

Anuario Estadístico del Mercado Inmobiliario Español 2019

Vigésimo tercera edición de esta publicación

El mercado inmobiliario residencial español en 2019 continua en positivo, aunque muestra los primeros síntomas de agotamiento

La demanda nacional continúa siendo la base sobre la que sustenta el crecimiento español, y así, el consumo de los hogares se ha venido apoyando en la mejora de sus rentas, potenciadas por en el buen comportamiento del empleo.

El sector inmobiliario residencial, dentro del entorno descrito, ha incrementado su actividad a lo largo del último año, tal y como muestran los diferentes indicadores de demanda, aunque el comportamiento del mercado es bien diferente por zonas geográficas, presentando grandes desajustes entre oferta, demanda y stock, con la consiguiente incertidumbre en cuanto a la expansión de los precios.

La demanda de vivienda recupera un nivel del 70% respecto al mínimo alcanzado en el año 2013, y podría representar el máximo de la etapa alcista del ciclo a finales de 2019

La demanda continúa por la senda de crecimiento iniciada hace cinco años, si bien se concentra de manera significativa en áreas metropolitanas y de costa turística de determinadas provincias.

En un análisis general de la demanda se observa que a partir de la segunda mitad del año 2018 la fase alcista del ciclo inmobiliario comienza a presentar ciertos signos de debilidad y estos se han agudizado aún más durante el 2019, año que podría representar el máximo de la tapa alcista de este ciclo.

El año 2019 cerrará con un excedente de viviendas próximo a las 850 mil viviendas en stock, representando la mitad de los niveles máximos registrados durante la crisis

Desde 2013 el stock de oferta se ha ido disolviendo, y el dinamismo en la nueva etapa alcista de demanda ha superado en todos los periodos al volumen anual de oferta generado. El efecto de esta proporción entre stock y la demanda proyecta una ratio de disolución al término de 2019 ligeramente por debajo de los dos años, nivel que puede ser considerado en equilibrio entre estas magnitudes.

Los precios mantienen una evolución creciente, encadenando seis años de incrementos en el agregado nacional, con una subida del 4% en 2019

La vivienda nueva evoluciona por encima de la usada, dada la escasez de inmuebles de obra nueva, sobre todo en determinadas áreas de mayor concentración de la demanda.

La previsión para los próximos tres años es de continuar la evolución positiva de los precios hasta alcanzar niveles medios próximos al 90% respecto del máximo del ciclo anterior. Tan solo media docena de provincias tendrán en 2022 un nivel similar o ligeramente superior al de máximos previos a la crisis.

Demanda

La actividad inmobiliaria registró una intensa corrección en la etapa contractiva del ciclo anterior, ocasionando un deterioro del 65% en la demanda anual de viviendas. Es a comienzos del año 2014 cuando el incremento en las transacciones diese paso a la primera referencia de cambio hacia un nuevo ciclo del mercado inmobiliario.

La etapa alcista podría estar concluyendo entre 2019 y 2020 donde el nivel medio de demanda rondará las 555 mil viviendas por periodo

En los últimos cinco años la tendencia alcista se mantiene con un registro de 545 mil viviendas demandadas en 2018. Con estos volúmenes, queda recuperada el 70%-75% de la demanda respecto del mínimo alcanzado en el año 2013, aunque aún dista en un 40% de las operaciones llevadas a cabo en el periodo de expansión inmobiliario de la década pasada. Esta reciente evolución no se comporta de la misma manera en todo el territorio.

Por otro lado, las provincias más activas en autopromoción de viviendas son Madrid, Islas Baleares, Barcelona, Guipúzcoa, Vizcaya, Valencia, Alicante y Sevilla, que concentran la mayor parte de la misma, además de ser prácticamente las regiones donde correlativamente mayor demanda encontramos.

Las provincias que recuperan su actividad alcanzando niveles equivalentes a máximos del ciclo anterior son Guipúzcoa y Vizcaya. A este buen comportamiento le siguen las provincias de Madrid, Barcelona, Las Palmas, Islas Baleares, Alicante y Málaga que habrían ajustado el nivel de demanda a un 90%-80%. Por el contrario, en la mitad de las provincias la demanda no llega al 50% de la actividad habida en el pasado periodo expansivo, siendo Castellón, Soria, Zamora, Cuenca y Ávila las regiones más castigadas tras la crisis.

Más de la mitad de la demanda nacional de vivienda se concentra en siete provincias: Madrid (15%), Barcelona (11%), Alicante (7%), Málaga (6%), Valencia (6%), Sevilla (3%) e Islas Baleares (3%)

La menor actividad, con una representación individual que no llega siquiera al 1% de la demanda nacional encontramos diez provincias (Huesca, Lugo, Orense, Segovia, Cuenca, Ávila, Palencia, Zamora, Teruel y Soria).

Las transacciones de compraventa muestran síntomas de agotamiento respecto de la evolución observada en los últimos cinco años

En 2018 las compraventas de vivienda aumentaron un 7% en 2018 frente al 17% del año precedente. Esta tendencia se ha seguido observando en 2019, y podría finalizar en apenas el 1% adicional. La marcha de las transacciones sigue estando protagonizada por la vivienda usada que, con un crecimiento del 6'5% en el último periodo de 2018, representaron el 82% de las compraventas.

En definitiva, si analizamos estas proyecciones de la demanda por provincias observamos que en 2019 vemos al menos nueve de ellas en tasa negativa de crecimiento (Soria, Las Palmas, Orense, Ciudad Real, Cuenca, Lérida, Albacete, Tenerife e Islas Baleares), a las que el año próximo se le irán sumando el resto de las provincias a excepción de Navarra, Guadalajara, Asturias, Huelva, Madrid, Almería, Cantabria, La Coruña y Cádiz. Entre 2021 y 2022, podrán verse pequeños

repuntes en el nivel de demanda en algunas provincias, aunque por lo general la tendencia será contractiva.

Oferta

Las variables de oferta se presentan problemáticas cuando su desproporción con la demanda genera acumulación en el excedente para la venta en el largo plazo. Esto ha sucedido así desde el final de la fase expansiva del ciclo anterior hasta el año 2014, cuando comenzó a recuperarse la demanda.

La generación de oferta será creciente en los próximos años, aunque no se situará por encima de la demanda hasta finales de 2022

El desajuste entre oferta de vivienda nueva y la demanda derivó en la progresiva caída de la edificación de obra nueva, situándola al nivel de 40 mil viviendas acabadas en el año 2016, es decir, tan solo el 6% de las llevadas a cabo en la fase expansiva anterior. Esta carencia de actividad viene justificada por fuerte de stock de viviendas sin vender arrastrado del anterior periodo expansivo que, salvo en áreas muy concretas, hizo innecesario el desarrollo nuevas viviendas.

El bajo nivel de stock en determinadas áreas invoca la necesidad de producción de vivienda nueva por encima de las 100 mil unidades terminadas en los próximos años

La evolución de la edificación en 2017 y 2018 fue positiva habiéndose incrementado las viviendas terminadas un 36% y 18%, respectivamente. En 2019 se mantiene en una tasa similar al del año anterior, dinámica que se produce con un retraso de tres años respecto de la recuperación de la demanda.

Por otro lado, la generación anual de oferta de vivienda usada ha sido diferente si analizamos el comportamiento de los principales indicadores que la componen: hogares extinguidos y rotación de viviendas, activos adquiridos por entidades financieras y las compras por inversión.

La generación de oferta por rotación y herencias progresa a una tasa media anual del 5%, y su movimiento natural continuará evolucionando al alza en los próximos años.

Los parámetros de rotación (demanda de una vivienda al mismo tiempo que se oferta otra propia), y de herencia (puesta a la venta de una vivienda recibida por este tipo de transmisión) mantendrán una evolución natural al alza en los próximos años, y su relativa problemática se encuentra en la proporción relativa que esta tenga con respecto de la demanda.

El aluvión de inmuebles adquiridos por entidades financieras ha ido en descenso cada año desde 2014, registrando en 2018 una contracción del 30% en el nivel activos adquiridos respecto de aquel año

Dentro de las adquisiciones por entidades financieras se encuentran las adjudicaciones y daciones en pago de préstamos, así como las compras de inmuebles procedentes de refinanciación de créditos a empresas constructoras y promotoras inmobiliarias. En ambos casos, después del deterioro continuo en el balance de los activos del sector, al inicio de la recuperación económica, en 2014 la morosidad pone el freno a ocho años de intensa exposición sobre activos inmobiliarios.

En paralelo, las entidades financieras han vendido grandes carteras de inmuebles a terceros, entre los que cabe destacar los fondos de inversión y otros inversionistas.

La previsión de avance en el saneamiento de estas partidas del balance de las entidades financieras se prolongará hasta finales del año 2020

A partir de 2021 es previsible un repunte de la morosidad proveniente del potencial empeoramiento de la actividad económica.

Desde el primer trimestre de 2019 el incremento, tanto en precios de vivienda, como en rentas de alquiler en las principales provincias supera los umbrales ideales del 30%-40% de la renta del hogar destinada a la vivienda. Los altos niveles de sobreesfuerzo en el acceso a la vivienda suponen un freno sobre la demanda finalista de los hogares con el consecuente efecto negativo en las expectativas de inversión.

La mitad de la actividad en obra nueva se concentra en las provincias de Madrid (21%), Barcelona (8'7%), Alicante (7'4%), Málaga (5'3%), Sevilla (4'1%) e Islas Baleares (4%)

Aunque desde el punto de vista de la demanda hablemos del fin de la etapa alcista del ciclo, en esta segunda etapa en que la demanda permanecerá en niveles por encima de las 500 mil viviendas, será forzosa la generación de oferta, sobre todo en vivienda nueva, y así se ha venido observando en las seis provincias citadas.

Stock

El nivel de stock se presenta problemático cuando el remanente de oferta supera a la demanda en mucho, y así ocurrió al final del ciclo anterior, llegando a haber en 2013 un stock de algo más de 1'6 millones de viviendas en oferta que superaba en seis veces a la demanda registrada en ese mismo año.

Al término de 2019 el excedente de vivienda representará la mitad de los niveles máximos registrados durante la crisis

El stock se ha ido disolviendo desde el año 2014 y el dinamismo en la nueva etapa alcista de demanda ha superado en todos los periodos al volumen anual de oferta generado, haciendo disminuir este excedente de viviendas casi un 40% en cinco años.

A efectos de medir la sensibilidad de la oferta acumulada de viviendas con la demanda empleamos la ratio de disolución de stock. Este cálculo es resultado de dividir el stock entre las compras netas en un mismo año, con lo que se obtiene una proporción estática y media del número de años necesarios para disolver el stock.

La ratio de disolución de stock entre 2018 y 2019 se sitúa en 2'2 y 1'8 años, respectivamente, lo cual puede admitirse como nivel de equilibrio con la demanda, y aunque la generación de oferta comience a acumularse, no debería provocar desequilibrios tan problemáticos como los heredados del ciclo anterior

El avance en la disolución de stock por la demanda se prevé que continúe hasta el año 2021, periodo para el que la oferta de vivienda sin vender será de 1'6 veces las compras finalistas.

En el año 2018 se redujo el stock un 16'8% situándolo a nivel de un millón de viviendas acumuladas en la oferta. Sin embargo, la evolución es dispar tanto en vivienda nueva y usada, como en las distintas provincias.

En adelante, es probable que la generación de oferta comience a acumularse provocando nuevos desequilibrios que, en principio, no debieran ser tan problemáticos como los heredados del ciclo anterior.

Los mayores desequilibrios en el stock se producen en Lérida, Soria, Palencia, Ciudad Real, Teruel, Ávila, Albacete, Jaén, Salamanca, Zamora y Lugo

A comienzos de esta fase alcista del mercado inmobiliario la promoción de nuevas viviendas prácticamente no ha sido necesaria debido a que la demanda se ha servido en gran parte del stock trasladado del anterior ciclo (en vivienda usada, nueva y, parada o en construcción). No obstante, en los últimos dos años y durante este periodo ha proliferado tímidamente la construcción de viviendas nuevas de forma relegada a áreas muy concretas con demanda fuerte y limitado stock.

Se observa bajo nivel generalizado de stock con potencial de demanda de vivienda nueva en las provincias de Málaga, Vizcaya, Islas Baleares, Huelva, Madrid, Las Palmas, Barcelona y Guipúzcoa

En el nivel nacional de stock en activos de segunda mano se observa que queda por debajo del equilibrio de dos años entre oferta y demanda y, de camino hacia una "rotura de stock", deja holgura estrecha entre operaciones del mercado inmobiliario.

Esta baja ratio es ya de por sí indicativa de escasez de vivienda para atender el potencial demandante, pero teniendo en cuenta que la ratio en vivienda nueva es de 3'5 años para su disolución, puede deducirse un desacoplamiento regional entre la ubicación de la oferta y la demanda.

Las provincias en favorable progresión de equilibrio en oferta y demanda son las de Madrid, Barcelona, Islas Baleares, Islas Canarias, Málaga, Cádiz, Guadalajara, Guipúzcoa, Huelva, Navarra y Vizcaya

Precios

La tendencia de los precios de vivienda mantiene una evolución alcista en los últimos cuatro años tras el deterioro general cercano al 40% entre máximos y mínimos del ciclo anterior. El nivel medio nacional de 1.559 €/m² representó una subida del 3'8% en el último año, y en 2019 cerrará con un crecimiento del 4%.

La recuperación de los precios de vivienda a finales de 2019 es de un 14% desde mínimos, si bien todavía se sitúan un 20% por debajo de los niveles máximos alcanzados en el ciclo anterior

La evolución del precio de la vivienda en el agregado nacional supuso un deterioro del 30% entre máximos y mínimos, con una recuperación del 14% a finales de 2019, si bien todavía se sitúan un 20% por debajo de los niveles máximos alcanzados en el ciclo anterior.

El precio en vivienda nueva se distancia en un 9% respecto de la de segunda mano y su evolución crece por encima de la vivienda usada, favorecido por la escasez de inmuebles de obra nueva y la presión en esta demanda.

Observándose una subida generalizada de precios, estos se comportan de forma muy heterogénea entre provincias

Las provincias de mayor dinamismo y que han recuperado mejor la posición de precios son las Islas Baleares, Las Palmas, Tenerife, Málaga, Madrid, Barcelona y Gerona

Con menor dinamismo han evolucionado Toledo, Castellón, Cuenca, Badajoz y Soria, que han mantenido hasta 2018 tasas de variación negativas, seguidas por Guadalajara, Zaragoza, Segovia, Lérida, Huelva, Murcia, Huesca, Salamanca, Ciudad Real, Zamora, Asturias y Palencia, que incrementaron precios el último año, empujadas por la tendencia general del mercado. A su vez, se produce contracción de precios en Zamora, Cuenca, Soria, Jaén, Huesca, Badajoz, Castellón y Toledo.

La previsión en los próximos dos años marca una tendencia positiva de crecimiento de precios, y para entonces podrían haberse alcanzado niveles próximos al 90% de máximos del ciclo anterior.

A finales del año 2021, las regiones de Madrid, Barcelona, Málaga, Guipúzcoa, Islas Baleares y las Islas Canarias, podrían alcanzar un nivel de precios equivalente o superior al de máximos previos a la crisis

Por el contrario, las provincias de Lérida, Zaragoza, Castellón, Segovia, Guadalajara y Toledo podrían quedarse en un deterioro sobre máximos del 30%.

Estas expectativas de precios se mantendrán con tendencia alcista o moderada pese a la caída esperada en la demanda por dos motivos: por un lado, en gran medida los precios corrigen su tendencia con un retardo de uno a dos años tras conocerse los ajustes entre demanda y oferta; y, por otro lado, la escasez de oferta en relación con la demanda podría manifestarse en el alza en precios, proporcionalmente a los indicadores de accesibilidad a la vivienda.

En definitiva, los diferentes parámetros muestran un buen comportamiento en determinadas áreas metropolitanas y en algunas áreas de costa turística, así como en sendos archipiélagos, mientras en el resto de las localizaciones se observa un importante desajuste no resuelto en esta etapa, dada la deslocalización del stock respecto de la demanda, lo que dificulta su absorción en el medio y largo plazo, con la consiguiente repercusión sobre los precios

Los pronósticos realizados han sido efectuados en el contexto de las previsiones económicas contempladas por el FMI y el Plan de Estabilidad del Ministerio de Economía y Empresa español, en el marco del mapa geopolítico y comercial internacional, así como en el mantenimiento de los estímulos de política monetaria adoptada por el Banco Central Europeo. Estos pronósticos pueden verse seriamente comprometidos de permanecer las tensiones políticas existentes, tanto internas como externas, dado que podrían dañar la confianza en la economía española, perjudicando su estabilidad y crecimiento