

## **EL 'STOCK'** DE VIVIENDA NUEVA SEGUIRÁ SUBIENDO EN 2020

En 2019 se ha incrementado con 15.600 viviendas más el 'stock' hasta alcanzar las 475.500 unidades, Hay más oferta en el mercado al incorporarse las viviendas iniciadas y terminadas de 2012 y 2013

**LUZMELIA TORRES** 

or primera vez desde el inicio del nuevo ciclo en el sector, el stock de viviendas nuevas ha aumentado. El año 2019 ha marcado un punto de inflexión en la reducción del stock residencial acumulado durante los años del boom inmobiliario. Por primera vez desde 2013, el stock de viviendas nuevas sube una media del 3%, hasta situarse en las 475.532 unidades, 15.656 más que en 2018, según el Informe de Coyuntura Inmobiliaria, que elabora el Instituto

La Ley hipotecaria
y la incertidumbre
política
han ralentizado
las operaciones

de Análisis Inmobiliario (INSTAI) de la tasadora Euroval.

De esta forma, el *stock* residencial en España queda en niveles similares a los de 2017, cuando se llegó a las 476.938 viviendas. "En 2019 vemos una rotura de la tendencia al alza, que manteníamos desde 2012 en el *stock* de viviendas. Este cambio de tendencia se une al aumento paulatino de las viviendas iniciadas y terminadas desde este año (2012), pero sin llegar a los niveles previos a la crisis. Si bien, este aumento de *stock* se puede asociar principalmente a tres condicionantes de la situación actual. Primero, la vivienda que comenzó a construirse en años anteriores y ha finalizado este 2019, donde el indicador de visados de obra concedidos ya predecían este aumento. Segundo, la nueva ley hipotecaria que ha ralentizado las operaciones de compraventa de vivienda y, por último, la incertidumbre política, que siempre afecta a decisiones a largo plazo como la adquisición de una vivienda", explica Alejandro Belchí, analista principal del Instituto de Análisis Inmobiliario.

¿Cómo se ha formado ese *stock* de vivienda nueva? En España en 2004 el volumen acumulado apenas superaba las 100.000 unidades, menos de la

cuarta parte que hoy en día, y el número de viviendas iniciadas y terminadas multiplicaba por cinco y siete, respectivamente, el actual, pero en tan solo cuatro años el *stock* llegó al máximo de 683.033 viviendas, con incrementos anuales medios en este período, hasta 2008, del 63%.

Un año antes, en 2007, ocurre un hecho que nos indica con datos el problema del parque residencial español. Por primera vez, el número total de viviendas terminadas superaba el de iniciadas, invirtiendo la lógica de un mercado en el que se vendía lo que se construía. Esta situación se prolongó hasta 2014, cuando las dos series casi se igualaron (32.120 viviendas iniciadas por 35.382 viviendas terminadas). El pico en esta fase crítica del negocio residencial se registró en 2009: las viviendas terminadas llegaron a cuatriplicar las iniciadas.

Solo a partir de 2015, la proporción se invierte a favor de las viviendas iniciadas, aunque de manera pausada. Si en los años previos a la crisis, hasta 2008, la vivienda terminada supuso una media del 90% respecto de la iniciada, desde 2015 esta ha sido de aproximadamente del 65%, unos 25 puntos porcentuales menos. "Se trata de una ratio moderada, con una capacidad de crecimiento todavía importante y, en todo caso, muy lejos de valores que puedan alertar de la formación de una burbuja, como ocurrió en 2006 (90%) y, claramente, en 2007 (109%)", explica Belchí.

## Ritmos de drenaje del 'stock' de vivienda nueva

El Informe de Coyuntura Inmobiliaria de INSTAI también destaca los ritmos en que este *stock* residencial se ha ido drenando con una línea discontinua, desde 2008 hasta la actualidad. En esta evolución, el informe distingue dos fases muy diferenciadas, hasta 2012 y a partir de este año. Tras alcanzar su cénit en 2008 con 683.033 unidades, el *stock* comienza a reducirse lentamente en los tres años siguientes: el 5% en 2009 (649.780 unidades), poco más de un 1% en 2010 (642.793 unidades) y algo menos del 3% en 2011 (626.670 unidades). En 2012 se rompe esta tendencia y el aumento del *stock* -un 9%, hasta las 683.453 unidades, el máximo de la serie histórica analizada- anula por completo la reducción de los tres años anteriores.

En 2013 la crisis del sector comienza a dar síntomas de agotamiento, al tiempo que el negocio residencial recupera fuelle y la demanda, alentada por la mejora económica y del empleo, empieza a salir de su letargo. A partir de este año y hasta 2018, el *stock* residencial no dejará de reducirse, si bien dibujando una gráfica descendente: el 17% en 2013 (563.908 unidades), el 5% en 2014 (536.734 unidades), el 4% en 2015 (513.848 unidades), de



## ¿Dónde se encuentra el 'stock'?

■ Zonas donde hay más 'stock' de vivienda nuevas

En el informe se analiza el 'stock' de vivienda nueva, el cual sólo representa el 2% del total del 'stock' de viviendas en España y hay que tenerlo en cuenta porque este 'stock' es un problema relativo. También hay que destacar la desigualdad que hay en el mercado. De esta forma, hay tres comunidades, Andalucía, Cataluña y Valencia donde se concentra más del 50% del 'stock' de viviendas nuevas en España. Hay otras comunidades como Castilla-La Mancha, Castilla León y Madrid donde el 'stock' está por debajo de esta media. En este 'stock' hay parte de las viviendas que, tanto por su ubicación y características, como por el tamaño, no son atractivas para el mercado.

■ Zonas donde hay menos
'stock' de viviendas nuevas
En el País Vasco donde el 'stock'
ha ido descenciendo en más de
un 67% muy por debajo de la
media del 50%. Estos datos
indican la disparidad del
mercado español. Es muy
heterogéneo. Hay zonas en
España donde sobran viviendas
y otras en las que faltan.

nuevo un 4% en 2016 (491.693 unidades), un 3% en 2017 (476.938 unidades) y algo más del 3% en 2018 (459.876 unidades).

En total, entre 2013 y 2018, el *stock* residencial descontó 223.577 unidades, casi un 33%. Una reducción lograda, además, en un contexto de progresiva recuperación de la actividad constructora, que, sin llegar, ni muchísimo menos, a los niveles del *boom*, indicaba la llegada de un nuevo ciclo en el sector. Desde 2013, año en que la producción de viviendas alcanzó su cota más baja (29.232 unidades), esta ha remontado hasta las 116.711 en 2019, tres veces más.

A pesar de los incuestionables avances en el drenaje de este *stock*, Belchí se inclina por una valoración moderada de su impacto. En su opinión, "los ritmos de absorción de este *stock* no han sido muy elevados, en especial si se tiene en cuenta dos factores. En primer lugar, que desde 2013, coincidiendo con el inicio de la fase en que la reducción del *stock* registra valores netos, la producción residencial ha estado muy contenida, hasta el punto de que únicamente a partir de 2015 las viviendas iniciadas comienzan a ser más que las terminadas. Y en segundo lugar, que también durante este período la demanda residencial ha sido muy estable, lo que ha permitido importantes incrementos anuales en el volumen de transacciones".

Finalmente, los ritmos de drenaje del *stock* reflejan la dispar realidad del mercado residencial. "Hay zonas en las que está costando muchísimo reducirlo, algo que afecta incluso a las nuevas promociones, con lo que el problema se complica todavía más. Actualmente, el 50% del *stock* se concentra en las comunidades autónomas de Valencia, Andalucía y Cataluña" asegura Belchí

Según el estudio, desde 2007 se ha observado unas ratios de vivienda iniciada y terminada no vistos en épocas previas, en 2012 se alcanzó una proporción de 2 a 1, por cada dos viviendas terminadas sólo se iniciaba una, y es a partir del 2015 se vuelve a tener un ratio positivo de viviendas iniciadas frente a terminas. Esto hace suponer que volvemos a encontrarnos en un momento de equilibrio entre la oferta y la demanda. "El *stock* de vivienda seguirá subiendo en los próximos años esta tendencia no se va a revertir a corto plazo pero pensamos que aunque suba no vamos a llegar a los niveles de *stock* de 2008 pero no hay que tomarlo como una amenaza sino como una alerta porque la tendencia cambia" afirma Belchí.

En cuanto al precio de la vivienda, el estudio señala que en los últimos cinco años, el precio del metro cuadrado en España se ha revalorizado de media un 12,9% Únicamente siete provincias registran desde 2014



ISTOCK

33%
De 2013 a 2018,
el 'stock' residencial
se redujo casi un
33%, con 223.577
unidades menos

incrementos superiores a la media nacional. Otras 26 tienen una evolución positiva, aunque por debajo de la media nacional. En las restantes veinte provincias, los precios se han estancado o retrocedido, Madrid, con alzas del 32,2%, lidera el *ranking* de revalorización de los precios de la vivienda. Segovia, con descensos del 7,7%, cierra la tabla.

Por tanto, Euroval dibuja un escenario para la vivienda muy fragmentado desde 2014 a 2019, ya que la evolución del precio, lejos de ser uniforme, ha seguido caminos muy dispares, hasta moverse a tres velocidades diferentes. La más rápida de estas velocidades se ha registrado en Madrid y Barcelona. Se trata de las dos ciudades españolas que han actuado como auténticas locomotoras de la recuperación del precio de la vivienda. Tanto Madrid como Barcelona duplican con creces la media nacional, con incrementos para el período analizado del 32,2% (de 2.014 a 2.664 euros) y del 30% (de 1.885 a 2.450 euros), respectivamente.