

Análisis Regional España / Inmobiliario

¿Sorpresa en la vivienda?

Expansión (España)

Miguel Cardoso

En el tercer trimestre de 2020, el PIB se contrajo un 8,7% respecto al mismo período del año anterior. En cambio, la venta de viviendas aumentó un 4,0%. En España estamos acostumbrados a que la vivienda sea causa de una recesión y a que sea de las últimas invitadas a la recuperación. Por lo tanto, el repunte de las compras ha sorprendido por su vigor.

Primero, porque no se produce después de un largo ajuste de precios. Si bien es cierto que el valor de las tasaciones de vivienda mostró la primera caída desde 2015 en el segundo trimestre, la reducción (-1,7% a/a) parece poca para explicar el repunte de la actividad. En segundo lugar, las condiciones de financiación han cambiado poco. Desde finales de 2019, el tipo de interés medio de una hipoteca se mantiene apenas por debajo del 2%.

Tercero, porque tiene lugar en medio de un período de elevada incertidumbre. Por un lado, está la que proviene de la pandemia. La posibilidad de contagio y de deterioro de la salud podría ser causa suficiente para dejar de buscar una vivienda. Por otra parte, están las consecuencias económicas de las medidas que han sido necesarias para evitar la proliferación de la enfermedad. En el mes de mayo, un porcentaje elevado de la población estaba en paro, había sido incluido en un ERTE o tenía un contrato temporal. Más aún, incluso después de la recuperación observada durante el tercer trimestre, la renta de las familias se encuentra hoy alrededor de un 6% por debajo de lo observado hace un año.

Por último, la demanda extranjera está parada completamente. Las restricciones a la movilidad han sido devastadoras para el turismo, pero también para la venta de primera y segunda residencia a extranjeros. Asimismo, la incertidumbre regulatoria que azota al sector desde hace año y medio habría podido frenar la compra por parte de inversores que tenían como objetivo remodelar y alquilar los activos adquiridos.

Entonces, ¿por qué una recuperación tan intensa? La primera posibilidad es negar que haya tal impulso. Al fin y al cabo, cuando se compara el acumulado del año a septiembre, las ventas continúan cayendo un 21,6% frente al mismo período de 2019. Es decir, lo recuperado no compensa todavía lo perdido, aunque esto no quita que el rebote esté siendo mayor que en otros sectores. Una segunda explicación tiene que ver con la demanda embalsada. Esta vendría, por un lado, por operaciones de obra nueva realmente hechas hace un par de años, cuando se dio el anticipo para asegurar la vivienda. Ante la posibilidad de perder lo ya dado, los hogares han decidido seguir adelante con la operación. Por otro, el control de la pandemia durante el verano habría convencido a ciertos colectivos (con contrato fijo, rentas medias y altas) a continuar con los planes previstos. Una última alternativa sería la de un cambio en las preferencias de las personas que hubiera aumentado su disposición a cambiar de casa, quizá buscando más espacio y vendiendo su propia vivienda. Uno de los factores que apoya este argumento es el incremento del tamaño medio de las viviendas transadas, que ha subido de 95 metros cuadrados a algo más de 100 en apenas 6 meses. El problema con esta explicación es que este tipo de incrementos han sucedido en el pasado coincidiendo con otras crisis (desde finales de 2008 hasta mediados de 2010). Es posible que lo que esté sucediendo es que sólo se estén llevando a cabo las transacciones ligadas con compradores de mayor ingreso, asociadas a viviendas de mayor tamaño.

¿Cuál es la conclusión? Los factores que estarían sosteniendo la recuperación de las ventas parecen temporales, no compensan las caídas observadas en el confinamiento y, eventualmente, el empeoramiento de los fundamentales (rebotes, restricciones a la movilidad, caídas en el ingreso) puede dar paso a un nuevo descenso en las ventas. En

todo caso, el sector está mejor preparado que en el pasado para afrontar la crisis, y es posible que con el impulso de la actividad que se espera con la llegada de las vacunas y de los fondos ligados al NGEU pueda ser uno de los líderes en la recuperación.

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).
Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25
bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com

