



En portada

Otro año más de crisis para el mercado de la vivienda

La creación del 'banco malo' no supondrá el despegue inmediato de las ventas, limitadas por el elevado desempleo y la falta de crédito

TEXTO NURIA SALOBRAL

El pinchazo del boom inmobiliario ha sido la perdición de la economía española. El estallido de aquella burbuja construida durante más de una década a golpe de crédito fácil y ligereza en la evaluación de los riesgos –en la creencia de que la época de vacas gordas iba a durar siempre– se ha llevado por delante a gran parte del sector del ladrillo y con ello, ha envenenado los balances del sistema financiero. Grandes dosis de impagos, morosidad y destrucción de empleo en un sector, el de la construcción, sobre el que se había apoyado el crecimiento económico del país.

El sector inmobiliario ha arrastrado en su caída a entidades como Bankia, Catalunya Caixa o Novagalicia, ahora nacionalizadas, y ha convertido al conjunto del sector financiero en la mayor agencia inmobiliaria española. La digestión de todo ese stock por vender de viviendas, suelo y crédito al promotor ha sido el detonante para la petición de un rescate a Europa con el que capitalizar a las entidades nacionalizadas, que en breve traspasarán todos esos activos que se habían atragantado en sus balances al *banco malo*. Su creación es la pieza fundamental para armar el difícil puzle de la digestión del ladrillo, pero no bastará con su nacimiento para empezar a hablar de la recuperación del sector inmobiliario.

La venta de viviendas o de activos inmobiliarios arroja unas cifras que están todavía muy lejos de dar sensación de normalidad –y a años luz de los números de los años del *boom*– y no se prevé que mejoren de forma sustancial en los próximos meses. "Se ha completado la limpieza de balance de los bancos, pero no parece precisamente que las familias vayan a disponer de más renta para comprar una vivienda. El próximo año va a ser un año desastroso, puede que peor incluso que 2012 en número de transacciones", explica José García-Montalvo, catedrático de Economía de la Universidad Pompeu Fabra.

Los expertos reconocen que el proceso de saneamiento de las entidades financieras ha contribuido a la rebaja de

los precios, después de que el sector haya tenido que encajar las duras exigencias de provisiones impuestas por el Gobierno, que han servido para aforar la pérdida de valor que acumulaban en sus activos inmobiliarios. Además, los activos que traspasen las entidades con ayudas europeas al *banco malo* llevan un descuento adicional en su valoración.

No solo cuestión de precio

Sin embargo, en el sector advierten que tales descuentos no tienen por qué ser el suelo definitivo para los precios de mercado y avisan también que la parálisis del mercado inmobiliario no es ya solo una cuestión de precio sino de escasez de demanda y financiación. "La creación del *banco malo* no es necesariamente el punto de partida para una nueva etapa. La recuperación no es solo una cuestión de precios. La compra de vivienda depende de las expectativas de crecimiento pero con las actuales tasas de paro y el cuadro macroeconómico, no se puede hablar de reactivación de las ventas", señala Nicolás Llari de Sanguis, director de activos bancarios de Savills Consultores Inmobiliarios.



La venta de viviendas aumentó en el mes de septiembre por segundo mes consecutivo. Creció el 0,9% interanual, menos que el avance del 3% del mes de agosto, cuando se rompió una larga racha de 17 meses de retrocesos. Estos leves, pero al fin y al cabo avances, tienen mucho que ver con la intensidad con que la banca está intentando dar salida a su stock de viviendas y con los cambios fiscales que se acercan. A partir de 2013 desaparece el gran beneficio fiscal del que disfrutaban las hipotecas, la deducción en la declaración de la

Los expertos avisan de que pese a la caída de precios, falta demanda

El efecto del IVA reducido y la deducción hipotecaria será limitado

renta por un máximo de 1.354 euros anuales. Y también toca a su fin el IVA superreducido del que disfruta la compra de vivienda nueva, del 4%, que pasará en enero al 10% (ver apoyo).

El efecto de la fiscalidad ya se dejó sentir con fuerza en la recta final de 2010. Eran los últimos meses en los que comprar con plena seguridad de poder disfrutar de la deducción por vivienda, que desaparecía al año siguiente para las rentas medias. En los meses de noviembre y diciembre de aquel año, la venta de viviendas aumentó a ritmos superiores al 40%, según los datos publicados por el INE y, una vez entrado el nuevo año, el avance resultó ser un espejismo, con caídas cercanas al 30% en el arranque de 2011. "La magnitud del efecto fiscal este año va a ser mucho menor. No se puede esperar algo similar a 2010 porque la situación económica es mucho más difícil y hay grandes problemas de financiación", apunta García-Montalvo.

Las previsiones económicas para España de cara a 2013 hablan por sí solas. La Comisión Europea pronosticó recientemente una caída del PIB del 1,4% –frente al retroceso del 0,5% que aún defiende el Gobierno– y un aumento de la tasa de desempleo al 26,6%. El conjunto de las firmas de análisis y los servicios de estudios apuntan de forma unánime a un año más de paro y contracción económica, lo que inevitablemente contribuirá a prolongar las dificultades para el sector inmobiliario.

La profundidad de la crisis está además modificando las pautas de comportamiento del mercado vistas en crisis anteriores. De acuerdo con el servicio de estudios de BBVA, "se está ante un escenario diferente, en el que la intensidad del ajuste de los precios está siendo mayor y la recuperación económica, más lenta". El banco señala que el precio de la vivienda acumula una caída del 32,2%



en términos reales tras 20 trimestres consecutivos de descensos, un retroceso que "se ha acentuado en los últimos trimestres, precisamente cuando se ha intensificado la crisis de la deuda en Europa".

Problemas de financiación

La crisis de deuda soberana que ha estrangulado a Grecia, Irlanda y Portugal y que tiene en el foco a España es de hecho el origen de los problemas de financiación que entorpecen la recuperación del sector inmobiliario, origen a su vez de las particularidades domésticas de la crisis española. Sin crédito no hay operaciones de venta de vivienda, una dificultad a la que se enfrentan tanto el inversor particular como el institucional. Y la obtención de financiación a precios más baratos está conectada a su vez con



En portada

RECOMENDACIONES

Mejor comprar antes de que acabe el año

Para aquellos afortunados que consiguen la financiación necesaria, lo que queda de año bien puede ser el mejor momento de comprar una casa. A partir de enero, desaparece la deducción por vivienda en la declaración de la renta, el incentivo estrellado del IRPF, y también el IVA superreducido del 4% que se aplica en las ventas de vivienda nueva, que se elevará en 2013 al 10%.

La banca ya está apurando al máximo el recorrido a la baja para los precios, una vez que ha tenido que encajar las duras exigencias de provisiones decretadas por el Gobierno. Convertidas en grandes agentes inmobiliarios, las entidades financieras son las que marcan realmente los precios y tienen además en su poder el factor determinante para que la aspiración de comprar una casa llegue a buen puerto: la concesión de la hipoteca. "No es buena idea esperar

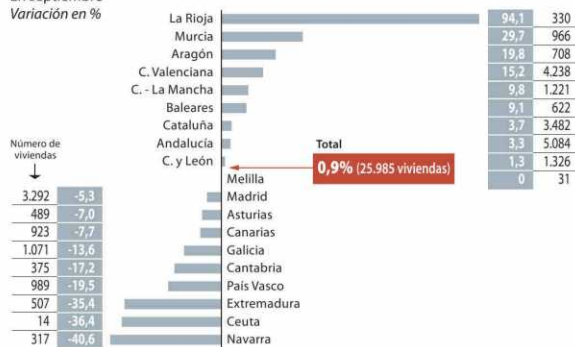
para comprar una vivienda. Lo preferible es aprovechar antes de que finalice el año para disfrutar de los incentivos fiscales que aún existen", explica Luis Sánchez Guerra, director general de Ahorro Corporación Soluciones Inmobiliarias.

José Luis Marín, director de Residencial y Activos Adjudicados de Richard Ellis, recuerda en cualquier caso que el IVA reducido solo se aplica en la primera transmisión. Es decir, no rige en aquellas viviendas que venda la banca y que procedan de la dación en pago de un crédito al promotor. Entonces ya hubo una primera transmisión, que es la que disfruta del IVA superreducido.

Las entidades financieras españolas están exprimiendo todo el poder de venta de sus oficinas para aligerar su stock de viviendas, si bien fuentes del sector reconocen que el efecto llamada del fin de los beneficios fiscales se encuentra en esta ocasión con el freno de la inclemente crisis económica y el elevado desempleo.

Casas vendidas por comunidades autónomas

En septiembre
Variación en %



Fuente: INE

Cinco Días

la credibilidad que el mercado dé al conjunto de la economía española. "La perspectiva del rescate ha ayudado a la caída de la prima de riesgo en los últimos meses. Y esto ha contribuido a mejorar la percepción de los inversores institucionales extranjeros", reconoce Luis Sánchez Guerra, director general de Ahorro Corporación Soluciones Inmobiliarias. Aun así, todavía queda mucho camino por recorrer y la creación del *banco malo* está siendo el gran termómetro en el que medir las posibilidades de dar salida al elevado stock inmobiliario español.

El intenso debate mantenido estos días sobre una reforma en la legislación que ponga freno a los desahucios también ha tenido alerta a los potenciales inversores. Finalmente, el Gobierno ha renunciado a una reforma en profundidad y a cambiar el armazón legislativo que regula el

mercado hipotecario. "Los fondos extranjeros son muy exigentes. Buscan retornos muy elevados, quieren seguridad, garantías contra las pérdidas y determinado rendimiento", explica Nicolás Llari de Sangenis. Y, a la vista de este nivel de exigencia, fuentes de mercado reconocen las escasas posibilidades de que en el corto plazo se decidan a participar en el capital del *banco malo*.

Su interés en el mercado español se puede canalizar más fácilmente no tanto hacia la entrada en el accionariado de Sareb -el nombre de la sociedad con que se ha bautizado al *banco malo*- sino hacia la compra de sus activos, aunque no sin haber resuelto antes varias incógnitas. "Se conocen los precios de transferencia al *banco malo* pero no cuáles serán los precios a los que se venderán los activos en el mercado", apunta José Luis Marín, di-

El 'banco malo' deberá conservar el poder de venta de la banca en su puesta en marcha

rector de residencial y activos adjudicados de Richard Ellis.

De la habilidad del FROB y sus accionistas en la puesta en marcha del *banco malo* va a depender también que la reducida actividad de venta de viviendas por parte de la banca no sufra un parón en los primeros meses. "Si se desmontan de forma drástica los canales de venta de la banca nacionalizada, el *banco malo* tardará tiempo en tomar velocidad de crucero. Hay un riesgo de parón que coincide con el fin de los beneficios fiscales", señala García-Montalvo. "Bankia y Catalunya Caixa son entidades expertas en arrendamiento con opción a compra. No tiene sentido crear una nueva plataforma de venta específica para el *banco malo*, no pueden echar ahora el freno de mano a esas ventas", apunta en la misma línea Llari de Sangenis.

Con el fin de evitar que se pierda negocio en el camino, el propósito del FROB es establecer un periodo de transición en el que aprovechar los canales de venta de la banca nacionalizada. Bankia ha vendido casi 9.500 viviendas en los nueve primeros meses del año y Catalunya Caixa, 6.700 inmuebles en siete meses.

La caída de precios ha dejado atractivas oportunidades de compra, en especial en la zona de la costa pero, según apunta García-Montalvo, "el regreso del inversor particular extranjero no basta para dar la vuelta al mercado". Para José Luis Marín, el próximo año será de continuidad, sin desplome del negocio ni de los precios pero aún sin recuperación. En definitiva, seguirán pesando los dos grandes factores que limitan cualquier expectativa: un elevado desempleo y una frágil imagen de España en el exterior.