

División de opiniones ante el futuro

Algunos expertos hablan de normalización paulatina pero otros detectan indicios alarmantes

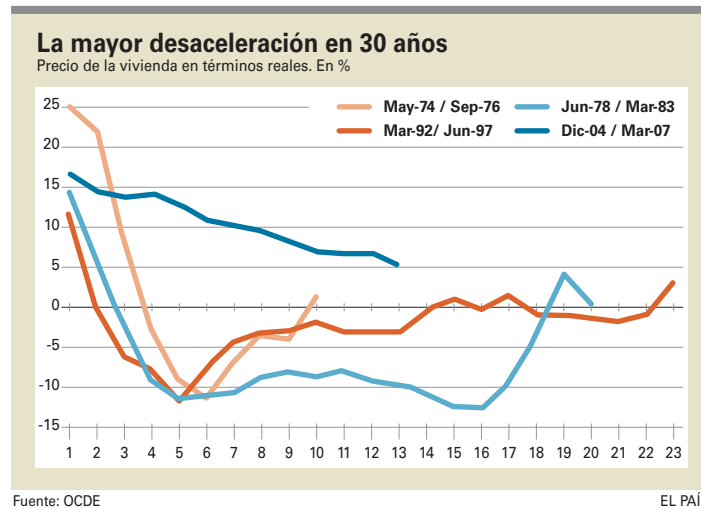
INMACULADA DE LA VEGA

Mientras los taxistas tuercen el gesto ante la situación del mercado inmobiliario —“esto no podía seguir así mucho más tiempo”— y el *relator* especial de la ONU para la vivienda, Miloon Kothari, recomienda al Gobierno español que alerte abiertamente a ciudadanos e inversores de que el país se enfrenta a una grave crisis, los expertos reunidos en cursos como el organizado esta semana por Julio Rodríguez, gerente de la Universidad de Alcalá de Henares, se dividen entre presunciones preocupantes de ajuste brusco y pronósticos de ajuste suave. Eso sí, sin negar la incertidumbre.

Angel Vergés, de Analistas Financieros (AFI), anota cómo el *boom* español es un fenómeno global explicable por la demanda. “Si en España han subido los precios un 150% durante los últimos ocho años, en EE UU lo han hecho un 100%, al igual que en el Reino Unido; un 160% en Holanda y un 120% en Francia. Tampoco estamos solos en el volumen de actividad. Así, mientras nuestra producción subía de 300.000 a 700.000 viviendas iniciadas al año, el Reino Unido aumentaba su producción de vivienda en un 45% y Francia y EE UU en un 40%”.

Estos datos, en cierta forma tranquilizadores, quedan relativizados por la matización que introdujo Concha Artola, experta del Banco de España. “El *boom* es global, pero en 2007 la inversión en vivienda en España representa el 8,9% del PIB en términos nominales, y para EE UU, un 6,2%. En Europa sólo Irlanda y Portugal tienen un peso de inversión en vivienda superior al de España”, asegura. Por tanto, el descenso de la actividad tendría peores consecuencias para España.

Aboga Vergés por el ajuste de precios y considera que la demografía es clave. El mero creci-



miento vegetativo de la población mantendrá una demanda de 500.000 viviendas, a su juicio. Para el profesor de la Universidad Pompeu Fabra José García Montalvo la demanda es de 300.000 viviendas al año. Siendo muy optimistas, “se podría sumar 100.000 de secundarias residentes y 75.000 de no residentes, teniendo en cuenta la caída en un 16% de la inversión extranjera en inmuebles. Como mucho, 475.000”, anota. En 2006, la venta de viviendas de nueva construcción fue inferior a 400.000; se iniciaron 830.000 y se terminaron 800.000.

Exterior

García Montalvo recomienda seguir la evolución del bono estadounidense. “Los tipos de interés bajos se pueden permitir por la compra de bonos americanos por parte de China, un país con una tasa del 40% de ahorro —algo insostenible— y el deseo de los americanos de seguir consumiendo”. “Si rebajan la tasa de ahorro dejan de comprar bonos o los venden, subirán los tipos de interés y se reduciría la liquidez que ha alimentado el mercado inmobiliario español. La economía mundial se mantiene gracias a una situación de extraordinaria liquidez”.

China sería un factor más a tener en cuenta, dada su influencia en la economía de Estados Unidos que es para España un referente respecto al que “llevamos un año de retraso en la subida de los tipos de interés”. ¿Pasará lo que allí, donde las ventas han caído un 28% y los precios un 12%? La respuesta la tendremos entre un año y año y medio, periodo en el que los promotores podrían optar por frenar sus

Por primera vez coincide freno de precios y economía favorable

promociones y bajar precios.

Según Javier Solano, responsable de suelo de Hercesa, los promotores “están realmente preocupados por la comercialización”, con un millón de viviendas sin vender. Pero, por otra parte, si se empiezan menos de medio millón de viviendas a lo largo de 2007 “será motivo de preocupación”, a su juicio. Define el sector como un gigante con pies de barro que depende del ahorro, de la renta disponible de las familias, de los tipos de inte-

rés, del marco legal... A su juicio, el promotor tendrá que ajustar precios y beneficios y recurrir a trucos como resarcirse en la plaza de garaje, además de reducir tamaño de viviendas y diversificar hacia la logística: “No producimos, pero si necesitamos almacenar y distribuir”.

Desenlace

Desde una óptica diferente y más tranquilizadora, Luis Fabra, de la Universidad de Zaragoza, anota un dato más a la incertidumbre respecto a si será aterrizaje suave o forzado y con bajas. “Por primera vez en la historia económica se vive un momento de desaceleración del precio de la vivienda en una coyuntura económica favorable. No hay un referente histórico”. Pero, si bien las expectativas y tipos de interés son negativos, otros factores como la población y el empleo son positivos. “Durante la última década, la población ha aumentado en 5,5 millones de habitantes y el número de empleos en 8 millones”.

Respecto a la subida de tipos sostiene que “ya hemos atravesado el momento de mayor dificultad, cuando los tipos se han duplicado desde junio de 2005 de poco más del 2% hasta el 4,5% actual sin que la morosidad lo acuse”, afirma Fabra.

Aunque indica que una corrección en España sería más alta que en otros mercados —ya que el 70% del patrimonio de las familias es inmobiliario y el crédito hipotecario que concede el sistema bancario está sustentado en un 60% por el valor de los bienes inmuebles—, “de momento, las hipotecas se siguen titulizando (revendiendo en mercados internacionales) y se califican con una triple A (la más positiva), aunque ponen sus “peros” al crédito al promotor, que cuando lo solicita no ha vendido el 80% de la promoción como estos últimos años, sino menos del 20%”, según Fabra.