

# TU ECONOMÍA

## Ni el sector inmobiliario se salva

*Era el que mejor se había recuperado tras la crisis. Pero en los últimos meses las compraventas se han estancado. Y los precios tanto de las transacciones como de los alquileres se han moderado. La caída del euribor puede cambiar el rumbo de la oferta y la demanda hipotecarias. Además, el importe medio del crédito concedido para la compra de una vivienda es el menor en un año*



### INNOVADORES

#### En busca de datos y profesionales para la medicina del futuro

La Inteligencia Artificial será la gran aliada de la nueva sanidad, marcada por un mayor autocontrol y la intermediación constante de la última tecnología. La formación «tech» y la privacidad de los datos, los desafíos. PÁGINA 1



### ECONOMÍA Y FINANZAS

#### Más seguridad y servicios adaptados al consumidor, así es PSD2

Aunque con retraso, la nueva directiva sobre pagos digitales ya se ha comenzado a aplicar. Aunque promete revolucionar el sector, no todos los actores involucrados llegan con los deberes hechos. PÁGINA 8-9





## El Tema de la Semana

# El inmobiliario abandona su buena racha

Las compraventas se han congelado y los precios se moderan, igual que los de los alquileres. Pero bastantes inmuebles siguen sobrevalorados. Además, el importe medio concedido para una hipoteca es el menor en un año y la nueva ley no ha entrado bien en el mercado



Ciudadanos observan un panel con distintas ofertas de vivienda en propiedad

La incertidumbre nunca es una buena noticia para el mercado inmobiliario. El inversor o el que compra vivienda para vivir en ella necesita seguridad y reglas claras del juego. Aún así, el mercado inmobiliario español parece haber resistido hasta el momento a este tiempo de locura. Las operaciones y la recuperación paulatina del mercado salieron del hoyo más profundo de los últimos 60 años y en algunas zonas la crisis se da por superada.

El mercado del alquiler ha salido vivo de 3 legislaciones diferentes en menos de seis meses, que ha creado una meleé de tal calibre que en el futuro serán necesarias herramientas tecnológicas para saber qué legislación aplicar a los contratos en función del día y hora en que se firmaron. Por

## ¿Seguiremos cayendo de pie?

otra parte sigue la descabellada propuesta de controlar los precios sin tener aún un ejemplo de éxito y con buena parte de los expertos radicalmente en contra.

El sector hipotecario finalmente ha cerrado las nuevas reglas del juego con la aprobación de la nueva ley hipotecaria, lo que permitirá más de una alegría en el mercado del crédito para comprar una vivienda en los próximos meses. También sobrevivió a las sentencias contradictorias del Supremo, sobre quién debía hacerse cargo de los costes asociados a la hipoteca, o a la entrada de la nueva Ley Hipotecaria para la que no es-

taban preparados notarios ni entidades. Los inversores han seguido confiando en España a pesar de la estigmatización continua por parte de algunos grupos hacia las SOCI-MI, generando una premeditada confusión sobre su regulación fiscal y jurídica.

El sector ha salido airoso de todos estos embates gracias, en parte, a su fortaleza pero también a los vientos de cola que hasta ahora han sido favorables: tipos bajos que han incentivado la inversión inmobiliaria y desincentivado las financieras, unos precios razonables y una rentabilidad potencial elevada.

La gran duda que se presenta ahora es cuánto tiempo será el sector inmobiliario capaz de esquivar los golpes desde el entorno político. La inseguridad jurídica parece instalada en las mesas de cientos de inversores, cuyos proyectos siguen paralizados a la espera del nuevo marco. Las expectativas de una solución moderada y amistosa para el sector inmobiliario son limitadas, y tampoco en un escenario de repetición electoral las posibilidades mejorarían.

**FERNANDO ENCINAR**

Je fe de Estudios de Idealista





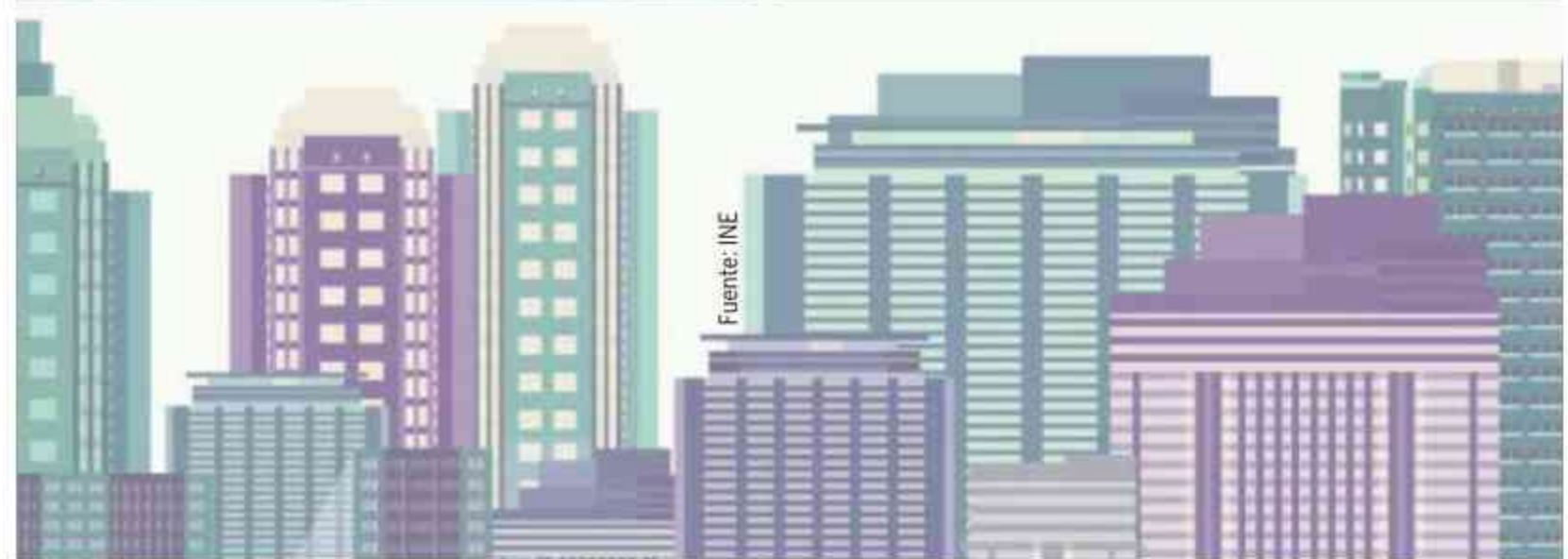
**Compraventa de viviendas**

Unidades



**Índice de precios de vivienda**

Variación mensual en %



**SEGUNDA VIVIENDA**

Aunque la media de las compraventas en España se haya congelado, en las costas mantiene su ritmo ascendente. La razón está en los extranjeros, que están invirtiendo con fuerza en una segunda vivienda en nuestro país. «Hay un porcentaje elevado de extranjeros que han comprado en estas zonas, como en la Costa del Sol, y eso distorsiona el conjunto del mercado nacional», cuenta Smerdou. No obstante, una recesión a la vista en Alemania y los efectos del Brexit en Reino Unido (como la devaluación de la libra frente al euro) podrían suponer el retroceso de las transacciones en áreas costeras.

decadentes previsiones económicas a causa del conflicto comercial provocan que los ciudadanos se abstengan de realizar una inversión tan grande como la compra de una vivienda. Pero esperan que más pronto que tarde la situación mejore (al menos por el desbloqueo en nuestro país) y los clientes recuperen la confianza.

En cuanto a los precios, los de los inmuebles se han reducido el segundo trimestre de 2019 después de estar en continuo crecimiento durante todo 2018. Respecto a los de la vivienda de segunda mano, que es la más demandada, han rebajado prácticamente a la mitad su aumento en los últimos tres trimestres.

**SOBREVALORADOS**

Hay inmuebles que han subido tanto su coste que no encuentran salida en el mercado. Los clientes piensan que tras tantos meses de precios al alza, se han sobrevalorado. Principalmente en los emplazamientos donde los incrementos han sido mayores, es decir, Madrid y Barcelona. Y han sido justo estas ciudades donde la moderación se ha comenzado a mostrar con más potencia.

Por su parte, Carlos Smerdou, consejero delegado de Foro Consultores Inmobiliarios, cuenta que la subida de precios tan potente que se ha experimentado fue consecuencia de «unos años de demanda embalsada que ha acudido al mercado en los últimos meses y a una fuerte producción de viviendas». Pero habiéndose respondido ya a esa demanda y enfriándose la creación de inmuebles, «creemos que no continuarán incrementándose los precios, sino que habrá una moderación», apunta.

Es decir, tanto tasadores como consultores están de acuerdo. Y de este contexto se puede obtener una lectura positiva, no se está permitiendo un crecimiento de los costes tan incontrolable como para que a largo plazo se repita la burbuja inmobiliaria. Pero si hacemos una lectura más inmediata, el descenso de los precios y de las transacciones son síntomas de agotamiento de uno de los sectores que mejor había aprovechado el crecimiento económico y mejor estaban respondiendo a la ralentización.

En España, eso sí, es difícil hablar de un único mercado porque mientras en Madrid o Barcelona siempre habrá demanda e inversión que mantenga activo el sector, en las provincias menos pobladas no dejan de estar en la cuerda floja. Así, casi una cuarta parte del volumen de inversión residencial en España en 2018 se produjo solo en la capital (1.100 millones de euros).

Para seguir estando entre los países preferidos en Europa para los inversores inmobiliarios, nuestro país debe afrontar los retos del futuro del sector. Nick Wride, director de Living & Alternatives de JLL España aporta una de las claves a tener en cuenta: «Los desarrollos de activos residenciales en España están a las puertas de un giro hacia la especialización. Todo apunta a que en un futuro el suelo residencial disponible se destine a la promoción de activos "built-to-rent", que levantan el interés de los inversores».



**COMPRAVENTA**

# La compra de vivienda, en tiempos de invertidumbre

*El volumen de transacciones se ha congelado en este primer semestre por los efectos de la Ley Hipotecaria. Los precios, además, se moderan*

**ÓSCAR REYES**

El mercado inmobiliario había fluido de nuevo gracias a que los propietarios que querían deshacerse de una vivienda encontraban un importante incentivo, el aumento de los precios. Por parte de los compradores, recuperaban poder adquisitivo y los bancos volvían a abrirles la mano con las hipotecas. Sin embargo, se ha dado la vuelta a la tortilla y la compraventa de inmuebles presenta síntomas de agotamiento.

Así lo afirma Rafael Gil, director del Servicio de Estudios de Tinsa: «La tendencia de moderación en el mercado residencial es incuestionable: paulatinamente disminuye el crecimiento tanto de transacciones como de precios, de forma más rápida y notoria de lo que cabía prever hace unos meses».

Las compraventas han ascendido notablemente, año tras año, desde comienzos de 2014. Pero este primer semestre este

incremento se ha roto porque, de hecho, se han realizado un poco menos de transacciones que en el mismo periodo del ejercicio anterior: 263.557 de 2019 frente a las 263.569 de 2018, según el INE.

Esta misma fuente asegura que en julio la compraventa aumentó un 3,8% interanual. Sin embargo, el Consejo de Registradores afirma que ese mes hubo una caída del 20,8%. Este ha sido el primer mes en el que, desde el primer día al último, ha estado en vigor la nueva Ley Hipotecaria y se ha hecho notar porque las firmas de un buen número de contratos se han pospuesto para adaptarlos a la nueva normativa.

Las perspectivas para la segunda mitad del año no son nada halagüeñas pues, a pesar de que con casi total de seguridad los efectos de la nueva legislación se mitigarán, existen otros motivos para el desasosiego. La parálisis política en España y las



## El Tema de la Semana

### SENTENCIAS JUDICIALES

Los clientes de los bancos tienen el apoyo de la Comisión Europea. Primero dictaminó en contra de las entidades respecto al impuesto de los Actor Jurídicos Documentados y esta semana ha hecho lo propio con el Índice de Referencia de Préstamos Hipotecarios (IRPH) considerando que «la fórmula matemática de cálculo resulta compleja y poco transparente para un consumidor medio». Es decir, se trata de una cláusula abusiva.

## HIPOTECAS

# El euríbor y los tipos agitan el mercado

*El índice de referencia se encuentra en mínimos históricos y una bajada de tipos podría abaratar el endeudamiento*

Ó.R.

Las hipotecas se encuentran en un momento convulso tanto por motivos legislativos como de mercado. En cuanto al primero, la entrada en vigor de la Ley de Crédito Inmobiliario el pasado 16 de junio ha supuesto una revolución que ha paralizado un buen número de contratos. En cuanto al segundo, el euríbor ha cambiado de tendencia y se encuentra en un periodo bajista que afecta a los créditos con un tipo de interés variable. Los bancos y sus clientes han entrado en una especie de «standby» a la expectativa de la evolución de la regulación y del índice hipotecaria más usado.

En esta situación, las entidades financieras han cerrado un poco el grifo y el importe medio otorgado en las hipotecas en junio (según los últimos datos registrados por el INE) fue de 119.964, siendo la cifra más baja desde hace más de un año. Y si nos fijamos en el número de créditos concedidos para la adquisición de una vivienda, en junio de este año se han firmado menos que en el mismo mes del año pasado.

Este estancamiento se debe a que la citada nueva normativa de crédito inmobiliario ha provocado un «retraso de algunas operaciones», mantiene Carlos Smerdou, quien espera que los resultados de julio y agosto también muestren un enfriamiento. No obstante, cree que en septiembre se

empezará a normalizar la regulación y se vuelva al crecimiento del número de hipotecas. Gil remarca que la legislación «ha influido de manera puntual, debido al número de transacciones pospuestas justo en el momento de su entrada en vigor. Pero no debería ser un factor diferencial en la evolución del mercado».

### TIPOS DE INTERÉS

El futuro próximo de las hipotecas dependerá de que se sigan notando o no los efectos de la ley y, además, de las variaciones en los tipos de interés. Con seguridad, el Banco Central Europeo los mantendrá a los niveles actuales (al 0%), como ha confirmado la que en noviembre se convertirá en su nueva presidenta Christine Lagarde. Pero es que podrían bajar hasta situarlos en negativo para paliar las consecuencias de la guerra comercial y otras tensiones políticas en la economía continental.

Los tipos de interés negativo fomentarían el endeudamiento hipotecario «con tasas de ahorro exiguas y un crecimiento económico más discreto», sostiene Gil, por lo que «supondría un potencial factor de riesgo sistémico». Porque como ya pasó recientemente, si se endeuda demasiada gente que no tiene realmente capacidad para ello y luego no puede pagar las cuotas, los bancos sufrirían insolvencias. Como consecuencia, el sector financiero se iría

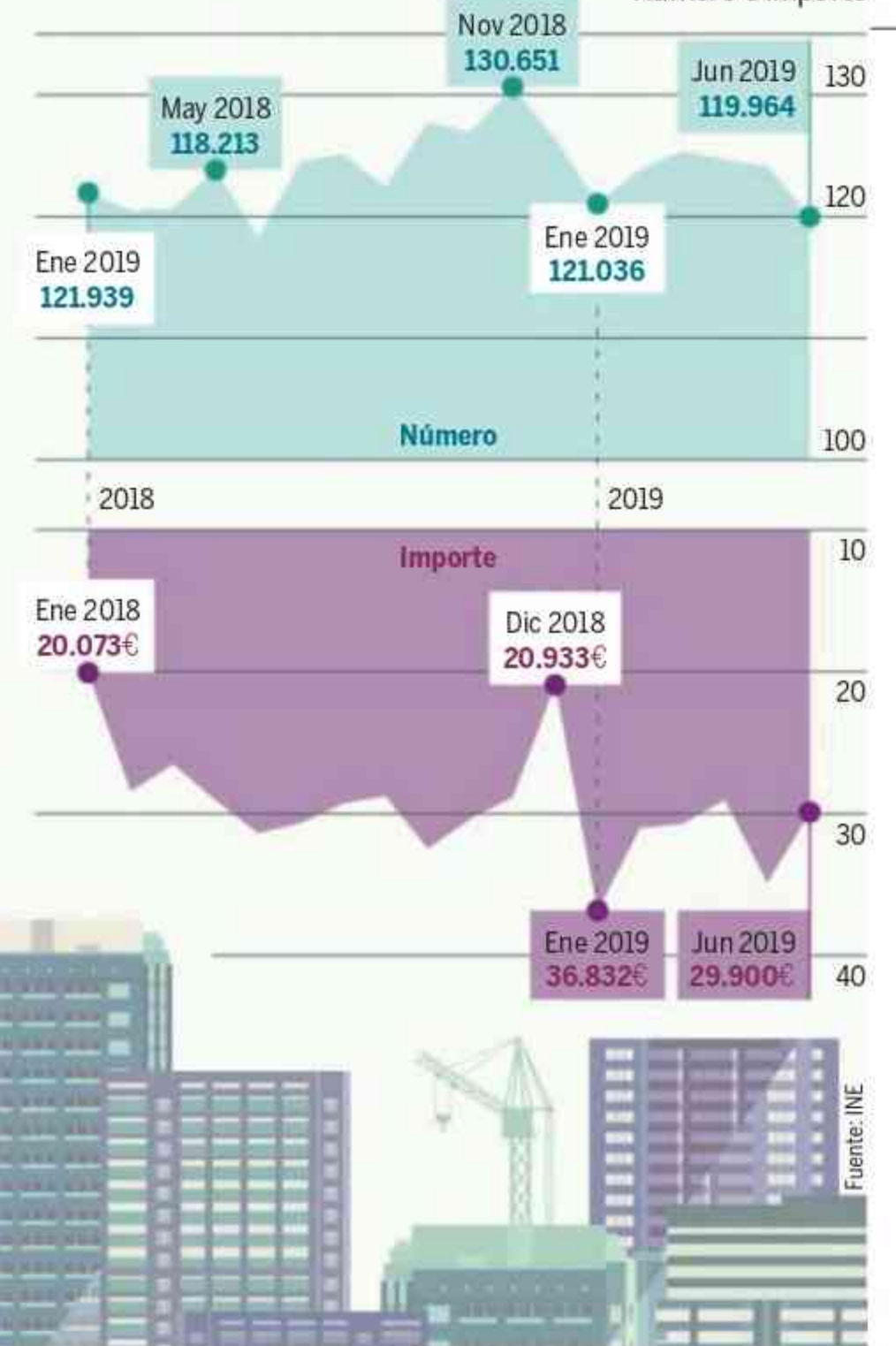
### Evolución del euríbor

Variación mensual en %



### Evolución de las hipotecas

Número e importe



el traste, un recuerdo de la anterior crisis todavía palpable.

Por su parte, Smerdou comenta que ya se habla de una guerra hipotecaria en otoño a causa de una nueva bajada de los tipos de interés. El coste de las hipotecas fijas, asegura, podrían descender porque los bancos las ofrecerían más baratas, pero las variables también se reducirían por la caída del euríbor.

Después de trece meses continuados de incrementos, en los que parecía que se encontraba en una carrera cuya meta estaba en situarse otra vez en positivo (lo cual abandonó en febrero de 2016), el euríbor ha recludo. Desde marzo se ha precipitado pasando desde el -0,109 al -0,356 con el que cerró agosto. Y en septiembre ha seguido bajando, marcando mínimos históricos. Es decir, «nunca se han pagados unos intereses tan bajos por una hipoteca variable», cuenta Smerdou, lo cual «facilita la firma de un crédito inmobiliario» de este tipo.

El bajo coste de los créditos es una de las esperanzas que mantiene el sector para que las transacciones se mantengan y no se

desplomen del todo. Con estas condiciones económicas, no es de extrañar que la gente demande hipotecas. Sin embargo, no se puede estar tan seguro de que los bancos las concedan porque han endurecido su disponibilidad. Por ejemplo, Smerdou admite que se pide que se pueda cubrir hasta el 30% de los gastos de entrada, lo que sobre todo deja fuera del mercado a los más jóvenes que aún no han reunido los suficientes ahorros.

De esta manera, los pocos jóvenes que se interesan por una hipoteca, se ven abocados al alquiler. Por esa razón, una de las grandes dudas entorno a las hipotecas es puramente

generacional. ¿Los próximos adultos las demandarán para comprar una vivienda o se acomodarán en los arrendamientos?, ¿habrá en un futuro una caída abrupta del número de clientes? Las respuestas solo las puede dar el paso del tiempo, pero si los ingresos y la desconfianza hacia el sector financiero de los jóvenes se mantienen tan bajos como a día de hoy las hipotecas y la compraventa de inmuebles tendrán que prepararse para una etapa de muchas dificultades.

**Unos tipos negativos fomentarían el endeudamiento «con tasas de ahorro exiguas y un crecimiento económico discreto»**

## En la construcción falta personal

La pregunta de que si vino antes el huevo o la gallina se responde fácil si nos cuestionamos si nació antes el sector de la construcción o el inmobiliario. Hasta que no se crearon viviendas no se pudo

comerciar con ellas y, por esa regla paterno filial, todo lo que ocurre en la construcción tiene una influencia directa en el sector inmobiliario. A día de hoy se puede comprobar con la

ausencia de profesionales que sufre la construcción. «Cuando tuvo lugar la crisis, mucho personal se fue al paro, se recicló y ahora están en otro mercado, y los inmigrantes que trabajaban

en el sector se volvieron a sus países. Por estos motivos, cuando hay actividad no se encuentra personal», comenta Smerdou. Y como hay poco, el que hay se paga caro. «Ha

provocado que los precios de la construcción suban una barbaridad», siendo una de las causas del aumento desmesurado de los precios de las viviendas, principalmente las



**ALQUILER**

# Los precios del alquiler, por fin, entran en vereda

*La demanda excesiva de arrendamientos provocó un enorme ascenso del valor de los mismos, que ahora se empieza a revertir lentamente*

Ó.R.

Las dos anteriores generaciones de jóvenes españoles soñaban con tener una vivienda en propiedad. Y, de hecho, durante los 90 y principios del siglo XXI les prometieron que lo tendrían fácil porque se construía tanto que habría una casa para cada uno y esa amplia oferta provocaría que el precio no fuese elevado. El sector financiero también era cómplice otorgando hipotecas sin ton ni son con las que regalaban vajillas, televisiones o enciclopedias de infinitos tomos.

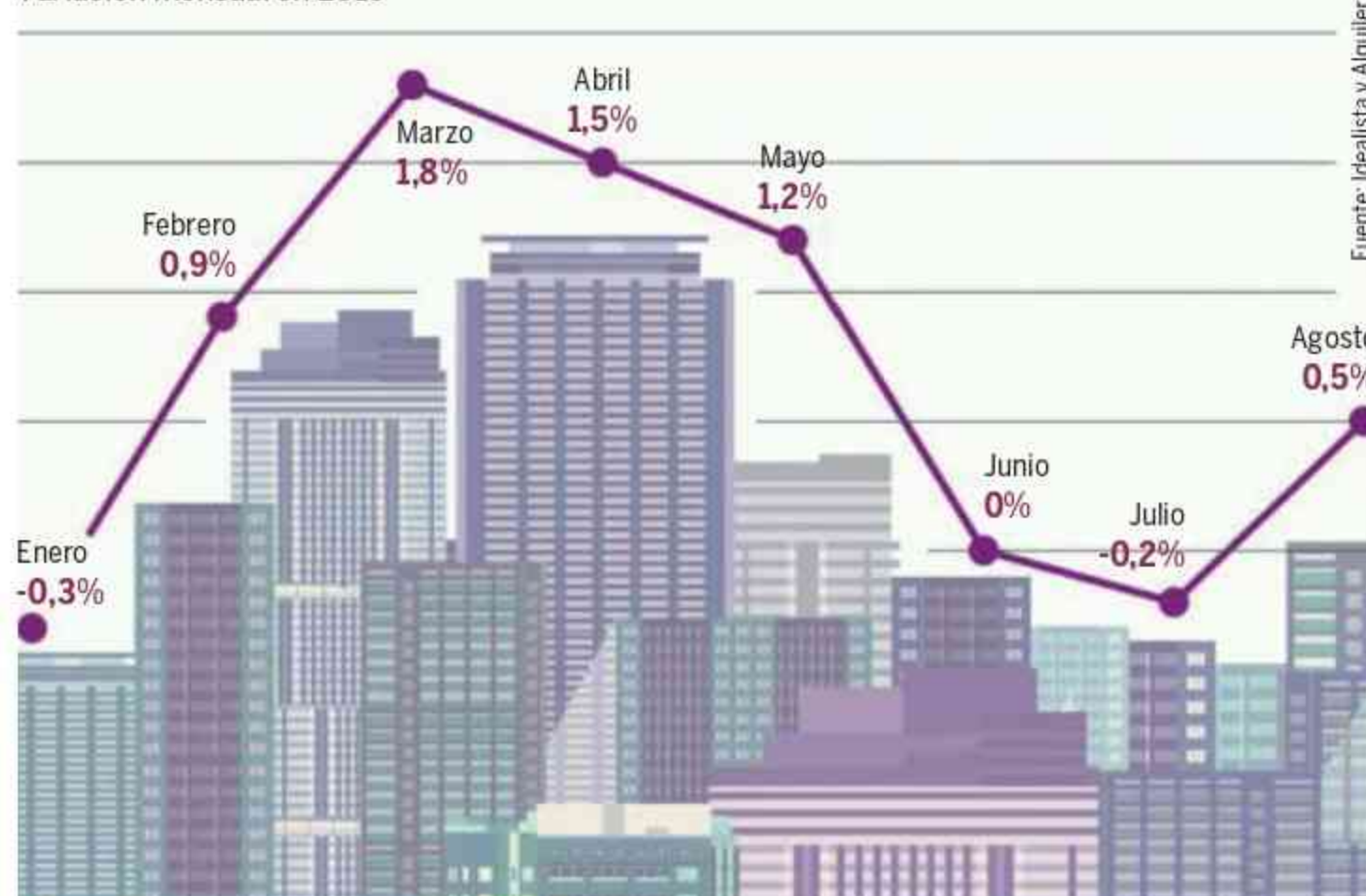
La pasada crisis desencantó a esas generaciones. Muchos perdieron su trabajo y, como consecuencia, no pudieron pagar el crédito. Fueron desahuciados o tuvieron que vender y pasarse al alquiler, aquella opción que se rechazaba porque «para qué alquilar una casa si no es tuya cuando puedes pagar una hipoteca para tener una propia». Las ejecuciones hipotecarias bajaron de las nubes a esos propietarios, que se dieron cuenta de que las viviendas no eran suyas sino de los bancos.

Esa conciencia de la realidad es uno de los motivos por el que España ha dejado de ser un país de propietarios para serlo de inquilinos. Para los adultos, las hipotecas se han convertido en un enemigo público (pues aunque se hayan recuperado están a años luz del nivel previo a la crisis) y comprar una casa ha pasado de ser un deseo a una pesadilla. Los jóvenes han aprendido todo esto pero, además, para ellos una vivienda en propiedad se ha convertido en una atadura irracional en un mundo globalizado, en el que un día estás allí y el otro estás allá por motivos laborales o personales. Tanto para unas generaciones como para otras, los alquileres son la opción preferente.

Y claro, en ese contexto entra en juego la ley de la oferta y la demanda, cuyo dictamen es bastante sencillo. Cuanto más gente quiere algo, más caro se vende, sobre todo si las existencias de este producto se agotan sin parar. Que es lo que ha ocurrido

**Precio del alquiler**

Variación mensual en 2019



Fuente: Idealista y Alquiler Seguro

**PERFIL DEL INQUILINO**

<b>Sexo</b> Hombre	<b>Empleo</b> Asalariado con contrato indefinido	<b>Sueldo</b> 10-20.000€ al mes	<b>Antigüedad laboral</b> 0-1 año
<b>Edad</b> 26-35 años	<b>Estado civil</b> Soltero	<b>Inquilinos/contrato</b> 2	<b>Ratio de endeudamiento</b> 30-40%

**¿LA CULPA ES DE LOS FONDOS?**

La sociedad ha señalado a los culpables de los elevados costes del alquiler, los fondos de inversión y las socimis, que adquieren inmuebles para dedicarlos a arrendamientos vacacionales reduciendo la oferta o los reforman y los ponen en el mercado a precios prohibitivos. Pero Smerdou no está de acuerdo porque «estas entidades solo tienen un 5% de las viviendas que hay en alquiler, el resto es de propietarios».

en España con los arrendamientos, y los madrileños, barceloneses o valencianos lo saben muy bien porque en las grandes ciudades el fenómeno ha sido más pronunciado.

En 2018, las subidas interanuales de media en nuestro país oscilaron entre el 14,7% de enero y el 9,1% de septiembre, según el portal Idealista. Pues bien, parece que este desmesurado incremento de los precios, por fin, ha tocado techo y se empiezan a moderar. De hecho, este año el mayor incremento interanual ha sido bastante más pequeño (7,5% en mayo) que el mínimo del pasado.

Y en los últimos meses los síntomas de relajación han sido aún más claros. En junio los precios se estancaron, es decir, variaron un 0%. En julio, incluso descendieron un 0,2% y en agosto aumentaron pero de forma casi imperceptible, un 0,5%. En suma, en este trimestre veraniego el ascenso ha sido solo de un 0,3%, nada en comparación con el 4,5% que se incrementó entre marzo y mayo.

De todas formas, los precios actuales provocan que la media de los inquilinos destinen una buena parte de sus ingresos a pagar el alquiler, entre un 30% y un 40%, según el perfil elaborado por Alquiler Seguro. El mismo informe indica que el número de hombres que arrendan está ligeramente por encima del de mujeres (un 51,98% frente a un 48,02%), y el rango de edad más habitual es el situado entre los 26 y los 35 años.

Aunque en cuanto a la edad, es curioso como los ciudadanos entre 36 y 45 años acceden más al alquiler que los de entre 16 y 25 años. De estos datos se pueden extraer dos conclusiones. Por una parte, la dificultad de los más jóvenes para acceder a un arrendamiento porque económicamente no se lo pueden permitir, y que cada vez hay más adultos que rechazan la propiedad.

Aunque, lógicamente, la mayoría de los inquilinos son solteros (un 39,56%), también existe un alto porcentaje de casados que alquilan (un 34,32%). Las parejas han dejado de comprar para arrendar y, por eso, el 40,02% de los contratos están compuestos por dos personas, seguidos de por tres (24,33%) y por una sola (16,90%).

El mayor número de inquilinos cuentan con un contrato indefinido (28,22%), encontrándose cercalos autónomos (22,11%). Curiosamente, la media de antigüedad laboral en un mismo puesto es bastante reducida. Entre 0 y 1 año (24,06%), 2 y 3 años (20,9%) y 3 y 4 años (18,18%) son las más recurrentes, demostrando el vaivén de empleos que hay en nuestro país. Por último, la mayoría (un 35,57%) de los inquilinos perciben un salario de entre 10.000 y 20.000 euros anuales.



de obra nueva. Incluso algunos promotores llegaron a ofrecer residencias a un precio, al que según su experiencia veían normal y, más tarde, con el trabajo terminado, los

constructores les dijeron que debían pagarles más porque el coste de los profesionales había subido. Este llevó a que algunas promociones hasta desembocasen en pérdidas. No

obstante, Smerdou añade que se habla de que un posible descenso en la actividad constructiva que termine moderando los precios del sector. En una etapa de moderación de los precios de las

compraventas de viviendas, si los de la construcción no bajasen, sería aún más complicado asumir todos los costes de las promociones por parte del sector inmobiliario.