

RESPUESTAS DE LOS PANELISTAS AL CUESTIONARIO

PANEL DE VALORADORES DE LA AEV Y EXPERTOS INDEPENDIENTES

En las repuestas han participado, en total, **19 panelistas**, entre los que se encuentran, además de 13 asociados de la AEV, los siguientes expertos independientes:

D. ANTONIO MORA

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

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. Miembro del European Membership & Standards Recognition Board del IVSC

DÑA. LEYRE LÓPEZ

Economista. Área Research de la Asociación Hipotecaria Española

D. SANTIAGO CARBÓ

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

D. VÍCTOR PÉREZ

CEO de ASG Homes

1. PRECIOS RESIDENCIALES Y PREFERENCIAS DE LA DEMANDA

Indica la autora que los precios medios de vivienda (contando nueva, usada y pública) han mostrado, en términos reales, una caída a final de año del -1.32%, y comenta que esta caída tan ligera no es el resultado de un cambio radical de largo plazo como el que tuvo lugar en 2008, sino que más bien parece un ajuste derivado del cambio de la demanda hacia viviendas más grandes. Esto vendría a ratificarse con la información proporcionada por la estadística de transacciones: durante 2020 las viviendas de superficies superiores (sobre todo las de más de 150 m²) y las individuales han experimentado un aumento en la proporción, relativamente estable hasta ahora, que tenían en el total de transacciones, en detrimento de las de viviendas más pequeñas. *[Página 5 del Informe]*

En otras palabras, sugiere que, aunque las estadísticas no lo reflejan así, **los precios residenciales permanecerían en realidad estables o incluso estarían creciendo**, y que habrían sido los cambios en las preferencias de la demanda, derivados de las medidas asociadas al COVID-19, los que han provocado una **aparente caída del precio por m²**. *[Página 6 del Informe]*

¿Está usted de acuerdo con este diagnóstico?

Únicamente el 46% de los panelistas internos y la mitad de los externos se muestran de acuerdo con el diagnóstico indicado por la autora. Entre ellos se menciona que, en efecto, el Índice del Precio de la Vivienda (IPV) publicado por el INE apunta a que la variación de los precios residenciales en el último año ha sido estable o incluso ligeramente creciente. También hacen notar que, pese a dicha estabilidad, los tiempos de venta parecen estar alargándose, evidenciándose una cierta tendencia de la oferta a adaptarse de forma lenta a la demanda.

Entre los panelistas contrarios a este diagnóstico se discute la metodología de análisis seguida por la autora. Se indica que, aunque el IPV, un índice construido a partir de un modelo de regresión hedónico que toma en cuenta las variaciones en las calidades y características de las viviendas transmitidas en cada período y, entre ellas, su tamaño, ha revelado una ligera subida de los precios, una caída del 18% de las transacciones debe, necesariamente, haber ejercido un efecto a la baja en los precios, afectando más gravemente a la parte de la demanda más débil en términos económicos, que sería aquella que adquiere las viviendas con precios por m² más bajos. Se aventura que el índice del INE no habría sido capaz de detectar ese cambio brusco de composición de la demanda y de eliminar su efecto en la regresión, por lo que seguiría mostrando (falsas) subidas de precios. Otros panelistas refuerzan la opinión de que los precios están, efectivamente, sufriendo descensos, aunque moderados, que afectan a todos los tramos de superficie de las viviendas, y que se deben a la caída de la demanda. En cualquier caso, coinciden en que estos cambios de tendencia no son radicales, sino que en general los precios oscilan en porcentajes cercanos a cero.

¿Ha detectado en el mercado estos indicios de cambio de preferencias hacia viviendas de mayor tamaño?

Casi el 70% de los panelistas internos confirman haber detectado un cambio de preferencia en la demanda hacia viviendas de mayor tamaño, una tendencia que quedaría reflejada en las últimas estadísticas publicadas por el MITMA y por el Colegio de Registradores, que señalan que en 2020 la superficie media transferida ha sido de 100,85 m², con un incremento del 2,19% con respecto a 2019 (98,69 m²). Se indica también que el producto residencial tasado en el tramo de superficie entre 100m² y 150m², en tipología plurifamiliar y principalmente en tipología unifamiliar ha registrado un aumento en volumen y, en menor intensidad, en superficie media. Algún panelista destaca también haber detectado un movimiento de la demanda hacia zonas periféricas en las ciudades principales, causado por la menor necesidad de desplazamiento hacia los centros de trabajo y una búsqueda de espacios verdes y zonas de recreo. Dos panelistas externos contestan también positivamente a esta pregunta, indicando que, desde el ámbito de la promoción se percibe una preferencia de la demanda por viviendas de mayor tamaño y con mejores cualidades de luminosidad, espacios abiertos y servicios.

El 30% restante argumenta una falta suficiente de evidencias para asegurar que ese cambio en la demanda se haya producido, y algún panelista destaca que el viraje de la demanda ha tenido más que ver con la preferencia por viviendas que disponen de algún tipo de superficie de uso exterior (terraza, patio, jardín, etc) más que por un mayor tamaño promedio de vivienda.

2. PREDICCIÓN DE PRECIOS RESIDENCIALES

Si bien la autora advierte que, en el presente contexto, la estimación de precios arrojada por su modelo tiene una amplia volatilidad y se ve afectada por una incertidumbre superior a lo habitual, aventura la siguiente previsión para los precios: *[Página 6 del Informe]*

- Los precios de **vivienda usada** seguirían ajustándose a la baja durante el primer trimestre de 2021, para luego experimentar un 'rebote', y volver a crecer, durante el segundo y tercer trimestre, en tasas inferiores al 3%, similar a las previas a la pandemia. Hacia el final del año 2021, los precios volverían a congelarse o estabilizarse, con tasas de crecimiento cercanas al 0%.
- En el caso de las **viviendas nuevas**, los precios crecerían de forma cada vez más rápida, alcanzando tasas de crecimiento del 5% a finales del año 2021, para después revertir a tasas menores.

¿Está usted de acuerdo con esta predicción?

Hasta el 61% de los panelistas internos, y solo el 33% de los externos, se muestra de acuerdo con esta predicción, haciéndose hincapié en varios casos en las incertidumbres especiales que la rodean, y que tienen que ver con los ritmos de la campaña de vacunación y, especialmente, con la evolución del empleo. En algún caso se apunta a que la evolución de precios prevista para la vivienda de segunda mano podría retrasarse, al menos, un trimestre, llevando a un rebote de los precios hacia final del año 2021 y una estabilización en 2022. Asimismo, se indica que diferentes segmentos de vivienda usada evolucionarán de maneras distintas: sería previsible que los precios se ajusten a la baja en los segmentos intermedios de valor y con mayor oferta, y que se mantuvieran o crecieran en los productos de máximo atractivo desde el punto de vista de la demanda o para la rehabilitación, aspecto este último en el que pueden influir los planes y subvenciones orientados a la renovación del parque de viviendas usadas más antiguas.

Entre los panelistas contrarios a esta predicción se argumenta, fundamentalmente, en contra de lo indicado respecto a la vivienda usada, puesto que la hipótesis de crecimiento de la obra nueva tiene aceptación general, aunque sea con matices (en algún caso se duda de que se lleguen a alcanzar tasas de crecimiento del orden del 5%, mientras que en otros se espera que incluso se supere dicha cifra). Dentro de este grupo de panelistas discrepantes se indica que el aumento de precios tendrá lugar a partir de 2022, ya que en 2021 la demanda se verá mermada por la incertidumbre y debilidad del mercado laboral, que se agudizará cuando se desactiven las medidas adoptadas para luchar contra el impacto de la pandemia como los ERTE. En algunos otros casos, ni siquiera se contempla un potencial rebote de los precios, debido a la debilidad de la demanda, especialmente la de primer acceso; por el contrario, se considera que los precios mantendrán la actual tónica de estabilidad, con variaciones muy próximas a cero.

3. PRECIOS DE ALQUILER

Se indica en el informe que los precios de alquiler han experimentado una corrección drástica y continuada hasta bien entrado el año 2021 (con caídas anuales del 11% en Madrid y más del 14% en Barcelona), como consecuencia de una caída sustancial en la demanda. Sugiere la autora que el efecto de las medidas para limitar la pandemia habría conseguido eliminarla tensión existente en los mercados que tanto preocupaba a las autoridades públicas y, posiblemente haya reducido o eliminado las 'zonas de tensión de precios' que se generaron antes de la pandemia. *[Página 7 del Informe]*

¿Cree que esta afirmación es correcta?

El 70% de los panelistas internos y el 83% de los externos coinciden con la afirmación de la autora, considerando que se ha producido un cierto reequilibrio en beneficio del arrendatario, aunque sólo sea temporal, bien sea por las medidas públicas, bien por las iniciativas de los propios arrendadores. En varios casos se indica que, junto a la caída experimentada por la demanda y la reducción de la movilidad, también ha sido un factor determinante para el ajuste a la baja de los precios la práctica desaparición del alquiler de vivienda turística, que impulsaba al alza las rentas de alquiler antes de la pandemia, con especial intensidad en algunas zonas prime.

Entre los argumentos de los panelistas que discrepan de la autora se encuentra precisamente éste: el de que el principal motivo del descenso de precios ha sido el incremento de la oferta disponible, por la reconversión de la vivienda turística en vivienda de alquiler a largo plazo, por lo que la corrección habría sido solo puntual y centrada en las localidades más turísticas. Una vez regrese la normalidad, las dinámicas y tensiones de las ciudades retornarían, especialmente considerando que la demanda de viviendas en alquiler está aumentando en los estratos de población más joven que no puede acceder a la compra de una vivienda.

¿Qué expectativas tiene respecto de los precios de alquiler para el año 2021?

Las opiniones se encuentran bastante divididas en relación con esta cuestión, si bien podríamos hablar de una mayoría (algo más del 40%) de expectativas en favor de un ligero incremento de los alquileres, condicionado a la vuelta de la actividad turística nacional e internacional, y ligado a la recuperación de la movilidad y a la consolidación de la demanda de alquiler por parte de los segmentos de población que no pueden acceder a la compra.

Otra parte de los panelistas (en torno al 25%) apuestan por una estabilidad de los precios de alquiler durante el 2021, en algunos casos con ligeras tendencias al alza hacia final de año, por efecto de las causas antes citadas, según se produzca una vuelta a la normalidad plena.

Finalmente, otro 30% de los panelistas espera aun correcciones en los precios de alquiler, especialmente en las ciudades donde subieron con fuerza entre 2015 y 2020, aunque mencionan posibilidades de estabilización hacia final de año.

4. TRANSACCIONES Y DEMANDA

Se indica en el informe que, después del drástico descenso del número de transacciones sufrido durante el segundo trimestre de 2020 (unas 79.000 entre nuevas y usadas), el tercer y cuarto trimestre han presentado sendos picos de intercambios (130.000 y 160.000, respectivamente) prácticamente equivalentes a los niveles de compraventas de años anteriores, una actividad muy intensa para un contexto en el que el crecimiento era débil y en el que, pese al significativo rebote de la economía, la generación de renta no estaba aún consolidada.

Considera la autora que este volumen de transacciones estaría, pues, fundamentado en la **inversión, por parte de hogares con buena solvencia, de sus ahorros previos** (pues no se aprecia un aumento de la oferta de financiación ni ha habido tampoco un aumento de los ingresos). Es decir, que la demanda que ha provocado este pico de actividad habría aparecido súbitamente y precisamente a raíz de las nuevas necesidades de espacio creadas por la pandemia, pero **no necesariamente constituiría una fuente que pueda sostenerse a largo plazo**. [Páginas 8 y 10 del Informe]

¿Está de acuerdo con este diagnóstico?

El 61% de los panelistas internos y el 100% de los externos apoyan el diagnóstico proporcionado por la autora, considerando que la recuperación de las transacciones en la parte final de 2020 es transitoria, toda vez que está desacoplada de los fundamentales de la economía. Aunque el acceso a la primera vivienda siga siendo la principal motivación de adquisición, la precariedad laboral de la mayoría de jóvenes, agudizada por la pandemia, ha convertido en protagonista a una demanda caracterizada por la compra por reposición, para cambiar la actual vivienda por otra de mejores condiciones, o por la compra para inversión. Indican también algunos panelistas que la aparición de esta demanda no puede, en realidad, considerarse “súbita”, pues ya lleva unos años siendo la encargada de dinamizar el mercado. Algunos panelistas discrepan, sin embargo, de que esta fuente no sea sostenible, considerando que, de hecho, continuará sosteniendo el mercado por la compra de vivienda como inversión, debido al fuerte empuje del alquiler residencial.

Entre los panelistas contrarios a esta idea se argumenta que la formalización de operaciones que han quedado pendientes da lugar a picos de actividad que parecen inexplicables, y que sería la demanda embalsada de los dos primeros trimestres del año la que habría generado ese súbito crecimiento de las transacciones hacia el final del ejercicio. Este argumento se vería apoyado por el hecho de que el pasivo de las entidades financieras correspondiente al ahorro ha llegado a máximos de las series históricas conocidas, lo que sería incongruente con una fuerte salida de ahorro hacia la inversión en vivienda.

¿Cree que durante 2021 tendrá lugar una disminución del volumen de transacciones?

La mayor parte de los panelistas (61% de los internos y 83% de los externos) consideran que el volumen de transacciones no disminuirá en 2021, sino que se mantendrá gracias a la tendencia de recuperación y estará muy ligado a los ritmos de evolución de la economía y el empleo. Se indica que existe todavía una parte de demanda interesada en la reposición de su actual vivienda, que engrosará las cifras de transacciones durante este año. De hecho, entiende algún panelista que la situación en niveles máximos del ahorro de las familias explicaría un nivel de transacciones estable a lo largo del año, que podría verse compensado en el medio plazo por los hogares que están posponiendo la decisión de compra a la espera de que la emergencia sanitaria remita, y siempre y cuando el mercado laboral no se vea afectado negativamente.

Por otra parte, los panelistas que esperan una disminución del volumen de transacciones se basan en las dificultades para el acceso a financiación hipotecaria o avales por parte de la demanda joven, en la pérdida de confianza o fortaleza general de la demanda, así como en la reducción experimentada en el pasado año por el volumen de viviendas nuevas iniciadas.

5. OFERTA

Se recuerda en el informe que el comienzo de la última fase de recesión en la edificación data de 2019 (antes del inicio de la pandemia), por lo que el año 2020 estaría mostrando niveles de actividad asociados a un shock negativo previo, acelerado por una actividad más lenta como resultado de la inmovilización de parte de la mano de obra y la incertidumbre que rodeaba la pandemia. *[Página 12 del Informe]*

Sin embargo, comenta la autora que, desde mediados de 2020, la mayor parte de los indicadores de oferta (ocupación, opiniones empresariales, consumo de cemento, crédito a la construcción) parecen invitar al optimismo respecto al futuro próximo, en el que cabría esperar un freno a la caída en la actividad y la estabilización de la existente. *[Página 15 del Informe]*

¿Coincide con esta predicción?

El 100% de los panelistas, tanto internos como externos, coinciden con esta predicción de freno a la caída de la actividad. Se indica, entre otras cosas, que los visados de dirección de obra anticipan una recuperación de la actividad promotora, y que las buenas perspectivas probablemente no solo se acotarán a la obra de nueva construcción, sino especialmente al segmento de inmuebles rehabilitados, que se verán beneficiados por subvenciones estatales e internacionales. Se considera que, a corto y medio plazo, la oferta de vivienda nueva tiene que aumentar, porque está en niveles muy bajos a causa de la incertidumbre creada por la pandemia, y porque hay y habrá una mayor demanda para este producto (vivienda nueva) en compra y alquiler.

¿Qué expectativas tiene para el sector de la edificación en 2021?

Las opiniones de los panelistas oscilan desde un escenario de estabilidad, pasando por un incremento moderado de la actividad, concentrado en grandes ciudades y sus áreas metropolitanas, hasta un aumento significativo del número de viviendas iniciadas, aunque en todos los casos las expectativas son positivas, dentro de la prudencia que merece la situación actual, marcada por importantes incertidumbres sociales y económicas. Se menciona en varias ocasiones la oportunidad que representa para el sector el empuje de la rehabilitación y las ayudas y subvenciones públicas que se están disponiendo para ello. Se matiza también que el comportamiento de la edificación será divergente por subsectores y espacios territoriales, dependiendo la evolución de los mismos de las nuevas características y comportamiento de los demandantes derivados de la pandemia, la nueva orientación de las actividades económicas y la gestión de los recursos para afrontar la crisis.