



El índice de sobrevaloración cae desde el 47,6% de 2010 al 11,5% actual

Los expertos alertan de los riesgos de una bajada excesiva de los precios

Las ventas y la construcción no se reactivarían y se lastraría la recuperación



El ajuste comienza a amenazar con pasarse de frenada



Cartel publicitario en una marquesina de autobuses en el barrio madrileño de Sanchinarro que anuncia una promoción de viviendas con 'Nuevos Precios'. / SERGIO ENRIQUEZ

Los precios podrían pasarse de frenada

Los analistas dan casi por finalizado el ajuste de la vivienda y alertan de los peligros de una infravaloración. La OCDE dice que las casas españolas están infladas sólo un 11%, frente al 47% de 2010. Por Jorge Salido Cobo

El mercado de la vivienda inicia un nuevo curso –el sexto seguido en repliegue– envuelto en múltiples incertidumbres. Buscando un final del túnel que parece no verse nunca pese al duro ajuste que ha padecido en todas sus vertientes desde el pinchazo de la burbuja. Más de un lustro de aterrizaje forzado de precios que deja tras de sí un reguero de rebajas, acentuadas en 2012 y 2013, pero cuyo final estaría cuajándose y podría ser una realidad a corto plazo.

Un fin del ajuste que ya toma cuerpo en estadísticas internacionales como la Perspectiva Económica, Análisis y Previsiones elaborada por la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE). Este organismo publica desde hace años la sobrevaloración de la vivienda en los países más avanzados y en su última entrega de mayo indica que el valor de las casas españolas sólo estaría inflado un 11,5%.

Un porcentaje muy inferior al 47,6% que la OCDE publicó en 2010 y que situó a España en lo más alto de este ránking. Hoy ocupa el undé-

cimo puesto y a gran distancia de Bélgica (+56%). [Ver gráfico de la página 3]. Hacia la misma tendencia apunta *The Economist*. El semanario económico de referencia en el mundo, basándose en un índice propio, dijo que la vivienda española estaba sobrevalorada un 55% (líder mundial) en 2010 y en mayo de este año ha reducido este *hinchazón* al 15%.

Oficialmente, según los datos del Ministerio de Fomento, el precio medio de la vivienda libre ha caído un 29,5% desde su nivel más alto tocado en el primer trimestre de 2008 (2.101 euros el metro cuadrado). Hoy el metro cotiza a 1.481 euros tras acelerarse las rebajas. Un acelerón del ajuste que, como indican los expertos, ha servido para acercar los precios, y mucho, a su punto de equilibrio. Algunos hablan incluso de que una depreciación excesiva y de los riesgos que ésta conlleva.

El más rotundo y claro al respecto es Gonzalo Bernardos, director del Máster en Asesoría y Consultoría Inmobiliaria de la Universidad de Barcelona (UB). «Por supuesto que

ya se ha registrado el gran aterrizaje de los precios y la señal más clara es que los inversores están comprando a mansalva. Es más, en las grandes ciudades, en las zonas de clase media y alta, éste ya ha concluido y el año que viene subirán», afirma convencido. Y se atreve a ir más allá: «El ajuste en los pisos buenos, los que están en una buena localización, se ha pasado de frenada. Lo que han bajado en las grandes ciudades es excesivo».

Bernardos avala su opinión con ejemplos reales. Apunta que hoy en el barrio de Chamberí de Madrid hay pisos de 80 metros cuadrados por 235.000 euros y en el distrito de Gracia de Barcelona pueden adquirirse viviendas de 70 metros por 200.000 euros –inmuebles de segunda mano–. «Viendo estos precios queda claro que aquí ya no hay más margen de bajada. No hace tanto estos mismos inmuebles costaban 500.000 o 600.000 euros.

Estoy cansado de ver casas con estos descuentos», insiste. Aunque también reconoce que en el mercado hay muchos «pisos malos» a los que aún les queda depreciación por delante en alusión a las viviendas de costa y «en parajes perdidos». «Los primeros tienen que abaratare un 70% y los segundos... Muchos acabarán derrumbados», prevé.

«LAS SUBIDAS DE PRECIOS IMPULSAN LAS COMPRAS Y LAS BAJADAS LAS FRENAN»

Menos tajante, aunque hacia la misma dirección que Bernardos apunta José García Montalvo, economista y profesor de la Universidad Pompeu Fabra (UPF). A su parecer, «el gran ajuste, aunque demorado tarde, ya está hecho, pero no hay ningún indicio que permita afir-

mar que el proceso haya concluido por completo». Este experto comenta que aún se está a «cierta distancia del nuevo equilibrio de los precios» y tasa esa distancia en algo más del 15% teniendo en cuenta que todos los indicadores hablan ya de una caída del 35% y calcula que la vivienda se abaratará en torno a un 50%-55% desde sus máximos.

García Montalvo liga la evolución de los precios a la de los salarios. Defiende el esfuerzo económico como «el indicador adecuado para medir cuán lejos se está del equilibrio». «Lo normal sería necesitar unos cuatro años de sueldo familiar bruto para adquirir una casa media, pero estamos en 5,7 años, lo que significa que aún queda camino por andar», explica. «El problema», prosigue, «es que, aunque el numerador (precio de la vivienda) cae con fuerza, el denominador (renta de las familias) también cae de forma paralela, con lo que se retrasa el final del ajuste». Pese a la demora, da por hecho «con toda seguridad» que el desplome de los precios se pasará de frenada.



Un panorama futuro que José Luis Ruiz Bartolomé, consultor inmobiliario, trae al presente: «Seguro que el ajuste será mayor de la cuenta y, probablemente, ya se haya dado en determinados mercados y activos». Para este analista, la infravaloración tiene su lado positivo: «Sería buena en la medida en que atraería inversores». Menos optimista al respecto se muestra Bernardos mirando a Japón, donde la burbuja estalló en 1990 y los precios encadenan 23 años a la baja, hasta un promedio del 70%, haciendo que los bancos no presten dinero y produciendo una crisis estructural y una sociedad insegura.

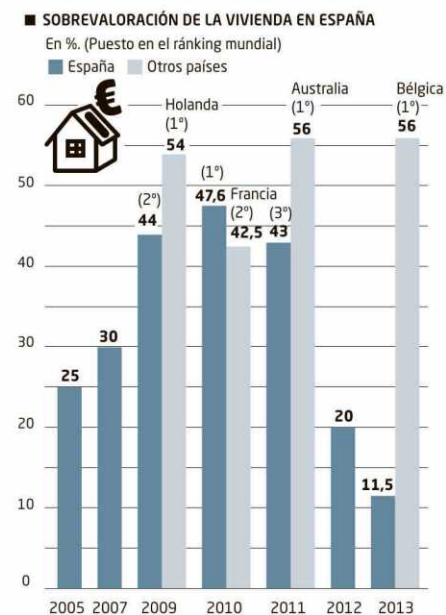
Pensando en España, Bernardos alerta de los riesgos de un hundimiento desorbitado de precios: «No se construiría nada y se lastraría la recuperación económica». Compara esta situación con la opuesta, de revalorización de las casas: «Curiosamente, si los precios suben, suben las ventas; y si los precios bajan, las compras bajan por las perspectivas de lograr el más barato, por esa psicosis de que bajarán y bajarán. Lo estamos viendo hoy. Muchos están esperando que el precio llegue al fondo de la tierra y se equivocan. El mercado ya no puede estar peor».

Ruiz Bartolomé recalca que «los descuentos no se han producido de manera homogénea, ni por tipo de producto ni por zonas». Según su percepción, «en términos generales, sí se ha alcanzando el ajuste y la prueba es que la mayoría de operaciones se hacen al contado, sin acudir a la banca». Estima que desde máximos, «descontando la inflación, la caída será de más del 50% en zonas consolidadas y del 70% al 80% en algunas periferias y en la costa».

LA FINANCIACIÓN, CLAVE. Concretamente, la banca tiene en sus manos el futuro del mercado inmobiliario y de sus valores, según los analistas. «Las entidades financieras jugarán un papel determinante y no sólo por el stock de pisos que acumulan, sino también por las condiciones financieras. Éstas marcarán el destino de los precios junto con el interés de los inversores internacionales, la evolución del desempleo y, en general, la situación macroeconómica», asegura García Montalvo.

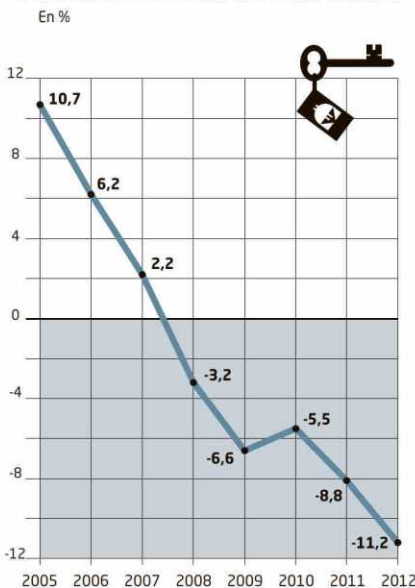
Para Ruiz Bartolomé, «el modelo hipotecario que resulte de esta crisis

■ ¿Se acerca el fin del ajuste?



FUENTE: OCDE

■ EVOLUCIÓN DEL PRECIO RESPECTO AL AÑO ANTERIOR



Dina Sánchez / EL MUNDO

será el que describa la línea de los precios». «Habrá que ver cuál será el tipo de interés futuro, el plazo de amortización y el porcentaje de tasación financiado. Ahora mismo es una incógnita», señala este consultor inmobiliario. Una interrogante que Bernardos se aventura a despejar: «Estoy seguro de que en el segundo semestre de 2014 o, a más tardar, el primero de 2015 habrá un banco que abrirá el grifo y romperá el mercado. Buscará a los mejores clientes concediendo hipotecas baratas, con un interés máximo a pagar garantizado del 4%, como gancho para hacerse con el resto de sus productos».

Un pronóstico hipotecario que es una de las bases en las que Bernardos asienta su opinión de que los precios ya están comenzando a repuntar en algunos enclaves y la subida será general a medio plazo.

➤ LA CALLE INTUYE EL FINAL DE LAS REBAJAS

No sólo los expertos creen que el precio de la vivienda ya ha experimentado su gran ajuste y está muy cerca de la estabilización e incluso de las subidas. El ciudadano de a pie también parece intuirlo y estar asimilándolo. Según el Indicador de Confianza del Consumidor (ICC) que publica el Centro de Investigaciones Sociológicas (CIS), ya menos de la mitad de los encuestados (el 46,5%) en su último barómetro de agosto opina que el coste de las casas seguirá cayendo durante el próximo año. Creencia que pierde adeptos mes tras mes. En junio de 2012, hasta un 54,5% daba por hecho el abaratamiento de los pisos. En enero de 2013 este porcentaje menguaba al 52,7% y en abril se situó en el 48,8%. Los entrevistados empiezan a pensar cada vez más que el precio de la vivienda se mantendrá. Una opción por la que apuesta el 39,5% en el ICC de agosto. El consultor inmobiliario, José Luis Ruiz Bartolomé, mirando a la calle, aclara que «el acusado descenso de los precios vivido en el último año parece haber servido para tocar fondo en muchas zonas y barrios del país, pero, sobre todo, ha provocado un cambio en la percepción del ciudadano medio». «Hasta hace 12 o 15 meses», continúa, «muchos pensaban que la situación actual era 'anómala', una especie de bache temporal en el camino. Ahora ya se ha interiorizado que los precios de los años de bonanza no volverán en mucho tiempo. Se han necesitado seis años para asumirlo. Es un shock cultural».

Los otros pilares de su vaticinio parten de que se ya se han tocado todos los fondos. «¿Pueden dar los bancos menos créditos del que dan? No. ¿Subirán los tipos de interés? No. ¿Hay suficiente oferta en las mejores localizaciones para que se siga abaratando? No. No hay

ningún argumento para decir que la vivienda vaya a ir a peor. Por lo tanto, los precios se estabilizarán, lo que ya está pasando, y escalarán en 2014», argumenta Bernardos.

Este experto diferencia al hacer sus previsiones entre precio de transacción y de oferta. Él usa como re-

ferencia el primero, que es el real y el que estaría ya estabilizado y con visos de subir. «La diferencia entre uno y otro es, normalmente, del 25%. Éste es el porcentaje que un comprador debería conseguir descontar en los anuncios de venta de un particular», aconseja Bernardos. Aunque indica que muchos particulares «se han dejado convencer» por vendedores profesionales, que han tasado su piso en precios más adecuados y «son los que venden».

Otra señal que estaría hablando del final del ajuste llega desde EEUU, que suele ser un espejo donde el ladrillo español se refleja con retardo. «El mercado en España funciona entre tres y cuatro años de retraso respecto al americano. Miras allí y ves lo que sucederá aquí», mantiene Bernardos, que ensalza la rápida capacidad de reacción de los norteamericanos para tapan el agujero de los bancos y provocar la gran rebaja de los precios. Montalvo es de la misma opinión: «El ajuste en el país norteamericano se hizo al revés que aquí y ya está dando señales de recuperación con un firme incremento de precios».

2014, AL ALZA. Bernardos hasta detalla cómo será la escalada de los precios: «A partir de 2014 subirán poco más que la inflación para en tres o cuatro años comenzar a crecer con más de fuerza». Descarta que a corto y medio plazo se vaya a volver a los precios del boom. «Quizá los hijos de los hipotecados de la burbuja vuelvan a ver los precios que sus padres pagaron por las viviendas», avisa. No cree en una segunda burbuja inmobiliaria, pero advierte de que «en economía nunca se aprende, la memoria es frágil y las barbaridades se repiten».

Advertencia que comparten García Montalvo y Ruiz Bartolomé dando por hecho que los precios antes o después volverán a despegar en firme. «Esta burbuja quedará en el inconsciente colectivo durante bastante tiempo, aunque no tengo ninguna duda de que se volverán a formar burbujas. Hemos aprendido una lección, pero seguramente la olvidaremos», admite el primero. «Es posible que la lección dure 10 o 15 años, pero la siguiente generación lo verá como un recuerdo ajeno y pensará lo que siempre: 'Esta vez es diferente'».