

Inmobiliario

Precio de la vivienda: ¿hacia dónde?

Expansión (España)

Miguel Cardoso

Poco antes de 2008 corría un mantra que anunciaba el drama por venir: “En España, el precio de la vivienda no cae”. La afirmación era relativamente verdadera: en la historia reciente del país no se habían producido caídas en términos nominales. Sin embargo, los excesos en el sector sí que se habían corregido con avances por debajo de la inflación, es decir, con reducciones en términos reales. Hoy, que la recesión asoma y la inflación vuelve, es probable que regresemos a un escenario en el que, a pesar de que los precios no bajen, la situación no sea tan favorable.

Es conocido que durante el período 2008-2017 el precio de la vivienda cayó un 37% en términos reales. Lo es menos que lo hizo en un 21% entre 1991 y 1997. Lo distinto es que mientras en el período posterior a la crisis financiera global la mayor parte del ajuste se realizó gracias a una reducción en el valor nominal de la vivienda, en los 90 la caída se produjo a través de la mayor inflación.

¿Qué tan duro puede ser el ajuste en esta ocasión? Respecto a anteriores caídas, hay que resaltar dos diferencias: la primera es que ahora se espera una recesión de corta duración y de baja intensidad; la segunda es que la potencial caída no se dará en un entorno en el que haya un desequilibrio que corregir.

Por un lado, se espera que esta crisis sea moderada y rápida. Los inventarios de gas acumulados parece que serán exitosos en evitar una situación de restricción. Las expectativas de menor actividad económica han hecho que el precio del combustible se estabilice. Los cuellos de botella que afectan a la industria parecen estar resolviéndose. El coste del dinero no puede aumentar mucho más en un contexto en el que comienza a percibirse un punto de inflexión en la inflación y en el cual se prevé recesión. Finalmente, la inversión tendrá el apoyo de los fondos Next Generation EU.

En este escenario, la renta de las familias continuará aumentando en términos nominales. La reforma laboral ha disminuido el peso de la contratación temporal, lo que probablemente reducirá la destrucción de empleo durante los próximos meses. Asimismo, mecanismos como los ERTE estarán disponibles para que las empresas mantengan los puestos de trabajo. Además, los salarios tenderán a aumentar conforme la negociación colectiva comience a incorporar la mayor inflación. En este entorno de estabilidad del empleo e incremento de las remuneraciones la renta de las familias aumentaría un 4,5% el siguiente año. Aunque la compra resentirá el entorno de recesión, la caída en términos reales de la renta de los hogares y el aumento en los tipos de interés, se beneficiará del ahorro acumulado durante la crisis y de los cambios en las preferencias que llegaron con el confinamiento.

Por otro lado, no hay grandes desequilibrios que corregir en el sector. La mencionada caída de los precios, posterior a la crisis de 2008, fue muy superior al descenso de la renta de los hogares, lo que ha reducido el esfuerzo para comprar una vivienda. Tanto las familias como las empresas constructoras han navegado por un difícil proceso de desapalancamiento que ahora les deja en mejor posición. A su vez, el sector financiero se encuentra adecuadamente capitalizado y ha limitado su toma de riesgo.

Adicionalmente, no hay una sobreoferta que pueda presionar el valor de las viviendas a la baja indefinidamente. De hecho, varios factores han limitado la iniciación de nuevas construcciones en los últimos dos años, al tiempo que la demanda ha crecido. Más aún, los limitantes a la oferta como la incertidumbre sobre la nueva ley de vivienda, los controles de precios en el mercado del alquiler, la falta de suelo urbanizable o la dificultad para encontrar mano de obra, difícilmente cambiarán a corto plazo.

En suma, es posible que después de un crecimiento de los precios, en promedio, superior al 5% este año, en 2023 el avance se encuentre entre el 0 y el 5. Sin embargo, este incremento será menor a la inflación, como sucederá también en el caso de las rentas.

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
bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com