



EL IMPACTO DEL COVID-19 EN LA VIVIENDA

Cómo está cambiando la pandemia el mercado de la vivienda

José García Montalvo

Los soportes públicos a la economía podrían ir desapareciendo en los próximos meses, haciendo flaquear el sector inmobiliario, pero si el efecto de la incertidumbre sobre la inversión residencial hace caer la oferta, la presión para que los precios caigan puede verse atenuada.

Desde el comienzo de la pandemia asistimos a hipótesis sobre el impacto que la misma tendrá sobre el sector inmobiliario. Dos son las teorías más frecuentes. El mercado sufriría una caída de precios como consecuencia del impacto económico de la pandemia y la demanda se redirigiría hacia un producto diferente de mayor tamaño, con balcones o jardines y localizado fuera del centro de las ciudades. En las últimas semanas empezamos a tener evidencia empírica para analizar la verosimilitud de estas teorías aunque, como siempre, la diversidad de fuentes de información del sector genera una cierta sensación de caos informativo. Algunas cosas parecen claras. En primer lugar los datos muestran que está aumentando el tamaño medio de las viviendas adquiridas en los últimos meses. Los estudios de demanda también muestran que los balcones y las terrazas son elementos cada vez más valorados por los potenciales compradores.

Con respecto a la evolución de los precios la situación es más confusa dependiendo de las fuentes utilizadas. La realidad es que en esta fase aún se está produciendo el ajuste de los precios a la nueva situación: los propietarios todavía son reacios a ajustar los precios a la baja mientras los compradores ya están descontentando caídas de precios muy grandes. Por tanto la diferencia de expectativas afecta al cierre de operaciones y dificulta obtener una señal consistente dentro del ruido de las estadísticas disponibles.

Los datos del Ministerio de Movilidad, Transportes y Agenda Urbana, que agregan la información de las empresas de tasación, ya mostraban en el segundo trimestre del año una bajada de precios del 1,7%. Los últimos datos publicados por otra tasadora, Tinsa, referidos al tercer trimestre del año, muestran una caída interanual que, aunque pequeña (-0,5%), indica un claro cambio de tendencia después de 4 años de subidas continuadas. Ciertamente esta caída de precios hay que ponerla en su contexto dado que el precio de la vivienda venía desacelerándose desde 2019. La crisis del Covid-19 solo ha acelerado el parón. Los datos de Tinsa también muestran que las capitales de provincia tienen una caída media de precios del 4,8% desde el primer trimestre lo que podría llevar a concluir que la demanda se está moviendo del centro de las ciudades a la periferia. No obs-



El teletrabajo ha aumentado la importancia de tener una vivienda grande y podría haber puesto en crisis el criterio más importante para elegir una vivienda: la ubicación.

tante, no parece que en las grandes ciudades el efecto sea de caída más rápida del precio que en las zonas circundantes desde el primer trimestre de 2020. Los precios de ciudades como Barcelona, Madrid o Zaragoza caen más despacio, -4,3%, -5,8% y -7,8% respectivamente, que los precios de sus correspondientes provincias (-5,4%, -6,8% y -9,7%). Los precios en Valencia caen más deprisa en la ciudad y los precios en Málaga o Bilbao caen al mismo ritmo en la capital y el conjunto de la provincia. Por tanto, el efecto de huida de las ciudades hacia zonas de la periferia no parece observarse todavía de forma clara en las estadísticas.

Respecto a la compraventa de viviendas, las caídas observadas en los meses centrales del confinamiento se han reducido. En agosto el INE estima, utilizando las viviendas inscritas, que la caída interanual era todavía del 12,1%, aunque basándose en los datos de los notarios agosto ya tuvo un incremento de ventas interanual del 6,8%.

¿Cuál es la situación en otros países? Los últimos datos globales muestran que los precios de la vi-

Si la oferta cae por una menor inversión, la presión para que el precio caiga se vería atenuada

La caída de precios en España es diferente a la dinámica de la mayoría de los países del entorno

vivienda subían al 5% en el segundo trimestre, con países como Alemania o Eslovaquia creciendo al 11% y Portugal al 8%. En Estados Unidos el precio de la vivienda ha crecido un 4% desde el comienzo de la pandemia hasta julio. ¿Qué explica estos aumentos de los precios en una situación económica tan complicada? En primer lugar, la política monetaria ha hecho que el tipo de interés siga cayendo desde el comienzo de la pandemia. En Estados Unidos este factor ha supuesto una disminución de 0,8 puntos del tipo de los créditos hipotecarios a 30 años, abaratando la compra de vivienda con financiación. En España este factor no ha tenido prácticamente importancia,

pues los tipos ya eran tan bajos que casi no se observa caída en el periodo. El factor que sí está afectando a todos los países es la rentabilidad de la vivienda como activo. Los bajos tipos de interés han provocado que el precio de los activos, incluida la vivienda, sigan aumentando en muchos países aunque la economía real siga atascada.

El segundo factor es la política fiscal y de soporte de rentas. De nuevo en Estados Unidos esta política ha supuesto que una parte de la población gane más (tasa de reemplazamiento superior a 1) de lo que ganaba antes de la pandemia, lo que podría justificar una cierta presión sobre el mercado inmobiliario. Este tampoco es el caso de España, donde las ayudas no han sido ni mucho menos tan generosas.

El último factor es el cambio en las preferencias. El teletrabajo ha aumentado la importancia de tener una vivienda grande, luminosa, etc. como espacio de trabajo y vida. En principio también podría haber puesto en crisis los tres criterios más importantes para elegir una vivienda: localización, localización y localización. Sin embargo los datos de

EEUU muestran que esta búsqueda de más espacio se produce en localizaciones cercanas a las viviendas actuales y no en los suburbios.

De esta forma, la pequeña caída de precios que se observa todavía en España es diferente a la dinámica de la mayoría de los países. Pero recordemos que la economía española será de las más afectadas por su dependencia del turismo y el volumen de ayudas públicas ha sido menor. En todo caso los datos disponibles muestran que la situación todavía está poco definida y las restricciones que han comenzado a imponerse de nuevo en muchas zonas hacen prever incluso mayor incertidumbre en el futuro. Los soportes públicos a la economía podrían ir desapareciendo, haciendo flaquear el sector inmobiliario, pero si el efecto de la incertidumbre sobre la inversión residencial hace caer la oferta, la presión para que los precios caigan puede verse atenuada. Además, si los bancos centrales continúan con su política de mantener los tipos muy bajos, el precio de la vivienda puede seguir mostrando resistencia a bajar.

Catedrático de economía de la UPF