

El mercado inmobiliario en los primeros meses de 2004: nuevo descenso de los tipos de interés

Julio RODRÍGUEZ LÓPEZ

Doctor en Ciencias Económicas

«Existen buenas razones para pensar que si los mercados del Reino Unido funcionasen mejor muchas más hipotecas deberían formalizarse a tipos que permaneciesen fijos por periodos más largos de lo que es frecuente.... De ese modo muchos más prestatarios se aislarían del impacto de cambios no esperados en los tipos de interés, en periodos en los que la cuantía de su deuda es grande respecto de sus ingresos y cuando el impacto de los cambios en los tipos de interés sobre la accesibilidad de sus hipotecas es elevada»

MILES, David (2004): *Informe al Ministro de Hacienda*, Asociación Hipotecaria Española marzo. www.hm-treasury.gov.uk

I. INTRODUCCIÓN

La economía de los principales países industriales creció a un ritmo significativo en la segunda mitad de 2003 y primer trimestre de 2004. Existe una profunda disparidad entre la evolución de la economía de Estados Unidos y la de los principales países de la eurozona, donde el ritmo de crecimiento global sigue siendo reducido. La economía española creció en 2003 a un ritmo del 2,4%, por encima del año anterior y del correspondiente al área económica citada. El crecimiento español aparece dominado por la evolución de la demanda interna, dentro de la cual el protagonismo corresponde al consumo privado y a la construcción, en especial a la de carácter

edificatorio y residencial. El acceso de España a la Unión Económica y Monetaria ha aportado un importante margen de confianza a la economía española, puesto que los importantes déficits exteriores de balanza de pagos, de los que todavía adolece dicha economía, no dan lugar, en las presentes circunstancias, a actuaciones estabilizadoras que hubiesen resultado decisivas para la evolución del mercado inmobiliario.

La Política de Vivienda de los primeros meses ha radicado en la adaptación de los parámetros básicos del Plan 2002-2005 a las circunstancias de 2004, permaneciendo estabilizadas las actuaciones protegidas de política de vivienda a las 110.000 actuaciones anuales, de las que algo más de la mitad

corresponden a viviendas de nueva construcción. La demanda de vivienda mantuvo la potencia de los años inmediatamente anteriores en 2003, estimulada por el mayor aumento del número de hogares y por los nuevos descensos de los tipos de interés registrados en dicho año, que han continuado en el primer trimestre de 2004. En 2003 se batieron record de actividad constructora, como lo indica el hecho de que los visados de los Colegios de Arquitectos Técnicos alcanzasen un total de 636.300 viviendas iniciadas en 2003. Un segundo record batido en 2003 fue el de la relación precio de la vivienda/ salario medio anual, lo que dio lugar en el pasado año a un nuevo aumento en el esfuerzo de acceso a la vivienda para los hogares de nueva creación.

El mayor crecimiento previsto para la economía española en 2004, los nuevos descensos experimentados en este año por los tipos de interés y las expectativas de nuevos aumentos en los precios de las viviendas facilitarán que en este año vuelva a mantenerse entonada la demanda de vivienda y a que las profecías de nuevas elevaciones en los citados precios se cumplan.

2. ECONOMÍA. UNA RECUPERACIÓN DESIGUAL

En la segunda mitad de 2003 se confirmó la importante recuperación de la economía de Estados Unidos, cuyo crecimiento anual se aceleró desde el 2,2% de 2002 hasta el 3,1% en el conjunto de 2003. El importante ritmo de crecimiento logrado por dicha economía ha continuado en el primer trimestre de 2004. La política económica de la administración Bush ha tenido un carácter a todas luces expansivo, a la vista del importante déficit público generado (-5% del PIB), resultante del descenso de los impuestos y de los mayores gastos públicos en defensa y seguridad. A dicha actuación del gobierno se ha unido el papel estimulante de los bajos tipos de interés establecidos desde la Reserva Federal, fijados desde 2003 en el 1%, el nivel más reducido en cincuenta años, con lo cual la política económica desarrollada en Estados Unidos ha presentado un carácter a todas luces estimulante del crecimiento.

La fuerte recuperación del crecimiento norteamericano no ha estado acompañada,

sin embargo, de un aumento paralelo del número de puestos de trabajo en dicha economía (se la ha denominado como «recuperación sin empleos»). El «doble» déficit, exterior y de balanza de pagos, de Estados Unidos no ha dejado de ejercer una sombra perturbadora sobre la solidez de la citada recuperación. Se considera asimismo que un crecimiento apoyado en un fuerte crecimiento del endeudamiento de empresas y de familias no resulta claro en que medida resulta sostenible. La creación de «burbujas» especulativas en los mercados de activos parece una consecuencia de este tipo de crecimiento, en el que los muy reducidos tipos de interés aparecen como el rasgo más dominante de la actual política económica.

La posibilidad de que el atentado de Madrid del 11M implique la continuidad de una serie de actuaciones de dicho tipo a escala internacional también ha arrojado nuevas incertidumbres sobre la fortaleza de la recuperación, especialmente a nivel europeo. Los más altos precios del petróleo y de las materias primas registrados en los primeros meses de 2004 podrían indicar que existen mayores posibilidades de que la inflación pueda retornar, a pesar de que la evolución de la tasa de inflación en los principales países industriales no parece reflejar ningún indicio de recrudescimiento de la misma.

Frente al importante ritmo de crecimiento de la economía norteamericana, la economía europea, especialmente la de la Zona Euro, sigue presentando un crecimiento global bastante mediocre, aunque existen notables disparidades entre los diferentes países. La Zona Euro creció solo en un 0,4% en 2003, muy por debajo de Estados Unidos (FIG. 1). En dicho año el área citada bordeó la recesión, al menos en algunos de los países con mayor peso específico en la misma en términos de población y de PIB. Se está dejando sentir la carencia en la Unión Europea de una política económica coordinada y coherente que acompañe a la moneda única. Los problemas planteados por la aplicación del Pacto por la Estabilidad y el Crecimiento revelan las dificultades existentes a la hora de fijar unas reglas de juego a los estados miembros en materia de política económica.

La importante revalorización del euro registrada en 2003 y que parece haberse