

Análisis Regional España / Inmobiliario

El mercado inmobiliario, de menos a más en 2024

Invertia, El Español (España)

Félix Lores

A finales de 2022, las previsiones sobre el sector residencial eran poco halagüeñas. Se daba por hecho que tanto la venta de viviendas como su precio iban a contraerse durante 2023. La primera de las impresiones se ha cumplido y, efectivamente, la venta en España ha caído, aunque menos de lo previsto inicialmente. La segunda no, y la vivienda, en términos medios, no ha dejado de revalorizarse. A falta de conocer pocos datos para dar por concluido ese ejercicio, vale la pena sacar alguna conclusión.

En 2023 se firmaron unas 640.000 operaciones de compraventa, lo que supuso el 11,3% menos que en 2022. Se trata de un volumen de ventas relativamente elevado y por encima del promedio histórico (entre 2004 y 2022 se vendieron, en media anual, casi 576.000). Diferenciando entre nueva y usada, se aprecian comportamientos distintos. Mientras en el primer caso las ventas cayeron alrededor del 6,5% interanual en el periodo indicado, en el segundo el retroceso alcanzó casi el 13,5%. Así, el principal ajuste en el mercado viene por el lado de la vivienda usada.

La buena marcha del mercado laboral y la disponibilidad de ahorro acumulado durante la pandemia por parte de los hogares han dado margen de crecimiento a la demanda. Sin embargo, son varios los factores que explican la contracción de las ventas. En primer lugar, la moderación del crecimiento económico: el PIB de la economía ha pasado de avanzar del 5,5% en 2022 al entorno del 2,5% en 2023. Segundo, la subida de los tipos de interés ha sido rápida y contundente (el euríbor a 12 meses pasó del -0,50% en dic-21 al 4,15% en sep-23) y ha encarecido la financiación en un contexto de relativa incertidumbre sobre su futura evolución. En tercer lugar, la desaceleración del crecimiento de las economías vecinas, que ha supuesto una reducción de las transacciones de los extranjeros del 8,8% interanual entre enero y septiembre de 2023. También habría que considerar el efecto negativo que ha podido causar en el mercado la incertidumbre regulatoria. Algunas de las consideraciones de la Ley por el derecho a la vivienda, como la definición de gran tenedor o la modificación de las reducciones fiscales al alquiler, pueden desincentivar la adquisición de viviendas con motivo de inversión. Por último, la subida del precio de la vivienda en algunas de las zonas más tensionadas ha llegado a ser muy superior a la de la renta bruta disponible de los hogares, lo que ha podido desincentivar a la demanda de vivienda. Por ejemplo, entre enero y septiembre de 2023 el precio en Baleares creció el 8,5% a/a, en Canarias el 6,3%, en Andalucía el 5,5% y en Madrid el 4,0%.

Pese a la contracción de las ventas, la actividad constructora no está siendo capaz de satisfacer la demanda. El número de visados para iniciar nuevas viviendas se sitúa en torno a 110.000, una cifra que contrasta con los nuevos hogares formados (en 2022 y 2023 se crearon casi 250.000 en promedio anual). ¿Qué está impidiendo una mayor expansión de la oferta? La falta de suelo finalista, los largos y lentos procesos requeridos en el urbanismo y la incertidumbre regulatoria que pende sobre el mercado residencial son tres de los principales escollos en las zonas de mayor demanda residencial. A ellos se han unido otros factores como la dificultad de las empresas de encontrar mano de obra, el encarecimiento y la escasez de algunos materiales claves en el proceso de construcción y la subida de los tipos de interés que, pese a la cada vez menor dependencia de la financiación bancaria, también ha podido condicionar el proceso de construcción.

El interés que persiste en la obra nueva y su escasa producción ha dado lugar a un incremento del precio de esta tipología superior al de la vivienda usada. El de los tres primeros trimestres de 2023 creció el 6% respecto al mismo periodo de 2022, en el caso de la usada el incremento interanual fue del 3,3%. En media, el precio de la

vivienda en España aumentó el 3,4% en el periodo. Sin embargo, la elevada tasa de inflación impide que el precio medio crezca en términos reales.

De cara al presente año, se espera que el sector vaya de menos a más y se consolide un cambio de tendencia según se aproxime 2025. Las ventas podrían volver a contraerse, aunque con menor intensidad, debido, sobre todo, a la persistencia de unos tipos de interés que todavía pueden considerarse como relativamente elevados. En cualquier caso, el buen desempeño del mercado de trabajo garantiza que las transacciones se mantengan en torno a las 600.000, un nivel superior al promedio alcanzado entre 2015 y 2018. En cuanto a la oferta no se esperan grandes novedades. La continuidad de la incertidumbre regulatoria seguirá afectando a las decisiones de inversión de las empresas del sector. De hecho, algunos aspectos de la Ley por el derecho a la vivienda podrían alterar el funcionamiento del mercado. Tal es el caso del control del precio de los alquileres a partir del índice que elabora el Ministerio de Vivienda y Agenda Urbana. Tanto la literatura como la experiencia indican que estos controles de segunda generación (limitan el crecimiento de la renta mientras dura el contrato y en el paso de un contrato a otro) alientan, en general, la reducción de la oferta y la subida de los precios, justo lo contrario de lo que persiguen. El carácter estructural de la falta de mano de obra seguirá afectando al sector y más en la medida que vayan aterrizando los fondos europeos en la economía real y llevándose a cabo todas las rehabilitaciones previstas. En este contexto, se prevé que el precio muestre una evolución parecida a la del año anterior: la escasez de la oferta seguirá marcando el ritmo en el sector y propiciando nuevas subidas del precio de la vivienda, pero estas serán moderadas (en torno al 2,5%), lo que mantendrá la evolución real en tasas negativas.

Se espera que la recuperación del sector llegue en 2025. La aceleración del crecimiento de la economía española y la reducción prevista de los tipos de interés permitirán que la demanda que ha permanecido embalsada por los elevados costes de financiación pueda salir al mercado. Además, la recuperación de las economías europeas podría impulsar la demanda de vivienda de extranjeros, tras la contención de 2023 y 2024. Así, se espera que la venta de viviendas crezca entre el 2 y el 3% en 2025. Por su parte, tras varios años de contracción y ante la necesidad de producir vivienda, principalmente protegida, es de esperar que la actividad constructora crezca con algo más de intensidad, impulsada también por los fondos europeos y la puesta en marcha de grandes desarrollos, como los del Sureste en Madrid. En este contexto, se prevé que el precio de la vivienda crezca alrededor del 4% en 2025.

Pero más allá de las previsiones a corto y medio plazo, el sector residencial ha de afrontar grandes retos para seguir avanzando con mayor solvencia. El envejecimiento de la mano de obra en el sector es muy importante (la edad media ha aumentado en 8 años entre 2007 y 2022). Esto implica que en los próximos años se deberá hacer frente a un relevo generacional en un contexto de déficit de mano de obra. La formación de sus trabajadores y la inversión en industrializar los procesos constructivos deben ser prioritarios para mejorar la productividad del sector y atenuar, en la medida de lo posible, la escasez de oferta de trabajo. También sería deseable poner en marcha una política de migración que ayude a regular adecuadamente la llegada de trabajadores a los sectores que lo necesiten. Adicionalmente, sería recomendable reducir la incertidumbre regulatoria primando los acuerdos entre las diferentes administraciones a la hora de legislar, estableciendo iniciativas consensuadas y evitando medidas que no han resultado exitosas en otras geografías. En estos momentos las políticas que más impacto tendrían en el mercado y aportarían más beneficio social serían aquellas que propicien el incremento de la oferta de vivienda, el mayor problema del mercado en España.

AVISO LEGAL

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

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 presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones 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.

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.

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 en su sitio web www.bbvaresearch.com.

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
www.bbvaresearch.com