



El sector inmobiliario se está desperezando pero no se dan las circunstancias para hablar de la vuelta al ladrillazo, al menos en el corto plazo”

El sector inmobiliario se despereza

JOSÉ GARCÍA MONTALVO

CATEDRÁTICO DE ECONOMÍA DE LA UNIVERSITAT POMPEU FABRA



El Instituto Nacional de Estadística ha publicado esta semana que el precio de la vivienda aumentó un 1,8% durante el 2014. La confluencia de esta circunstancia con otras noticias positivas sobre el sector ha producido una sensación generalizada de cambio de ciclo. Algunos comentarios han ido más lejos hasta sugerir que el resurgir del ladrillo nos devolverá a tiempos pasados de infausto recuerdo.

La realidad, hoy por hoy, es bastante distinta. Es cierto que los indicadores recientes del sector son positivos. El empleo creció al 3,3% en el 2014, la inversión en construcción un 2,4% y la producción un 3,4%. En febrero el número de afiliados a la Seguridad Social en el sector había crecido en 48.000 trabajadores respecto al año anterior (un 5,1%). La compraventa de viviendas libres creció un 21,6% (Fomento), pero todavía está un 60% por debajo del pico de la burbuja. Los visados de

obra para viviendas nuevas han crecido un 1,7% en el 2014 pero representan sólo el 4% de los visados del 2006. Por su parte, los nuevos préstamos hipotecarios crecieron un 1,6%. Por tanto, el sector muestra un tono mejor que en los años pasados pero sin aspavientos. Además parte del incremento del empleo y la producción está asociado al sector de obra civil. Recordemos que estamos en año electoral.

Por otra parte es lógico que la mayor parte de la acción se concentre en el mercado de viviendas usadas dado que la producción de nuevas viviendas durante los últimos años ha sido muy escasa y dado que se clasifica como usadas algunas viviendas que todavía no han sido habitadas.

La pregunta más repetida a partir de la publicación de la pri-

“ Los visados de obra para viviendas nuevas han crecido un 1,7% en el 2014 pero representan sólo el 4% de los visados del 2006”



El sector inmobiliario muestra un tono mejor que en los años pasados pero sin aspavientos

ROSER VILALLONGA



mera subida anual del precio de la vivienda en seis años es la de siempre. ¿Han tocado fondo los precios? ¿Son los precios actuales adecuados a la capacidad económica de las familias? La respuesta a la segunda pregunta es todavía no. La ratio del precio de la vivienda sobre la renta familiar disponible sigue siendo elevada (6,3 años completos de renta para comprar una vivienda media) pues aunque los precios han caído un 36% desde el máximo, la renta disponible de las familias también ha caído en los últimos años impidiendo que el indicador vuelva a la normalidad (entorno a 4 o 4,5 años).

Es previsible que el ajuste futuro se produzca fundamentalmente por el aumento de la renta de las familias, siempre que no suframos un accidente político que haga descarrilar la incipiente recuperación de la economía. Los precios estarán bastante estabilizados en el corto plazo puesto que el cambio de expectativas que se produjo a finales del 2013 y principios del 2014 hace que los vendedores de viviendas se muestren cada vez más reacios a ofrecer descuentos significativos.

En cualquier caso, no se dan las condiciones para que se produzca una intensa revalorización de los activos inmobiliarios en el corto plazo. Se podría argumentar que en los últimos tiempos la rápida reducción de los diferen-

ciales respecto al Euribor en los préstamos que ofrecen las entidades financieras es un indicador de un aumento de la competencia. Esta disputa por el negocio hipotecario podría provocar un crecimiento intenso del crédito que podría impulsar el precio de la vivienda como sucedió en la etapa de la burbuja. No obstante, hay señales que permiten descartar, por el momento, esta hipótesis.

En primer lugar, si bien es cierto que hay una intensa competencia vía los diferenciales de los préstamos hipotecarios, no se está produciendo una reducción en la capacidad de pago exigida para la concesión del préstamo. Esta reducción fue, en última instancia, la causa de los problemas del pasado. De hecho, la sobretasación del pasado se ha convertido en infratasación ahora. Este puede ser el motivo por el que los índices de precios basados en tasaciones (Ministerio de Fomento o IMIE) seguían mostrando caídas de precios en el 2014 (-0,2% y -3% respectivamente). Finalmente, tampoco se observan unas expectativas desmesuradas sobre las previsiones de crecimiento de los precios en el futuro que son necesarias para poner en marcha la reacción en cadena que se produjo en el pasado.

Por tanto, no hay duda que el sector inmobiliario se está despejando finalmente después de un largo letargo pero no se dan las circunstancias para hablar de la vuelta al *ladrillazo*, al menos en el corto plazo. Existen algunos peligros como los efectos potenciales de la expansión cuantitativa del BCE en el mercado inmobiliario y la huida de la baja rentabilidad de algunos activos alternativos como los depósitos o los bonos. Aunque no hay señales de la materialización de estos riesgos habrá que estar atentos antes de que puedan afectar significativamente las expectativas de los precios del inmobiliario.



No se dan las condiciones para que se produzca una intensa revalorización de los activos inmobiliarios en el corto plazo”