



## ¿Por qué se venden menos viviendas?



José García Montalvo

**E**LINE publicó ayer los datos de compraventas de viviendas de junio mostrando una caída del 9% respecto al año anterior. Lluve sobre mojado. El lunes el Colegio del Notariado estimó una caída de 18,9% para el mismo periodo. Lo primero que seguramente llama la atención al lector es esta enorme divergencia, aunque la tendencia sea la misma. La razón es que la fuente de datos del INE son las viviendas registradas, que no tienen por qué coincidir con las compraventas firmadas ante notario. Lo cierto es que los datos mensuales de los notarios tienen una gran

variabilidad y que, a pesar de desestacionalizarlos (corregirlos por el efecto estacional y de calendario como fiestas, número de sábados y domingos, etc.), mostraban una caída de transacciones del 15,6%. También es cierto que los datos notariales publicados el lunes son provisionales y frecuentemente sufren correcciones que pueden alcanzar el 6% o el 7%.

La pregunta del millón es cuánta de esta caída es coyuntural y qué parte es estructural. El primer culpable citado por todos en los últimos días es la puesta en marcha de la nueva Ley Hipotecaria y los desajustes que la misma está causando. Dichos desajustes se están produciendo pero, ¿hasta qué punto están afectando las compraventas? Si el problema es la formalización de hipotecas sería lógico esperar que las com-

praventas financiadas disminuyan mucho y aumente la proporción de las no financiadas. Usando los datos notariales se puede comprobar que la proporción de compraventas financiadas el pasado junio es superior a la de hace un año lo que implica que las compraventas no financiadas todavía caen con más fuerza que las financiadas (21%). Evidentemente este no es un test definitivo pero es un indicador de que el tema de la Ley Hipotecaria puede que no sea tan determinante.

El mar de fondo en el sector inmobiliario viene ya de lejos mostrando una sustancial desaceleración. Las viviendas registradas, que en el tercer trimestre de 2018 todavía crecían a dos dígitos, mostraban antes de junio una fuerte desaceleración, incluso con caídas en las tasas interanua-

les. La inversión en construcción se está moderando de forma rápida y los últimos datos de la Contabilidad Nacional trimestral no son positivos para el empleo en el sector. Es cierto que el empleo de la economía sigue creciendo al 2,5%, aunque más lento que en el pasado, pero la creación de empleo indefinido es una proporción muy pequeña y, de la misma, una parte sustancial es a tiempo parcial. Esto quiere decir que será difícil para muchos nuevos empleados superar las condiciones para conseguir una hipoteca. Por su parte las hipotecas han dejado de ser el producto estrella de los bancos que, ante la gran competencia en este segmento y la escasa rentabilidad, están moviéndose hacia la financiación del consumo y las pymes. A esto hay que añadir que la accesibilidad ha empeorado sustan-

cialmente con la subida del precio de la vivienda en los últimos años y el estancamiento de los salarios. Un hogar español necesita 7,5 años completos de renta disponible para poder pagar una vivienda cuando lo normal sería entre 4 y 4,5 años.

La gran incógnita para la evolución futura de la compraventa de viviendas es la evolución de la demanda de inversión, fundamentalmente para su posterior alquiler o como activo refugio ante los vaivenes de los mercados bursátiles y los bajos tipos de interés. Para este segmento de la demanda son muy relevantes la incertidumbre política, los acuerdos que puedan producirse para la formación de un nuevo gobierno y su impacto sobre la regulación del sector inmobiliario.

Catedrático de Economía de la UPF