

INPUT LA OPINIÓN

Transversal José García Montalvo

Catedrático de
Economía (UPF)

Resopón inmobiliario



Dejamos el 2016 con algunas señales mixtas en el sector inmobiliario. Si el 2015 fue el año 0 y el 2016 fue el año del comienzo de la recuperación, el 2017 se presenta como el año de la consolidación.

El mercado del suelo sigue activo aunque durante el tercer trimestre, los últimos datos conocidos, ha dado muestras de una clara ralentización respecto al mismo trimestre del año anterior. La superficie transmitida ha caído significativamente tanto en las estadísticas del Ministerio de Fomento (registradores) como en la del Colegio de Notarios. El precio medio del suelo también caía aunque de forma más moderada.

En el mercado de locales comerciales, naves y oficinas también se ha producido una caída del valor total de las transacciones en los primeros tres trimestres del 2016 respecto al 2015, a pesar de operaciones sonadas como la venta del centro Diagonal Mar.

Por último, en el mercado de la vivienda residencial la inercia parece mantenerse a pesar de la ralentización de los precios del segundo trimestre, donde se pasó de un crecimiento del 6,3% del primer trimestre al 3,9%. En el tercer trimestre ha aumentado un poco el ritmo de crecimiento de los precios (4%). El precio de la vivienda recogido por los notarios mostraba un patrón similar aumentando al 5,9% en marzo y cayendo al 2% interanual en junio.

Las transacciones de viviendas siguen creciendo rápido, al 11,2%, pero su ritmo se ha ralentizado significativamente desde los 20% de principios de año. El rápido aumento del nuevo crédito inmobiliario para adquisición de vivienda (29%) sigue sin compensar las amortizaciones, haciendo que el crédito total para adquisición de vivienda siguiera cayendo al 3,2% en octu-

bre, último dato disponible. En ese mismo mes las viviendas visadas crecían al 43,4%, lo que anticipa un resurgimiento de la compraventa de vivienda nueva, dominada en los últimos años por las transacciones de vivienda usada.

Para entender lo que está sucediendo en la fase actual de recuperación del mercado inmobiliario hay que tener en cuenta varios factores. En primer lugar es evidente que cuando sales de niveles tan bajos como los observados en el 2013 y la primera parte del 2014 es fácil crecer a tasas muy elevadas durante algún tiempo. Es una buena señal que los indicadores empiecen a atemperarse mucho antes de llegar a los altísimos niveles que alcanzaron en el 2007.

En segundo lugar el mercado todavía va un poco a trompicones ajustándose a la nueva situación a base de prueba y error. La demanda de inversión por parte de capitales tanto españoles como extranjeros sigue siendo alta pero selectiva. En este sentido es posible que la falta de oferta de suelos y locales en buenas localizaciones pueda tener impacto sobre la capacidad de cerrar nuevas operaciones.

Pero en tercer lugar, y quizás el factor más importante, es el desajuste entre las expectativas de precios de los compradores y los vendedores. Veamos un ejemplo: según declaraciones de Fernando Encinar, jefe de estudios de Idealista, el precio de la vivienda ha acabado cayendo en el 2016 en torno al 0,6%.

Aunque no tenemos datos de cierre de año del índice oficial de precios del INE, la caída de precios en el último trimestre del 2016 tendría que ser espectacular para compensar el incremento del 4% reportado hasta el tercer trimestre. Pero hemos de recordar que los precios que reporta Idealista son precios de oferta. Por tanto se trata de precios que solicitan los vendedores. La operación no se cierra hasta que el

precio de oferta y el precio de demanda se iguala y, por tanto, las expectativas de los vendedores han podido crecer mucho más rápido que las expectativas de los compradores. Esto explicaría que los precios de las compraventas sigan creciendo mientras los precios solicitados por sus propietarios se contraen. Sería un ejemplo de ajuste de las expectativas.

Otro ejemplo: según Idealista los precios en Barcelona se han recuperado un 30%, hasta alcanzar los niveles anteriores a la crisis. Pero, de nuevo, se trata de precios que solicitan los vendedores. Los precios de las Estadísticas del Notariado muestran que, efectivamente, entre marzo del 2008 y junio del 2014 los precios de las compraventas de viviendas cayeron un 28% en Barcelona. Sin embargo, según la misma fuente, los precios desde junio del 2014 se han recuperado un 12,8%, muy lejos del 30% que se ha incrementado en media el precio que solicitan los vendedores.

Esto significa que los vendedores de vivienda han subido sus pretensiones de precios mucho más rápidamente que lo hacía el precio de mercado y, por tanto, son mucho más optimistas que los compradores. En parte pueden estar anticipando que los precios subirán más en el futuro y no están dispuestos a ajustar tanto, ofreciendo descuentos sobre los precios de oferta, como lo hicieron en el pasado. Este efecto también se puede estar observando en el mercado de suelo y de oficinas y locales comerciales.

Estos efectos son habituales en el ajuste de cualquier mercado mientras vuelve a una situación de normalidad. Las expectativas de compradores y vendedores pueden ser muy diferentes en una fase dominada por un cambio de ciclo y muchas incertidumbres. Los bajos tipos de interés y la ausencia de alternativas rentables para el capital hace de la inversión inmobiliaria una opción atractiva para muchos inversores. Sin embargo, el recuerdo todavía fresco de la crisis inmobiliaria ha situado el nivel de riesgo percibido en la inversión a un nivel que demanda una rentabilidad suficientemente elevada y, por tanto, el comprador no está dispuesto a pagar cualquier precio en una adquisición inmobiliaria.

Mientras duren estos desajustes se pueden observar diferencias significativas entre los precios de cierre de transacciones y los precios de oferta. La consolidación del nuevo ciclo inmobiliario debería resultar en un menor desajuste de las expectativas. |



OPINIÓN

Rafael Romero
Una propuesta impertinente
P. 6

Robert Tornabell
Seis posibles sorpresas en bolsa
P. 9

Enric Crous
¿Hay futuro para las pensiones?
P. 14

Jesús Sánchez Quiñones
Más volatilidad para el 2017
P. 15



Consolidación
Si el 2015 fue el año 0 y el 2016 fue el año del comienzo de la recuperación, el 2017 se presenta como el año de la consolidación



Clase business
JL Martín