

FOCUS · La recuperación de la demanda inmobiliaria despierta la actividad en la construcción

La recuperación del mercado inmobiliario se va confirmando poco a poco. La demanda lleva más de un año creciendo y, en los últimos meses, ha ido ganando tracción a medida que mejoraban las condiciones financieras. En cuanto a la oferta, la actividad en el sector de la construcción sigue débil pero hay indicios, como la favorable evolución de los visados de obra nueva y el repunte de la inversión residencial,¹ que apuntan a que su recuperación empieza a asomar la cabeza. La baja actividad, junto con el avance de las compraventas, está permitiendo que el elevado exceso de *stock* de viviendas nuevas por vender siga reduciéndose paulatinamente. A pesar de que el panorama sea halagüeño a nivel agregado, existen diferencias importantes a nivel de submercado. Esta heterogeneidad característica del sector hace imprescindible un análisis más detallado.

A nivel provincial, las dinámicas que se perciben son marcadamente distintas. Tal y como se observa en el primer gráfico, las provincias con menor *stock* de viviendas por vender² son las que concentran el mayor volumen de demanda (acumulan el 50% del total de compraventas) y en las que las compraventas avanzan con mayor fortaleza. También son las provincias en las que la construcción ha empezado a reanimarse: concentran más del 50% de los visados de obra nueva del conjunto del país. En cambio, el panorama de las provincias con un elevado *stock* de viviendas por vender es menos favorable: la recuperación de la demanda está siendo más moderada, y el sector de la construcción todavía no da señales de mejoría (el número de peticiones de visados de inicio de obra seguía en contracción en julio, como se observa en el gráfico).

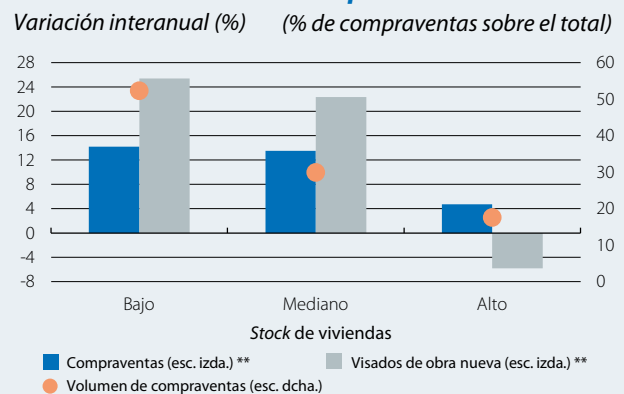
De hecho, la heterogeneidad entre provincias es tan elevada que es probable que, en algunas zonas, se puedan llegar a producir situaciones de escasez de viviendas por vender y que, en otras, el exceso de oferta siga siendo abundante. Así, si la evolución actual de la demanda y de la oferta se mantiene en los próximos trimestres, como contempla nuestro escenario de previsiones, el conjunto de provincias con poco *stock* y elevada demanda podría empezar a experimentar una escasez de oferta a finales de año. Concretamente, el nivel de *stock* de viviendas nuevas terminadas por vender se situaría por debajo del nivel de equilibrio, el cual, en general, está alrededor de los 0,75

1. Aunque los visados de obra nueva crecieron en julio un 19% interanual acumulado de 12 meses, el punto de partida es bajo.
 2. En el grupo de provincias con bajo *stock* de viviendas nuevas por vender se encuentran Madrid, Huelva, Ourense, Cantabria y Vizcaya, entre otras. En el grupo con un *stock* medio se hallan Barcelona, Palencia, Sevilla y Zaragoza, entre otras. El grupo con *stock* alto comprende Toledo, La Rioja, Lleida, Castelló y Ciudad Real, entre otras.

años de compraventas necesarios para vaciar el *stock*. Poco se puede hacer de cara a 2015, dado que las viviendas que se terminarán este año empezaron a construirse hace unos 18 meses (lo que se tarda, en promedio, en construir una vivienda). Sin embargo, a finales de 2016, la recuperación del sector de la construcción debería ganar tracción al hacerse patente la falta de oferta en ciertas zonas, lo que impediría que la situación se agravase.

En definitiva, la recuperación del conjunto de la economía ya ha alcanzado al sector de la construcción. En algunas zonas, es de esperar que el repunte de la inversión residencial sea especialmente pronunciado en los próximos trimestres. De lo contrario, no sería de extrañar que se observaran temporalmente presiones al alza en los precios de la vivienda en las zonas con escasez de oferta.

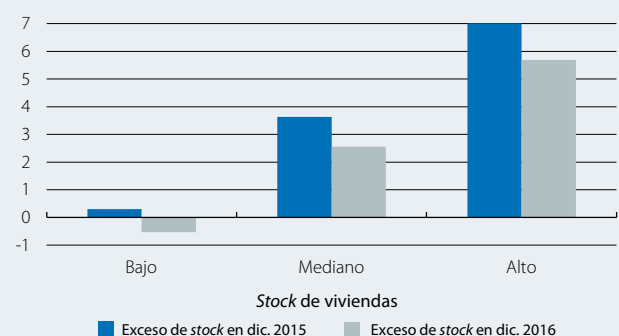
Evolución de compraventas y visados en función del stock de las provincias *



Notas: * Se ordenan las provincias de menor a mayor stock de viviendas nuevas por vender respecto al parque total de viviendas de 2014 y se toma como valor de corte para los tres grupos el percentil 1/3 y 2/3. ** Datos de julio de 2015 del acumulado de 12 meses.
 Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Ministerio de Fomento y del INE.

Exceso de stock de viviendas nuevas por vender en función del stock de las provincias *

(Años de compraventas para vaciar stock)



Nota: * Se ordenan las provincias de menor a mayor stock de viviendas nuevas por vender respecto al parque total de viviendas de 2014 y se toma como valor de corte para los tres grupos el percentil 1/3 y 2/3. Estimación basada en unas compraventas que se desacelerarán hasta el 8% anual en 2015 y hasta el 7,5% en 2016.
 Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Ministerio de Fomento y del INE.