

## El Confidencial

¿QUÉ VA A PASAR EN EL MERCADO RESIDENCIAL?

### Lujo (oro), obra nueva (plata) y segunda mano (bronce): así capeará la vivienda el temporal

Mientras que unas zonas o tipologías capearán mejor el temporal, otras se verán más afectadas, porque la vivienda no se comporta de la misma manera en Madrid que en Cuenca



Oro (lujo), plata (obra nueva) y bronce (segunda mano) para la vivienda en España. (iStock)

Por E. Sanz | EC Diseño

16/11/2022 - 05:00



España entra en una nueva fase inmobiliaria. Las consecutivas subidas de tipos por parte del **Banco Central Europeo (BCE)** para luchar contra la inflación y el consecuente **encarecimiento de la financiación hipotecaria** han devuelto el residencial a 2019 en sus principales magnitudes –ventas, precios, visados...–, un ejercicio en el que el sector ya comenzaba a dar los **primeros síntomas de agotamiento**.

Una **desaceleración** que, tras agudizarse con la pandemia, dio paso en 2021 a un inesperado **periodo expansivo en cuanto a ventas** –muchas de las cuales no pudieron cerrarse, precisamente, por la pandemia– y **precios** –alentados por la fortaleza de la demanda–, pero cuya mecha ha comenzado ya a apagarse y que devuelve el residencial a los niveles previos al coronavirus con los tambores de una **recesión técnica** –lo que en la jerga económica son dos trimestres consecutivos de crecimiento negativo del PIB– de telón de fondo.

### En 2024, los expertos anticipan que volverá el crecimiento de ventas y de precios

La Autoridad Fiscal (AIReF) ha previsto que esto suceda entre el último trimestre de este año y el primero de 2023. ¿Cómo afectará a la vivienda en España?, ¿bajarán los precios?, ¿se frenarán las transacciones? **En el último informe sobre el sector inmobiliario de Bankinter**, en los dos próximos años se prevén **caídas de precios del 5%** –del 3% en 2023 y del 2% en 2024–, y **del 18% en las transacciones** –del 13% en 2023 y del 5% en 2024–. Es decir, la entidad naranja atisba cierto ajuste durante el año que viene para volver prácticamente a los niveles actuales un año más tarde, como buena parte del consenso del sector inmobiliario.

Así lo refleja, por ejemplo, el ya tradicional **reloj inmobiliario de CaixaBank**, que prevé que en 2023 caigan las ventas —habla de un 10%—, con unos precios que frenarán los avances pero que aguantarán el tipo, para en 2024 volver a un crecimiento tanto de ventas como de precios, como se puede apreciar en el gráfico inferior.

Todas ellas son previsiones generales para el mercado residencial español, pero si algo nos ha enseñado el estallido de la **burbuja inmobiliaria** es que eeste es muy heterogéneo y, mientras que unas **zonas o tipologías capearán mejor el temporal, otras se verán más afectadas**, porque la vivienda no se comporta de la misma manera en Madrid que en Cuenca, como tampoco lo hace de la misma manera un inmueble situado en pleno barrio de Salamanca que en la periferia de la ciudad o una vivienda de obra nueva, una de segunda mano o la vivienda de superlujo. **Activos, todos ellos, con su propia idiosincrasia**, con una oferta y una demanda que se verán afectadas de una manera muy desigual por el cambio de ciclo económico.

## Medalla de oro para el residencial de lujo

Y, como si de una carrera de caballos se tratara, el caballo ganador de todas las apuestas, es decir, la medalla de oro, es para el **residencial de lujo**. Por un lado, porque **la demanda se este tipo de producto** siempre se encuentra mucho menos expuesta a las crisis, y porque el producto a la venta en el mercado es realmente codiciado y limitado.

De hecho, **las ventas de viviendas de lujo** son realmente limitadas sobre el volumen total de transacciones. Para que nos hagamos una idea, según datos del Colegio de Registradores, en 2021 se vendieron en España 564.569 viviendas, de ellas, **apenas un 4,10%, es decir, 23.170 unidades, con precios de más de 500.000 euros**.

Un porcentaje muy pequeño que **se reduce significativamente a medida que aumenta el precio de la vivienda adquirida**. Así, por ejemplo, Knight Frank estima que apenas un 0,3% de las **viviendas de obra nueva** que se han vendido en Madrid en el primer semestre del año puede considerarse *prime* —es decir, transacciones a partir de un millón de euros—, si bien ha habido años en que este porcentaje apenas suponía el 0,1% del total.

La enorme escasez de **producto de lujo de obra nueva** a la venta juega a favor de un mercado como el de **Madrid, en plena efervescencia**. Porque Madrid está de moda entre las grandes fortunas.

Según el último *City Wealth Index*, de Knight Frank, la ciudad se encuentra en la 14ª posición de las ciudades del mundo más importantes para los grandes patrimonios, mientras que, según su *Wealth Report*, nuestro país ocupa el undécimo puesto de países del mundo con mayor número de residentes con grandes patrimonios: **11.685 grandes fortunas residiendo en su territorio, un 12% más que en 2020**.

Además, frente a otras grandes capitales europeas, los precios del **residencial prime en Madrid** aún están a años luz respecto a Londres o París, lo cual, según los expertos, juega a su favor, especialmente entre los **compradores latinoamericanos, y en un momento de debilidad del euro frente al dólar**, divisa en la que también operan buena parte de estas fortunas.

## | En España, viven 11.685 grandes fortunas, un 12% más que en 2020, según Knight Frank

Un **enorme apetito internacional que ha impulsado los precios**. "Estos siempre han ido aumentando en los últimos cinco años, exceptuando la época de pandemia, donde descendieron hasta un 4%. Sin embargo, en lo que va de año, las cifras vuelven a ser positivas, habiendo aumentado durante el último trimestre un 4,4%", apuntan desde Knight Frank.

**¿Bajarán los precios, con España en recesión técnica?** El consenso de los expertos es total: no.

"Tanto en *high end*, es decir, precios por encima de 9.000 euros el metro cuadrado, como en **proyectos de lujo fuera del centro**, no creemos en absoluto que vayan a bajar precios. Probablemente, **se ralentizarán los ritmos de venta, pero los precios no bajarán porque la oferta es muy limitada** y, como su propio nombre indica, estamos hablando de artículos de lujo, es decir, que cuesta comprarlos, de tal manera que un piso nuevo en el barrio de Salamanca o en Chamberí tiene el precio que tiene porque siempre va a haber comprador para ese tipo de producto. Obviamente, es posible que **las transacciones se ralenticen un poco**, pero en absoluto se va a producir un parón", asegura Luis Valdés, *managing director* de Residential Sales Advisory en Colliers.

"Además, a nivel de precios, **si nos comparamos con Londres** o París, aún estamos muy lejos de ellos y estamos sabiendo aprovechar la oportunidad de convertirnos en la capital europea de Hispanoamérica. **Hay auténtico fervor por Madrid**, un fervor que no habíamos visto hasta ahora, y especialmente intenso entre empresarios latinoamericanos, mexicanos, fundamentalmente. Es una ventana de oportunidad que nos empecemos a comparar con Londres o París", añade Valdés.

En su opinión, **"el único punto negativo es el impuesto al patrimonio**, ya que aunque aún no está definido ni redactado, no es nada positivo ni amigable para el inversor que viene de fuera de España". "No obstante", asegura, "la fiscalidad en Estados Unidos, por ejemplo, es mucho más alta. Además, el gap de precios respecto a otras grandes ciudades europeas antes mencionado, la fortaleza del dólar respecto al euro o el hecho de que **Madrid se haya convertido en un hub fenomenal para vivir** —clima, gastronomía...— juegan a favor de un sector con una oferta muy escasa".

A pesar de los elevados precios que se han alcanzado en los últimos meses en el **residencial de lujo en la capital**, Valdés observa **cierto recorrido en precio en high end**, precisamente por la enorme escasez de producto de obra nueva en venta, mientras que en segmentos inferiores, "los precios se mantendrán hasta que reaparezca la demanda".

Y, a diferencia de lo que sucedió hace ya más de una década, según el directivo de Colliers, **"en el segmento de segunda mano, en propiedades de 6.000 o 5.500 euros el metro cuadrado, no vamos a ver, ni mucho menos, oportunidades como las que hubo en 2013-2014**". A pesar de que mucha gente cree que los precios se van a ajustar, lo cierto es que sigue habiendo mucha liquidez en el mercado, muchos inversores que compran, hacen un lavado de cara o una reforma integral y venden".

Una de las compañías más activas y con mayor experiencia en la **rehabilitación de viviendas de lujo** es Uxban. Su CEO y fundador, Gonzalo Robles, coincide con Valdés en que **"Madrid ocupa una posición muy top dentro del mercado europeo**, absorbiendo al comprador latino, que siempre había preferido Estados Unidos. Ahora, Madrid es su segundo destino preferido. Si, además, sumamos la debilidad del euro, toda esa gente, con sus negocios dolarizados, **viene a Madrid prácticamente de rebajas**, y mientras la divisa europea se mantenga débil, será un acicate importante para la ciudad".

## | Se ralentizarán las ventas, pero los precios no bajarán porque la oferta es muy limitada

A pesar de todos los factores que juegan a favor del **residencial de lujo**, Robles reconoce que **el lujo no es ajeno a los ciclos inmobiliarios**. "El lujo también tiene sus vaivenes y si hay recesión, habrá ajuste. No en vano, por psicología humana, **ante las malas noticias o cuando hay miedo**, no nos comportamos de manera racional. Eso sí, tampoco podemos perder de vista que no hay suficiente vivienda para la demanda que hay".

"Los inversores también tenemos nuestro ciclo, excepto que tengamos prisa por comprar. Los primeros meses de este año han sido una locura. Han venido muchos extranjeros y se ha seguido comprando muy caro, **ya que los compradores latinoamericanos** siguen viniendo a Madrid con presupuestos muy elevados. Sin embargo, el comprador nacional **está mucho más tranquilo**, salvo que tenga que invertir imperiosamente por **temas fiscales o de reinversión** o que haya exceso de tesorería en las empresas que invierten en inmuebles. Este perfil de comprador está mucho más tranquilo", señala Robles.

Echando la vista atrás, Robles pone cifras al brutal cambio del mercado residencial de lujo en la capital. "Hasta hace 10 años, **era posible comprar en el barrio de Salamanca a 6.000-7.000 euros el metro cuadrado**, y ya entonces pensábamos que eran precios elevados, pero en un breve lapso de tiempo, el mercado residencial de lujo ha cambiado mucho. **Esos 6.000 euros ahora son 12.000**, y eso, al nacional, le cuesta mucho entenderlo".

Otra de las fortalezas del residencial de lujo es, en opinión de este experto, el hecho de que **"el comprador de lujo no es tan sensible a la evolución de los tipos de interés** porque muchos compran al contado y con escasa financiación. Incluso pueden comprar al contado para posteriormente pedir una hipoteca si consideran que les compensa fiscalmente".

## Medalla de plata para obra nueva

Tampoco ven los expertos motivos para la caída de precios **en el caso de la obra nueva**, un segmento en el que el sector promotor se ha visto obligado a **echar el freno de múltiples proyectos antes de arrancarlos para no comprometer su margen**. Hace un año, **cuando la inflación aún no había saltado por los aires**, promotoras como Vía Célere, Aedas o Metrovacesa reconocían en los documentos remitidos al MARF sobre la emisión de pagarés que la inflación podía afectarles negativamente –en sus márgenes– **al no poder repercutir dicho incremento a los futuros compradores de vivienda**.

Un freno en el lanzamiento de nuevos proyectos que ya **es palpable en los visados de obra nueva**, que en 2022 muestran un estancamiento respecto a la tendencia ligeramente alcista que se venía produciendo desde 2016 y que se vio interrumpida por la pandemia en 2020, como se puede apreciar en el gráfico inferior. Y es que, a diferencia de las transacciones, que sí se han recuperado con fuerza volviendo a niveles previos al coronavirus, el sector promotor no ha conseguido volver a construir viviendas al ritmo de hace tres años.

Sin duda, el sector promotor arrastra un problema de producción desde hace una década debido no solo a los **elevados costes de construcción**, sino también a la enorme escasez de mano de obra. Sin embargo, es un *problema* que juega a favor de la obra nueva. **"En muchos mercados, la demanda supera la oferta"**, explica a El Confidencial Carlos Smerdou, consejero delegado de Foro Consultores, quien también reconoce un freno en los ritmos de ventas, como consecuencia de la subida de los tipos de interés y la fuerte subida de la inflación a raíz de la guerra de Ucrania.

Al igual que tantos otros expertos, opina que **"la crisis va a ser limitada en el tiempo**. Probablemente, después del verano del año que viene, volveremos a la normalidad, incluso en lo que respecta a los tipos de interés. **No solo dejarán de subir, sino que podrían comenzar a bajar"**, añade Smerdou.

Al igual que sucede en el segmento de lujo, tanto la escasez de oferta como la demanda ayudarán a sostener los precios. **"Quien compra ahora segunda mano debe pagar un 20% más de cuota hipotecaria** que a principios de año como consecuencia de la subida de los tipos de interés, lo que ha expulsado del mercado a posibles compradores. En obra nueva, en cambio, quien compra lo hace a dos años vista y, además, **suele ser un perfil de cliente que no se hipoteca al 80%**, sino algo menos, de tal manera que el alcance de la subida de los tipos es más limitado sobre esta tipología de vivienda".

Los ritmos de venta, al igual que está sucediendo en el segmento de lujo, "son más lentos", reconoce Smerdou, "pero **sin que se haya producido una paralización**. No estamos preocupados, porque es algo temporal. Con el tiempo, **la demanda volverá a la obra nueva**, ya que existe una necesidad de vivienda en determinadas ubicaciones donde la oferta existente no es capaz de cubrir la demanda".

"Las ventas de este ejercicio están al 100%, las del año que viene, prácticamente al 80%, y las de 2024, al 26%", aseguraba recientemente [Juan Antonio Gómez-Pintado, presidente de Vía Ágora, en una entrevista con este diario](#). Una entrevista en la que descartaba que la banca, "cuando llegue la hora de subrogar la hipoteca, vaya a denegar la operación".

Aseveración que comparte el directivo de Foro Consultores. "Se están entregando promociones y proyectos **sin que estemos detectando problemas con la financiación final del cliente**. Cuando se firma un contrato de compraventa, la entidad hace un histórico al cliente hasta la firma del contrato. Además, en el caso de obra nueva, especialmente cuanto mayor es el precio, es habitual que muchos compradores paguen al contado o necesiten muy poca financiación, es decir, son clientes con niveles de solvencia mayores que, por ejemplo, en el segmento de segunda mano, donde **además de encarecerse la financiación, el cliente debe aportar un 20% del precio** de compraventa más un 10% de gastos", añade Smerdou.

"La obra nueva, en general, se verá poco afectada, porque **los niveles de producción son muy bajos**. Este año, probablemente **cerraremos en 90.000-95.000 visados**, ajustados por los fuertes incrementos de los costes de construcción, y nos estamos encontrando con **una demanda muy sólida en aquellas ciudades** con un fuerte crecimiento económico. De tal manera que todo lo que sale a la venta se vende, de ahí que no veamos descensos de precios", asegura Antonio de la Fuente, *managing director*-Corporate Finance de Colliers, en cuya opinión "existe una mayor preocupación sobre **si se deja de producir suelo**, respecto a si este pequeño bache puede provocar que se retrase aún más la **producción de suelo**, lo que provocará que haya menos oferta en el futuro y suban los precios".

Desde CBRE, Samuel Población, director nacional de Residencial y Suelo, coincide con este experto. "**No se prevé un incremento de la oferta de producto** en próximos años respecto a años anteriores, sino más bien una contracción, mientras que la demanda será superior a la oferta, sobre todo en el segmento medio-alto".

Respecto a los precios, este experto prevé un comportamiento sólido, "dado que **las escrituras públicas que se materialicen en 2023 provienen de contratos privados firmados en 2021** —y, por tanto, con precios de entonces—".

Los **costes de construcción** seguirán siendo la gran piedra en el camino de la obra nueva. No obstante, según De la Fuente, aunque siguen siendo elevados, reconoce "**que se han estabilizado, han dejado de crecer**, incluso hay materiales cuyos precios ya están bajando. Pero el problema es que el 50% de esos costes se debe a la mano de obra".

## Y bronce, para la segunda mano

¿Y qué pasará con la segunda mano? "Hay segmentos de la población que se ven más afectados por la **inflación** y las subidas de los precios. Familias a quienes una **subida de 200 euros en la calefacción les complica la economía familiar**. A ese tipo de familias es a quienes **les cuesta meterse en obra nueva** y o bien van a la segunda mano, si tienen ahorros, o hacia el alquiler", apunta De la Fuente.

En su opinión, **"los plazos de venta se van a dilatar**, y en el caso de segunda mano, venderá quien tenga necesidad de vender, y en algunas ubicaciones podríamos ver bajadas puntuales de precios, pero en líneas generales no vemos que los precios vayan a bajar en términos nominales".

Población estima que, "para 2023, **la evolución de los precios en la vivienda de segunda mano sufrirá un ajuste muy superior** a la obra nueva. En términos nominales, establecemos un crecimiento en torno al 0,4%, que **en términos reales supondría una caída significativa del precio**".

**"Quien necesita vender está dispuesto a ajustar los precios a la baja**, mientras quien no tiene necesidad real de vender espera", aseguraba recientemente Jesús Duque, vicepresidente de Alfa Inmobiliaria, en cuya opinión, "la inflación afecta relativamente a la vivienda, así como los tipos de interés, pero lo que realmente afecta al mercado es que **los bancos den o no den financiación**".

## Hay familias a quienes una subida de 200 € en la calefacción les complica la economía familiar

Y es precisamente una parte importante de la demanda de **ese mercado de segunda mano** la que encuentra **dificultades para acceder a financiación bancaria**.

En consecuencia, según los expertos, un contexto inflacionista y de **subida de tipos** como el actual es probable que mantenga parte de la demanda fuera del mercado, en particular jóvenes y hogares con menor capacidad de endeudamiento, "pero **seguirá existiendo actividad generada por parte de familias**, ya sea como compra en reposición o como compra de padres a hijos", según Leticia Sánchez Franco, analista de mercado en Sociedad de Tasación.

En contra de la segunda mano, por tanto, un perfil comprador que se está viendo más afectado por el encarecimiento de la financiación y una oferta muchísimo mayor que en la obra nueva. Basta con recordar que **el 85% de las ventas que cada año se cierran en España corresponde a vivienda usada**. Y, ante una gran oferta y una demanda menguante, parece más evidente que los precios de esta tipología de producto se vean más afectados.

**A favor de este mercado, los inversores** que, según Grupo Tecnocasa, suponen aproximadamente el 30% de las transacciones. Un perfil de comprador especialmente intenso en el mercado de segunda mano, y en **aquellos barrios que se pueden ver más afectados por la crisis**. Unos inversores que siguen viendo en el residencial el refugio más seguro para sus inversiones.