

RESPUESTAS DE LOS PANELISTAS AL CUESTIONARIO

PANEL DE VALORADORES DE LA AEV Y EXPERTOS INDEPENDIENTES

En las repuestas han participado, en total, **20 panelistas**, entre los que se encuentran, además de 13 asociados de la AEV, los siguientes expertos independientes:

D. SANTIAGO CARBÓ

Catedrático de Economía y Finanzas de la Bangor Business School (UK) y Director de Estudios Financieros de FUNCAS

D. VÍCTOR PÉREZ

Managing Director en ActivumSG Iberia Advisors (ASG)

D. JULIO RODRÍGUEZ

Economista. Miembro del Consejo Superior de Estadística y antiguo Presidente del Banco Hipotecario de España y de la Caja General de Ahorros de Granada

D. JOSÉ MANUEL GÓMEZ DE MIGUEL

Economista. Titulado jubilado del Servicio de Estudios del Banco de España

DÑA. IRENE PEÑA

Senior Economist. Analistas Financieros Internacionales (AFI)

D. ANTONIO MORA

Economista. Profesor Titular de Economía Aplicada de la Universidad de Alcalá de Henares

DÑA. LEYRE LÓPEZ

Economista. Área Research de la Asociación Hipotecaria Española

1. PRECIOS RESIDENCIALES

Según el informe, los precios de las viviendas siguen una senda estable y alcanzarán un 5% de crecimiento a finales de año. La estimación muestra que pueden llegar al 6% en 2020 en media, y las viviendas nuevas podrían crecer un 8%.

¿Está de acuerdo con esta previsión?

Cerca del 54% de los asociados de la AEV considera acertada la predicción para finales del año 2019, mientras que el resto esperan cifras de crecimiento algo inferiores. Sin embargo, alcanzan el 85% los que piensan que las tasas de crecimiento durante el año 2020, lejos de superar las cotas del año en curso, se contendrán en el entorno del 3%. Por su parte, también los panelistas externos, en un porcentaje del 71%, son partidarios de estimaciones más moderadas para el año 2020.

Entre los motivos que se alegan para esta moderación de las expectativas, se mencionan la sensibilidad de los mercados secundarios a la situación macroeconómica, la caída de las expectativas de crecimiento del empleo en España, la cautela de promotores y clientes, el suavizamiento de la curva de crecimiento de los precios en los mercados donde ha habido más actividad en los últimos años (por haberse alcanzado el límite al que la demanda puede hacer frente) y la comparación entre el mercado español y los mercados inmobiliarios de países cercanos, en competencia con el mismo.

Se apunta, no obstante, que podrían existir segmentos que, por sus condiciones geográficas o económicas particulares, podrían experimentar localmente evoluciones superiores.

2. FINANCIACIÓN A LA PROMOCIÓN

El informe explica que, desde principios de 2019, la tendencia a la baja del saldo vivo crediticio a las actividades constructoras parece ralentizarse, con una caída más suave, de "solo" el 5,9%, lo que significa que las distintas actividades empiezan a recibir flujos financieros y que la restricción crediticia aplicada a este sector durante más de una década comenzaría a diluirse.

¿Cree que existen en el mercado evidencias palpables de una mayor facilidad de acceso a la financiación de la promoción y la construcción?

Casi el 70% de los asociados de la AEV y el 43% de los panelistas externos responden afirmativamente a la pregunta. Se comenta que, con abundante liquidez, baja morosidad, y sin restricciones de capital, las entidades bancarias están en buena situación para financiar la demanda de promoción, lo que se estaría evidenciando en una mayor flexibilidad por parte de los financiadores. Por otro lado, no obstante, se matiza que es necesario distinguir la financiación bancaria de la no bancaria. Así, la financiación bancaria en formato préstamo promotor estaría funcionando para ciertos proyectos y localizaciones muy seleccionados, asumiendo criterios de riesgo menores, fundamentalmente a través de las preventas. Por ello,

la aparición de otro tipo de financiación alternativa (fondos de deuda principalmente) está ocupando un espacio en la financiación promotor a través de la financiación para la adquisición de suelo.

Entre los que contestan negativamente, se alega que las entidades financieras siguen más focalizadas en reducir las inversiones en inmobiliario que en plantearse nuevas operaciones de este tipo, salvo para proyectos muy concretos, localizaciones geográficas determinadas y construcciones de calidades especiales. Se indica asimismo que las entidades financieras están siendo muy rigurosas en el análisis de riesgo de las operaciones inmobiliarias, así como en el scoring de las personas y empresas, lo que determina una mayor contención en la concesión del *crédito* al sector.

3. DEMANDA

La caída en el consumo de bienes duraderos de los hogares españoles es asociada por el informe a una reducción en la inversión residencial y a una congelación en el volumen de transacciones de viviendas en niveles similares a los de 2017. Esta estabilización es consistente con el menor dinamismo del gasto y, según el informe, querría decir que se está retrasando la decisión de compra de una vivienda en los hogares españoles.

¿Está de acuerdo con esta interpretación de los datos de transacciones?

El 61% de los asociados de la AEV y un 86% de los panelistas externos apoyan esta interpretación, y coinciden en la idea de que se está produciendo un retraso de las decisiones de compra de una vivienda por parte de los hogares, esto es, un enfriamiento de la demanda, a lo que se estarían sumando factores estructurales como la dinámica demográfica, el agotamiento de la demanda embalsada durante la crisis y el difícil acceso a la vivienda entre la población joven, además de un progresivo desplazamiento de demandantes en compra hacia el mercado de alquiler ante los niveles de precios alcanzados en los mercados más activos. Además, esta idea se refuerza ante el importante aumento del ahorro privado de las familias en los últimos meses, lo que justificaría parte de esta retracción de la demanda a pesar de las reducidas alternativas que ofrece el mercado para conseguir una rentabilidad aceptable para este ahorro.

Entre los contrarios a esta idea, se indica que quizás la actual situación no responda a un retraso en la toma de decisiones, sino a que se haya llegado a una situación de estabilidad o normalidad, con las transacciones en equilibrio de oferta, demanda y precios. En otra respuesta, se apunta que, en realidad, pocos compradores finales están reflejados en la información de transacciones, puesto que los datos de transacciones unidos a los de hipotecas indican que la mayor parte de los compradores de viviendas son inversores.

4. MOVILIDAD Y OFERTA

La movilidad de la población ha crecido hasta niveles de precrisis mostrando una fuerte presión de demanda de viviendas en las localizaciones receptoras. Este fenómeno permite afirmar que los mercados residenciales experimentan, de nuevo, un fuerte shock de demanda, menos generalizado territorialmente y más concentrado, pero con una robustez similar a la del pasado, durante 2017-2019.

¿Considera que las localizaciones receptoras, entre las que destacarían Madrid y Barcelona, están en condiciones de asimilar los niveles de demanda actuales y los esperables en el medio plazo? En caso negativo, ¿qué elementos estructurales de la oferta deberían cambiar para que así fuera?

El 38% de los asociados de la AEV y el 43% de los panelistas externos consideran que estas ciudades estarían en condiciones de asimilar la demanda esperada, en parte debido a que se espera una cierta contención de dicha demanda y, en parte, porque la misma tenderá a desviarse a zonas aledañas con niveles de oferta adecuados, así como a trasladarse al alquiler o a soluciones de vivienda compartida en el caso de los jóvenes. Se menciona, no obstante, que sigue siendo ineludible, aparte de la construcción de obra nueva, un ambicioso proceso de rehabilitación del centro de las ciudades.

Entre quienes no creen que estas localidades estén preparadas para asimilar los niveles de demanda actuales, se argumenta que es necesario incorporar al mercado vivienda, preferiblemente en alquiler, con unos precios accesibles, en zonas con buenas comunicaciones con los centros de trabajo y con dotaciones públicas y servicios. Para ello, se proponen fórmulas como la construcción de viviendas de VPO en alquiler sobre suelos en propiedad de Ayuntamientos y Comunidades Autónomas, el fomento del cooperativismo, la puesta a disposición de más cantidad de suelo urbanizado y una agilización de la concesión de licencias por parte de la administración pública. Ello tendría que acompañarse de una mejor planificación urbanística, que tenga presente que el desarrollo residencial debe ir complementado con la dotación necesaria de servicios, equipamientos urbanos y centros de trabajo, de manera que puedan generarse núcleos habitados en enclaves alejados del núcleo urbano tradicional. En algún caso, además, se apuesta por la limitación y reducción del número de viviendas turísticas en alquiler (que tienden a limitar la oferta).

5. ACCESIBILIDAD

El informe propone la siguiente reflexión: si suponemos que una situación “normal” del mercado residencial, en la que la demanda quede satisfecha, sería hoy análoga, en cifras, a la del año 2004 (dado que en ese año las economías estaban en expansión a tasas similares a las actuales y la llegada de población era también similar), y entonces existía una media de 200.000 transacciones de viviendas por trimestre, las cifras actuales (alrededor de las 140.000 en 2019) indicarían que faltarían unas 40.000 viviendas por trimestre para cubrir las necesidades residenciales en España.

Ahora bien, en las actuales condiciones de falta de oferta los hogares deben seguir acudiendo al mercado de alquiler, manteniendo la tensión en sus precios. Si las rentas de alquiler son muy elevadas, o bien los hogares se mueven desde localizaciones lejanas de la vivienda (*commuting*), o bien simplemente tendrán que asumir un coste por vivienda muy por encima del recomendado, apareciendo entonces problemas de accesibilidad, como son la reducción del consumo, los retrasos en otros pagos y la potencial caída en pobreza en vivienda.

¿Está de acuerdo con la suposición que hace el informe sobre la necesidad de 40.000 nuevas viviendas por trimestre? ¿Y con las posibles consecuencias del mantenimiento de la situación de falta de oferta?

El 46% de los asociados de la AEV y el 57% de los panelistas externos coinciden en señalar la necesidad de que en España se pongan a disposición 40.000 viviendas por trimestre, alegándose que la actividad promotora continúa siendo insuficiente para atender la demanda estructural, estimada entre 120.000 y 150.000 viviendas anuales. Se matiza, no obstante, que dicha oferta debe ser muy sensible a la demanda y sujetarse a un análisis exhaustivo de la misma para evitar la promoción de desarrollos en zonas geográficas inadecuadas, que terminasen por generar ciudades “fantasma”. También se apunta a que esa necesidad de oferta no implica construir viviendas en la misma magnitud, sino que parte de las viviendas pueden proceder de la movilización del stock ya disponible.

Por otro lado, los detractores de esta idea alegan que, aunque la situación macroeconómica pudiera ser comparable con la de 2004 (pese a que, entonces, nos encontrábamos en la mitad de un ciclo económico expansivo y ahora podríamos estar en el final de otro), no lo es la sociodemográfica, ni son semejantes las tasas de inmigración, por lo que no existiría una correlación directa entre ambas situaciones que permita afirmar que es necesario tal volumen de viviendas (teniendo en cuenta, por otra parte, que en 2004 existía una fuerte demanda especulativa de vivienda). Además, se indica que, en el actual contexto demográfico, las cifras nacionales no son útiles, dado que existen unas pocas grandes ciudades receptoras netas de población, mientras el resto del país sufre un proceso de despoblación, y que el contexto de demanda previsto para los años próximos es estable o, en los casos menos favorables, decreciente.

También son mayoría las opiniones que coinciden con las consecuencias previsibles del mantenimiento de una situación de escasez de oferta. Entre las respuestas, se comenta que los

hogares que se inclinan por la vivienda en alquiler, debido a las limitaciones del mercado (en Madrid y Barcelona), suelen asumir precios por encima del 30% de sus ingresos, reduciendo en consecuencia el gasto y/o el ahorro, o se desplazan a municipios colindantes con precios más asequibles. Se considera que el crecimiento imparable de los precios de alquiler supone un grave problema, que se acentúa al considerar que los salarios, elemento clave en la determinación de la capacidad de pago, no crecen de forma proporcional a la inflación los precios de vivienda.