

Boletín Oficial



DE LA

**AGRUPACIÓN TÉCNICA PROFESIONAL
DE
MEDIADORES FINANCIEROS TITULADOS DE ESPAÑA**



MEDFIN

MEDIADORES FINANCIEROS

- Mediación en Finanzas, Préstamos, Valores.- EAFI -



SUMARIO

Actualidad Corporativa	págs. 3-7
Incremento del desequilibrio en el mercado inmobiliario	págs.3-4
Bajada de tipos de interés del BCE: así afecta al precio de la vivienda	págs.5-7
Información de Actualidad	págs. 8-12
Mejores hipotecas variables de junio 2024	págs.8-9
Precio de la vivienda por CCAA, provincias y capitales	págs. 10-12
Formación Continuada	págs. 13-23
Informe de estabilidad financiera 2024.....	págs.13-22
Cuestionario Formativo.- Formulación de preguntas referentes al Área de Formación Continuada.....	pag.23
<u>Respuestas correctoras correspondientes al Área de Formación Continuada.</u>	pág.12

La Agrupación Técnica Profesional de Mediadores Financieros Titulados de España ha adoptado las medidas y niveles de seguridad de protección del REGLAMENTO EUROPEO (UE) 2016/679. Los datos personales proporcionados por usted son objeto de tratamiento automatizado y se incorporan a un fichero titularidad de la Agrupación Técnica Profesional de Mediadores Financieros Titulados de España, que es asimismo la entidad responsable del mismo, inscrito en el Registro General de la Agencia Española de Protección de Datos. Usted podrá ejercitar los derechos de acceso, rectificación, cancelación y en su caso, oposición, enviando una solicitud por escrito, acompañada de la fotocopia de su D.N.I., dirigida a C. Gascó Oliag, nº10-1º-1ª, C.P. 46520 de Valencia. Para el caso de que quiera realizarnos alguna consulta o sugerencia lo puede realizar en la siguiente dirección de correo electrónico: medfin@atp-guiainmobiliaria.com

Ejemplar: Gratuito

Recepción: Periódica

Edición: MEDFIN

Imprime: Gráficas Alhorí

Ángeles Carrillo Baeza

D.L.: V-3256-2011

E-mail: medfin@atp-guiainmobiliaria.com



Boletín Oficial

DE LA

AGRUPACIÓN TÉCNICA PROFESIONAL

DE

MEDIADORES FINANCIEROS TITULADOS DE ESPAÑA

Redacción y Administración

C./ Covarrubias, nº 22-1º-Derecha

28010-MADRID

Telf. Corp: 91 457 29 29



Web: www.atp-medfin.com

ACTUALIDAD

Corporativa

Incremento del desequilibrio en el mercado inmobiliario

2024



El mercado inmobiliario en España presenta un notable desequilibrio entre el alto porcentaje de personas que desean comprar una vivienda y el reducido número de propietarios dispuestos a vender. Según recientes informes de los profesionales del mercado de la vivienda en el primer semestre de 2024' los datos informan que el 78% de los participantes del mercado son compradores potenciales, mientras que solo un 15% son vendedores. Además, un 6% está activo en ambos mercados, comprando y vendiendo simultáneamente.

Demanda y oferta en el mercado inmobiliario

Si se extrapolan estos datos al conjunto de la población española mayor de 18 años, se observa que un 14% ha comprado o está intentando comprar una vivienda en el último año, frente a un 4% que está vendiendo o intentando vender. Este 14% se ha mantenido estable frente al año pasado, aunque ha disminuido dos puntos porcentuales desde hace dos años, cuando comenzaron a subir los tipos de interés. Por su parte, el número de propietarios que venden se ha mantenido estable desde el año 2022.

El impacto de la política monetaria

El brusco cambio de política monetaria con la subida de los tipos de interés ha sido un punto de inflexión para el mercado inmobiliario. Por un lado, ha avivado la demanda de aquellos que querían evitar un mayor encarecimiento en sus hipotecas y, por otro, ha paralizado el proceso de un 19% de compradores.

Sin embargo, la demanda total sigue siendo intensa, aunque se debilita en el volumen de compradores que han finalizado la compra. Esto indica que la oferta disponible es insuficiente para satisfacer la demanda, lo que resulta en un aumento de los precios y una mayor tensión en el mercado, complicando la accesibilidad a la vivienda.

Previsiones de compra a medio plazo

Los informes revelan que un 20% de los españoles planea comprar una vivienda en los próximos cinco años, aunque esta cifra es ligeramente inferior al 21% registrado en el año 2023. De los que tienen previsto comprar, un 6% planea hacerlo en los próximos dos años, mientras que un 14% lo contempla en un plazo de dos a cinco años.

Intención de compra entre el colectivo más joven

La intención de compra es especialmente alta entre los jóvenes de 25 a 34 años, con un 37% previendo adquirir una vivienda en un plazo de cinco años.

Este porcentaje es ligeramente inferior al 38% registrado en febrero de 2023. Entre los jóvenes de 18 a 24 años, el 37% también planea comprar a medio o largo plazo, aunque esta cifra ha disminuido un punto respecto al año anterior.

A medida que aumenta la edad, la intención de compra disminuye. Entre las personas de 55 a 75 años, solo un 9% considera la opción de comprar una vivienda en los próximos cinco años, dos puntos menos que el año anterior.

Bajada de tipos de interés del BCE: así afecta al precio de la vivienda

El Índice de Precios de Vivienda (IPV) correspondiente al primer trimestre de 2024, publicado por el Instituto Nacional de Estadística (INE), muestra una variación trimestral del 2,6% y un incremento anual del 6,3%.



Los expertos señalan que "es común que los precios se recuperen en los primeros meses del año en comparación con el último trimestre, el cual suele mostrar una tendencia a la baja.

El aumento interanual refleja un encarecimiento significativo, similar a las cifras del ejercicio 2021, cuando la demanda acumulada por la pandemia comenzó a impactar el mercado.

A pesar de los altos niveles de tipos de interés y el endurecimiento hipotecario, la demanda por comprar vivienda ha seguido siendo intensa. Los expertos del sector indican que el 14% de la población española busca una vivienda para comprar, superando el 12% registrado en el ejercicio 2021. Este fuerte interés en la compra, frente a una oferta cada vez más escasa, provoca un desequilibrio que empuja los precios al alza.

La oferta de viviendas disponibles sigue disminuyendo, después de tres años consecutivos de "boom" de compraventas, lo que refuerza las tensiones entre oferta y demanda y dificulta la estabilización de los precios.

Un sector significativo de la demanda está compuesto por compradores solventes, con alto poder adquisitivo, inversores y extranjeros, que siguen dinamizando el mercado a pesar de los altos tipos de interés. También hay un perfil de comprador más modesto que busca oportunidades de precio más bajo, y aquellos que compran para reposición sin necesidad de financiación bancaria.

La estabilidad del mercado laboral y la resiliencia del empleo también influyen positivamente en las rentas familiares, manteniendo la demanda alta.

En un contexto de desequilibrio entre oferta y demanda, los datos muestran que el 78% de los ciudadanos interesados en el mercado de compraventa quieren comprar, frente al 16% que desea vender, lo que incrementa la presión sobre los precios. Es probable que el encarecimiento de la vivienda se mantenga o incluso se acentúe en los próximos meses, especialmente en grandes capitales y zonas costeras con alta demanda y atractivo para compradores extranjeros.

En cuanto a la vivienda de obra nueva, el incremento de precio es notable, con una subida interanual del 10,1% en el primer trimestre.

Esta tendencia de fuertes incrementos se mantendrá a largo plazo debido a varios obstáculos que enfrentan los promotores y constructores, como la inflación que eleva el coste de los materiales, la baja producción y logística y la escasez de mano de obra cualificada. Estos factores, junto con las dificultades para adquirir suelo finalista, han provocado un déficit en la producción de obra nueva que persiste desde hace más de una década.

Evolución del precio de la vivienda en 2024

Impacto de la bajada de tipos de interés

- **Abaratamiento de las nuevas hipotecas:**

Los bancos están comenzando a ajustar sus cálculos y estrategias en anticipación a la desescalada de los tipos de interés, facilitando el acceso al crédito hipotecario y fomentando la compra de viviendas.

Este año 2024 ya han anunciado bajada de su oferta hipotecaria Caixabank, BBVA, Banco Sabadell, Bankinter, Unicaja, Abanca, ING y los digitales Openbank, Imagin, EVO, MyInvestor o Coinc.



- **Retorno de los compradores:**

Un 19% de los compradores que habían paralizado sus procesos debido a la subida de tipos probablemente regresen al mercado en busca de oportunidades más atractivas. Además, un 21% de compradores han expresado su disposición a volver al mercado una vez bajen los créditos hipotecarios. En conjunto, esto podría suponer un aumento del 30-35% en la cantidad de compradores activos.

- **Avales ICO:**

Las políticas de incentivos como los avales del Instituto de Crédito Oficial (ICO) están diseñadas para fomentar la compra de viviendas, lo cual impulsará aún más la demanda.

- **Sobredimensión de la demanda:**

La combinación de más compradores entrando al mercado y políticas incentivadoras contribuirá a una sobredimensión de la demanda. Esto, en un contexto donde la oferta sigue siendo limitada, ejercerá una mayor presión al alza sobre los precios.

- **Incremento continuo de precios:**

Dados estos factores, se espera que la tendencia de incremento en los precios de la vivienda continúe. Las zonas con mayor presión de demanda, como las grandes ciudades y las áreas costeras, experimentarán los aumentos más significativos.

- **Efecto en la obra nueva:**

La vivienda de obra nueva, ya en auge con incrementos del 10,1% en el primer trimestre, seguirá viendo subidas de precios debido a la escasez de stock, el aumento de los costos de materiales, y las dificultades de los promotores y constructores para mantener el ritmo de producción.

En conclusión, la bajada de tipos de interés, junto con políticas incentivadoras y una oferta limitada, conducirán a una mayor demanda y, en consecuencia, a un continuo incremento de los precios de la vivienda durante el ejercicio 2024.



Mejores hipotecas variables de junio 2024

Los hipotecados han acabado el mes de mayo de 2024 con buenas noticias. El euríbor ha cerrado situándose en el 3,68%, 0,023 puntos porcentuales menos que en abril de 2024. Se trata del dato más bajo registrado los últimos tres meses.

No obstante, esta tendencia a la baja no ha provocado que los bancos modifiquen las condiciones de sus hipotecas.

El euríbor sigue en niveles muy elevados, superiores a las previsiones de principios de año y habrá que esperar qué sucede con los cambios que vaya aprobando el Banco Central Europeo, sobre todo durante el último trimestre del año.

Por lo tanto, la decisión que tome el Banco Central Europeo (BCE) en relación a los tipos oficiales podría ser clave para determinar si el euríbor seguirá descendiendo y, en consecuencia, mejorarán las condiciones de las hipotecas.

¿Será una bajada de tipos pronunciada?

Los expertos descartan esa posibilidad, debido al nivel de inflación registrado en la eurozona, que en el mes de mayo de 2024 se situó en el 2,6%, dos décimas por encima del registrado en abril del mismo año. No se espera una bajada mayor: reducirá los 0,25 puntos porcentuales esperados porque esto apenas cambiará la foto actual, ya que continuarán los tipos de interés muy altos.

Esto no significa que las personas que busquen hipotecarse deban esperar, puesto que no se puede predecir al 100% lo que ocurrirá los próximos meses. De hecho, para las personas que se encuentran buscando un préstamo en estos momentos existen hipotecas variables a tener en cuenta.

Una de ellas es la que ofrece Banco Mediolanum. Tiene un TIN del euríbor +0,79% (0,99% durante el primer año) y una TAE del 3,60%. Los requisitos que habrá que cumplir para firmar con estas condiciones son los siguientes: abrir una cuenta bancaria en la entidad, domiciliar ingresos recurrentes iguales o superiores a los 3.000 euros y contratar un seguro de vida.



EVO, por su parte, comercializa una hipoteca variable con un TIN del euríbor +0,48% (2,20% durante los dos primeros años) y una TAE del 4,32%. A cambio será necesario domiciliar la nómina, pensión o prestación por desempleo superior a los 600 euros y contratar un seguro de hogar.

Otra hipoteca variable a destacar es la que tiene BBVA. Está compuesta por un TIN del euríbor +0,60% (1,99% durante el primer año) y una TAE del 5,07%. Todo ello siempre que se domicilie la nómina y se adquieran dos seguros (de hogar y amortización de préstamos).

Ibercaja, por su parte ofrece al futuro propietario la posibilidad de disfrutar de un TIN del euríbor +0,60% (1,75% durante el primer año) y una TAE del 4,99%. Sin embargo, exige más vinculaciones que los bancos mencionados anteriormente: domiciliar la nómina y los recibos habituales; utilizar la tarjeta de crédito de la entidad; adquirir dos seguros (de vida y hogar) y realizar aportaciones periódicas a uno de los fondos de inversión de Ibercaja.

En esta misma línea se mueve la hipoteca variable de Santander. Ofrece un TIN del euríbor +0,74% (1,84% durante el primer año) y una TAE del 4,94%. Los requisitos que habrá que cumplir en este caso son los siguientes: domiciliación de nómina, pensión o pago de autónomos; usar hasta seis veces la tarjeta de crédito; contratar cuatro seguros (hogar, vida, accidentes e incapacidad); tener el renting de un sistema de seguridad de Movistar Prosegur Alarmas y contar con una vivienda con un certificado de eficiencia energética A+, A o B.

Precio de la vivienda por CCAA, provincias y capitales

El precio de la vivienda en España incrementa un 8,4% interanual y sitúa su precio mensual en junio en 2.327 euros/m².



El ejercicio 2023 fue un año singular. Después de un 2022 donde los precios subieron, aunque de forma relativamente contenida, en 2023 los precios de la vivienda en venta aumentaron significativamente, principalmente por el desequilibrio entre la poca oferta y la gran demanda existente. De hecho, durante 2023 en muchas ciudades se alcanzaron precios máximos que no se veían desde el boom de 2007.

Los profesionales del sector analizan cómo ha sido la evolución del precio de compraventa de viviendas mes a mes de acuerdo con el precio medio del alquiler en España.

El precio medio de la compraventa de viviendas sigue con una tendencia al alza.

El precio medio de compraventa de viviendas del mes de junio de 2024, el último dato publicado, es de 2.327 euros/m². Un piso de 80m² cuesta de media 186.160 euros, mientras que hace un año costaba 170.523 euros.



El precio de la vivienda sigue en junio con un crecimiento muy significativo, que previsiblemente se mantendrá.

“El precio de la vivienda continúa encareciéndose a un ritmo significativo, cuando están a punto de cumplirse dos años del inicio de esta tendencia acusadamente alcista. El punto de inflexión fue la subida de tipos en el ejercicio 2022 que avivó la demanda y todavía no se ha moderado, provocando un gran interés por comprar vivienda. Esta demanda colisiona con la falta de oferta de nuevas viviendas que, debido a restricciones en el desarrollo urbano y la falta de suelo, costos de construcción elevados, ha llevado a una tensión en los precios difícil de equilibrar.

Las principales plazas con mayor poder de atracción poblacional y turística son las que presentan incrementos más abultados, algo que se mantiene con la desescalada de los tipos de interés por parte del BCE y la confianza del consumidor en el sector.

La demanda de compra es fuerte y demasiado firme como para que la oferta pueda absorberla, por lo que la tensión en los precios es constante desde hace dos años.

Precio medio de compraventa de viviendas por Comunidades Autónomas

Si analizamos los precios de la vivienda en venta en las Comunidades Autónomas respecto a los de hace un año, vemos que 17 comunidades incrementan el precio interanual y trimestral en junio. “En cuanto al ranking de precios por comunidades Baleares y Madrid ocupan los primeros puestos y superan ya la barrera de los 4.000 euros/m².

En Madrid y Baleare, las comunidades más caras para comprar vivienda, se pagan más de 4.000 euros por metro cuadrado.

Las Comunidades Autónomas más caras para comprar vivienda en junio.

De acuerdo con el análisis de los precios medios de compraventa de viviendas, estas son las tres comunidades autónomas más caras en junio de 2024:

Baleares: 4.254 euros/m², Madrid: 4.215 euros/m², País Vasco: 3.186 euros/m².

Estas son las tres comunidades autónomas donde más ha subido el precio de compraventa a nivel trimestral:

Baleares: 7,2% trimestral, Comunitat Valenciana: 5,4% en el último trimestre y Madrid: 5,2% trimestral.

Las CCAA más baratas para comprar vivienda en junio. En el extremo opuesto, estas son las comunidades autónomas donde actualmente es más barato comprar vivienda:

Región de Murcia: 1.366 euros/m², Extremadura: 1.224 euros/m² y Castilla-La Mancha 1.222 euros/m².

Región de Murcia, Extremadura y Castilla-La Mancha son las tres comunidades más baratas para comprar vivienda.

Precio medio de compraventa de viviendas por provincias.



Analizando los precios más en detalle vemos que la tendencia sigue al alza. Este segundo trimestre de 2024 se presenta con 42 subidas trimestrales (84%) y 44 subidas interanuales (88%).

En cuanto al ranking de precios por provincias, seis superan la barrera de los 3.000 euros. El orden de las provincias con el precio de la vivienda más elevado es Illes Balears con 4.254 euros/m², Madrid con 4.215 euros/m², Málaga con 3.663 euros/m², Gipuzkoa con 3.579 euros/m², Barcelona con 3.117 euros/m² y Bizkaia con 3.089 euros/m².

Las tres capitales con el mayor incremento trimestral registrado este mes de junio son: Teruel capital: 7,9%, Palma de Mallorca: 7%, Santander: 6%.

En cuanto al ranking de precios por capitales, siete capitales superan la barrera de los 3.000 euros y son: Donostia – San Sebastián con 6.298 euros/m², Madrid capital con 5.359 euros/m², Barcelona capital con 4.704 euros/m², Palma de Mallorca con 4.438 euros/m², Málaga capital con 3.823 euros/m², Bilbao con 3.630 euros/m² y Pamplona / Iruña con 3.092 euros/m².

Respuestas correctas al cuestionario del Área de Formación Continuada:

- 1.- c
- 2.- a
- 3.- b

El comportamiento favorable de la actividad en España en 2023 ha venido apoyado por distintos factores, entre los que destaca la resiliencia del consumo privado. Este último avanzó, a pesar del endurecimiento acumulado de las condiciones de financiación, ya que el impacto negativo de estas se ha visto mitigado en parte por la mejora de la renta real de los hogares, propiciada por la moderación de la inflación a lo largo del año, el comportamiento vigoroso del empleo y el crecimiento de los salarios. Se ha observado también una mejora de las exportaciones, impulsadas por el componente de servicios, a pesar del contexto de incertidumbre global y de debilidad de la demanda de varios de nuestros principales socios comerciales⁷.

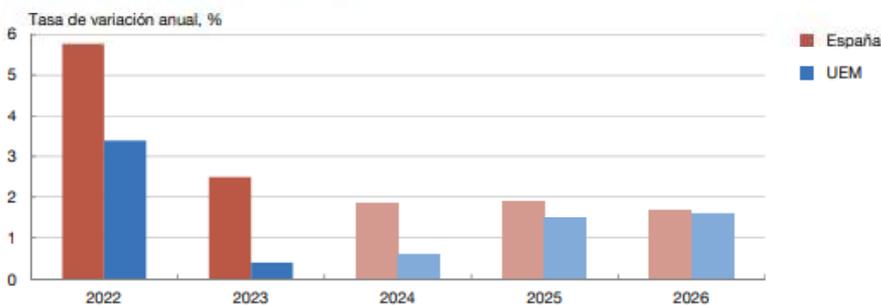
. En sentido contrario, la inversión mostró un comportamiento negativo, especialmente por parte de los agentes privados. La política fiscal habría tenido una orientación ligeramente contractiva en 2023, en un contexto de notable crecimiento tanto del consumo⁸, como de los ingresos públicos.

Más allá del primer trimestre, se prevén tasas de avance del PIB relativamente estables y por encima de las del área del euro. Estas irán convergiendo, a lo largo del horizonte de proyección, hacia aquellas coherentes con la capacidad de crecimiento potencial de la economía española. En términos de las tasas medias anuales, el crecimiento del PIB se reducirá desde el 2,5% en 2023 hasta el 1,9% en 2024, cifra en la que se mantendrá en 2025, antes de descender levemente hasta el 1,7% en 2026 (véase gráfico 1.3.a).

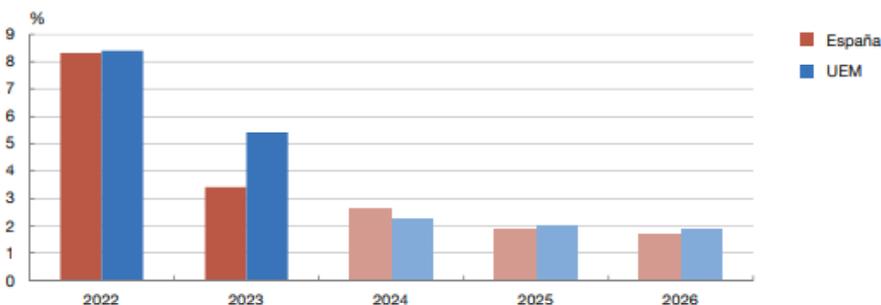
Gráfico 1.3

Las previsiones contemplan que la economía española modere su crecimiento en 2024, aunque manteniéndose por encima del correspondiente a la UEM, y que continúe el descenso gradual de la inflación

1.3.a PIB real de España y de la UEM (a)



1.3.b Inflación de España y de la UEM (a)



FUENTES: Banco Central Europeo, Banco de España e Instituto Nacional de Estadística.

a Las barras con colores degradados corresponden a las proyecciones macroeconómicas del Banco de España y del BCE de marzo de 2024 relativas al periodo 2024-2026. En el caso de la inflación, esta se calcula como la tasa de variación anual media del Índice de Precios de Consumo Armonizado (IPCA).

El aumento del PIB se verá apoyado durante los próximos trimestres por distintos factores. Entre ellos, la disipación gradual del impacto negativo del endurecimiento de la política monetaria sobre la actividad, el crecimiento poblacional previsto, la reactivación paulatina de la economía europea y global y el mayor despliegue de los fondos NGEU.

No obstante, se prevé que algunos de los factores que explican la fortaleza relativa de la economía española durante 2023 pierdan fuerza a lo largo de 2024. Se anticipa, así, el agotamiento de algunos vientos de cola que han impulsado recientemente el crecimiento, como la existencia de una importante demanda embalsada de determinados bienes y servicios o la intensa corrección de algunas de las perturbaciones de oferta negativas que lastraron la actividad en 2021 y 2022. Además, la persistencia de considerables tensiones geopolíticas puede incidir negativamente sobre el ritmo de avance futuro de la actividad.

7 Véanse fichas 3 y 6 de «Informe trimestral y proyecciones macroeconómicas de la economía española». Boletín Económico - Banco de España, 2024/T1, pp. 10 y 13.

8 Véanse ficha 16 de «Informe trimestral y proyecciones macroeconómicas de la economía española». Boletín Económico - Banco de España, 2024/T1, p. 23.

Las previsiones contemplan una continuación de la tendencia de reducción de la inflación en España. Tras un ligero repunte en marzo, explicado en parte por la reversión parcial de las medidas destinadas a paliar los efectos de la crisis energética, en los próximos meses se espera que la inflación retome una senda descendente (véase gráfico 1.3.b), reflejando una moderación gradual del ritmo de avance de los precios de los alimentos y de la inflación subyacente, que más que compensará el repunte que mostrará la contribución del componente energético.

Las perspectivas de la economía española en el escenario central siguen sujetas a una incertidumbre elevada bajo la que predominan los riesgos a la baja sobre la actividad.

En el caso de la inflación, los riesgos están más equilibrados, siendo el principal riesgo a la baja el de una moderación de la actividad más intensa de la prevista. Los principales riesgos a la baja para la actividad proceden del entorno exterior. Como se ha señalado en la sección 1.1.1., la escalada de varios conflictos geopolíticos globales podría afectar negativamente a la actividad y generar mayores presiones inflacionistas, deteriorando la confianza de los agentes y de las expectativas económicas. En el ámbito interno, resulta relevante la reactivación de las reglas fiscales a nivel europeo, suspendidas desde el comienzo de la pandemia. Su cumplimiento requeriría la implementación de una estrategia de consolidación fiscal a medio plazo, como se expone en el recuadro 1.2, lo que permitiría reducir el déficit público estructural de forma más intensa que la contemplada en estas proyecciones. Ello conllevaría, previsiblemente, un menor dinamismo de la actividad en el corto plazo. El impacto económico dependerá, en todo caso, del diseño de las medidas de consolidación.

Mercados financieros y sector inmobiliario

Mercados financieros **Mercado interbancario**

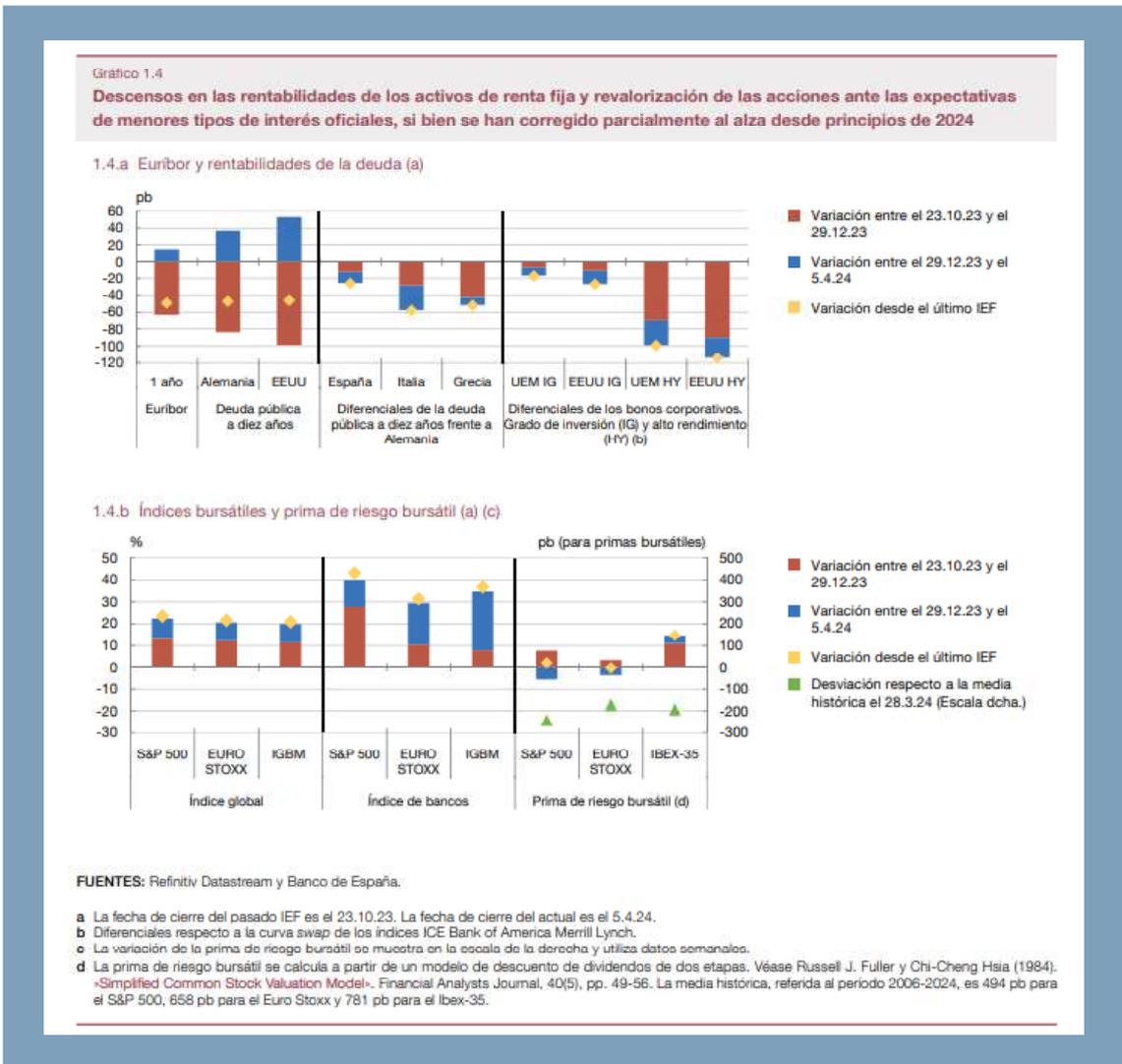
Las rentabilidades en los mercados interbancarios han descendido en los últimos seis meses ante las expectativas de reducciones de los tipos de interés oficiales. A lo largo de este período, los bancos centrales de las principales economías desarrolladas han ido deteniendo las subidas de los tipos de interés oficiales, manteniéndolos en niveles restrictivos.

Durante los últimos meses de 2023, los mercados revisaron intensamente a la baja la senda futura esperada de estos tipos de interés oficiales, tanto en Estados Unidos como en la Unión Económica y Monetaria (UEM). Sin embargo, las expectativas se han corregido al alza desde principios de 2024 ante el tono de las comunicaciones de los bancos centrales y las sorpresas positivas de algunos datos económicos. A fecha de cierre de este informe, tras este movimiento de ida y vuelta, los mercados esperan recortes de tipos oficiales en 2024 algo menores a lo que anticipaban hace seis meses en Estados Unidos y ligeramente superiores en la UEM. Por su parte, con respecto a la fecha de cierre del anterior IEF, el euríbor a doce meses ha descendido en 49 puntos básicos (pb), situándose a principios de abril en el 3,7% (véase gráfico 1.4.a).

Deuda soberana y corporativa

Las rentabilidades a largo plazo de las deudas soberanas de elevada calidad crediticia también han registrado descensos, con un comportamiento diferenciado desde el pasado otoño. No obstante, desde principios de 2024, se observa una corrección al alza de las reducciones anteriores, en línea con la revisión de la senda esperada de tipos de interés oficiales.

En el conjunto de los últimos seis meses, el descenso de los tipos de interés a largo plazo reflejaría tanto la revisión de las expectativas de política monetaria como una menor prima por plazo. En la fecha de cierre de este informe, las rentabilidades de los bonos públicos a diez años de Estados Unidos y de Alemania se situaban en el 4,4% y en el 2,4%, respectivamente, lo que supone una caída de 47 y 46 pb en comparación con la fecha de cierre del IEF anterior.



Asimismo, los diferenciales soberanos en las principales economías del área del euro se han contraído. La reducción de los tipos de interés a largo plazo libres de riesgo, al impactar positivamente sobre la sostenibilidad de la deuda, habría favorecido el descenso de los diferenciales de rentabilidad de las deudas soberanas en el área del euro frente a la referencia alemana, especialmente en aquellos países con más endeudamiento público. Así, los descensos en las primas de riesgo soberanas han sido especialmente acusados en Italia y Grecia, con unas caídas acumuladas de 58 y 52 pb, respectivamente, desde la fecha de cierre del IEF anterior. Esta disminución también se habría visto apoyada por las mejoras de las calificaciones crediticias de las deudas públicas en estos países¹⁰ así como por factores específicos relacionados con el bono alemán¹¹. Por su parte, el diferencial de rentabilidad de España frente a Alemania se redujo en 26 pb durante el mismo período, hasta situarse en los 84 pb.

Las primas de riesgo de crédito de los bonos emitidos por las sociedades no financieras (SNF) también han descendido, al tiempo que se ha recuperado la captación de fondos por esta vía. Los diferenciales corporativos respecto de la curva swap en el área del euro y en Estados Unidos se han reducido desde finales de octubre, en línea con la caída de los tipos de interés a largo plazo libres de riesgo. La caída ha sido especialmente acusada en el segmento de alto rendimiento en ambas jurisdicciones. Los volúmenes emitidos en estos mercados en 2023 fueron superiores a los de 2022, tanto en los segmentos de grado de inversión como de alto rendimiento, y en lo transcurrido de 2024 se mantienen robustos.

¹⁰ A principios de diciembre, Fitch estableció la calificación de grado de inversión para la deuda soberana griega y Moody's elevó la perspectiva de la calificación de la deuda soberana italiana de «negativa» a «estable» el 17 de noviembre.

¹¹ La rentabilidad de la deuda soberana alemana a diez años se ha reducido desde el último IEF, pero en menor medida que los tipos libres de riesgo, aproximados por las tasas OIS (overnight index swaps). Esto sería resultado de la menor escasez de estos bonos para su uso como activos de garantía, lo que se ha reflejado en una prima de riesgo menos negativa con respecto a estas tasas OIS.

Renta variable y tipo de cambio

Los principales índices bursátiles han registrado intensas revalorizaciones desde la fecha de cierre del último IEF. Estos avances se han visto impulsados por el descenso de los tipos de interés a largo plazo y por una evolución favorable de los resultados empresariales, especialmente en Estados Unidos, así como por datos macroeconómicos positivos. Así, desde la fecha de cierre del pasado IEF, el índice S&P 500 se ha revalorizado un 23,4% y el EURO STOXX un 21,5%, situándose en ambos casos en zona de máximos históricos (véase gráfico 1.4.b).

La bolsa china ha registrado una revalorización menos acusada, condicionada por las señales de debilidad económica del país. Por sectores, las ganancias han sido generalizadas, si bien los valores cíclicos, más vinculados a la situación del consumo, en particular, el sector tecnológico y los más ligados a la inteligencia artificial, han mostrado un comportamiento especialmente positivo. En el conjunto de 2023, las revalorizaciones bursátiles también fueron significativas. Por ejemplo, en el caso de España el IBEX-35 aumentó su valor en un 22,8% en este período.

El comportamiento de las cotizaciones del sector bancario ha sido también muy favorable. Esto ha permitido al índice bancario de Estados Unidos y al del EURO STOXX superar los niveles previos al episodio de turbulencias de marzo de 2023. En cualquier caso, la cotización de los bancos regionales estadounidenses, aunque también se ha revalorizado, se ha mantenido por debajo de los valores que registraba en marzo de 2023 y ha experimentado, incluso en meses recientes, episodios puntuales de tensión asociados a entidades específicas.

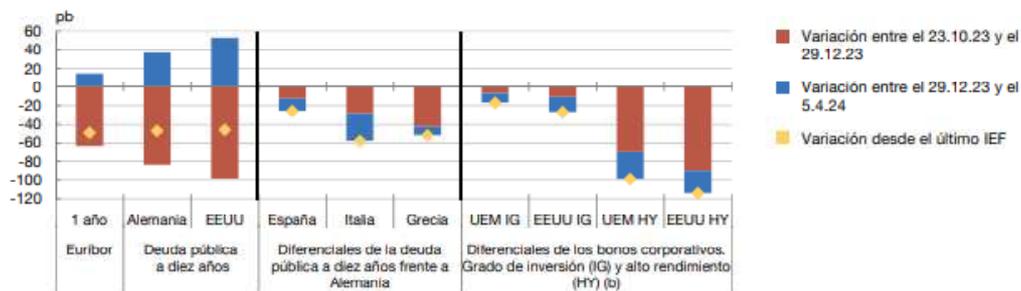
Por su parte, el sector bancario español también ha registrado revalorizaciones destacadas, aumentando el índice bancario del IBEX-35 un 27,8% en el conjunto de 2023 y un 27% adicional en la parte transcurrida de 2024.

En el mercado de divisas, el dólar ha experimentado una depreciación frente al euro y la libra en el conjunto del período. Esta evolución se habría visto inicialmente apoyada por el cambio en las perspectivas de la política monetaria de Estados Unidos y el mayor apetito por el riesgo de los inversores. No obstante, desde principios de 2024 la depreciación del dólar se ha corregido parcialmente, apoyada, en parte, en una economía más resiliente de lo anticipado en Estados Unidos.

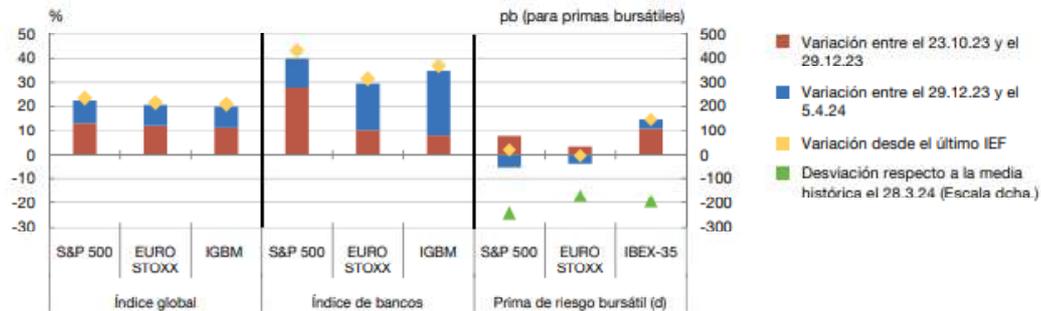
Gráfico 1.4

Descensos en las rentabilidades de los activos de renta fija y revalorización de las acciones ante las expectativas de menores tipos de interés oficiales, si bien se han corregido parcialmente al alza desde principios de 2024

1.4.a Euríbor y rentabilidades de la deuda (a)



1.4.b Índices bursátiles y prima de riesgo bursátil (a) (c)



FUENTES: Refinitiv Datastream y Banco de España.

- a La fecha de cierre del pasado IEF es el 23.10.23. La fecha de cierre del actual es el 5.4.24.
- b Diferenciales respecto a la curva swap de los índices ICE Bank of America Merrill Lynch.
- c La variación de la prima de riesgo bursátil se muestra en la escala de la derecha y utiliza datos semanales.
- d La prima de riesgo bursátil se calcula a partir de un modelo de descuento de dividendos de dos etapas. Véase Russell J. Fuller y Chi-Cheng Hsia (1984). «Simplified Common Stock Valuation Model». Financial Analysts Journal, 40(5), pp. 49-56. La media histórica, referida al período 2006-2024, es 494 pb para el S&P 500, 658 pb para el Euro Stoxx y 781 pb para el Ibex-35.

Riesgos para la estabilidad financiera

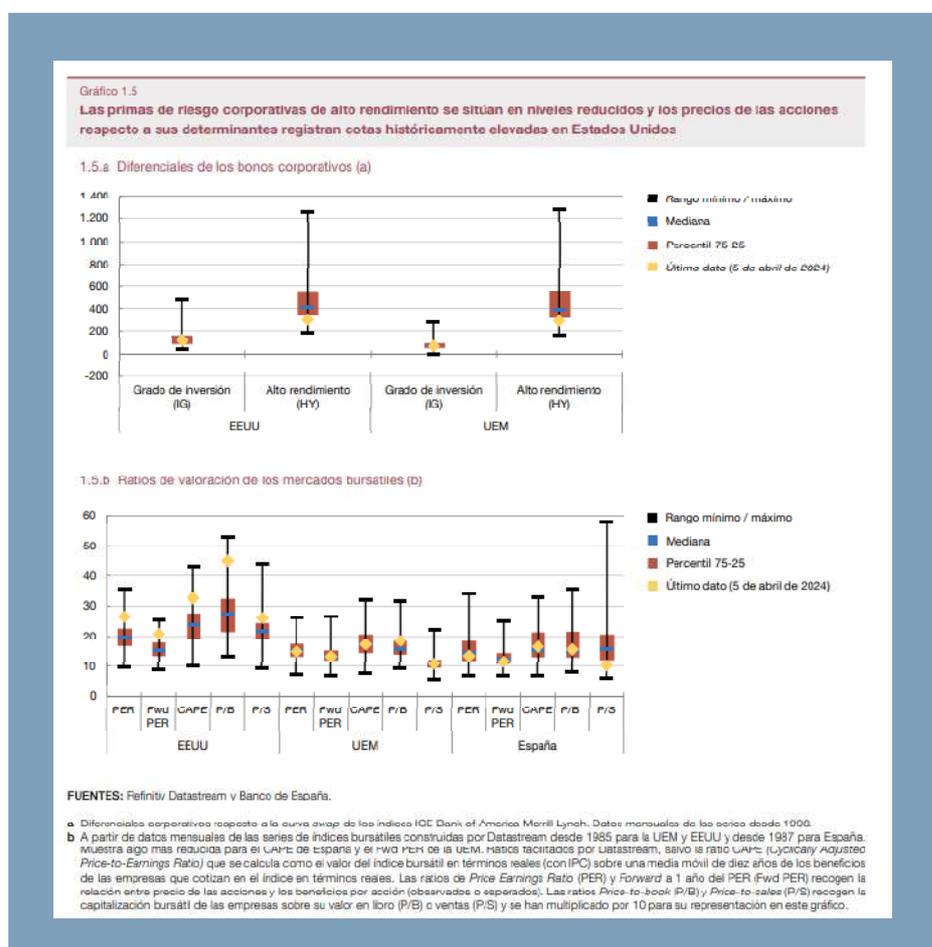
La materialización de determinados riesgos podría desencadenar correcciones en los precios de los activos financieros, especialmente en aquellos de mayor riesgo. Un escenario con una inflación más persistente de lo esperado podría revalorar al alza las expectativas sobre el nivel futuro de los tipos de interés oficiales, aumentar las rentabilidades a largo plazo y afectar negativamente a la valoración de los activos con riesgo, como las acciones o los bonos corporativos.

El precio de los activos con riesgo también podría descender si se produjera un crecimiento económico global menor de lo anticipado, debido al impacto negativo que ello tendría sobre los beneficios esperados de las empresas y al aumento de las primas de riesgo.

La alta valoración actual de algunos activos con riesgo aumenta la probabilidad de que se desencadenen correcciones. Pese al contexto de elevadas tensiones geopolíticas y de unas expectativas moderadas de crecimiento económico a nivel global, la volatilidad de los precios en los mercados de renta variable registra niveles muy reducidos desde una perspectiva histórica. Asimismo, los diferenciales de los bonos corporativos de alto rendimiento han descendido significativamente desde la fecha de cierre del pasado IEF (véase gráfico 1.4.a) y se encuentran en niveles reducidos, en comparación con la mediana histórica, en la UEM y en Estados Unidos (véase gráfico 1.5.a). En los mercados bursátiles, el precio de las acciones en relación con algunos de sus determinantes se sitúa por encima del percentil 75 de la distribución histórica en el mercado estadounidense, mientras que en la UEM y en España registran valores más próximos a su mediana (véase gráfico 1.5.b).

Por su parte, las primas bursátiles, calculadas mediante un modelo de descuento de dividendos, se situarían muy por debajo de la media histórica en las tres áreas geográficas (véase gráfico 1.4.b).

Las correcciones en los precios de algunos activos financieros podrían amplificarse si se materializan en un contexto de tensiones de liquidez. La posibilidad de que se produzcan ventas aceleradas por parte de algunos intermediarios, como los fondos de inversión internacionales de carácter abierto con unas posiciones poco líquidas o con un elevado grado de apalancamiento, podría desencadenar movimientos abruptos en los precios de algunos activos.



El mercado inmobiliario en España

El ritmo de crecimiento del precio de la vivienda se moderó en el último trimestre de 2023, manteniendo, sin embargo, un avance interanual superior al 4%. De acuerdo con el INE, el precio de la vivienda moderó su avance interanual hasta el 4,2% en el cuarto trimestre de 2023, frente al 4,5% registrado tres meses antes (véase gráfico 1.6.a).

El precio de la vivienda nueva experimentó un alza interanual del 7,5%, inferior al ascenso contabilizado en el trimestre precedente, del 11%, que había supuesto un máximo desde 2007. Por el contrario, el precio de la vivienda usada, se aceleró en términos interanuales al crecer un 3,6%, 0,4 pp por encima del trimestre precedente. Tanto para el total como para el segmento de vivienda usada, los crecimientos de los precios observados en 2023 fueron marcadamente inferiores a los de 2022, mientras que en la obra nueva se mantuvieron.

La presión al alza sobre el precio de la vivienda se produce en un contexto de robustez de la demanda y de rigidez relativa de la oferta¹². El aumento de la demanda de vivienda se vincula al del número de hogares, en un contexto de fortaleza de los flujos migratorios. En esta dinámica destaca el incremento de la demanda de vivienda en alquiler, especialmente intenso en las grandes áreas urbanas. Asimismo, la demanda de vivienda se ha visto impulsada en las zonas con mayor atractivo turístico por el dinamismo de las adquisiciones de vivienda por parte de ciudadanos no residentes.

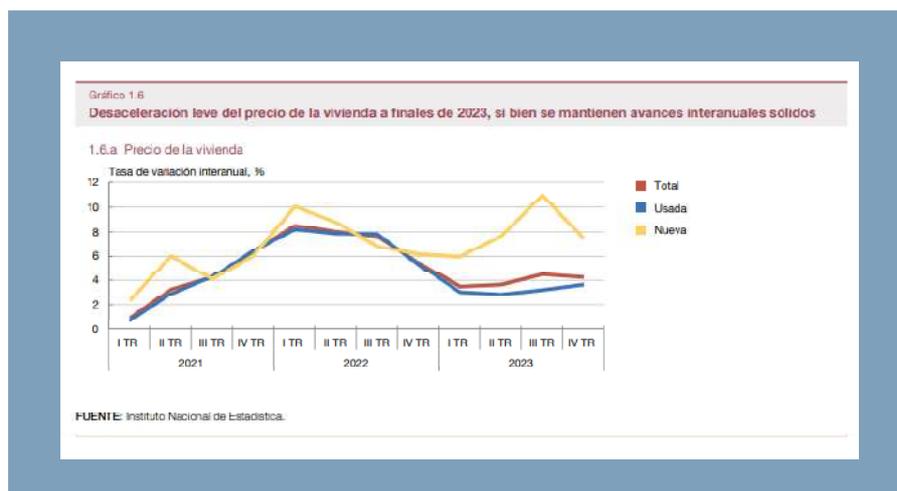
El repunte del alquiler turístico de viviendas también podría estar teniendo un impacto sobre los precios del alquiler y, en consecuencia, sobre los precios de la vivienda. Adicionalmente, los fuertes aumentos pasados en los costes de los materiales de construcción podrían seguir trasladándose al precio de la vivienda nueva, aunque es previsible que este factor pierda fuerza a lo largo de 2024, en la medida en que estos costes han tendido a estabilizarse desde mediados de 2022¹³. Todo ello en un contexto en el que la oferta de vivienda, tanto nueva como usada, se caracteriza por un crecimiento insuficiente para hacer frente a las elevadas necesidades de la demanda^{14,15}

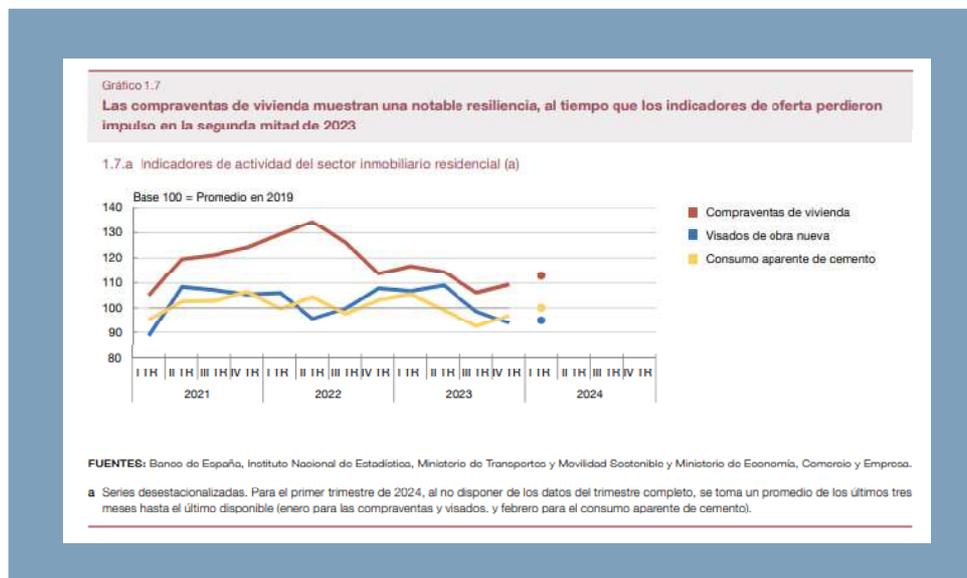
¹² Véase Andrés Lajer, David López y Lucio San Juan. (2024). «El mercado de la vivienda residencial en España en perspectiva: hechos estilizados y evolución reciente». Documentos Ocasionales, Banco de España. De próxima publicación.

¹³ Las variaciones en los costes de construcción de viviendas suelen reflejarse en los precios de la vivienda nueva con casi dos años de desfase, aproximadamente el tiempo que tarda en construirse.

¹⁴ La oferta de vivienda nueva, medida como el número de viviendas terminadas, se situó cerca de las 90.000 unidades en 2023, sensiblemente por debajo tanto de su promedio histórico anual desde 1980 (270 mil) como de la formación neta de hogares en 2023 (próxima a 270.000 unidades). A su vez, la oferta de vivienda usada, aproximada por el número de anuncios publicados en los principales portales inmobiliarios, se situó a finales de 2023 en 700.000 unidades, un 3% inferior a la observada un año antes y un 14% por debajo de su máximo en la parte final de 2019.

¹⁵ Para más detalles sobre la situación de la demanda y de la oferta de vivienda en España, y sobre el posible papel que las políticas públicas podrían desempeñar en la coyuntura actual, véase Capítulo 4 del Informe Anual 2023 del Banco de España, de próxima publicación.





Las operaciones de compraventa de vivienda han repuntado desde el último tramo de 2023, revirtiendo parte de la contracción experimentada desde la segunda mitad de 2022. A pesar del endurecimiento acumulado de las condiciones de financiación, las transacciones firmadas ante notario registraron, en términos desestacionalizados, un aumento intertrimestral del 3% en el último trimestre de 2023, con una prolongación de este tono positivo a comienzos de 2024 (véase gráfico 1.7.a).

En el conjunto de 2023, las operaciones de compraventa experimentaron un descenso del 11% respecto a los elevados niveles alcanzados en 2022, pero se situaron un 12% por encima de los contabilizados en 2019.

Las adquisiciones por parte de ciudadanos extranjeros alcanzaron algo más del 19% en 2023, porcentaje superior al observado en 2019 (próximo al 17%) y cercano al máximo desde que se tiene registro. Este factor también explicaría, parcialmente, el descenso gradual del peso de las adquisiciones de vivienda financiadas con préstamos hipotecarios, ya que parte de los ciudadanos extranjeros podría disponer de otras fuentes de financiación.

El flujo de crédito nuevo hipotecario residencial también ha frenado su descenso en la segunda mitad de 2023. Este flujo descendió un 10,5% en tasa interanual en el cuarto trimestre de 2023, una caída muy inferior a los descensos superiores al 20% registrados en los tres primeros trimestres del año. A pesar de la contracción en 2023 (véase gráfico 1.8.a), el volumen anual de nuevas hipotecas residenciales se encuentra un 16% por encima del observado en 2019, antes de la pandemia.

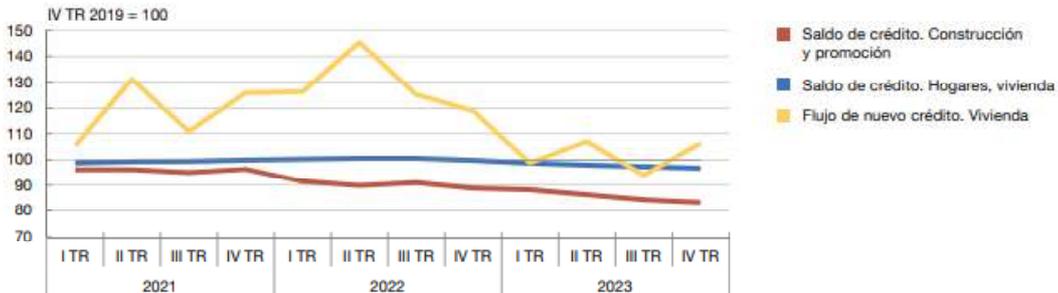
La reducción del saldo de crédito hipotecario residencial se ha intensificado en la segunda mitad del año. Así, este importe presentaba una caída interanual del 3,1% en diciembre de 2023, frente a un 2,6% en junio de ese año (véase gráfico 1.8.a). Además de la reducción del flujo de crédito nuevo, a este descenso interanual del saldo habría contribuido también el elevado volumen de amortizaciones hipotecarias, en particular en los segmentos de renta más alta y en las hipotecas a tipo variable (véase gráfico 1.8.b).

Por el lado de la actividad constructora, en la segunda mitad de 2023 se redujeron los insumos en el sector de la construcción y, especialmente, los visados de obra nueva (véase gráfico 1.7.a). Los desarrollos a lo largo de 2023 pudieron verse condicionados en parte por la incertidumbre y, en el caso de los insumos, además, por la climatología adversa en el último tramo del año. En los primeros meses de 2024 es previsible que se mantenga cierta atonía en ambas magnitudes, de acuerdo con la evolución reciente del componente de pedidos del indicador de confianza del sector.

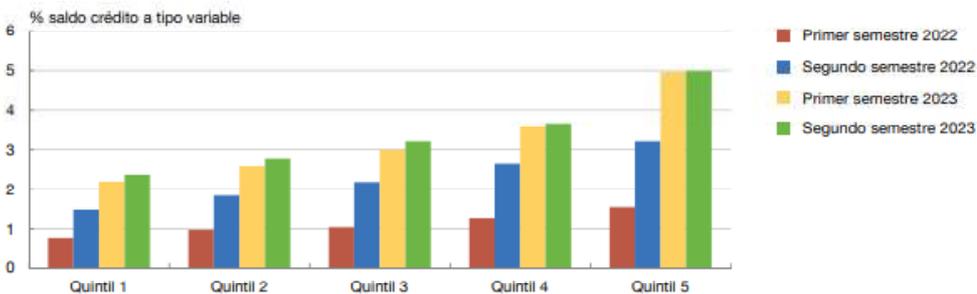
Gráfico 1.8

La actividad crediticia en el mercado inmobiliario mantiene una ralentización notable con respecto a 2022, a lo que habría contribuido el elevado volumen de amortizaciones hipotecarias

1.8.a Indicadores de financiación del sector inmobiliario (a)



1.8.b Amortización anticipada de hipotecas a tipo de interés variable por quintiles de renta (b)



FUENTES: CIRBE y Banco de España.

- a. El crédito a construcción y promoción incluye las actividades inmobiliarias.
 b. Hipotecas para vivienda. La renta del hogar no se observa y se imputa de acuerdo con información sobre la distribución de rentas en función del código postal que proporciona el INE. En concreto, para cada quintil el número de hipotecas es el mismo y estable en el tiempo.

Estimado/a Lector/a:

En esta sección de nuestro Boletín Oficial, denominada «**Formación**» desarrollamos aquellos temas que consideremos de interés profesional para la actualización y formación continuada de nuestros Colegiados. El desarrollo de los temas expuestos en esta sección variará según su extensión y contenido, por lo cual algunos de ellos serán expuestos durante varias ediciones del Boletín, mientras que otros comenzarán y finalizarán en una misma edición.

En este número de nuestra publicación, correspondiente a los meses de Mayo/Junio de 2024, desarrollamos el tema «**Informe de estabilidad financiera 2024**», continuaremos el desarrollo del citado tema en la siguiente edición de los meses de Julio/Agosto de 2024. Esperamos que el tema desarrollado haya sido de su interés y agrado.

Cuestionario Formativo



A continuación facilitamos algunas preguntas básicas en referencia al «Área de Formación Continua».

La contestación de las mismas le permitirá saber si ha fijado los conceptos básicos formativos en esta materia. Para la comprobación de las respuestas correctas puede consultar la página 12 de nuestro Boletín Oficial.

1.- El favorable comportamiento de la actividad en España durante el ejercicio 2023, ha venido apoyado por distintos factores, entre ellos destaca:

- a) el endurecimiento de las condiciones de financiación.
- b) la estabilidad del avance del PIB.
- c) la resiliencia del consumo privado.

2.- ¿ Cómo ha reaccionado el sector bancario español durante el ejercicio 2023 y el primer semestre de 2024?

- a) el sector bancario español ha registrado revalorizaciones destacadas, aumentando el índice bancario del IBEX-35 durante los ejercicios 2023 y 2024.
- b) el sector bancario español ha experimentado una depreciación frente al euros en el conjunto del periodo 2023 y primer semestre de 2024.
- c) el sector bancario español ha reaccionado con correcciones en los precios de los activos financieros de mayor riesgo durante el ejercicio 2023 y 2024.

3.- ¿Cuál es el comportamiento del precio de la vivienda en España durante el ejercicio 2023?

- a) Durante el ejercicio 2023, tanto el precio de la vivienda nueva como el de la usada, han experimentado un descenso del 11% y del 15% respectivamente.
- b) Durante el último trimestre de 2023 el precio de la vivienda se moderó. El precio de la vivienda nueva experimentó un alza interanual del 7,5% y el de la vivienda usada se aceleró en términos interanuales creciendo un 3,6%.
- c) Durante el ejercicio 2023 el precio de la vivienda nueva registró un descenso gradual, mientras que el precio de la vivienda usada aumentó un 10,5% interanual.



AGRUPACIÓN TÉCNICA PROFESIONAL

DE

MEDIADORES FINANCIEROS TITULADOS

DE ESPAÑA

Miembro Colectivo de la
AGRUPACIÓN TÉCNICA PROFESIONAL

C./ Covarrubias, nº 22-1º-Derecha.- 28010 MADRID.- Telf. Corp.: 91 457 29 29
E-mail: medfin@atp-guiainmobiliaria.com
Web: www.atp-medfin.com

