

entre 2006 y 2016

las 490.000 unidades. En concreto, un 48,7% menos que el observado una década atrás. Un dato que demuestra claramente entre 2006 y 2015, puede desarrollarse un quinquenio favorable entre 2016 y 2020.



Bloomberg News

Un 40% de la demanda de viviendas en 2006 tenía carácter claramente especulativo. En la actualidad, es ínfimo.

das, pues en 2016 "sólo" se vendieron 410.192 unidades. Un indicador claro de que el exceso de oferta de viviendas provocaría en un próximo futuro una bajada de precios, tal y como sucedió.

En 2016, estimo que el número de visados se situará alrededor de las 100.000 unidades. Aunque serán prácticamente el triple de las viviendas planificadas en 2013 (33.410), únicamente equivaldrán al 10,9% de las contabilizadas en 2006. Un número no sólo muy reducido en comparación con el máximo histórico, sino también con el necesario para un adecuado funcionamiento del mercado residencial (350.000 unidades), una vez haya quedado eliminado casi por completo el exceso de oferta existente en la actualidad en numerosas localidades. Durante los tres primeros trimestres de 2015, el número de viviendas libres nuevas

adquiridas es muy bajo (29.979 unidades). El motivo principal no es una escasa demanda, sino una reducida oferta.

4. Las características de la demanda de viviendas

En la actualidad, la demanda de viviendas tiene unas características mucho más saludables que en 2006. En dicho año, casi un 40% de la misma tenía carácter especulativo, pretendiendo una significativa parte de ella vender el piso reservado sin llegar ni tan sólo a escriturarlo. Es decir, su objetivo era dar el pase. Por tanto, constituía una demanda que rápidamente se convertía en oferta.

A principios de 2016, el nivel de dicha demanda es ínfimo, por no decir que inexistente. La principal existente es la de mejora, compuesta por familias que durante la crisis no han

podido, o no se han atrevido, a comprar una vivienda más grande y mejor localizada que la que actualmente poseen. También tiene una importancia significativa la realizada por motivo de inversión de carácter patrimonialista. La escasa rentabilidad proporcionada por los depósitos y la renta fija en general, así como la elevada volatilidad de la Bolsa, convierten a la vivienda en un activo refugio. Es decir, en la mejor opción actual para numerosos inversores conservadores.

5. El tipo de interés

En 2006, el tipo de interés de referencia del BCE aumentó en un 1,5%. En concreto, empezó el año en el 2,25% y acabó en el 3,75%. La perspectiva era que las presiones inflacionistas observadas en la zona euro llevaran a aumentar dicho tipo en un

La evolución del precio de la vivienda superará holgadamente a la de la tasa de inflación

En la década pasada, el volumen de ventas marcaba un sospechoso récord año tras año

La demanda de viviendas hoy tiene características mucho más saludables que en el año 2006

Es muy probable que el euribor a un año se sitúe por debajo del 2% durante un largo período

próximo futuro. Así fue, ya que en julio de 2008, se situó en el 4,25%.

Debido a los anteriores factores, en diciembre de 2006 el euribor a un año se situó en el 3,921%, más de un 1% por encima del valor observado en enero (2,833%). Un aspecto que, al aumentar el importe de la cuota hipotecaria, hacía más difícil acceder a la compra de una vivienda y, por tanto, reducía el número de demandantes potenciales.

En cambio, en febrero de 2016, la media mensual de dicho indicador probablemente se sitúa por primera vez en su historia en negativo. Un valor en el que ya está desde agosto del 2014 el libor en francos suizos a un año, cuyo valor en enero del actual ejercicio ha sido del -0,609%. Indudablemente, una coyuntura claramente excepcional consecuencia de la inexistencia de presiones inflacionistas y también del peligro de aparición de deflación corrosiva en un próximo futuro en algunas economías europeas. Debido a ello, y también a que el BCE se ha comprometido a adquirir deuda pública de los estados miembros de la zona euro hasta al menos marzo de 2017, estimo que es muy probable que el euribor a un año se sitúe por debajo del 2% durante un relativamente largo período de tiempo. Según mi perspectiva, como mínimo hasta finales de 2018.

La combinación de la anterior perspectiva, y una cada vez más atractiva oferta de préstamos hipotecarios a tipos de interés fijo, hace mucho más asequible que unos años atrás la compra de un piso, dado que lleva a niveles mínimos los intereses pagados en la cuota hipotecaria y reduce ésta. Por tanto, fomenta la demanda de viviendas.

6. Variación del saldo vivo del crédito hipotecario (diferencia entre el importe concedido en las

nuevas hipotecas y el amortizado en las antiguas).

En 2006, una de las principales señales que indicaban que el mercado residencial estaba muy sobrecalentado la constituía el crecimiento del 23,3% del saldo vivo del crédito hipotecario. Un aumento que lo llevó a la cifra total de 911.376 millones de euros, pues dicho saldo venía creciendo de forma ininterrumpida desde 1997 a un nivel igual o superior al 19%. Un crecimiento que continuó durante los siguientes años (¿quién dijo que la banca predijo la caída del precio de la vivienda?) y que llegó a un máximo de 1,099 billones de euros en 2009.

En noviembre de 2015, el nivel del indicado saldo ha disminuido un 4,6% en relación al año anterior, siendo su importe de 693.603 millones de euros. Así, aunque el número de nuevas hipotecas en dicho mes aumentó en un 16,4% interanual, éste ha sido insuficiente para compensar las amortizaciones realizadas durante el período, debido en gran parte al bajo nivel al que ha llegado el euribor a un año. La disminución del saldo vivo ha hecho que el margen de intermediación de numerosas entidades financieras tuviera una deficiente evolución, un aspecto que ha lastrado significativamente la cotización de sus acciones durante 2015.

Por consiguiente, si los bancos quieren aumentar su valor en Bolsa, deben incrementar en una considerable medida su margen de intermediación. Este objetivo sólo lo podrán lograr si cambian su actual política de concesión de créditos y permiten acceder a ellos de forma masiva a familias con salarios netos significativamente inferiores a los 3.000 euros mensuales. Si así sucede, estimo que el saldo vivo crecerá alrededor del 6% en 2016, convirtiéndose la nueva política crediticia de las entidades en el principal impulsor de la demanda de viviendas en el ejercicio actual.

En definitiva, estoy convencido de que después de la década peligrosa (2006 - 2015) vendrá un quinquenio maravilloso (2016 - 2020). Aunque el precio subirá en 2016 un 12%, no creo que en lo que resta de la década su evolución anual supere dicho nivel. Tampoco me parece que en ningún año de la misma las cifras de ventas se acerquen al máximo histórico observado en 2006.

La demanda especulativa de viviendas reaparecerá, pero será muy reducida y circunscrita a unas determinadas zonas de las grandes ciudades. Por tanto, bienvenidos a una etapa de expansión saludable del mercado residencial, siempre y cuando los bancos no vuelvan a cometer los errores del pasado.