

Cuando la pandemia de coronavirus irrumpió en nuestras vidas, allá por marzo de 2020, uno de los (muchos) miedos que nos acecharon fue el de su posible efecto sobre el mercado inmobiliario español, como consecuencia de la brusca ralentización del ritmo de operaciones que se produjo a partir del decreto de estado de alarma y el confinamiento de la población. Tras una etapa de relativa bonanza, marcada por una lenta pero pertinaz recuperación iniciada en torno al año 2015, esta fuerte sacudida parecía capaz de dar al traste con todos los esfuerzos de la industria y con los deseos de recuperación de una cierta normalidad en este sector, tras los duros años que siguieron al estallido de la burbuja inmobiliaria en 2008.

Sin embargo, lo que en principio aparentó ser un escollo terminó sirviendo como catalizador para la actividad del mercado residencial (la afectación a otros segmentos, como el comercial o de oficinas, fue claramente diferente). Recordemos que poco antes de marzo de 2020, en el sector ya se oían algunas voces que hablaban de una moderación o enfriamiento del ciclo de recuperación, y que la tónica de todos los titulares de precios era, en aquel momento, la estabilidad, mientras reinaba entre compradores e inversores las dudas sobre cuál sería la evolución de la economía en el corto y medio plazo, incertidumbre que ya se reflejaba en los datos de volumen de transacciones e hipotecas de los últimos meses de 2019.

Así las cosas, lo que nadie podía prever es que el Covid produciría, después de su lógico impacto negativo inicial tanto en volumen como en importe de las operaciones, un efecto de aceleración del incremento de los precios, derivado de la superposición de dos fenómenos: por una parte, la concentración temporal de la demanda que tuvo lugar en los primeros meses que siguieron al fin de la desescalada (fase en la que se cerraron muchas más operaciones de las habituales, por acumulación de las que habían quedado pendientes); por otra, las nuevas necesidades habitacionales que la pandemia trajo consigo, al revelarnos la utilidad, hasta ahora no tan apreciada, de disponer en casa de espacios exteriores o de un espacio adecuado para trabajar. Así, en los últimos meses hemos oído hablar de unos espectaculares volúmenes de intercambios de vivienda, liderados por la denominada *demanda de reposición*, una capa de la población que, gracias a la disposición de una vivienda previa y del ahorro acumulado durante 2020, ha animado el mercado con las mudanzas a viviendas mejores o más grandes.

De hecho, en el gráfico mensual de precios unitarios, construido con los datos del Consejo General del Notariado, se puede apreciar claramente el cambio de pendiente de la línea de tendencia de los precios antes y después del confinamiento. La augurada *recuperación* en V llevó, efectivamente, a alcanzar de nuevo los niveles de precios de marzo de 2020



Viviendas en el barrio de Malasaña, en Madrid. GETTY IMAGES

El Foco

Una nueva era para el mercado inmobiliario español

El sector entra en una etapa de estancamiento o leve caída compensada en parte por los fondos para rehabilitación

Paloma Arnaiz *Secretaría general de la AEV*



El reciente cambio en variables macro como la inflación y los tipos de interés está provocando un reajuste de la demanda cuyo resultado es todavía incierto

aproximadamente un año después, unos niveles que en marzo de 2022 se encontraban ya claramente por encima de los previos a la pandemia, lo que permite afirmar sin duda dos años después que las perturbaciones inducidas por la era Covid han finalizado.

Esta misma tónica han seguido los volúmenes de transacciones que, tras unas cifras sustancialmente bajas en los meses de marzo, abril y mayo, volvieron a rondar las 40.000 operaciones mensuales a partir de junio, momento que marcó el inicio de una tendencia ascendente en el volumen mensual de intercambios. Cabe matizar que estos volúmenes, por otra parte, no son homogéneos entre vivienda de segunda mano y nueva, pues la oferta de esta última se está viendo afectada por diversos factores, entre ellos el inflacionario, que impiden el despeje de la actividad.

Sin embargo, la actualidad no da tregua, y nos sigue demostrando que el mercado funciona como una completa y sofisticada orquesta, en la que cada uno de los distintos instrumentos interviene con su propia melodía para dar lugar a un conjunto armónico. Si, repentinamente, uno de los músicos decide obstinadamente cambiar de clave, todos deberán ajustar sus pentagramas para acompa-

ñarlos, o el resultado sería disonante (y así ocurre en los periodos de adaptación).

En efecto, el reciente cambio de comportamiento de variables como la inflación y los tipos de interés está produciendo un reajuste de la demanda cuyo efecto final es todavía incierto, aunque parece claro que nos acercamos a un periodo de moderación de los ritmos de compraventa y, por ende, del crecimiento de los precios tan acusado de los últimos periodos.

En definitiva, el fin de una era no hace sino marcar el inicio de otra. Tras haber vivido un inesperado alargamiento de la fase alcista del ciclo iniciado en 2014-2015, parece plausible que las inciertas condiciones de la economía global den lugar a una etapa de estancamiento o leve caída de los mercados, forzando el cierre de otro ciclo inmobiliario que, de media, han venido durando en España entre ocho y diez años. Afortunadamente, el fin de este ciclo llegaría en un momento de gran fortaleza financiera de la industria inmobiliaria, y estaría probablemente compensado en parte por los fondos destinados a la rehabilitación, un capítulo en el que la historia de nuestro parque inmobiliario debe adentrarse con decisión para encarar un futuro más sostenible.