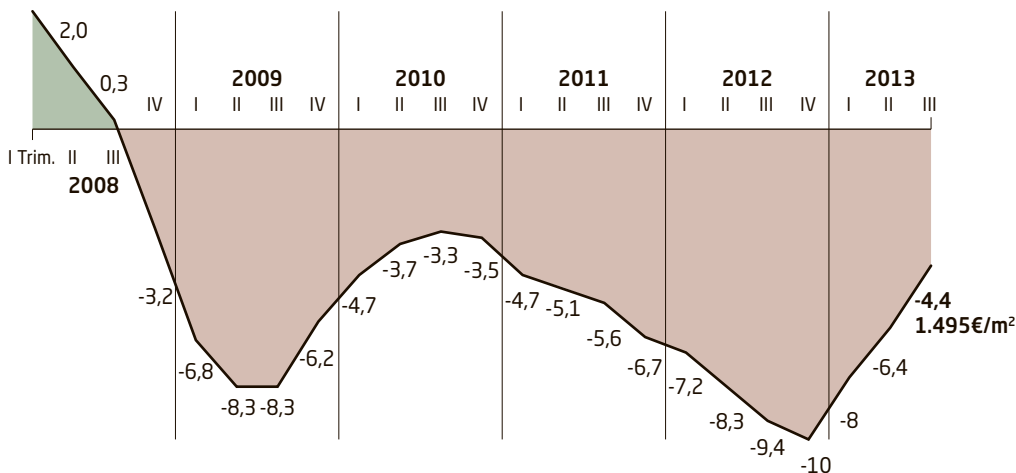


>> EN PORTADA

■ Evolución de los precios de la vivienda libre

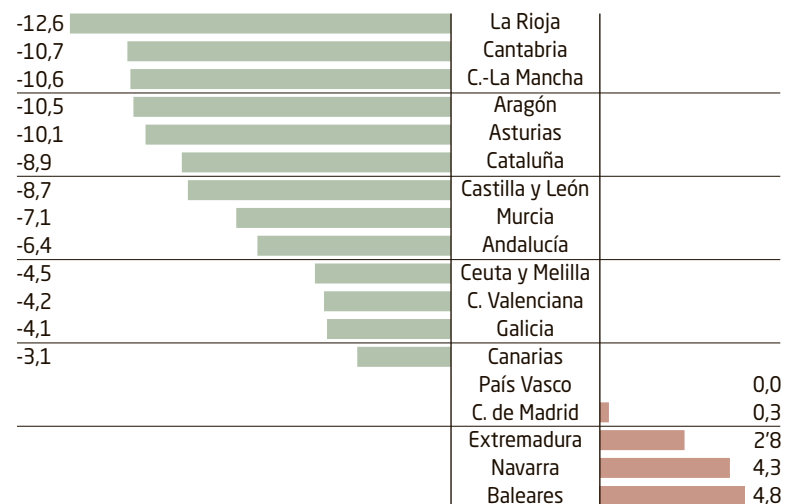
■ VARIACIÓN EN TASA INTERANUAL
En %.

2. 101€/m²



FUENTE: Ministerio de Fomento

■ POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS
Tercer trimestre de 2013. En %.



M. Roselló / EL MUNDO

Los precios, camino de la estabilización

La mayoría de las estadísticas habla de una clara moderación de la caída y algunas detectan leves subidas. Los expertos ven próximo el final del ajuste y vaticinan un periodo de normalización. Por Jorge Salido Cobo

Nada es para siempre. Tampoco en el mercado de la vivienda. Ni, como se pensaba hace años, los precios iban a subir siempre. Ni, como algunos piensan hoy, caerán eternamente. Ahora, tras cinco años de duro ajuste, aparecen los primeros síntomas de que éste toca a su fin. Al menos, sobre el papel –en las estadísticas–. La aguda depreciación de los pisos se ha moderado e incluso –según los notarios, los registradores y el Ministerio de Fomento– hay indicios de ligeros repuntes. Sin duda, un soplo de aire fresco para el sector; que los expertos aún no perciben como un cambio de tendencia, sino como un paso hacia la estabilización.

Estos primeros chispazos de reactivación de los precios arrancaron con la estadística de agosto del Consejo General del Notariado, que hablaba de un encarecimiento interanual de la vivienda del 0,7%. Por primera vez en mucho tiempo se veía un porcentaje positivo, que había

que abordar con cautela. Los propios notarios advertían de la «elevada volatilidad» de las compraventas. Después, serían los registradores los que darían un dato al alza del 0,9% intertrimestral en el tercer tramo de 2013. Unos porcentajes al alza que coincidieron con el inicio del desembarco de fondos de inversión en España y que podían estar anticipando un cambio de rumbo en el mercado.

Dichas señales han sido confirmadas recientemente, en parte, por el Ministerio de Fomento. El departamento que dirige Ana Pastor recoge en su estadística del tercer trimestre que las casas libres tan sólo se depreciaron un 4,4% interanual, el menor ajuste en tres años, lejos del desplome de dos dígitos de 2012. Y lo que es más importante, el Gobierno indica que la vivienda se revaloriza en hasta cuatro comunidades: Baleares (+4,8%), Navarra (+4,3%), Extremadura (+2,8%) y la Comunidad de Madrid (+0,3%).

Viendo estos números, parece claro que algo se mueve en el mercado, cada día más agitado por los fondos de inversión, y que el final del ajuste está próximo. Aunque, como avisan unánimemente los analistas consultados, se encuentra lejos del cambio de tendencia. Estos apuestan por un mercado moderadamente a

LA LLEGADA DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN ANTICIPA UN CAMBIO EN EL MERCADO

la baja durante, al menos, 2014, para después estabilizarse.

«Sin duda, la vivienda va a mejorar y es más fácil vender, pero de ahí a que los precios suban... Puede ser

que se estén normalizando en los barrios de clase media de las grandes ciudades», afirma Gonzalo Bernardos, director del Máster en Asesoría y Consultoría Inmobiliaria de la Universidad de Barcelona. El economista da por hecho que la perspectiva del valor de la vivienda es positiva, pero descarta que ésta se produzca y

menos aún a nivel general. «Hoy lo que se está produciendo es una disminución de la bajada, en algunos sitios una estabilización y en muy pocos barrios una mínima subida», aclara. «La tendencia en ciudades como Madrid, Barcelona y Valencia es hacia el estancamiento», dice.

Según Bernardos, no será hasta el segundo trimestre de 2014 cuando empiece a detectarse ligeros incrementos reales del precio de la vivienda en las mejores zonas de las me-

dianas y grandes ciudades. «A nivel general, ni hablar», recalca. Basa su opinión en dos parámetros: el crédito y la oferta: «Por pura lógica, hasta que no haya más financiación y disminuya el exceso bestial de pisos en venta, ni el mercado ni los precios despertarán por completo». Por todo ello, califica como «prematuros» las estadísticas por «un problema de muestra, que se hace *grosso modo*». Pone de ejemplo a Madrid. «Se venden más casas y más caras en Chamberí y en el Barrio de Salamanca que en Vallecas y eso tira al alza del precio medio», explica.

Samuel Población, director de Suelo y Edificios de la consultora CBRE, también hace una lectura muy prudente de los datos. «Quizá se estén dando incrementos muy sensibles de los precios en zonas *prime*, pero es sólo una tendencia puntual fundamentada en la poca oferta de obra nueva y en el alto poder adquisitivo del demandante en esas

EN EL PUNTO DE INFLEXIÓN

POR JOSÉ LUIS RUIZ BARTOLOMÉ

La situación del mercado inmobiliario ha cambiado profundamente en el último ejercicio tras cinco años de lenta agonía. Las claves: la permanencia asegurada de España en la Unión Económica y Monetaria, los *decretos De Guindos*, que hundieron los precios, y la creación del *banco malo*. Para el inversor extranjero, esas claves se traducirían en una mínima estabilidad macro, en precios muy bajos con respecto a países del entorno y en un mensaje claro de pretensión de venta.

Todo esto, unido a un brutal exceso de liquidez a nivel internacional y a un cierto efecto llamada o *follow the leader*, ha traído como consecuencia que sean docenas los fondos in-

teresados en nuestro país. Con mucho retraso –en Irlanda, Reino Unido o EEUU este proceso tuvo lugar hace ya años–, España está en el punto de inflexión que debe conducirnos desde un círculo vicioso a otro virtuoso.

Todos los informes coinciden en la ralentización de la caída del precio de la vivienda y varias estadísticas, de las más relevantes, apuntan a una levisima remontada. ¿Estamos en la antesala de una subida generalizada? No lo creo. Debe recordarse además que el volumen de transacciones es el más bajo desde que comenzó el ciclo, por lo que su representatividad es menor. Además, es tal el batacazo sufrido en algunas zonas del país que

una proporción mayor de las operaciones en esas áreas puede llevar a conclusiones erróneas. En zonas donde el precio de la vivienda ha caído por debajo de los 100.000 euros, una pequeña subida en términos absolutos (5.000 euros, por ejemplo) implica un gran incremento en términos relativos (más del 5%).

Por otro lado, los inversores se acercan precisamente porque los precios son atractivos. Si estos suben sin que exista una razón de peso detrás –un aumento consistente y voluminoso de la demanda minorista– saldrán por donde entraron.

Este proceso no tiene atajos y necesita ir cumpliendo sus etapas. La primera, la recuperación de la confianza internacional, que ya se está materializando en la inversión de capital foráneo. Casi al mismo tiempo, la mejora global de la economía, hasta un punto en que el desempleo se detenga o empiece a re-

mitir. En tercer lugar, el saneamiento del sector financiero. El cumplimiento de las dos primeras es fundamental para este propósito. Primero, porque en la medida en que la banca deje de ser propietaria de inmuebles estará limpiando sus balances y permitiendo que se dedique a prestar, su *leit motiv*. Segundo, porque la demanda, hoy considerada *insolvente*, se percibirá con mejores ojos.

Según un reciente estudio de BBVA Research, las entidades comenzarán a proporcionar nuevo crédito en 2014. Si es así, entonces podremos empezar a vislumbrar el nuevo punto de equilibrio del mercado inmobiliario que, no tengan ninguna duda, dependerá mucho –como siempre– de las condiciones hipotecarias de poscrisis que ofrezca la banca.

José Luis Ruiz Bartolomé es consultor inmobiliario y autor del libro y blog *Adiós, ladrillo, adiós*.

áreas», puntualiza. «A nivel global, todo dependerá de la situación económica, del empleo, del crédito y, en general, de la mejora de la confianza», dice. Cree que en el primer semestre de 2014 los precios tocarán fondo para después vivir una época de estabilización y repuntes muy tibios en los próximos dos o tres años.

Hacia la misma dirección se de-

«ESTE MERCADO ES COMO LA BOLSA, COMPRAR AL COSTE MÍNIMO ES CASI IMPOSIBLE»

canta Julio Gil, socio director de Horizonte Consulting Inmobiliario: «Las estadísticas no representan un giro total. Los precios no han tocado fondo y a corto plazo seguirán bajando, aunque en menor medida». El consultor justifica su afirmación mirando al mercado y a la economía. «Siempre existiendo una gran sobreoferta y una demanda débil. Además, la renta disponible de los hogares se ha reducido y el desempleo continúa en niveles muy altos. Es decir, ni hay indicios económicos de clara mejora ni los indicadores fundamentales del mercado han variado», expone.

Aunque Gil sí da por bueno el importante incremento del coste de las casas en Baleares. «En esta comunidad tiene una ponderación muy importante la compra de extranjeros. O lo que es lo mismo, disfruta de una demanda mucho más solvente. Baleares es un mercado aparte y no resulta raro que los precios estén creciendo a un ritmo del 5%. Más aún si tenemos en cuenta que el ajuste aquí ha sido profundo», señala.

LOS FONDOS, ¿UN FRENO? Respecto a la irrupción de los fondos de inversión, Gil la califica como «la gran incógnita». Sobre todo, pensando en las adquisiciones de las filiales inmobiliarias de los bancos. «Podría ser que en un futuro llegaran a influir mucho en los precios, pero eso dependerá de los pactos que se hayan alcanzado. En principio, la rentabilidad la deberían obtener más por vender mucho y barato que por vender poco y caro. Podrían aplicar políticas

más agresivas de comercialización, pero no se sabe. Habrá que estar atentos», comenta Gil.

En este punto, surge una obligada pregunta: ¿el desembarco de múltiples fondos en España desde el verano es un indicador de que los precios ya están en mínimos? «Es una señal de que el suelo está más cerca pero los fondos, como todos, pueden equivocarse. Además, están comprando a precios muy inferiores a los de mercado y, por lo tanto, tienen un buen colchón de caída del precio hasta que afecte negativamente a su inversión. Pueden pensar que si compran con un 70% de descuento y creen que los

precios seguirán cayendo, pero no más del 50%, aún ganan dinero», responde José García Montalvo, economista y profesor de la Universidad Pompeu Fabra.

Según la mayoría de los expertos, los fondos apenas han adquirido hasta ahora paquetes residenciales más allá de bloques de vivienda protegida a coste de saldo, por lo que su repercusión en los precios es escasa. «Están comprando inmuebles para explotarlos en alquiler y no para revender. Como mucho, pueden sujetar la caída un poco», dice García Montalvo. Éste incide en que su gestión en las plataformas de activos de los bancos estará condicionada porque «la banca lo que quiere es quitarse de encima el ladrillo como sea y sabe que vendiendo al 40% de su valor todavía logra beneficios», remarca.

En la misma línea que el resto de analistas, Miguel Córdoba, profesor de Economía Financiera de la Universidad CEU-San Pablo, no cree, «ni mucho menos», que el precio de las casas esté subiendo «ya que sigue sin haber dinero y lograr una hipoteca es casi misión imposible». «Personalmente», añade, «creo que podemos estar tocando fondo y que en los próximos 12 meses no veremos variaciones importantes al alza o a la baja». Opina también que «la base estadística es muy débil».

A este economista no le sorprende, sin embargo, el dato positivo de la Comunidad de Madrid (+0,3%). «Esta región es uno de los focos de desarrollo más importantes de España y sus cifras macroeconómicas están



Bloque de pisos nuevos en venta y con descuentos en Madrid. / SERGIO ENRÍQUEZ

claramente por encima de la media. Aunque el incremento no es significativo, el dato estaría dentro de ese proceso de tocar fondo que se está produciendo y que debería llevar a un estancamiento de los precios reales», dice Córdoba. «Tenemos que llegar a un punto de equilibrio entre la oferta y la demanda y después hay que ver cómo evoluciona el stock, que es una variable básica al evaluar la evolución del mercado», comenta.

García Montalvo tampoco percibe el leve encarecimiento de la vivienda que comienza a reflejarse en las estadísticas. En su opinión, el hecho de

que entre el 60% y el 70% de las operaciones se cierren al contado provoca que se estén haciendo muy pocas tasaciones, «lo que tergiversa los precios». «El que está comprando a tocateja es, sobre todo, el inversor que busca oportunidades. Es decir, las viviendas más rebajadas y baratas», aclara este economista. Como recuerda, al pagar en efectivo no se requiere de una tasación como garantía y lo que se está tasando, principalmente, son los inmuebles de una mayor calidad y alto precio, cuyo comprador necesita financiación. «Son viviendas más inmunes a la cri-

sis que ya han rebajado sus precios y están adaptadas a una demanda «vente», argumenta García Montalvo.

Este analista alerta del posible efecto de las estadísticas «sin corregir» que dibujan una apreciación de las casas, que podrían adelantar el final del ajuste. «Posiblemente, las informaciones sobre subidas de los precios cambien las expectativas de los vendedores, que quizá se muestren menos predispuestos a hacer rebajas», asegura. «Si estas expectativas de subidas no se generan, el mercado prolongará su aterrizaje, no al 10% o al 12%, pero sí al 4%», predice.

CUESTIÓN DE EXPECTATIVAS. Pero si las expectativas de encarecimiento de los pisos cuajan, a quienes realmente estimularían será a los fondos de inversión. Como apuntan diversas voces del mercado, sería un efecto llamada que atraería a más carteras aún de capital riesgo. Muchas de ellas incluso insinúan que llama la atención que salgan a la luz estos mensajes positivos sobre el mercado coincidiendo con la entrada de estos operadores externos.

Como aclara Bernardos, «estos fondos no harán ventas a corto, sino que esperarán en torno a un quinquenio, como hicieron en los años 90». «Entonces», recuerda, «compraron casas a los bancos en 1992 y vendieron en 1996-1997 y 1998 con plusvalías tremendas». Según Córdoba, «esta nueva cara del mercado inmobiliario no afecta actualmente de ninguna manera al comprador particular». «Son segmentos distintos», prosigue, «uno minorista y otro mayorista, que busca grandes paquetes y grandes descuentos».

Con este panorama, García Montalvo vislumbra una situación muy irregular y un mercado fragmentado. Aconseja al potencial comprador que no se deje llevar por estadísticas. «Conseguir adquirir una casa en su precio mínimo es como comprar acciones en la Bolsa en su valor más bajo. Es decir, prácticamente imposible, salvo que se dé con un vendedor desesperado», indica. «El ciudadano tiene que pensar a qué tipo de inmueble puede aspirar con su renta, buscar en la zona que le guste y la tipología que necesita. Si da con uno que cumple estos requisitos, comprar. Debe olvidarse de si los precios suben o bajan», concluye.



**BNP PARIBAS
REAL ESTATE**

**SE VENDE
EN SUBASTA**

**Calle Goya, 48. 1ºD
(Bº SALAMANCA - MADRID)**

Para más información:

www.subastas.bnpparibas.es



902 22 55 22