Perspectivas económicas y del sector inmobiliario

Febrero de 2024

Judit Montoriol
Economista *Lead*
CaixaBank Research

CaixaBank

Entorno económico

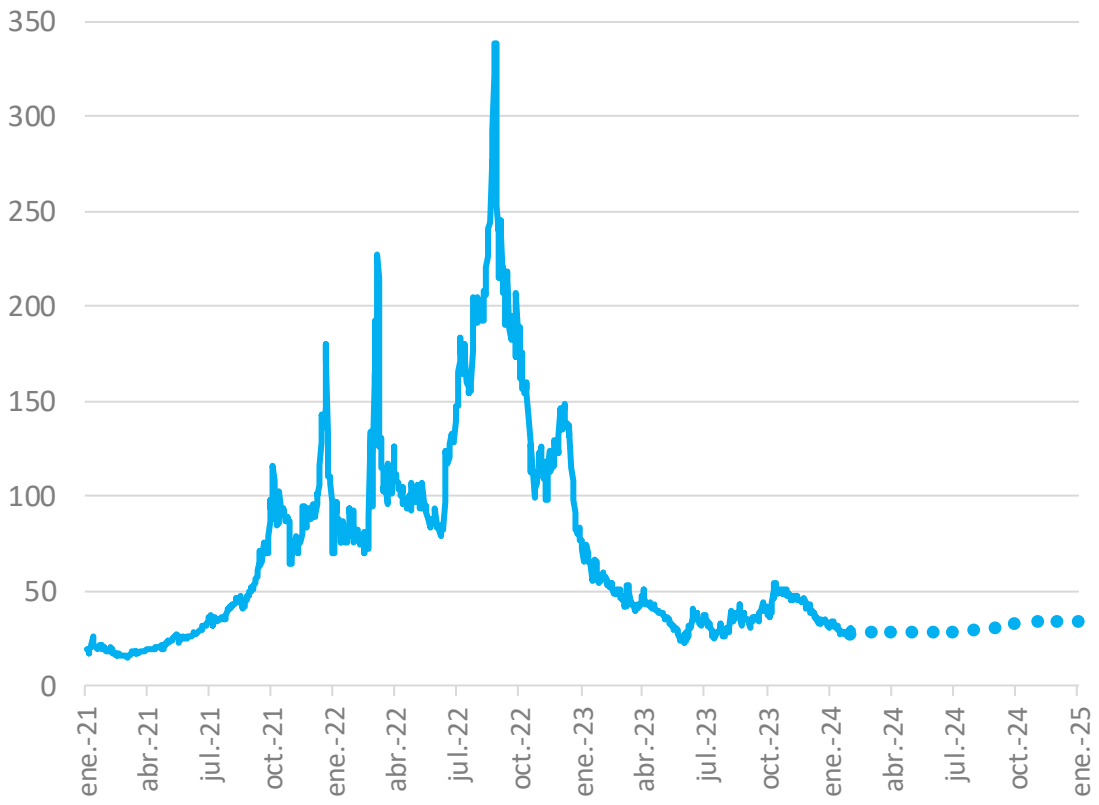
El precio de la energía, todavía, no se ha visto muy afectado por el conflicto en Oriente Medio

Precio del Brent

Dólares por barril

Precio del gas natural

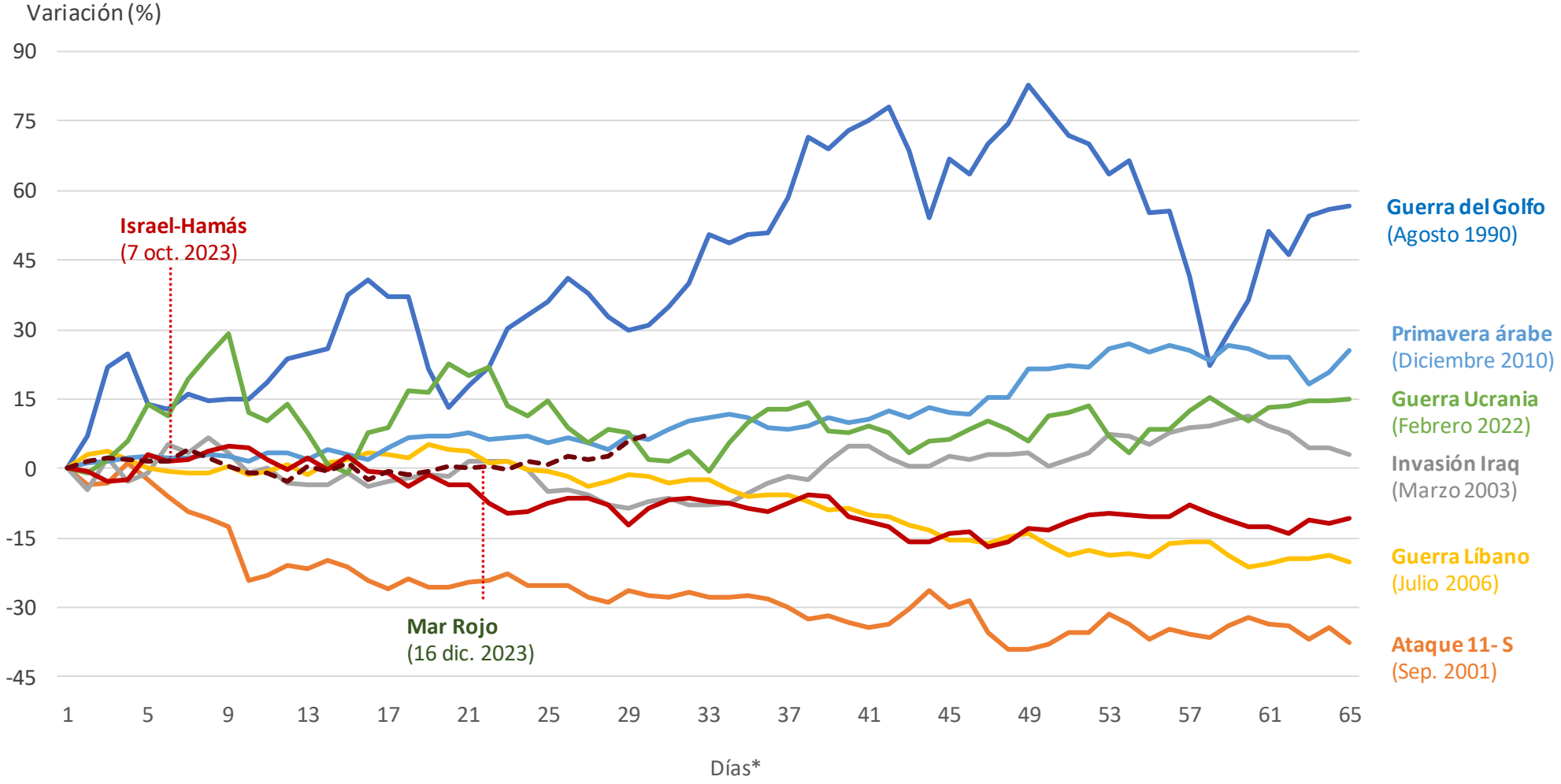
€/MWh



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg.

El impacto sobre la cotización del crudo no tiene nada que ver con lo sufrido en crisis anteriores

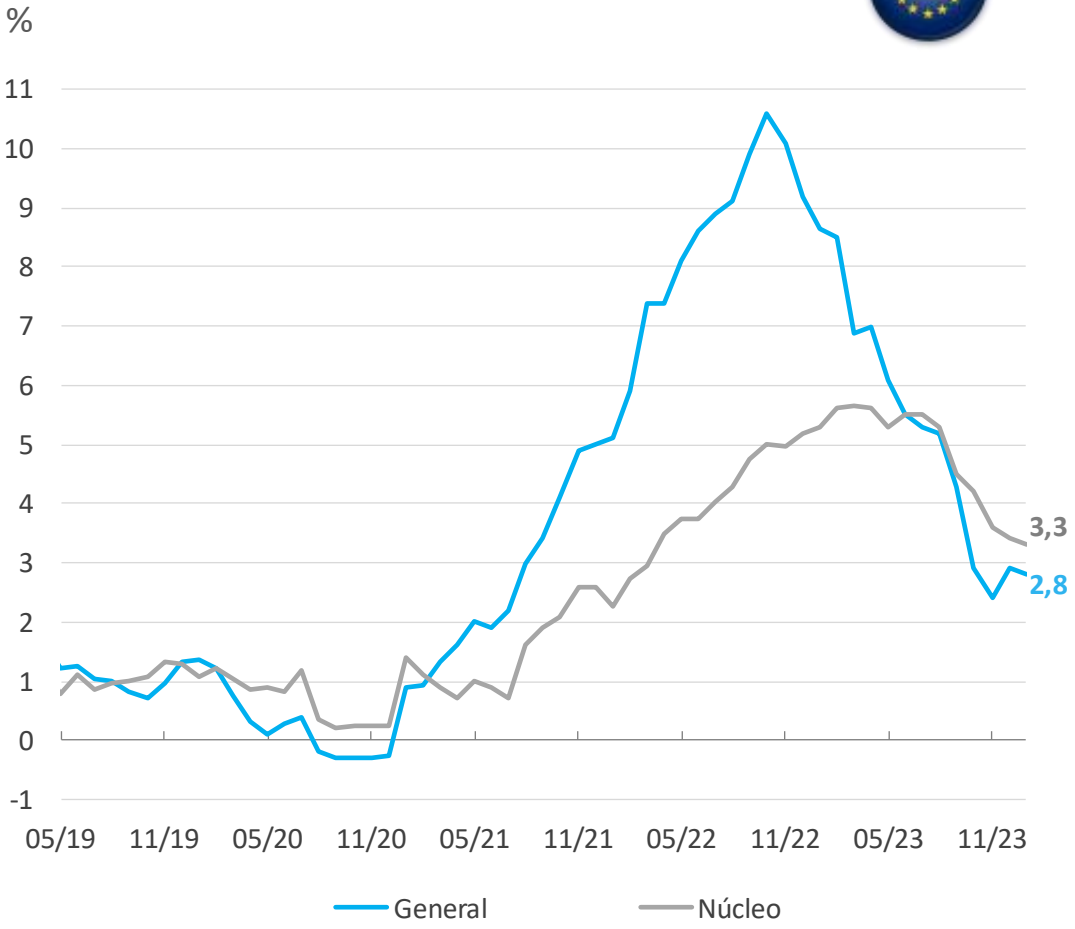
Impacto de eventos geopolíticos en el precio del petróleo



Nota: (*) Días de cotización. Datos a 5 de Febrero de 2024
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg.

La inflación sigue en el camino hacia el 2%

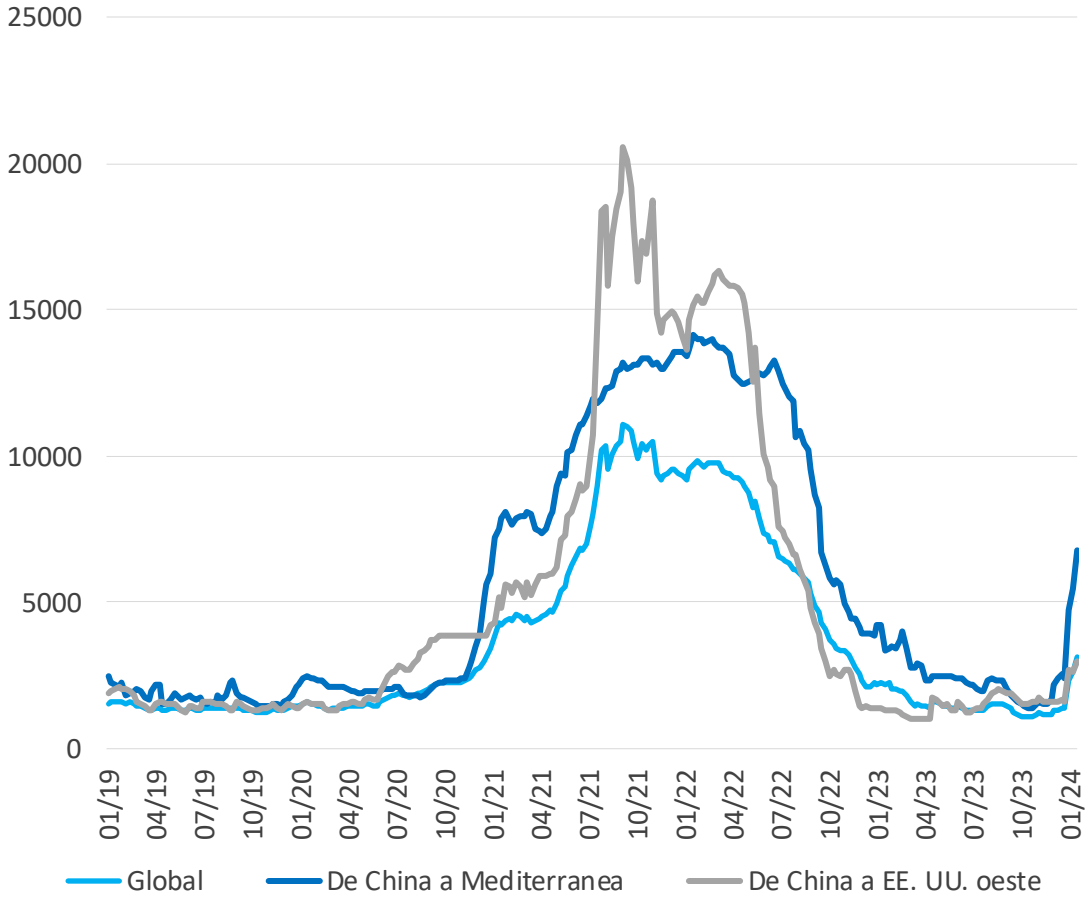
Eurozona: inflación general y núcleo



Nota: Núcleo excluye del índice de precios la energía y todos los alimentos.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Eurostat.

Coste de contenedores en distintas rutas marítimas

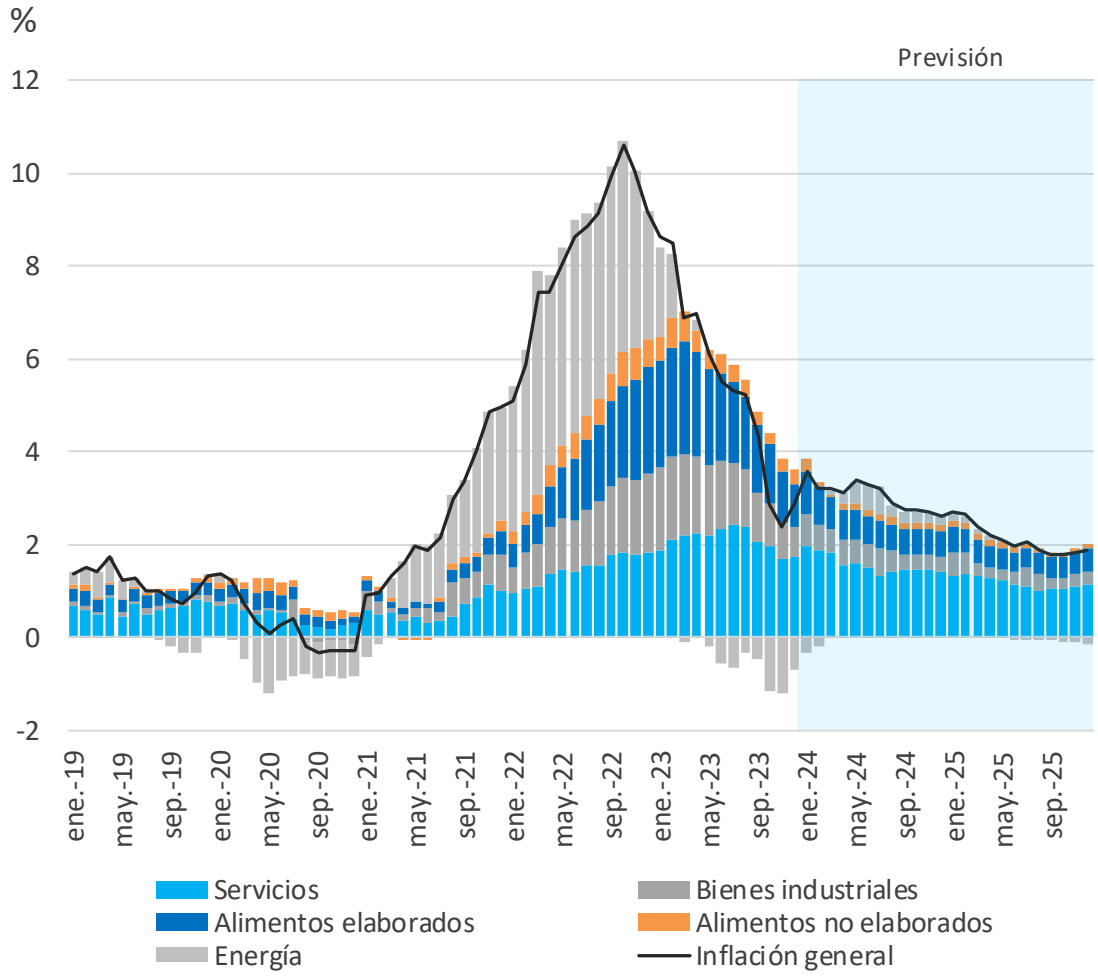
Dólares por contenedor de 40 pies



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Freightos.

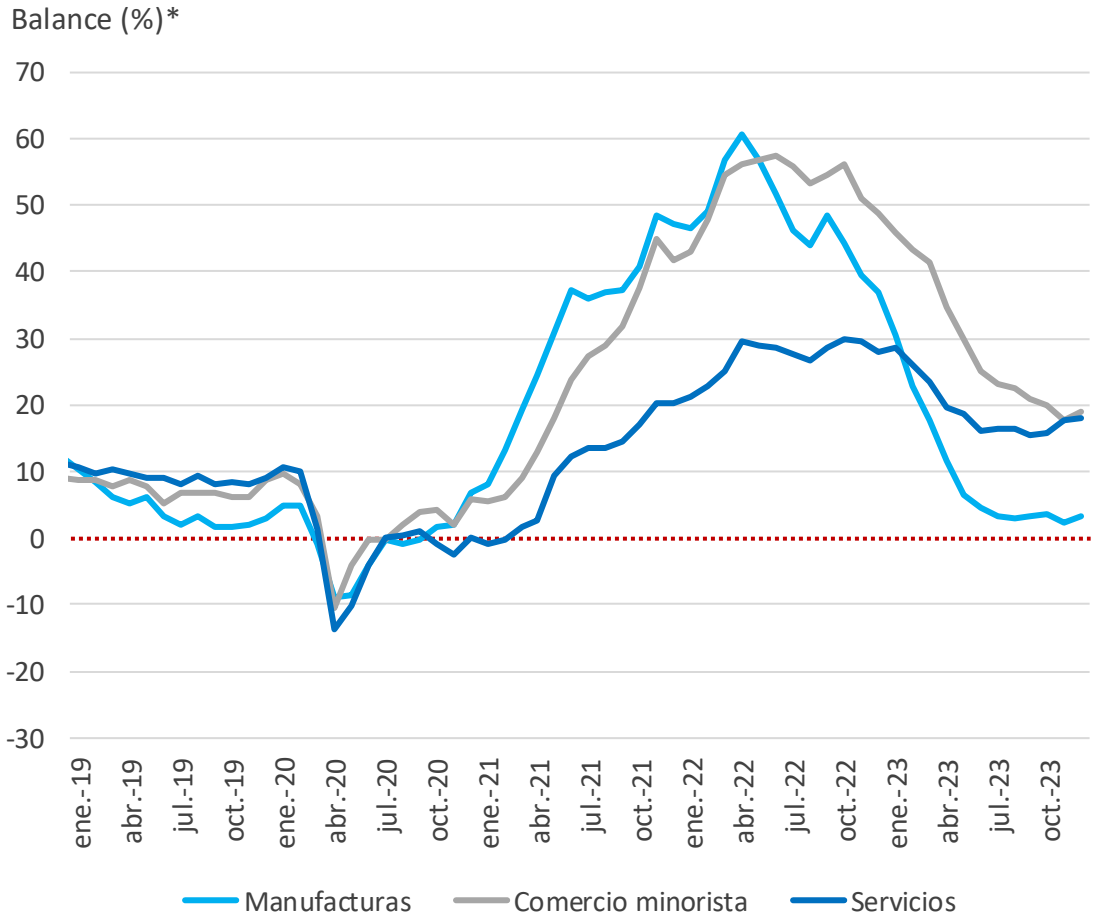
Las dinámicas van en la buena dirección

Eurozona: descomposición IPCA



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Eurostat.

Eurozona: intenciones de precios de venta según encuestas a empresas

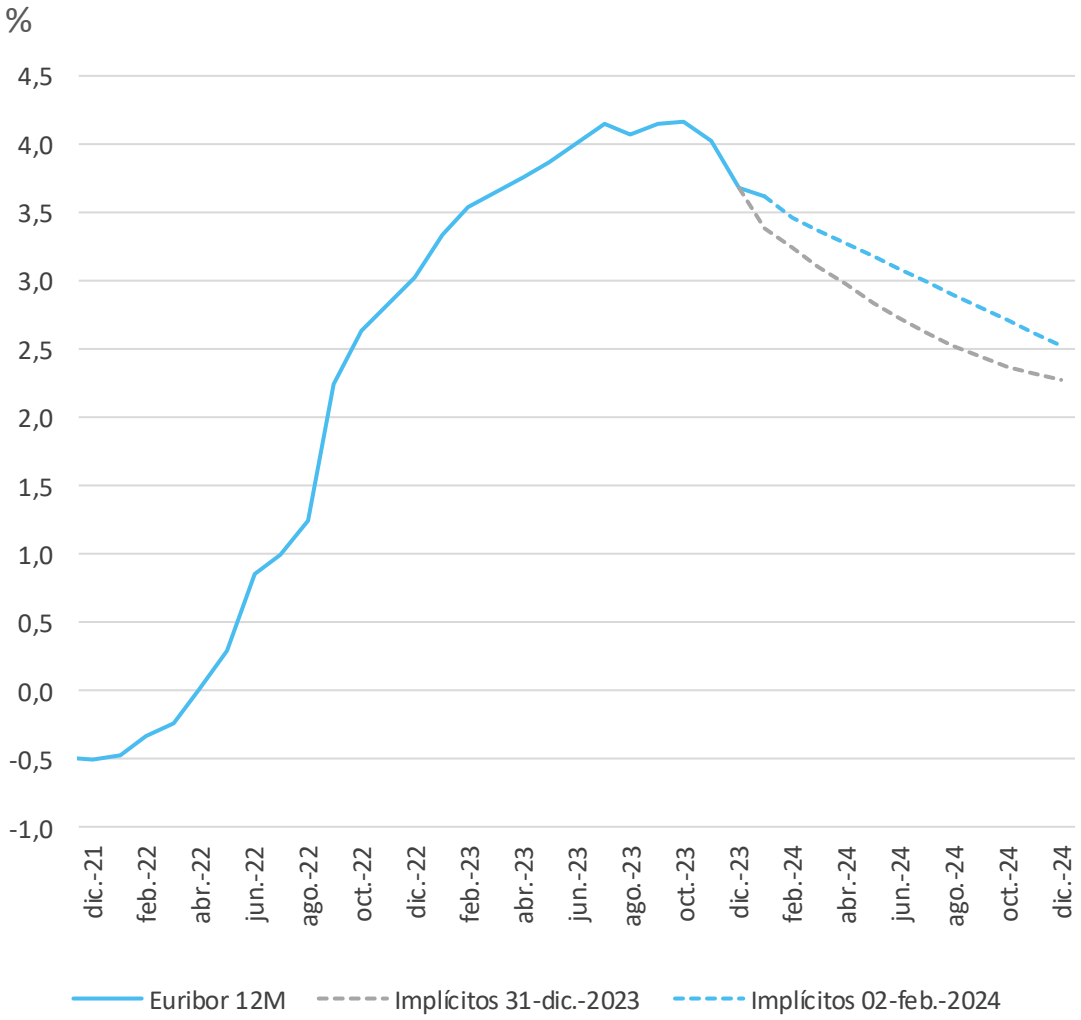


Nota: *Diferencia entre el número de empresas que tienen la expectativa de "incrementos" de precios y las que tienen la expectativa de "reducción" de precios.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Comisión Europea.

El BCE mantiene la dependencia de los datos y rehúye dar fechas

Euribor 12M



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del BCE y Bloomberg.

Reunión del 25 de enero y siguientes pasos

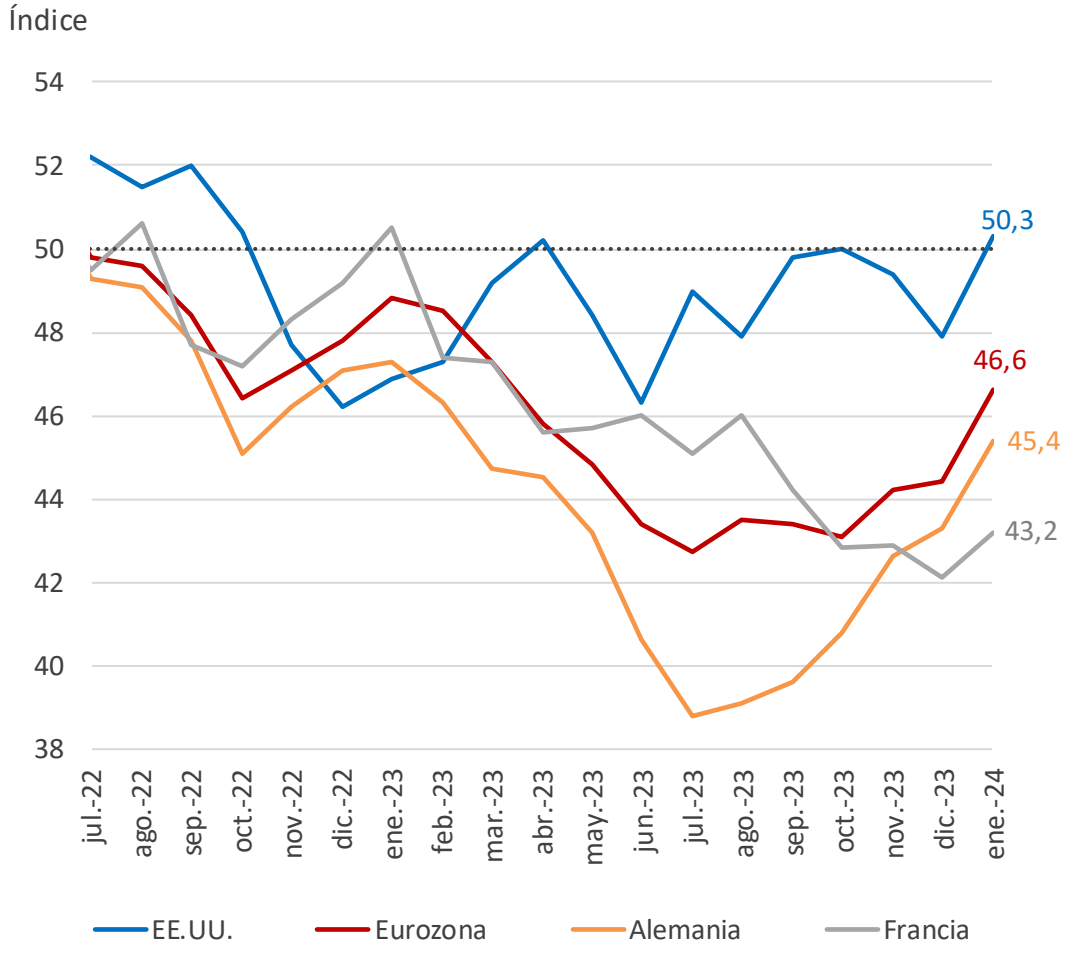
- El BCE reiteró la intención de sostener sus tipos de interés en los niveles actuales tanto tiempo como sea necesario (*depo* al 4,00%, *refi* al 4,50%), y Christine Lagarde precisó que todavía es pronto para valorar recortes de tipos.
- Los datos económicos que se han conocido desde diciembre han ido en la línea esperada por el BCE, que ve una actividad débil a corto plazo pero espera que vaya de menos a más a lo largo de 2024.
- El BCE valoró en positivo los últimos datos sobre precios, pero, según dijo Lagarde, antes de mover ficha necesitan más datos y tener más confianza en la vuelta de la inflación al objetivo.
- Las tensiones del Mar Rojo se han añadido al mapa de riesgos del BCE, aunque recibiendo relativa poca atención en los comunicados y rueda de prensa.
- Los mercados hicieron una lectura *dovish* de la reunión y mantienen unas expectativas de tipos con un primer recorte del BCE en abril y bajadas acumuladas de 140 p. b. en 2024.

Previsiones a diciembre	2022	2023	2024	2025	2026
Crecimiento del PIB	3,4	**0,6** (0,7)	**0,8** (1,0)	**1,5** (1,5)	**1,5**
Inflación general	8,4	**5,4** (5,6)	**2,7** (3,2)	**2,1** (2,1)	**1,9**
Inflación núcleo	3,9	**5,0** (5,1)	**2,7** (2,9)	**2,3** (2,2)	**2,1**

Nota: Entre paréntesis, previsiones anteriores (septiembre).

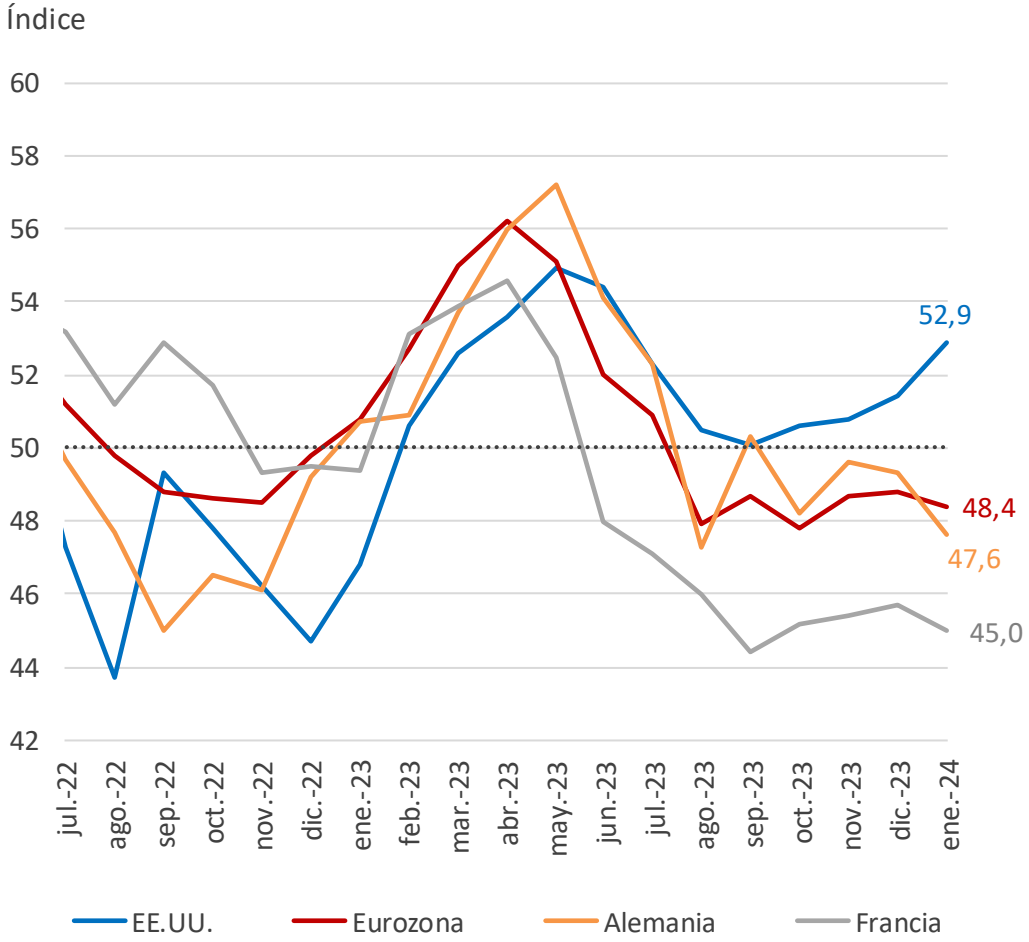
En el comienzo del 1T se mantienen las dinámicas vistas en 2023: crecimiento sólido en EE. UU. y debilidad en la eurozona

PMI manufacturas



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Markit.

PMI servicios



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Markit.

Cuadro macroeconómico: la publicación reciente de los datos del 4T, nos llevan a revisar las previsiones para 2024

CaixaBank

	PIB		EN REVISIÓN	Inflación		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024
Economía mundial	**3,5**	**2,8**	**2,9**	**8,7**	**6,9**	**5,2**
Economías avanzadas	**2,6**	**1,4**	**1,1**	**7,3**	**4,6**	**2,6**
EE. UU.	1,9	2,5	0,8	8,0	4,1	2,4
Eurozona	3,4	0,5	0,7	8,4	5,4	3,1
Alemania	1,9	-0,1	0,3	8,7	6,0	3,3
Francia	2,5	0,9	0,7	5,9	5,7	2,9
Italia	3,9	0,7	0,6	8,7	5,9	2,9
España	5,8	2,5	1,4	8,4	3,5	3,6
Economías emergentes	**4,1**	**3,9**	**4,2**	**9,8**	**8,5**	**7,1**
China	3,0	5,2	4,6	2,0	0,2	2,0

Fuente: CaixaBank Research (Escenario vigente, elaborado en Octubre 2023).

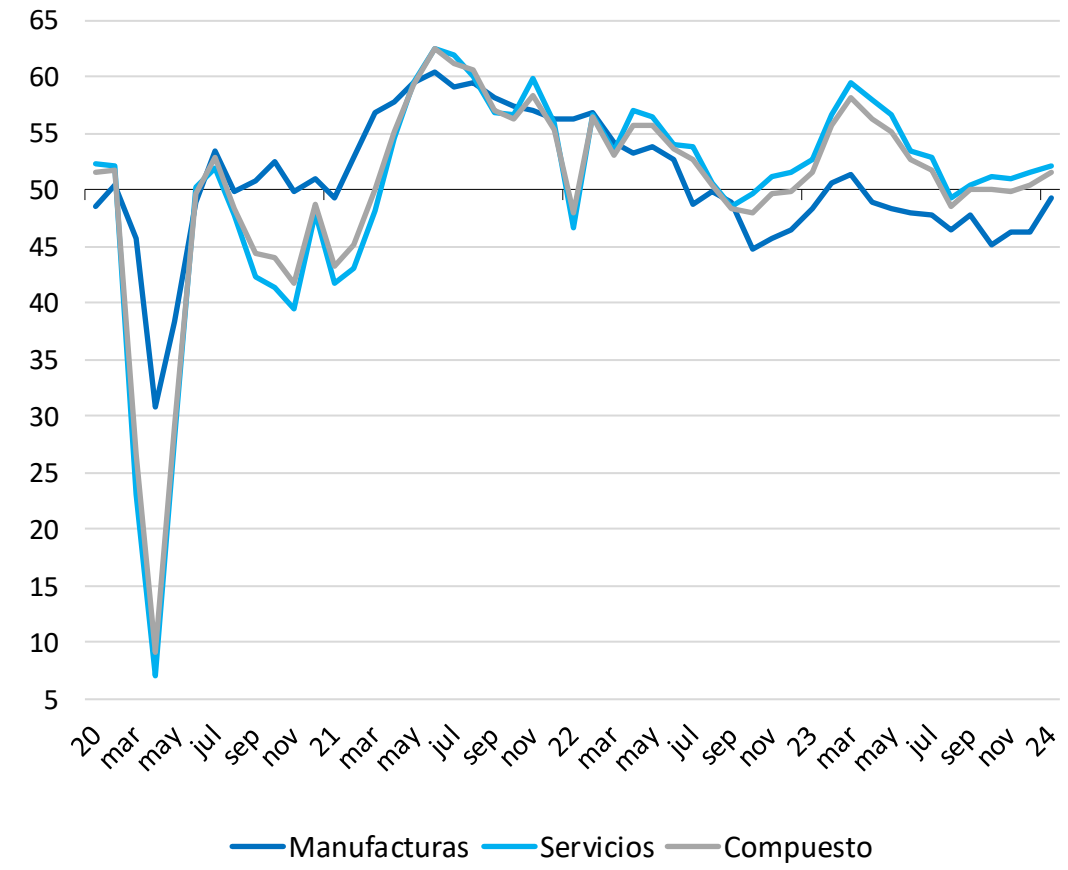
- **La actividad mundial aterriza a ritmos dispares**. Mientras que EE. UU. sostiene un crecimiento sólido, la eurozona mantiene la atonía. Sin embargo, el crecimiento del PIB de 2023 ha sido mejor de lo esperado a inicios de año.
- **La desinflación sigue avanzando en EE. UU. y la eurozona**.
  - En 2023, esta buena dinámica se explica, entre otros, por la distensión energética, la desaparición de los cuellos de botella globales y unos efectos de segunda ronda hasta el momento contenidos.
  - Estas dinámicas desinflacionistas tienen visos de continuar en 2024 aunque hay incertidumbre sobre la velocidad con la que la inflación podrá recorrer esta "última milla" desde la zona del 3% hasta el 2%.
- **La economía española** destaca positivamente entre las grandes economías europeas.

Economía española

Economía española: El PIB creció un 2,5% en 2023 y los indicadores de enero señalan que el buen pulso se mantiene

PMI

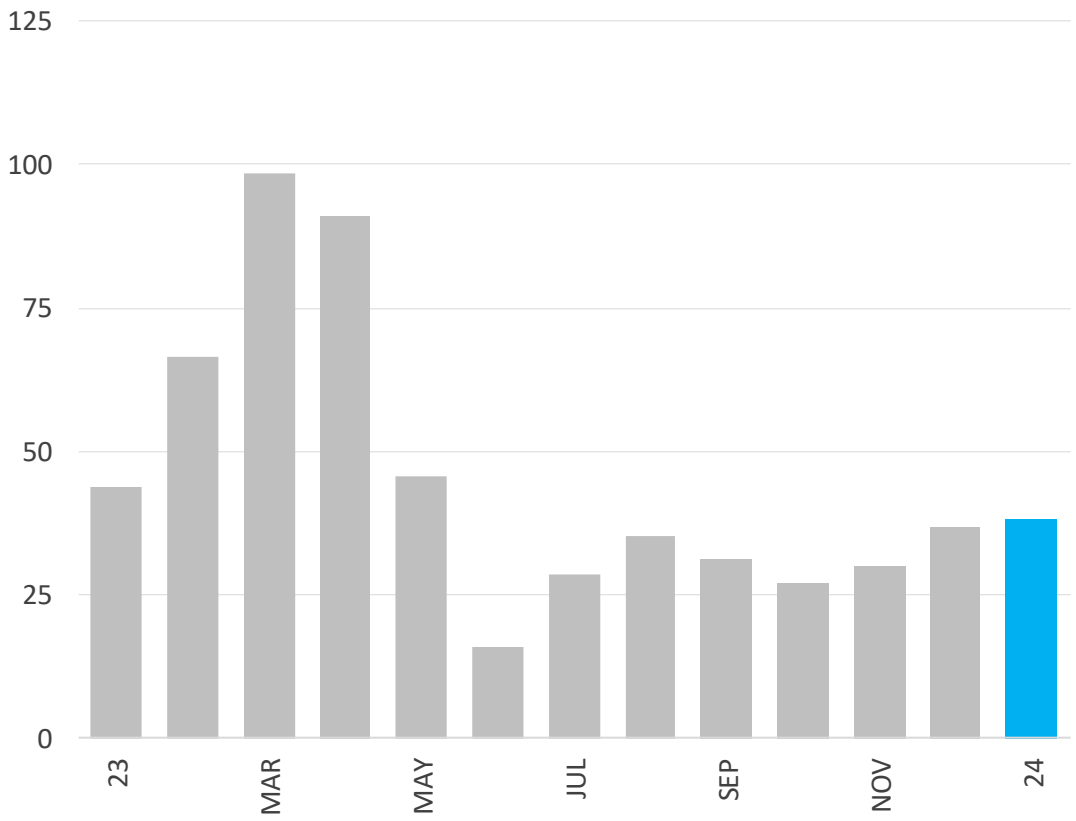
Nivel



Fuente: CaixaBank Research a partir de datos de Markit.

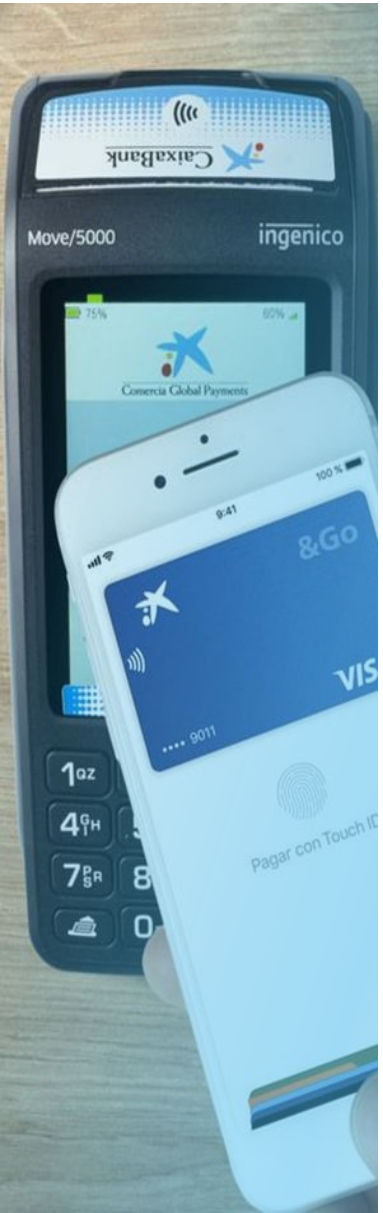
Aumento mensual de afiliados

Miles, media mensual desestacionalizada



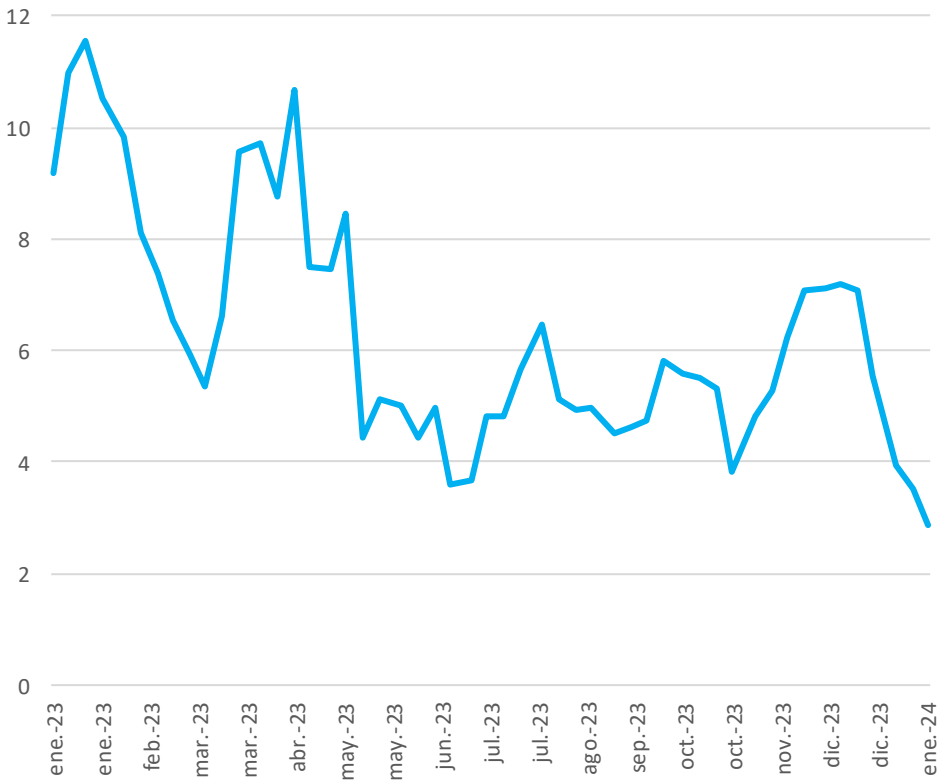
Fuente: CaixaBank Research a partir de datos de MSSM.

El consumo modera el ritmo de crecimiento



Gasto tarjetas españolas[1]

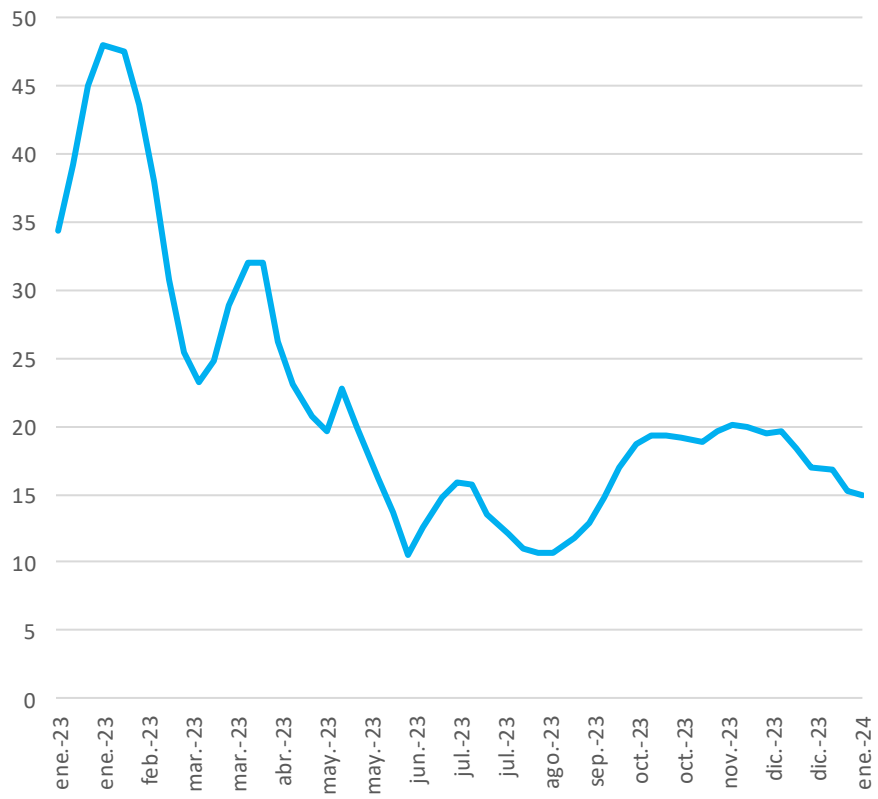
Variación interanual (%) Media móvil 4 semanas



Variación interanual total tarjetas española:
2023: 8,9% en 1T, 5,0% en 2T, 5,5% en 3T, 5,2% en 4T.

Gasto tarjetas extranjeras[1]

Variación interanual (%) Media móvil 4 semanas



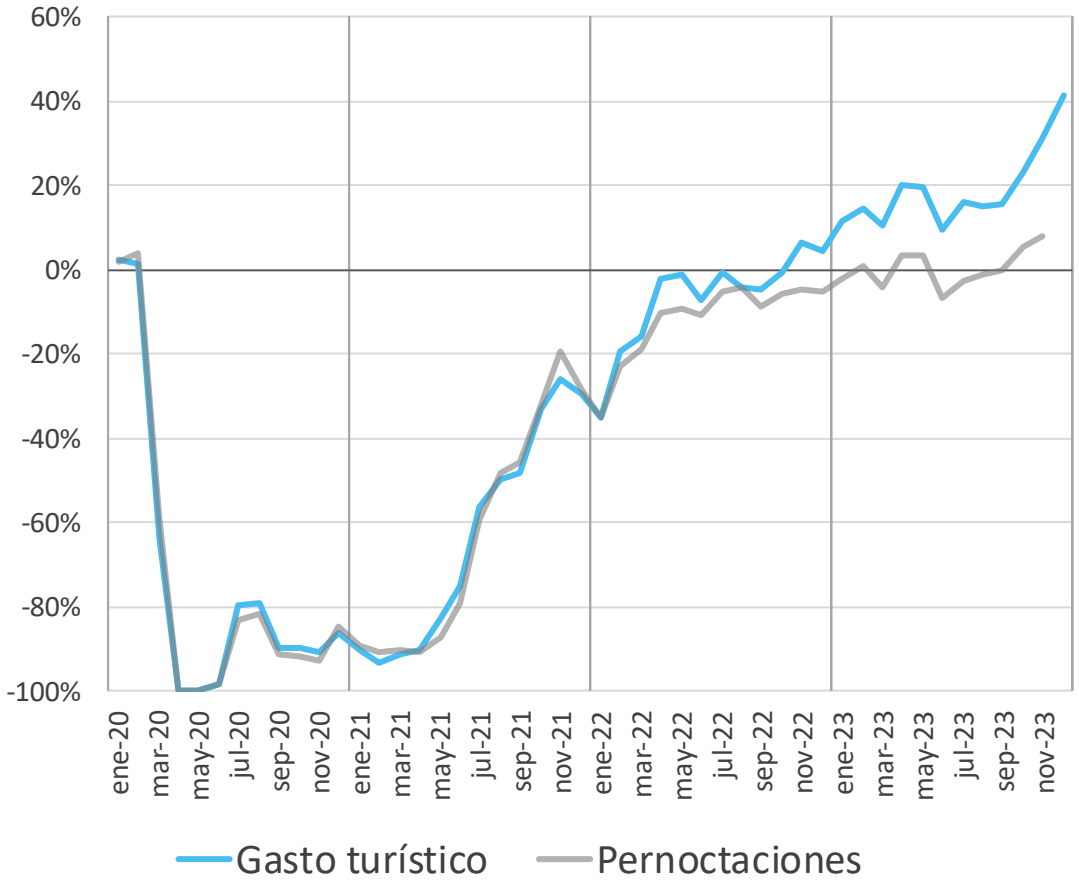
Variación interanual total tarjetas extranjeras: 35% en 1T, 18% en 2T, 13% en 3T, 19% en 4T.

Nota: (1) Para evitar sesgos tras la incorporación de clientes de Bankia, el indicador incluye el gasto y los reintegros con tarjetas emitidas por CaixaBank (excluyendo las de clientes provenientes o compartidos con Bankia) y el gasto y los reintegros con tarjetas extranjeras en TPV y cajeros de CaixaBank (excluyendo los de comercios provenientes y compartidos con Bankia).
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos internos de CaixaBank.

El sector turístico sigue pujante

Indicadores de turismo extranjero en España

Variación con respecto al mismo mes de 2019



Fuente: CaixaBank Research a partir de datos del INE.

Llegadas de turistas internacionales

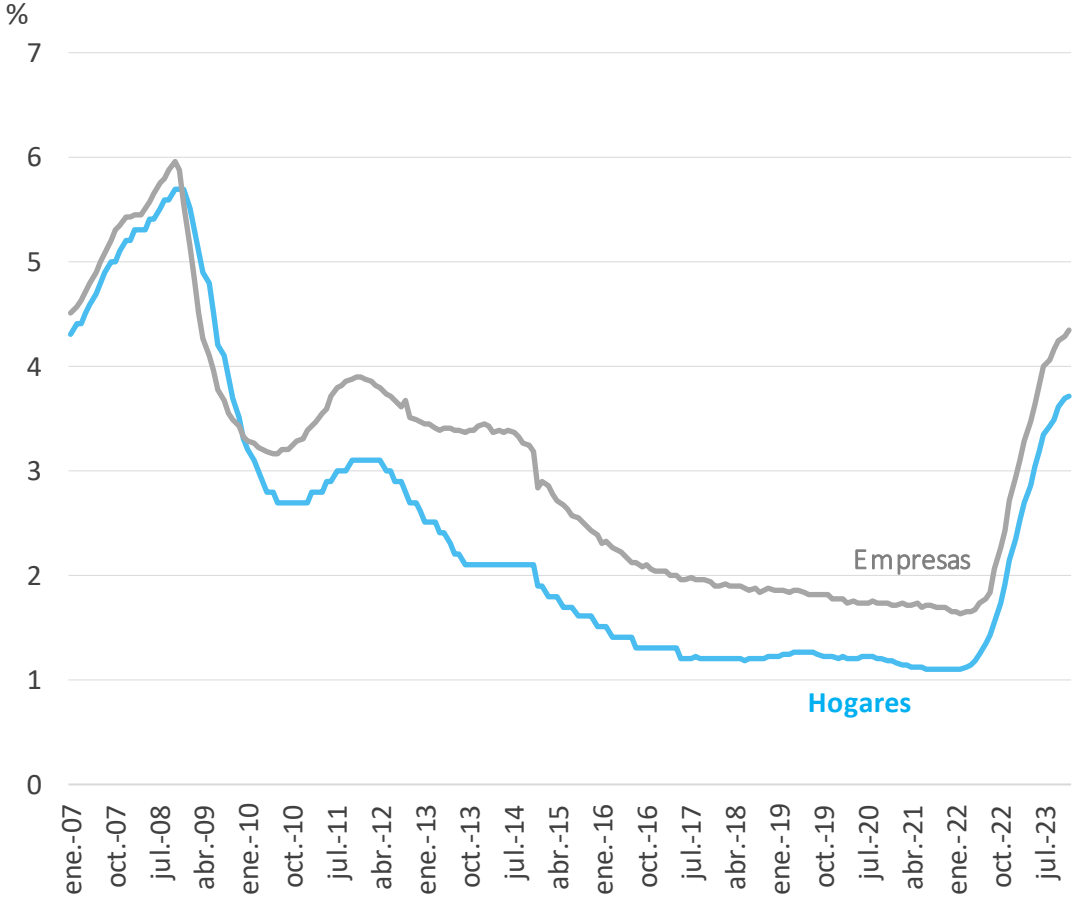
En millones y %

	Llegadas 2019 (millones)	Proyección llegadas 2023 (millones)	Variación respecto a 2019 (%)
España	83,5	85,1	1,9%
Francia	90,9	81,5	-10,4%
EE. UU.	79,4	62,8	-20,9%
Italia	64,5	57,4	-11,0%
Turquía	51,2	49,3	-3,7%
México	45,0	42,3	-6,0%
Reino Unido	39,4	37,5	-4,8%
Alemania	39,6	34,1	-14,6%
Grecia	31,3	32,1	2,6%
Tailandia	39,9	27,7	-30,5%
Portugal	24,5	27,2	11,0%
Japon	31,4	24,7	-21,3%
China	65,7	8,0	-87,8%

Fuente: CaixaBank Research a partir de datos del INE y OIT.

El endurecimiento monetario se transmite gradualmente a hogares y empresas, en un contexto de desapalancamiento del sector privado

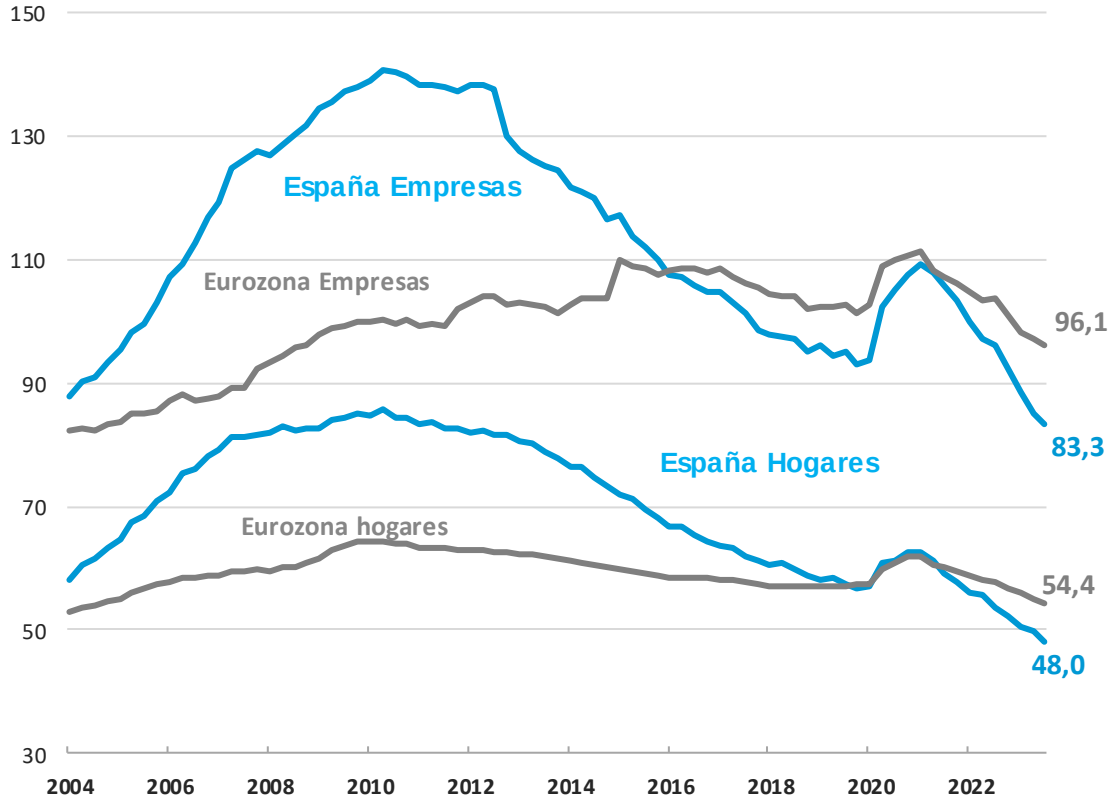
Tipos de interés del saldo vivo de préstamos a empresas y hogares (vivienda)



Nota: tipos medios ponderados de los saldos vivos.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del BDE.

Deuda de los hogares y empresas

% del PIB



Nota: Acumulado 4 trimestres.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del BdE y BCE.

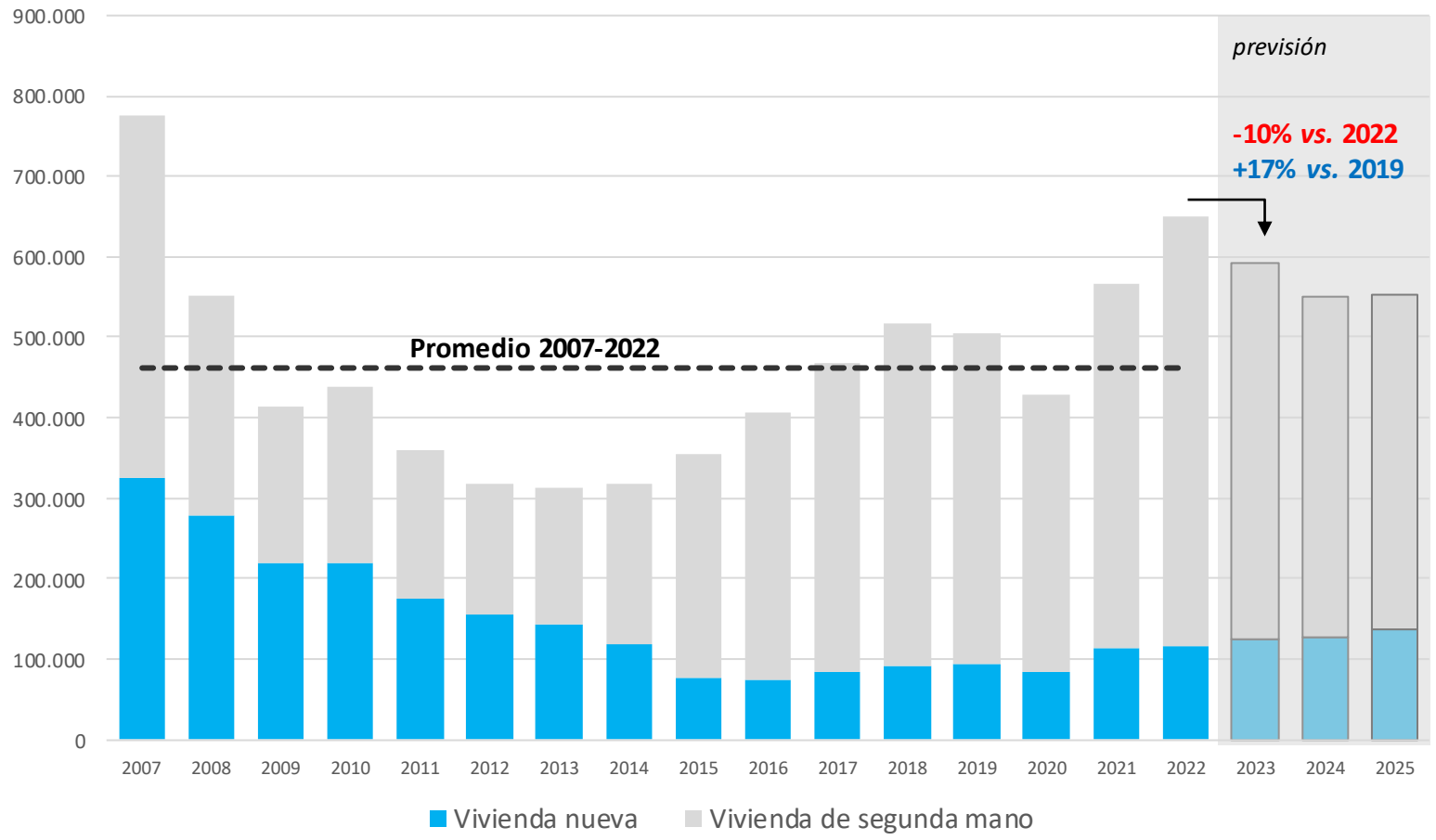
CaixaBank

- Situación y perspectivas
  - *Demanda*
  - *Oferta*
  - *Precios*

Situación de la demanda: enfriamiento evidente, pero menor de lo esperado y permanece en niveles históricamente elevados

Compraventa de vivienda

Número de transacciones, acumulado 12 meses



Factores de apoyo a la demanda

- Fuerte creación de empleo (783.000 ocupados más en 2023).
- Flujos de inmigración significativos (unas 600.000 personas).
- Desajuste entre una oferta de vivienda nueva escasa y una demanda que sigue elevada.
- Situación financiera de los hogares favorable.
- Resiliencia de la compraventa de extranjeros.

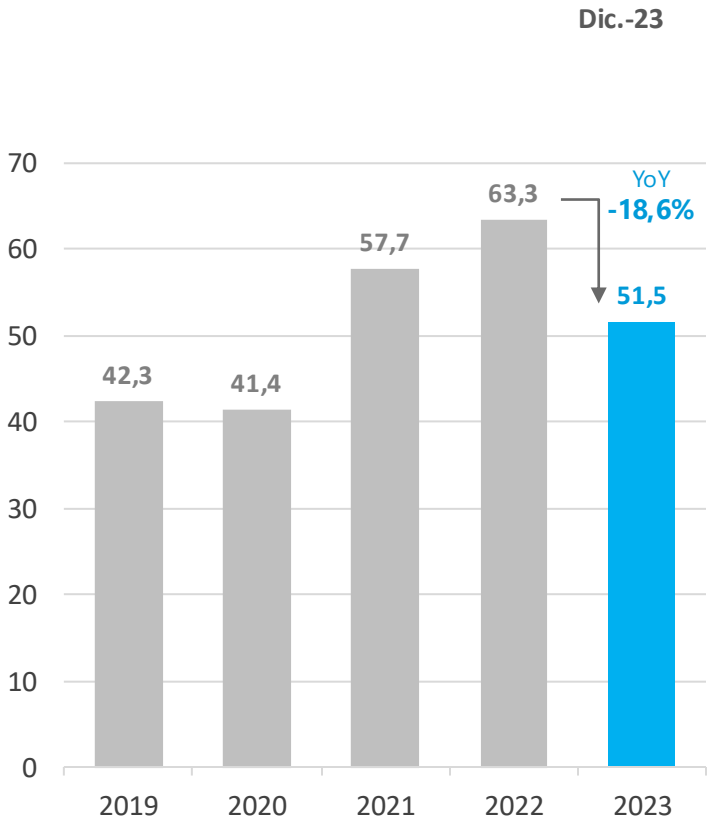
Acum. ene-nov. 2023
Usada: -10,4% interanual
Nueva: -4,3% interanual

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de INE.

Situación de la demanda: El número de hipotecas desciende más que el número de compraventas

Nueva producción de crédito a vivienda

Miles de millones EUR

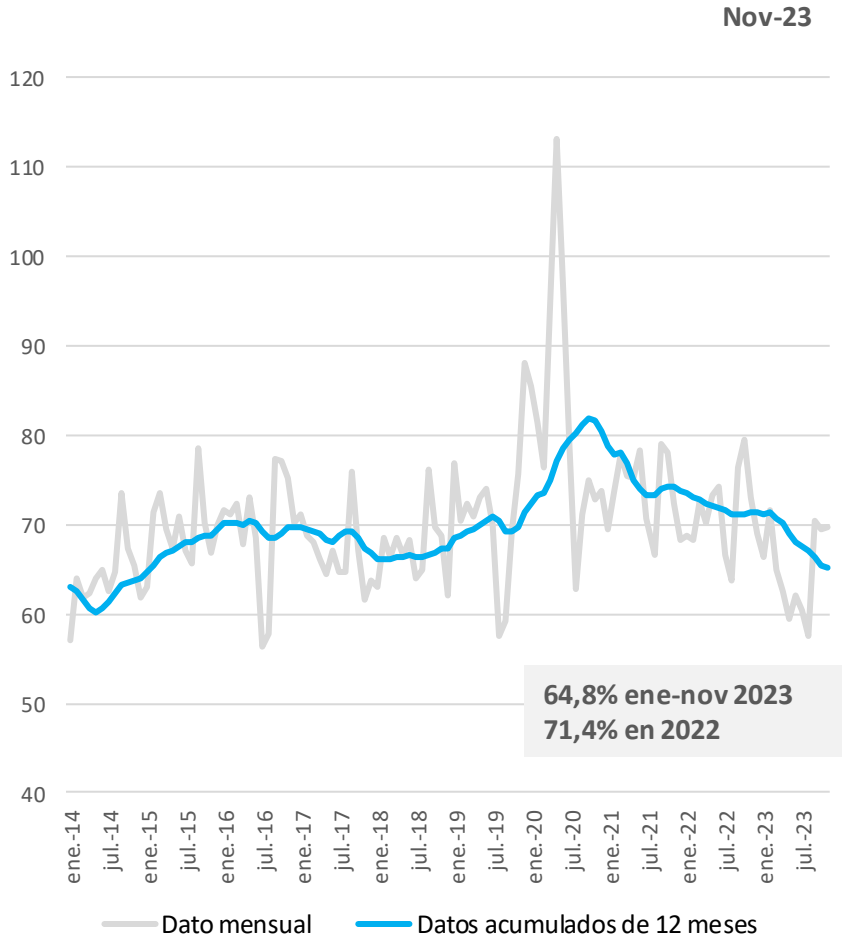


Nota: Excluye renegociaciones.

Fuente: Caixabank Research, a partir de datos del BdE.

Compras con hipotecas

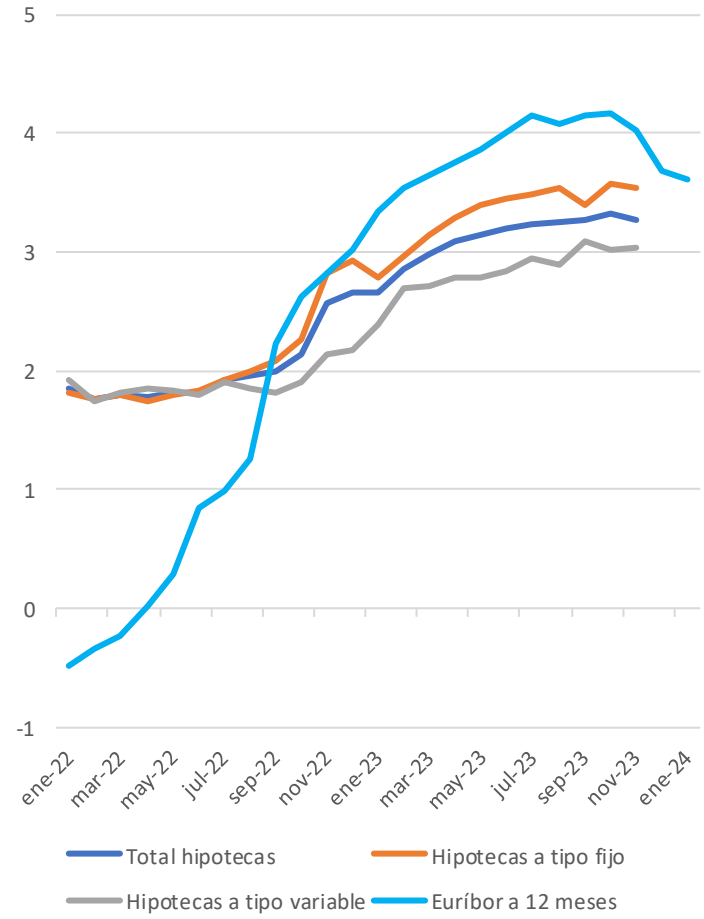
Ratio del número de hipotecas sobre el total



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de INE.

Tipo de interés medio al inicio de las hipotecas constituidas y euríbor a 12 meses

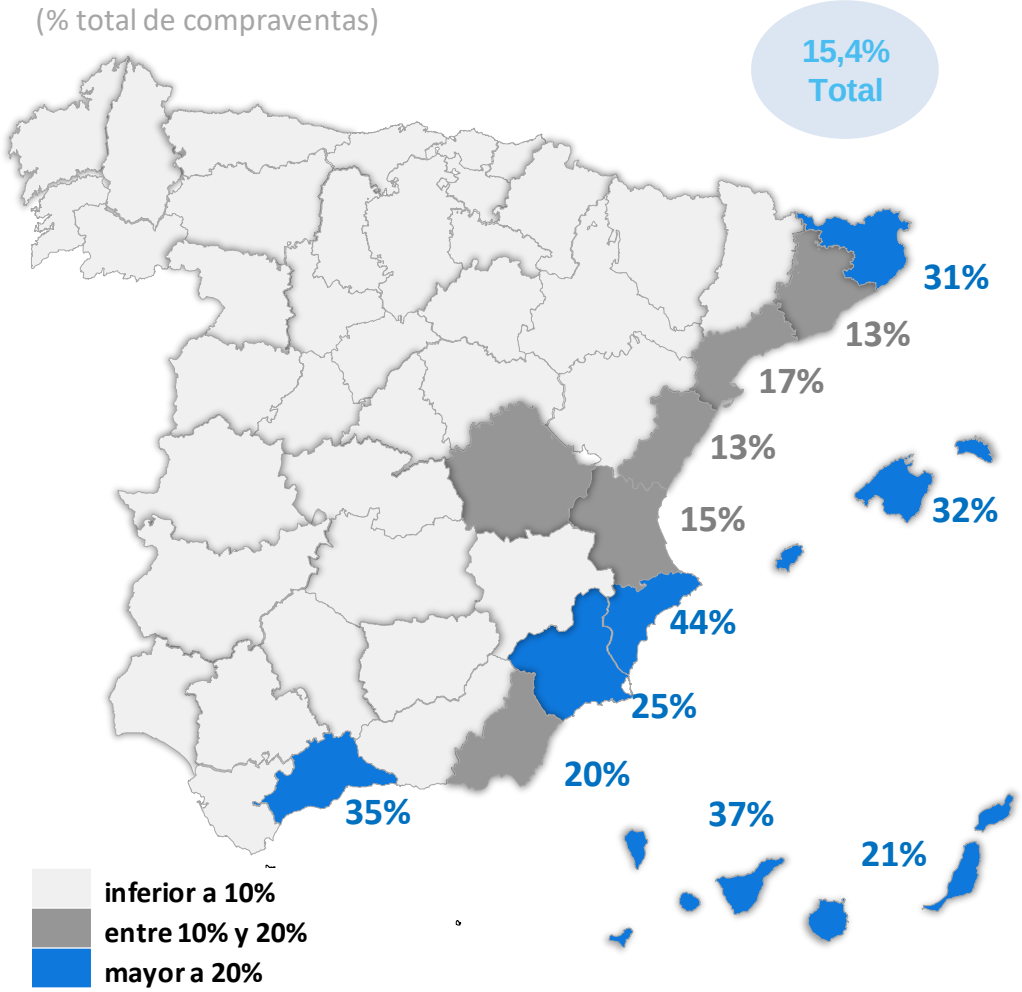
%



Las compraventas de extranjeros resisten mejor la subida de los tipos de interés

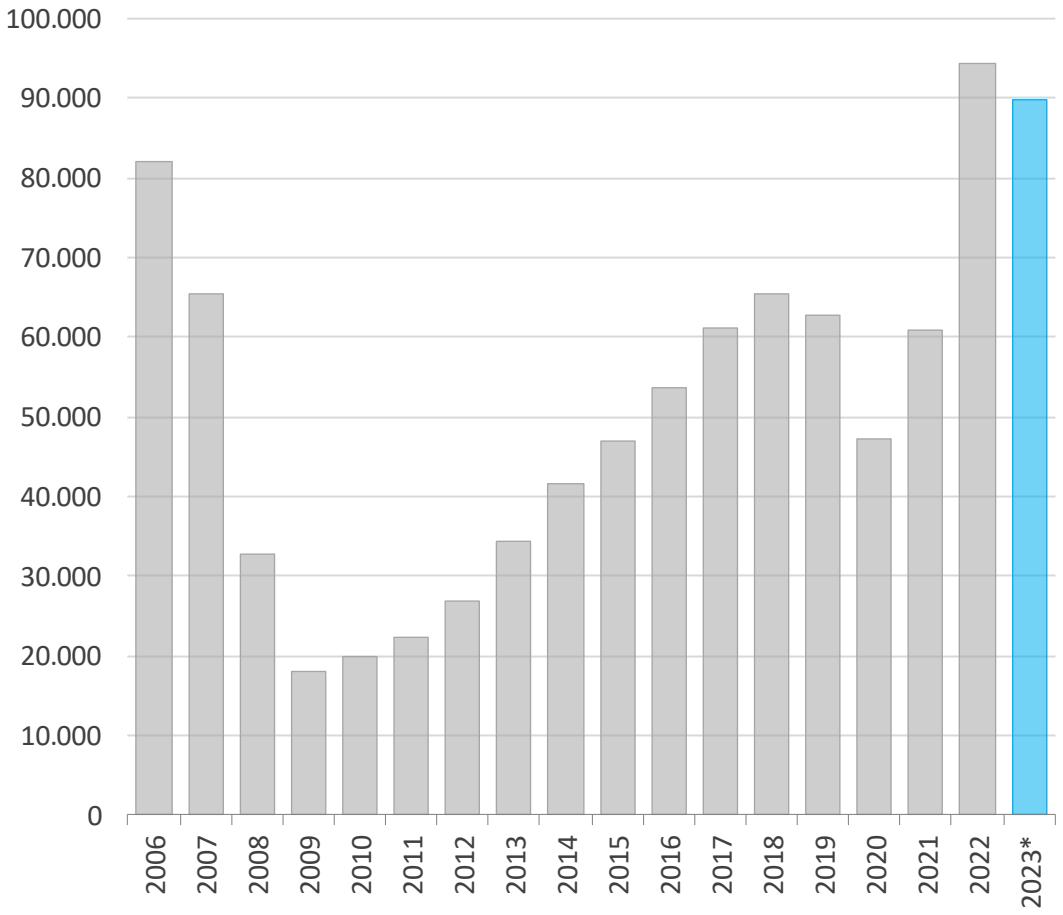
Compraventas de extranjeros

(% total de compraventas)



Nota. Datos del 3T 2023.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Colegio de Registradores.

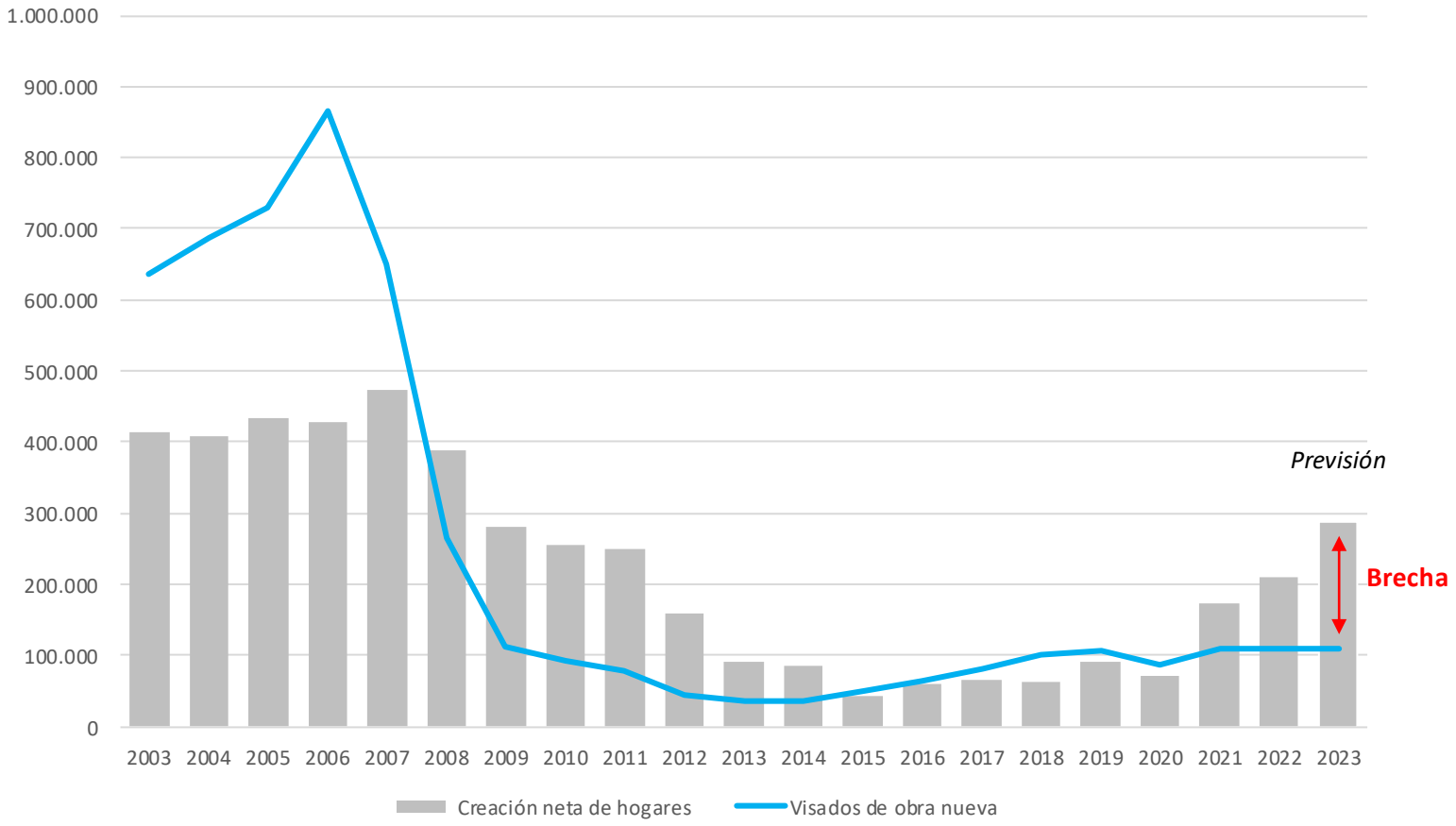
Compraventas por parte de extranjeros



Nota: (*) Dato de 2023 corresponde al acumulado últimos 12 meses hasta el 3T 2023
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Colegio de Registradores.

Situación de la oferta: La brecha entre la producción de nueva vivienda y la creación neta de hogares se ha ido ampliando

Visados de obra nueva y creación neta de hogares



Nota: Los datos de número de hogares proceden de la EPA, excepto el periodo 2014-2019 (Encuesta continua de hogares).
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del MIVAU y del INE.

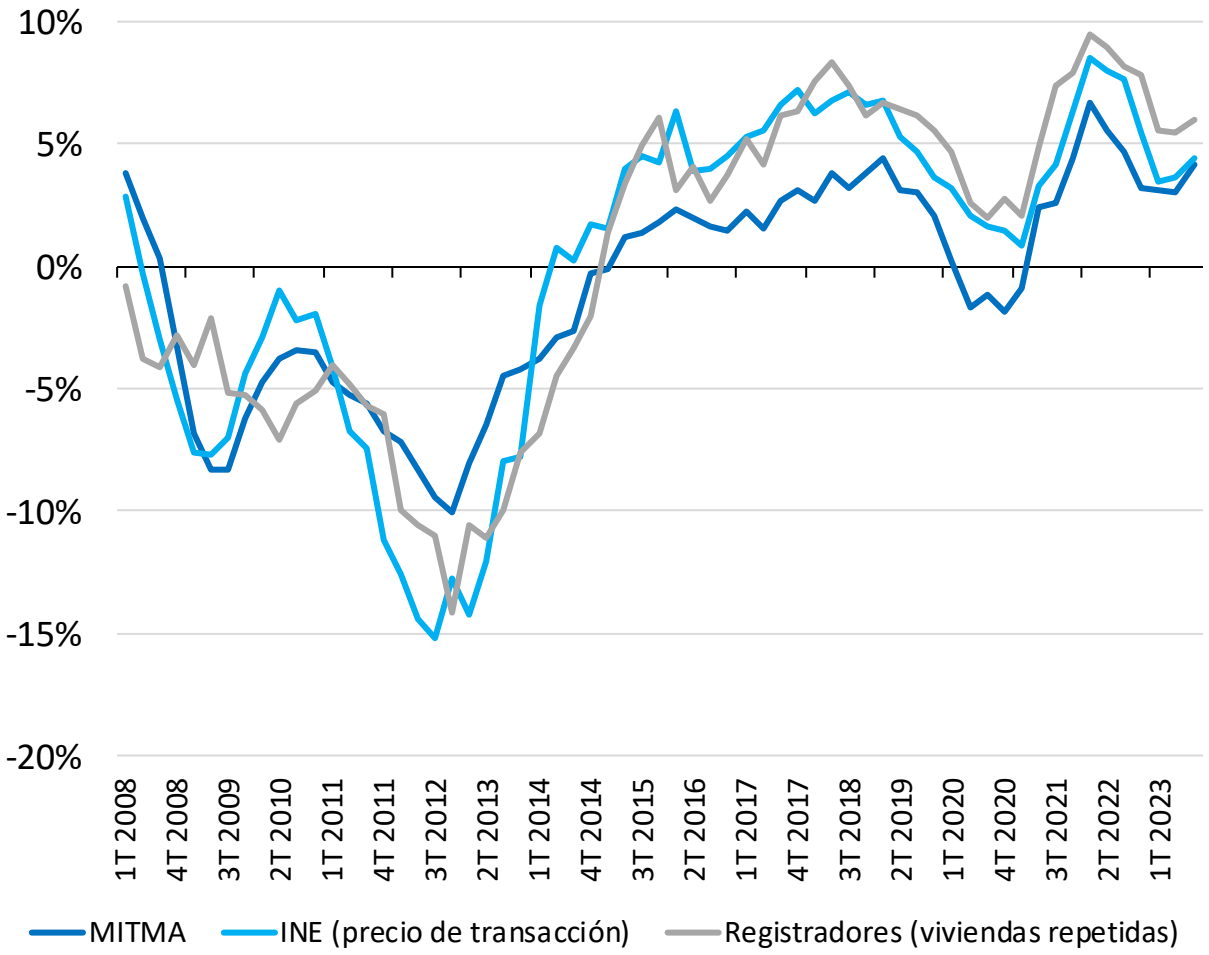
Oferta muy limitada

- Producción vivienda nueva (109.000 acum. nov.) por debajo de la creación anual neta de hogares (287.000) en 2023.
- **Costes de construcción** elevados, pero estables (+3,7% en 2023 tras +20% en 2021-22).
- **Incertidumbre** sobre la debilidad de la demanda.
- El desajuste en oferta y demanda persistirá por los elevados **flujos migratorios** (1 millón en 2022-23).

El **precio de la vivienda** quiebran la tendencia a la desaceleración en el 3T 2023, y el precio de la obra nueva repunta

Precio de la vivienda

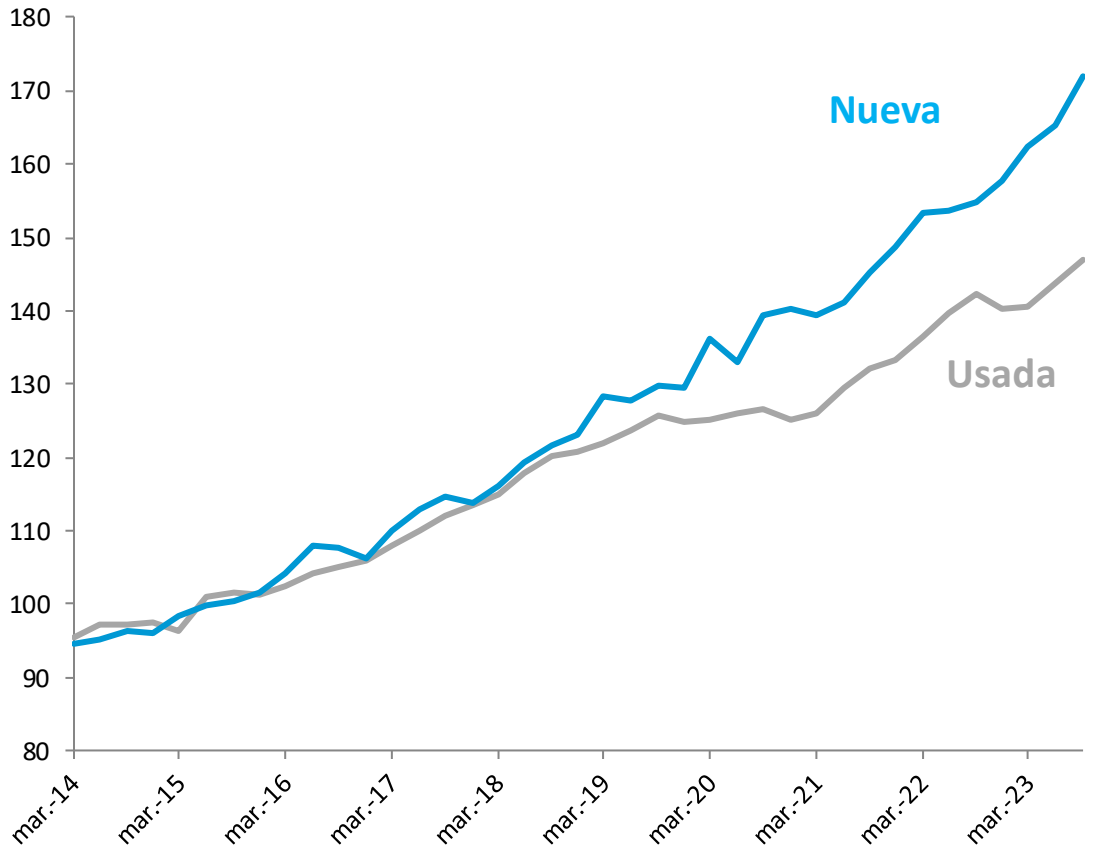
Variación interanual (%)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE, Colegio de Registradores y MITMA.

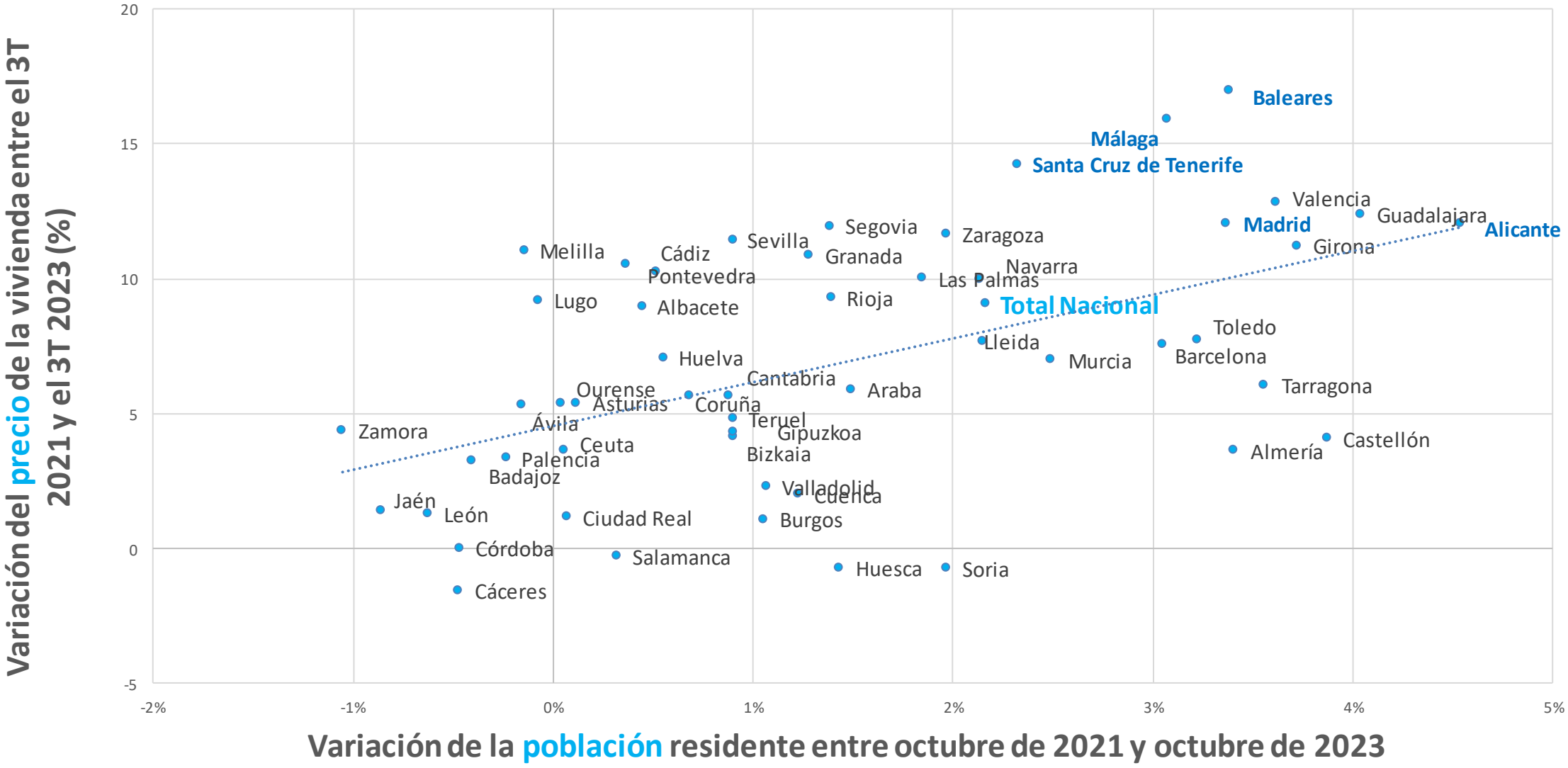
Precio de la vivienda: nueva y de segunda mano

Índice (2015 = 100)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

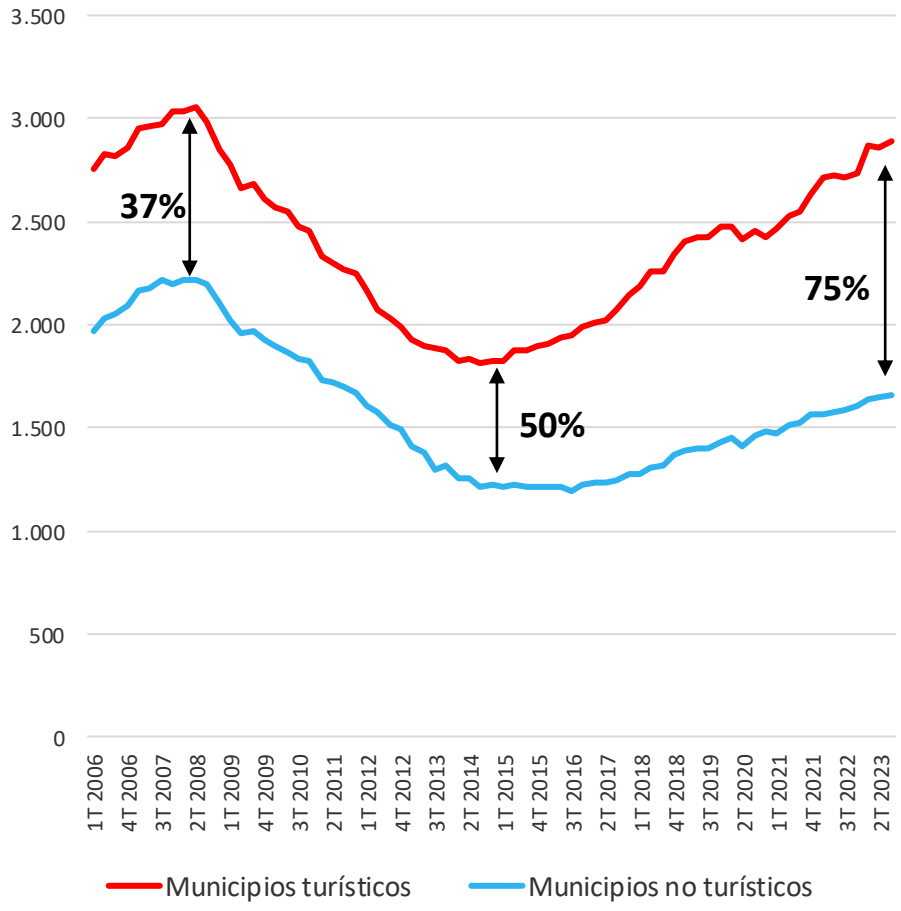
El **precio de la vivienda** crece más en las provincias que atraen más población



Los precios de la vivienda en los municipios turísticos son más altos y crecen con más vigor

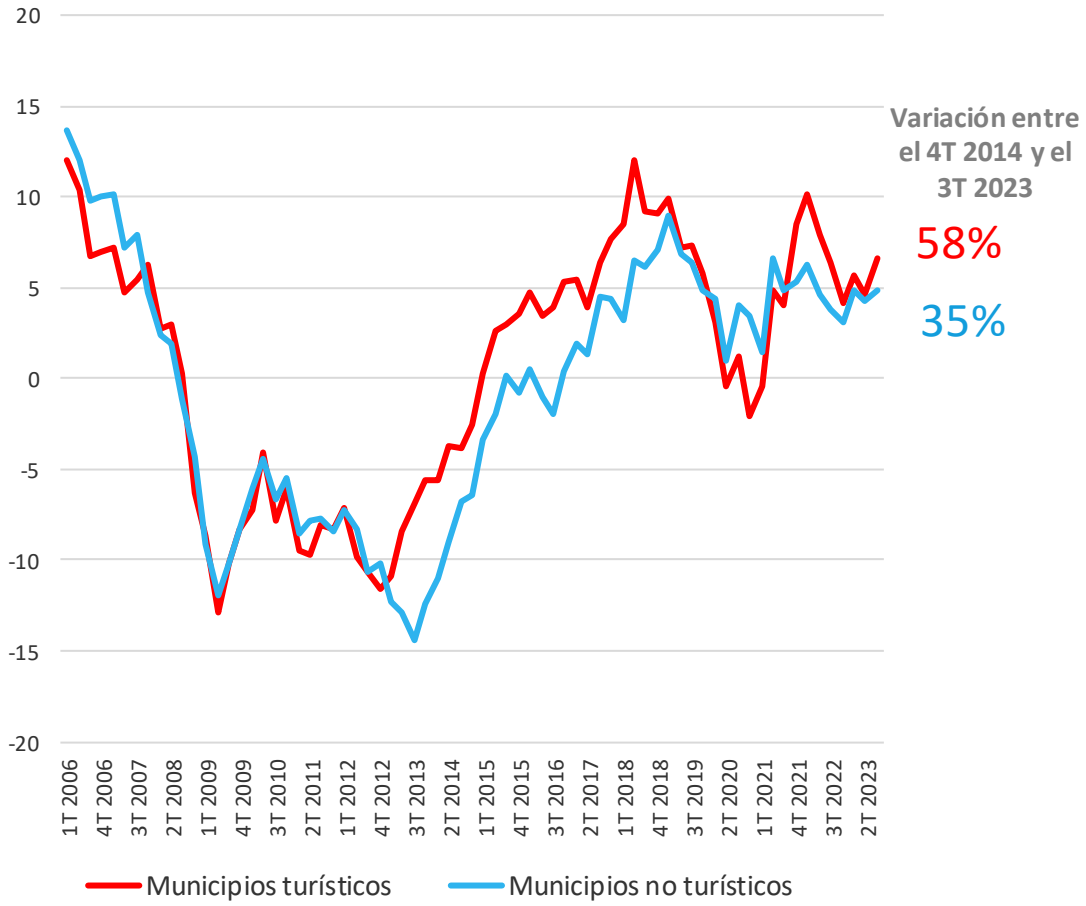
Precio de la vivienda

Euros por metro cuadrado



Precio de la vivienda

Variación interanual



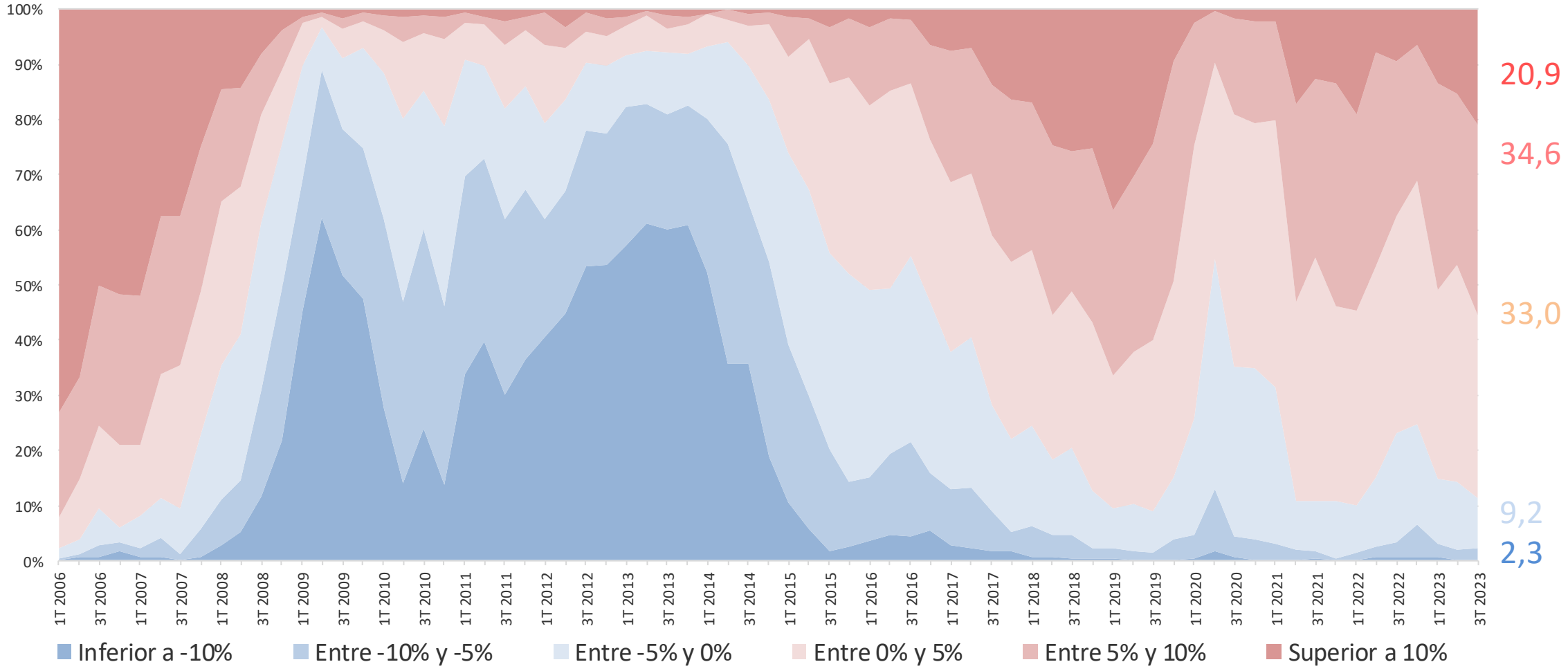
Nota: Un municipio se considera turístico (o no turístico) si el porcentaje de gasto en TPV CaixaBank con tarjetas extranjeras fue superior (o inferior) al 10% del total en 2019. Datos acumulados de 4 trimestres para municipios con más de 100 compraventas al trimestre.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Mitma.

Los precios de la vivienda por municipios muestran una tendencia positiva

Distribución de los municipios según la variación interanual del precio de la vivienda

Porcentaje de municipios

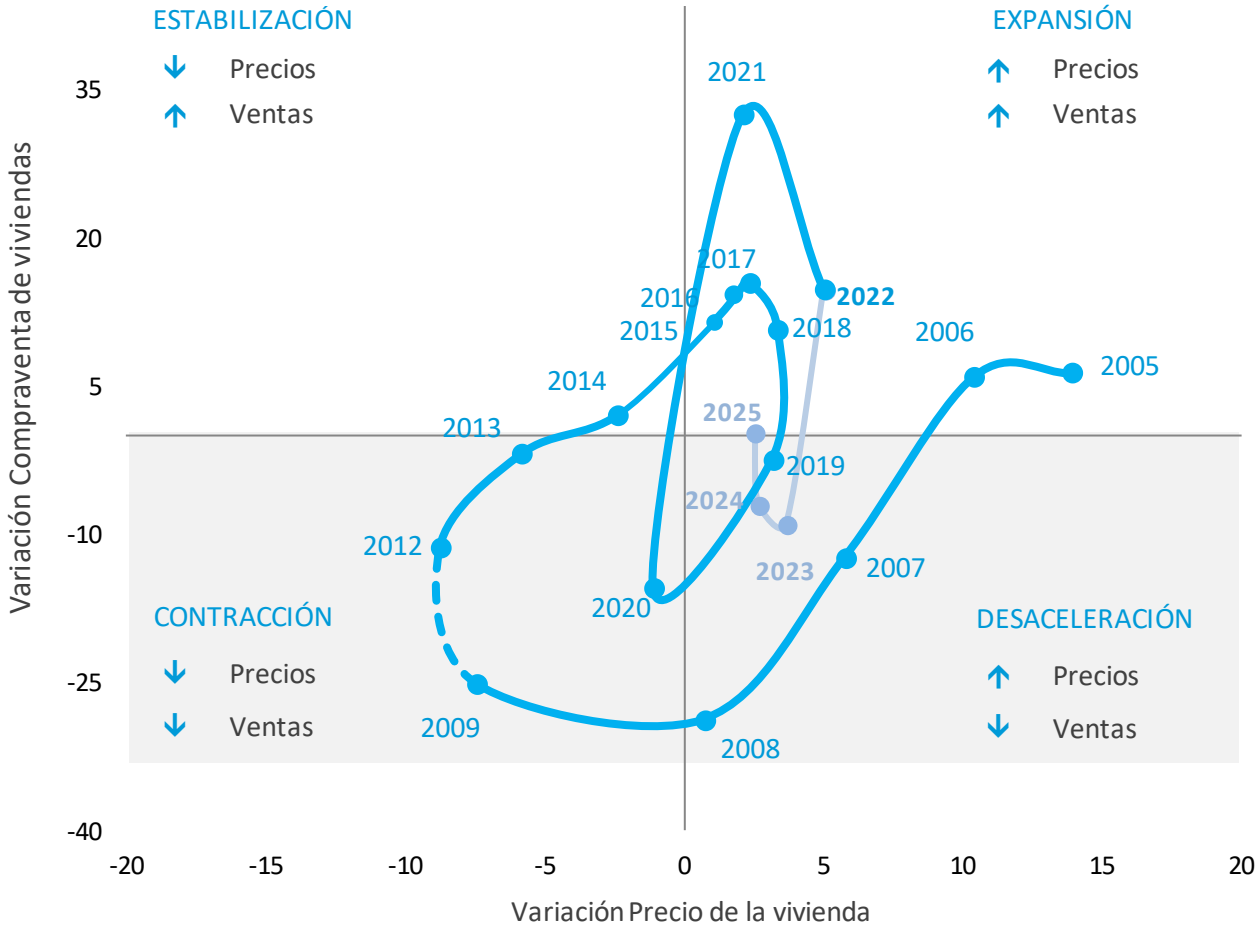


Nota: En cada trimestre, se clasifican los municipios según si la variación interanual del precio de la vivienda es inferior al 10%, entre el –10% y el –5%, etc.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Mitma.

En 2024, el sector inmobiliario seguirá en zona de desaceleración, pero el año ira de menos a más

Reloj inmobiliario de CaixaBank Research



- **Mejoramos las previsiones para el mercado inmobiliario español en 2024-2025** debido a la resiliencia del mercado inmobiliario en 2023, la mejora de las perspectivas económicas para 2024 y la expectativa de que el BCE pueda empezar a bajar los tipos de interés antes del verano.
- Los factores que han apoyado el sector inmobiliario en 2023 seguirán presentes en 2024 aunque con menor intensidad.
- La **ausencia de desequilibrios** reduce el riesgo de un ajuste abrupto en el precio de la vivienda o en el sector de la construcción.

Nota: Se excluye el periodo 2010-2011 debido al efecto provocado por incentivos fiscales.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE, Mitma y previsiones de CaixaBank Research.

Previsiones para el sector inmobiliario: revisión al alza

PREVISIONES FEBRERO 2024

	2021	2022	2023	2024	2025
Compraventas *(Miles)*	566	650	592 (550)	550 (510)	552 (511)
Visados de obra nueva *(Miles)*	108	109	110 (105)	115 (105)	125 (110)
Precio vivienda (MIVAU) *(Variación anual, %)*	2,1	5,0	3,7	2,7 (1,4)	2,5 (2,2)
Precio vivienda (INE) *(Variación anual, %)*	3,7	7,4	4,3 (3,3)	3,5 (1,4)	2,5 (2,2)

Nota: Entre paréntesis, previsión anterior.
Fuente: CaixaBank Research.

CaixaBank

Podréis encontrar el informe en la web de CaixaBank Research

www.caixabankresearch.com/informe-sectorial

CaixaBank Research on Twitter @CABK_Research

CaixaBank

El informe PRESENTACIÓN DEL INFORME SECTORIAL INMOBILIARIO es una publicación de CaixaBank, que contiene informaciones y opiniones que proceden de fuentes que consideramos fiables. Este documento tiene un propósito meramente informativo, por lo cual CaixaBank no se responsabiliza en ningún caso del uso que se pueda hacer del mismo. Las opiniones y las estimaciones son propias de CaixaBank Research y pueden estar sujetas a cambios sin notificación previa.

© CaixaBank, S.A. Barcelona, 2023.

CaixaBank

AYÚDANOS A MEJORAR
Valora nuestra presentación
accediendo al QR

¡MUCHAS GRACIAS!

www.caixabankresearch.com

@CABK_Research

Newsletter