



IDEAS Y DEBATES

**José García Montalvo**

Catedrático de Economía de la Universitat Pompeu Fabra

“La vivienda sigue estando cara en términos de los recursos disponibles por las familias, y la tasa de desempleo sigue a niveles

estratosféricos. Esto significa que los precios seguirán cayendo”

TENUES LUCES EN EL SECTOR INMOBILIARIO



En las últimas semanas parece extenderse la idea de que hordas de extranjeros están comprando todo inmueble que se pone a su alcance pagándolo al contado, pero esta visión no es correcta

MARTÍ ARTALEO

La economía española está dando los primeros síntomas de estabilización, aunque hablar de recuperación es bastante prematuro. En el sector inmobiliario también están apareciendo algunas lucecitas, aunque incluso hablar de estabilización con los datos que conocemos es ilusorio. Según la última información publicada por los notarios, las ventas están cayendo al 26,9% y los precios de compraventa al 13,3%. Esta semana Tinsa confirmaba que en agosto los precios de tasación cayeron al 9,3%.

¿Por qué después de cinco años de crisis inmobiliaria todavía estamos en estas condiciones? Los motivos son dos. En primer lugar nuestra burbuja era enorme en relación con el tamaño de la economía. En segundo lugar, y más importante, el ajuste del mercado inmobiliario ha tardado mucho tiempo en empezar a producirse. Mientras en EE.UU. o Irlanda a los tres años del comienzo de sus crisis inmobiliarias los precios habían ajustado un 31%, en España el ajuste era tan sólo del 10%, fundamentalmente por la táctica de extender y pretender aplicada por los bancos españoles.

El ajuste comienza a producirse con intensidad a partir de la aprobación de los decretos 12/2012 y 18/2012, conocidos popularmente como Guindos I y II, que obligan a las entidades financieras a realizar sustancia-

les provisiones en los inmuebles adjudicados y los créditos a promotores y constructores.

En las últimas semanas parece extenderse la idea de que hordas de extranjeros están comprando todo inmueble que se pone a su alcance pagándolo al contado. Esta visión no es correcta y los datos de ventas de viviendas así lo evidencian. Pero es innegable que están apareciendo algunas lucecitas en el sector que, en cualquier caso, deberán confirmarse en el futuro.

Algunas constructoras españolas están mejorando, sobre todo por éxitos en la consecución de

El 60% de las compras inmobiliarias en Barcelona se realizan al contado, según datos de Tecnocasa

obras en otros países, y la percepción de los inversores extranjeros sobre la rentabilidad futura del inmobiliario español ha mejorado considerablemente.

Hace dos años y medio varios *hedge funds* y fondos de inversión inmobiliaria estuvieron en España con intención de comprar paquetes de inmuebles a los bancos españoles y se fueron sin invertir un céntimo. Los bancos argumentaron que eran fondos *buitre* que sólo querían comprar a precios de derribo. Este año, y especialmente desde junio, se

han producido bastantes operaciones inmobiliarias financiadas por fondos extranjeros.

Estas serían las tres tendencias recientes en el mercado inmobiliario: la relevancia de las compras de viviendas por parte de extranjeros, el aumento de la compra al contado y las compras de paquetes de inmuebles por parte de fondos internacionales.

Ciertamente, los extranjeros están invirtiendo más en inmuebles en España. Los datos muestran que el 17,8% de las viviendas son adquiridas por extranjeros. No obstante, este dato hay que matizarlo con cuidado. En primer lugar, cuando el número de compraventas es muy bajo, un pequeño aumento de compradores extranjeros puede aumentar mucho su peso en el total. Y el 91% de los compradores extranjeros son residentes. Además, aunque es cierto que la inversión extranjera en inmuebles está creciendo al 16%, a finales del 2011 lo hacía al 23,6% y luego cayó significativamente. Por último, la inversión extranjera supone sólo un 0,5% del PIB cuando llegó a suponer un 0,9% en los mejores tiempos.

La compra al contado también ha aumentado mucho. Los datos de los notarios muestran que en junio sólo el 32% de las compraventas se hicieron con hipoteca. Para Barcelona los datos de Tecnocasa muestran que el 60% de las compras se realizan al contado. En esta tendencia de crecimiento del pago al contado influyen las dificultades para obtener

un crédito pero también el aumento de los inversores en el mercado inmobiliario, que compran al contado viviendas del estrato de precios más bajo. Los últimos datos de Tecnocasa sitúan la proporción de compradores por inversión en el 25%. Muchos son compradores locales y tienen como objetivo el alquiler de la propiedad, pues con la rápida bajada de precios la rentabilidad por alquiler se está recuperando.

Este proceso ya se vive en Estados Unidos desde hace año y medio. Inversores compran viviendas por debajo de 100.000 dólares para dedicarlas al alquiler. En

El stock de viviendas no se ha reducido significativamente y sigue en torno a las 800.000

torno al 40% de los compradores de vivienda en Estados Unidos también lo hacen al contado, y esa proporción casi se duplica en el caso de los inversores.

Por último, los fondos extranjeros han dejado de vetar el inmobiliario español. Desde junio se han producido muchas operaciones inmobiliarias con fondos internacionales, tanto de adquisición de paquetes de activos inmobiliarios como de contratos de comercialización o participaciones en sociedades inmobiliarias. Hay muchos ejemplos, empe-

zando por tres inmobiliarias de bancos (CXI Inmobiliaria, Bankia Habitat y Sevihabitat Gestión Inmobiliaria) o dos paquetes de inmuebles de la Sareb (las conocidas como operaciones Toro y Bermudas) pasando por la venta de VPO de Madrid.

A pesar de estas pequeñas lucecitas, la tormenta todavía está ocluida sobre el mercado inmobiliario. Los últimos cálculos del stock de viviendas nuevas por vender muestran que no se ha producido una reducción significativa y siguen en torno a las 800.000 viviendas desde el 2010. Además, durante el primer semestre del 2013 los cinco grandes bancos privados españoles han aumentado un 6% sus adjudicados inmobiliarios. Esto significa que a pesar de las ventas de inmuebles de los grandes bancos, las entradas superan a las salidas.

Por último, la vivienda sigue estando cara en términos de los recursos disponibles por las familias. El indicador de años de renta familiar disponible necesarios para comprar una vivienda media sigue bastante por encima de la media histórica, y la tasa de desempleo sigue a niveles estratosféricos. Esto significa que los precios seguirán cayendo y la demanda local tiene pocos visos de poder empujar en el mercado.

En resumen, el mercado inmobiliario sigue en la UCI con respiración asistida y todavía no está para pasar a planta. No obstante, la situación es de leve mejoría dentro de su extrema gravedad.