

# La vivienda levanta y sienta cabeza

La escasa rentabilidad que ofrecen los valores conservadores y el riesgo de los más productivos conducen al inversor al **mercado inmobiliario**. Se buscan apartamentos fáciles de alquilar

## Carmen García de Burgos

¿Tiene 100.000 euros disponibles? Pues tiene varias opciones. La primera es meterlos en el banco con un interés fijo. Si lo hace, dentro de un año tendrá 81 euros más, una vez descontadas las retenciones de Hacienda. En el mejor de los casos, 500 brutos, pero tendría que vincularse a la entidad con nóminas y varios recibos o seguros. Si lo que quiere es sacarle rentabilidad a ese dinero, siempre podrá recurrir a la Bolsa. Pero olvídense de hacerlo sin sobresaltos. Los únicos valores que pueden engrosar su cuenta bancaria hoy llevan asociado un elevado riesgo. Si puede permitírselo, adelante. Pero si su idea es apostar por la inversión más conservadora posible sin dejar que su dinero pierda valor, tiene una tercera salida: el mercado inmobiliario. Aunque durante los últimos años esta opción haya puesto muchos pelos de punta, las cosas están cambiando por el sector.

La clave es la sensatez. Respalda por el miedo que produce el recuerdo reciente del pinchazo de la burbuja, que dejó a tantas familias en una situación complicada, a muchas constructoras en la ruina y una tasa de morosidad muy por encima de la asumible para la banca, todos los actores implicados se lo toman ahora con más calma. Y prudencia.

El precio de las viviendas está experimentando un ligero repunte respecto a los valores que manejó durante los últimos años, y que reflejaban cifras tan absurdas a la baja como el auge del sector lo hizo por lo alto. Los pequeños inversores se están dejando convencer una vez más por la relativa seguridad que ofrecen los bienes materiales. Sobre todo, porque hoy no corren el riesgo de hace seis años de comprar una propiedad a un precio escandalosamente alto para ver cómo al día siguiente su valor se desplomaba un 40 %.

Así, un piso de noventa metros cuadrados situado en zonas intermedias de A Coruña o Vigo que costaba en el momento más álgido de la burbuja entre 240.000 y 260.000 euros, hoy se puede comprar por entre 180.000 y 230.000 euros, respectivamente. Aún siendo un importe muy inferior al más alto, supera en varias decenas de miles los 160.000 y los 210.000 euros por los que llegaron a venderse en los momentos más negros de la crisis. Algo similar ocurre en Santiago. En la capital gallega, una vivienda de tres dormitorios que pasó en cuestión de meses de 306.000 a 160.000 euros se puede adquirir en este momento por unos 198.000 euros.

Hay algunas excepciones. Las ciudades medianas, como Pontevedra, Ourense o Ferrol, todavía tienen un largo camino por delante para purgar los pecados del exceso de construcción. Y de optimismo inmobiliario. «Aquí la mejoría no se nota en que el precio sube, sino en que se vende», matiza Nacho Gómez, gerente de la inmobiliaria El Cantón, de Ferrol. Gonzalo Rodríguez, profesor de Economía Aplicada de la USC, explica que «érazoable que sexa así, e que os prezos vaian subindo naqueles lugares nos que a demografía tira do mercado inmobiliario, e non aleatoriamente, como foi na época da burbulla, na que incluso vilas intermedias cunha regresión demográfica brutal vían dispararse

os prezos. Era un fenómeno que non tiña sentido. É lóxico que isto se reconduza a ese nivel normal, no que hai efectivamente unha demanda». La consecuencia: en las ciudades más modestas los precios no suben y siguen al mismo nivel de la crisis. Además, «no hay que caer en la trampa de tomar como referencia los precios en los que se anuncian, sino en los que se formalizan», puntualiza Ángel Rivera, gerente de Solaina, en Ourense.

En cualquier caso, lo peor del pozo inmobiliario parece haber pasado. Pero, ojo, eso no significa que la burbuja esté de vuelta. Ni siquiera que haya empezado a inflarse. Al menos, no de momento. Ni va a ocurrir en un tiempo. Rodríguez advierte, además, de que la tendencia puede, si no volver a invertirse, sí frenarse a corto o medio plazo. La explicación es la misma que sostiene su crecimiento actual: «Parte do pulo vén dado polo crecemento da economía española. E este está, á súa vez, alimentado por un vento de cola

fantástico que levamos este últimos anos, que eran os estímulos económicos do Banco Central Europeo e o baixo prezo do petróleo. O petróleo probablemente vai subir un pouco máis, e os estímulos vanse reducir. E iso ao que leva é a que a economía se pare. De modo que o prezo da vivenda vai progresar, pero moderadamente. Vai ser mellor investir en vivenda que no banco, pero a xente non pode facerse á expectativa de que vai haber rendibilidade como era nos anos da burbulla, do tipo comprar sobre plano, vender ao día seguinte e gañar 12.000 euros», advierte el economista. «No vamos a volver nunca a lo que teníamos— confirma Benjamín Caramés, administrador del despacho de BCS Consultora Inmobiliaria de Ourense—. Antes era un negocio para todos, y ahora para nadie. Entonces compras en construcción y vendías antes de escriturar, ganando 18.000 euros. Eso lo hacíamos mucho».

El objeto más deseado es un apartamento que requiera poca inversión pero dé mucha rentabilidad, algo fácil de alquilar. «La gente valora cada vez más la situación, que esté bien comunicado, y con servicios», matiza Javier López Jato,

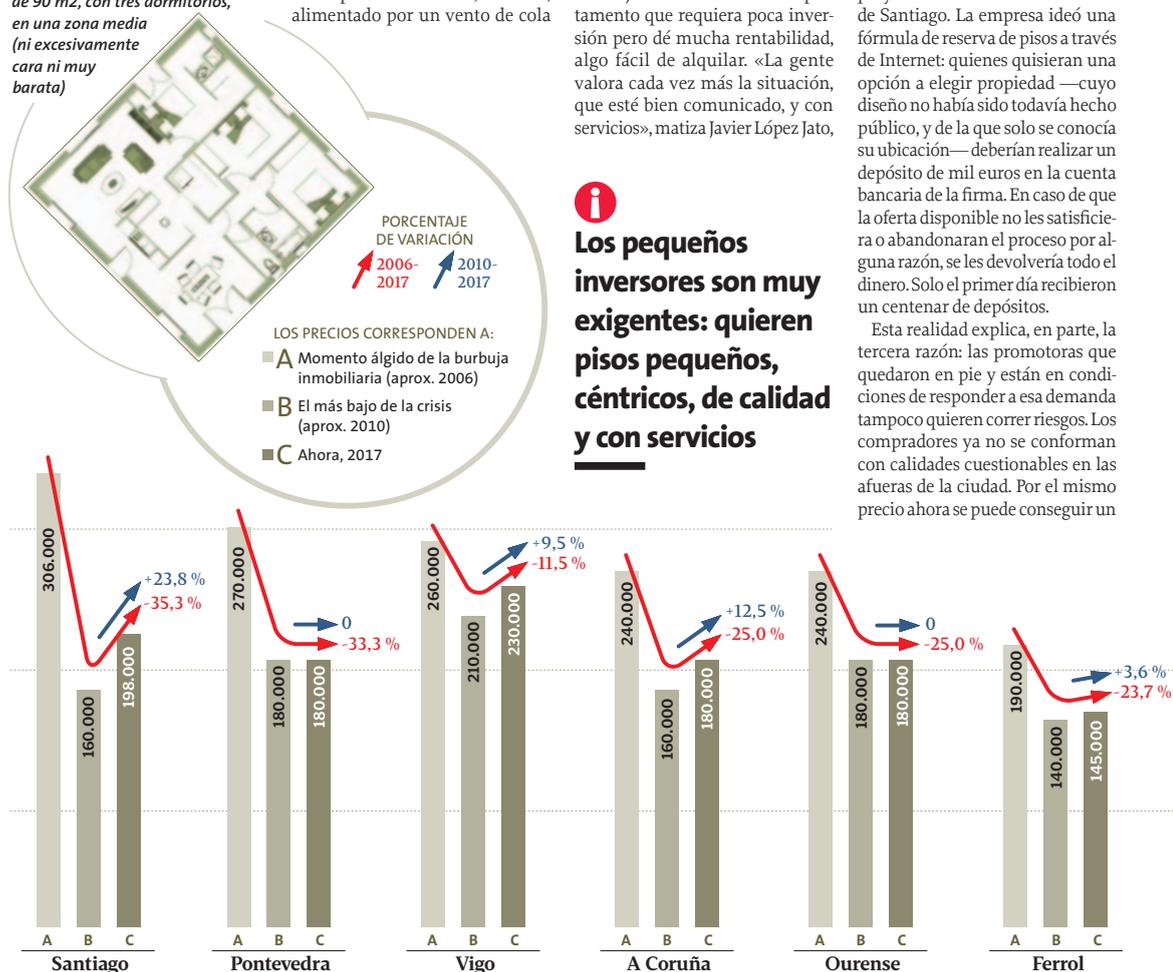
director gerente de Inmobiliaria Futura de Lugo, y delegado territorial de la Asociación de Profesionales de Expertos Inmobiliarios de Galicia.

Estas son las razones por las que hay que tener precaución a la hora de invertir en el sector inmobiliario. Pero, ¿por qué hacerlo? En primer lugar, porque es el que ofrece la mejor relación rentabilidad-seguridad, ya que los precios están ajustados y son asumibles. Además, los salarios, al contrario de lo que ocurrió durante las vacas gordas, no suben, de modo que los precios de salida de las propiedades distan mucho de los finales, en los que se ejecuta la operación. En segundo lugar, porque el parón que sufrió la construcción durante la última década, desde que la burbuja empezó a desinflarse hasta ahora, ha generado una demanda creciente de vivienda nueva. Un ejemplo llamativo es el que acaba de protagonizar Arial, una promotora inmobiliaria que proyecta 120 viviendas en el centro de Santiago. La empresa ideó una fórmula de reserva de pisos a través de Internet: quienes quisieran una opción a elegir propiedad —cuyo diseño no había sido todavía hecho público, y de la que solo se conocía su ubicación— deberían realizar un depósito de mil euros en la cuenta bancaria de la firma. En caso de que la oferta disponible no les satisficiera o abandonaran el proceso por alguna razón, se les devolvería todo el dinero. Solo el primer día recibieron un centenar de depósitos.

Esta realidad explica, en parte, la tercera razón: las promotoras que quedaron en pie y están en condiciones de responder a esa demanda tampoco quieren correr riesgos. Los compradores ya no se conforman con calidades cuestionables en las afueras de la ciudad. Por el mismo precio ahora se puede conseguir un

## EVOLUCIÓN DEL PRECIO DE LA VIVIENDA

Se toma como referencia un piso de 90 m<sup>2</sup>, con tres dormitorios, en una zona media (ni excesivamente cara ni muy barata)



Fuente: elaboración propia

**Los pequeños inversores son muy exigentes: quieren pisos pequeños, céntricos, de calidad y con servicios**

piso en el centro. Los de las zonas menos concurridas no es ya que no tengan demanda; es que suponen un lastre para muchos propietarios.

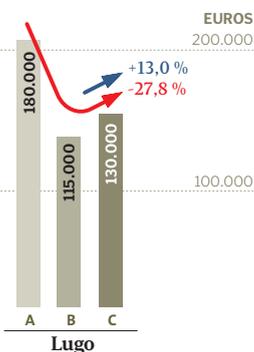
Hace tan solo cinco años, todas estas razones no habrían sido capaces de explicar ningún movimiento. Más que nada, porque no habrían sido capaces de generarlos. Los bancos, escarmentados de su propia laxitud y rescatados, estaban cerrados en banda a cualquier tipo de crédito, tanto a los vendedores como a los compradores. Aún teniendo el 100 % de la propiedad vendida, eran muy pocas las entidades que se prestaban siquiera a estudiar el caso, y muchísimas menos aún las que finalmente accedían a concederlas. Y lo mismo le ocurría a los clientes. Solicitar una hipoteca era la única manera de disgusto, tanto para los intermediarios bancarios que tramitaban la solicitud como para quienes recibían siempre la misma respuesta: no.

La situación ha ido cambiando, y las entidades bancarias, abriéndose. Las promotoras siguen teniendo que dar garantías, pero al menos es posible hacerlo. Los bancos exigen que dos tercios de las viviendas es-

**i**  
**Galicia está en la segunda fase de evolución del mercado, sin gangas y con los precios ligeramente en alza**

tén vendidas antes de comenzar la obra para conceder el préstamo. Y también los particulares han recuperado su capacidad de crédito. Y cada vez un mayor número de ellos lo emplea para invertir en una propiedad para alquilar. No ocurre así con las primeras viviendas, ya que muchos jóvenes dependen de unas condiciones laborales precarias.

Así, de las tres fases de la evolución del mercado inmobiliario, España superó la primera, la de las gangas; Galicia está en la segunda, en la que los precios empiezan a crecer un 1 o 2 %; pero Madrid y Barcelona ya han entrado en la tercera: la euforia.



A.L.C.

## JUAN ÁLVAREZ RIVERA

DIRECTOR DEL GRUPO ARIAL

# «Combinando alquiler y plusvalía se puede sacar un 6 % de rentabilidad»

Asegura que la prudencia es la palabra que mejor define la situación del mercado. Banca, compradores y promotoras están yendo con pies de plomo en una aventura con grandes posibilidades de negocio

### ◦ Carmen García de Burgos

Juan Álvarez Rivera (Santiago de Compostela, 1973) pinta un panorama esperanzador por sostenible.

#### —¿Ha olvidado la gente cómo empezó la crisis que pasamos?

—En absoluto. La demanda que ahora empieza a despegar son compradores muy exigentes y muy prudentes; aunque hay demanda, es muy diferente a lo que había antes. Ahora la gente demanda con sentido común.

#### —Ya no vale cualquier cosa...

—Exacto, eso es cierto, los clientes son muy exigentes.

#### —¿Qué rentabilidad se puede sacar hoy a una vivienda?

—Combinando alquiler y plusvalía, un 5 o 6 % anual. Puede variar dependiendo del mercado y de la tipología de la vivienda. Es una rentabilidad hoy en día espectacular con un riesgo bastante bajo.

#### —¿Por qué bastante bajo?

—Primero, porque la probabilidad de tener éxito para alquilar es muy alta. Las viviendas tardan una cantidad de tiempo bajo en alquilarse, hay mercado. Es una rentabilidad poco arriesgada. Y segundo, porque aún puedes comprar viviendas con

un precio razonable, con lo cual es difícil que caigas en una situación en la que compras y pierde un 40 % de su valor. Es buen momento para comprar y alquilar.

#### —Galicia acumula años de paralización de vivienda nueva, y hay demanda. ¿Cuántas necesita?

—La respuesta debería venir de un análisis estadístico muy profundo, pero es cierto que hoy se están produciendo muchas más transacciones en vivienda usada porque de la nueva no hay oferta. Del total que pueda haber en un año, 12 o 14.000, debería acercarse a un 50 % la nueva, 6 o 7.000. No creo que vaya a haber un crecimiento muy por encima de la cifra actual de viviendas nuevas y usadas.

#### —¿Y las rehabilitaciones?

—Va a crecer la rehabilitación porque con los datos de compraventa de viviendas usadas, una parte importante se estarán dedicando a rehabilitar. La Administración intenta, con lógica, potenciarlo mediante estímulos fiscales y facilidades. El problema fundamental que tiene en España es precisamente nuestra demografía. Lo mismo que ocurre con la estructura de propiedad



Juan Álvarez Rivera en las oficinas del Grupo Arial, en Santiago. | A. BALLESTROS

en Galicia, que hay muy poco latifundio y mucho minifundio, ocurre también en vivienda. Cuando quieres comprar un edificio de 40 viviendas para rehabilitar puedes comprar 10, otras 10 están en herencia, de personas jubiladas, proindiviso, y te encuentras varias razones por las que no puedes comprar el edificio. Eso impide que los promotores podamos entrar en ese tipo de operaciones.

#### —¿Ha bajado el precio del suelo tanto como el de las viviendas?

—El precio del suelo es mucho más sensible a los movimientos que el de las viviendas. Cuando cae el precio de la vivienda, cae el del suelo de una manera más profunda y viceversa. Durante la crisis cayó muchísimo y ahora está poco a poco recuperando valor y en determinadas zonas subiendo más que el precio de las viviendas.

#### —Los bancos han suavizado las trabas que ponían a los compradores. ¿Y a los promotores?

—Durante la crisis muy pocas operaciones lograban financiación en toda España. En los últimos dos años se ha abierto, pero en condiciones estrictas, como debe ser. No existe financiación sobre suelo, y para obtenerla tienes que tener vendido el 70 % de las viviendas.

#### —¿Si este es el panorama cuando la coyuntura se ha suavizado, cómo era en plena crisis?

—Tenías que tener un 100 % vendido y los proyectos que obtenían financiación eran muy pocos. Ahora las condiciones siguen siendo estrictas pero hay más entidades que entran en el juego.

## OPINIÓN

Manel Antelo Profesor de Economía de la USC

### ¿Tendencia alcista en el mercado?

A estas alturas, todo el mundo es consciente de lo que ha ocurrido en el mercado inmobiliario español en los últimos veinte años. Factores como la entrada de España en la moneda única, la bajada ininterrumpida de los tipos de interés en la zona euro, la endeblada facilidad de crédito y las políticas fiscales proclives a la adquisición de activos inmobiliarios coadyuvaron a la formación de una burbuja que, cuando explotó, en el año 2008, hizo añicos el sector y, de paso, toda la economía del país. De hecho, en el período que va del 2008 al 2013, la recesión fue mayúscula. Ahora bien, desde el 2014 se viene observando una leve recuperación del sector, en términos de transacciones y, sobre todo, de precios. Así, se estima que el incremento del precio de la vivienda a lo largo del 2017 podría ser de entre el 3 y el 5 % en muchas ciudades, que la demanda crezca en torno al 6 % y que el mercado hipotecario lo haga incluso más.

Muchos economistas opinan que estas expectativas en torno al cambio de tendencia del sector inmobiliario están basadas en datos macroeconómicos. Por citar algunos, la mejora

del empleo, el aumento del PIB gracias al incremento de las exportaciones y al consumo interno basado en el leve crecimiento de los salarios reales que vía deflación de precios se ha producido a pesar de la devaluación interna, la caída del precio del petróleo y las materias primas que han abaratado las importaciones y, por tanto, ha mejorado la renta disponible de la sociedad, y la dinámica del sector turístico que se ha beneficiado del deterioro de algunos destinos sustitutos.

Ciertamente, los factores anteriores se juxtaponen de forma virtuosa para el ladrillo. Sin embargo, lo que podría haber provocado el cambio de tendencia es la consideración de la vivienda como el activo de mayor rentabilidad por parte de los inversores que no necesitan hipotecarse y que ven en ella un activo refugio, tanto para incrementar su patrimonio como para mejorar la rentabilidad de sus carteras de inversión. La volatilidad de la renta variable, los bonos negativos de la renta fija, la caída del precio de las materias primas y las escasas posibilidades de diversificar las inversiones en los mercados financieros para conseguir

rentabilidades mediocres, hacen que las compras inmobiliarias de estos inversores hayan aumentado. Simplemente porque en la coyuntura actual esta fórmula de inversión optimiza el ratio rentabilidad/riesgo mejor que ninguna otra. No en vano, la vivienda es una de las pocas alternativas de inversión que permiten obtener rentabilidades superiores a la inflación en el medio plazo.

Esta dinámica es la que hace aumentar el precio de la vivienda y, de paso, reducir el diferencial hipotecario de los que compran de forma apalancada. Además, es la que alienta a los bancos a emitir crédito a los hogares que necesitan endeudarse hipotecariamente, dado que la deuda pública rinde una rentabilidad exigua, la renta variable está expuesta a un alto riesgo y los mercados de futuros han perdido atractivo. En estas circunstancias, los bancos sitúan el foco en el mercado hipotecario y, en un contexto de mayor competencia y más saneamiento del sector financiero y una reducción de la morosidad hipotecaria hasta niveles inferiores al 5 %, muestran una mayor propensión a incrementar la facilidad del crédito hipotecario.

Claro que estos efectos en el precio de la vivienda podrían verse atenuados si el Banco Central Europeo decidiese poner fin, de forma brusca, a la política monetaria expansiva y optase por subir los tipos de interés. No parece muy probable en el corto plazo, pero tampoco hay que descartarlo.