

EN PRIMER PLANO

# Año nuevo, vieja crisis inmobiliaria



Gonzalo Bernardos

Director del Master en Asesoría y Consultoría Inmobiliaria de la Universidad de Barcelona

**Durante el último** boom inmobiliario, numerosos promotores perdieron la memoria. La culpa fue de un nuevo medicamento denominado Inben (increíbles beneficios). De repente, se olvidaron de dos principios fundamentales del mercado residencial. El primero es relativamente obvio: el precio de la vivienda sube y baja. Es una característica propia de casi cualquier activo, ya sea mobiliario o inmobiliario. Aunque el período de subida sea prolongado, a éste siempre le sigue una fase bajista (aunque sólo sea en términos reales). El segundo es universalmente conocido: las burbujas y los booms inmobiliarios los suelen generar las entidades financieras (algunas veces, incluso la Administración Pública), las crisis, también. El principal motivo radica en que la inmensa mayoría de las viviendas se adquieren con crédito (es la 'gasolina' del mercado residencial). Si éste es abundante, la demanda generalmente también lo es. En cambio, si los préstamos son escasos, los compradores también lo suelen ser.

No obstante, en el período 1998-2005, los promotores no sólo perdieron la memoria, sino que se dejaron engañar (con sumo placer, sin duda) por un auténtico cuento inmobiliario: "La demanda de vivienda en España es prácticamente infinita y está dispuesta a pagar casi cualquier precio por una residencia". Dicho cuento tenía un principal protagonista: los extranjeros. Por un lado, aquéllos que venían a trabajar a nuestro país. Por otro, los que en él pretendían pasar los últimos años de su vida o únicamente veranear en una casa de su propiedad.

## Los cuentacuentos

La primera parte de la historia estaba basada en una impresionante, y prácticamente perpetua, creación de empleo de la economía española. Según los cuentacuentos, el modelo económico basado en negativos tipos de interés reales, creciente endeudamiento de familias y empresas, así como elevado número de viviendas construidas, tendría una vigencia casi infinita. La segunda parte era consecuencia del gran atractivo de las localidades turísticas del país. La inexistencia de parajes comparables en ninguna otra parte del globo, ni de calidad de vida similar, justificaba el alza continuada de unos precios estratosféricos.

En 2007, algunos promotores, aún aturridos por la pasada ingestión del indicado medicamento, recobraron la memoria. Al observar un elevado descenso en su cifra de ventas (en la mayoría de los casos, éstas no alcanzaban ni la mitad de las efectuadas en el ejercicio de 2005), decidieron actuar de forma decidida para lograr un único objetivo: la reducción de su endeudamiento. Con dicha fi-

nalidad, empezaron a ofrecer suelo a precios dignos de una campaña de 'grandes rebajas', realizaron importantes descuentos en las viviendas que tenían a la venta y pararon prácticamente cualquier nueva construcción de inmuebles. Por el contrario, otros continuaron sedados. Consideraron que la reducción de las transacciones tenía un carácter únicamente temporal y se mostraron dispuestos a creer en un nuevo cuento inmobiliario: "En España, existe una gran demanda embalsada". Por tanto, no hacía falta hacer nada especial, ya que el mercado se recuperaría por sí solo de forma relativamente rápida. ¿Cuán-

En el ejercicio de 2008, el impresionante exceso de oferta, el elevado precio de las viviendas en venta, la negativa evolución de la economía española, el importante incremento del desempleo y la restricción del crédito realizada por las entidades financieras, provocarán un agravamiento de la actual crisis inmobiliaria. Probablemente, estemos ante la recesión del mercado de la vivienda más intensa y larga de la historia reciente de España, si el Gobierno de turno no logra un rápido y exitoso cambio del modelo de crecimiento económico imperante desde el año 2001. Todos estos factores ha-



El exceso de oferta, la restricción del crédito y el desempleo agravarán en 2008 la crisis inmobiliaria. / J.M.C.

do? Algunos decían que con las campanadas de fin de año; otros, el 10 de marzo (después de las elecciones). Desde mi perspectiva, están muy equivocados. No se divisa ni a corto ni a medio plazo una significativa recuperación de las ventas ni la superación de la actual crisis inmobiliaria. El principal motivo: la escasez de demanda solvente, dadas las nuevas condiciones financieras.

rán que el precio de la vivienda continúe bajando (ya lo hizo en 2007, diga lo que diga la peculiar estadística del Ministerio de la Vivienda), sean relativamente frecuentes los embargos de propiedades inmobiliarias y se popularicen las subastas de viviendas. Indudablemente, desaparecerán numerosas empresas intermediarias (algunas de ellas llevarán más de un año obteniendo pérdidas), así

como bastantes promotoras, principalmente las más endeudadas y con suelo adquirido recientemente a elevados precios (imposible de enajenar por encima del valor de la hipoteca).

En la mayoría de los municipios de España, dos serán los principales problemas para vender una vivienda: el exceso de oferta y/o su elevado precio. En numerosas localidades, la oferta prevista, dados los niveles de demanda existentes en 2005, tardará más de cinco años en ser absorbida (si no se construye ninguna vivienda más). En las principales ciudades del país, a pesar de que continuará existiendo una apreciable demanda potencial, la desaparición de las expectativas de revalorización de los inmuebles a corto y medio plazo impedirá la existencia de una significativa demanda por motivo inversión. Además, la dificultad para vender la vivienda actual perjudicará notablemente a la demanda de mejora y el elevado precio de los pisos a la de primer acceso a la propiedad. A diferencia de la creencia popular, uno de los segmentos más afectados por la crisis inmobiliaria serán las viviendas de 'alto standing' (especialmente las ubicadas en las calles más emblemáticas de Barcelona y Madrid).

## Expectativas de revalorización

De forma equivocada, algunos profesionales del sector inmobiliario piensan que una significativa proporción de los millonarios son 'primos' y compran inmuebles en cualquier coyuntura. No obstante, la realidad es muy distinta. Así, si consideran que no existen expectativas de revalorización de los mismos y la rentabilidad por alquiler no cubre el coste del endeudamiento incurrido, suelen desechar la realización de la inversión.

¿Y que hará la Administración para contribuir a paliar la actual crisis? Desgraciadamente, creo que prácticamente nada útil. La mayoría de los políticos ven a la vivienda casi únicamente como una fuente de votos. Debido a ello, sus medidas generalmente van destinadas a ganar adhesiones, pero no a resolver los problemas verdaderos de acceso a una residencia. Una muestra de ello es su principal obsesión actual: hay que construir más pisos. Pero, ¿es que nadie sabe contar en el ministerio? Si a la totalidad de las viviendas programadas (incluidas las del actual ejercicio), añadimos las que los inversores han comprado para revender durante los últimos años, llegamos a la conclusión de que a finales de 2008 pueden sobrar en España casi un millón de pisos. Entonces, ¿cómo puede ser que el acceso a la vivienda sea uno de los principales problemas de nuestro país? Indudablemente, la respuesta constituye un auténtico enigma.

## Expansión

Depósito Legal M-15572-1986  
ISSN 1576-3323

GRUPO UNIDAD EDITORIAL

**PRESIDENTA**  
CARMEN IGLESIAS

**CONSEJERO DELEGADO**  
ANTONIO FERNÁNDEZ-GALIANO

Director general de publicidad: Alejandro de Vicente  
Directores generales: Luis Enriquez (Prensa); Jaime Gutiérrez-Colomer (Audiovisual); Koro Castellano (Internet); Julián Esteban (Operaciones)

Edita: Unidad Editorial, Información Económica S.L.U.

Director gerente: José Jesús López  
Director de Publicidad: Pablo Sempere  
Director de Marketing: Pedro Iglesias

**DIRECTOR GENERAL EDITORIAL**  
PEDRO J. RAMÍREZ

**DIRECTOR**  
JESÚS MARTÍNEZ DE RIOJA VÁZQUEZ

**DIRECTOR DE REDACCIÓN:** Inaki Garay

**SUBDIRECTORES:** Manuel del Pozo y Martí Saballs

**Redactores Jefes:** Mayte A. Ayuso, Pilar Cambra, Roberto Casado, Carlos Cuesta, Juan José Garrido, Augusto González-Besada, Francisco Oleo y José Orihuel (Cataluña)

**Expansion.com** Vicente Lozano **Empresas** Clara Ruiz de Gauna y Marta Fernández **Finanzas/Mercados** Laura García y Gonzalo Fernández **Economía** Estela S. Mazo **Entorno** Juan Llobell **Especiales** María José Gómez-Serranillos **Fotografía** Rafael Martín **Andalucía** Simón Onrubia **Comunidad Valenciana** Julia Brines **Galicia** Abeta Chas **C. Europea** Ramón Rodríguez Lavín **Nueva York** Gemma Martínez **Londres** Roberto Casado

MADRID: 28033. Avenida de San Luis, 25-27. 1.ª planta. Tel. 91 443 50 00. **Expansión.com** 902 99 61 11. BARCELONA 08017. Avda. Diagonal, 640. Edif. 3-4.ª planta. Tel. 93 227 67 00. Telefax 93 227 67 61. BILBAO, 48013. Camino Capuchinos de Basurto, 2. Tel. 94 473 91 50. Telefax 94 473 91 64. VALENCIA, 46004. Pasaje Doctor Serra, 1. 2.ª pta. 5. Tel. 96 351 77 76. Fax 96 351 81 01. SEVILLA, 41011. República Argentina, 25. 9.ª planta. Tel. 95 499 14 40. Fax 95 427 25 01. VIGO, 36202. López de Neira, 3. 3.ª. Oficina 303. Tel. 986 22 79 33. Telefax 986 43 81 99. BRUSELAS, Bd. Charlemagne, 46. 1000 Bruselas. Tel. (322) 231 1932. Fax (322) 2309 303. NUEVA YORK, 1330. Avenue of the Americas, 8.ª New York, NY 10019. Tel. (1212) 641 65 96. Fax (212) 641 65 97. LONDRES, Financial Times Number One Southwark Bridge. London SE1 9HL. Tel. 44 20 78733369. Fax 44 20 787333731.

**PUBLICIDAD:** JEFE DE PUBLICIDAD: Jaime Sánchez. Tel. 91 443 56 24. COORDINACIÓN: Esteban Garrido. Tel. 91 443 52 58. Fax 91 443 56 47. MADRID: Avenida de San Luis, 25-27. 1.ª planta. 28033 Madrid. Tel. 91 443 65 12. BARCELONA. Jefe de Publicidad: Alicia Montegudo. Avda. Diagonal, 640. Edif. 3-4.ª planta. 08017 Barcelona. Tel. 93 227 67 11. Fax 93 227 67 62. BILBAO: Juan Luis González Anduiza. Camino Capuchinos de Basurto, 2. 48013 Bilbao. Tel. 94 473 91 02. Fax 94 473 91 56. VALENCIA: José Vicente Sánchez Beato. Pasaje Dr. Serra, 1. 2.ª. pta. 5. 46004 Valencia. Tel. 96 351 77 76. Fax 96 351 81 01. ANDALUCÍA: Silvia Torres. Avda. República Argentina, 25. 9.ª B. 41011 Sevilla. Tel. 95 499 14 40. Fax 95 427 25 01. A CORUÑA: Miguel Viu. C/ Juana de Vega, n.º 10 bis-5.ª planta. 15003 A Coruña. Tel. 981 20 85 37. Fax 981 22 84 59. VIGO: Manuel Carrera. C/ López de Neira, 3. pl. 3. ofc. 303. 36202 Vigo. Tel. 986 22 91 28. Fax 986 43 81 99. ZARAGOZA: Alvaro Cardemil. Avda. Pablo Gargallo, 100. 50006 Zaragoza. Tel. 976 40 50 53.

**COMERCIAL:** SUSCRIPCIONES Avenida de San Luis, 25-27. 1.ª planta. 28033 Madrid. Tel. 902 99 61 00. Fax 901 022 220. EJEMPLARES ATRASADOS CDA. Tel. 902 50 54 86. Fax 91 208 93 31. CIRCULACIÓN: SEVILLA Polígono Industrial La Palmera. Parcela 3. Carretera Madrid-Cádiz km. 550. 41700 Dos Hermanas (Sevilla). BARCELONA Avda. Diagonal, 640. Edif. 3-4.ª planta.

**RESUMENES DE PRENSA.** Empresas autorizadas por EXPANSIÓN (artículo 32.1, Ley 23/2006): Acceso, My News, Vocento Media Trader y Factiva.

IMPRESA: RECOPYRINT IMPRESIÓN, S.L. Tel. 91 692 73 20. Fax 91 692 13 74

DIFUSIÓN CONTROLADA POR

