



EL EMPLEO EN LA DETERMINACIÓN DEL PRECIO DE LA VIVIENDA

GUMERSINDO RUIZ
SENIOR ADVISOR. INSTITUTO DE ANÁLISIS
INMOBILIARIO DE EUROVAL

En los primeros meses de la crisis sanitaria publicamos un informe titulado *Previsión a tres años de los precios medios residenciales provinciales, 2020-2022*. Tomando como base el precio medio correspondiente al último trimestre de 2019, que fue de 1.653 euros/m², resultaba una corrección que fijaba estos precios para el cuarto trimestre de 2020, 2021, y 2022 en 1.577, 1.557 y 1.565, euros/m², respectivamente.

Comparándolos con los datos definitivos de que disponemos para 2020, que han oscilado entre 1.622 y 1.610 euros/m², nuestra estimación fue de media unos 33 euros menos, un 2%. Sin embargo, al coincidir la proyección de nuestro estudio con la tendencia bajista del mercado se comprueba que hay una cierta relevancia explicativa en las variables utilizadas, y de manera significativa la referida a la evolución del empleo.

En cualquier caso, es difícil proyectar los precios del mercado de la vivienda en España, que en los valles del ciclo se ajusta más en las transacciones que en los precios. Por otra parte, también hay que destacar el diferente comportamiento de estos a nivel provincial y en los mercados locales dentro de él.

En otro de nuestros trabajos, *Inmococonjuntura*, publicado en noviembre de 2020, relacionamos específicamente los datos de empleo con los precios de la vivienda usada, distinguiendo tres escenarios. Un primero en el que los precios residenciales crecen por encima del incremento del empleo. Un segundo caracterizado por un estancamiento del empleo y de los precios de la vivienda, con un retardo de estos últimos. Y un tercero de recuperación del empleo y aumento de los precios en el que las variables crecen juntas en el tiempo, ralentizándose ambas a finales de 2019.

Entendemos que este enfoque de escenarios es adecuado cuando hay una gran incertidumbre en la formación de expectativas, como ocurre en el momento actual. En el caso del empleo hay escenarios que pueden

considerarse de consenso para 2021, 2022 y 2023 en las tres formas convencionales; esto es, favorable, normal y desfavorable.

De esta manera, para las series de precios de vivienda hemos considerado los datos trimestrales unitarios o por metro cuadrado del período comprendido entre el primer trimestre de 2008 y el cuarto de 2020 (la base de datos mejor depurada y más amplia es la del Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana). Por su parte, los datos de empleo proceden del Instituto Nacional de Estadística y para los escenarios de 2021, 2022 y 2023 hemos utilizado la previsión del paro probable que realiza el Banco de España. Además, en el cálculo del número de empleados hemos supuesto estable la población activa.

En nuestra estimación del precio de la vivienda para el trienio 2021-2023 hemos descartado la hipótesis desfavorable, pues las políticas monetaria y fiscal que se despliegan en el ámbito de la Unión Europea, junto con la protección sanitaria y el consumo básico, supondrán sin duda un cierto alivio para el empleo.

Una vez combinadas las anteriores variables, el escenario favorable queda definido por una tasa de paro del 15,9%, 13,9% y 12,8%, un número de empleados de 19,4, 19,9 y 20,1 millones, y unos precios medios de 1.645, 1.705, y 1.774 euros/m² para cada uno de los años del trienio analizado.

Es difícil proyectar los precios del mercado de la vivienda en España, que en los valles del ciclo se ajusta más en las transacciones que en los precios

Por su parte, el escenario normal queda definido por una tasa de paro del 17%, 15,1% y 14,1%, un número de empleados de 19,1, 19,6 y 19,8 millones de empleados, y unos precios medios de 1.623, 1.682 y 1.718 euros/m² para los años 2021, 2022 y 2023, respectivamente.

Como conclusión, los tres aspectos más destacados de la proyección nos dicen lo siguiente:

Primero. Las variables de empleo y precios se mueven en el mismo sentido alcista en los tres años considerados, en línea con los resultados que hemos obtenido en anteriores trabajos.

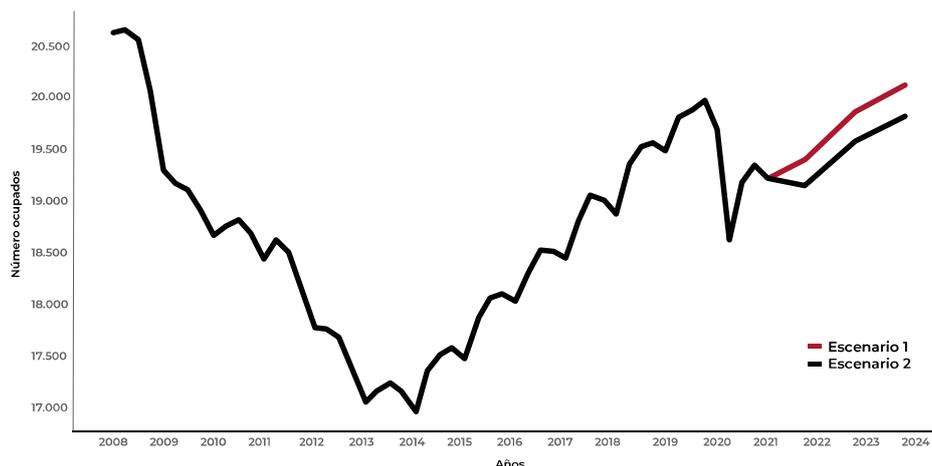
Segundo. Esto mismo se da cualquiera que sea el escenario. No obstante, hay que hacer notar que para los dos escenarios considerados la reducción del paro es similar, con independencia de que se parta de niveles diferentes. Esto es, dos puntos porcentuales entre 2021 y 2022, y un punto porcentual entre 2022 y 2023, por lo que la proyección debería seguir el mismo sentido en ambos casos.

Tercero. Aparte de la variable empleo hay otras que también pueden influir en la oferta y la demanda, y por tanto en el precio de las viviendas, como son la renta, la propia serie temporal, el stock de vivienda disponible para la venta o el tipo de interés hipotecario. Aun así, los resultados obtenidos con la variable empleo son razonables según nuestra experiencia y en ningún caso estos suponen una ruptura o una modificación significativa con la tendencia.

Las variables de empleo y precios se mueven en el mismo sentido alcista en el periodo 2021-2023

Evolución Ocupados España

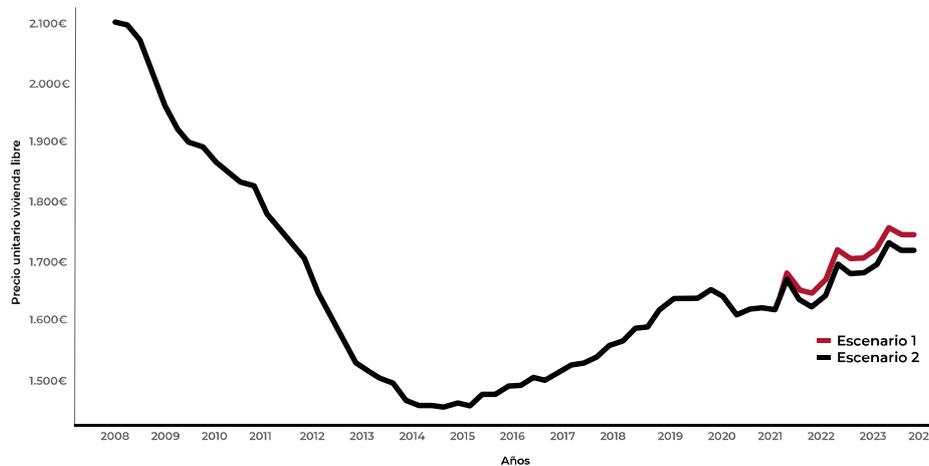
Proyección 2021-2023



Fuente: MITMA/Eurostat- INSTAI

Evolución precios España

Proyección 2021-2023



Fuente: MITMA/Eurostat- INSTAI