FOCUS · El termómetro inmobiliario de "la Caixa" Research: las constantes vitales de un sector que vuelve a animarse

2014 fue un año de inflexión en el sector inmobiliario. Durante la primera mitad del año aparecieron síntomas incipientes de estabilización, y en la segunda algunos indicadores ya empezaron mejorar. De cara a 2015, se espera que estos avances ganen vigor y que se consolide la tan esperada recuperación del sector. Para ilustrar la situación del mercado inmobiliario español y monitorizar sus constantes vitales hemos desarrollado el termómetro inmobiliario de "la Caixa" Research.[1] Este se compone de tres subindicadores, oferta, demanda y precios, construidos para medir la temperatura actual de cada una de las tres dimensiones.Si la temperatura se encuentra por debajo de la zona de equilibrio, el sector se halla en zona de enfriamiento; por el contrario, si se sitúa por encima, indica que el sector está sobrecalentado.

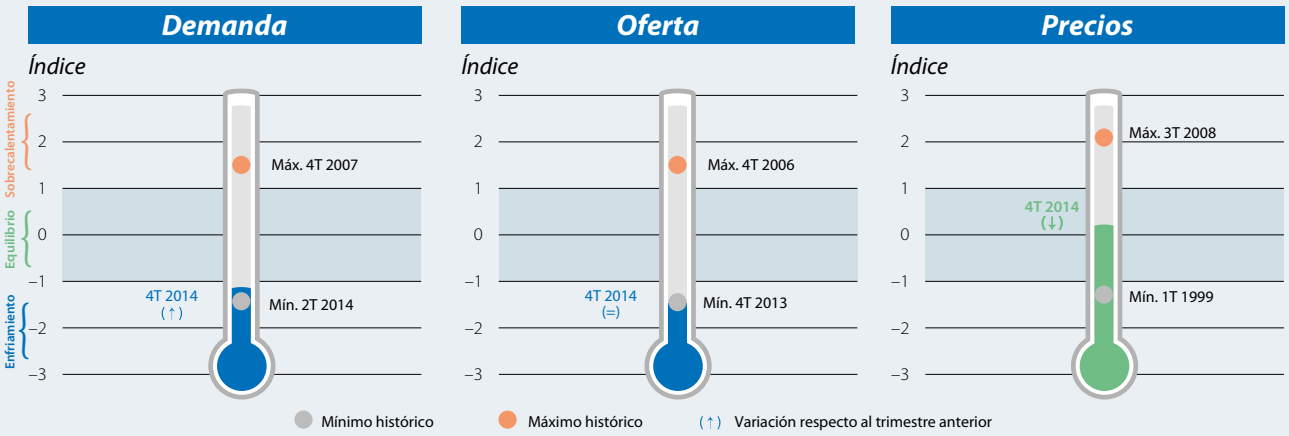
En el caso de la demanda, el termómetro tiene en cuenta tanto la demanda nacional de primera y segunda residencia como la extranjera. La radiografía global que se desprende es que, a pesar de haber aumentado ligeramente durante los últimos meses, la demanda todavía se encuentra por debajo de los niveles considerados de equilibrio. De momento, la compraventa de viviendas por parte de extranjeros, que creció un 23,5% en 2014, está impulsando el avance. A pesar de esta mejoría, todavía queda camino por recorrer para llegar a los niveles que se consideran de equilibrio.

En cuanto a la evolución de la oferta, el indicador tiene en cuenta tanto la inversión residencial como las viviendas terminadas y el *stock* de viviendas por vender. Aunque el indicador se encontraba en niveles mínimos al finalizar 2014, algunos síntomas de mejora observados en los últimos meses anticipan un buen 2015. Concretamente, destaca el aumento de la inversión residencial, de las peticiones de visados para nueva construcción y de la ocupación en el sector. En 2015 estas tendencias deberían consolidarse, aunque el *stock* de viviendas por vender, todavía muy elevado en algunas regiones, provocará que la recuperación sea gradual en conjunto.

En cuanto a los precios, la situación actual es también alentadora. En este caso, el indicador tiene en cuenta la capacidad de compra de los hogares y, por tanto, combina el precio de la vivienda con medidas de las rentas de los hogares y de las condiciones de financiación, así como la rentabilidad del alquiler. Como muestra el termómetro, en conjunto, los precios ya se encuentran en niveles de equilibrio, lo cual deja entrever la evolución reciente de los precios, que, tras sufrir un descenso del 30% en términos nominales desde el 1T 2008 (37% en términos reales), se estabilizaron en el 4T 2014. La mejora de las condiciones financieras y del mercado laboral también está ayudando a que el esfuerzo de los hogares para adquirir una vivienda se sitúe en cotas sostenibles.

En definitiva, el termómetro revela que el pulso del sector inmobiliario empieza a recuperarse y que el recorrido al alza, tanto de la demanda como de la oferta, es amplio. En ambos frentes, sin embargo, se espera que la recuperación sea paulatina. Para la demanda, es clave que se consolide la recuperación del mercado laboral, ahora que las medidas adoptadas por el BCE permiten pensar que las condiciones financieras serán favorables durante mucho tiempo. En cambio, la recuperación de la oferta sigue estando muy condicionada por el *stock* de viviendas por vender. En este sentido, es preciso apuntar que la heterogeneidad entre regiones es muy importante. De hecho, en algunas el exceso de oferta es prácticamente inexistente y ya se aprecia una recuperación de la actividad. Las constantes vitales del nuevo ciclo que empieza son saludables, pero será imprescindible ir tomando la temperatura al sector para asegurarnos de que no se vuelven a cometer los errores del pasado.

Termómetro inmobiliario de "la Caixa" Research



Fuente: *"la Caixa" Research, a partir de datos del Banco de España, del INE y del Ministerio de Fomento.*

1. Para más información acerca de la metodología utilizada, véase la nota metodológica *Termómetro inmobiliario de "la Caixa" Research.*