

RESPUESTAS DE LOS PANELISTAS AL CUESTIONARIO

PANEL DE VALORADORES DE LA AEV Y EXPERTOS INDEPENDIENTES

En las repuestas han participado, en total, **19 panelistas**, entre los que se encuentran, además de algo más de la mitad de los socios de la AEV, los siguientes expertos independientes:

D. SANTIAGO GARBÓ

Catedrático de Economía y Finanzas de la Bangor Business School (UK) y Director de Estudios Financieros de FUNCAS

D. CARLOS IRISARRI

Arquitecto; Responsable del área de valoraciones de SEGIPSA; Profesor de Universidad

D. JULIO RODRÍGUEZ

Economista. Miembro del Consejo Superior de Estadística y antiguo Presidente del Banco Hipotecario de España y de la Caja General de Ahorros de Granada

D. VÍCTOR PÉREZ

Managing Director en ActivumSG Iberia Advisors (ASG)

DÑA. IRENE PEÑA

Senior Economist. Analistas Financieros Internacionales (AFI)

EQUIPO AHE:

DÑA. LEYRE LÓPEZ
Economista

D. ENRIQUE BENAVIDES
Gerente

1. NUEVA EDIFICACIÓN

En lo que respecta a la nueva edificación, muestran una muy suave recuperación en cuanto al número de viviendas. Aunque parezca mucho el aumento del 19% sobre la media del mismo período de 2015, en números absolutos el número de viviendas mensuales en el primer trimestre del año sigue siendo de 6.500 viviendas. **¿Cuántas viviendas de obra nueva por mes cree Vd. que puede absorber el mercado español en 2017? ¿Menos de 5.000, entre 5.000 y 10.000 o entre 10.000 y 15.000?**

Una amplia mayoría de los encuestados (alrededor del 75%), considera que el mercado podría absorber más de 5.000 viviendas al mes, y cerca del 20% opina, incluso, que es posible esperar una absorción de más de 10.000 viviendas al mes. En este sentido, algún panelista destaca que los estudios de transacciones indican que cerca del 90% de las mismas para finales de este año corresponderán a vivienda de segunda mano, lo cual no supone una preferencia de la demanda por este mercado en concreto, sino que da a entender que la absorción de vivienda nueva se está viendo limitada, no por falta de demanda, sino por escasez de oferta de este tipo de producto.

Asimismo, hasta 6 panelistas destacan el hecho de que esta absorción es totalmente asimétrica entre unas localidades y otras, por lo que hablar de absorción es hacer referencia, exclusivamente, a algunas poblaciones en particular (grandes ciudades), toda vez que en un gran número de pequeños municipios la actividad inmobiliaria permanecerá paralizada todavía por largo tiempo.

2. TRANSACCIONES

Las estadísticas de transacciones reflejan un ritmo de compraventas de viviendas que crecen por encima de las cifras de 2016. De hecho, las transacciones han crecido alcanzando la cifra del 50% del máximo histórico de 2006. Su robusta evolución es consistente con el crecimiento estable de los precios, de la concesión de créditos que aumentan de forma suave pero sistemática y posiblemente reflejo de la entrada suave al mercado de nuevos hogares potenciado por la recuperación del empleo. **¿Cree Ud. que los ciudadanos tienen facilidades para conseguir financiación bancaria?**

A esta pregunta, la respuesta es prácticamente unánime por parte de todos los panelistas: si bien la oferta crediticia es muy amplia (especialmente para aquellos inmuebles que forman parte de las carteras de activos bancarios) y el momento, desde el punto de vista del comprador, es muy interesante, debido a lo atractivo de los tipos de interés, esta fuerte voluntad de prestar de las entidades financieras está teniendo grandes dificultades para hacerse efectiva. Solamente aquellos compradores que presentan unas condiciones económicas óptimas (contrato de trabajo indefinido y un nivel de ingresos que permita el pago de una cuota hipotecaria por debajo del 30% de los mismos) logran acceder finalmente a la financiación, por lo que las capas menos pudientes de población siguen enfrentando fuertes dificultades para el acceso a la vivienda.

Este panorama afecta de manera significativa a los más jóvenes, que se ven incapacitados para adquirir su primera vivienda, no solo por la precariedad laboral que les afecta, sino por las restricciones impuestas al *loan to value*, que les obligan a ahorrar hasta el 30% del importe de la vivienda como paso previo a la compra de la misma. Por ello, como varios panelistas destacan, y como el propio Informe menciona, se está produciendo en las grandes ciudades un fuerte trasvase de la demanda hacia el mercado de alquiler, donde el papel del inversor, tanto particular como profesional, empieza a ser muy relevante, por cuanto la renta de alquiler supera con creces la de las inversiones alternativas tradicionales.

Finalmente, y en relación con este escenario de bajos tipos y amplia oferta de financiación, uno de los panelistas desliza la duda sobre cuál será la evolución de este panorama una vez que el BdE retire los estímulos a la banca que viene prestando en los últimos años.

3. PRECIOS RESIDENCIALES

Según el Informe del Observatorio de la Valoración, no hay indicios de aceleración en los precios residenciales, por lo que la estimación que se realiza para el próximo año mantiene los ritmos de crecimiento entre el 1.8% y el 2.3%, *caeteris paribus*, tras un 2016 en que los precios han llegado a crecer el 3,6% en algunos trimestres. Este comportamiento coincide con la fase inicial de recuperación del ciclo anterior, años 1995-1998, en que los precios evolucionaron a una tasa similar durante 6 años. **¿Está Vd. de acuerdo con esta predicción?**

Para esta cuestión la respuesta de los panelistas es, de nuevo, convergente: todos ellos auguran un crecimiento de los precios, si bien advierten de la fuerte dispersión de éstos en función de las localidades y las tipologías, indicando que, si bien en algunas localidades y, especialmente, en las grandes ciudades, los precios podrían crecer incluso en cotas superiores a las apuntadas, en un gran número de municipios la tendencia es todavía de descenso o, en el mejor de los casos, de estancamiento.

Se esgrimen varias razones que motivan la tendencia alcista de los precios, tales como el crecimiento del número de transacciones, las mejoras en la accesibilidad al crédito y la buena evolución de los datos macroeconómicos, y, al tiempo, se mencionan otros que moderan esta tendencia hacia cotas suaves, como son el estancamiento de los salarios y la precariedad laboral. En relación con este punto, se repite en hasta 5 panelistas la alusión al viraje del mercado hacia el alquiler como la opción más cómoda y segura. El cambio de mentalidad de las familias, unido al rebrote de los alquileres turísticos como alternativa a los hoteles, ha ocasionado un incremento importante de las cuotas de alquiler, así como un acortamiento de los tiempos: las viviendas se alquilan más rápido, y esto obliga a las familias a desplazarse a zonas periféricas, con la consecuente subida de cuotas también en estas últimas.

Finalmente, uno de los panelistas hace alusión a la posible repercusión de la crisis catalana en los precios, indicando que, de alargarse ésta durante todo un trimestre, podría conducir a que la cifra media de evolución de los precios se aproximase al 0%.

4. CAPITAL FINANCIERO DEL SECTOR

Se sigue observando que las concesiones no superan las cancelaciones de créditos y que el volumen de capital financiero disponible en el sector se reduce: el crédito a la construcción decrecía un 9% y a la construcción de obras singulares lo hacía a un 12,9%; el crédito a la obra pública se redujo un -5,0%, a instalaciones y acabados de edificios, un -4,0% y a preparación de obras se redujo un -6,17%. Estas tasas pueden estar mostrando un próximo fin de la restricción crediticia al sector que, en cualquier caso, no parece que llegará antes de 2018. **¿Considera Ud. que el sector de la construcción responde adecuadamente a la demanda actual de los promotores?**

En las respuestas a esta pregunta se hace alusión a varios de los eslabones de la cadena inmobiliaria, los cuales se encuentran íntimamente ligados entre sí y arrastran, con sus acciones individuales, la evolución del resto. Se trata de los sectores de la construcción y la promoción, así como de la financiación a promotores.

Por un lado, varios panelistas consideran que el sector de la construcción está creciendo de forma adecuada a las necesidades de la promoción (haciendo distinción entre el sector residencial y el de la obra civil, el segundo de los cuales enfrenta muchas más dificultades en un escenario de retracción de la demanda pública), mientras que dos de ellos hacen referencia, por el contrario, a una cierta escasez de empresas constructoras capaces de prestar servicio apoyándose en sus fondos propios, e indicando la necesidad de que la cadena de valor de la construcción se recomponga, esencialmente en lo relativo a la mano de obra cualificada y la industria auxiliar, una recuperación para la cual se estima es necesario todavía un periodo de, al menos, un año.

En lo que respecta al sector de la promoción, tres panelistas destacan las dificultades a que éste se enfrenta tras la fuerte destrucción del tejido empresarial ocurrida durante la crisis inmobiliaria, motivada por la desaparición de la figura del pequeño promotor, situación que ha derivado en la actualidad en una fuerte escasez de profesionales con capacidad para responder a la demanda del mercado.

No obstante, la mayoría de panelistas cifran las dificultades del mercado en las restricciones a la financiación de la promoción, por las cautelas con que los bancos siguen actuando, y que son especialmente acusadas hacia la figura del pequeño promotor antes mencionada. Sin embargo, el lado positivo que aprecian en esta situación es la profesionalización experimentada por los departamentos inmobiliarios de los bancos, que han pasado a ser parte implicada en el proceso, mediante el estudio de la viabilidad de los proyectos y la exigencia de un mayor control de las inversiones a través de figuras como la del "Project manager", iniciativas todas ellas que reducen sensiblemente el riesgo de las operaciones.

Asimismo, es frecuentemente mencionada la importancia que están adquiriendo, en este escenario de restricción del crédito bancario, las fuentes de financiación alternativas, que si bien son todavía residuales, se estima que van a evolucionar de manera notable. Entre ellas, destacan algunas como: fondos de inversión, *hedge funds*, *joint ventures*, cooperativas, *shadow banking* y un largo etcétera.