

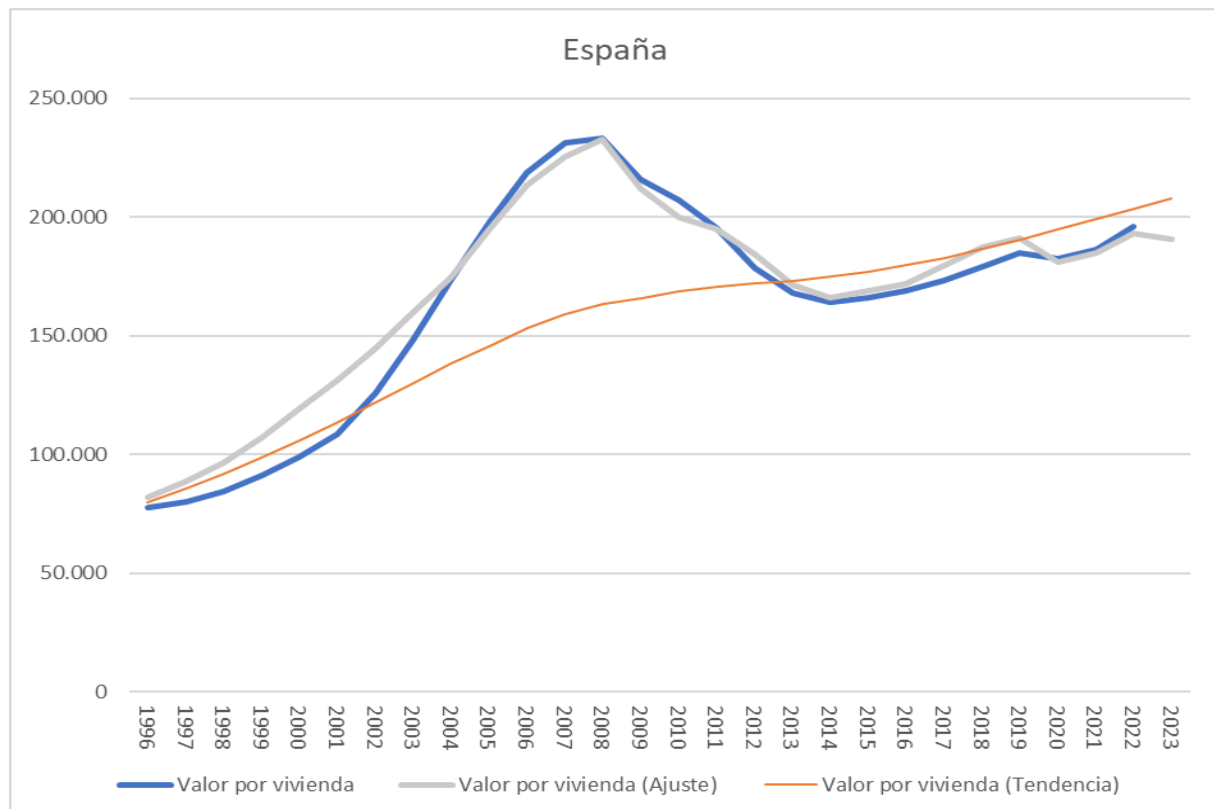
PREVISIÓN DE EVOLUCIÓN DE PRECIOS PARA 2023 A PARTIR DE NUESTRO MODELO DE PREDICCIÓN (marzo 2023)

Las sociedades de tasación están obligadas por la norma ECO 805/2003 a contar con sistemas que permitan predecir bajadas significativas de precios que vayan a permanecer en el medio plazo.

UVE ha desarrollado un modelo del tipo Adjusted Market Value, basado en el cálculo de una línea de tendencia de precios en el largo plazo basada en parámetros relacionados con la renta de las familias, el empleo y las condiciones de financiación. Dicha línea de tendencia representaría el valor sostenible del colateral que debe acompañar la vida de un crédito hipotecario a largo plazo. La diferencia positiva entre la línea de tendencia y el precio actual de los inmuebles en el mercado se utilizaría como indicador de sobrevaloración, avisando de la necesidad de un ajuste hipotecario para corregirla.

La fiabilidad de nuestro modelo de predicción se contrasta aplicando el modelo a años anteriores de los que se conoce la evolución real de los precios. Si las predicciones del modelo se parecen a la realidad de forma continuada a lo largo de los últimos 26 años en una zona concreta, consideramos que tiene una fiabilidad aceptable para hacer predicciones para 2023 en dicha zona. En caso contrario, consideramos los resultados como poco fiables y hemos renunciado a publicarlos para la zona correspondiente.

En el gráfico siguiente se representa con una línea azul la evolución desde 1987 del precio medio de la vivienda en España (calculado a partir de los precios unitarios publicados por el MITMA y de la superficie media de las viviendas del censo de 2011). La línea gris es la predicción de nuestro modelo en función de las cuatro variables más relacionadas con el precio: crecimiento de los ocupados, crecimiento del salario medio, índice de referencia de los créditos hipotecarios (IRPH) y duración media en la contratación de los créditos hipotecarios de vivienda. La línea roja es la línea de tendencia de los precios de las viviendas contra la que se compara la línea azul para detectar burbujas (hay burbuja si la línea azul se separa hacia arriba de forma apreciable de la roja).



En el gráfico puede observarse que las predicciones del modelo a partir de las variables observadas (línea gris) son razonablemente parecidas a los precios reales (línea azul) y que, para el conjunto de España los precios reales son levemente inferiores a la tendencia sostenible a medio plazo (línea roja) lo que descarta la existencia de una burbuja inmobiliaria a nivel nacional (lo cual es compatible con la existencia de pequeñas burbujas inmobiliarias locales).

Uno de los aspectos más interesantes de nuestro modelo es que permite predecir la evolución futura de los precios a partir de hipótesis sobre el comportamiento de las cuatro principales variables que sirven para estimar los precios.

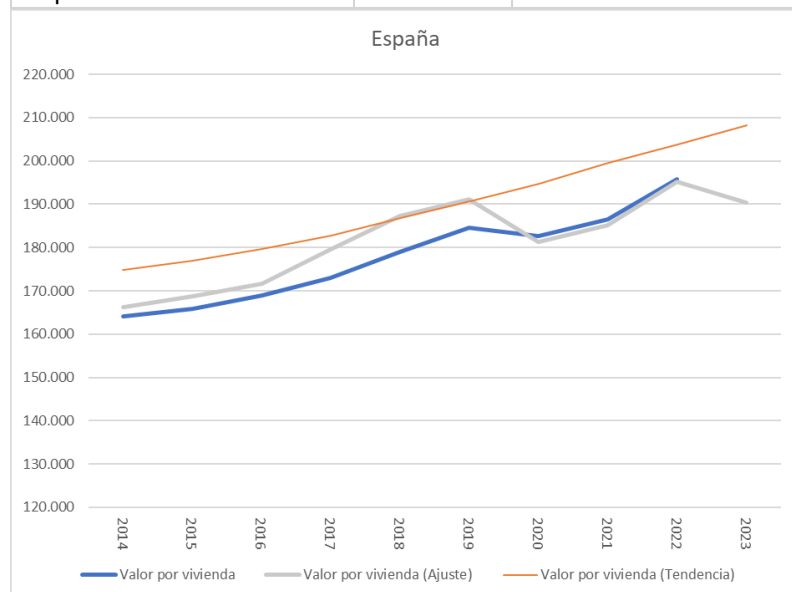
Hemos realizado 3 hipótesis, que van de la más pesimista (la 1) a la más optimista (la 3).

Para ello, analizamos y hacemos hipótesis sobre 3 variables: Variación del número de ocupados, Variación del coste salarial y tipos de interés medios para créditos hipotecarios. No hacemos hipótesis sobre la duración media de los créditos porque creemos que no va a variar sensiblemente en 2023.

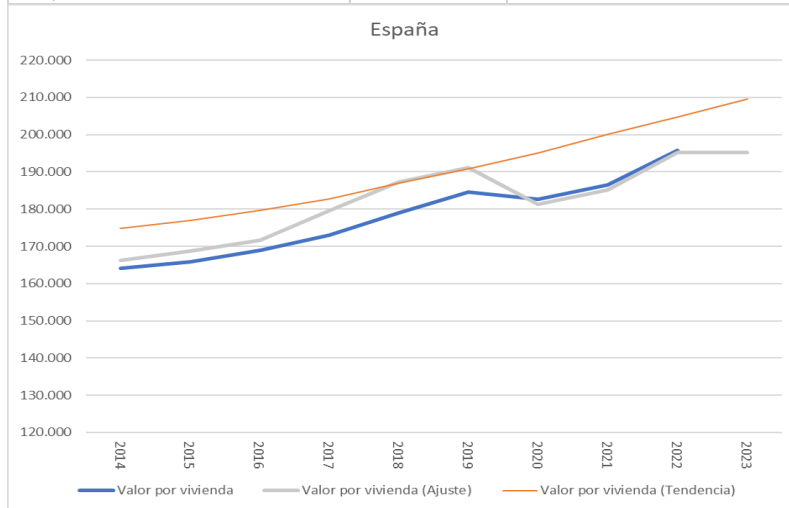
Los resultados, se mueven entre un descenso de los precios del 2,52% en la hipótesis más pesimista y un incremento del 2,30% en la hipótesis más optimista.

A continuación, mostramos las tres hipótesis realizadas y los resultados obtenidos para cada una de ellas. Para facilitar la identificación de los cambios, se muestran los datos desde 2014.

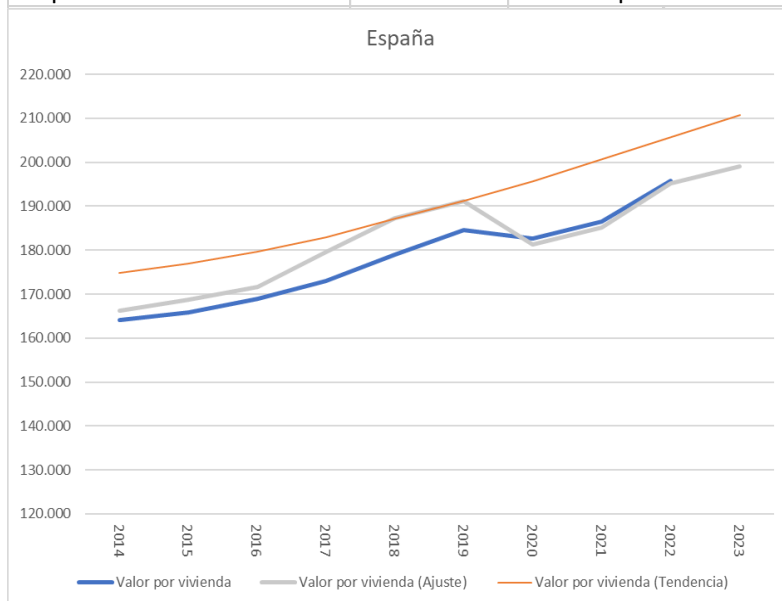
Variable	2021	2022	2023
Ocupados		3,12%	-1,00%
Transferencia de rentas		3,54%	3,00%
Tipos hipotecarios		2,06%	4,50%
Plazos		25	25
Precio medio estimado	185.072	195.262	190.348
Variación sobre año anterior		5,51%	-2,52%
Etiqueta		Pesimista	



Variable	2021	2022	2023
Ocupados		3,12%	0,00%
Transferencia de rentas		3,54%	3,50%
Tipos hipotecarios		2,06%	4,20%
Plazos		25	25
Precio medio estimado	185.072	195.262	195.254
Variación sobre año anterior		5,51%	0,00%
Etiqueta		Intermedia	



Variable	2021	2022	2023
Ocupados		3,12%	1,00%
Transferencia de rentas		3,54%	4,00%
Tipos hipotecarios		2,06%	4,00%
Plazos		25	25
Precio medio estimado	185.072	195.262	199.757
Variación sobre año anterior		5,51%	2,30%
Etiqueta		Optimista	



La aplicación del modelo a nivel provincial muestra resultados divergentes para las diferentes provincias: mientras algunas muestran crecimiento de precios tanto para la hipótesis más optimista como para la más pesimista (muy pocas), otras muestran bajadas de precios para todas las hipótesis (pocas también) y otras (la mayor parte) muestran crecimientos para la hipótesis más optimista y decrecimientos para la más pesimista. Se muestra a continuación una tabla con las 26 provincias para las que el modelo da resultados más fiables:

Ambito	OPT	PES	Ambito	OPT	PES
Castellón/Castelló (provincia)	-0,3%	-5,3%	Zaragoza (provincia)	1,3%	-4,1%
Tarragona (provincia)	-0,3%	-4,4%	Valencia/València (provincia)	1,9%	-2,7%
Guadalajara (provincia)	-0,1%	-5,2%	Madrid (provincia)	2,1%	-0,5%
Balears, Illes (provincia)	0,0%	-3,5%	Salamanca (provincia)	2,2%	-0,7%
Araba/Álava (provincia)	0,2%	-3,8%	Alicante/Alacant (provincia)	2,4%	-1,9%
Santa Cruz de Tenerife (provincia)	0,3%	-3,7%	Rioja, La (provincia)	2,5%	-0,8%
Palmas, Las (provincia)	0,4%	-3,0%	Sevilla (provincia)	2,6%	-0,6%
Huelva (provincia)	0,6%	-4,0%	Cantabria (provincia)	2,7%	-1,5%
Lleida (provincia)	0,7%	-3,3%	Navarra (provincia)	2,8%	-0,2%
Toledo (provincia)	0,8%	-5,2%	Segovia (provincia)	2,9%	-1,5%
Málaga (provincia)	0,9%	-3,4%	Granada (provincia)	3,7%	-0,4%
Valladolid (provincia)	1,0%	-2,7%	Barcelona (provincia)	4,2%	0,1%
Asturias (provincia)	1,2%	-3,6%	Coruña, A (provincia)	4,9%	2,0%

De la lista hemos excluido las 15 provincias con mercados menos activos donde se acumulan más viviendas vacías (disponibles) porque, para ellas es más fiable una predicción conjunta. En este caso, la predicción es un crecimiento nulo en la hipótesis más optimista y una bajada del 2,2% en la hipótesis pesimista. Las 15 provincias mencionadas son las siguientes:

Ambito	Ambito	Ambito
Albacete (provincia)	Córdoba (provincia)	Ourense (provincia)
Ávila (provincia)	Cuenca (provincia)	Segovia (provincia)
Burgos (provincia)	Jaén (provincia)	Soria (provincia)
Cáceres (provincia)	León (provincia)	Teruel (provincia)
Ciudad Real (provincia)	Lugo (provincia)	Zamora (provincia)

El modelo da resultados poco fiables (las predicciones del modelo no coinciden suficientemente con los valores reales) para las provincias de Badajoz, Bizkaia, Cádiz, Gipuzkoa, Girona, Huesca, Lleida, Murcia y Pontevedra y hemos preferido excluirlas del estudio.

También hemos estudiado las 10 ciudades con mayor población. En este caso los resultados son:

Ambito	OPT	PES
Madrid	-2,0%	-6,6%
Palmas de Gran Canaria,	2,8%	-4,2%
Barcelona	3,2%	-4,7%
Bilbao	3,3%	-2,4%
Murcia	3,7%	-5,3%
Málaga	5,0%	-6,3%
Zaragoza	5,3%	-0,9%
València	5,8%	-3,7%

Como en el caso de algunas provincias, para las ciudades de Palma de Mallorca y Sevilla los resultados no eran fiables y hemos preferido excluirlas del estudio.

Conclusiones.

Con la excepción de Alicante, el modelo predice mayores bajadas de precios en 2023 para las provincias con alto componente turístico en sus economías, especialmente con hipótesis desfavorables de evolución económica. En dos provincias el modelo predice subidas en todas las hipótesis consideradas (Barcelona y A Coruña), en tres predice bajadas en todas las hipótesis (Castellón, Tarragona y Guadalajara), y en el resto predice subidas para la opción optimista y bajadas para la pesimista.

Las grandes ciudades muestran mayores diferencias entre los resultados de la hipótesis optimista y pesimista, es decir, parece que los precios de sus viviendas son más sensibles a la situación económica que las viviendas en el conjunto de la provincia.

Madrid es la única ciudad entre las estudiadas en las que el modelo predice una caída en ambas hipótesis. Puesto que el resultado para la provincia de Madrid es mucho mejor que para la capital, debe deducirse un relativo buen comportamiento de los precios en la periferia de Madrid capital.

Las provincias de la España vaciada muestran tendencias a la bajada moderada de precios con independencia de la evolución futura de la economía.

En ninguno de los ámbitos estudiados, el modelo predice bajadas superiores al 6,6% y siempre en la hipótesis más pesimista. Lo más probable para el conjunto de España es la estabilidad de los precios nominales.

Germán Pérez Barrio
UVE VALORACIONES, S.A.