

## Cambios legales e incertidumbre: ¿sigue mereciendo la pena comprar para alquilar?

15/03/2019

Cristina Vallejo

En tres meses habrá habido tres marcos regulatorios diferentes para arrendadores y arrendatarios



Cambios legales e incertidumbre: ¿sigue mereciendo la pena comprar para alquilar?

El mercado inmobiliario está muy agitado. No sólo porque se tiene la sensación de que la subida está siendo muy vertical en ciertas zonas tanto en compra como en alquiler, convirtiendo un bien de primera necesidad en algo inaccesible, sino también por la actividad legislativa que se está produciendo a su alrededor con el objetivo declarado de frenar esa escalada. El pasado 22 de enero el Congreso tumbaba el Real-Decreto Ley sobre medidas urgentes en materia de vivienda que, por ejemplo, ampliaba la duración de los contratos de alquiler, por la oposición de Unidos Podemos, que reclamaba incluir, además, instrumentos de control de precios. Ello provocaba la situación anómala que Ferrán Font, de pisos.com, describía en el número 1.123 de este semanario: «La votación genera una situación excepcional en la que existe una legalidad para todos los contratos de alquiler, menos para los que se firmaron durante los 35 días en los que esta normativa ha estado en vigor (entre el 18 de diciembre y el 22 de enero)». Y ello, con su consecuencia, también enunciada por Font: **«Rectificar no ayuda a generar el clima de seguridad jurídica necesario para que el sector se estabilice».**

Ahora se reincide: el Gobierno, en Consejo de Ministros, presentaba el viernes, 1 de marzo, un nuevo decreto que también debe buscar la convalidación de un Parlamento ya disuelto en los próximos días, por lo que la encargada de hacerlo será la Diputación Permanente. Si no lo hace, podríamos ver otro periodo excepcional entre el 4 de marzo en que se publicó el decreto en el BOE y el día en que se vote en el Parlamento. Ferrán Font, en estos momentos, es más optimista respecto a que pueda aprobarse: **«Si bien el anterior cambio legislativo del pasado 14 de diciembre no fue finalmente convalidado por el Congreso dejando sin efecto los cambios aprobados, el Gobierno cuenta con los apoyos suficientes para poder,**

**esta vez, avanzar definitivamente en el cambio de regulación».** Pero ello, de todas maneras, tiene lugar a apenas poco más de mes y medio de unas elecciones generales, lo que multiplica la incertidumbre legislativa: puede llegar un nuevo Ejecutivo que tumbé el decreto y establezca otro tipo de legislación. Beatriz Toribio, de Fotocasa, señala que no es normal que en un periodo de tres meses el mercado del alquiler se haya topado con tres marcos legislativos diferentes.

A la dinámica legislativa y al propio calendario electoral hay que sumar un ingrediente más: el líder del Partido Popular, Pablo Casado, ha afirmado que recurrirá a la Junta Electoral central este decreto y todos los que se lleven a los «viernes sociales» del Gobierno socialista. **Casado también ha dicho que no descarta denunciarlos más adelante ante el Tribunal Constitucional.**

El mercado de la vivienda, sobre todo el alquiler, con todo ello, se encuentra en una especie de limbo, aunque camino a su endurecimiento para los propietarios que explotan su patrimonio inmobiliario en régimen de arrendamiento desde un entorno que ha sido el ideal para ellos estos últimos años (y por tanto ni mucho menos favorable para los inquilinos). ¿Significa esto que los inversores que aprovecharon la fuerte caída de precios de finales de la década pasada y de principios de ésta para comprar y la recuperación de los alquileres para disparar su rentabilidad, que sobre todo fueron extranjeros, pero no sólo, huirán de España ante la incertidumbre legislativa y el previsible endurecimiento del contexto en el que se mueven?, ¿implica que comprar para alquilar ya no va a ser tan atractivo?

### **Menos oferta y parálisis de inversiones**

Fernando Encinar, de idealista.com, explica que es posible que en este ínterin de incertidumbre, hasta que se sepa de verdad qué regulación va a imperar, haya propietarios de viviendas que retiren oferta. Toribio coincide: **«Mucho inversor y mucho propietario puede estar unos meses de impass».** ¿Con la subsiguiente subida de precios? Es posible.

Fernando Rodríguez de Acuña, de RR Acuña y Asociados, cree probable que la inversión internacional se paralice y que a ella la imiten los grandes patrimonios y los family offices, mientras que los pequeños inversores podrían seguir intentando buscar oportunidades. Daniel Cuervo, de Asprima, señala que la inversión extranjera puede considerar que puede haber una gran oportunidad en el mercado inmobiliario español, pero con los últimos acontecimientos se está poniendo de manifiesto que en España puede cambiar la regulación en tres meses: «La inversión busca reglas claras y con continuidad», asegura. Y añade: además de una relación equilibrada entre el inquilino y el propietario y, en opinión de Cuervo, la nueva regulación del Gobierno inclina la balanza a favor del inquilino. En la misma línea se expresa Luis Corral: **«El decreto da muchas prebendas a los inquilinos y palos a los caseros».** Aunque Beatriz Toribio incide en que en realidad lo que hace el nuevo marco es aportar medidas para paliar abusos como, por ejemplo, los que tenían lugar por parte de los propietarios a la hora de pedir garantías a los inquilinos en forma de cuatro o cinco mensualidades e incluso avales bancarios, lo cual es una barrera de entrada a los potenciales arrendatarios a participar en el mercado del alquiler, el único en principio al que pueden tener acceso, porque el de compraventa les estaría vetado. El decreto publicado el pasado miércoles en el BOE establece que sólo serán exigibles como fianza dos mensualidades del alquiler.

«El mensaje que se le transmite al inversor nacional, internacional, particular o institucional es que las reglas son cambiantes y que ello afecta a la rentabilidad esperada de la inversión», asegura Cuervo. Patricio Palomar, de Aire Partners, comenta que la inversión extranjera no se va a ir de España porque ha comprado tan barato estos años atrás que aún tiene rentabilidades muy atractivas. Pero añade que es probable que no vaya a invertir más. **Cree que los inversores particulares, mientras los tipos persistan en niveles tan bajos, van a continuar comprando.** Encinar considera que no hay que descartar que haya desinversiones por parte del capital extranjero, como ya las hubo en el año 2012.

Claudio Boada, asesor senior de Blackstone, famoso fondo buitre por haberse hecho con un importante parque de vivienda pública en Madrid, afirmó, por su parte, que el pequeño ahorrador, que supone el 96 por ciento del mercado, paralizará su actividad ante la incertidumbre de estar firmando unas condiciones que pueden ser cambiadas en si no se ratifica el decreto.

Pero el Gobierno socialista parece que sólo va a presentar decretos para los que cuente con apoyo suficiente. Por lo que es probable que éste salga adelante. ¿Cuál será el impacto de las medidas más relevantes que incluye?

### **Contratos más largos: más estabilidad**

Uno de los elementos a los que más aluden los expertos para indicar los inconvenientes a la inversión que supone el nuevo decreto socialista es la ampliación de la duración de los contratos. De acuerdo con el texto del decreto, «se establece en cinco años el periodo de prórroga obligatoria, salvo en caso de que el arrendador sea persona jurídica, supuesto en que se fija un plazo de siete años»; «en cuanto a la prórroga tácita, se establece que, llegada la fecha de vencimiento del contrato o de cualquiera de sus prórrogas, y una vez transcurrido el periodo de prórroga obligatoria, si no existiese comunicación de alguna de las partes en la que se establezca la voluntad de no renovarlo realizada con cuatro meses de antelación a la finalización de los cinco o siete años en el caso del arrendador y con dos meses de antelación en el caso del inquilino, se prorrogará anualmente el contrato durante tres años más». Ello implica que los contratos pueden durar hasta ocho años en el caso de que el propietario sea un particular y hasta diez años en el caso de que lo sea una sociedad. «¿Esto anima o desanima a los propietarios a poner sus viviendas en alquiler?», se pregunta Fernando Encinar. En su opinión, desincentiva el alquiler. Y, en su defecto, afirma, es muy probable que los propietarios busquen a los arrendatarios financieramente más fiables, lo que considera que terminará penalizando a los potenciales inquilinos menores de treinta años, mileuristas, familias monoparentales y mayores de 65 años. «Los propietarios van a ser más exigentes con el perfil de inquilino», afirma Encinar, dado que los contratos van a ser de más larga duración. Y señala que los pisos con rentas por debajo de los 800 o 900 euros pueden entrañar mayores dificultades para alquilarse si es que los propietarios de verdad son más exigentes con el perfil del inquilino. En cambio, opina que los alquileres más caros, los de 3.000 o 4.000 euros, no se verán afectados.

Toribio ha detectado el descontento de los inversores institucionales: la nueva normativa impone contratos más largos cuando ellos son los propietarios. Aunque entiende esta postura, también apunta que no ve mala opción volver a los contratos de cinco años a nivel general, puesto que dan mayor estabilidad al mercado. Desde iAhorro explican que ni la cuestión de las fianzas ni los contratos más largos «van a suponer muchas modificaciones»: «**No habrá muchos dueños que decidan dejar de alquilar y empezar a vender, y menos que dejen de alquilar su vivienda sin darle otro uso**». Pero también apunta: «Sin embargo, en el medio plazo sí que puede afectar en que haya menos propietarios que compren para posteriormente alquilar».

Palomar señala cómo cuando la duración de los contratos se redujo a tres años la oferta de vivienda en alquiler se incrementó, aunque no fuera únicamente por este factor. No teme que la oferta se reduzca por esta razón. Pero sí señala que los ciclos cada vez son más cortos, por lo que los inversores pueden tener grandes incertidumbres sobre lo que puede suceder durante un periodo tan largo de tiempo y si su término les pillarán en un momento desfavorable de mercado. «**Con contratos de hasta diez años, se pierde el control del activo durante demasiado tiempo. Durante diez años puedes ver dos ciclos inmobiliarios y no eliges el momento de la venta**», añade Encinar. Palomar añade que además, ahora, no se está lejos del final del ciclo.

Palomar pone como ejemplo de lo que puede ser lo mejor para el sector lo que sucede en las oficinas, en las que los contratos son de tres años prorrogables por otros dos o por uno más uno, con revisiones de precios que no sólo tienen en cuenta el IPC, sino también las condiciones del mercado.

Según el decreto del Gobierno los precios sólo van a poder subir con el IPC año a año durante la duración del contrato, no como establecía el marco regulatorio anterior, de 2013, en que las partes, propietario e inquilino, podían pactar cómo subían los precios. El nuevo marco puede mermar la rentabilidad potencial de la inversión. «Si, como inversor, tienes una posición de liquidez, quizás te fijas en otros lugares con buenas perspectivas y que, además, se muevan por las fuerzas del mercado y no con los precios limitados o intervenidos», afirma Palomar.

Para Rodríguez de Acuña, los contratos de alquiler óptimos son los largos, pero si se pueden subir los precios.

### **Un índice de referencia para los precios**

Si uno de los elementos que incluye el decreto es que fija el IPC como actualizador de las rentas durante la vigencia del contrato, más polémica ha suscitado la intención de la creación de un índice de referencia de precios del alquiler. Así reza el documento del decreto: «Para atender a la urgencia de dotar al mercado del alquiler de la necesaria información al servicio de las políticas públicas en materia de vivienda, ofrecer más transparencia en el desarrollo de la actividad, y servir de soporte a la articulación de medidas de política fiscal (...) se establece la creación del sistema estatal de índices de referencia del precio del alquiler de vivienda y se recoge la posibilidad, ya desarrollada por parte de algunas comunidades autónomas, de la creación de sistemas de índices de referencia autonómicos, a los efectos de diseñar las políticas y programas públicos en materia de vivienda en sus respectivos ámbitos territoriales». De acuerdo con el decreto, **el índice se elaborará en un plazo de ocho meses por parte de la Administración.**

Los expertos sí se muestran partidarios de la creación de ese índice. Toribio dice que debería hacerse independientemente del Gobierno que salga después de las próximas elecciones. Ello, porque es necesario dar luz al sector y más a este segmento, el del alquiler, sobre el que no hay información oficial. Pero hay dudas y también miedos respecto a cómo se va a construir y respecto al uso que se le va a dar.

Respecto a lo último Beatriz Toribio no renunciaría a que sirviera como referencia para premiar fiscalmente a los propietarios que ponen precios bajos, aunque en ningún caso para castigar a los que los ponen altos. En su opinión, hay que incentivar el alquiler, no castigarlo. En este sentido, el decreto apunta: «Los ayuntamientos, mediante ordenanza fiscal podrán establecer una bonificación de hasta el 95 por ciento en la cuota íntegra del impuesto para los bienes inmuebles de uso residencial destinados al alquiler de vivienda con renta limitada por una norma jurídica». Pero podría ampliarse este esquema a que las comunidades autónomas realicen sus índices, como ya hacen algunas, y se tomen como referencia para otros premios fiscales, supuesto que seguramente el Gobierno prefiere dejar para la próxima legislatura, si es que repite.

Si Palomar cree que las bonificaciones fiscales por colocar precios razonables no le compensen al propietario y éste preferirá poner un precio de mercado aunque le exima de una factura impositiva reducida y Toribio precisa que quizás hay en algunos lugares, como Madrid, con un IBI más alto, en que los cálculos pueden ser diferentes, hay otros expertos, como Rodríguez de Acuña, que señala que no se puede intervenir todo el mercado en su conjunto para resolver una problemática social. Es más partidario de ayudas directas a los inquilinos para que puedan acceder al alquiler. Mientras, el portavoz de Asprima afirma que con los límites a los precios se ponen trabas a la rentabilidad de los activos libres, **«cuando el Gobierno sabe que el problema del alquiler es que no hay oferta»**. Añade: «La Administración sabe que hay un problema en determinadas zonas de España, mientras que la normativa es para toda España. Obligas a una regulación a nivel nacional, cuando el problema está en algunas ciudades». Y con ello coincide Rodríguez de Acuña: «No tiene sentido legislar sobre todo el mercado». «Ante la ineficiencia de la Administración, se penaliza a los propietarios», concluye Cuervo.

## ¿Seguirá siendo rentable?

La cuestión a partir de ahora está en si el alquiler seguirá siendo rentable. Beatriz Toribio afirma que el mercado del arrendamiento en España continuará siendo interesante, porque hay mucha demanda y tiene mucho recorrido. También cree que puede seguir siendo rentable, aunque avisa de que la rentabilidad ya está cayendo, porque los precios ya están tendiendo a moderarse: en unos lugares ya se han estabilizado y en otros están comenzando a caer. Y ello porque la subida de las rentas ha sido mayor que la de los salarios. Pero Toribio insiste en que el de la vivienda es un mercado con recorrido, porque hace falta vivienda en alquiler y para varios segmentos diferentes de la población.

Fernando Rodríguez de Acuña coincide en que comprar para alquilar va a continuar siendo rentable y argumenta que en países más intervencionistas, como Alemania, Reino Unido o Francia, el mercado continúa siendo atractivo. Aunque apunta que es posible que se aplique mayor prima de riesgo: los propietarios van a contar con menos garantías, van a tener que respetar contratos más largos y con revisiones de precios no más altas que el IPC. **Ello implicará que los inversores tengan que hacer sus cálculos teniendo en cuenta la nueva realidad del mercado.** Los expertos de iAhorro opinan que si bien puede disminuir el número de personas que adquieren una vivienda para ponerla después en alquiler, porque pueden considerarlo menos rentable, el efecto sobre el parque actual no será considerable.

También hay expertos que piensan que las medidas de protección a los inquilinos pueden provocar que se reduzca la oferta y suban más los precios, como Palomar. Por eso, hay actores del mercado que consideran que la medida más eficaz para bajar los precios o para garantizar el acceso a la vivienda es la promoción pública. **«El problema que existe en el alquiler es por la escasa oferta existente y la Administración no es capaz de ampliarla»**, afirma Cuervo.

**El segmento que Encinar ve peor es el de los pisos turísticos.** Y ello al margen de lo que diga el decreto (tres quintas partes de la comunidad tiene que dar el visto bueno a los pisos turísticos). De acuerdo con el experto de idealista.com, a doce o dieciocho meses habrá menos oferta de este tipo de inmuebles, puesto que muchos propietarios se están dando cuenta de que no es una opción tan atractiva. Estos pisos es posible que pronto vayan a engrosar la lista de viviendas en alquiler residencial convencional.