

# El Confidencial

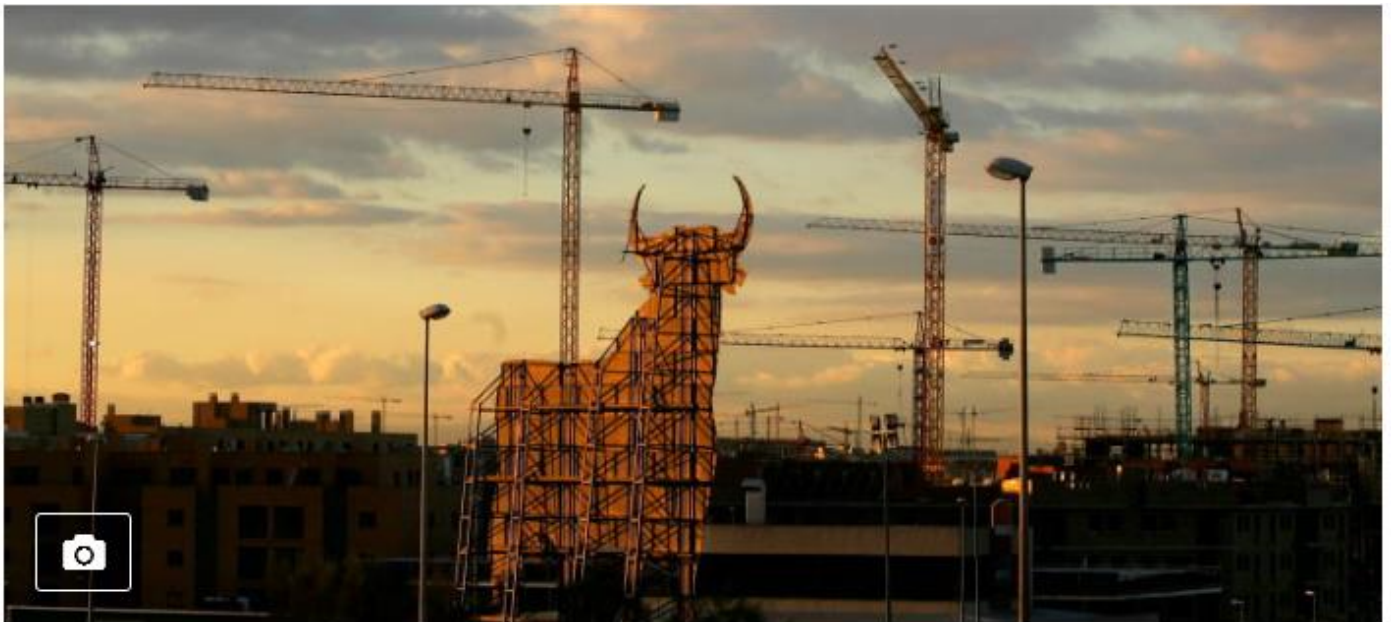
EL DIARIO DE LOS LECTORES INFLUYENTES

PRECIOS ELEVADOS, FALTA DE FINANCIACIÓN, PARO...

## Esto no ha acabado: la vivienda seguirá cayendo, al menos por siete razones

No hay que lanzar las campanas al vuelo. A pesar de que los datos que dio ayer a conocer el INE muestran el primer crecimiento trimestral desde 2010

ELENA\_SANZ / FECHA 18.12.2013 – 06:00 H



Cinco gráficos que explican por qué seguirá cayendo la vivienda

No hay que lanzar las campanas al vuelo. A pesar de que los datos que dio a conocer el lunes el INE muestran el **primer crecimiento trimestral de los precios de la vivienda en los tres últimos años**, lo cierto es que esta seguirá cayendo, al menos durante 2014. El suelo cada vez parece más cercano y probablemente las caídas no serán tan abruptas durante los próximos meses, pero el aterrizaje definitivo todavía no se ha producido, según coinciden en señalar los expertos y, sobre todo, los fundamentales.

“Estos datos -los del INE- pueden dar una **falsa sensación de que las bajadas generalizadas han terminado**, cuando todos los fundamentales del mercado continúan indicando lo contrario. De hecho, un **exceso de euforia** en este aspecto podría retrasar aún más las necesarias rebajas en el precio, con el consiguiente

retraso en la recuperación del sector”, señalaba recientemente Fernando Encinar, jefe de estudios de idealista.com, tras conocer los datos del INE.

Bankinter, en un **informe sobre el mercado inmobiliario español** reconoce caídas adicionales en los precios, si bien considera que gran parte del **ajuste** ya se ha producido y que estos podrían estar iniciando una fase de prolongada estabilización. “En los primeros trimestres de 2014, los precios medios continuarán ajustándose a la baja de forma débil y la fase descendente debería terminar a finales de 2014, de forma que a lo largo de 2015 la mayor demanda y la recuperación económica contribuyan a que los precios registren los primeros incrementos interanuales de los últimos siete años”.

Estas previsiones permiten a la entidad ver en el ladrillo una oportunidad de inversión atractiva a lo largo de 2014, “siempre que se tenga en cuenta que una inversión inmobiliaria debe contemplar un horizonte temporal entre 5 y 10 años”. No obstante, hay una serie de factores que siguen presionando a la baja los precios. De su evolución dependerá que el deseado aterrizaje se produzca antes o después. Bankinter detecta, al menos, tres:

**1.- Los precios son todavía elevados.-** A pesar de la caída de un 30% desde máximos, el precio de la vivienda es todavía muy elevado en términos de esfuerzo necesario para su adquisición. En los próximos años no es previsible que la renta disponible mejore de forma sustancial ni que se introduzcan incentivos fiscales a la compra de vivienda. "En consecuencia, creemos que el ratio de esfuerzo en número de años de renta disponible que hay que dedicar a la compra de vivienda debería aproximarse a 5 años desde los 5,7 actuales antes de que podamos ver una recuperación generalizada de los precios como ha sucedido en EEUU y el Reino Unido. Por lo tanto, consideramos que los precios se ajustarán en los próximos trimestres hasta situarse en el rango de 1.450-1.470 euros por metro cuadrado, equivalentes a los precios de finales del año 2003, señalan los analistas del banco.

**2.- Descuentos en los precios de los activos adjudicados.-** El descuento en el valor de los activos inmobiliarios que han sido transferidos a la Sareb (54,3% en vivienda, 63% en obra en curso) provocará que en los próximos trimestres salgan al mercado viviendas con unos precios reducidos.

**La creencia generalizada entre la mayor parte de los compradores es que los precios deben seguir bajando, lo que crea el fenómeno de la profecía autocumplida: las compras de vivienda se aplazan por la expectativa deflacionista**

**3.- Menor propensión a la compra de vivienda.** La creencia generalizada entre la mayor parte de los compradores es que los precios deben seguir bajando, lo que crea el fenómeno de la profecía autocumplida: las compras de vivienda se aplazan por la expectativa deflacionista. Según Bankinter, a dicha expectativa se puede unir una menor disposición de la población a comprar vivienda tras los elevadísimos precios pagados durante la pasada década. "Por consiguiente, creemos que la tradicional tendencia a la compra, que ha llevado a que España tenga un porcentaje muy elevado de viviendas en propiedad y uso, irá cambiando en los próximos años", apunta la entidad.

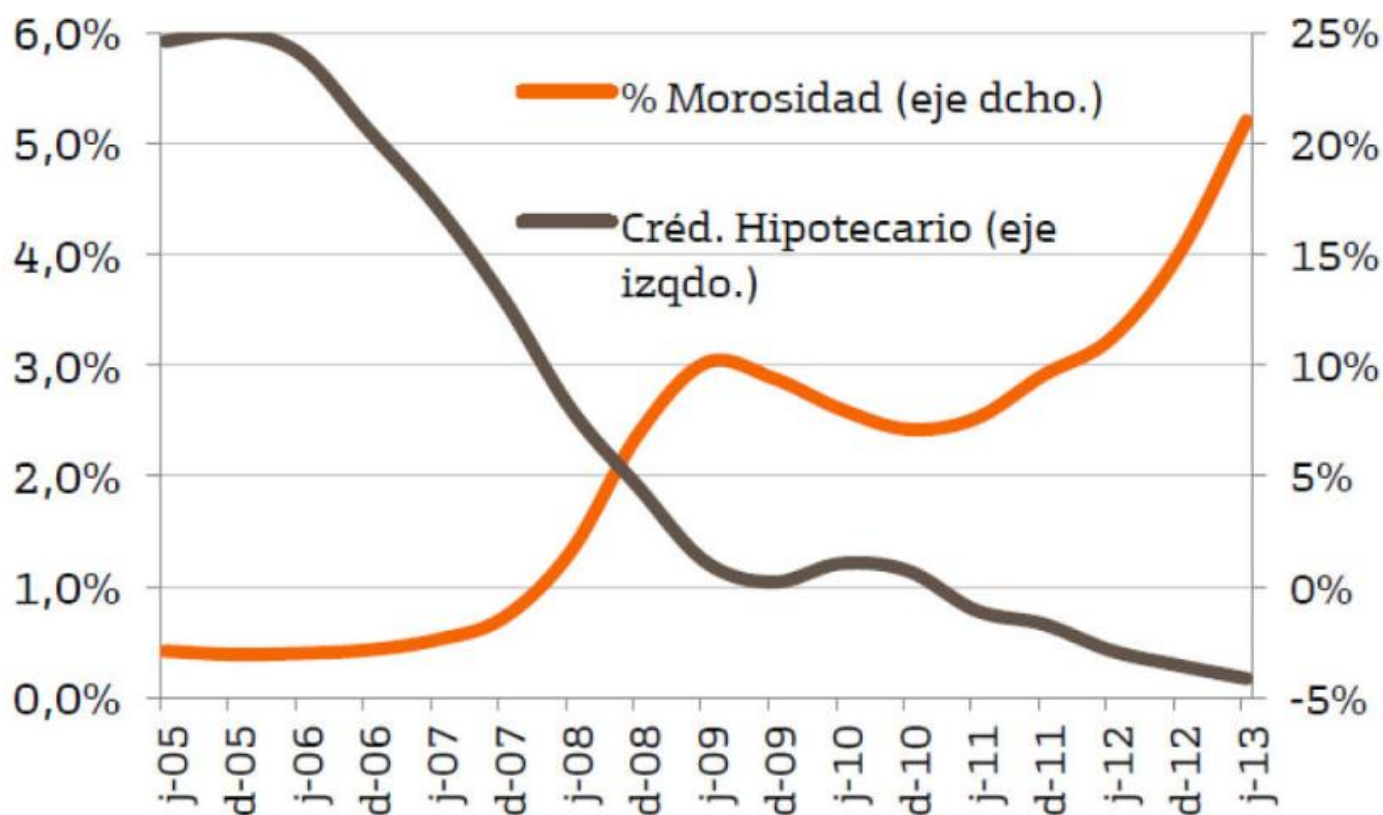
Pero hay otros factores que seguirán lastrando con fuerza los precios:

**4.- Desempleo.** La tasa de paro en España sigue disparada, con **más de 6 millones de desempleados**. La **falta del trabajo y el miedo a perderlo** siguen teniendo un impacto directo y muy duro sobre las ventas de viviendas, que llevan más de un lustro en caída libre. A corto plazo no hay síntomas de mejora ni de

recuperación del mercado laboral, lo que seguirá presionando a la baja tanto los precios como las transacciones.

**5.- No hay financiación.** Es la pieza clave en la venta de casas a pesar de que cada vez son más los que compran una vivienda sin necesidad de hipoteca. El imparable crecimiento de la morosidad hipotecaria de las familias -en junio de este año y por primera vez en la historia el 5%-, ha llevado a la banca a restringir aún más el crédito.

### Gráfico 4: Evolución del crédito hipotecario a familias (var. a/a) y morosidad hipotecaria



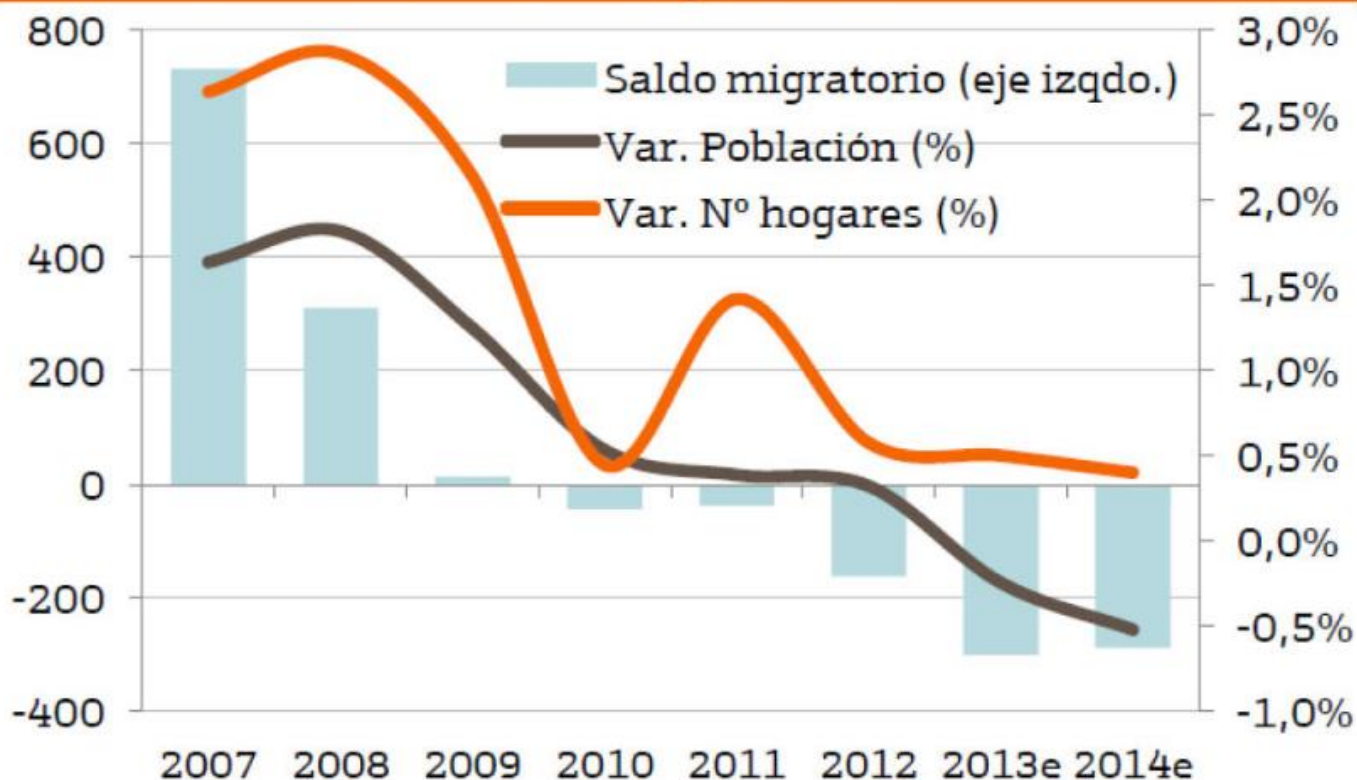
Fuentes: INE, Ministerio de Fomento y elaboración propia

Para Bankinter, "el volumen de crédito concedido para la adquisición de vivienda se contrae a una tasa anual de -4,5%. Esta tendencia descendente es consecuencia de la falta de demanda de crédito solvente y de la necesidad de las entidades financieras de ser más selectivas en la concesión de préstamos, después de que la tasa de morosidad del crédito hipotecario haya superado el 5% por primera vez desde 1994. La política monetaria y la actividad supervisora del BCE contribuirán a mejorar el acceso a la financiación. No obstante, este proceso será muy gradual, por lo que la oferta de crédito será limitada al menos hasta finales de 2014 y seguirá focalizada en la cartera de activos adjudicados de las entidades con mayor exposición al sector inmobiliario".

## El stock actual se reducirá de forma muy lenta, aunque nunca se consumirá en su totalidad

**6.- Stock.** La ingente cantidad de **viviendas** sin vender que hay en España son un lastre muy pesado para el mercado inmobiliario. España cuenta en la actualidad con un *stock* de viviendas sin vender que oscila entre las 700.000 y las casi 2 millones de unidades (estimación esta última de RR de Acuña y Asociados). Sobre este punto, Bankinter se muestra especialmente negativo. "El *stock* actual se reducirá de forma muy lenta, aunque nunca se consumirá en su totalidad. A pesar de las débiles perspectivas que presenta el sector de la construcción, consideramos que no será necesario que el *stock* se reduzca de forma significativa para que se reactive la actividad promotora, porque el actual no se consumirá nunca. En nuestra opinión, existen en España actualmente unas 150.000 viviendas construidas durante el *boom* inmobiliario en promociones muy alejadas de las grandes ciudades, en zonas de costa con nulo atractivo turístico y en poblaciones fantasma que carecen de servicios básicos".

### Gráfico 3: Estimaciones de población



Fuentes: Estimaciones de población del INE y elaboración propia

### 7.- Saldo migratorio

Desde 2012 se observa un "notable **colapso en la creación de nuevas familias**, con una media escasa de 59.800 hogares anuales entre 2012 y 2017, y con una marcada tendencia decreciente", apuntaba hace unos meses CatalunyaCaixa en un informe reciente sobre el mercado inmobiliario español. España ha pasado de tener una población de 41 millones de habitantes del año 2002 a más de 46,5 millones en 2013. Sin embargo, por primera vez, en España han comenzado a destruirse hogares, bien por el brusco descenso

de la natalidad, bien porque miles de inmigrantes y de españoles han decidido abandonar nuestro país en busca de un futuro mejor.

### **Tímida luz al final del túnel**

El informe de Bankinter muestra, no obstante, cierto optimismo una vez superado el próximo ejercicio. "El sector de la vivienda está mostrando síntomas incipientes de recuperación por primera vez en los últimos 5 años y medio. La incipiente recuperación de la economía y el empleo a lo largo de 2014 y el mayor atractivo de la vivienda como inversión contribuirán a que la demanda vuelva a aumentar tras 6 años consecutivos de retrocesos. No obstante, la caída de la población y el limitado volumen de crédito hipotecario harán que el repunte de las ventas sea modesto".

Para la entidad, la demanda no volverá a mostrar los crecimientos desproporcionados de la pasada década, mientras que la actividad promotora debe atravesar todavía una etapa de tinieblas hasta el año 2016.