

GUERRA, INFLACIÓN Y MERCADOS DE VIVIENDA 2. PROMOCIONES INMOBILIARIAS. (SEPTIEMBRE 2022)

La invasión de Ucrania por parte de Rusia en febrero de 2022 ha iniciado una guerra económica entre la UE y la OTAN, por un lado y Rusia por otro. La UE y EEUU han puesto en marcha una serie de medidas (restricción del comercio y sanciones a dirigentes) que han sido contestadas con contramedidas rusas con el principal efecto sobre la economía europea de incrementar el coste de la energía y de las materias primas lo que ha derivado en la aceleración del incremento generalizado de los precios (digo aceleración porque la inflación ya había crecido y daba señales de que iba a crecer más antes de la invasión como resultado de las inyecciones de dinero del BCE para reactivar la economía tras la pandemia). Ahora la UE se enfrenta a unos niveles de inflación desconocidos en los últimos 30 años y la amenaza de falta de suministros de gas y petróleo para este invierno lo que complica extraordinariamente la operación de reactivación económica post covid19.

Este es el segundo artículo de los dos editados con el mismo título. En esta segunda parte intentaremos reflexionar sobre las posibles consecuencias sobre el negocio de los promotores inmobiliarios en el que no sólo influyen los precios de venta sino la evolución de los costes de construcción.

Inflación y costes de construcción.

La evolución de los costes de construcción en la edificación residencial según el MITMA en los últimos cinco años se muestra a continuación:



Los costes de construcción se mantuvieron casi constantes hasta finales de 2020 y desde entonces no han dejado de crecer, con crecimiento más acelerado en 2022. En diciembre de 2019 el índice se situaba en 102,72 y en junio de 2022 alcanzaba 120,22 (un 17,04% superior).

Si comparamos este dato con el crecimiento de los precios de venta en el mismo periodo (entre el 5,31% y el 12,85% según las fuentes) y con la inflación (12,41%) vemos que el crecimiento de los costes es muy superior.

Un crecimiento de los costes que supera el crecimiento de los precios de venta es un problema en cualquier actividad, pero es especialmente preocupante en aquellos casos en que el coste de construcción tiene más peso en relación a las ventas y, sobre todo, en aquellos casos en que los precios de venta no pueden subir porque ya están vendidas todas o gran parte de las viviendas de una promoción o porque se trata de viviendas sujetas a algún tipo de protección oficial que tienen limitado su precio máximo de venta.

Vamos a explorar los diferentes efectos de la subida de los costes de construcción en diferentes tipos de promociones.

Los efectos sobre diferentes tipos de promociones.

Vamos a ver cómo afecta la subida de los costes de construcción a tres tipos diferentes de promociones de viviendas.

- a) Viviendas de lujo en el centro de Madrid o de Barcelona
- b) Viviendas de precio medio bajo
- c) Viviendas de VPO

En todas ellas, los costes de construcción suben desde la estimación inicial un 17,04% y para las dos primeras los precios de venta suben un 8,19% (la media de las estadísticas disponibles) las VPO no ven modificado su Valor Máximo Legal. Para las dos primeras vamos a ver tres posibles situaciones: i) no se han vendido todavía las viviendas; ii) el 50% de las viviendas se han vendido al precio anterior a la subida y iii) se ha vendido el 100% de las viviendas al precio inicial. Los OGN sólo suben un 10% porque sólo parte de estos gastos dependen del coste de construcción o del precio de venta.

Los resultados se muestran en los cuadros siguientes:

Promoción de viviendas de lujo				
	Fecha inicial	Incremento en precios sin ventas	con 50% de ventas	con 100% vendido
Precio de venta	7500	8114,25	7807,5	7500
Precio del Suelo	3700	3700	3700	3700
Costes de construcción	1900	2223,76	2223,76	2223,76
OGN	399	438,9	438,9	438,9
Márgen de la promoción	1501	1751,59	1444,84	1137,34
Márgen en %	20,01%	21,59%	18,51%	15,16%

Promoción de viviendas en zonas de precio medio bajo				
	Fecha inicial	Incremento en precios sin ventas	con 50% de ventas	con 100% vendido
Precio de venta	2000	2163,8	2082	2000
Precio del Suelo	550	550	550	550
Costes de construcción	900	1053,36	1053,36	1053,36
OGN	189	207,9	207,9	207,9
Márgen de la promoción	361	352,54	270,74	188,74
Márgen en %	18,05%	16,29%	13,00%	9,44%

Promoción de VPO		
	Fecha inicial	Incremento en precios
Precio de venta	1500	1500
Precio del Suelo	300	300
Costes de construcción	800	936,32
OGN	168	184,8
Márgen de la promoción	232	78,88
Márgen en %	15,47%	5,26%

La promoción de viviendas de lujo aguanta bien un incremento tan fuerte de los costes incluso con la mitad de las viviendas ya vendidas porque el coste de construcción sólo supone el 25,33% de las ventas. Para la promoción de viviendas de precio medio bajo los costes de construcción suponen el 45% de las ventas y las pérdidas aumentan con el porcentaje de viviendas vendidas. En el caso de la promoción de VPO se pierden dos terceras partes del margen porque los costes de construcción suponen el 56% de las ventas

Conclusiones.

La guerra de Ucrania supone un riesgo considerable para las promociones inmobiliarias incluso en un escenario optimista de subidas de precios de venta porque esta guerra tiende a subir los costes de la energía y de las materias primas, dos de los componentes más importantes en los costes de construcción, y, como vimos en la primera parte de este artículo, la subida de precios de venta no está asegurada.

El riesgo es mayor cuanto más bajo sea el precio de venta unitario de las viviendas y es enorme en el caso de las VPO y de las promociones con altos porcentajes de venta y pequeños porcentajes de construcción ejecutada.

No es descartable una bajada del número de viviendas iniciadas en los próximos meses como resultado de decisiones de aplazar el inicio de promociones hasta que se estabilicen razonablemente los costes de construcción.

Germán Pérez Barrio
UVE VALORACIONES, S.A.

