



CONCLUSIONES MAS RELEVANTES

ANALISIS DE IMPACTO EN EL SECTOR INMOBILIARIO POR LA CRISIS COVID-19

AREA DE SOPORTE A LA ACTIVIDAD

Departamento de Análisis y Estrategia

DIRECTOR DEL ESTUDIO: Emiliano Bermúdez - Socio Subdirector General
Difusión a medios - 28 ABR 2020



INTRODUCCION

La crisis provocada por la pandemia COVID-19 en la economía española tendrá unas consecuencias económicas globales difíciles de cuantificar pero en cualquier caso muy negativas para una economía con fundamentos económicos frágiles y con tasas de desempleo y deuda pública a la cabeza de las economías relevantes de la Unión europea.

La poca capacidad de reacción en términos de salvaguarda de nuestra economía y su escaso pulmón financiero nos conducen hacia una excesiva dependencia de las decisiones que, en materia de política monetaria y fiscal, se adopten en el seno de la Unión Europea y de las que dependemos en gran medida.

En este análisis hemos tratado de modelizar el impacto de las consecuencias que esta crisis puede suponer para el sector inmobiliario. Sector que tras superar una gran crisis (la de 2008-2015) donde se vio especialmente afectado, había entrado en Fase de Contracción moderada ya desde el último trimestre de 2019 con tasas interanuales de ventas negativas (-3,3% a cierre de 2019) y tendencias a la moderación de precios. Tendencia que parece que se confirma en 2020 con tasas interanuales a la baja (el -2,6% en Enero y en Febrero)

A través de un análisis de predicción basado en un modelo econométrico de Regresión Múltiple multivariante hemos tratado de proyectar la situación del “dia después” y su posible evolución en el tiempo, combinando el aspecto científico con el conocimiento y know-how atesorado en el comportamiento del mercado en otras situaciones de crisis, aunque el parangón con esta nueva crisis en algunos aspectos, no es asumible.

A partir de “variables explicativas”, hemos tratado de modelizar el comportamiento de “variables a explicar” tales como las ventas, los precios, la demanda, la oferta, el número de operadores necesarios, etc. Y su proyección en el tiempo. En el modelo se han utilizado como recursos de análisis entre otros, las series de datos temporales en ejercicios de la crisis del 2008, corregidos por la especificidad coyuntural de la situación actual.

Crisis del 2008 v Crisis COVID-19

Hay que decir que esta crisis no tiene nada que ver con la vivida en 2008; aquella fue una crisis que provocó la caída de la estructura financiera de los países, impidiendo que la banca pudiese ofrecer financiación básica a la actividad productiva y de servicios de manera prolongada, con la consecuente **destrucción de la capacidad productiva**, de consecuencias catastróficas conocidas por todos, que pusieron a nuestro país al borde del colapso y que tuvo una duración de siete años y que, en algunos sectores, todavía sufren incidencias de aquella crisis.

Crisis 2008 – 2014

- Fue una **crisis financiera** que afectó a todos los sectores de la actividad, especialmente al sector inmobiliario, por su especial exposición
- Especial **destrucción de la capacidad productiva**, generando cierres de miles de empresas en un efecto transversal de sectores
- Se tradujo en una **afectación estructural** por su elevada duración y por el menoscabo de magnitudes básicas en los fundamentos económicos de España
- Produjo importantes **y sostenidas caídas de los principales indicadores** (PIB, Empleo, precios, deuda pública, primas de riesgo, inversiones, etc.)
- España no innovaba, y su saldo de exteriores no contribuía especialmente al PIB

En el sector inmobiliario, el impacto fue especialmente virulento:

- Caídas de los principales indicadores (demanda, ventas, precios, desaparición de empresas promotoras y de servicios, dificultad hipotecaria, etc.) **durante varios ejercicios consecutivos** desde 2008 hasta 2014, con la única excepción de 2010.
- Que afectó a producción de obra nueva y sorprendió al sector con **un elevado stock de producto acabado y en curso, sin vender**.
- Produjo una afectación estructural de la economía sectorial con unos ratios, calculados sobre volúmenes de ventas, que en 2007 alcanzaron más de 775.000 unidades, de las cuales 326.000 eran de obra nueva y el resto de vivienda usada, **con caídas de ventas de más del 50 % en dos ejercicios consecutivos** (-28,79% en 2008 y -25,12% en 2009, en tasas interanuales), situación muy distante de la actual, donde el volumen de operaciones es casi un 40 % inferior y sólo algo más de 90.000 transacciones son de obra nueva.

Crisis COVID - 19

- Esta es **una crisis coyuntural** que **paraliza la actividad por confinamiento** y que, una vez superada y con la vuelta a la actividad, si las medidas de liquidez y ayuda a las economías domésticas han sido eficientes, la recuperación estará garantizada, aunque los efectos negativos existirán y se pondrán de manifiesto en el corto y medio plazo. Todo dependerá de la duración del “parón productivo” y del tiempo de vuelta a la normalidad.
- El mercado inmobiliario no es el protagonista como en 2008, (en 2008, más de 775.000 viviendas vendidas, frente a las 501.000 en 2019) de hecho, **ya se encontraba en Fase de Contracción** desde el último trimestre de 2019, tanto en ventas como en precios.
- La posición macroeconómica de España tampoco es la misma que en la pasada crisis, llevamos una década con superávit comercial exterior, es decir, exportamos y también nuestra capacidad de innovación ha crecido exponencialmente.
- España es la economía del euro que más ha crecido y más empleo ha generado en los últimos 5 años.

- Aunque dos aspectos muy negativos persisten, los problemas que afectan a la **Deuda Pública (95,5 % en 2019)** y la **elevada tasa de desempleo**, que es un mal endémico consolidado en el tiempo (con casi un 14 % en el pasado ejercicio, aunque lleva siete años de acusados descensos)

En definitiva, no estamos ante la misma situación, aunque algunas consecuencias pueden ser similares. Esta parece ser una crisis coyuntural y transversal, que no ha sido provocada por problemas de demanda o de equilibrio de los mercados, sino por una circunstancia que afecta directamente al ejercicio de la mayoría de las actividades productivas, impidiéndolas por confinamiento y generando un parón generalizado de la economía similar a una situación de “economía de guerra rápida”, de consecuencias que van a ser más o menos intensas y nocivas en función del factor **tiempo de duración** para la vuelta a la normalidad.

Por tanto, los tiempos de recuperación de esta situación se prevén más cortos y enmarcados dentro de una situación coyuntural, que esperemos no se convierta, en función de los daños producidos, en una crisis estructural con mayor proyección en el tiempo y de consecuencias impredecibles. Todo va a depender de las medidas de protección de la capacidad productiva y del consumo que se activen durante esta crisis, es decir, las administraciones deben trabajar desde la óptica económica, con esos objetivos fundamentalmente:

1. Aportar **liquidez al sistema productivo** para protegerlo y evitar así, que un problema de liquidez por inactividad forzada, se convierta en un problema de insolvencia generalizada.
2. Procurar el **mantenimiento de las rentas de las familias**, con el objetivo de proteger en la medida de lo posible la capacidad de consumo una vez recuperada la actividad.
3. Crear un clima post-crisis de **optimismo económico**, para facilitar la mejora de la tasa de confianza de los consumidores y recuperar la propensión marginal al consumo de los consumidores, así como facilitar la inversión.

CONCLUSIONES MAS RELEVANTES DEL ESTUDIO - ANALISIS SOBRE EL SECTOR INMOBILIARIO.

Recuperación y normalización de la actividad

- ✓ **Recuperación en forma de U con un horizonte temporal que se prolongará hasta 2021 si el confinamiento acaba antes de verano**

Debemos tener en cuenta que no estamos ante una crisis con destrucción de la capacidad productiva, sino ante una paralización de la misma; este es un factor a tener muy en cuenta ya que si bien es verdad que las consecuencias en términos macroeconómicos se van a ver reflejados en un deterioro del PIB (caídas esperadas del 2 al 3% por mes, el Banco de España pronostica caídas del 6% al 13 % en España) y en incrementos de Deuda Pública (que puede alcanzar el 110 %) fundamentalmente. Aunque esto tendrá sus consecuencias, la capacidad productiva seguirá casi intacta (dependerá del tiempo de vuelta a la actividad) y reactivar la producción de bienes y servicios sólo dependerá del momento en el que se levanten las medidas de confinamiento en su totalidad. Este aspecto marcará la cuantía de los daños y el nivel de deterioro que se produzca y en consecuencia, las posibilidades de que esta crisis a corto/medio plazo sea superada y pase a ser “un mal sueño”.

Si cuando volvamos a la actividad lo hacemos sin ingresos, sin empleo y sin negocios, los efectos de la crisis pueden ser devastadores. Por tanto, la duración de la vuelta a la actividad (que se prevé progresiva) y las medidas de las administraciones para proteger el tejido productivo vía facilitar liquidez a las empresas para evitar suspensiones de pagos y el mantenimiento de las rentas disponibles vía ayudas directas a las familias, van a ser el factor clave de la recuperación.

- No parece que se pueda producir una recuperación en forma de V dado que los factores que operarán sobre el mercado (destrucción de demanda, desempleo, incertidumbre, etc.) no podrán recuperarse “súbitamente”, necesitarán un tiempo en mayor o menor medida, dependiendo del deterioro que se produzca y de las medidas de reactivación de la economía que se adopten en su momento. Además, parece que la vuelta a la actividad se realizará de manera progresiva por tanto no estaremos en un escenario de activación total de la capacidad productiva y de consumo, si no progresivo.
- Con un escenario de levantamiento del confinamiento de la actividad progresivo y antes del verano, la recuperación se comportará en forma de U, iniciándose el cambio de tendencia a partir del último trimestre de 2020 y la fase expansiva real a partir del primer trimestre de 2021, ejercicio en el que creemos que la economía crecerá con fuerza y también la actividad en el sector inmobiliario.

Demanda

- ✓ Disminución de la demanda, sobre todo en inmuebles de precios del segmento medio, medio – bajo, 2ª residencia y vivienda vacacional, y especialmente, drástica reducción de compradores extranjeros.

CAIDAS DE DEMANDA POR:

- DESTRUCCION: POR IMPACTO ECONOMICO, EXTRANJEROS, ETC
 - HIBERNACION: INVERSION, COMPRADORES CON DINERO
-
- Reducción de la demanda provocada por **impacto económico** y por aplazamiento de las decisiones de compra: incremento de tasa de desempleo, incertidumbre económica, disminución de la renta disponible de las familias, incremento de la tasa de esfuerzo para adquirir una vivienda, deterioro de la tasa de confianza de los consumidores.
 - Drástica reducción del volumen de demanda de **compradores extranjeros**
 - Inicialmente, **paralización de las inversiones** que se reactivarán con la bajada de los precios
 - Especial incidencia negativa en inmuebles de **precios medio, medio-bajo** y en el segmento de las viviendas de segunda residencia y vacacionales
 - La destrucción de demanda activa tendrá especial incidencia en vivienda de **segunda mano**, aunque la obra nueva también se verá afectada por la inercia de un mercado a la baja y porque un determinado porcentaje de la oferta de obra nueva en curso, es de segunda residencia

Oferta

- ✓ **Leve contracción de la oferta, con trasvases del mercado de alquiler a la venta y al revés**

Posible **disminución moderada de la oferta** de inmuebles en el mercado, provocado por:

- Retirada de la venta de viviendas por **paralización de “proyectos vitales”** de propietarios que pretendían cambiar de casa y posponen la decisión
- **Expectativas de precio imposibles** de cumplir
- **El miedo y la incertidumbre** en el corto y medio plazo

Hay que indicar que existen algunos factores que condicionarán el movimiento de la oferta:

- La obra nueva no incorporará al mercado volúmenes necesarios para compensar la caída de la oferta
- Una parte de las viviendas destinadas en la actualidad al **alquiler turístico** (que verá mermada su actividad) serán destinadas a la venta.
- Propietarios con **necesidades de liquidez, sobre todo propietarios de negocios y autónomos**, pondrán su vivienda a la venta
- En cualquier caso, estos factores que marcarán el comportamiento de la oferta, **no compensarán en absoluto la caída de la demanda** y por tanto el efecto sobre los precios no será suficiente para mantenerlos o paliar su caída.

Volumen de transacciones - Ventas

- ✓ **Caída de las ventas entre el -20% y el -25 % en tasa interanual en 2020**
- ✓ **Incremento del plazo de venta de un inmueble que pasará de 90 a 120 días de media.**

- Se estima un impacto negativo en el volumen de transacciones al cierre del ejercicio 2020 **entre el -20 y el -25% en tasa interanual**. En consecuencia, el volumen de ventas podría situarse en la horquilla de 375.000 a 400.000 unidades frente a las 501.000 del ejercicio 2019.

Hay que tener en cuenta que, en el peor momento de la pasada crisis, la tasa interanual más negativa se situó en - 28,79 % en el ejercicio 2008, en un escenario macroeconómico de crisis estructural y sensiblemente peor que el actual, ya que afectó directamente a los fundamentos de la economía española con especial incidencia en la destrucción de la capacidad productiva en la práctica totalidad de los

sectores de actividad trasladando la percepción de que era una crisis de largo recorrido que duraría años.

- La caída de las ventas tendrá especial incidencia **hasta el último trimestre del año**, momento a partir del cual el efecto negativo de la serie periódica proyectada se suavizará para iniciar su recuperación en el primer trimestre de 2021.
- El “efecto caída” de las ventas tendrá una **menor incidencia en obra nueva** que se verá afectada únicamente en el producto de segunda residencia y vacacional. La vivienda usada se verá especialmente afectada, aunque seguirá atesorando más del 75 % de las transacciones totales.
- La disminución de ventas tendrá especial incidencia en inmuebles de **precios medios y medios bajos** sin distinción de localización geográfica específica y en **viviendas vacacionales o de segunda residencia**, dada la mayor destrucción de compradores en estos segmentos.

Dos factores colaterales modificarán su comportamiento:

- El **plazo de venta de los inmuebles** que se verá incrementado (**de 90 a 120 días**)
- La **cuantía de las ofertas por parte de los compradores** en la negociación del precio para el cierre de operaciones, que puede volver temporalmente, a ratios de la crisis de 2008 que se situaba entre el 15 y el 20% del precio de venta inicial.

Precios

- ✓ **Bajada de los precios entre el -8% y el -10% en tasa interanual en 2020**

La crisis acelerará la tendencia de moderación de precios que ya se había iniciado a partir del trimestre II del año 2019 en el que el precio sólo subió un 3.3% con tres trimestres consecutivos de caídas de incremento en tasa interanual.

- El impacto de la caída de la demanda y del volumen de transacciones que se constatará progresivamente, empujará a los precios **a la baja entre el 8% y el 10 %** al cierre del ejercicio 2020 en tasas interanuales, para iniciar una **senda alcista moderada a partir del primer trimestre de 2021**, ejercicio en el que se podría recuperar esta caída de precios en función de la intensidad de la recuperación económica (empleo, PIB, etc.) y de las expectativas y confianza de los consumidores en el futuro.
- La caída de los precios se producirá **con mayor intensidad en las grandes capitales** donde los precios ya estaban muy tensionados (Madrid, Barcelona, San Sebastián, Palma de Mallorca) pudiendo superar **caídas superiores al 10% interanual**.
- Vamos asistir a un mercado que, durante un tiempo, estará marcado por la **“negociación a la baja” entre compradores y propietarios**, hasta que los mecanismos naturales de fijación de precios del mercado, sitúe los nuevos precios de referencia.

Inversión

- ✓ A lo largo del año se recuperará la inversión gracias a la bajada de precios y al dinero barato. Aparición de oportunidades.

Con **precios bajos y dinero barato**, se abrirán posibilidades de realizar buenas inversiones, por tanto, **la inversión se irá abriendo paso a lo largo del año** y contribuirá a paliar la caída de las ventas, sobre todo en mercados tradicionales y en las grandes capitales de provincias, donde la tensión acumulada de los precios facilitará la aparición de oportunidades más atractivas.

La vivienda **seguirá siendo un activo rentable** frente a otras opciones (bolsa con alta volatilidad y rentas fijas con bajo rendimiento) lo que asegura un buen comportamiento de la inversión en el momento en el que la caída de los precios, active las operaciones de inversión.

Alquiler

- ✓ Poco impacto en el mercado de alquiler tradicional; especial deterioro en alquiler turístico y segundas residencias, segmentos que pueden caer el -30% en ventas y entre un -15% y -20 % en precios.

El mercado del alquiler por sus características se verá **menos afectado e incluso podrá mantener el nivel de actividad actual**, una vez se produzca la vuelta total a la actividad con un impacto sobre los precios mucho más moderado (- 5%), sobre todo en el alquiler de vivienda tradicional.

La principal afectación negativa se producirá en el segmento del alquiler de **viviendas turísticas y de segunda residencia**, con **bajadas en el volumen de transacciones y de precios que pueden llegar al – 30 % y entre el - 15 y el – 20 %, respectivamente.**

Se producirán algunos hechos que cabe destacar:

- El deterioro del alquiler turístico trasladará oferta al alquiler tradicional
- La oferta también se verá incrementada por viviendas de propietarios que, ante el incumplimiento de expectativas a la hora de vender, decidirán alquilar su propiedad
- Las medidas de las administraciones orientadas a la intervención y control del precio del alquiler, pueden deteriorar la oferta y en consecuencia, provocar tensiones de precios
- Las dificultades para poder comprar, trasladarán demanda al mercado del alquiler
- La inseguridad jurídica continuará siendo un freno al incremento de la oferta
- El “building to rent” proliferará y algunas promociones de obra nueva se destinarán al alquiler, aunque el impacto en el mercado no será significativo en 2020

Impacto en el empleo

- ✓ Desaparición de entre 10.000 y 15.000 negocios inmobiliarios.
- ✓ Incremento de la tasa de desempleo en el sector servicios inmobiliarios cercana al 25%, que afectará a más de 35.000 personas.
- ✓ Las agencias que operan en red de marcas fuertes y bien posicionadas, aguantarán mejor la situación porque podrán competir mejor en un mercado más reducido y más difícil.

El sector de los servicios inmobiliarios español ya es un sector sobredimensionado donde concurren más de 55.000 empresas dedicadas a “Actividades inmobiliarias por cuenta de terceros” (INE - Directorio Central de empresas) y emplea a más de 148.000 profesionales (EPA – Trimestre IV 2019).

Ya era un sector en “modo ajuste” que se había iniciado a partir del Trimestre I del 2019 y que continuará con fuerza en este ejercicio 2020 y previsiblemente en 2021, acelerado por las consecuencias de la crisis coyuntural del COVID-19. Estos efectos provocarán:

- Serias dificultades para mantener la rentabilidad de muchos negocios inmobiliarios (agencias) sobre todo en aquellos con escaso “pulmón financiero” y pocas capacidades para competir en un mercado más reducido y más difícil.
- Previsión de cierre entre 10.000 y 15.000 negocios inmobiliarios, pudiéndose superar estas cifras en el escenario más pesimista
- Incremento de la tasa de desempleo hasta el 25 %, pudiendo afectar a más de 35.000 personas

DEPARTAMENTO DE ANALISIS Y ESTRATEGIA

DIRECTOR DEL ESTUDIO: Emiliano Bermúdez - Socio Subdirector General – Grupo donpiso



TITULARES RESUMEN – 10 CONCLUSIONES DEL ESTUDIO

- ✓ Recuperación en forma de U con un horizonte temporal que se prolongará hasta 2021
- ✓ Disminución de la demanda, sobre todo en inmuebles de precios del segmento medio, medio – bajo, 2ª residencia y vivienda vacacional, y especialmente, drástica reducción de compradores extranjeros.
- ✓ Leve contracción de la oferta, con trasvases del mercado de alquiler a la venta y al revés
- ✓ Caída de las ventas entre el -20% y el -25 % en tasa interanual en 2020
- ✓ Bajada de los precios entre el -8% y el -10% en tasa interanual en 2020
- ✓ Incremento del plazo de venta de un inmueble que pasará de 90 a 120 días de media.
- ✓ A lo largo del año se recuperará la inversión gracias a la bajada de precios y al dinero barato. Aparición de oportunidades.
- ✓ Poco impacto en el mercado de alquiler tradicional; especial deterioro en alquiler turístico y segundas residencias, segmentos que pueden caer el -30% en ventas y entre un -15% y -20 % en precios.
- ✓ Desaparición de entre 10.000 y 15.000 negocios inmobiliarios.
- ✓ Incremento de la tasa de desempleo en el sector servicios inmobiliarios cercana al 25%, que afectará a más de 35.000 personas.