

Los últimos datos publicados por el Ministerio de la Vivienda han confirmado no sólo una desaceleración del encarecimiento de la vivienda, sino que, en algunas zonas, los precios pisos están comenzando a caer. Los expertos consultados por «Mi Cartera de INVERSIÓN» dicen que el abaratamiento de la vivienda continuará, pero no se generalizará. Estos analistas explican qué tipo de viviendas reducirán sus precios, en qué ciudades y por qué.

Cristina Vallejo

LA VIVIENDA

SI BAJA

DESCUBRA LAS ZONAS EN LAS QUE YA CAEN LOS PRECIOS...

Y LAS QUE TIENEN RIESGO DE DESCENSO

Ya no sube tanto. En algunas ciudades ha descendido y demuestra que, pese a algunas falsas creencias, el precio de la vivienda también puede bajar. En el tercer trimestre del año la tasa de crecimiento de los precios se situó por primera vez por debajo del 10 por ciento. Con este dato, se ha confirmado la desaceleración que tanto los analistas como el Gobierno esperaban. Según destaca Gonzalo Bernardos, profesor de Economía de la Universidad de Barcelona, si en los próximos tres trimestres la tasa de crecimiento de los precios fuera la misma, asistiríamos a un crecimiento anual de los precios del 2,8 por ciento, un porcentaje muy similar a la inflación actual y que se aleja mucho de ese 9,8 por ciento en el que han crecido los precios en los últimos doce meses, del 12 por ciento al que crecieron en 2005 y de las tasas superiores al 17 por ciento de los años centrales del «boom» inmobiliario.

Además, ha ocurrido lo impensable. Estas mismas estadísticas oficiales, las que elabora el Ministerio de la Vivienda, han mostrado que, en algunos lugares, el precio medio de la vivienda ya ha comenzado a caer.

En 28 municipios de más de 25.000 habitantes los pisos son ahora más baratos que hace doce meses. Entre estas localidades se encuentran varias capitales de provincia como Teruel, Segovia, Bilbao, Zamora o Granada (ver mapa adjunto). En otros 34 municipios se ha observado una congelación de los precios, ya que las subidas están próximas a la inflación.

¿QUÉ HAY DETRÁS DE LA CAÍDA?

Aunque todavía hay más de 200 municipios con subidas superiores al 5,5 por ciento y en muchos de ellos (en 92), el precio de la vivienda sigue incrementándose más de un 13 por ciento, los expertos aseguran que las primeras caídas de precios que hemos visto no son coyunturales y que, en algunos lugares y en algunas viviendas, los precios seguirán cayendo.

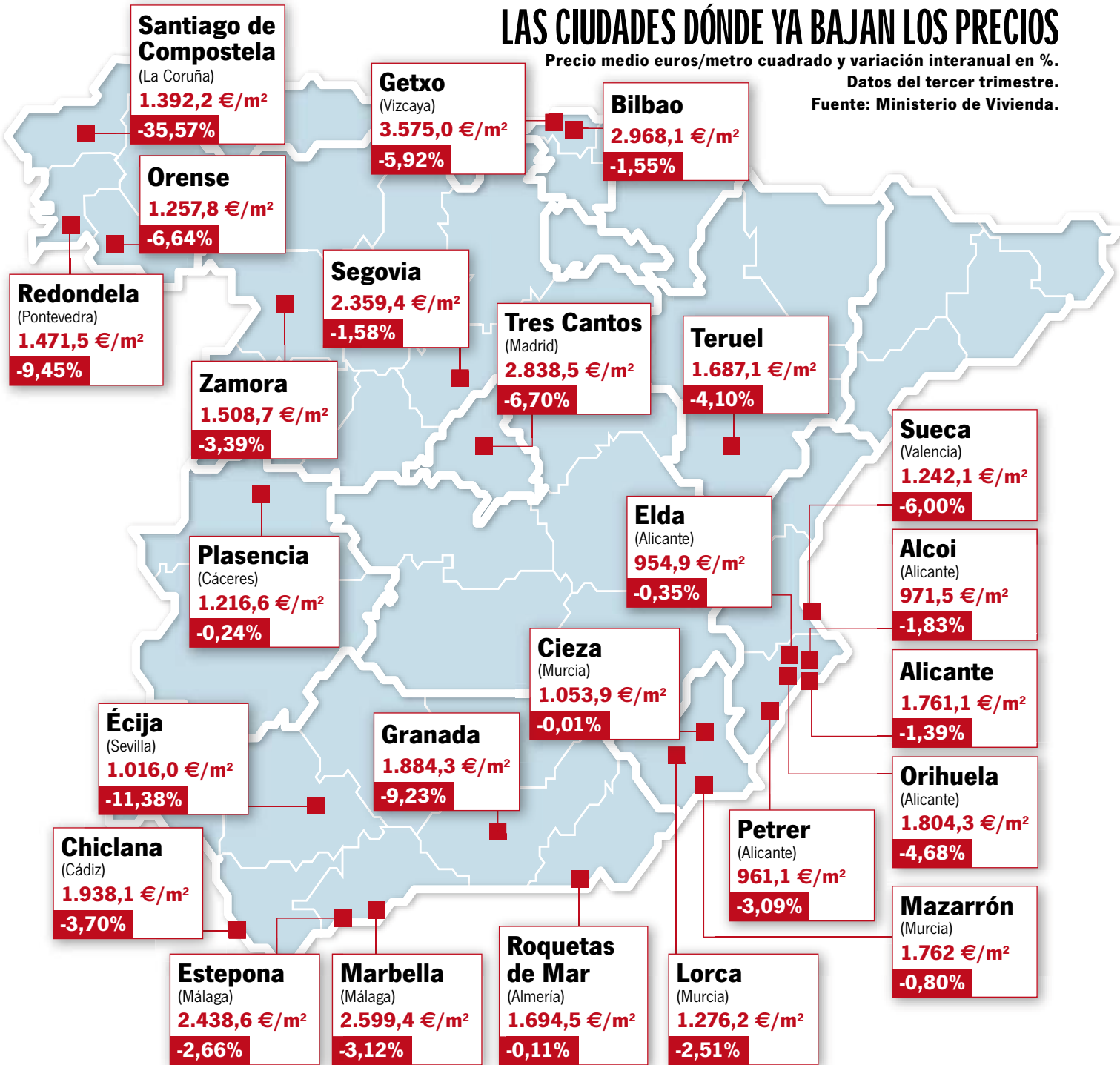
El origen de estas primeras caídas está, según los analistas, en los elevados precios que ha alcanzado la vivienda. En España, desde 1998, los precios han subido, de media, un 77 por ciento, en términos reales, es decir, descontando la inflación (ver gráfico de la página 17). Una subida muy superior a la registrada por los salarios en ese mismo periodo de tiempo. Otra de las causas es el encareci-

LAS CIUDADES DÓNDE YA BAJAN LOS PRECIOS

Precio medio euros/metro cuadrado y variación interanual en %.

Datos del tercer trimestre.

Fuente: Ministerio de Vivienda.



miento de los créditos hipotecarios como consecuencia de la subida de los tipos de interés. Y esa subida aún no ha terminado porque, según la mayoría de los expertos, el Banco Central Europeo aumentará el precio del dinero al menos una vez más este año. A todo ello se une que las expectativas de beneficio de los inversores que adquieren viviendas se han reducido y, previsiblemente, optarán por otros instrumentos para seguir ganando dinero con lo que disminuirán la demanda. Las bolsas se han convertido en

los últimos meses en un jugoso mercado para quienes quieren realizar ganancias a medio plazo.

Gonzalo Bernardos ve, sin duda, en las últimas cifras publicadas por el Ministerio de Vivienda un inicio de recesión en los precios. Este economista argumenta que la característica más notable del mercado actual de la vivienda en España es la disminución del número de transacciones. «Cada vez es más frecuente encontrarse con edificios terminados y vacíos», comenta. La consultora CB >

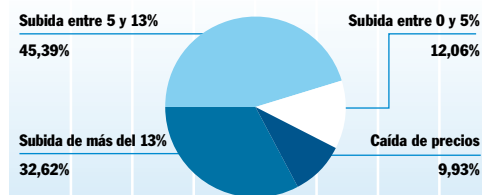
LOCALIDADES EN LAS QUE MÁS SUBEN LOS PRECIOS

Población	Provincia	Euros/m ²	Variación interanual
Hellín	Albacete	935,00	35,49
Calpe	Alicante	2.609,60	35,19
Carmona	Sevilla	1.569,30	33,90
Torre-Pacheco	Murcia	1.735,40	31,04
Aranjuez	Madrid	2.378,30	25,80
Jumilla	Murcia	1.019,90	24,85
Errentería	Guipúzcoa	3.196,00	24,78
Manresa	Barcelona	2.066,50	24,44
Terrassa	Barcelona	2.682,20	24,15
Zaragoza	Zaragoza	2.709,80	23,84
Santander	Santander	2.484,50	23,61
Salt	Girona	2.077,10	23,56
Vic	Barcelona	2.222,60	23,55
Puerto Real	Cádiz	1.816,20	23,48
Éibar	Guipúzcoa	2.883,50	23,28
Badajoz	Badajoz	1.561,70	22,53
Castellón	Castellón	1.948,20	22,31
Marín	Pontevedra	1.243,20	21,91
Puertollano	Ciudad Real	972,70	21,85
Vilafranca del Penedès	Barcelona	2.446,50	21,65
Tudela	Navarra	1.770,20	21,46
Sabadell	Barcelona	2.650,20	21,42
Basauri	Vizcaya	3.087,20	21,29
Ronda	Málaga	1.708,90	21,11
Irún	Guipúzcoa	3.040,40	20,81
Almansa	Albacete	966,20	20,47
Olot	Girona	2.027,70	20,32
Elche	Alicante	1.549,50	20,00

Fuente: Ministerio de Vivienda.

LA VIVIENDA AÚN SIGUE SUBIENDO EN MUCHOS SITIOS

Porcentaje de los municipios.



Fuente: Ministerio de Vivienda

Richard Ellis afirma que las viviendas tardan en venderse ahora tres meses más que el año pasado. Bernardos también ha percibido una tímida caída del número de clientes que van a los bancos a solicitar hipotecas y, además, que las entidades financieras comienzan a considerar arriesgado otorgar créditos a los promotores.

EXCESO DE OFERTA

Todos estos factores tienen como resultado un incremento del stock de viviendas pendientes de venta. «En el mercado inmobiliario, el problema ya no es sólo que los pisos estén muy caros y que los tipos de interés hayan subido y vayan a seguir subiendo, la cuestión principal es que hay un fuerte exceso de oferta de inmuebles», destaca Bernardos. Según sus pro-

«El problema principal del mercado inmobiliario es el exceso de oferta que existe»

nósticos, en 2006 se venderán en torno a 265.000 viviendas nuevas, frente a las 650.000 que habrán salido realmente al mercado durante esos doce meses.

España no es un caso único en Europa. Hace algunos ejercicios ya se deterioraron los mercados británico y alemán. En Francia, los analistas han previsto que el próximo año los precios podrían caer un 5 por ciento. Y en Estados Unidos se suceden los datos que alertan de un verdadero enfriamiento del mercado inmobiliario.

Pese a todos estos indicios, aún hay muchos que se resisten a pensar que los precios pueden caer. Pero la idea en la que se escudan de que la vivienda no ha bajado nunca en España es falsa. Entre 1992 y 1997, el precio de la vivienda libre se abarató un 20 por ciento en términos reales, es decir, sin tener en cuenta la inflación (ver gráfico de la página 17). Concretamente, en el año 1992, el precio de la vivienda llegó a caer más de un 6 por ciento.

¿DÓNDE VAN A CAER LOS PRECIOS?

Los analistas pronostican que el precio medio de la vivienda seguirá subiendo en los próximos ejercicios, pero se acentuará la desaceleración del ritmo de subida.

Carlos Smerdou, consejero delegado de Foro Consultores, prevé que en 2007 el ritmo de subida oscilará entre un 6 y un 7 por ciento. A partir de esa fecha, durante seis o siete años, los incrementos se situarán en torno a la inflación. Hay analistas que coinciden en que los precios pueden llegar a congelarse. Es el caso de César Oteiza, socio fundador y director de operaciones de Idealista.com. Este experto pronostica que, durante varios años, los precios subirán en torno a la inflación o incluso por debajo de este indicador. Y la consultora CB Richard Ellis piensa que el precio de la vivienda no subirá más que la inflación en los dos próximos ejercicios.

El inversor que apueste ahora por el sector residencial tiene que ser más selectivo que nunca. Antes subía todo, pero ahora hay cosas que caen. Además, los analistas consultados por «Mi Cartera de INVERSIÓN» han observado que existen varias zonas y varios tipos de viviendas que pueden experimentar caídas de precios en un futuro próximo. Fernando Rodríguez de Acuña, de la firma R.R. Acuña y Asociados, resume la situación en la que nos encontramos: «Todos los inmuebles que no sean asequibles para el comprador medio son inversiones muy arriesgadas». «Demanda hay, y sigue siendo fuerte. Lo que ocurre es que esa demanda no puede acceder a la compra de una vivienda porque los precios son muy elevados», continúa este analista.

EN LAS GRANDES CIUDADES...

«En las grandes ciudades, caerán los precios de las viviendas más caras y de las más abundantes», resume Bernardos. Así, los expertos

LA OPINIÓN DE LOS EXPERTOS



José Barta,
Analista de gestión
urbanística
e inversiones
inmobiliarias.

«NO HABRÁ UN AJUSTE BRUSCO DE LOS PRECIOS»

¿Habrá un ajuste brusco de los precios?

Las viviendas que previsiblemente van a abaratarse, las de las zonas más caras de las grandes capitales y las viviendas nuevas de segunda transmisión situadas a las afueras de esas mismas ciudades, suponen sólo un 10 por ciento del mercado total de viviendas, por lo que no van a arrastrar al sector a un ajuste brusco. En las ciudades más pequeñas, los escándalos de corrupción urbanística provocarán que a partir de las elecciones municipales de 2007 se ponga menos oferta y ello compensará la tendencia a la baja de los precios. Así, la crisis, en vez de durar seis años, durará dos.

¿Dónde bajará la vivienda? Es indiscutible que los precios caerán en el centro de Madrid, Barcelona, Bilbao o Valencia. En la costa, las zonas más afectadas serán Cataluña, Levante, Murcia, Málaga, Cádiz y Granada.



Fernando Rodríguez de Acuña,
Consejero Delegado
de RR de Acuña
y Asociados.

«CAE LO CARO Y DONDE LA OFERTA ES EXCESIVA»

¿Cómo se va a comportar el precio de la vivienda en los próximos años?

Estimamos que este año el precio de la vivienda subirá alrededor de un 9 por ciento. En 2007, se encarecerá un 6 por ciento. En años sucesivos, la evolución del precio de la vivienda se irá ajustando a la subida de los salarios.

¿Se generalizará la caída de precios? Los precios sólo caen en elementos marginales muy caros de las principales capitales españolas o en algunas zonas de costa donde el exceso de oferta es evidente, como Málaga, la Comunidad Valenciana, Huelva o Cádiz.

También se han detectado caídas en pequeñas capitales de provincia. ¿Seguirá ocurriendo? En ellas, el exceso de oferta es muy reducido, por lo que los desajustes se solucionarán rápidamente.



Josep Lluís Ferrer,
Jefe de ventas
de Forcadell.

«LA DEMANDA DE VIVIENDA SE ESTÁ AGOTANDO»

¿Veremos próximamente caídas en el precio de la vivienda?

La vivienda se seguirá desacelerando el próximo año, pero en 2008 ya veremos crecimientos en torno a la inflación. Incluso, en 2008 y en 2009 podemos ver caídas de precios más generalizadas, debido a que las bolsas de demanda, que ya se están agotando, podrían haberse acabado para entonces.

¿Qué zonas van a ser protagonistas de estas caídas? Las caídas serán más notables en las afueras y en las zonas más céntricas y caras de ciudades como Barcelona, Madrid o Bilbao. También las segundas residencias pueden sufrir caídas, como en Cantabria, la Costa Brava, Alicante o Marbella. Las pequeñas ciudades en las que se detecte un exceso de construcciones y de proyectos para los próximos años pueden sufrir caídas de precios.

PÁGINA 15
PUBLI IBERDROLA
REPITE 19/612
INCORPORAR EN LCH



coinciden en que habrá, fundamentalmente, dos tipos de pisos que caerán. En primer lugar, las viviendas de los barrios más caros y exclusivos y, en segundo lugar, los pisos de los nuevos desarrollos urbanísticos construidos a las afueras de las ciudades.

José Luis Ferrer, director de ventas de Forcadell, afirma que el precio de las viviendas nuevas continuará subiendo. Las de segunda mano serán las que caigan, sobre todo las que están situada en las zonas más caras de las principales capitales españolas. «En esos lugares, la vivienda está muy sobrevalorada, por lo que, en la venta, ya hoy se están negociando los precios a la baja», explica Ferrer.

Fernando Rodríguez de Acuña explica que, en las nuevas urbanizaciones de las grandes ciudades, como las madrileñas Valdevevas o Sanchinarro, las viviendas de las primeras promociones que fueron adquiridas por in-

Los precios caerán en las zonas más caras y en los nuevos desarrollos urbanísticos de las ciudades.

versores están revendiéndose más baratas que las segundas o terceras promociones que están saliendo a la venta en estos momentos.

«Aunque ya venden por debajo de los precios actuales, quienes invirtieron en los PAU aún están recogiendo fuertes plusvalías, pero esta situación está presionando fuertemente a los promotores», explica Rodríguez de Acuña.

José Barta, analista de gestión urbanística, pronostica que estas caídas de precios van a ser más evidentes aún a partir del tercer trimestre de 2007. «Los elevados costes que supone tener una vivienda y la inexistencia de garantías jurídicas para alquilar un piso con seguridad van a provocar que quienes hayan invertido en una vivienda a las afueras de las grandes ciudades reduzcan sus perspectivas de beneficio, vendan pronto y por debajo del precio al que se vendía hace, por ejemplo, un año, y por debajo del precio al que están vendiendo los promotores», explica Barta.

También se prevén caídas de precios en las capitales de las provincias que se encuentran alrededor de la Comunidad de Madrid, como Ávila, Segovia y Guadalajara.

En Barcelona, la situación es muy parecida. También se prevén caídas en las calles principales y en los municipios cercanos.

En San Sebastián y Bilbao también habrá correcciones, no ya a consecuencia de la sobreoferta, sino debido a que las viviendas en estas dos capitales están muy caras. Los alrededores de Bilbao también sufrirán caídas, al igual que Valencia, sobre todo tras la Copa América, que tendrá lugar el próximo año.

De todas formas, según matiza José Barta, estos dos tipos de viviendas, los nuevos desarrollos y las viviendas más lujosas, sólo repre-

DIVERSIFICACIÓN, LA CLAVE PARA ACERTAR CON LOS FONDOS INMOBILIARIOS

En este panorama de desaceleración del precio de la vivienda, los expertos coinciden en que la diversificación es clave. Y ésa es la estrategia que están siguiendo los fondos de inversión. Los fondos inmobiliarios puros son uno de los instrumentos que actualmente permiten a los inversores beneficiarse de las potenciales alzas que seguirá experimentando el mercado en España. Su peculiaridad radica en que no sólo invierten en vivienda, algo clave en un momento en el que las fuertes revalorizaciones de ésta parecen ser historia. En general, des-

tiplan su patrimonio a la explotación en alquiler de inmuebles de cualquier tipo: edificios de viviendas, urbanizaciones, inmuebles en construcción, residencias de la tercera edad o de estudiantes, aparcamientos, grandes superficies comerciales, naves industriales... Este tipo de

fondos no ofrecen rentabilidades extraordinarias, pero sí más o menos seguras, constantes y por encima de la inflación.

Caixa Catalunya es una de las últimas entidades que ha lanzado al mercado español un fondo de inversión inmobiliario pu-

ro. Aunque pueda parecer que llegan a destiempo, desde la entidad aseguran que este tipo de inversiones pueden resultar muy rentables, sobre todo si consiguen una diversificación adecuada. «Más de un 50 por ciento de la rentabilidad la obtenemos de los alquileres de todo tipo de inmuebles», afirman desde la entidad. Su objetivo es obtener una rentabilidad estable y sostenida en el tiempo, superior al 5 por ciento anual.

Dentro del mercado de los fondos, otra opción son los especializados en el sector inmobiliario y constructor, que invierten en compañías cotizadas de cualquier mercado del mundo. Estos productos son adecuados para inversores de perfil equilibrado, ya que su volatilidad y su riesgo son algo mayores que los de los fondos inmobiliarios puros.

FONDOS INMOBILIARIOS

FONDO	GESTORA	RENT. 2006	RENT. 1 AÑO	INV. MIN.	COM. GEST.
A. Corp. Patrimonio Inmob.	Ahorro Corp. Gestión	1,2	3,1	600	3,0
BBVA Propiedad	BBVA Gestión	4,5	4,9	60	3,0
Caixa Catalunya Propietat ⁽¹⁾	Caixa Catalunya Gestió	-	-	100	3,0
Habitat Patrimonio Inmob. ⁽²⁾	Santander Real State	-	-	4000	3,0
Madrid Patrimonio Inmob.	Gesmadrid	1,6	2,2	1500	3,0
Sabadell BS Inmobiliario	Bansabadell Inversión	5	6,9	600	3,0
Santander Banif Inmob.	Santander Real State	6,4	8,5	3000	3,0
Segurfondo Inversión	Inverseguros	4,6	5,6	No tiene	1,5

(1) Fondo registrado en la CNMV el 24-5-2006. (2) Fondo registrado en la CNMV el 19-6-2006. Fuente: Morningstar.es e Inverco

Patricia Pérez Zaragoza

sentan el 10 por ciento total de la vivienda en España, por lo que ello, a su juicio, no supondrá un ajuste brusco del precio de la vivienda.

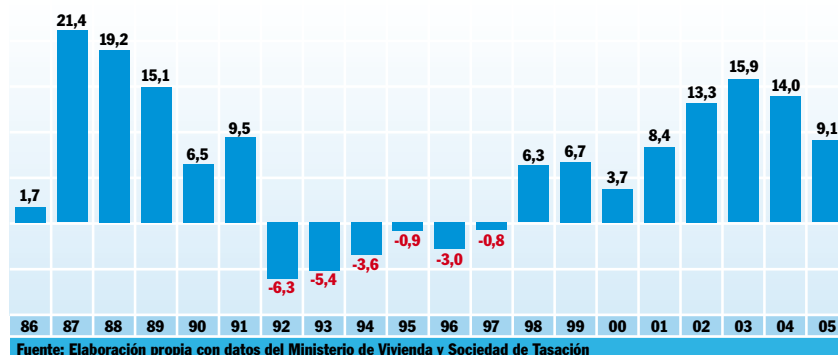
EN LAS CAPITALES PEQUEÑAS

Además de en ciertas zonas de las grandes ciudades españolas, en las pequeñas capitales de provincia también se prevén caídas de precios. Forcadell ha diagnosticado cuál es la clave que permite prever dónde pueden caer los precios: «En las pequeñas ciudades de alrededor de 60.000 habitantes, cuya demanda esté ya cubierta, pero donde aún se sigan construyendo más de 4.000 viviendas anuales, serán aquellas en las que los precios caerán». Según este analista, Segovia, Palencia, Valladolid, Zamora o Salamanca son algunas de las capitales de provincia en las que los precios también caerán.

José Barta cree que en las ciudades de tamaño medio o pequeño habrá una congelación de los precios de manera inmediata. «En estos municipios se producirá una parada de las ventas. Para evitar vender a precios más bajos, los promotores decidirán no sacar al mercado sus nuevas viviendas. El momento en que comiencen a bajar precios dependerá del tiempo que aguanten sin sacar oferta al mercado y que puede oscilar entre los seis meses y el año», comenta. Pero Fernando Rodríguez de Acuña matiza que, en las provin-

VARIACIÓN DEL PRECIO DE LA VIVIENDA LIBRE EN TÉRMINOS REALES

Tasa de variación anual, descontando la inflación. En porcentaje.



cias del interior, a diferencia de lo que ha ocurrido en las grandes capitales, las promotoras no se han lanzado a construir de forma tan desaforada, por lo que los desajustes entre oferta y demanda no son excesivos y podrán reducirse muy rápidamente. Ello no evita que, según este experto, puedan producirse caídas en muchas de estas capitales de provincia.

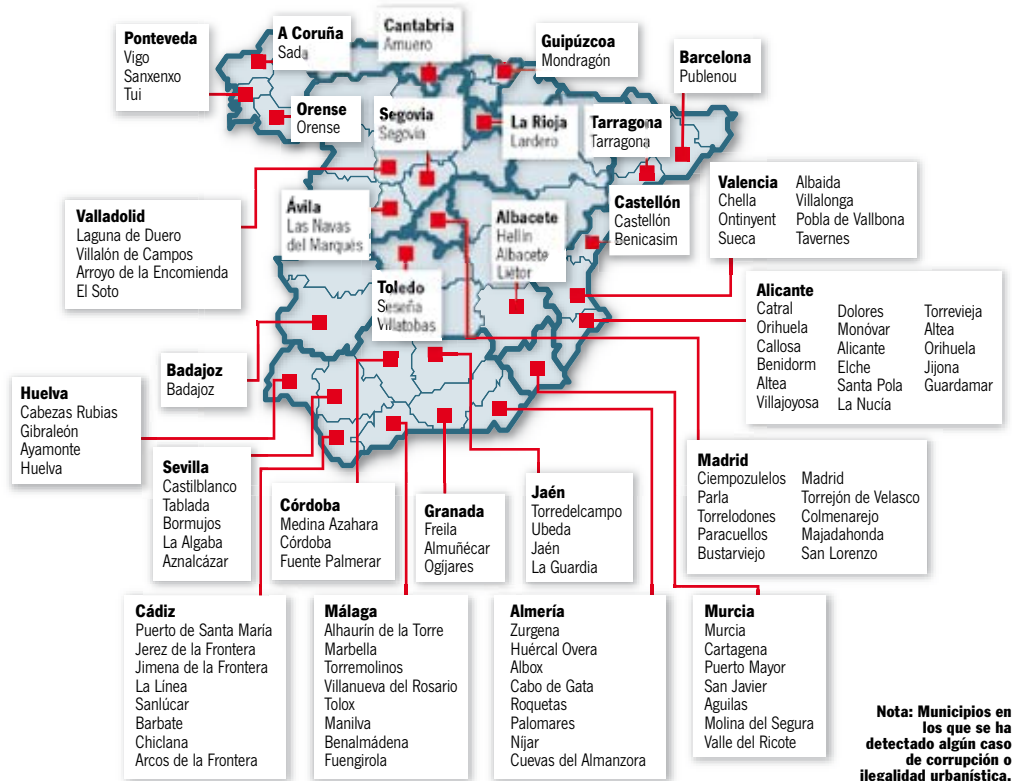
LOS EFECTOS DE LA CORRUPCIÓN

La tendencia a la caída de precios en los municipios de tamaño medio y pequeño puede ser compensada por las consecuencias que se >

PÁGINA 17
 PUBLI VOCENTO
 NUEVA
 INCORPORAR EN LCH

EL MAPA DE LA CORRUPCIÓN Y DE LAS ILEGALIDADES URBANÍSTICAS EN ESPAÑA

Sólo hay que echar un vistazo al mapa situado a la derecha de estas líneas para darse cuenta de la magnitud del problema. La corrupción urbanística incluye casos de recalificaciones irregulares, la construcción de viviendas ilegales y los escándalos ocasionados por el cobro de comisiones por parte de alcaldes y concejales. A los compradores de vivienda les afecta, sobre todo, la construcción ilegal. El fiscal coordinador de Urbanismo y Medio Ambiente, Antonio Vercher, ha dicho claramente que hay que demoler todas las viviendas ilegales. Vercher, asimismo, recomienda a los compradores que comprueben en el Registro de la Propiedad que todo está en orden antes de adquirir una vivienda y evitar sorpresas desagradables. Muchos expertos consideran que la principal consecuencia de la corrupción será el descenso de la inversión extranjera en segundas residencias.



deriven de los escándalos de corrupción urbanística que seguramente invadan la actualidad de aquí a que se celebren las elecciones municipales, previstas para mayo de 2007.

Los escándalos urbanísticos descubiertos y por descubrir (ver apoyo sobre estas líneas) pueden provocar que los ayuntamientos que se constituyan tras las elecciones sean menos activos a la hora de otorgar licencias urbanísticas para no levantar sospechas sobre posibles actos de corrupción. «Si ello se produce, puede provocar que la oferta de vivienda en el mercado se reduzca hasta un 90 por ciento», comenta Barta.

Este fenómeno puede compensar la tendencia actual de desaceleración y caída de los precios y el periodo de crisis del sector inmobiliario sería de tan solo uno o dos años. Pero,

en el caso de que los casos de corrupción descubiertos no traigan como consecuencia la reducción de la construcción de viviendas, Barta augura una congelación de los precios de la primera vivienda y una caída de la de segunda transmisión durante, al menos, cinco o seis años.

Y EN LA COSTA...

Los expertos también previenen a los inversores de próximas caídas de precios en las viviendas de costa. Como consecuencia del «caso Malaya», la vivienda de vacaciones en Marbella y sus alrededores está paralizada. Pero no es el único caso. «La vivienda de vacaciones está atravesando una crisis coyuntural que se extenderá durante dos o tres años, pero a partir de entonces, volverá a vivir importantes revalorizaciones», comenta Barta. Según R.R. de Acuña y Asociados, la crisis de la costa será más severa en Málaga, Huelva, Cádiz y la Comunidad Valenciana. Barta añade Cataluña, Granada y Murcia a esta lista. Bernardos, por su parte, ha detectado excesos de oferta preocupantes en algunas de estas costas, sobre todo en Almería, Murcia y en el sur de Alicante.

Pese a este contexto, que no es del todo favorable para los inversores, Smerdou considera que la vivienda continúa siendo buena inversión, porque es un valor seguro. «Pero no hay que tomarlo ya como una inversión especulativa. Es buena inversión para rentabilizar con alquileres y vender a medio o largo plazo», concluye. □

La vivienda de costa vive una crisis coyuntural que durará dos o tres años

