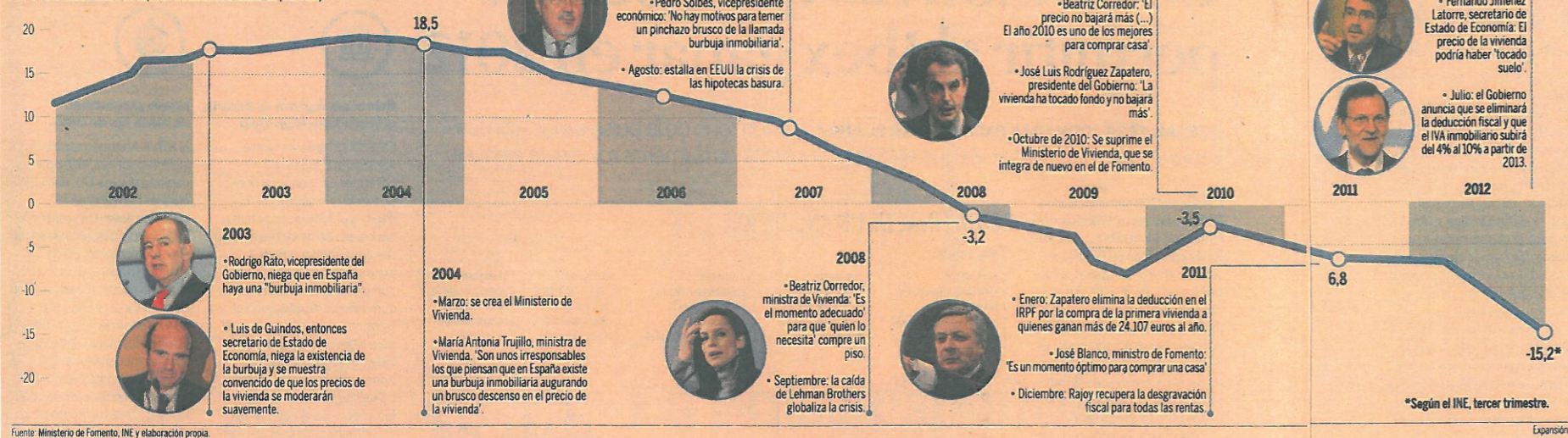


ECONOMÍA / POLÍTICA

DE LA BURBUJA AL HUNDIMIENTO

Precio de la vivienda libre en España. Variación interanual, en porcentaje.



Fuente: Ministerio de Fomento, INE y elaboración propia.

El precio de los pisos enfila otra caída

UN SECTOR QUE NO TOCA SUELO/ En los próximos cinco años, la vivienda se depreciará, como mínimo, tanto como en los cinco consultados. Además, prevén que el desplome no se quede ahí, sino que se prolongue al menos durante 10 años. En 2013 la

Juanma Lamet, Madrid. Hace tres meses, el secretario de Estado de Economía, Fernando Jiménez Latorre, cumplió con una tradición ya arraigada y recurrente en los últimos gobiernos: afirmar que el precio de la vivienda podría haber "tocado suelo". Y si es ya una costumbre que los gobernantes intenten recalentar el mercado, más aún lo es que la realidad les dé la espalda. Porque en cinco años de ajuste inmobiliario no se han atisbado indicios de recuperación. Y los analistas no los ven, tampoco, en los próximos cinco años.

De hecho, las perspectivas son de todo menos halagüeñas. El precio de la vivienda ya ha caído más de un 30%, pero enfila una caída similar, o incluso mayor, entre 2013 y 2018, según el informe *Situación y perspectivas del mercado inmobiliario residencial en España*, de la consultora R. R. de Acuña & Asociados.

El estudio pone de manifiesto que "los precios actuales podrían llegar a caer del orden de un 31% adicional en el próximo lustro. Sin embargo, entendemos que la caída podría ser todavía mayor", agrega el informe. Es decir, incluso "de entre el 40% y el 50%", en términos reales, como asegura a este diario Fernando Rodríguez y Rodríguez de Acuña, presidente de la consultora.

Pero el deterioro de precios no sólo se producirá durante el

próximo quinquenio, sino "durante un periodo de entre 10 y 15 años", que es el que se necesitará, cuando menos, para liquidar todo el excedente de inmuebles que acumulan promotores, bancos y particulares. Además, "las entidades financieras presionarán el mercado para liquidar sus bienes", según R. R. de Acuña & Asociados.

José Antonio Pérez, director de la Cátedra Inmobiliaria del Instituto de Práctica Em-

presarial, opina que "el mercado inmobiliario es inverso al precio: cuando sube se vende más, y cuando baja se vende menos. Todo depende de la financiación o de los especuladores que quieren comprar lo más bajo posible para revender lo más caro posible". Es decir que la dinámica actual del sector hace que haya menos compras, lo que obliga a ofrecer mayores descuentos. Y las perspectivas de que haya

más rebajas hacen que la demanda embalsada espere a unos precios mejores -siempre que encuentre financiación hipotecaria, claro-.

Pero, ¿tiene tanto recorrido a la baja la vivienda en España? La respuesta es sí. De hecho, para estabilizarse, "el precio de la vivienda debería de aproximarse a cerca de cinco veces la renta neta del hogar", apuntó recientemente Ángel Serrano, director general de Nego-

ciencia de la consultora inmobiliaria Aguirre Newman. Hoy este indicador se encuentra en seis veces.

Recorrido a la baja

Esos datos que destaca Serrano, extraídos del Banco de España, se refieren a una vivienda libre media, de 93,75 metros cuadrados, que actualmente costaría 150.600 euros. Para que, en lugar de seis veces la renta bruta disponible de un

hogar, su precio se redujera a cinco anualidades salariales, la vivienda media debería rebajar su precio hasta los 125.500 euros (25.100 menos). De esta forma, la vivienda tiene que caer como mínimo un 16,7% adicional para llegar a niveles sostenibles. Un largo recorrido, pero no el fin del trayecto descendente de los precios, a tenor de las previsiones de R. R. de Acuña & Asociados. En su informe, la consultora alude

del 30%

anteriores, según los expertos caída se mantendrá pese al alza fiscal.

a una comparación entre España y Japón. Allí se ha producido un deterioro en los precios reales del 30% en los últimos 20 años respecto de su precio mínimo. Sin embargo, aquí el valor actual de la vivienda es un 46% superior al precio mínimo alcanzado en el mismo periodo de tiempo. Por tanto, el ajuste no se ha completado.

De esta forma, los pisos acabarían siendo más baratos que al por mayor. "Se habla de que los precios no pueden caer por debajo del coste de reposición [es decir, lo que determina cuánto costaría construir el inmueble en la actualidad]; sin embargo, en estos momentos, en más del 40% de las áreas provinciales analizadas en España los precios de la vivienda ya se encuentran por debajo de ese coste de reposición", afirma el estudio de Acuña.

Además, la demanda de potenciales compradores de vivienda será débil "por el decrecimiento de la población y su envejecimiento", agrega. Pero la oferta es asimétrica a la demanda (la localización de los posibles compradores no tiene por qué coincidir con la de los inmuebles que se venden), así que, pese al gran stock, en algunas zonas se tendrá que construir más casas: "Las necesidades estarán en torno a 400.000 de 2013 a 2018, cantidad que se satisfará con lo que se edifique durante

"La caída del precio podría ser todavía mayor, incluso del 50%", apunta el informe de Acuña

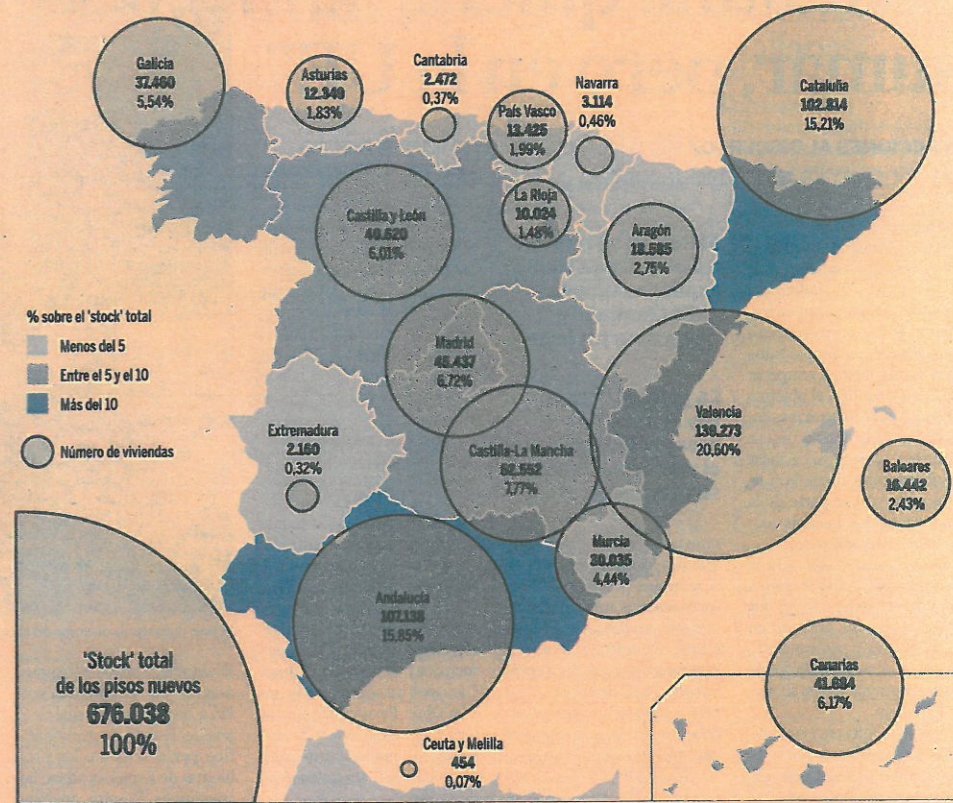
"Más paro, más impuestos, poca financiación... es la tormenta perfecta", dice José Luis Ruiz

"El ajuste no ha terminado, ni mucho menos; la corrección será claramente a la baja", opina Julio Gil

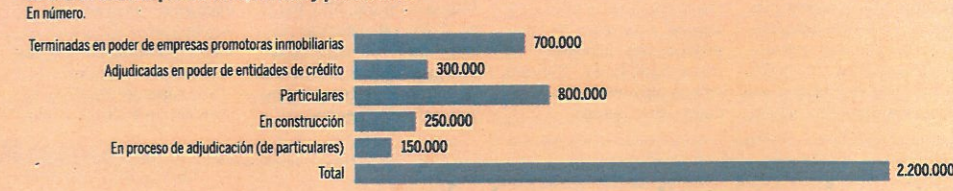
"Cuando el precio baja se vende menos; todo depende de la financiación", afirma José Antonio Pérez

UN ENORME EXCEDENTE DE VIVIENDAS

> 'Stock' de pisos nuevos sin vender



La oferta total de promotores, bancos y particulares



Fuente: Ministerio de Fomento y R. R. de Acuña & Asociados.

Un 'stock' de dos millones de viviendas en manos de promotores, banca y particulares

J.M.L. Madrid. Que en España sobre ladrillo no se le escapa a nadie. Pero cuando se contabiliza el stock sólo se suele hablar de los inmuebles nuevos que intentan vender los promotores. Esto es, 700.000 casas engendradas en la mayor burbuja y nacidas en la peor crisis. Pero la oferta que no encuentra demanda actualmente es muy superior, ya que a esa cifra hay que sumarle los pisos que acumula la banca y los de los inversores particulares, entre otros.

"La oferta actual y potencial a corto plazo de viviendas en el mercado, según los diferentes datos publicados", es

de 2,2 millones de inmuebles, según el informe *Situación y perspectivas del mercado inmobiliario residencial en España*, de la consultora R. R. de Acuña & Asociados.

De esta forma, a las 700.000 casas de los promotores hay que sumarles las 300.000 que ya se ha adjudicado la banca (la mitad usadas y la mitad, adjudicadas de las promotoras), así como 800.000 inmuebles de particulares que no obtie-

nen un comprador. Por otro lado, hay 250.000 inmuebles en construcción, que se sumarán a la oferta a lo largo de los próximos meses, así como 150.000 viviendas de familias en proceso de ejecución hipotecaria.

La entrada de estas últimas en el stock total de pisos se ha pospuesto durante dos años, por las medidas que ha aprobado el Ejecutivo en aras de frenar la oleada de desahucios. Pero aún así, hay 1,8 millones de viviendas en oferta y 250.000 a punto de estarlo. Es decir, más de 2 millones.

Pero la demanda no será, en ningún caso, suficiente para absorber este enorme excedente de ladrillo, como apunta el estudio de R. R. de Acuña: "Según el crecimiento de la población, la generación teórica neta de hogares (nuevos hogares menos hogares extinguidos) en los próximos 18 años será de 2,1 millones". Así que los tiempos medios de venta que prevé la consultora, por zonas, son: 15 años en áreas metropolitanas, 20 en las provinciales y 12 años en las áreas provinciales de costa. Este último dato es menor porque la consultora estima que la demanda extranjera "seguirá funcionando". En todo caso, el "mínimo" posible para que el stock desaparezca es de 10 años.

Razones para una mayor depreciación



OPINIÓN
J. Luis Ruiz Bartolomé

Aunque ahora mismo no seamos capaces de valorarlo en su justa medida, el año que termina será recordado como aquél en el que se dinamitó la burbuja inmobiliaria. Tras cuatro años de *pretendit extend*, los Reales Decretos 'De Guindos' han contribuido decisivamente a adecuar a la realidad el balance del sistema financiero, no sin dolor ni graves efectos colaterales, como la caída y nacionalización de Bankia y, sobre todo, la pérdida de credibilidad del Banco de España. Pero ha merecido la pena: Blackrock, la mayor gestora de fondos del mundo, ha dado su espaldarazo al Ministerio de Economía al asegurar en su informe

de previsiones para 2013 que el test de estrés de la banca española elaborado por Oliver Wyman es creíble. ¿Quiere esto decir que el ajuste de precios ha tocado a su fin? Lamentablemente no. Si así fuera, los inversores se hubieran dado codazos para entrar en el capital de la Sareb que, como sabemos, va a recibir los activos de los bancos rescatados a un precio similar al del escenario adverso del ejercicio de estrés.

Hay al menos cuatro razones para estimar una mayor caída de precio en 2013. En primer lugar, las anunciadas supresiones de la desgravación por compra de vivienda habitual y del IVA superreducido para obra nueva. Dependiendo de la casuística, el ahorro estimado gracias a estos beneficios fiscales se sitúa entre el 10% y el 20% del precio. Por tanto, la ausencia de estos instrumentos forzará a un ajuste equivalente.

En segundo lugar, la cantidad disponible de las familias para pagar la cuota hipotecaria merma día a día, no sólo por la mengua de los salarios, sino especialmente por la subida y creación de nuevos tributos y tasas en todos los niveles administrativos.

En tercer lugar, la nefasta perspectiva de futuro de buena parte de la ciudadanía, que, sumada a la percepción generalizada de "la vivienda no ha caído lo suficiente", estrecha aún más la ya recelosa demanda.

En cuarto lugar, la ausencia de financiación. Más allá del necesario desalancamiento del sector privado, el escaso crédito de que dispone la banca para financiar la actividad en el país es absorbido sin piedad por el sector público. Las probabilidades de que el Gobierno solicite la activación del programa de compras de deuda pública por parte del BCE -que liberaría a la banca nacional del

compromiso de sostener el gasto público del Estado- son, por ahora, muy bajas. Así pues, parece difícil una mejora del acceso a la vivienda por esta vía.

Sin embargo, 2013 podría ser el año en el que fijar un suelo definitivo para los precios, un tope sobre el que edificar de nuevo el sector. Y ahí la Sareb estaría llamada a jugar un papel muy relevante si se utiliza no tanto como trinchera o depósito de activos tóxicos, sino como un elemento realmente dinamizador. Dos o tres ventas de paquetes significativos, aun asumiendo pérdidas, dispararían el vértigo y la incertidumbre que atezan al sector y ahuyentan a los inversores. La Sareb, en definitiva, está en condiciones de ser la palanca que invierta el actual ciclo de descomposición de la economía en una nueva fase de confianza en el futuro.

Consultor inmobiliario

Editorial / Página 2

Expansión GRATIS HOY en ORBYT.

Vea el videoanálisis sobre esta información en Orbyt

Acceda hoy a Orbyt con el código de la última página