



## RADIOGRAFÍA DEL MERCADO INMOBILIARIO

## LAS 10 CONSTANTES VITALES DEL SECTOR

**1** Compraventa de inmuebles

La compraventa de vivienda se situó en octubre en 32.694 transacciones, lo que supone una ligera caída interanual del 0,9%. Pese a ese dato, las cifras reflejan una estabilización de las ventas mensuales. No en vano, la compraventa de pisos de segunda mano (el termómetro del sector) creció un 5,2% interanual. Entre enero y octubre de 2014, el promedio mensual de operaciones, 28.620, fue un 17,3% superior al del mismo periodo del año anterior.

**2** Precio medio de la vivienda

Tras acumular un 42% de depreciación desde mediados de 2007, el precio de la vivienda comienza a repuntar puntualmente en algunas autonomías. De media, creció un 0,3% en el tercer trimestre, con respecto al mismo periodo del año anterior. Se trata del segundo repunte consecutivo tras seis años de desplome continuado, según los datos del INE. En los nueve primeros meses del año la subida fue del 1,6%, con respecto al mismo periodo del año anterior.

**3** Concesión de hipotecas

La concesión de hipotecas para la adquisición de vivienda encadenó en octubre cinco meses de crecimiento, con un repunte interanual del 39,9%, según el Consejo General del Notariado. Es un dato que resulta abultado porque se compara con los peores momentos de cerrazón crediticia, pero, en todo caso, apunta hacia la "estabilización" del sector residencial, según los notarios. La hipoteca media también volvió a crecer, aunque menos (un 1,3%, hasta los 111.118 euros).

**4** 'Stock' de pisos en venta

El pinchazo de la burbuja inmobiliaria frenó en seco las grúas del país. Pero quedaban muchos pisos ya construidos —o terminándose— por vender. De las más de 931.000 casas sin vender que había en 2010 se pasará, a finales de 2014, a 652.000. Un 30% menos. Hay zonas en las que ya queda poco 'stock', como Extremadura, y otras que siguen muy enladrilladas, como la Comunidad Valenciana. Cabe destacar que Cataluña tiene mucho menos 'stock' que Madrid.

**5** Construcción de casas

El ajuste a nivel nacional de la construcción de inmuebles queda configurado en torno a un volumen de 30.000 viviendas para 2014, que nada tiene que ver con los volúmenes promovidos de más de 500.000 viviendas en la época de la burbuja, según el Instituto de Práctica Empresarial (IPE). Por ello, el año que viene la edificación de viviendas crecerá en tasas de dos dígitos, según Julio Gil, presidente de la Fundación de Estudios Inmobiliarios.

# 2015: El año del despegue del

**SE ACERCA EL CAMBIO DE TENDENCIA EN EL MERCADO RESIDENCIAL /** Los analistas creen que el sector inmobiliario comienza a dar signos hipotecas y se construirán más edificios, pero todo en niveles aún bajos. En cuanto a la evolución del precio de los pisos,

Juanma Lamet, Madrid

El mercado residencial ha tocado fondo, tras siete años de caída libre. Esto significa dos cosas. Primero, que la actividad del sector es mínima. Segundo, que volverá, por fin, a crecer. En 2015 se venderán más casas, se construirán más edificios y se concederán más hipotecas, según todos los expertos consultados por EXPANSIÓN. En lo que no hay unanimidad es en las perspectivas sobre el comportamiento de los precios de la vivienda. En todo caso, el consenso es que las caídas o las subidas que se produzcan serán moderadas.

¿Hablamos de recuperación? No, aún no. Pero comienza, poco a poco, el despegue. Lo ejemplifica muy bien José García Montalvo, catedrático de Economía de la Pompeu Fabra: "Si 2014 ha sido el año cero de la vivienda, 2015 será el año uno; partimos de un suelo muy bajo y todo está condicionado a la economía internacional e interna, pero el año que viene será mejor que éste para el mercado residencial".

En efecto, 2014 ha sido el punto de inflexión que tanto buscaba el sector inmobiliario. Las ventas vuelven a crecer, la concesión de hipotecas sube, los precios se incrementan tímidamente en algunas provincias, la vivienda se ha consolidado como inversión rentable y el alquiler va ganando enteros. Las constantes vitales de la construcción residencial



José Gª Montalvo

**"La venta de pisos crecerá entre el 5% y el 10%"**

El catedrático de Economía de la Universitat Pompeu Fabra José García Montalvo cree que "los precios se van a estabilizar durante una temporada, ahora con presión al alza". En 2015 "se moverán entre una subida del 2% y una caída del 2%. Y las compraventas crecerán entre el 5% y el 10%. Las hipotecas subirán más, porque la proporción de compra al contado está bajando, del 55% a en torno al 45%".

han salido del estado comatoso.

Adiós, depresión inmobiliaria, hola, "repunte sostenible", que es la definición que da a sus perspectivas para 2015 el



Fernando R. de Acuña

**"En 2015 los precios tenderán a la estabilidad"**

El consultor inmobiliario Fernando Rodríguez y Rodríguez de Acuña cree que "el año que viene van a subir un 10% las ventas" de inmuebles residenciales. En cuanto al precio de los pisos, espera "una caída moderada"; en términos medios: "2015 tenderá a la estabilidad en precios, como 2014, salvo en las provincias dinámicas: Madrid, Barcelona y Valencia, entre otras", agrega.

director del gabinete de estudios de pisos.com, Manuel Gandarias.

"Hemos visto cómo han ido aumentando las ventas en los últimos meses y prevemos que



Ángel Serrano

**"La fase dominante es la de la estabilización"**

"Faltan mercados por corregir, pero la fase dominante es la de estabilización", apunta Ángel Serrano, director general de Negocio de Aguirre Newman. "Si hay una intención de dar crédito en 2015 por parte de la banca y el paro mejora, se producirán más viviendas", agrega este consultor, que cree que "las plataformas de Sareb van a impulsar el mercado", por su estructura de incentivos.

2014 cierre con 310.000 viviendas transadas, un incremento de aproximadamente el 7% con respecto al año pasado", apunta Gandarias, como introducción a sus previsiones



Jaime D. Bustamante

**"El precio crecerá en Madrid y Barcelona"**

Jaime Díaz de Bustamante, socio de Inmobiliario del bufete Ramón y Cajal, opina que "en Madrid y Barcelona los precios subirán entre un 0,1% y un 5%. De hecho, "en ambas ciudades se están incrementando levemente a finales de este ejercicio, debido a que la financiación bancaria para la compra de viviendas vuelve a estar abierta a costes y tipos más razonables y existe mayor seguridad económica".

para el año que viene: "La expectativa para 2015 es mayor, aunque hay cierta incertidumbre en cuanto a cómo va a afectar la nueva reforma fiscal a las compraventas. Pero todos los



Manuel Gandarias

**"La depreciación será menor en 2015 que en 2014"**

El director del gabinete de Estudios de pisos.com, Manuel Gandarias, apunta que "en 2014 los precios han caído alrededor del 8% y calculamos que en 2015 se caerá menos, en torno al 6%". El precio medio seguirá cayendo, sí, "pero en algunas zonas subirá. Lo importante no es el promedio, sino las localizaciones específicas. Hay zonas donde ya repunta: Madrid, Barcelona, País Vasco...".

indicadores macroeconómicos apuntan a un crecimiento de las ventas".

Jaime Díaz de Bustamante, socio de Inmobiliario del bufete Ramón y Cajal, recalca que



## 6 Inversión extranjera

La compraventa de vivienda libre por parte de extranjeros experimentó un nuevo avance en el tercer trimestre del año y se situó en el 13,1% del total de transacciones, dando lugar a un nuevo máximo histórico, aunque ya con niveles de crecimiento más moderados. Los británicos mantuvieron su tradicional primera posición con el 18% de las compras foráneas, seguidos de franceses (10,5%), rusos (7,5%), alemanes (6,5%), belgas (6,2%) y suecos (6,1%).

## 7 Esfuerzo de las familias

¿Cuál es el porcentaje de la renta anual que deben destinar las familias al pago de la vivienda? Éste es uno de los grandes indicadores del sector inmobiliario. Actualmente se encuentra en el 35%. Se trata del umbral adecuado (un tercio de la renta), pero al no haber mucho crédito lo único que demuestra es que las nuevas hipotecas se dirigen aún a clientes muy solventes, ya que antes estos niveles sólo se alcanzaban con las extintas deducciones fiscales.

## 8 Mercado del alquiler

Los nuevos incentivos para los propietarios de inmuebles y la crisis inmobiliaria han disparado la oferta de alquileres. El porcentaje de ciudadanos que prefieren arrendar a comprar ha subido con fuerza, desde el 11,4% de la época del boom hasta el 19%. Por tanto, 3,42 de los 18 millones de viviendas principales (ocupadas permanentemente) se destinan al alquiler. Un millón más que hace dos años. Si se le suman los arrendamientos vacacionales, el número subiría a 5 millones.

## 9 Rehabilitación de edificios

Durante los últimos años la renovación de edificios ha sido la gran apuesta del Gobierno, pero, según los datos de la patronal de sector, ANERR, "la rehabilitación sigue cayendo, aunque menos que la obra nueva", como apuntó su secretario general, José Carlos Greciano. Ahora el Gobierno ha lanzado su nuevo plan de rehabilitación y alquileres, con 2.311 millones de euros. "La rehabilitación es el mayor nicho de empleo del sector inmobiliario", sentencia Julio Gil.

## 10 Recaudación inmobiliaria

Los ingresos fiscales que obtienen los ayuntamientos, las autonomías y la Administración Central gracias a la construcción residencial y al urbanismo volvieron a crecer en 2013 y podrían volver a hacerlo en 2014, según los cálculos del IPE. En concreto, un 11%, pero siguen estando a años luz de la época del boom. Si en 2006 la recaudación inmobiliaria era de 43.200 millones, ahora es de 9.300. Es decir, 34.000 millones de euros menos al año. 3,4 puntos del PIB.

# mercado de la vivienda

de estabilización. Sobre todo, en las grandes ciudades. El año que viene se venderán más casas, se concederán más los expertos creen que se moverá cerca de la estabilización, aunque caerá más en las zonas que aún tienen mucho 'stock'.



Beatriz Toribio

### "Aún es pronto para hablar de recuperación"

"En 2014 el mercado inmobiliario ha recuperado el aliento. Hay síntomas alentadores que apuntan a una estabilización del mercado que esperamos se confirme en 2015", explica Beatriz Toribio, responsable de Estudios de fotocasa.es, que cree que "aún es pronto para hablar de recuperación". La clave de 2015 estará en cómo evolucione la demanda de vivienda por parte del ciudadano medio, apostilla.

"hay cuatro factores que van a incidir notablemente en la intención de compra de una vivienda en el 2015". Éstos serán: "las elecciones generales, el alto nivel de desempleo en

España -que puede producir que haya una oferta elevada y una demanda mucho más reducida-, la creciente inversión de la pirámide de edad de la población -la de los jóvenes entre 30 y 40 años, que es una franja de potenciales compradores muy relevante, es cada año más limitada- y la tasa creciente del alquiler".

Además, la actividad constructora va a subir más del 10%, como asegura Julio Gil, presidente de la Fundación de Estudios Inmobiliarios. "Hemos tocado fondo. Los ajustes que pueda haber serán cada vez más moderados. La actividad inmobiliaria volverá a crecer en 2015". Muy poco a poco, las grúas volverán a colarse en el paisaje urbano, pero aún lejos de los niveles considerados sostenibles para equiparar la construcción a la demanda de casas (300.000 al año).

En los tres primeros meses de 2014, los únicos de los que hay datos oficiales, se inició la construcción de 7.700 viviendas, lo que hace pensar a muchos analistas que el año no cerrará muy por encima de 35.000 viviendas, un nivel ínfimo en comparación con las 665.000 que se iniciaron en 2006, cuando la burbuja se recalentaba a la máxima potencia. Por tanto, será muy fácil superar esa cifra de 35.000 en 2015, pero ello no será un indicador definitivo de la recuperación inmobiliaria.

Lo que sí puede apuntalar el inicio del despegue es la concesión de hipotecas, que juga-

## UN PANORAMA ALENTADOR

### > Compraventas



### > Inversiones con elevada rentabilidad



### > Las dos españas del ladrillo

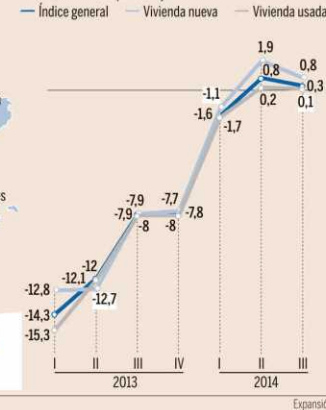
Variación anual del precio de la vivienda, en porcentaje.



Fuente: INE, idealista.com y Colegio de Registradores

### > Precio de los pisos

Variación anual, en porcentaje.



rá un papel fundamental en un año de crecimiento macroeconómico reseñable como será 2015, según los vaticinios de las principales casas de análisis (el PIB avanzaría más de un 2%). La suscripción de préstamos bancarios para el pago de la vi-

vienda viene creciendo en los últimos meses a ritmos del 30%, una tasa elevada, pero sólo porque se compara con un año de cerrazón absoluta del grifo como fue 2013. El mercado hipotecario aún no es ahora ni un 25% de lo que llegó a ser.

"Aunque de forma muy limitada, la ansiada financiación hipotecaria parece que ha llegado", apunta Beatriz Toribio, responsable de estudios de fotocasa.es.

En cuanto a los precios de los pisos, hay más dudas, pero

### Los expertos coinciden en que la compraventa de inmuebles subirá con fuerza en 2015

### Para ser considerado como "sostenible", el precio de la vivienda aún debería bajar un 20% adicional

el consenso tiende a la estabilización. Seguirá habiendo descuentos en la mayoría de las provincias, pero "serán menores; habrá menos capacidad de negociación", apunta García Montalvo. La vivienda media española cuesta 6,2 salarios anuales de una familia. Para que su precio se redujera a 5 anualidades (lo considerado como "sostenible", en este contexto de recortes salariales), ese inmueble tipo debería rebajar su precio un 20% adicional, así que en términos generales, el ajuste de precios puede continuar.

"En términos nacionales, subirán levemente (entre un 0,1% y un 5%), pero en algunos mercados consolidados de Madrid, Barcelona, etcétera, subirán más", apunta José Luis Ruiz Bartolomé. Este consultor inmobiliario escribió en 2010 el libro *Adiós, ladrillo, adiós* y ahora mismo ultima otro titulado *Vuelve, ladrillo... ¿vuelve?* Eso lo dice todo.



RADIOGRAFÍA DEL MERCADO INMOBILIARIO

# La mejoría del sector inmobiliario va por barrios

**RECUPERACIÓN/** Las grandes ciudades inician la salida de la crisis inmobiliaria.

J.M. Lamet, Madrid

La recuperación de la vivienda será asimétrica porque así lo es el mercado inmobiliario. Los expertos y los agentes del sector no lo dudan. Las zonas en las que queda poco *stock* de pisos nuevos sin vender y el ajuste de precios ha sido profundo tardarán menos en volver a la normalidad que las provincias más enladrilladas.

Lo que pasa en las grandes ciudades suele ser un indicador adelantado de la tendencia venidera. Y en Madrid el ajuste de precios ha sido de más del 40% y comienza a haber "ambiente", en jerga inmobiliaria. Esto es, los inversores ya se han movido, descontando que la depreciación de los pisos no va a profundizarse mucho más. Otro tanto ocurre en Barcelona y en las capitales vascas. La sorpresa es que los consultores inmobiliarios y los economistas ya ven la luz al final del túnel en zonas turísticas mediterráneas, como la Costa del Sol -que siempre cae antes y se recupera antes que la media- y ciertas zonas de Levante.

En concreto, ya hay 20 provincias que enfilan el camino de la normalidad, tras siete años de continuas bajadas. Se trata de un escenario mucho mejor que el de 2013, cuando esta cifra era de sólo ocho. Así lo constata un informe de Deloitte en el que se calibra la velocidad de la salida de la crisis del ladrillo según cada zona. Madrid, Álava, Barcelona, Guipúzcoa, Vizcaya, Navarra, Cantabria, Zaragoza, Lérida, Baleares, Segovia, Valencia, Asturias, Huesca, Burgos, Valladolid, Palencia y Soria son, por ese orden, las provincias con mejor nota inmobiliaria, según el estudio. Es decir, son los territorios a los que más rápido volverá la cotidianidad de las grúas, los visados y las subrogaciones hipotecarias.

Almería, Ciudad Real, Toledo y Castellón serán, por contra, las que se recuperarán

**Veinte provincias (18 de ellas, situadas en el norte) se recuperarán más rápido que el resto**

**Comunidad Valenciana, Andalucía y Castilla-La Mancha copan la mitad del 'stock'**

a más largo plazo, "tanto por la peor posición relativa de su coyuntura macroeconómica como por la debilidad de sus fundamentales inmobiliarios, muy penalizados por el exceso de oferta". Eso sí, es destacable que este furgón de cola ha pasado de tener 21 inquilinos en 2012 a cuatro este año. El resto de zonas (25 provincias) se encuentra en un punto intermedio -es decir, se recuperará "en una segunda fase"-.

Es destacable que 18 de las 20 provincias que saldrán antes de la crisis inmobiliaria son septentrionales. Las otras dos son Baleares y Valencia (ver gráfico). Y ninguna de las provincias meridionales se recuperará en la primera de esas tres fases de salida de la

## PERSPECTIVAS MÁS HALAGÜEÑAS

> Las provincias con mayor recuperación inmobiliaria

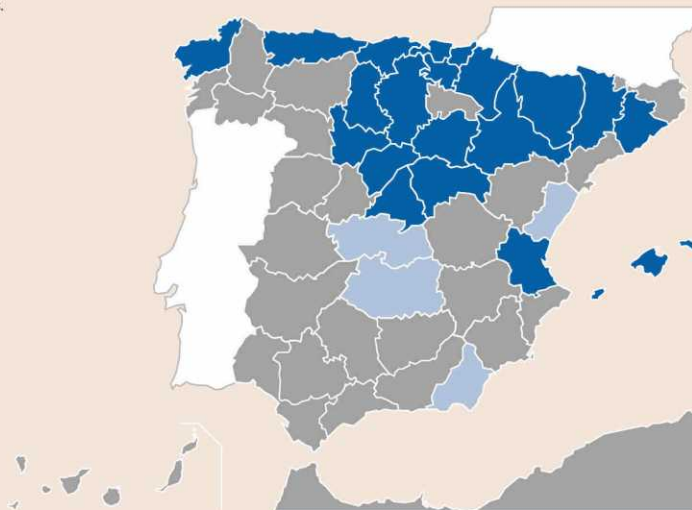
Potencial de crecimiento de cada zona, basado en una combinación ponderada de factores macroeconómicos e inmobiliarios.

1. Madrid
2. Álava
3. Barcelona
4. Guipúzcoa
5. Vizcaya
6. Navarra
7. Cantabria
8. Zaragoza
9. A Coruña
10. Guadalajara
11. Lérida
12. Baleares
13. Segovia
14. Valencia
15. Asturias
16. Huesca
17. Burgos
18. Valladolid
19. Palencia
20. Soria

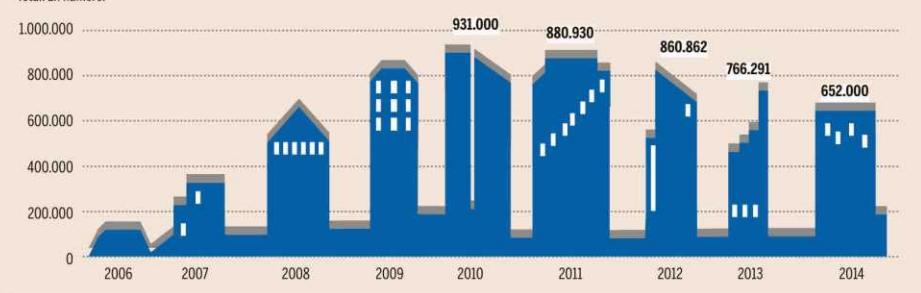
> Las dos Españas

Datos de 2014. Provincias en las que la actividad inmobiliaria se recuperará...

■ En primer lugar ■ En segundo lugar ■ En tercer lugar



> Evolución del excedente de pisos nuevos



Fuente: Deloitte e Instituto de Práctica Empresarial (IPE)

Expansión

crisis inmobiliaria que establece Deloitte. "El norte sale más rápido de la crisis que el sur, ya que no tiene un componente tan alto de producto vacacional. Además, en el norte la intervención urbanística no ha sido tan relevante como

en el sur", aseguró el director de Deloitte Real Estate, Javier García-Mateo.

Las regiones con más *stock* son Comunidad Valenciana (164.000 pisos) Andalucía (102.500) y Castilla-La Mancha (83.700). Entre las tres

concentran más de la mitad del excedente de viviendas a cierre de 2014, según el *Pulsómetro Inmobiliario* del Instituto de Práctica Empresarial, que cifra el *stock* de pisos nuevos sin vender a final de 2014 en 652.000, un 14,8% menos

que en 2013. En el lado opuesto, Extremadura (3.238), Navarra (3.854) y Baleares (7.965) son las que menos pisos sobrantes tienen. Cataluña cuenta con un excedente de 12.977 viviendas, menos de la mitad que Madrid (27.198).?

## MÁS OFICINAS

Evolución de la tasa de disponibilidad, en porcentaje.

○ Madrid ○ Barcelona



Fuente: Jones Lang Lasalle y Aguirre Newman

Expansión

# El mercado de oficinas despega en las grandes ciudades

J.M.L. Madrid

Las grandes inversiones vuelven, poco a poco, al mercado terciario del sector inmobiliario, que se ha convertido en el protagonista desde septiembre de 2013.

Hoteles, centros comerciales y, sobre todo, oficinas y locales vuelven a experimentar una mejoría importante. Así, según un estudio de la consultora Cushman & Wakefield, España es el mercado euro-

peo más atractivo para invertir en propiedades inmobiliarias destinadas al comercio minorista.

Además, sendos informes de Jones Lang Lasalle certificaron que el mercado de oficinas vuelve a brillar en sus dos grandes *plazas*, Barcelona y Madrid. En la capital se experimenta un fuerte crecimiento en este subsector: "En 2014 se va a superar ampliamente la media de Madrid de los úl-

timos cinco años que está en 515 millones de euros", apunta el estudio.

En el caso de Barcelona, las transacciones en el mercado de oficinas arrojan subidas de hasta el 35% con respecto a 2013. La contratación acumulada en el primer semestre de 2014 fue de casi 118.000 metros cuadrados, frente a los 90.000 del mismo periodo del año anterior. O sea, un 24% más.