

**LA EVOLUCIÓN DEL MERCADO INMOBILIARIO DESDE EL INICIO DE LA PANDEMIA**

Con anterioridad a la crisis del COVID-19, el mercado inmobiliario español se encontraba en una fase de desaceleración, en términos tanto de transacciones como de precios, si bien esta pérdida de dinamismo era de diferente intensidad en el segmento residencial y en el comercial. En este recuadro se describen los cambios más notables observados en estos dos segmentos del mercado, en precios y en volumen de operaciones, desde la irrupción de la pandemia<sup>1</sup>.

En el mercado inmobiliario residencial, las compraventas de vivienda descendieron abruptamente en el segundo trimestre de 2020, afectadas por las severas limitaciones a la movilidad y a la actividad en ese período, que dificultaron de manera notable la ejecución de las operaciones (véase gráfico 1). Desde entonces, el número de transacciones ha repuntado progresivamente, pero ello no ha permitido retornar a los registros anteriores a la crisis, debido, en parte, a la incertidumbre sobre la evolución de la pandemia y a su impacto en las perspectivas económicas de los agentes que participan en este mercado. En particular, en el conjunto de 2020 el volumen total de transacciones se situó un 18 % por debajo del observado en 2019.

Los precios de compraventa han mostrado hasta el momento una mayor resistencia que las transacciones y han prolongado su tendencia de desaceleración previa a la pandemia, sin que se hayan observado caídas generalizadas en términos interanuales (véase gráfico 2). Cabe destacar que, en términos tanto de transacciones como de precios, la vivienda nueva ha mostrado una mayor fortaleza que la vivienda usada, lo que refleja, en parte, decisiones de adquisición comprometidas con anterioridad a la pandemia, así como, posiblemente, una mayor escasez de oferta en el primero de los segmentos.

En todo caso, el impacto de la pandemia en el mercado residencial está siendo muy heterogéneo a escala regional. En particular, la pérdida de dinamismo es mayor en las zonas de la costa mediterránea y en las islas, donde el peso de las compraventas de ciudadanos extranjeros ha sido tradicionalmente más elevado, por su interés turístico, y donde, por tanto, se han sentido con mayor intensidad los efectos de las restricciones a la movilidad internacional.

Por otro lado, la pandemia ha propiciado algunos cambios notorios en la demanda de vivienda según su tipología, debido, entre otros factores, a las nuevas necesidades de las familias surgidas como consecuencia del confinamiento y del aumento del teletrabajo. En efecto, en los últimos meses se ha observado una mayor preferencia por la vivienda unifamiliar y la nueva, y un incremento de la superficie media de la vivienda en casi todas las modalidades<sup>2</sup> (véase gráfico 3). La crisis actual también ha acelerado algunas tendencias previas, como el desplazamiento de una parte de la demanda desde las grandes ciudades a otros municipios menos poblados (véase gráfico 4). Este último desarrollo se habría visto favorecido tanto por la mayor escasez estructural en la oferta de vivienda nueva en las grandes ciudades —que también incidiría en un precio medio habitualmente más elevado en estas ciudades— como por la búsqueda de espacios más amplios en otros municipios, a raíz de las medidas restrictivas para la contención de la pandemia y la mayor presencia en el hogar.

Por lo que respecta al alquiler residencial, de acuerdo con la información de los principales portales inmobiliarios hasta marzo de 2021, los precios del alquiler estarían disminuyendo en Cataluña, la Comunidad de Madrid y las islas, mientras que en el resto de las regiones su evolución apuntaría a una ralentización gradual o a una estabilización. Con carácter general, esta pérdida de vigor de los precios del alquiler observada en los últimos meses estaría relacionada con el deterioro que se ha producido en el mercado de trabajo desde el comienzo de la pandemia, especialmente entre los jóvenes y los trabajadores temporales, más propensos a demandar este régimen de tenencia. En el caso de algunas ciudades grandes, donde el impacto de la crisis sobre los precios del alquiler ha sido más acusado, otros condicionantes que han podido influir serían la menor demanda procedente de los estudiantes, por las limitaciones a la movilidad y el incremento de la educación a distancia, y la reorientación de las preferencias de las familias hacia localidades menos pobladas, con niveles de precios más bajos. Por último, en las ciudades más turísticas otro factor explicativo relevante podría tener que ver con el aumento de la oferta de vivienda de alquiler residencial a expensas de otros alquileres de carácter más temporal,

1 Para un mayor detalle de los efectos de la pandemia en el segmento residencial del mercado inmobiliario, véase P. Alves y L. San Juan (2021), «El impacto de la crisis sanitaria del COVID-19 sobre el mercado de la vivienda en España», Artículos Analíticos, Boletín Económico, 2/2021, Banco de España.

2 A raíz de la pandemia, estas dinámicas pueden haberse visto afectadas, en parte, por cambios en la composición de los compradores hacia un perfil de demandante con una edad y una situación socioeconómica algo más elevadas.

Recuadro 2.1

**LA EVOLUCIÓN DEL MERCADO INMOBILIARIO DESDE EL INICIO DE LA PANDEMIA (cont.)**

Gráfico 1  
COMPRAVENTAS REGISTRADAS DE VIVIENDA: TOTAL, NUEVA Y USADA

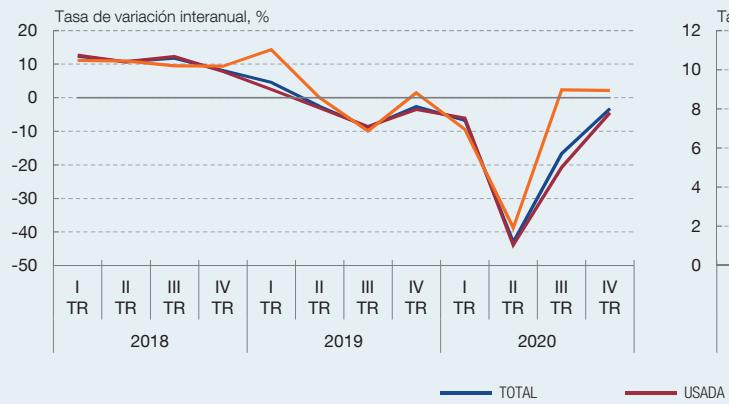


Gráfico 2  
PRECIOS DE LA VIVIENDA: TOTAL, NUEVA Y USADA

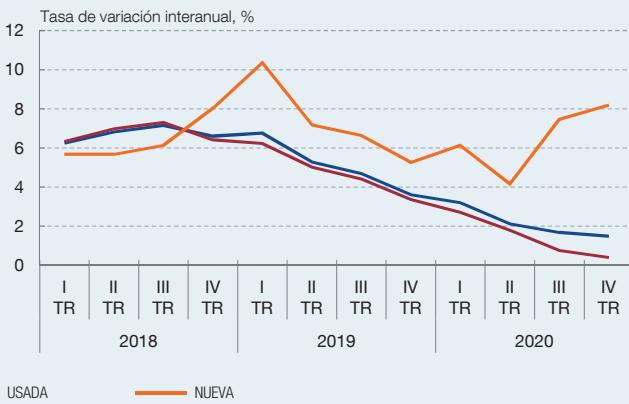


Gráfico 3  
COMPRAVENTAS ESCRITURADAS DE VIVIENDA: UNIFAMILIAR Y PISO LIBRE NUEVO



Gráfico 4  
COMPRAVENTAS DE VIVIENDA EN LA CAPITAL: VARIACIÓN DEL PESO EN EL TOTAL DE LA PROVINCIA

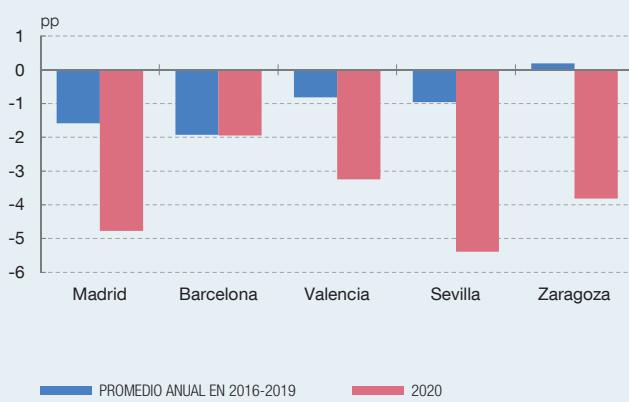


Gráfico 5  
NUEVAS OPERACIONES EN EL SECTOR INMOBILIARIO COMERCIAL (a) (b)

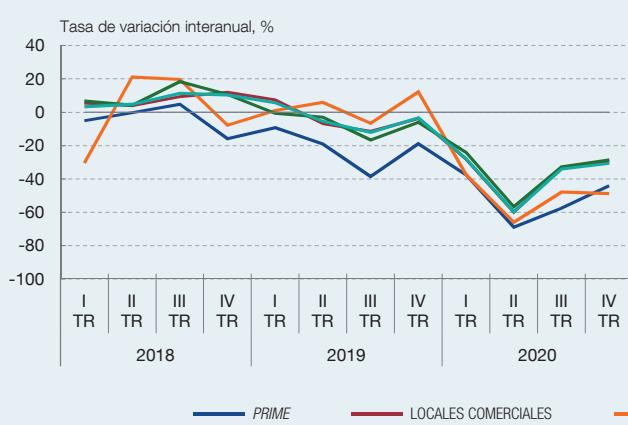
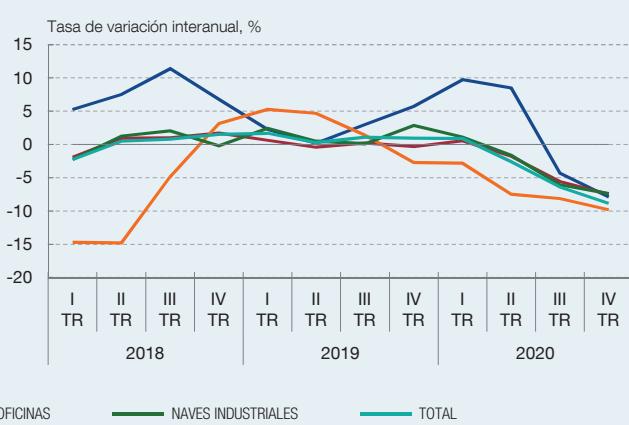


Gráfico 6  
PRECIO DEL METRO CUADRADO INMOBILIARIO COMERCIAL (b) (c)



**FUENTES:** Centro de Información Estadística del Notariado, Colegio de Registradores, Instituto Nacional de Estadística, y Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana.

- a Número de transacciones, calculadas como la media móvil de cuatro períodos de las transacciones registradas cada trimestre en cada segmento.
- b El segmento *prime* se refiere a locales comerciales en los barrios con mayor actividad comercial de Madrid, Barcelona, Bilbao, Palma, Valencia y Málaga.
- c Los índices de precios comerciales se calculan a partir de la media móvil de cuatro períodos de la mediana de los precios de las transacciones de establecimientos comerciales realizadas en cada trimestre.

como el vacacional, afectados por la fuerte caída de los flujos turísticos.

En el mercado inmobiliario comercial, los efectos de la crisis generada por la pandemia de COVID-19 han sido hasta ahora más acusados que los observados en el mercado residencial, lo que podría obedecer a la mayor sensibilidad que el segmento comercial ha mostrado tradicionalmente a los cambios en las condiciones económicas. Así, mientras que la demanda de establecimientos comerciales responde fundamentalmente a las perspectivas sobre el ciclo económico, en el caso del mercado de la vivienda existen otros factores, como los demográficos, que también resultan determinantes para entender su evolución.

Las transacciones de inmuebles comerciales se redujeron significativamente en 2020, en especial en la primera mitad del ejercicio, cuando el número de operaciones cayó un 44 % con respecto al mismo período de 2019 (véase gráfico 5). Esta evolución fue especialmente negativa en los establecimientos de las zonas *prime* –esto es, en los ubicados en el centro de las grandes ciudades–, si bien las compraventas ya se estaban resintiendo en estos lugares antes de la pandemia. Por tipología de activo, las compraventas descendieron con mayor intensidad en el subsegmento de oficinas, mientras que en el de las naves industriales experimentaron una caída

algo menor. Esto último podría deberse a algunos cambios estructurales que se han acentuado durante esta crisis. Por ejemplo, el crecimiento del comercio *online*, que requiere de centros logísticos grandes y bien distribuidos geográficamente, podría haber amortiguado la reducción de la demanda de establecimientos de tipo industrial. Por otra parte, las adquisiciones de oficinas podrían haberse visto más afectadas desde el comienzo de la pandemia como consecuencia del aumento del teletrabajo.

En cuanto a la evolución de los precios en el segmento comercial, la caída ha sido generalizada a partir de marzo de 2020, pero menos pronunciada que la del número de transacciones. Concretamente, la tasa de variación interanual de los precios de estos inmuebles se situó en el –8,9 % en el cuarto trimestre del ejercicio pasado, en términos de la media móvil de cuatro trimestres, y fue particularmente intensa en el caso de las oficinas (véase gráfico 6). Esta mayor estabilidad en la evolución de los precios frente a la de las transacciones podría indicar que las decisiones de venta se han retrasado en los últimos meses para evitar o posponer la posible asunción de caídas acusadas en los precios por parte de los vendedores. En este sentido, cabe reseñar que el comportamiento de los precios en las zonas *prime*, al contrario que las transacciones, habría sido algo más favorable que en el conjunto del segmento comercial.