



## &gt; EL DEBATE

## Expectativas inmobiliarias

JOSÉ GARCÍA MONTALVO

La vivienda es la inversión más importante de la mayoría de las familias a lo largo de su vida. Por este motivo, las expectativas sobre la evolución futura del precio de la vivienda es muy importante en la decisión de comprar. Parece obvio que si se espera que los precios caigan un 20% se producirán menos compras que si se espera que aumenten un 20%. Sin embargo, los análisis del sector inmobiliario suelen obviar este componente fundamental en la demanda de vivienda.

En la perspectiva actual del mercado inmobiliario español, en el que se han producido caídas de precios desde 2008, el análisis de estas claves es fundamental. En marzo de 2010 coordiné una encuesta sobre las expectativas de los potenciales compradores de vivienda, similar a otra que hice en 2005.

Ambas encuestas ponen de manifiesto la importancia que los entrevistados conceden al componente de inversión que tiene la vivienda. Pero sus expectativas son muy diferentes. En 2005, el 94,5% de los encuestados pensaban que el precio de la vivienda estaba sobrevalorado pero, a su vez, consideraban que éstos subirían al 23% anual durante los siguientes 10 años. No había mejor indicación de la enorme burbuja inmobiliaria española que esta aparente contradicción: pensar que los precios estaban sobrevalorados pero esperar que siguieran subiendo muy rápido.

Como se puede comprobar esas expectativas se han visto totalmente defraudadas. En la encuesta de marzo de 2010 la proporción de los que pensaban que los precios estaban sobrevalorados era un poco menor (83,7%), aunque la mayoría de los encuestados piensa que la sobrevaloración es inferior al 30%, mientras que en 2005 la mayoría pensaba que era superior al 30%.

Las perspectivas a corto plazo derivadas de la encuesta de 2010 son pesimistas: el 52% piensa que los precios seguirán cayendo este año mientras que un tercio cree que se estabilizarán. Los encuestados esperan que la caída de precios para 2010 sea del 10,6%.

Se oye con frecuencia que la parálisis del sector de la construcción en España está causada por el cierre del grifo del crédito de los bancos. La realidad es algo distinta. Hagamos una simple comparación. En Estados Unidos el PIB per capita ajustado por la capacidad de compra es de 35.300 euros. En España es de 25.800 euros, un 27% inferior. Sin embargo, el precio medio de la vivienda es prácticamente

igual en ambos países (en torno a 175.000 euros). Este es el problema. Mientras en EEUU los precios han bajado un 34% desde máximos, en España sólo han caído un 12%. Y esto a pesar de que el stock de viviendas nuevas por vender en España da para tres años con un nivel de compraventas normalizado (para casi cinco con las compraventas del año pasado), mientras que en EEUU es de 9,1 meses.

Tanto bancos como familias parecen admitir que estos precios son insostenibles con el nivel de renta español. Por eso los bancos no conceden créditos hipotecarios alegremente ni las familias se lanzan a comprar viviendas a pesar del bajísimo nivel de los tipos de interés.

El aumento de las compraventas anunciado por el Ministerio la semana pasada (un 24,7% en el segundo trimestre) y la desaceleración de la caída de precios de la vivienda son seguramente meros espejismos causados por el efecto de anticipación de compras ante la subida del IVA (que afecta a las viviendas nuevas), del ITP (que afecta a las viviendas usadas) en algunas comunidades y de la eliminación de la desgravación a la vivienda en 2011.

Algunos indicadores del potente efecto anticipación de los incentivos fiscales. Primer ejemplo: la eliminación de la ayuda a la compra de coches en España aumentó la venta de vehículos un 40% hasta junio y desplomó las ventas a particulares un 50% en julio y un 37,3% en agosto. De hecho, agosto se convirtió en el mes con el menor número de matriculaciones desde que se recopila esta serie.

Segundo ejemplo: en EEUU el final de la subvención de 8.000 dólares a la compra de viviendas ha provocado una caída del 32% de la compraventa de viviendas nuevas y del 25,5% en viviendas

usadas. Tercer ejemplo: según las estadísticas del Banco de España, el volumen de crédito a la vivienda aumentó un 29,5% entre junio de 2009 y junio de 2010, pero cayó un 26,3% en julio frente al mismo mes del año anterior.

Lo dicho: los cambios impositivos provocan espejismos temporales. Una condición necesaria, aunque quizás no suficiente, para la recuperación inmobiliaria en España es que los precios de la vivienda se ajusten a la capacidad adquisitiva de las familias. Hasta que llegue ese momento cualquier alegría derivada de las estadísticas tendrá que ponerse en cuarentena.

José García Montalvo es catedrático de Economía de la Universidad Pompeu Fabra.



AKIRANT

*Para una mejora, hace falta que los precios de la vivienda se ajusten a la capacidad adquisitiva de las familias*