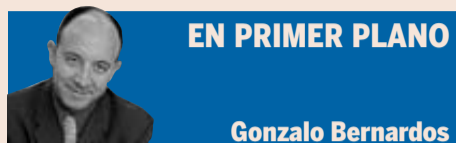


# ¿Cuándo dejará de bajar el precio de la vivienda?



EN PRIMER PLANO

Gonzalo Bernardos

**D**urante las últimas décadas, una única frase era suficiente normalmente para describir la situación del mercado residencial en prácticamente todo el territorio nacional: "en el último año, el precio de la vivienda ha aumentado en promedio un 9,1%". De este dato, se podía deducir de forma correcta que el importe de venta de los pisos había subido en Madrid (gran ciudad), La Coruña (capital de provincia), Denia (localidad turística) o Alcarrás (pequeño municipio). Aunque no lo había hecho en una idéntica cuantía, en la mayoría de las ocasiones ésta era relativamente similar.

En la actualidad y también en los próximos años, una frase parecida a la anterior posiblemente pueda generar al lector más confusión que ofrecerle veraz información. La explosión de la burbuja inmobiliaria ha provocado que, paulatinamente, el mercado residencial español deje de comportarse de forma homogénea y pase a hacerlo de manera notoriamente heterogénea. Una recuperación plena de la economía, que difícilmente llegará antes de 2014, no supondrá el retorno de un elevado incremento general de la demanda. En relación al reciente pasado, ésta será notoriamente más selectiva, concentrándose en algunas localidades, especialmente en determinadas zonas de las mismas. Por tanto, en los siguientes años, la evolución de los precios y de las transacciones no sólo será sustancialmente diferente en distintas ciudades, sino en algunas ocasiones dentro de un distrito, barrio, o incluso calle, de una misma urbe.

## Un ajuste que no ha concluido

En el último trimestre de 2010, probablemente el precio de la vivienda deje de disminuir en las zonas más consolidadas (aunque no en las de alto *standing*) de las principales localidades españolas, pero aún continúe haciéndolo en la mayor parte del país. Desde mi perspectiva, el ajuste de precios, aunque ha sido elevado y notablemente superior al indicado por las estadísticas oficiales, no finalizará por completo en diciembre de 2010. Así, entre otros segmentos de mercado, aún le queda recorrido en la mayoría de las localidades turísticas (entre un 15% y un 20%), en los nuevos ensanches de algunas ciudades medianas (algo más del 10%) y en los barrios con menor calidad de vida de las urbes más pobladas (alrededor del 5%).

Las principales claves que explicarán durante los próximos ejercicios la diferente evolución del mercado residencial en distintos lugares serán la localización de la vivienda y el ex-



ceso de oferta existente en sus alrededores. La primera variable determinará primordialmente la magnitud de la demanda potencial; la segunda, la probabilidad de que el precio continúe bajando o haya ya dejado de disminuir.

Desde la perspectiva de los vendedores, la mejor combinación actual consiste en un piso de tres o cuatro habitaciones situado en un barrio de clase media-alta de una gran ciudad en el que la oferta de viviendas nuevas es muy reducida. En estas ubicaciones, para la anterior tipología de residencia, la demanda ya excede a la oferta (aunque sólo sea de forma temporal) y la venta se realiza rápidamente si el precio de la vivienda se ajusta al promedio del mercado.

Por el contrario, la peor conjunción viene dada por una vivienda localizada en un pequeño municipio (población inferior a 10.000 habitantes) en el que, previsiblemente, sobrarán pisos durante más de una década, aunque no se construya en él ni uno más en los próximos años. Es una oferta que no tiene, ni tendrá, una equivalente demanda. En la actualidad, a través de agresivas campañas de publicidad, son ofrecidos por bancos y cajas o por sus compañías inmobiliarias con grandes descuentos, que en algunos casos igualan o superan el 50%. A pesar de ello, el nivel de ventas obtenido es decepcionante.

En el ejercicio de 2010, el mercado residencial en España puede dividirse en tres grandes zonas: ciudades medianas y grandes, localidades turísticas y pequeños municipios. Según mis estimaciones, en cada una de ellas hay en la

actualidad aproximadamente 500.000 viviendas nuevas pendientes de venta (en total 1.500.000 unidades), una vez contabilizadas las que están en proceso de construcción y las acabadas propiedad de entidades financieras y especuladores.

## Stock y mercado de alquiler

En la primera zona, mis cálculos indican que el stock de viviendas nuevas destinado a la venta tardará aproximadamente tres años en desaparecer. En esta estimación, considero que una significativa proporción del mismo será desviado al mercado de alquiler. Los oferentes principales de pisos en régimen de arrendamiento serán las cajas y los bancos. En dichas ubicaciones, la mayoría de las entidades financieras están dispuestas a vender los activos en los que obtienen plusvalías e, incluso, en los que incurrir en una pequeña minusvalía. En cambio, prefieren mantener en su cartera y destinar al alquiler aquellas viviendas cuya venta les supondría apuntarse en la actualidad una elevada pérdida.

En las ciudades medianas y grandes, el ajuste del precio finalizará en primer lugar en las zonas más céntricas y consolidadas. En dichas zonas, en las urbes de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao, probablemente los precios de venta dejarán de caer en el último trimestre de 2010. En la mayoría del resto de las anteriores ciudades, es posible que la estabilidad en las indicadas áreas llegue a lo largo de 2011. Progresivamente, ésta se trasladará a los barrios más alejados del centro y a los nuevos ensanches.

No llegará al mismo tiempo en distintas ciudades, incluso aunque tengan una población y una estructura económica similares, si el exceso de oferta actual es considerablemente divergente.

Durante el próximo lustro, numerosas viviendas destinadas a turistas situadas 'en medio de la nada', es decir, relativamente lejos de la playa y de la montaña, ni serán vendidas ni alquiladas de forma frecuente. Otras algo mejor situadas, aunque no en ningún lugar preferencial ni cerca de él, sólo conseguirán un comprador si son ofrecidas con descuentos espectaculares, más o menos la mitad del precio establecido en los últimos años de la burbuja inmobiliaria. Por el contrario, la venta de los apartamentos ubicados relativamente cerca del paseo marítimo, la calle mayor o en una urbanización de alto *standing* será relativamente fácil, siempre y cuando el precio establecido se ajuste a la nueva disponibilidad de pago de los interesados (en relación al inicio de 2007, descuentos de entre el 25% y 30%). La velocidad de absorción del stock dependerá en gran medida del éxito conseguido en la atracción de compradores extranjeros.

## Pérdida de relevancia del precio

En numerosos pequeños municipios, la finalización de la crisis económica no provocará una significativa mejora de la coyuntura del mercado residencial. En ellos se observa un fenómeno inmobiliario nuevo en España: el importe de venta casi no importa. El precio se ha convertido en una variable prácticamente irrelevante, ya que sea cuál sea, casi nadie está, ni estará interesado, en adquirir las viviendas en venta. Los principales motivos serán una escasa generación de nuevos puestos de trabajo en el área de influencia (no habrá nueva inmigración, sino probablemente una importante emigración), un reducido, o nulo, atractivo turístico y un significativo déficit de servicios en relación a alguna localidad cercana.

En dichos municipios, las viviendas construidas permanentemente desocupadas constituirán un monumento espontáneo a la burbuja inmobiliaria. La imposibilidad de venta hará que pasen a ser propiedad de las entidades financieras. Finalmente, su construcción habrá sido financiada de forma indirecta por el conjunto de los españoles, ya sea mediante el FROB o a través de nuevos fondos de ayuda al sector bancario creados por el Banco de España o el Ministerio de Economía.

En resumen, el ajuste inmobiliario ha sido considerable. No obstante, en la mayor parte del país aún no ha finalizado. En un próximo futuro, tanto a nivel de precios como de cantidades, será desigual y diverso.

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



PRESIDENTA  
CARMEN IGLESIAS

CONSEJERO DELEGADO  
ANTONIO FERNÁNDEZ GALIANO

DIRECTOR GENERAL DE PUBLICIDAD: Alejandro de Vicente  
DIRECTOR COMERCIAL DE PUBLICIDAD: Jesús Zaballa

DIRECTORES GENERALES: Luis Enríquez (Prensa);  
Carlos Beldarrain (Expansión)

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

Director gerente: José Jesús López  
Directora del Área de Publicidad de EXPANSIÓN: Mar de Vicente  
Directora de Marketing: Marta Romani

# Expansión

Depósito Legal M-15572-1986 ISSN 1576-3323

DIRECTOR GENERAL EDITORIAL  
PEDRO J. RAMÍREZ

DIRECTOR  
JESÚS MARTÍNEZ DE RIOJA VÁZQUEZ

DIRECTOR DE REDACCIÓN: Inaki Garay

DIRECTOR ADJUNTO: Manuel del Pozo (Expansion.com)

SUBDIRECTOR: Martí Saballs

Redactores Jefes: Mayte A. Ayuso, Roberto Casado, Juan José Garrido, Augusto González-Besada, Francisco Oleo, José Orihuel (Cataluña) y Estela S. Mazo

Expansion.com Miquel Roig / Empresas Clara Ruiz de Gauna y Marta Fernández / Finanzas/Mercados Laura García / Economía Juan José Marcos / Especiales Sonsoles García Pindado / 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: 08080. Paseo de Gracia, 11. Escalera A. 5.ª planta. Tel. 93 496 24 00. Telefax 93 496 24 05. / BILBAO: 48013. Camino Capuchinos de Basurto, 2. Tel. 94 473 91 00. Telefax 94 473 91 64. / VALENCIA: 46004. Plaza de América, 2. 1.ª planta. Tel. 96 337 93 20. 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. (32) 2311932. Fax (32) 2309303. / 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 SE19HL. Tel. 44 20 78733369. Fax 44 20 78733731.

PUBLICIDAD: JEFE DE PUBLICIDAD: María José Gordon. Tel. 91 443 55 74. / 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: Daniel Choucha. Paseo de Gracia, 11. Escalera A. 5.ª planta. 08080 Barcelona. Tel. 93 496 24 57. Fax 93 496 24 20. / 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: Rafael Azancot Acosta. Avda. República Argentina, 25. 9.ª B. 41011 Sevilla. Tel. 95 499 14 40. Fax 95 427 25 01. / A CORUÑA: Adriana González Sención. C/ Torreiro, 13-3.º. 15003 A Coruña. Tel. 981 21 80 20. Fax 981 22 84 59. / VIGO: Manuel Carrera. C/ López de Neira, 3. pl. 3.º. ofc. 303. 36202 Vigo. Tel. 986 22 91 28. Fax 986 43 81 99. / ZARAGOZA: Álvaro 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. TELÉFONO PARA EJEMPLARES ATRASADOS 902 99 99 46. / DISTRIBUYE Logintegral 2000. S.A.U. Tel. 91 443 55 77. RESÚMENES DE PRENSA. Empresas autorizadas por EXPANSIÓN (artículo 32.1, Ley 23/2006): Acceso, TNS Sofres, My News y Factiva.

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

DIFUSIÓN CONTROLADA POR