

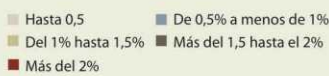


La sobreoferta inmobiliaria

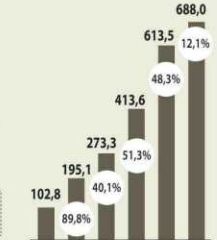
Compraventa de viviendas Miles de inmuebles



Stock de pisos nuevos: distribución territorial % de stock acumulado sobre total



Excedente acumulado Miles de inmuebles



Fuente: Ministerio de Vivienda y Banco de España

Las cajas con mayor exposición al ladrillo

Proporción del riesgo inmobiliario respecto a los activos totales. En %



*Intervenida por el Banco de España. **La firma de análisis está revisando este dato.

Fuente: Nomura

Provincias más caras

Año 2010. €/m²



Evolución del crédito dudoso

Millones de euros ○ Tasa de morosidad



Cinco Días

Hay tres elementos que vertebran el ajuste del sector inmobiliario: hasta dónde están dispuestos a bajar el precio los promotores; el fin de los incentivos fiscales para la adquisición de la vivienda y, en tercer lugar, los cambios regulatorios. Los dos primeros elementos ya estaban puestos en marcha; el último acaba de activarlo el Banco de España, dirigido por Miguel Ángel Fernández Ordóñez, que ha decidido encarecer el coste que supone para las entidades financieras tener activos inmobiliarios en el balance. Hace tiempo que se especulaba con la posibilidad de que la autoridad central abordase cambios estratégicos concernientes a los activos inmobiliarios. Estos son un fardo cada vez más pesado en la cartera de las entidades financieras, hasta el punto de que el valor de los inmuebles adjudicados (aquellos que pasan a manos del banco por la imposibilidad del cliente de hacer frente a los pagos) suma unos 60.000 millones de euros. Si no se ha dado salida a ese ingente volumen de activos es porque su realización en las condiciones actuales de mercado es peliaguda.

La decisión del Banco de España se añade al fin de las deducciones en la declaración de la renta por la compra de vivienda el año que viene y al incremento desde el 1 de julio del IVA reducido (el que se aplica para la obra nueva), que pasará del 7% al 8%. Todos aquellos contribuyentes que adquieran una vivienda a partir del próximo 1 de enero y tengan una base imponible superior a 24.107,2 ya no podrán desgravarse en la declaración de la renta por la compra de residencia habitual. Para los que estén por debajo, la ayuda fiscal tampoco será tan generosa como hasta ahora. Se mantiene la deducción del 15%, pero el límite sobre el que se aplica va acortándose de manera que sólo las personas con una

El Banco de España acelera el ajuste de la vivienda

El aumento de la dotación de provisiones forzará a bancos y cajas de ahorros a acelerar la salida de los activos inmobiliarios de su balance

TEXTO
FERNANDO
MARTÍNEZ

renta igual o inferior a 17.707,2 euros seguirán beneficiándose del apoyo fiscal en su integridad. Se trata de un giro radical en la política tributaria de los últimos años, que gravitará sobre las decisiones de compra de vivienda. Los próximos siete meses serán, pues, decisivos para tomar el pulso al mercado residencial.

“Sin duda, [los cambios propuestos por el Banco de España] repercutirán en el ajuste inmobiliario. Puede ser traumático, pero cuanto más se tarde, peor”, afirma categórico el profesor José García Montalvo, de la Universidad Pompeu Fabra. Estos activos representan un 1%

del balance de los bancos y 2,9% en las cajas. Lo que la entidad central ha dicho es que los activos que lleven más de dos años en el balance tendrán que provisionarse al 30% y no al 20% como hasta ahora. Este es uno de los pilares centrales en la propuesta de reforma de la guía de buenas prácticas en materia de cobertura de riesgo que contempla la circular 4/2004 del 22 de diciembre y que estará sometida a consulta pública hasta el próximo día 14. De hecho, la previsión es que los cambios regulatorios no sean efectivos hasta el tercer o cuarto trimestre. Estos cambios obedecen a la percep-

ción del Banco de España de que la larga permanencia de estos activos es un indicio claro de “alguna dificultad en su realización” y, en consecuencia, del deterioro de su valor. La partida crediticia vinculada al ladrillo de manera directa o indirecta superaba a cierre de 2009 el billón de euros (un valor equivalente al 100% del PIB), según datos del propio Banco de España. Su peso en el conjunto de la cartera de préstamos ha pasado en 20 años del 30% al 60% y su valor en términos absolutos ha crecido un 1.195%.

El riesgo inherente a esta dinámica es palmario. Y no se trata sólo de vivienda terminada. “El suelo también es un problema muy importante para los bancos y las cajas”, valora García Montalvo. “El crédito vinculado al suelo se estima entre 80.000 y 100.000 millones de euros”, precisa el profesor de la Pompeu Fabra. “La banca va a tener que purgar. Estos cambios van a contribuir a que el excedente de viviendas caiga, tenga salida en el mercado y a que se refleje el verdadero valor de la garantía inmobiliaria. La necesidad de evitar aumentar las provisiones en diez puntos porcentuales el año que viene va a desembocar en una mayor oferta de vivienda”, señala Joaquín Maudos, investigador especializado en banca del IVIE (Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas).

Las cajas, las más expuestas

Maudos vincula las modificaciones regulatorias a los graves problemas que afrontan las cajas de ahorros, que son de largo las más afectadas por el colapso de la fiebre inmobiliaria, y a su reestructuración, que deberá concluir en los próximos días. “La presión para vender es enorme y llama la atención que sea sobre todo en las cajas de ahorro, donde ahora hay mucha prisa”, insiste el investigador del IVIE. De hecho, el supervisor financiero ya ha advertido que no va a prorrogar el FROB (Fondo de Reestructu-



ración Ordenada Bancaria). Este instrumento fue creado para gestionar el ajuste de las entidades de crédito y también para reforzar los recursos propios de las mismas. Está dotado con 9.000 millones de euros, pero puede financiarse para captar fondos hasta un límite máximo de 10 veces la dotación. Para poder adherirse al FROB hay que presentar un plan de reestructuración que pasa, necesariamente, por aligerar de ladrillos el balance.

Un estudio realizado por el holding de servicios financieros Nomura revela que hasta 34 cajas españolas, algunas de ellas ya intervenida, tenían en diciembre de 2009 un riesgo inmobiliario superior al 2% de sus activos. Son especialmente llamativos los casos de Caixa Catalunya y Caixa Terrasa, donde los intereses inmobiliarios representan un 9,3% del total de activos, con un riesgo conjunto superior a los 7.100 millones de euros. En conjunto, la exposición de este segmento es de 39.000 millones de euros. La digestión, imprescindible, ha sido hasta la fecha muy lenta y todo indica que el proceso se va a acelerar.

"Las principales firmas de investigación alertan sobre la escasa caída en los precios de las viviendas que ha experimentado el mercado (...). En algunos casos con sobrevaloraciones superiores al 50%", expone Mario González, director de investigaciones estratégicas en EAE Business School. "Tras una caída del 40% en el volumen de transacciones inmobiliarias durante 2009, en 2010 podría experimentarse una caída adicional de entre un 25% y un 30%", vaticina González.

El Banco de España ha hecho un estudio del impacto de las medidas propuestas y está claro que el efecto no será neutro. En 2010, el aumento de la dotación general de coberturas será del 2% y la repercusión en la cuenta de resultados, sustancial: una reducción en el agregado antes de impuestos del 10%.

Para 2011, el incremento de coberturas será del 7%, de acuerdo con estas proyecciones de la entidad central.

Esfuerzo familiar

Una idea de la necesidad de corrección que precisa el mercado residencial la proporciona el esfuerzo de renta disponible que supone para una familia el pago de una hipoteca. Los cálculos del profesor García Montalvo sitúan este esfuerzo en una media de 6,7 años para España; esto es el tiempo promedio que tardaría una familia española en liquidar la deuda hipotecaria dedicando para ello toda su renta. El promedio histórico está en un rango de cuatro a cinco años; en EE UU, emblema mundial de la especulación con el ladrillo, el ratio más alto que llegó a alcanzarse fue de 5,4 años.

Estos datos sirven para ilustrar de qué manera se alejaron los precios inmobiliarios de la realidad en un momento en que llegó a verse como razonable cualquier cosa: pagar una parte del piso en dinero negro, irse a vivir a un páramo sin servicios públicos, arrendar el hueco de una escalera e incluso acondicionar para vivienda un trastero. El excedente acumulado, medido como la diferencia entre viviendas vendidas y terminadas, es de 690.000, según el Ministerio de la Vivienda. Ahora toca hacer una digestión muy pesada.

Los pilares de la reforma regulatoria

1 Provisiones. Los inmuebles adjudicados por impago de los deudores que lleven más de dos años en el balance de las entidades deberán provisionarse al 30% y no al 20% como hasta ahora.

2 Calendario. Se unifican los calendarios para la dotación de préstamos dudosos, que ahora deberán estar completamente cubiertos transcurridos 12 meses desde el vencimiento de la primera cuota impagada.

3 Garantías. Se reconocen las garantías inmobiliarias, con la condición de que sean primera carga, pero aplicando recortes que contemplen la heterogeneidad de las mismas y sus posibilidades de realización en el corto plazo. Estos descuentos en la valoración van del 20% en la vivienda habitual hasta el 50% para los solares.

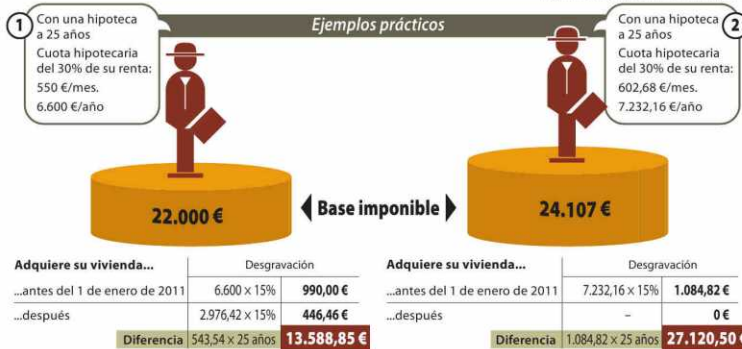
nar para vivienda un trastero. El excedente acumulado, medido como la diferencia entre viviendas vendidas y terminadas, es de 690.000, según el Ministerio de la Vivienda. Ahora toca hacer una digestión muy pesada.

Impacto de la desaparición de la deducción por vivienda

HIPÓTESIS: Cuota hipotecaria del 30% de la Base Imponible del contribuyente, durante 25 años

Base imponible	Cuota hipotecaria	Desgravación (importe anual)		Coste de perder la deducción		
		Antes 1-1-2011	Después 1-1-2011	Contribuyente y conjunta		Matrimonio, deci. individual (*) A los 25 años
				Diferencia anual	A los 25 años	
17.707,20	5.312,16	796,82	796,82	0	0	0
19.000,00	5.700,00	855,00	855,00	0	0	0
20.000,00	6.000,00	900,00	870,21	28,79	719,75	1.439,50
21.000,00	6.300,00	945,00	658,34	286,66	7.166,50	14.333,00
22.000,00	6.600,00	990,00	446,46	543,54	13.588,85	27.177,70
24.107,00	7.232,21	1.084,82	-	1.084,82	27.120,50	54.241,00
35.000,00	10.500,00	1.356,00	-	1.356,00	33.900,00	67.800,00
40.000,00	12.000,00	1.356,00	-	1.356,00	33.900,00	67.800,00
45.000,00	13.500,00	1.356,00	-	1.356,00	33.900,00	67.800,00

(*) Ambos trabajan y obtienen la misma renta



Fuente: REAF

Cinco Días

La fiscalidad, un asunto clave

El fin de la deducción fiscal por la adquisición de la vivienda habitual es un asunto que dominará el mercado durante los próximos meses. Las rentas con una base imponible superior a 24.107,2 euros no tendrán derecho a deducción fiscal si compran su vivienda a partir del 1 de enero del año 2011.

Un ejercicio hecho por el REAF (Registro de Economistas Asesores Fiscales) revela que los contribuyentes perjudicados por la reforma fiscal pueden llegar a perder una deducción superior a los 27.000 euros en el conjunto de la vida de la hipoteca. El ejercicio calcula el impac-

to sobre con contribuyente con una base imponible de 24.107,2 euros, un préstamo a 25 años y una cuota hipotecaria que suponga el 30% de su renta. El comprador debe ponderar por tanto si el posterior descenso del precio de la vivienda en 2011 podría compensar por la pérdida de las ventajas fiscales.

En estos momentos, la deducción máxima aplicable es de 1.356 euros al año, pero para las compras a partir de 2011 ese beneficio sólo será posible tal cual para rentas iguales o inferiores a 17.707,2 euros. La deducción es del 15% del dinero pagado en la hipoteca, pero

sobre un máximo de 9.040 euros. Esa base va recortándose, dividida en siete tramos, hasta dejar la desgravación en 234,6 euros en el tramo más alto, justo para quienes ingresan menos de 24.107 euros.

En materia fiscal, también hay que contar, a partir de julio, con la subida del IVA que grava la compra de la vivienda nueva, del 7% al 8%. El impuesto de transmisiones patrimoniales, el que se aplica a las casas de segunda mano, está a expensas de la decisión de las Comunidades Autónomas, aunque históricamente los dos tributos han tendido a igualarse.



El presidente de Asprima, José Manuel Galindo. PABLO MONGE

“Lo que hace falta ahora es que los bancos concedan créditos”

F. M. Madrid

JOSÉ MANUEL GALINDO

Presidente de Asprima

La Asociación de Promotores Inmobiliarios de Madrid (Asprima) esperaba que este año se vendieran en España 300.000 viviendas de obra nueva, un 30% más que en 2009. El presidente de la asociación, José Manuel Galindo, evalúa el panorama del mercado, a la luz de los cambios regulatorios y fiscales anunciados.

PREGUNTA. ¿Cómo valora el cambio en la circular 4/2004 propuesto por el Banco de España?

RESPUESTA. Siempre que

hay cambios en el marco normativo, hay preocupación. Es vital tener financiación para nuevos desarrollos inmobiliarios. En una situación en la que había síntomas de recuperación de la demanda habrá que ver qué ocurre tras medidas que no dinamizan la economía, sino que son de austeridad.

P. ¿Qué es lo que más preocupa al sector?

R. La restricción del crédito al promotor, alcanza niveles preocupantes. En primer

lugar, las entidades suelen exigir que el suelo sea propiedad del promotor y, en segundo término, que gran parte de la promoción esté ya financiada.

P. ¿Cree que los cambios regulatorios acelerarán el ajuste inmobiliario?

R. Desde el punto de vista del promotor, el ajuste ya está hecho. Hay una limitación técnica que es vender con pérdidas cuando el dinero no es tuyo. Eso no puedes hacerlo y el promotor ya ha llegado al límite. Ahora lo

que falta es que los bancos hagan su trabajo y su trabajo consiste en evaluar riesgos y conceder créditos.

P. ¿Cómo es el momento actual para comprar una vivienda?

R. La persona que tiene un proyecto vital no debería aplazarlo para ver qué pasa. Si necesitas una casa, la seguridad necesitando ocurra lo que ocurra. Y ahora se dan unas condiciones óptimas para comprar: la oferta ha tocado techo, el tipo de interés es mínimo y difícilmente bajará más, y las condiciones de plazos crediticios son muy interesantes.