

## El precio de la vivienda mantiene la tendencia de moderación pre-Covid

- La evolución del sector desde el verano ha mejorado las expectativas iniciales, cuando se temió una fuerte caída en actividad y precios
- El mercado residencial resiste sin síntomas de sobrevaloración, sobreoferta, relajación de los estándares crediticios ni vulnerabilidad financiera de los hogares

**Madrid, 24 de marzo de 2021**–. Si en las primeras semanas de la crisis se produjo una intensa corrección de las transacciones inmobiliarias o de las nuevas hipotecas firmadas, en la segunda mitad de 2020 se registraron señales positivas tanto en actividad como en precios o en la evolución del flujo de préstamos para compra de vivienda, un buen termómetro para valorar el pulso del sector. El último número de [Cuadernos de Información Económica](#), editado por **Funcas**, señala que el sector de la vivienda no se encuentra en el epicentro de la actual crisis, a diferencia de 2008, y recuerda que su evolución desde el verano ha mejorado las expectativas iniciales, cuando al comienzo de la pandemia se temió una fuerte caída en actividad y precios.

En ausencia de nuevas sorpresas negativas en la coyuntura económica y a la espera de tener la fotografía final del efecto de la crisis sobre el mercado de trabajo, la hipótesis más verosímil es que esta vez el ajuste del mercado residencial va a ser mucho más digerible que en la crisis anterior.

Por otra parte, tampoco existen síntomas de sobrevaloración, sobreoferta, relajación de los estándares crediticios ni vulnerabilidad financiera de los hogares. **José Ramón Díez Guijarro** explica que, en el lado de los precios, la distancia respecto a máximos es todavía importante, más de un 23%. También los niveles de esfuerzo y accesibilidad están muy alejados de los existentes en 2008. Actualmente, para comprar una vivienda de tamaño medio en España se necesitan 7,3 años de renta bruta, frente a los 9 años necesarios en el máximo de la burbuja.

El moderado comportamiento de los precios en los últimos trimestres y las expectativas de que los tipos de interés se van a mantener en los niveles actuales durante bastante tiempo hacen pensar que el esfuerzo para acceder a una vivienda difícilmente llegará a niveles preocupantes en el medio plazo. Aunque, la clave será que el crecimiento de la renta de las familias se acompañe a la evolución de los precios en el sector residencial.

Tampoco se observa que haya un problema de carga excesiva de la deuda, sobre todo, en relación a otras economías de la UE: en España, solo el 8,5% de los hogares debe hacer frente a gastos de la vivienda (alquiler o pago de hipoteca) superiores al 40% de su renta disponible, porcentaje inferior a la media de la UE (9,8%) o de países como Italia, Alemania o Reino Unido, entre otros.

En el marco del Plan de Recuperación para Europa, *Next Generation EU*, y el lugar prioritario que ocupa la transformación digital, **Joaquín Maudos** recuerda en su artículo que aumentar la competitividad exige mayor productividad, ya que esta es una de las fuentes más importantes del crecimiento económico. Es en este punto en el que cobra protagonismo el proceso de digitalización, por las ganancias de productividad que genera. Para avanzar en ese proceso es necesario incrementar el esfuerzo inversor en los llamados activos intangibles (I+D, bases de datos, software, diseño, habilidades digitales de los empleados, etc), que en España es un 33% inferior a la media de la UE, lo que explica en parte el problema de baja productividad de nuestra economía.

Para revertir esta situación, el autor propone algunas medidas con el fin de no depender solo del sector público e incentivar la financiación bancaria, cuyo peso en la financiación de los intangibles es muy reducido. En primer lugar, la introducción de un factor reductor de los requerimientos de capital en el cómputo de los activos ponderados por riesgo que facilite la financiación de intangibles, similar al que ya existe para pymes y determinadas infraestructuras estratégicas. Y en segundo lugar, la aplicación de avales públicos a los créditos bancarios destinados también a la inversión en dichos activos, con objeto de reducir el riesgo de este tipo de operaciones. Una modificación de la regulación en esa doble dirección podría servir para acelerar la transformación digital de la economía.

Algunas de las novedades que recientemente se han producido en los mercados de valores centran el artículo de **Santiago Carbó y Francisco Rodríguez**. El activismo accionarial de algunos fondos de inversión y el activismo popular minorista -el caso de Reddit y GameStop en Estados Unidos- han generado cambios de valor poco frecuentes y volatilidades importantes en instrumentos no convencionales como algunas criptomonedas. En el primer caso, se trata de fondos que toman posiciones en el capital de determinadas empresas y que influyen de forma directa en decisiones estratégicas e incluso en aspectos relacionados con la gestión. En el segundo, al otro extremo de la cadena inversora, episodios de respuesta coordinada en las redes sociales ante posiciones cortas en empresas con escaso futuro fueron capaces de dar la vuelta a la cotización de esos valores, aunque finalmente terminaran cayendo de forma muy significativa.

Estas tensiones forman parte, en cierta medida, de la concurrencia de abundancia de liquidez y escasez de oportunidades de rentabilidad en un contexto de tipos de interés reducidos. Para los autores, no parece factible que en España ese activismo popular

GABINETE DE COMUNICACIÓN

Patricia Carmona

[comunicacion@funcas.es](mailto:comunicacion@funcas.es)

619 329 695

[www.funcas.es](http://www.funcas.es)

@FUNCASES

genere desequilibrios equiparables a los de Estados Unidos, puesto que hay limitaciones legales a esas formas de agregación de información y posiciones inversoras. Pero conviene concluir que estos episodios de activismo popular, que se extienden peligrosamente al terreno de algunas criptomonedas, acarrearán consecuencias negativas para los propios inversores minoristas.

Este *Cuadernos de Información Económica* incluye también, entre otros, los artículos:

**Perspectivas de recuperación de la economía tras la tercera ola**

Raymond Torres y María Jesús Fernández

**Finanzas descentralizadas: el segundo año de la pandemia**

Santiago Lago

**Escenarios de evolución del gasto sanitario e impacto esperado de la pandemia en el medio plazo.**

Susana Borraz

**El gasto público en servicios de prevención y salud pública en España antes de la COVID-19 (II). Los datos internacionales**

Félix Lobo y Marta Traperó-Bertran