

El mercado de vivienda y la crisis financiera en 2009

Julio RODRÍGUEZ LÓPEZ

Doctor en Ciencias Económicas y Estadístico, ex presidente del BHE y de Caja Granada. Vocal del Consejo Superior de Estadística.

“El presidente de Estados Unidos, Barack Obama, ha urgido al Congreso a aprobar un conjunto de medidas de estímulo a la economía de 825.000 millones de dólares tan pronto como sea posible. Pero dicha medida puede no ser suficiente para estabilizar la economía, puesto que no tiene en cuenta la espiral decreciente de las expectativas (animal spirits) que está ahora en marcha y que puede continuar empeorando... Keynes trató de introducir el mensaje de que los cambios en los estados de confianza no son siempre lógicos.”

“Animal spirits depend on trust”, R. J. SCHILLER, *WStJ*, 28 de enero de 2009.

I. INTRODUCCIÓN

En 2008 se redujo de forma notable el crecimiento de la economía mundial, tanto en los países más desarrollados como en las economías emergentes. La crisis financiera provocó una sustancial restricción crediticia. Esta circunstancia se acentuó a partir de septiembre de 2008, cuando los gobiernos y los bancos centrales de numerosos países tuvieron que acudir en ayuda de los bancos más afectados por los problemas de liquidez y de solvencia derivados de la crisis.

Para 2009 el Fondo Monetario Internacional ha previsto un crecimiento de la economía mundial de sólo el 0,5%, el más reducido en 60 años. La eurozona ha acusado el cambio de coyuntura, creciendo sólo en un

0,9% en 2008, mientras que para 2009 se ha previsto una caída del PIB del -1,9%. En el segundo semestre de 2008 descendió la actividad productiva en un amplio conjunto de países, especialmente en Estados Unidos y Europa Occidental. El retroceso de la demanda ha frenado el aumento de los precios y ha reducido algo el alcance de los desequilibrios de balanza de pagos.

La economía española ha experimentado descensos del PIB en los trimestres 3.º y 4.º de 2008, previendo el gobierno un descenso de dicha magnitud del -1,6% en 2009. El impacto del menor crecimiento del PIB sobre el empleo en 2008 ha sido muy acusado, creciendo el desempleo hasta el 13,9% de los activos en el último trimestre de 2008. El aumento de los precios se ha reducido en diciembre de 2008 y enero de 2009, y ha

disminuido levemente el déficit exterior, como consecuencia del descenso de la demanda interna.

El mercado de vivienda ha experimentado en España en 2008 un retroceso de las ventas del orden del -30% sobre el año precedente, destacando sobre todo la mayor caída sufrida por las viviendas usadas. El descenso de las ventas ha generado un descenso moderado de los precios nominales de las viviendas, de acuerdo con las estadísticas del Ministerio de Vivienda e INE. El ajuste ha sido más acusado en la producción de nueva oferta de vivienda, a la vista del intenso retroceso de las viviendas iniciadas y de los nuevos créditos a comprador de vivienda formalizados en 2008.

Dentro de la política de vivienda destacó la publicación en el *BOE*, de 24 de diciembre de 2008, del Real Decreto 2066/2008, por el que se regula el nuevo Plan Estatal de Vivienda y Rehabilitación 2009-2012, que pretende facilitar la realización de casi un millón de actuaciones protegidas en el periodo de vigencia del Plan, destacando en especial el impulso que en dicho plan se aporta a la vivienda en alquiler y a la rehabilitación.

El descenso de los tipos de interés derivado de las actuaciones del Banco Central Europeo generará disminuciones en las cuotas a pagar en el caso de los préstamos vivos en 2009. El impacto de los menores tipos sobre la demanda, en especial de vivienda, dependerá sobre todo de la recuperación de un ritmo más normal de concesión de nuevos créditos en 2009, tras la evidente contracción sufrida en 2008.

2. EL DIFÍCIL MARCO DE LA ECONOMÍA MUNDIAL EN 2009

A lo largo de 2008 no se han superado, sino al contrario, las consecuencias de la crisis financiera iniciada en el verano de 2007. En la primera parte del pasado año la economía mundial acusó el impacto de la restricción crediticia. Esta se derivó de la distribución por el sistema financiero mundial en forma de activos de renta fija de un importante volumen de créditos fallidos procedentes de Estados Unidos. Los mayores precios energéticos y de los alimentos que se experimentaron en la primera parte de 2008

provocaron que en dicho período coincidiese una importante desaceleración del ritmo de crecimiento de la economía con una aceleración de la inflación.

El panorama cambió en gran parte en la segunda mitad del año. La caída de la demanda global ocasionó reducciones importantes de los precios energéticos y alimenticios, reforzándose el comportamiento negativo de la actividad productiva. El crecimiento de la economía se debilitó en el conjunto del año ante los descensos reales sufridos por la actividad a partir del tercer trimestre de 2008.

El crecimiento de Estados Unidos se desaceleró desde el 2% en 2007 hasta el 1,2% en 2008. Dicha desaceleración fue desde el 2,7% en 2007 hasta el 0,9% en 2008 en el caso de la eurozona (FIG. 1). Los componentes más recesivos de la demanda interna fueron los relativos a la inversión privada, en especial en los componentes correspondientes a la inversión en vivienda y en bienes de equipo, frenándose asimismo el crecimiento del consumo privado. El precio del petróleo (crudo del mar del Norte) pasó desde 91,2 dólares/barril en diciembre de 2007, hasta los 40,5 dólares en el mismo mes de 2008, lo que implicó un retroceso relativo del -55,6% (FIG. 2).

El desencadenamiento de la crisis financiera a partir de septiembre de 2008, en la que destacó la quiebra del banco Lehman Brothers, ocasionó descensos sustanciales en los precios de los activos y una contracción sustancial del nuevo crédito bancario en esta parte de 2008. Esta evolución deprimió de forma intensa la demanda en el último trimestre de 2008. Entre las reacciones defensivas de los gobiernos y de las autoridades monetarias ante la complicada situación han destacado las actuaciones de apoyo realizadas en favor de los respectivos sistemas bancarios y los importantes descensos practicados en los tipos de interés de intervención.

La Reserva Federal procedió a disminuir el tipo de interés desde el verano de 2008. Dicho tipo pasó desde el 2% vigente en el periodo enero-septiembre de 2008 hasta un intervalo del 0,0%-0,25% fijado el 29 de enero de 2009. El Banco Central Europeo ha mantenido una actitud menos firme en dicha actuación bajista, pasando el tipo de interés en cuestión desde el 4,25% de julio de 2008 hasta el 2% a partir del 15 de enero de 2009.

FIG. 1. Principales agregados macroeconómicos. Tasas de crecimiento real OCDE, USA y Zona Euro

	2007	2008(*)	2009 (*)
1. PIB precios constantes			
Estados Unidos	2,0	1,2	-1,6
Zona Euro	2,7	0,9	-1,9
Economías asiáticas industrializadas	5,6	2,1	-3,9
2. Inflación, IPC (aumentos medios anuales)			
Estados Unidos	2,8	3,4	0,4
Zona Euro	2,1	3,3	1,0
3. Desempleo (% activos)			
Estados Unidos	4,6	5,8	7,5
Zona Euro	7,5	7,5	9,3
4. Balanza P. C Corriente (% PIB)			
Estados Unidos	-5,3	-4,9	-3,9
Zona Euro	0,2	-0,4	-0,6
5. Tipos interés corto plazo			
Estados Unidos	5,3	3,3	1,7
Zona Euro	4,3	4,7	2,7
6. Comercio Mundial	7,2	4,6	2,1
7. PIB mundial	5,2	3,4	0,5

(*) Previsión.

Fuente: Comisión UE, FMI y OCDE.

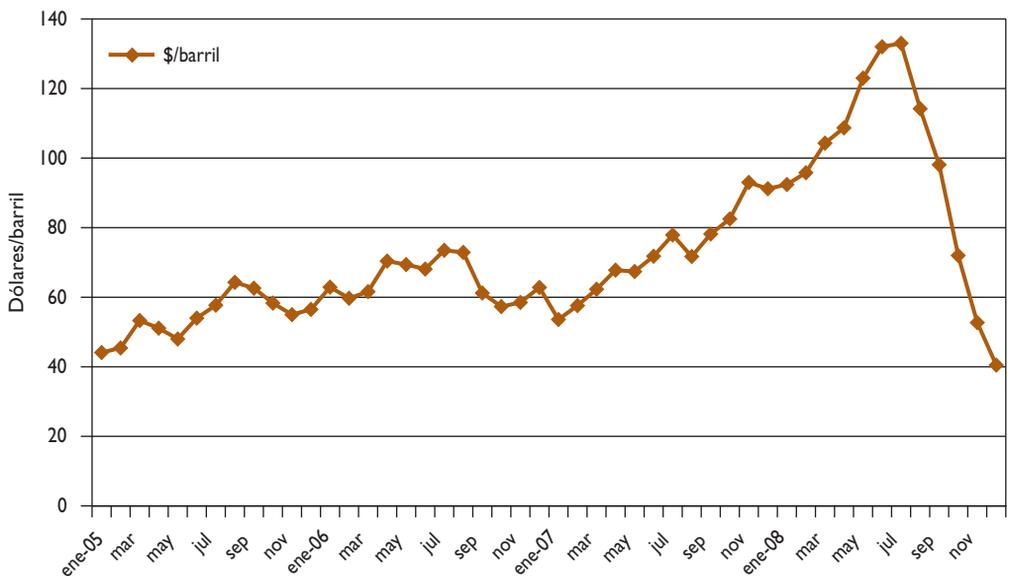


FIG. 2. Precios mensuales medios del petróleo (mar del Norte). Serie mensual, 2005-2007

Fuente: BdE.

La actitud más decidida de la Reserva Federal y el mayor alcance de las actuaciones anticrisis en Estados Unidos han podido influir en la recuperación del dólar frente al

euro a lo largo de 2008. En este periodo la divisa europea ha retrocedido en un -7,7% entre diciembre de 2007 y el mismo mes de 2008 (FIG 2 bis).

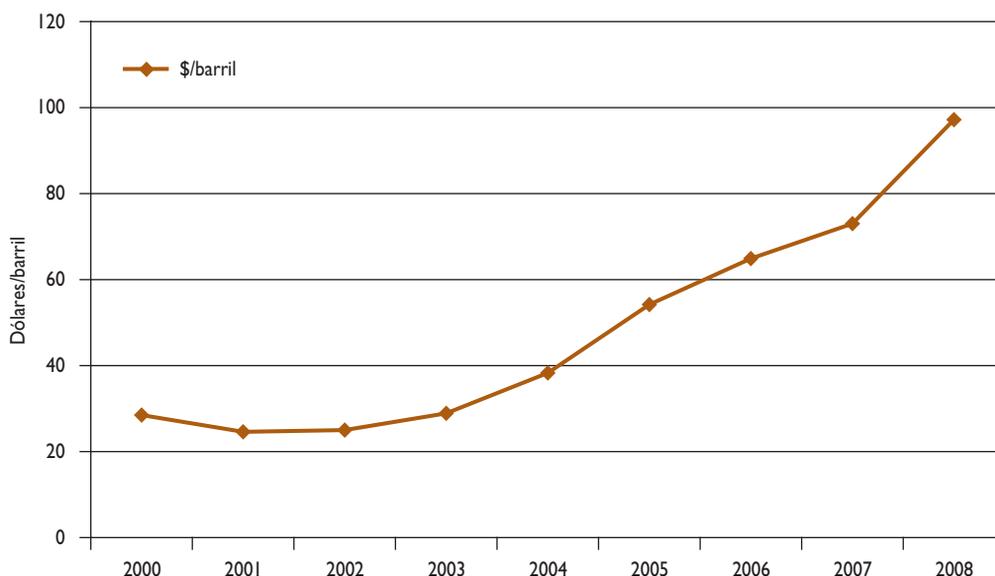


FIG. 2bis. Petróleo del mar del Norte. Precio del barril. Medias anuales, 2000-2007

Fuente: BdE.

El retroceso del PIB en la Eurozona y en Estados Unidos en la segunda parte de 2008 ha ocasionado descensos significativos del empleo en dichas economías. El paro ha repuntado en diciembre de 2008 hasta el 7,2% de los activos en Estados Unidos y hasta el 8% en la Eurozona. La desaceleración de los precios resultó espectacular en la segunda parte de 2008 en las economías mencionadas, ante el descenso de los precios del petróleo. También se han atenuado en 2008 los fuertes desequilibrios de balanza de pagos, en especial en el caso de Estados Unidos.

Al final del pasado ejercicio e inicio de 2009 persistían las tensiones financieras. Las situaciones de los sistemas financieros nacionales resultan complicadas en bastantes casos, en especial en los de Estados Unidos y Reino Unido, donde la intervención pública en favor de la solvencia (recursos propios) de las entidades de crédito puede calificarse como de masiva. Han destacado asimismo las importantes intervenciones efectuadas en Alemania desde el gobierno a favor de algunos bancos afectados por serias crisis de liquidez y de solvencia.

El aplazamiento de los gastos de consumo y de inversión privada va a frenar de forma importante la demanda de los países más

desarrollados en 2009. En este ejercicio retrocederá el PIB en torno al -1,6% en Estados Unidos y en un -2% en la UE y Eurozona. La previsión del FMI sobre el crecimiento de la economía mundial en 2009, el 0,5% (3,4% en 2008) es la más reducida en 60 años. La inflación se mantendrá en niveles bajos en dichas economías en 2009, y aumentará de forma significativa la tasa de desempleo.

Los estados miembros de la Unión Europea (UE) adoptaron medidas estimulantes de la demanda interna por una cuantía situada en el entorno del 1,5% en el último trimestre de 2008, con el objetivo de paliar el deterioro de la situación. El nuevo presidente de Estados Unidos ha propuesto al Congreso y al Senado de dicho país un conjunto de medidas por una cuantía equivalente al 5,1% del PIB (alrededor de 825.000 millones de dólares). Dichas medidas, que se financiarán por medio de nuevas emisiones de deuda pública, incluyen reducciones importantes de impuestos para amplios estratos de población, así como aumentos del gasto público inversor.

Las actuaciones propuestas desde el ejecutivo de Estados Unidos están siendo objeto de una amplia controversia en cuanto

a su composición definitiva. Destacan, por una parte, las opiniones favorables a una mayor presencia del gasto público con más impacto sobre la demanda (FELDSTEIN, 2009). Por otro lado, se apunta a la conveniencia de preservar una estructura fiscal estable a medio plazo, coherente con las necesidades de la economía y las funciones del gobierno (SACHS, 2009).

El profundo debilitamiento de la situación económica mundial ha llevado asimismo a defender, al inicio de 2009, procesos de reestructuración importantes del sistema financiero mundial, a la vez que se considera necesario llevar a cabo actuaciones más decididas de impulso de la demanda mundial a través de las políticas monetarias y fiscal (BLANCHARD, 2009).

3. LA ECONOMÍA ESPAÑOLA ACUSÓ EL IMPACTO DE LA CRISIS

La economía española desaceleró de forma acusada el ritmo de crecimiento en 2008. El aumento real del PIB pasó desde el 3,8% de 2007 hasta el 1,2% en 2008. El profundo debilitamiento de la demanda interna, cuyo aumento real se redujo desde el 4,6% en 2007 hasta el 0,7% en 2008, fue el factor decisivo de la disminución citada en el crecimiento de dicha economía (FIGS. 3 y 4).

La reducción del empleo (-3%, según la EPA, entre el cuarto trimestre de 2007 y el mismo periodo de 2008) y el aumento sustancial del paro (la tasa de desempleo fue del 13,9% en el cuarto trimestre de 2008, frente al 8,6% del mismo trimestre del año

FIG. 3. España, principales macromagnitudes 2004-2007. Tasas interanuales de crecimiento. Precios constantes

ESPAÑA	2007	2008 (*)	2009 (*)
1. PIB, precios mercado	3,8	1,2	-1,6
2. Consumo privado	3,2	0,5	-1,5
3. Consumo público	5,1	5,1	2,1
4. Formación Bruta de capital fijo	5,9	-1,8	-9,3
4.1. Construcción	4,0	-5,0	-10,0
4.2. Bienes de equipo	8,6	1,0	-8,4
5. Demanda interna	4,6	0,7	-3,2
6. Exportaciones	5,3	2,9	0,3
7. Importaciones	6,6	0,6	-4,6
8. Exportaciones netas (% PIB)	-0,7	0,6	1,6
9. Empleo. Ocupados (*)	3,0	-0,4	-3,6
Tasa de desempleo (% activos)	8,3	11,1	15,9
10. Índice de precios de consumo	2,8	4,1	1,0
11. Deflactor del PIB	3,1	3,4	1,6
12. Salario por persona ocupada	3,9	5,2	2,9
13. Balanza de Pagos. Cuenta Corriente (% PIB)	-10,1	-9,8	-7,2
13.bis Necesidad de financiación (-)	-9,7	-9,2	-6,6
Crecimiento resto del mundo			
14. PIB, Estados Unidos	2,0	1,2	-1,6
15. PIB, Zona Euro	2,7	0,9	-1,9

(*) Previsiones.

Fuente: INE, M.º de Economía y Hacienda, BCE y Funcas (Panel de Expertos).

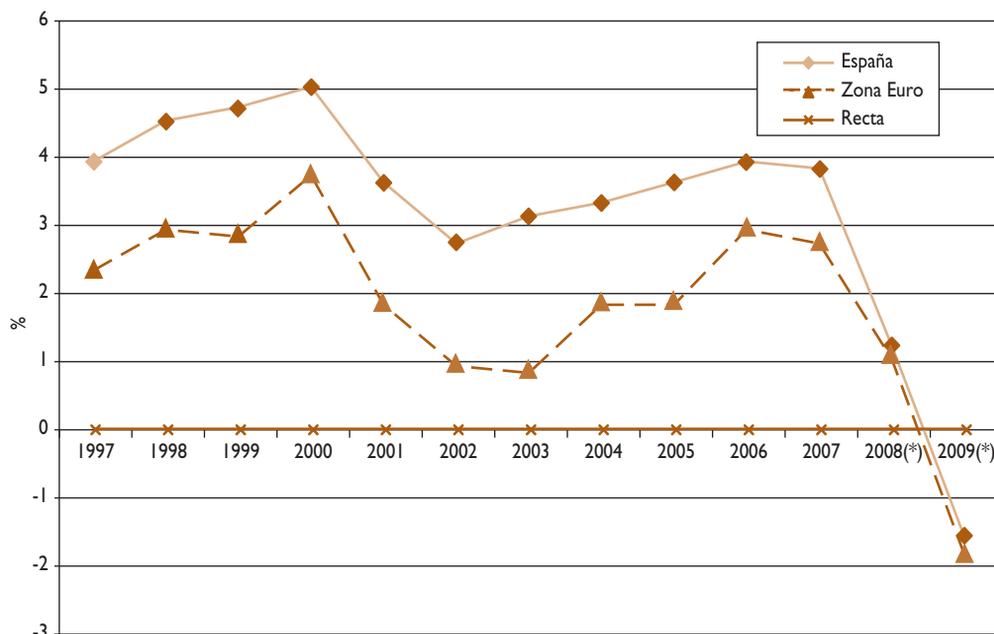


FIG. 4. PIB. Tasas de crecimiento anual, España y Eurozona. Serie 1997-2008

(*) Previsión.

Fuente: INE, BdE, BCE.

anterior), junto al fuerte desplome del aumento de los precios de consumo (1,4% fue la tasa interanual de aumento del IPC en diciembre de 2008 frente al 4,2% de diciembre de 2007) y la ligera reducción del déficit exterior, fueron los rasgos más relevantes del comportamiento global de la economía española en 2008.

Según el "Informe Intermedio" de la Comisión de la UE de enero de 2009, en España disminuyó el PIB en los dos últimos trimestres de 2008. Esta evolución ha sido confirmada por las estimaciones publicadas a fines de enero de 2009 por parte del Banco de España. La previsión contemplada para la economía española en 2009, según el Informe en cuestión de la UE, es de un descenso del PIB en un 2% (el gobierno lo ha situado en el -1,6%), de una caída del empleo del -3,9% (ello supondría 700.000 puestos de trabajo menos en este año) y una tasa media de desempleo del 16% (-13,9% fue la tasa de paro en el 4.º trimestre de 2008).

En 2009 persistirá la desaceleración de la inflación en España, en línea con la evolución de 2008 (1,4% fue el aumento del Índice de Precios de Consumo en dicho año) y se reducirá el déficit exterior hasta un -7,1% del PIB (-9,4% en 2008).

La Comisión de la UE considera que en 2008 los principales factores de freno para la economía española fueron la restricción crediticia, el efecto riqueza negativo derivado del descenso de precios de las acciones y de la vivienda y la dificultad de dinamizar las exportaciones ante el freno sufrido por la demanda mundial. El estímulo fiscal introducido en los presupuestos de 2009, añadido al establecido en noviembre de 2008, apoyado en la inversión pública, limitará la caída de la construcción, en concreto en el segmento no residencial. El déficit público se ampliará hasta el -6,2% del PIB en este año, mientras que el peso de la deuda pública de España en el PIB será todavía inferior al final de 2009 al de la media de la Eurozona.

Como ya se ha indicado, la última Encuesta de Población Activa del INE (EPA) ha arrojado un descenso del empleo en la economía española del -3% en 2008, correspondiente a un retroceso de 620.000 empleos. El descenso citado resulta inferior al sufrido en 2008 por los afiliados a la Seguridad Social (-840.000, el -4,6%) (FIG. 5). Es de destacar el hecho de que los extranjeros apenas han experimentado pérdidas de empleos en 2008, frente al -3,5% registrado en el caso de la ocupación de los españoles

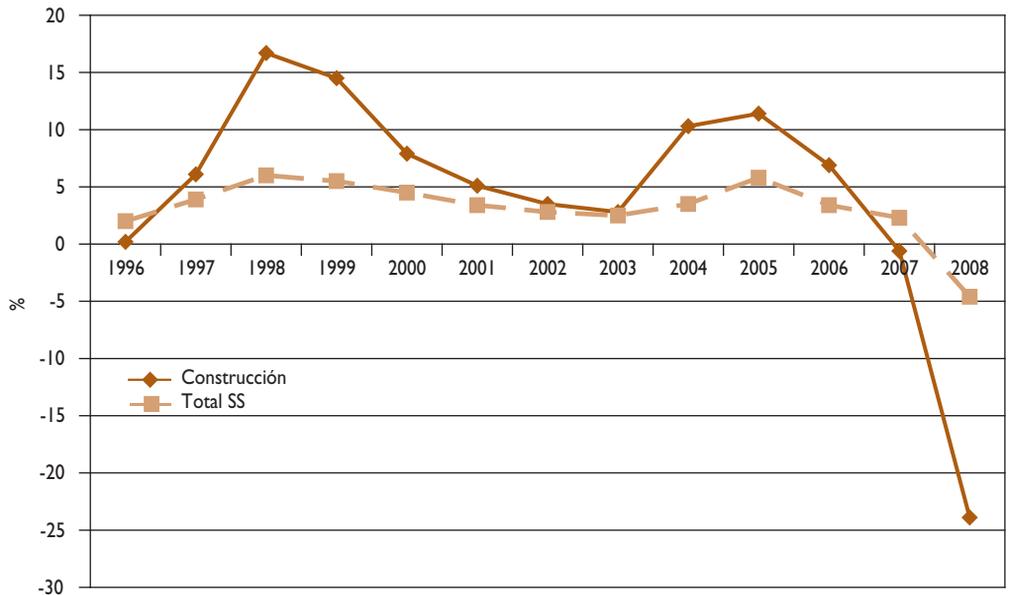


FIG. 5. Afiliación a la Seguridad Social. Tasas anuales de crecimiento (31 de diciembre), datos a fin de mes, 1996-2008

Fuente: M.º de Trabajo.

residentes, según la EPA. El descenso del empleo en el sector de la construcción resultó espectacular en 2008, según esta última fuente estadística con más de 550.000 puestos de trabajo perdidos. Dicho comportamiento subraya el alcance de la caída de la inversión en vivienda sobre la actual coyuntura española.

El euríbor a doce meses se situó en el nivel medio anual del 2,62% en enero de 2009, lo que contrastó con el nivel medio del 4,81% de dicha magnitud durante 2008. El importante descenso de los tipos de interés favorecerá en 2009 a los hogares endeudados a tipo variable, que son la mayoría entre los que han adquirido una vivienda en los últimos años. En este contexto de menores tipos de interés como consecuencia de la acción de las autoridades monetarias, resulta trascendente la recuperación del ritmo de concesión de nuevos créditos.

Esto último requiere no solo la presencia efectiva de oferta crediticia desde las entidades financieras, sino también que haya demanda de crédito por parte de empresas y de hogares. A pesar de lo anterior:

“resulta inimaginable que el endeudamiento de los hogares y de las empresas no financieras

retorne a los niveles que caracterizaron la evolución económica de los países de elevados niveles de ingresos durante un periodo tan prolongado de tiempo” (WOLF, 2009).

El Informe de la Comisión de la UE considera que en los dos primeros trimestres de 2009 persistirá el descenso del PIB en España, mientras que en el último trimestre de este año puede registrarse una ligera recuperación, que no cuajará todavía en 2010. Las previsiones del Fondo Monetario Internacional publicadas en la última semana de enero de 2009 han situado la previsión de crecimiento de la economía española en el -1,7% para 2009 y en el -0,1% para 2010, algo menos pesimistas que las de la Comisión de la UE.

Destaca asimismo el hecho de que en enero de 2009 ha persistido la reducción de la tasa de inflación en España. En el caso del índice normalizado de precios de consumo, la tasa interanual se ha situado en el 0,8% en enero de 2009. Sin embargo, España apareció a la cabeza en lo que se refiere a tasa de desempleo dentro de la Eurozona, con un 14,4% de los activos en diciembre de 2008, frente al 8% de promedio en dicha área económica.

En 2009 el comportamiento de la economía española dependerá en gran medida del grado de recuperación de las exportaciones. En esta evolución influirá tanto la evolución de la demanda externa como la capacidad de competir de las empresas. También será importante el nivel de ejecución de los programas de inversión pública previstos. En todo caso, resultará difícil, pero no imposible, lograr en España unos ritmos de crecimiento satisfactorios para su economía sin que esta se tenga que apoyar en procesos especulativos como los del periodo 1997-2007.

Una vez “pinchadas” las más que notables “burbujas” registradas en los mercados de renta variable y de vivienda, se trata de superar las profundas secuelas derivadas de los excesos del pasado. La cuestión más generalizada en el caso de España es donde se van a emplear los abundantes recursos productivos ocupados en la construcción residencial en el periodo mencionado (“éramos tan felices en los tiempos de la burbuja”, dijo alguien).

Una recuperación de la demanda a nivel mundial resulta imprescindible para que la economía española retorne a tasas positivas de crecimiento. El gobierno aparece decidido a adoptar nuevas medidas de estímulo de la demanda, con la vista puesta en poner cierto freno al proceso de destrucción de puestos de trabajo.

“España necesita ser más competitiva, pero no puede devaluar, al ser miembro de la eurozona” (KRUGMAN, 2009).

4. EL MERCADO DE VIVIENDA EN ESPAÑA EN 2008

En el marco general del mercado de vivienda en España en 2008 (FIG. 6) destacó, en primer lugar, el descenso de la demanda de vivienda, próximo al 30%, más acentuado en el caso de la vivienda usada. El aumento de la cuota a pagar por los préstamos para compra de vivienda contribuyó a frenar dicha demanda. Sobre esta última pesó de forma notable, asimismo, el importante descenso registrado en el empleo durante el pasado año.

La menor demanda de vivienda dio lugar a un descenso moderado de los precios (-3,2%

fue la variación en 2008, según la estadística del Ministerio de Vivienda, frente al 4,8% de aumento en 2007). El ajuste a la baja derivado de la menor demanda fue bastante más acusado en la nueva oferta, como lo confirma el descenso, próximo al 60%, experimentado por las iniciaciones de viviendas en 2008. El que en 2008 disminuyesen las viviendas terminadas puede implicar que se dejen sin acabar promociones de nuevas viviendas que podrían haberse terminado en 2008 ante las escasas posibilidades de venta de dichas viviendas de las mismas.

El fuerte retroceso del consumo aparente de cemento (-23,8% en 2008, frente a un ligero aumento del 0,2% en 2007) confirmó el descenso de la obra nueva construida. La importante disminución de los nuevos créditos formalizados para compra de vivienda por parte del conjunto de las entidades de crédito (en torno al -40%) confirmó el descenso de la demanda de vivienda, así como la realidad de una actitud más restrictiva por parte de las entidades de crédito. En estas últimas las condiciones para obtener nueva financiación se han endurecido respecto de los “laxos” criterios seguidos en la pasada etapa de auge 1997-2007.

En 2008 se recuperó con fuerza notable la tasa de ahorro de los hogares, no destinándose a compra de vivienda el mayor ahorro (FIG. 7). El tipo de interés medio de los préstamos para compra de vivienda subió desde el 5,24% de 2007 hasta un nivel medio del 5,85% en 2008. Esta evolución supuso un crecimiento de la cuota a pagar por un préstamo a 25 años del 5,7% (FIG. 8). Este mayor nivel medio de los tipos de interés implicó una importante desaceleración respecto de los crecimientos de dicha cuota en los dos años precedentes, en los que el aumento citado superó el 10%.

Como ya se ha indicado, en 2008 descendieron los precios de las viviendas en un -3,2% entre el cuarto trimestre de 2008 y el mismo período de 2007 (FIG. 9). Dicha evolución implicó un aumento medio del 0,7% en 2008 (5,8% en 2007), por debajo del 4,1% de variación media de los precios de consumo en el mismo año, siempre según la estadística de precios del Ministerio de Vivienda, apoyada en los precios de tasación. Según dicha estadística el precio medio de una vivienda en España fue de

FIG. 6. Mercado de vivienda. España principales magnitudes, 2007-2008. Porcentajes

Demanda	2007	2007/2006 (%)	2008/2007 (%)	Último dato
1. Compraventas.Viviendas (*)	782.249	-14,4	-28,8	
I.1. Nuevas	331.093	-15,0	-14,2	nov-08
I.2. Usadas	451.156	-14,3	-39,4	
2. Hipotecas sobre viviendas (número de viviendas hipotecadas)	1.235.200	-6,7	-32,4	nov-08
3. Hogares. Miles (4.º T)	16.448	2,6	2,7	
4. Inversión extranjera Viviendas equivalentes	26.123	14,2	10,4	2008 III
Oferta				
5. Aparejadores.Visados obra nueva	651.400	-24,7	-59,6	oct-08
6. Aparejadores.Viviendas terminadas	641.420	9,5	-2,3	oct-08
7. Viviendas iniciadas (**)	616.000	-19,0	-42,5	sep-08
8. Inversión en vivienda millones € (***)	98.112	3,8	-7,1	2008 III
9. Stock de viviendas, a 31-XII (miles)	24.496	2,7	2,8	sep-08
10. Consumo aparente cemento (miles de toneladas)	55.997	0,2	-23,8	
Precios				
11. Precios viviendas (4.º T) €/m ²	2085,5	4,8	-3,2	
12. Precios VPO	1071,1	5,5	5,6	
13. Precios viviendas INE (total)	100,0	10,0	-3,0	2008 III
14. Precios viviendas INE (2.ª mano)	100,0	2,4	-8,6	2008 III
Financiación				
15. Créditos comprador vivienda formalizaciones (millón euros)	145.298	-14,7	-39,9	
16. Cuota por cada 1.000 euros en préstamos a 25 años (€/mes)	5,92	10,2	5,7	

(*) INE según registradores.

(**) Estimaciones del M.º de Vivienda.

(***) Contabilidad Nacional, millones de euros, tasas a precios constantes.

Fuente: INE, Banco de España, M.º de Vivienda y M.º de Fomento.

2.018,5 euros por metro cuadrado en el 4.º trimestre de 2008. Los precios absolutos más elevados en dicho periodo de tiempo fueron los del País Vasco (2.960,2 euros/m²) y los más reducidos los de Extremadura (1.026,1 euros/m²).

El Índice de Precios de Vivienda (IPV) del INE registró un descenso del -3% entre el tercer trimestre de 2008 y el mismo periodo del año precedente. Las viviendas nuevas todavía registraron aumento en el período citado (3,7%), mientras que las usadas experimentaron un descenso importante (-8,6%) (FIG. 10). La evolución de los precios

de las viviendas usadas del IPV parece reflejar mejor que ninguna otra estadística de precios de vivienda la evolución del mercado, confirmando asimismo las mayores dificultades de financiación crediticia que, al parecer, están sufriendo los adquirentes de dicho tipo de vivienda.

Por Comunidades Autónomas, en el tercer trimestre de 2008 los precios de las viviendas habían registrado el mayor aumento en Extremadura (2,9%), mientras que los descensos más acusados correspondieron a las Comunidades de Madrid (-7%) y Cataluña (-8,3%) (FIG. 11).

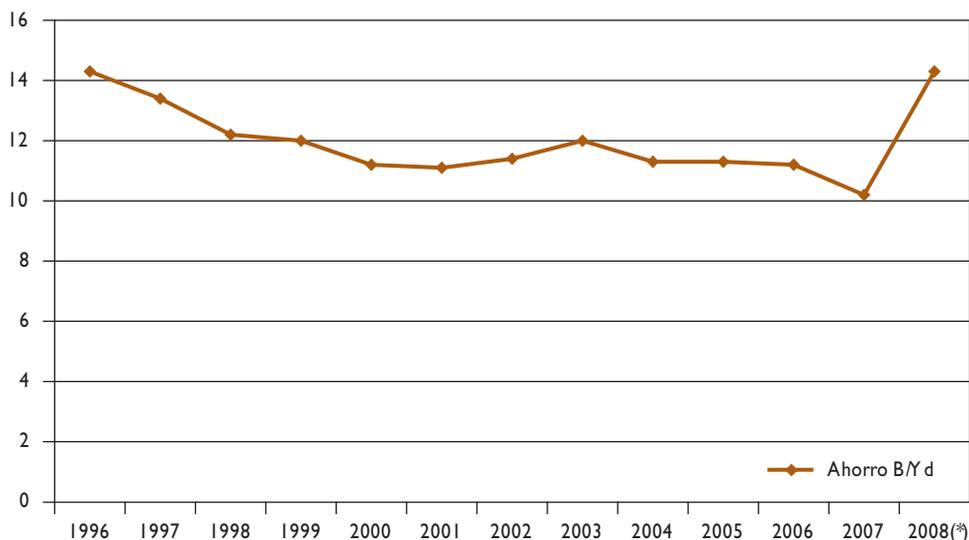


FIG. 7. Relación ahorro bruto de los hogares/renta disponible. Serie 1996-2008 (estimación con datos hasta el 3.º trimestre) (%)

Fuente: BdE.

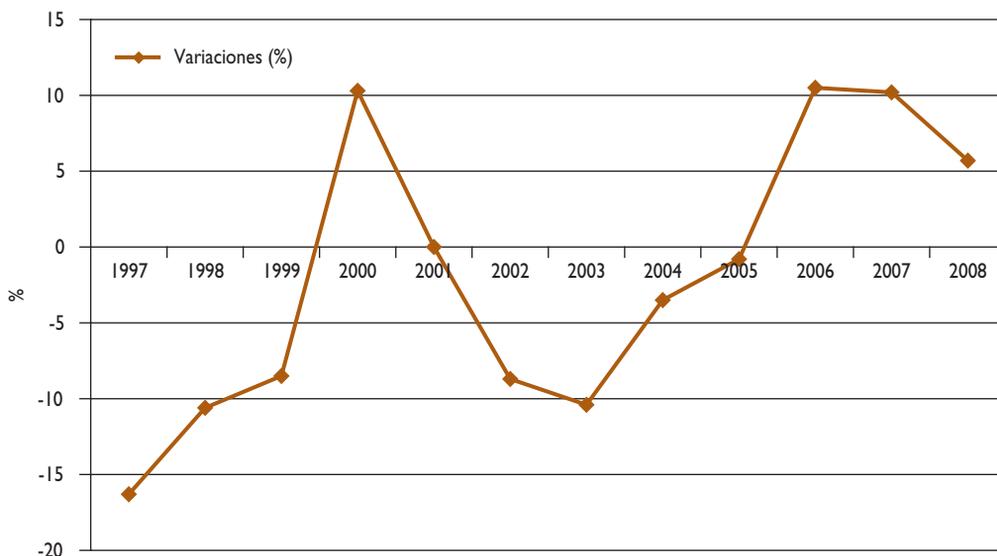


FIG. 8. Crédito a comprador de vivienda. Variaciones anuales de la cuota del préstamo, a un plazo de 25 años. Serie anual, 1997-2008

Fuente: BdE.

En cuanto a la accesibilidad, el que en 2008 los precios medios de las viviendas creciesen solo en un 0,7%, frente al aumento superior al 5% registrado por los salarios medios por persona ocupada, dio lugar a que descendiese la relación precio de la vivienda /salario medio anual, concretamente desde 9,19 hasta 8,80 (se trata de viviendas de 90

metros cuadrados construidos). Dicho descenso no había tenido lugar en once años (FIG. 12). Los más altos tipos de interés vigentes provocaron que en 2008 todavía creciese ligeramente el esfuerzo de acceso a la vivienda para el hogar medio monosalarial (52,9% frente al 52,3% del año anterior).

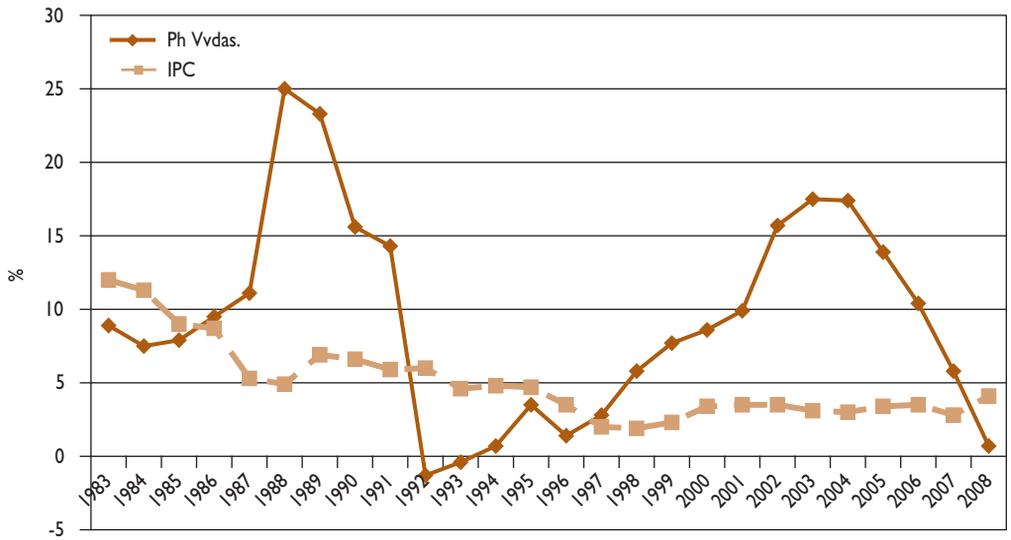


FIG. 9. Precios de las viviendas a índice de precios de consumo. Variaciones medias anuales, 1983-2007
 (*) Datos hasta de avance para diciembre en el IPC.

Fuente: Ministerio de Vivienda e INE.

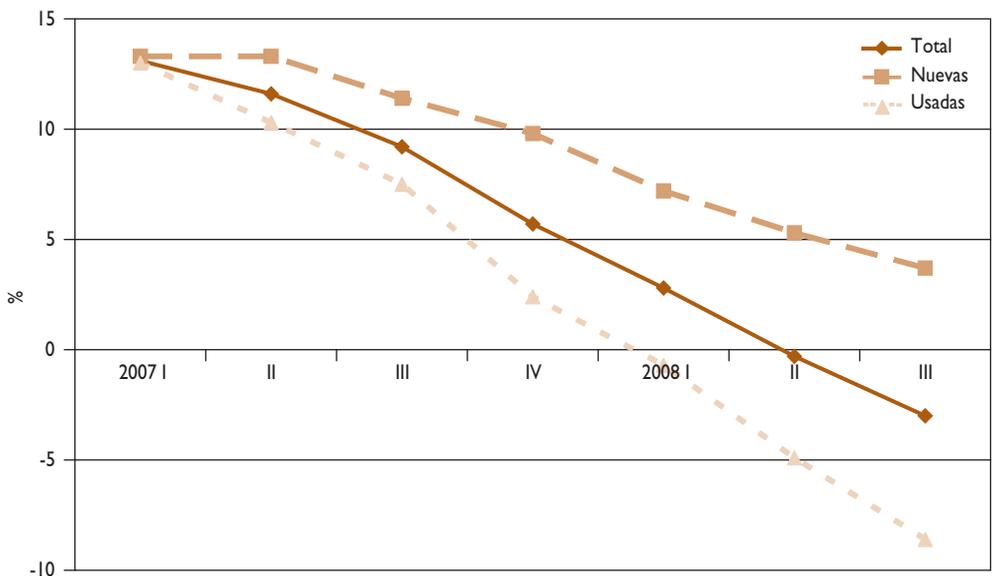


FIG. 10. Índice de precios de vivienda. Tasa de crecimiento interanual, 2007-2008

Fuente: INE, sobre los valores declarados a los notarios.

Por Comunidades Autónomas, en el tercer trimestre de 2008 la mayor relación precio de la vivienda /salario medio anual correspondió a Baleares (11,35) y la menor fue la de Extremadura (5,42). En dicho periodo el nivel

medio de dicha relación fue de 9,17 para el conjunto de España (FIGS. 13 y 13 bis). El esfuerzo de acceso superior fue el de Baleares (70,1% de los ingresos familiares), seguida por Madrid y País Vasco (67,1 en ambos casos).

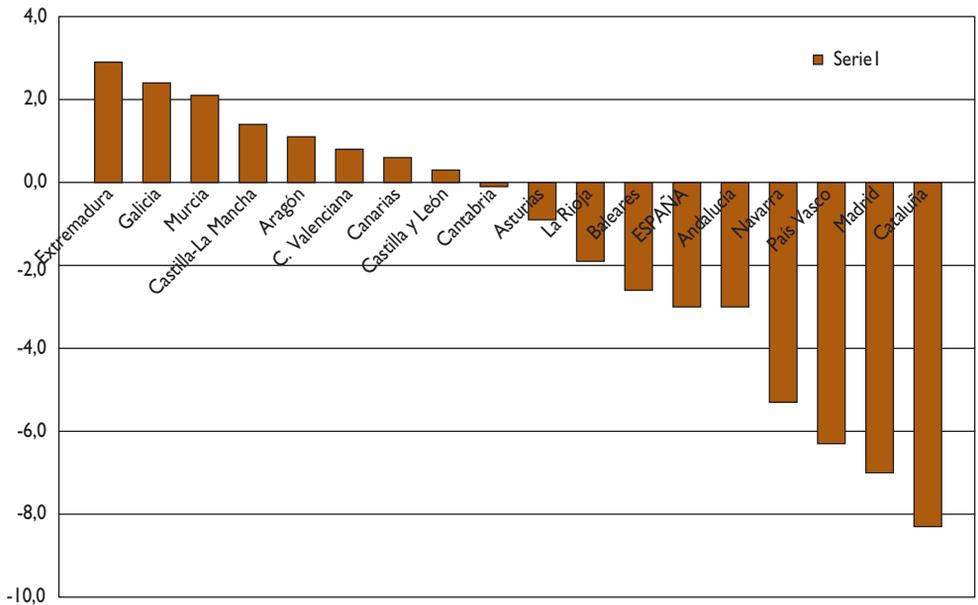


FIG. 11. Índice de previos de vivienda (INE). Tasas interanuales de crecimiento (%), 3.º trimestre de 2008

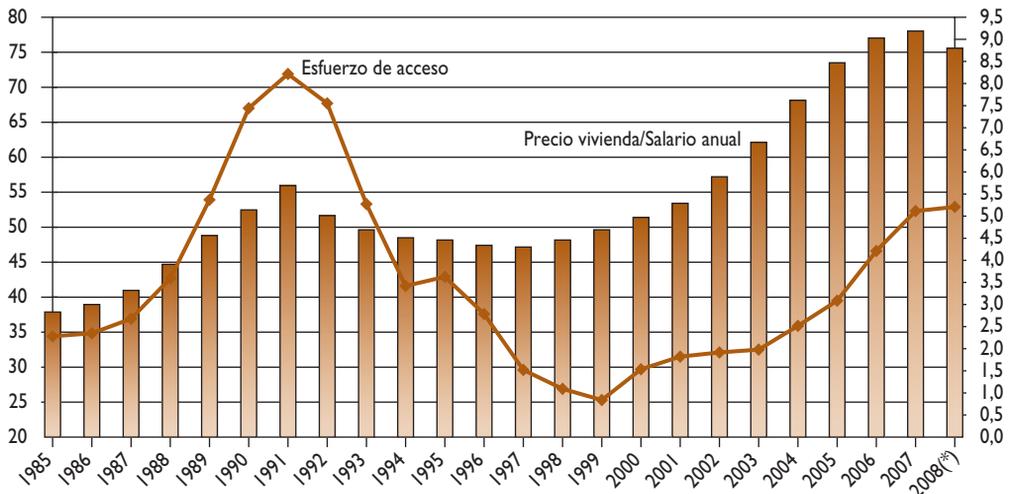


FIG. 12. Accesibilidad a la vivienda. Primer acceso. Esfuerzo fruto

Esfuerzo de acceso: Proporción renta familiar precisa para acceder a una vivienda de 90 m² construidos, con un préstamo a 20 años. Desde 1997 a 2008 se emplea un plazo de 25 años.

(*) Previsión.

Fuente: Estimación propia con datos del INE, M.º Vivienda y BdE.

Todo hace prever que en 2009 puede mejorar de forma significativa la accesibilidad. El previsible descenso de los precios de las viviendas llevará a un nuevo retroceso de la relación precio de la vivienda/salario medio anual, evolución que se verá reforzada por el descenso de los tipos de interés. Esto implicará que en 2009 se puede avanzar hacia una situación más ajustada del mercado de vivienda, en el sentido de

aproximación de los precios de venta de las viviendas hacia los niveles de ingresos familiares dominantes en España, en especial para los hogares de nueva creación.

Las compraventas de viviendas registradas descendieron en España en un -28,8% en el periodo enero-noviembre de 2008 respecto del mismo periodo del año anterior (FIG. 14). El descenso en cuestión fue del -39,4% en el caso de las viviendas usadas.

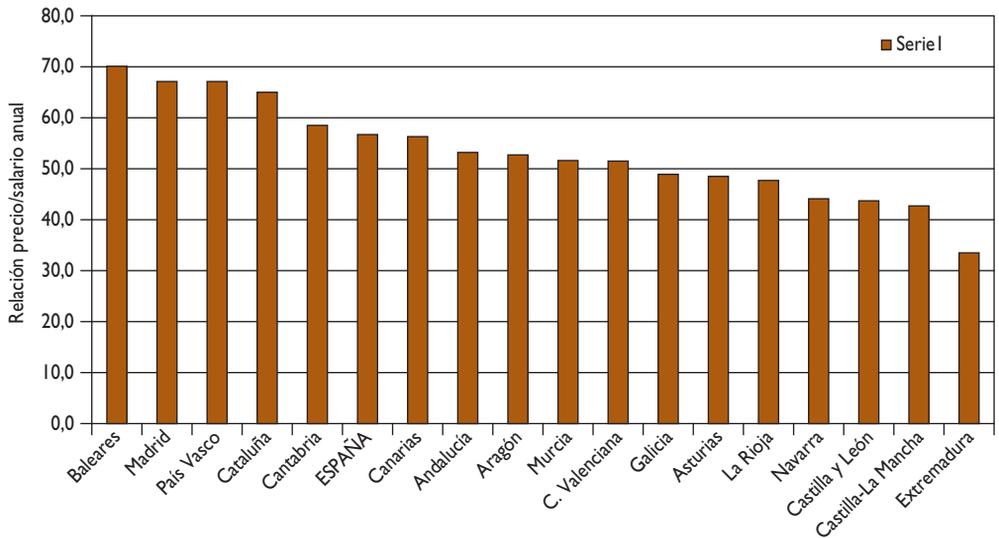


FIG. 13. Vivienda. Esfuerzo bruto de acceso (%). España y Comunidades Autónomas, 2008 (3.º trimestre).
El esfuerzo se obtiene dividiendo la cuota anual derivada del préstamo preciso para acceder a una vivienda de 90 m² construidos (80% del valor de mercado) por el salario anual correspondiente al mismo trimestre.

Fuente: INE y Ministerio de Vivienda.

FIG. 13bis. Accesibilidad vivienda. Comunidades Autónomas, primer acceso 2008 (3.º trimestre)

Comunidad Autónoma	Precio vivienda euros	Renta familiar anual (euros)	Tipo de interés (%) TAE	Relación precio/renta familiar	Esfuerzo bruto de acceso (%) renta familiar 25 años
Andalucía	160.263	18.630	6,16	8,60	53,2
Aragón	168.993	19.817	6,16	8,53	52,7
Asturias (Principado de)	159.183	20.297	6,16	7,84	48,5
Balears (Illes)	217.071	19.132	6,16	11,35	70,1
Canarias	158.895	17.358	6,16	9,15	56,3
Cantabria	182.475	19.293	6,16	9,46	58,5
Castilla-La Mancha	124.965	18.111	6,16	6,90	42,7
Castilla y León	134.037	18.969	6,16	7,07	43,7
Cataluña (*)	222.372	21.155	6,16	10,51	65,0
Comunitat Valenciana	149.301	17.924	6,16	8,33	51,5
Extremadura	92.124	17.009	6,16	5,42	33,5
Galicia	140.940	17.811	6,16	7,91	48,9
Madrid (Com. de)	260.532	23.992	6,16	10,86	67,1
Murcia (Región de)	144.288	17.274	6,16	8,35	51,6
Navarra (Comunidad Foral de)	157.122	22.039	6,16	7,13	44,1
País Vasco	272.133	25.061	6,16	10,86	67,1
Rioja (La)	140.553	18.210	6,16	7,72	47,7
España	186.183	20.312	6,16	9,17	56,7
(*)Barcelona	250.425	21.155	6,16	11,84	73,2

La renta familiar corresponde a la de una familia monosalarial que percibe el salario medio, estimado a partir del coste salarial. El plazo es de 25 años. El tipo nominal medio fue el 5,99%. La superficie media es de 90 m² construidos. Cuota 25 años: 6,44 (euros/1.000 euros)

Fuente: INE, M.º de Vivienda, Banco de España y elaboración propia.

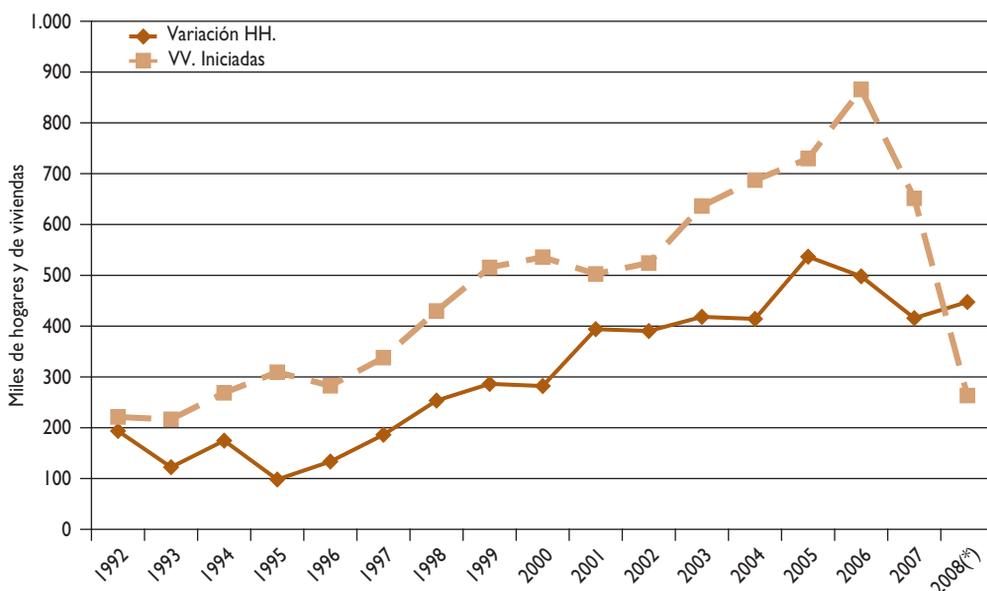


FIG. 15. Viviendas iniciadas y variación neta del número de hogares, 1992-2006. Totales anuales
 (*) Enero-octubre para las viviendas.

Fuente: Colegios de Aparejadores (M.º de Vivienda) e INE.

En los últimos meses del año se acentuó el perfil decreciente de las ventas, como lo subraya el que en noviembre de 2008 el retroceso interanual de las compraventas de viviendas usadas se aproximase al -50%.

Como ya se indicó antes, el ajuste a la baja de la nueva oferta de viviendas ha sido bastante más acusado que el de la demanda y precios de la vivienda. De acuerdo con la estadística de visados de dirección de obra de los Colegios de Aparejadores, dichos visados de obra nueva, que se aproximan al concepto de viviendas iniciadas, descendieron en casi un -60% en el período enero-octubre de 2008 respecto de 2007 (FIG. 15).

De acuerdo con la estadística mencionada, en 2008 pueden haberse iniciado en torno a las 250.000 viviendas, de haber persistido en noviembre-diciembre la tendencia a la baja del mes de octubre. Por primera vez desde que se dispone de la estadística mencionada de los aparejadores, en 2008 el número de viviendas iniciadas estuvo por debajo de la variación neta de hogares experimentada en dicho año, según la EPA del INE (447.500).

Las iniciaciones de viviendas del último trimestre de 2008 se han debido situar en un nivel muy reducido, ante las deprimidas condiciones del mercado de vivienda. Esta

circunstancia afectó a la baja, como ya se ha comentado, a las viviendas terminadas, que pueden haber terminado por debajo de las 600.000 en 2008 (641.400 en 2007).

5. FINANCIACIÓN A LA VIVIENDA EN 2008

Los tipos de interés de los créditos a comprador de vivienda aumentaron entre abril y noviembre de 2008, hasta alcanzar en noviembre el nivel máximo anual (6,26%). En el último mes del año (5,89%) comenzó una etapa de descensos (FIG. 16), que puede prolongarse en 2009, a la vista del perfil decreciente del euríbor a 12 meses, que sigue siendo el indicador de referencia más utilizado para la indicación de los créditos a tipo variable.

Este último índice ha retrocedido con intensidad entre noviembre de 2008 y enero de 2009. En este mes se situó en el 2,62%, aproximándose al nivel del tipo de intervención del BCE (2% desde enero de 2009). Dicha aproximación se hizo más acusada tras las actuaciones de apoyo de los gobiernos europeos y del BCE a la liquidez y a la solvencia de los bancos de la eurozona,

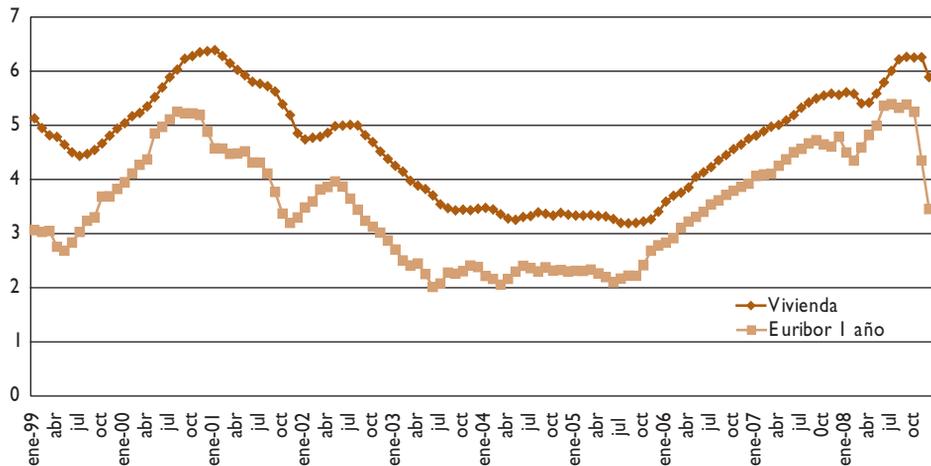


FIG. 16. Tipos de interés de los créditos a comprador de vivienda y del euribor a doce meses. Serie mensual de tipos de interés (%), 1999-2008

llegándose en algún caso a avalar desde algún gobierno de la UE a los préstamos concedidos en el mercado interbancario.

En todo caso, los diferenciales entre los tipos a comprador de vivienda de mercado y el euribor a doce meses han crecido de forma notable en el último trimestre de 2008. Esto permite anticipar que el descenso de los tipos de mercado resultará menos intenso en 2009 que el registrado por el euribor en el caso de los nuevos préstamos formalizados. Los

adquirentes de vivienda ya endeudados percibirán plenamente las ventajas del descenso del euribor a partir de la fecha contractual en la que corresponda efectuar la actualización de los tipos.

En 2008 se desaceleró la evolución del crédito inmobiliario, cuya tasa de variación interanual fue del 6,2% en septiembre, por debajo de la tasa correspondiente al conjunto del crédito al sector privado de la economía (8,2%) (FIG. 17). La variación interanual de

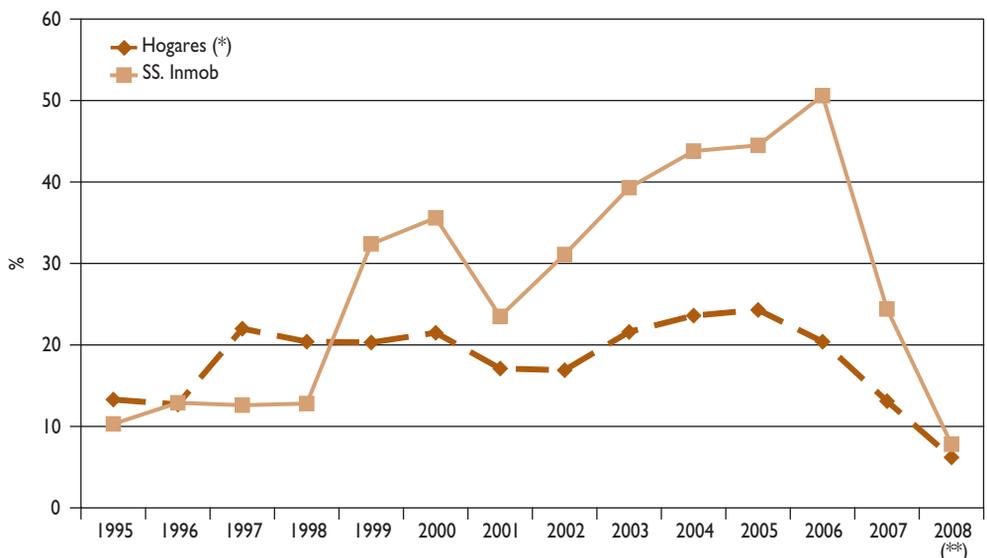


FIG. 17. Crédito inmobiliario, a promotor (servicios inmobiliarios) y a comprador, 1995-2008. Variaciones interanuales a 31 de diciembre. (*) Tasa interanual a 30 de septiembre.

Fuente: BdE.

los componentes del crédito inmobiliario fue del 7,8% en el caso del crédito a promotor y del 6,2% en el crédito a comprador.

Por primera vez en más de doce años, en 2008 descendió la participación del crédito inmobiliario en el total del crédito al sector privado de la economía (59,6% en septiembre de 2008 frente al 60,2% en diciembre de 2007). El aumento de la tasa de morosidad fue superior en 2008 en los créditos a promotor que en el resto del crédito inmobiliario (4,57% fue la tasa absoluta de morosidad en el caso de los créditos a promotor en septiembre de 2008, frente al 1,86% de los préstamos a comprador).

Los nuevos créditos concedidos y formalizados a comprador de vivienda descendieron en casi un -40% en el período enero-noviembre de 2008 sobre la misma etapa del año previo (FIG. 17 bis). El retroceso interanual fue más acusado en los meses de octubre-noviembre (-50%) que en el conjunto del año. Esto permite anticipar un total de nuevas concesiones de crédito a promotor en torno a los 85.000 millones de euros (145.300 en 2007). Las cajas de ahorros registraron la mayor desaceleración del crédito hipotecario en 2008, el 3,8% de variación interanual en noviembre, frente al 5,8% de los bancos y el 6,1% de las cajas rurales.

Como ya se ha señalado antes, la evolución de la economía española y del resto de los países desarrollados dependerá de forma sustancial del comportamiento cuantitativo del crédito en 2009. Esto subraya la trascendencia de las magnitudes crediticias antes citadas, en especial en un mercado como el de la vivienda en el que la dependencia de las ventas respecto de la financiación crediticia es absoluta.

6. LA POLÍTICA DE VIVIENDA EN ESPAÑA EN 2008

Entre las medidas de política económica que afectan a la situación del mercado de vivienda (Real Decreto 1975/008, de 28 de noviembre, *BOE* de 2.12.2008) destacan, entre otras, las correspondientes a la ampliación en 2 años del plazo de las cuentas de ahorro-vivienda (no habrá desgravación en los años adicionales citados), la moratoria temporal que puede obtenerse de las cuotas

hipotecarias, que permitirá reducir hasta un 50% las cuotas devengadas entre el 1 de enero de 2009 y el 31 de diciembre de 2010, y la ampliación del plazo de aplicación de la exención fiscal por reinversión, en al menos 2 años, a las familias que hayan adquirido una vivienda con la expectativa de vender posteriormente su residencia habitual, de forma que no resulten perjudicados fiscalmente.

El Real Decreto 2066/2008 (*BOE*, 24.12.2008) regula el Plan Estatal de Vivienda y Rehabilitación (PEVR) 2009-2012. Entre los objetivos del mismo destaca (objetivo 3.º de la Exposición de Motivos) la posibilidad de obtener viviendas protegidas a partir de la construcción de nuevas viviendas con dicha finalidad, de la rehabilitación del parque existente con vistas a su transformación en viviendas protegidas y de la posible conversión de viviendas libres desocupadas en viviendas protegidas.

El contenido del Plan implica que se trata de un esquema compartido con las Comunidades Autónomas, lo que sin duda repercutirá en la inmediatez de aplicación del mismo.

Dentro del nuevo Plan destacan, entre otros, la confirmación de la duración mínima de 30 años en la condición de vivienda protegida (artículo 6.º), el objetivo de que el esfuerzo de acceso a la vivienda no supere la tercera parte de los ingresos familiares, la creación de registros públicos de demandantes de viviendas protegidas acogidas al Plan 2009-12 (Disposición Transitoria 6.ª), el establecimiento de un sistema de información y de gestión del Plan (artículos 68 a 70), y la consolidación de la figura correspondiente a las ayudas directas a inquilinos (artículos 38 y 39).

El Plan 2009-2012 descansa, como los precedentes, en la financiación convenida pactada con las entidades de crédito. Sin dicha financiación no habría PEVR en la práctica. Se trata de garantizar la concesión de financiación a los hogares solventes que reúnan las condiciones establecidas en el nuevo plan plurianual. La relación directa entre el Ministerio de Vivienda y las Entidades de Crédito (artículo 18) se mantiene, con lo que el plan estatal se puede desenvolver de forma autónoma respecto de los planes específicos de cada autonomía. La trascendencia de los convenios con las

autonomías para la ejecución del PEVR se consagra en el artículo 16 del Real Decreto.

El hecho de que el plan delegue algunos aspectos, como, por ejemplo, la fijación de las superficies máxima y mínima, en lo que establezcan las autonomías, puede ocasionar una cierta pluralidad de lo que se entiende como vivienda protegida dentro de España. La financiación de las actuaciones protegidas mediante créditos a interés variable se regula de forma que el tipo de interés de los préstamos se situará en el euribor a doce meses más un margen de 0,65 puntos porcentuales (artículo 12). Los precios de venta máximos se establecerán en función del Módulo Básico Estatal (artículo 9), que en la Disposición Adicional 2.^a se ha fijado en 758 euros por metro cuadrado útil.

La Disposición Transitoria 2.^a del Real Decreto regula la posibilidad de transformación de viviendas libres en protegidas, siempre que la licencia municipal de obras sea anterior al 1 de septiembre de 2008. La misma Disposición introduce en el plan la figura del alquiler con opción de compra, en la que el alquiler se puede prolongar hasta 5 años, el precio del alquiler podrá llegar hasta el 5,5% del precio máximo de una vivienda de precio concertado, y el precio máximo de venta de la vivienda al arrendatario, que opte por el acceso, será de 1,18 veces el

mismo precio máximo tomado como referencia para el cálculo de la renta máxima.

El Plan establece como objetivo el que el 40% de las actuaciones protegidas estén ligadas a viviendas de alquiler. El conjunto de actuaciones protegidas contempladas para los cuatro años de vigencia del PEVR es de 996.000, de las que 470.000 corresponden a actuaciones de rehabilitación. El conjunto de los préstamos a convenir con las entidades de crédito para la cobertura financiera del Plan será de 34.000 millones de euros. El total de los subsidios y subvenciones contempladas en el PEVR será de 10.188 millones de euros.

En cuanto a la evolución en 2008 de la construcción de nuevas viviendas protegidas destaca el hecho de que las iniciadas descendieron en un -13,5% en el periodo enero-septiembre de 2008 respecto del año anterior, resultando más moderado el descenso en el caso de las viviendas terminadas (-10,4%) (FIG. 18). El descenso de las viviendas protegidas iniciadas resultó sensiblemente inferior al registrado en el mismo período por el total de viviendas (-42,5% según la estimación del Ministerio de Vivienda).

El total de iniciaciones de viviendas protegidas ha podido situarse en torno a las 72.500 en 2008 (83.900 en 2007), el 20,4% del total de iniciaciones y las viviendas

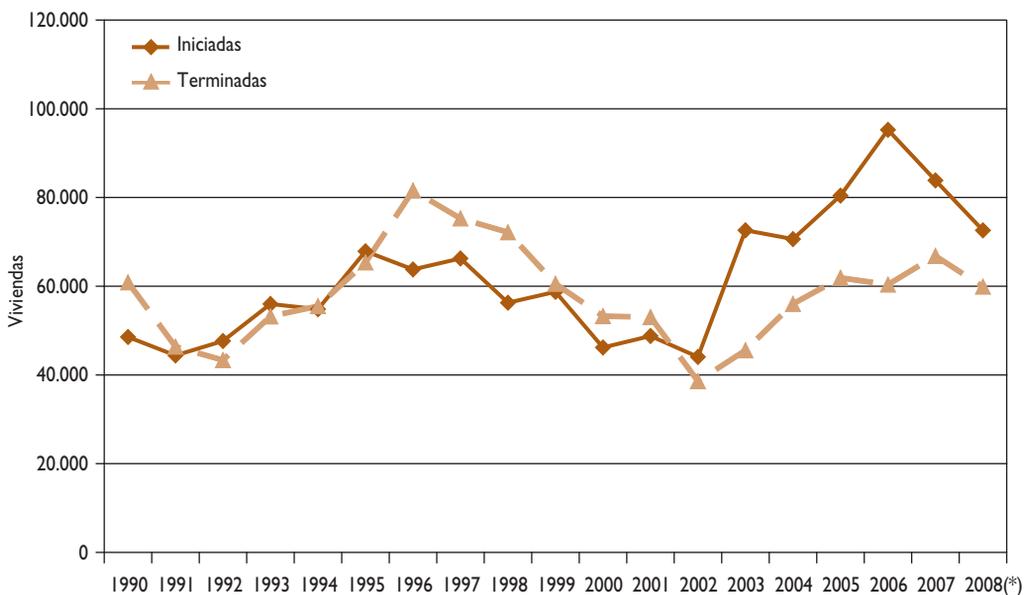


FIG. 18. Viviendas protegidas iniciadas y terminadas. Totales anuales, 1990-2007

(*) Previsión, con datos hasta septiembre

Fuente: Ministerio de Vivienda.

terminadas en 60.000. Los proyectos de viviendas protegidas visados por los Colegios de Arquitectos aumentaron en un 7,9% sobre 2007 en los nueve primeros meses del año 2008, lo que equivale al 12,1% del total de proyectos de viviendas visados entre enero y septiembre de 2008.

Las compraventas de viviendas protegidas registradas descendieron en casi un 25% en los once primeros meses de 2008, lo que implica un total de ventas de dicho tipo de viviendas de unas 50.000 en 2008, el 9% del total de las ventas de viviendas en dicho período (FIG. 19).

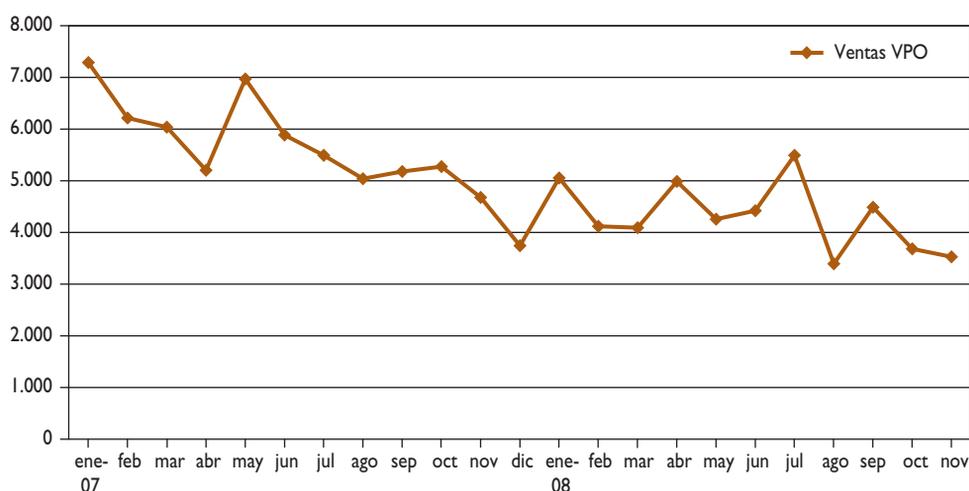


FIG. 19. Compraventas registradas de viviendas protegidas. Serie mensual, viviendas, 2007-2008

FIG. 20. Viviendas de protección oficial iniciadas 2007-2008

Comunidad Autónoma	2007	Variación 2008/2007 (%) ^(*)
Andalucía	12562	9,7
Aragón	3642	-58,7
Asturias (Principado de)	1217	-47,7
Balears (Illes)	417	-75,1
Canarias	2454	-44,7
Cantabria	1013	-58,3
Castilla y León	5977	3,1
Castilla-La Mancha	5547	-3,4
Cataluña	9201	13,7
Comunidad Valenciana	4872	54,2
Extremadura	1246	-63,5
Galicia	3000	-45,3
Madrid (Comunidad de)	23504	-33,2
Murcia (Región de)	2029	21,9
Navarra (Comunidad Foral de)	1010	96,2
País Vasco	5892	-31,4
Rioja (La)	210	-55,2
España	83.859	-13,5

^(*) Datos de enero-septiembre.

Fuente: M.º de Vivienda.

En cuanto a la distribución territorial de las viviendas protegidas iniciadas en los nueve primeros meses de 2008 (FIG. 20) destacaron los aumentos registrados en dicho período sobre 2007 en Navarra (96,2%) y Comunidad Valenciana (54,2%). Los descensos más destacados correspondieron a Extremadura (-63,5%) y Aragón (-58,7%).

El precio medio de tasación de las

viviendas protegidas, según la estadística del Ministerio de Vivienda, fue de 1.131,6 euros por metro cuadrado, el 56,1% del precio de venta de las viviendas libres en el 4.º trimestre de 2008. El aumento interanual del precio de venta de las viviendas protegidas (nuevas y usadas) fue del 5,6% en 2008, ligeramente por encima del aumento del año anterior.

BIBLIOGRAFÍA

- BLANCHARD, O. (2009): *World Economic Outlook, IMF Survey Magazine*, 28 de enero.
- EUROPEAN COMMISSION (2009): *Interim Forecast*, 19 de enero.
- FELDSTEIN, M. (2009): "A \$800 billion mistake", *The New York Times*, 29 de enero.
- KRUGMAN, P. (2009): "Los males de España", *Revista Digital "Sin Permiso"*, 19 de enero.

- SACHS, J. (2009): "The Tarp is a fiscal straitjacket", *Financial Times*, 28 de enero.
- SCHILLER, R. (2009): "Animal spirits depend on trust", *The Wall Street Journal*, 28 de enero.
- WOLF, M. (2009): "Why dealing with the huge debt overhang is so difficult?", *Financial Times*, 28 de enero.

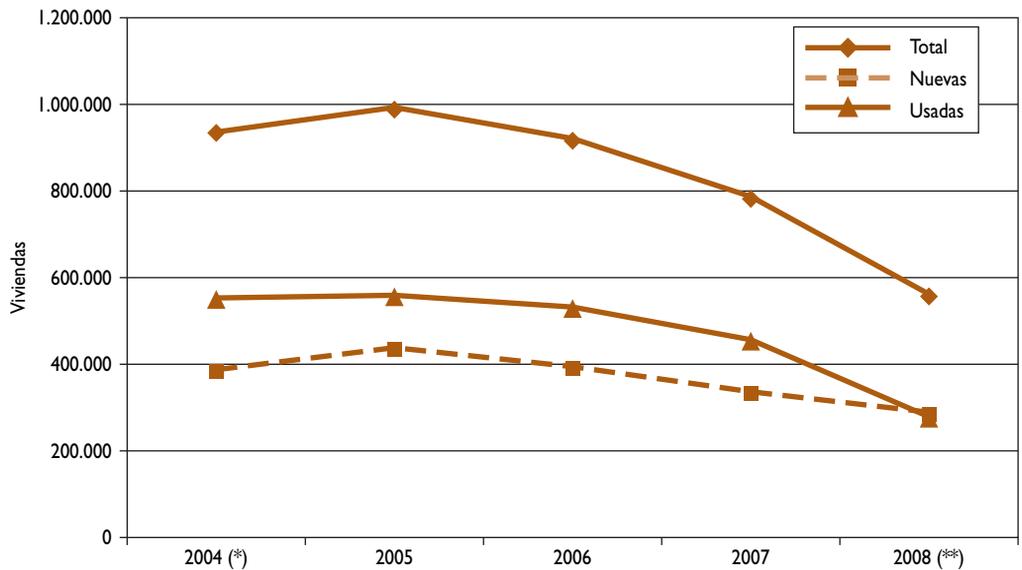


FIG. 14. Compraventas anuales de viviendas. Totales y de nueva construcción, 2005-2008

(*) Estimación para 2004 con los datos de compraventas (notarios).

(**) Estimación de 2008 con datos hasta noviembre.

Fuente: INE y Registradores de España.