



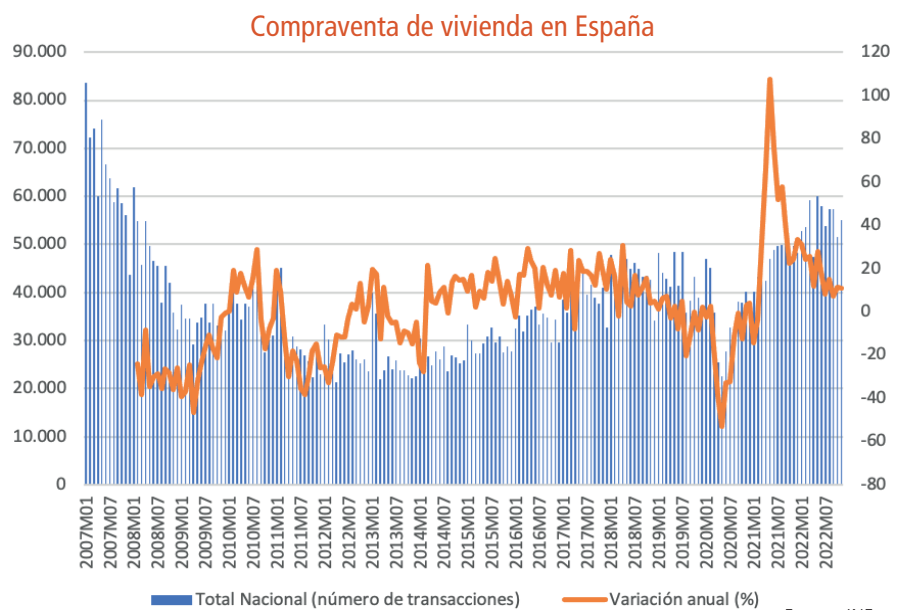
# Evolución y perspectivas del mercado inmobiliario

## ¿De dónde venimos? Un breve análisis

A consecuencia de la gran crisis de 2008 el mercado inmobiliario se desaceleró bruscamente, y el número de transacciones fue disminuyendo progresivamente hasta el año 2014, momento en el que volvieron a crecer. Posteriormente, tras la desaceleración súbita producida como consecuencia del COVID-19, la compraventa de vivienda volvió a acelerarse fuertemente, notándose un dinamismo intenso hasta 2022.

Este incremento de las transacciones durante el último año vendría explicado, en primer lugar, por el modo en que **la pandemia modificó determinadas preferencias** y pautas de consumo: tras las sucesivas olas de contagios que motivaron restricciones y confinamientos en los domicilios, las preferencias de los hogares se vieron posiblemente alteradas (premiándose los espacios amplios, facilidad para el teletrabajo...). Este factor se remarcó con el "ahorro forzoso" de los hogares producido en 2020, fruto de la inactividad –primero total y luego parcial– de la economía a lo largo del año, que dificultó y por tanto disminuyó la realización de gastos, especialmente en ocio.

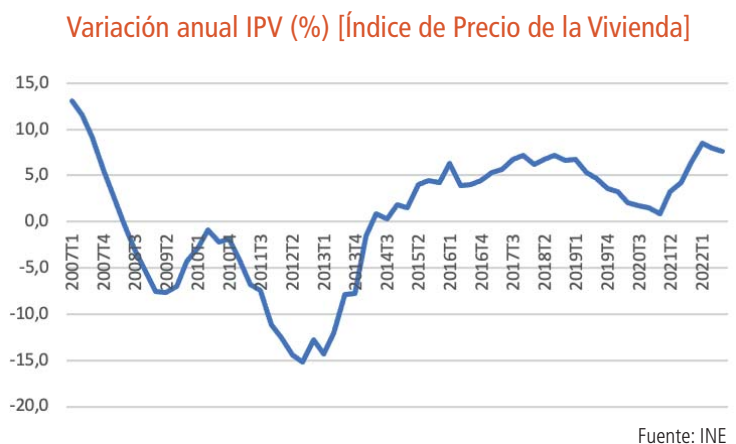
El mercado de vivienda en España parece estar cambiando de rumbo.



## Situación actual y perspectivas de futuro

Entrado 2022 se ve cómo el incremento del número de transacciones de viviendas empieza a palidecer. Si bien siguen dándose datos positivos en comparativa anual, estos **incrementos son cada vez menores**, hasta alcanzar, en el último dato disponible (noviembre 2022), un 10,75%, muy lejos del 31% que se registraba en enero.

De la evolución del **precio de la vivienda** se desprenden conclusiones en el mismo sentido a las obtenidas de la observación del número de transacciones: tras la pandemia, el precio de la vivienda en compraventa aumenta anualmente con fuerza. Sin embargo, de modo similar a lo que observamos con las transacciones, durante los trimestres de 2022 estos ritmos disminuyen, aunque bien es cierto que con menor intensidad.



**La moderación del mercado de compraventa de vivienda**, observado mediante el número de transacciones y el índice de precios, **responde de manera coherente a la coyuntura económica** observada durante 2022 y que continúa en la actualidad:

- Por un lado, la **incertidumbre económica** generalizada y los efectos de la inflación afectan a las pautas y disponibilidades para el consumo e inversiones, por lo que se considera lógico un enfriamiento del mercado.
- Para tratar de dominar la inflación, 2022 fue el año en que las principales autoridades monetarias tomaron medidas, consistentes fundamentalmente en la **subida de tipos**. Esto ha tenido una clara repercusión sobre otros tipos de interés indexados a los fijados por los bancos centrales, siendo el Euríbor un claro ejemplo. Así, las hipotecas que se constituyen desde 2022 presentan tipos (tanto en variable como en fijo) ostensiblemente más altos que en los años precedentes. Como la mayoría de las operaciones de compra de vivienda llevan aparejados créditos hipotecarios, el encarecimiento de estos implicará una menor demanda.



Por lo anterior podemos pensar que **los datos finales de 2022, aún por conocerse, y de primeros de 2023 seguirán recogiendo señales de enfriamiento.**

Sin embargo, aunque la coyuntura claramente nos presenta un escenario bajista, es preciso tener en cuenta los siguientes factores en torno a la vivienda en España:

## Un problema de oferta. ¿Riesgos de convertirse en un problema estructural?

Desde 2003 a 2008 se pudo observar un claro auge de obra nueva en España. Durante estos años, la creación de vivienda nueva superó ampliamente la creación neta de hogares, alcanzando el máximo en 2006, con 860.000 visados de obra nueva y una creación neta de hogares de 427.000. En los siguientes años, con el estallido de la crisis y el proceso de desinflación inmobiliaria, los visados de obra nueva descienden bruscamente (hasta los 34.000 en 2013), tomando valores sistemáticamente inferiores a la creación neta de hogares.

Esto, en sí mismo, no suponía un problema en la medida que existía stock de vivienda creada en los años anteriores aún por absorber. Sin embargo, **en los últimos años se produce un incremento de la creación neta de hogares que no está yendo acompañado de la creación de vivienda nueva.** Es decir, la oferta no estaría satisfaciendo las necesidades de vivienda.

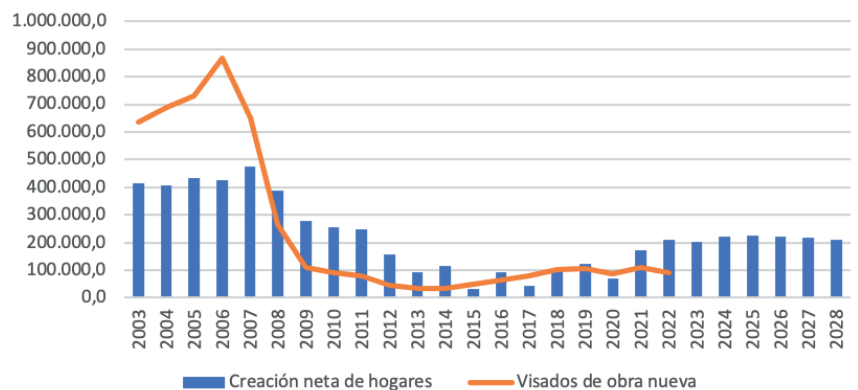
Con estos datos, y asumiendo las proyecciones actuales del INE, nos encontramos con una situación en que la evolución demográfica de España se va a concretar en 200.000 hogares netos al año, y en que la creación de obra nueva no parece que vaya a avanzar a tal ritmo ante unos precios de materiales de construcción elevados y una coyuntura, en general, desfavorable para la oferta.

Por tanto, aunque en el corto plazo se pueda esperar una bajada del precio de la vivienda en compraventa, **existe un riesgo a medio y largo plazo de que los precios sigan creciendo por una demanda de hogares superior a la creación neta de vivienda.**

Conocidos estos datos, cabe plantearse:

- **¿Será consistente este crecimiento neto de hogares?** Aunque es difícil de responder, la última actualización de la Proyección de Hogares del INE estima que en los próximos años la creación neta de hogares se sitúe en torno a los 200.000 anuales.
- **¿Aumentará la creación de obra nueva?** Si tenemos en cuenta la coyuntura actual, parece difícil que se produzca un incremento. En primer lugar, porque las empresas constructoras estiman que la compraventa se va a debilitar a consecuencia de los tipos de interés, como exponíamos atrás, pero también por la elevación de precios de los materiales de construcción. Este hecho no solo se produce por el resentimiento comercial derivado de la guerra en Ucrania, sino que, desde 2019, se observa una cierta tendencia alcista que acumula crecimientos de entre el 20% y 30% para materiales como cemento, hormigón o madera, y de hasta el 60% para el acero.

## Creación neta de hogares y visados de obra nueva



Fuentes: INE (Proyección de Hogares; EPA) y MITMA.

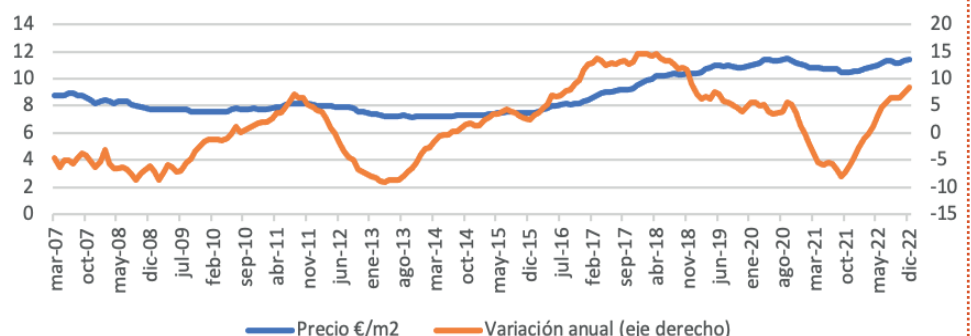
## El mercado de alquiler, ¿en otra dirección?

Mientras que en el mercado de compraventa se observan señales progresivamente más claras de enfriamiento, el mercado de alquiler se comporta de manera diferente.

En el gráfico de alquiler de vivienda se observa lo siguiente:

1. **La tendencia del precio a largo plazo es alcista.** Desde los mínimos de la crisis de 2008 (los cuales se alcanzan en 2009 con 7,2€/m<sup>2</sup>), el precio se ha incrementado un 50% si se compara con el último precio disponible (diciembre de 2022) de 11,4€/m<sup>2</sup>.

## Alquiler de vivienda en España



Fuente: Idealista



- 2. Descenso en los precios en 2021 respecto a 2020.** Este comportamiento se puede deber a una sensación bajista en el mercado, especialmente durante la primera mitad, ante la persistencia de restricciones por la COVID-19 y los datos poco alentadores en cuanto al desarrollo de la pandemia, generando un empeoramiento de las expectativas en el mercado.
- 3. Este bache empieza a revertirse a partir de septiembre 2021, y es en abril de 2022 cuando empiezan a darse tasas anuales positivas de crecimiento en los precios, señal fuertemente correlacionada con el desarrollo de la inflación.**
- 4. Si utilizamos la inflación y su desarrollo para explicar el camino alcista de 2022, del mismo modo podríamos inferir para 2023 una cierta contención de estos precios (menor crecimiento) en la medida en que la inflación retrocede. Sin embargo, esto entra en conflicto con el siguiente punto.**
- 5. Si hemos concluido que se espera una cierta caída de la demanda de la vivienda en compraventa por el incremento de las hipotecas, sería de esperar que, parte de esa demanda que decide no comprar, se desplazase hacia el mercado en alquiler.** Este hecho, a diferencia del que se derivaría de un favorable desarrollo de la inflación, presionaría al alza el precio de la vivienda en alquiler.

## LEEMOS POR TI

El mercado de **compraventa de vivienda**, que viene de un marcado carácter alcista, pierde algo de fuerza a finales de 2022, observándose en un menor número de transacciones y un precio a la baja. Desde una perspectiva más estructural, de medio y largo plazo, existen riesgos de un alza de los precios por el desarrollo demográfico esperado y por los precios de los materiales de construcción, entre otras variables explicativas.

Se podría esperar una caída del precio de la **vivienda en alquiler** en los próximos meses, en paralelo con la inflación, sin embargo, el potencial trasvase de personas desde el mercado de compraventa al de alquiler genera expectativas en sentido contrario.

Visto lo anterior, quizás es el momento de plantearse favorecer, tanto desde el ámbito privado como público, el desarrollo de instrumentos de mercado que permitan ampliar la oferta de vivienda en ambas modalidades.