

LA CRISIS YA ESTÁ AQUÍ

Doce expertos, doce opiniones

Santos González Sánchez
Director hipotecario de G. Santander

“Habrá un ajuste de los precios por las menores transacciones”

1. Ya hay evidencias de cierta desaceleración en el crecimiento de los precios de las viviendas. Es normal que una menor presión de la demanda se traslade a los precios.

2. No. Nuestro escenario central siempre ha sido un aterrizaje suave, como se está produciendo. El mercado inmobiliario está en un proceso de suave desaceleración y la consecuencia de ello será un ajuste de los precios por menores transacciones. No hay ninguna razón para pensar en procesos más agresivos.

3. La actividad fundamental de la banca en el sector inmobiliario es la financiación de particulares compradores de vivienda y la financiación de proyectos de edificación residencial a los promotores inmobiliarios. Esta actividad continuará con el mismo valor estratégico, pero adaptada a unos niveles de demanda crediticia inferiores. Por tanto, las hipotecas cobrarán una importancia relativa más pequeña con relación a otros años, pero aumentarán otras actividades crediticias. La estrategia de compensar los menores crecimientos hipotecarios con otros productos no es nueva. Por ejemplo, en empresas, la Red Santander está creciendo al 19%, y el éxito de *Queremos ser tu banco* nos ha permitido aumentar el número de productos por cliente y la calidad de servicio.



Eugenio Rodríguez Cepeda
Decano del Colegio de Registradores

“Quizá se arrepienta quien venda rápido sus participaciones”

1. El mercado inmobiliario no se comporta como cualquier otro mercado. En el bursátil o en el de productos agrarios, por ejemplo, un exceso de oferta provoca automáticamente una bajada de precios. El inmobiliario presenta unas características que lo apartan en alguna medida del comportamiento típico de los demás. Sobre estas premisas mi respuesta a la pregunta es negativa. El precio de la vivienda dejará de subir, tal vez se estancará, pero de ahí a bajar de forma generalizada hay diferencia.

2. Si por crisis inmobiliaria entendemos un estallido del sector, con cierres masivos de promotores y todo lo que ello acarrearía, no la habrá. Mirando al pasado vemos que, incluso en tiempos económicamente mucho más desfavorables que el actual, no hubo tal crisis. Por tanto, tampoco ha de haberla ahora.

3. El sector bancario español (incluidas las cajas de ahorro) ha demostrado una fortaleza y profesionalidad tales que, en la última década ha pasado —en el escenario mundial— de ser temeroso a ser temido. Dispone, pues, de mecanismos suficientes para que el cambio de ciclo inmobiliario afecte sólo tangencialmente a sus cuentas de resultados. Quien deshaga precipitadamente sus participaciones inmobiliarias tal vez se arrepienta a medio plazo, cuando el ciclo vuelva a cambiar.



Luis Leirado
Director general de Tinsa

“Si se gestionan bien las cosas, no habrá crisis inmobiliaria”

1. Una cosa son las bajas nominales y otra las reales. Como el precio de la vivienda está constituido por la suma de muchos precios, es más fácil que descienda en términos reales que nominales. La vivienda usada siempre ha tenido más elasticidad para adaptarse a los cambios de mercado porque no responde a un coste de producción. Sin embargo, la vivienda nueva es más rígida a la baja, aunque algunos promotores podrían adaptar sus precios, si bien no se ha abierto todavía la época de los saldos.

2. Creo que existe la posibilidad, si se gestionan bien las cosas, de que no haya crisis inmobiliaria. Los empresarios que antes han tenido más aversión al riesgo serán más sólidos que los que no. Se pasará de producir 700.000 viviendas anuales a 500.000 y tendremos que absorberlo entre todos.

3. Las entidades de crédito, que cuando venden es porque alguien compra —y es, por tanto, un reflejo de la buena salud del sector— van a seguir apostando por el sector inmobiliario. De hecho, una buena parte de su balance está puesta en él. Además, el cliente hipotecario particular es una buena fuente de ingresos y alguien a quien la banca atrapa por mucho tiempo. En cuanto a la financiación a las promotoras inmobiliarias, la situación es expectante, no de cambio total.



Rafael Santamaría
Presidente de Reyál Urbis

“La demanda se está embolsando, y si estalla habrá repuntes rápidos”

1. Los precios en obra nueva van a bajar. Las ventas han caído por el miedo de las familias a que los precios bajen y por la subida de los tipos de interés. Pero parece que todo el mundo coincide que ya han llegado al techo máximo. La demanda se está embolsando, y si estalla de golpe asistiremos a repuntes de precio demasiado rápidos que tampoco son buenos.

2. Son momentos de coyuntura. Algunas empresas ya hemos pasado por otras crisis inmobiliarias y sabemos lo que tenemos que hacer, que es fundamentalmente gestión interna, reforzamiento de nuestras estructuras, optimización de los procedimientos, cercanía al cliente y ofrecer la mejor calidad-precio. A más corto que a largo plazo la situación cambiará otra vez y volveremos a tener momentos expansivos dentro del mercado.

3. Yo quiero creer que no van a cerrar el grifo. Las entidades financieras están mirando con más ojos de lo que lo hacían antes los riesgos financieros asociados al inmobiliario. Si vamos a unos momentos en que los tipos de interés van a ir a la baja, las entidades financieras no deberían aprovecharlo para aumentarnos los diferenciales, porque lo importante de la bajada es que llegue pronto al consumidor. Si lo suben, que lo sea con criterios empresariales concretos, pero no con carácter general y sólo porque se trate de inmobiliarias.



José García Montalvo
Catedrático de Economía de la UPF

“Las carteras de los bancos siguen con un alto nivel de riesgo”

1. Sí. La sobreoferta actual y acumulada, unida a la reducción de las expectativas de crecimiento futuro de los precios (lo que genera una disminución de la demanda) deberían producir una caída de precios, como en anteriores crisis del sector (mediados de los 70, principios de los 80 y 1992-1993) y en muchos países donde se ha producido un proceso similar. La tasa de rentabilidad del alquiler (en la actualidad en torno al 2%) debe volver a su nivel de equilibrio de largo plazo (entre el 4% y el 5%). Para ello, dados los niveles actuales de los alquileres, sólo puede suceder que el denominador (el precio de la vivienda) disminuya.

2. En parte sí. El sector deberá reajustar su producción. De iniciar entre 700.000 y 800.000 viviendas tendrá que pasar a producir la mitad.

3. Los bancos están reduciendo el crédito a base de mayores exigencias. Muchos bancos han mostrado desinterés hacia el sector, reflejado en la venta de sus divisiones inmobiliarias y de sus propios edificios para pasar a alquilar. Sin embargo, y pese a que muchos créditos se ha titulado, las carteras de los bancos (especialmente en créditos a promotores inmobiliarios) siguen reflejando un nivel de riesgo elevado para las nuevas condiciones del mercado inmobiliario.



Olivier Piani
Presidente de GE Real Estate en Europa

“El mercado es libre; si hay sobreoferta, los precios deben bajar”

1. Sí. Los precios han subido mucho en los últimos cinco o seis años, multiplicándose por tres. En Francia, por ejemplo, en este tiempo se han duplicado, por lo que España no está en línea con lo que sucede en otros países europeos. El endeudamiento, además, es demasiado elevado. Todos los indicadores son muy elevados. El mercado es libre, y lo es para todo: bienes, acciones... Y si hay sobreoferta y la demanda baja, está claro que los precios tienen que bajar.

2. Depende de cómo se defina. En cuanto al residencial, está sobrevalorado. ¿Cuánto? Depende, primero se ha de ver cuánto aguantan los que han ido pidiendo préstamos. En cuanto al segmento de terciario, no hay crisis. Podría haberla si los tipos de interés y la inflación crecieran mucho y el producto interior bruto descendiera, pero entonces sería una crisis europea y no sólo española. Los fundamentos del terciario son buenos, pero no van a compensar el bajón del residencial. No se van a construir más oficinas porque se hagan menos viviendas. Eso lo podría compensar el sector público con nuevas infraestructuras.

3. Los bancos toman reservas importantes por las grandes pérdidas que ha supuesto la crisis de las *subprime*. Pero hay otros países que notarán más los efectos, sobre todo Alemania, Suiza y el Reino Unido.



LA CRISIS YA ESTÁ AQUÍ

1. ¿Cree que el precio de la vivienda en España va a bajar? ¿Por qué?
2. ¿Y piensa que ello va a derivar en una crisis inmobiliaria? ¿Por qué?
3. ¿Cómo considera que van a actuar los bancos en esta nueva coyuntura inmobiliaria?
(Se supone que han restringido la financiación a empresas y particulares, y también que las entidades que no vendieron en 2006 sus participaciones en inmobiliarias lo están haciendo este año)

Isabel Ávila

Presidenta asociación usuarios CEACU

“Se ha llegado a un nivel máximo de endeudamiento”

1. No. Consideramos que en el periodo actual se estabilizarán los precios y, a medio plazo, tendrán aumentos similares al IPC. Las viviendas se tardarán en vender más o menos, pero no habrá reducción de precios, sino de oferta. Es decir, será una regulación del propio mercado a partir de la disminución de la oferta para ajustarse al comportamiento de la demanda.

2. No. Habrá un ajuste por parte de las grandes empresas de los macrobeneficios obtenidos en los últimos años y terminarán, por ejemplo, las inversiones que se estaban produciendo en otros sectores a partir de estos excedentes de beneficios. No habrá crisis, sino crecimiento en línea con el resto de la economía. En todo caso, la necesaria disminución de la oferta que se producirá tendrá un impacto más serio en medianas y pequeñas empresas.

3. Inevitablemente tendrán que modificar su actuación porque se ha llegado a un nivel de endeudamiento máximo, propiciado, precisamente, por la falta de información al consumidor y una agresiva estrategia de financiación. Se han concedido préstamos de gran riesgo y sin favorecer la necesaria reflexión. En cuanto a las inversiones, tanto entidades financieras como inmobiliarias (se han producido movimientos en los dos sentidos) tenderán a ocuparse prioritariamente de su actividad principal y abandonarán su política de entrada en otros sectores.

**Mariano Miguel**

Consejero delegado de Grupo Colonial

“La banca es más restrictiva de lo que debería con el sector”

1. Creo que el precio de la vivienda no va a bajar porque sólo tendría lógica que lo hiciera en el caso de que el promotor no pudiera contener los precios por problemas de liquidez. El margen de maniobra, después de comprar el suelo y promover pisos, que tienen las inmobiliarias es reducido en un entorno de precios estables. Las de segunda mano podrían bajar un poco como consecuencia del estancamiento y dependiendo de la prisa que tenga el vendedor.

2. Crisis no va haber, sino sólo una fase de desaceleración respecto a periodos anteriores, en los que la presión de la demanda era demasiado excesiva. Se están aplazando las decisiones de compra, pero quien necesite una vivienda tendrá que comprarla y nos situaremos en una demanda de 400.000 o 500.000 unidades, que es una cifra bastante razonable.

3. Las desinversiones de los bancos en el sector inmobiliario ya se han producido y sólo quedan algunas poco significativas. Respecto a la financiación, la banca está siendo más restrictiva con el sector de lo que en su propio interés debería a la hora de renovar operaciones, y esto provoca situaciones que no tendrían que producirse si hubiera más flexibilidad. No va a crecer la necesidad de financiación inmobiliaria, pero las compañías sí necesitan que se mantenga la existente.

**Gonzalo Bernardos**

Economista de la Universidad de Barcelona

“La caída se acentuará en 2008 porque habrá más oferta y paro”

1. Ya lo están haciendo. De forma directa (rebajas) e indirecta (regalos). La estadística del Ministerio de Vivienda no tiene fiabilidad. Un ejemplo: en Barcelona, según la estadística, la obra nueva subió en el segundo trimestre un 16,39% y en el tercero bajó un 16,46%. Es previsible que las bajadas se acentúen en 2008 por dos motivos: una mayor oferta (sigue construyéndose un exceso de viviendas) y una menor demanda (debido primordialmente a un significativo incremento del paro).

2. Por supuesto. En 2007 las ventas realizadas no llegarán ni a la mitad de las de 2005. Una gran parte de los solares del país está en venta, observándose en un significativo número de localidades rebajas en el precio superiores a un 25% anual. Más del 30% de las agencias inmobiliarias que existían en 2005 han abandonado el sector. Y los inversores, que en pleno *boom* compraban más del 35% de las viviendas, han desaparecido del mercado.

3. La alegría hipotecaria observada entre 1998 y 2005 difícilmente volverá en los próximos años. El temor a un incremento de la morosidad, una excesiva concentración de riesgo en el sector inmobiliario y la dificultad para vender las hipotecas titulizadas en el extranjero harán que el crédito bancario continúe restringido en 2008. Sólo se concederán préstamos a familias y empresas con una elevada solvencia.

**José Manuel Galindo**

Presidente de Asprima

“La desconfianza es por los acontecimientos en Estados Unidos”

1. Las series históricas de las que disponemos demuestran que, desde 1988, el precio de la vivienda sólo ha caído en una ocasión, dato que se corrigió inmediatamente el año siguiente. Además, las condiciones económicas y financieras de España eran entonces claramente peores a las que vivimos ahora. No es probable que los precios bajen en esta ocasión, por lo que podemos decir que las familias no verán mermado su patrimonio inmobiliario.

2. No estamos ante una crisis; sí ante un ajuste de producción y de incremento de precios. La razón es que el sector ya lo esperaba y ha sabido prepararse a tiempo diseñando estrategias. Si no lo hubiera hecho a tiempo tal vez no hablaríamos con la tranquilidad que lo hacemos ahora.

3. Los bancos, evidentemente, están siendo más prudentes en la concesión del crédito, pero seguirán apostando por el sector. Pensemos que parte del fenómeno de desconfianza actual es consecuencia de los recientes acontecimientos financieros norteamericanos, que nos hacen percibir el riesgo de un modo global. Desde luego hay dinero, pero las decisiones en torno a él serán más selectivas. Puede que pidan una prima de riesgo que encarezca los préstamos, pero los bancos seguirán actuando como siempre.

**Gustavo Sáiz Robres**

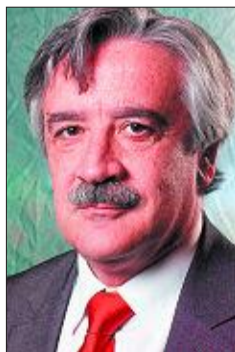
Director de TH Tasaciones Hipotecarias

“En un mercado a la expectativa, se impone la prudencia”

1. Los precios pueden bajar puntualmente en alguna zona o sector determinado, pero no de forma generalizada. En 2008 se prevén bajadas que podrían llegar a ser significativas en algunos sectores, principalmente en segunda mano. Hay que estar atentos a la segunda residencia, pues la influencia de la inversión extranjera en determinadas áreas puede producir un ajuste de precios. En obra nueva se prevé un ajuste marcado, sobre todo por la ubicación, uso y tipo de inmuebles.

2. Estamos en una etapa previa de ajuste, con noticias que crean cierta incertidumbre. La prudencia y serenidad es imprescindible en estos casos. El mercado está a la expectativa y, al margen de que las entidades financieras hayan aminorado la concesión de créditos hipotecarios, la demanda sigue existiendo. Globalmente no podemos hablar de crisis, lo que sí se percibe es un cambio de tendencia. El año 2008 será muy importante, que indicará la intensidad del cambio de ciclo.

4. Las entidades financieras han realizado un trabajo responsable en estos últimos años. Seguirán manteniendo su rigurosidad en el análisis de cada operación. Es cierto que las características de cada inmueble y fundamentalmente si se trata de terrenos, con diferentes estados de desarrollo, van a influir en su financiación.

**Antonio Ojeda**

Vicepresidente del Consejo del Notariado

“Los pisos protegidos y el sector terciario, opciones a considerar”

1. Se está notando una cierta ralentización del mercado de la vivienda, como lo muestran diversos indicadores. La razón puede atribuirse a la subida de los tipos de interés, al efecto psicológico de las crisis hipotecarias del Reino Unido y Estados Unidos y al aumento de la oferta de pisos. Esa ralentización es más perceptible en el mercado de la vivienda de segunda mano y en el litoral.

2. Lo anterior no significa necesariamente crisis inmobiliaria. Mientras los tipos de interés no inicien una escalada que les lleve a situarse en niveles del 9% o 10% y mientras no exista una crisis económica de fondo, con aumento considerable de las tasas de paro y con pérdidas en las familias de una de las dos fuentes de ingresos, no tiene por qué existir una crisis inmobiliaria. Una opción en estos momentos, para compensar la menor actividad residencial, podría ser la de tener en cuenta otros segmentos que permitan diversificar la actividad inmobiliaria hacia sectores como la vivienda de protección oficial y la construcción de terciario.

3. Los bancos y cajas de ahorros han endurecido los requisitos para la concesión de créditos y préstamos hipotecarios tanto a promotores como a particulares. En general, están realizando una política muy cauta en la concesión de créditos para evitar cualquier riesgo.

