

Mercado y política de vivienda en España en 2010

Julio RODRÍGUEZ LÓPEZ

Doctor en CC. Económicas por la UCM. Es vocal del CES de la Comunidad de Madrid y del Consejo Superior de Estadística

«Y, finalmente, la sobredimensión de la actividad inmobiliario–constructiva hizo que el pinchazo de la burbuja inmobiliaria fuese mucho mas traumático en España que en otros países europeos. Pues la financiación de un stock de viviendas tan sobredimensionado exigió tasas de endeudamiento de los hogares y las empresas del sector muy superiores a las de los países de nuestro entorno.»

José MANUEL NAREDO & Antonio MONTIEL MÁRQUEZ (2011)
El modelo inmobiliario español y su culminación en el caso valenciano
Icaria Editorial, S. A.

1. Introducción

La economía mundial se recuperó en 2010, con una neta diferencia de ritmo de crecimiento entre los países emergentes y los desarrollados, a favor de los primeros. La economía de la eurozona resultó negativamente afectada por la volatilidad de los mercados de capitales, que trasladaron la especulación a los mercados de deuda pública de los países miembros de la misma. La economía española sufrió un descenso ligero del PIB, a pesar de la significativa aportación de las exportaciones. La evolución del mercado de vivienda en España durante 2010 fue menos negativa que en los dos ejercicios precedentes. El ligero aumento de las ventas, el nuevo descenso de los precios de las viviendas y la fuerte caída de las viviendas iniciadas fueron aspectos destacados.

A continuación, en los apartados segundo y tercero de este trabajo se resume la evolución de la economía mundial y de España en 2010,

respectivamente. En el cuarto apartado de este trabajo se comenta la evolución de los precios de la vivienda. En el quinto se analiza la demanda de vivienda y la financiación. En el sexto se describe la situación del parque de viviendas y de la nueva oferta. En el séptimo se resumen los aspectos más relevantes de la política de vivienda en el pasado ejercicio. Por último, en el apartado octavo se realiza una previsión respecto del comportamiento previsto para el mercado de vivienda en 2011.

2. La recuperación se instala en la escena económica mundial

2010 fue un ejercicio de clara recuperación de la economía mundial. En dicho año el crecimiento del PIB mundial fue del 5%, lejos del retroceso del -0,6% de dicha magnitud en 2009 (FMI, 2011). El comportamiento de la economía mundial en 2010 fue la resultante de evoluciones diferenciadas entre los países desarrollados, cuyo crecimiento fue del 3%, por

una parte, y los países emergentes, por otra, en los que el PIB creció a un ritmo ampliamente superior, el 7,1%. (FIG. 1).

La dualidad del crecimiento de los dos bloques citados puede persistir una vez fortalecida la recuperación, a la vista de las previsiones correspondientes al período 2011-2012. El empuje de las economías emergentes, especialmente las asiáticas, y las turbulencias que afectaron a los mercados de deuda de los países desarrollados fueron los rasgos distintivos de 2010. Las actuaciones de salida de las crisis en los países avanzados se han apoyado en la expansión de los balances de los bancos centrales (*quantitative easing*) a través de las compras de deuda pública y privada por parte de dichas entidades.

Dicha actuación ha contribuido a aumentar la liquidez mundial y a ocasionar importantes crecimientos especulativos en los precios de las materias primas a escala mundial. Los precios del petróleo aumentaron en 2010 en un 27,8%, mientras que las materias primas no energéticas subieron de precio en un promedio del 23% (FIG. 2).

En 2010 destacaron las actuaciones de política monetaria expansiva llevadas a cabo por los bancos centrales de Estados Unidos, Reino Unido, Japón y Eurozona, bastante más moderadas en este último caso. Los impulsos a la cantidad de dinero en circulación han estado acompañados por unos tipos de interés muy reducidos en las operaciones de intervención de los bancos centrales. En los países avanzados se están sufriendo las consecuencias del elevado endeudamiento alcanzado en sus economías, tanto público como privado. Se considera que dicho endeudamiento ejercerá una influencia negativa sobre el crecimiento durante un período de tiempo que puede ser prolongado (SCHILLER, 2010).

La crisis iniciada en 2007, que alcanzó los niveles más reducidos de actividad al final de 2008 e inicio de 2009, ha provocado cambios en la escena económica mundial y ha acelerado las transformaciones que estaban teniendo lugar antes de su llegada (WOLF, 2011). Entre los cambios derivados destacan el endurecimiento de la regulación financiera, el fuerte descenso del endeudamiento privado, la reestructuración de los desequilibrios globales y la vulnerabili-

FIG. 1/ OCDE, USA y Zona euro. Principales agregados macroeconómicos. Tasas anuales de crecimiento

	2009	2010 (*)	2011 (*)
1. PIB precios constantes			
Estados Unidos	-2,6	2,8	3,0
Zona Euro	-4,1	1,8	1,5
Países desarrollados	-3,4	3,0	2,5
Países emergentes y en desarrollo	2,6	7,1	6,5
2. Inflación, IPC (aumentos medios anuales)			
Estados Unidos	-0,3	1,7	0,9
Zona Euro	0,3	1,5	1,3
3. Desempleo (% activos)			
Estados Unidos	9,3	9,7	9,5
Zona Euro	9,4	9,9	9,6
4. Balanza P. C Corriente (% PIB)			
Estados Unidos	-2,9	-3,4	-3,7
Zona Euro	-0,6	-0,2	0,3
5. Comercio Mundial	-10,7	12,0	7,1
6. Saldo AA. Públicas (% PIB)			
Estados Unidos	-11,8	-10,5	-8,8
Zona Euro	-4,9	-6,3	-4,6
7. PIB mundial	-0,6	5,0	4,4

(*) Previsión.

Fuente: FMI, enero 2011, OCDE, noviembre 2010.



Fig. 2/ Precios mensuales medios del petróleo (Mar del Norte). Serie mensual, 2005-2011

Fuente: BdE.

dad evidente de la Eurozona ante la extraordinaria acumulación de deuda sufrida por los países miembros de dicha área económica.

La crisis (WOLF, *op. cit.*) ha impulsado, además, la percepción del peso del envejecimiento de la población en las finanzas públicas, ha acelerado el cambio en el saldo global del poder económico, y ha reducido la presencia en la escena económica mundial de los países avanzados. Con la crisis han aumentado las incertidumbres y han surgido abundantes dudas sobre la fortaleza de numerosas economías.

La crisis de los mercados de deuda pública en la eurozona fue un elemento decisivo en la evolución económica general en 2010. Dentro de dicha área destacó primero la crisis fiscal de Grecia, que dio lugar a la adopción de un importante ajuste en dicha economía, a la concesión a la misma de un importante préstamo (110.000 millones de euros) coordinado por la Unión Europea. Se procedió a crear el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF), destinado a apoyar a los países con riesgo de impago de las obligaciones pendientes en los mercados de capitales. Las dudas sobre la situación de los sistemas bancarios nacionales en la Unión Europea se despejaron solo en parte en el verano de 2010, como consecuencia de la realización de un ejercicio de stress-test por parte de las autoridades supervisoras nacionales.

En el otoño de 2010 se puso de manifiesto la difícil situación de Irlanda. En dicho país había

crecido de forma espectacular el déficit público como consecuencia de los compromisos públicos asumidos en relación con los bancos privados. Estos últimos resultaron muy afectados por el «pinchazo» de la burbuja inmobiliaria desarrollada en dicho país. Irlanda fue objeto de otro importante empréstito coordinado desde las autoridades de la Unión Europea y también ha debido de someterse a un importante proceso de ajuste para poder hacer frente a los vencimientos de una deuda privada convertida en pública.

A falta de monedas nacionales contra las que especular, los mercados lo han hecho desde 2010 sobre las diferentes deudas soberanas de los países de la Eurozona. Portugal parecía iba a ser el siguiente país sometido a un nuevo proceso de ajuste, al inicio de 2011. El anuncio en enero de 2011 de que el FEEF podría aumentarse de cuantía y destinarse a fines adicionales a los inicialmente previstos ha relajado a los mercados. Tras dicho anuncio se vislumbra la posibilidad de un avance de la Eurozona en sentido federal, a la vista del contenido del Pacto de Competitividad programado para su aprobación en el presente ejercicio, que recogería las exigencias de Alemania, a cambio del compromiso de apoyo a los países miembros en situaciones problemáticas en los pagos internacionales.

La conjunción de una crisis de deuda y de competitividad en la eurozona, en especial en los países periféricos de la misma, llegó a afectar en 2010 a la supervivencia de la Unión Monetaria.

ria Europea (euro). El aumento del FEEF y el contenido del Pacto de Competitividad revelan la presencia de un fuerte aumento de la «hegemonía alemana» en el diseño de las políticas económicas a desarrollar para el mantenimiento de la Eurozona (MUNCHAU, 2011).

Las previsiones para 2011 apuntan, pues, a una continuidad de la recuperación a nivel mundial, aunque existen amplios riesgos a la baja en los países avanzados, mientras que en los países emergentes los riesgos son de posible recalentamiento. El mayor crecimiento previsto para dicho año puede estar acompañado de un recrudescimiento de la inflación, sobre la cual ya están incidiendo desde el inicio de 2011 los más elevados precios de las materias primas.

2011 puede ser «el año de las burbujas» (PESEK, 2011), visibles en numerosos aspectos. Entre estos últimos destacaría, en primer lugar, la abundancia de dinero especulativo, procedente sobre todo de los fuertes aumentos del balance de la Reserva Federal de Estados Unidos. En segundo lugar, las burbujas pueden resultar impulsadas por factores tales como los importantes crecimientos de los precios de los alimentos, las perturbaciones ocasionadas por el cambio climático y los riesgos geopolíticos que provocan las crecientes desigualdades derivadas del tipo de crecimiento de la economía mundial para salir de la crisis.

3. El lento proceso de recuperación de la economía española

Durante 2010 la economía española estuvo sometida a las incertidumbres provocadas en los mercados de deuda por las dificultades de los países periféricos de la Eurozona para hacer frente a los compromisos internacionales derivados del fuerte endeudamiento, público y privado. El fuerte aumento del diferencial de los tipos de interés de la deuda pública española respecto de la alemana a lo largo de 2010 reflejó dicha situación. Los picos mas elevados del diferencial de la deuda a diez años (1,47% fue la media de dicho diferencial en 2010 frente a 0,76% en 2009) coincidieron con los períodos de agravamiento de las crisis de Grecia y de Portugal (FIG. 3). Dicha circunstancia no facilitó la financiación externa de las entidades de crédito españolas, lo que a su vez supuso un freno a la concesión de créditos en el pasado año.

En 2010 la economía española registró un ligero retroceso del ritmo de crecimiento del PIB (-0,2%), lejos del descenso del -3,7% sufrido en 2009. La política económica presentó un perfil restrictivo, encaminada como estuvo a reducir el déficit publico. Este último se situó en 2009 en el -11,1% del PIB, mientras que en 2010 se habrá colocado en torno al -9,2%. La

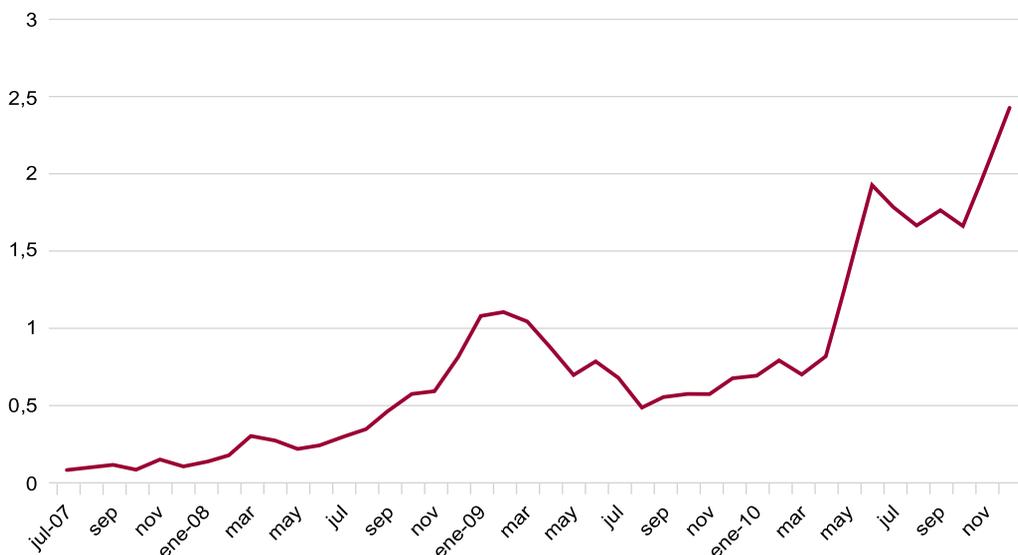


Fig. 3/ Diferencial de los rendimientos de la deuda pública a 10 años. España-Alemania. Serie mensual, 2007-2010

Fuente: BANCO DE ESPAÑA.

reducción de los salarios de los funcionarios, el estancamiento de las pensiones en 2011, las menores inversiones públicas y el aumento de la imposición indirecta han sido los aspectos más visibles de dicha política, a la que se ha unido en 2011 el aumento a 67 años de la edad legal de jubilación y del período de cómputo para el cálculo de las pensiones.

El descenso del PIB en 2010 se derivó del retroceso de la demanda interna en un -1,1%, dentro del cual destacó la fuerte caída de la inversión en capital fijo, en especial la correspondiente a la inversión en construcción (-10,9%) (FIG. 4). El comportamiento expansivo de las exportaciones (9,1%) fue el componente más dinámico de la demanda de la economía española. El saldo de exportaciones e importaciones aportó casi un punto al crecimiento de dicha economía, lo que impidió fuese más intenso el retroceso del PIB en 2010. El comportamiento de la economía española en 2010 contrastó con el de la Eurozona, donde el PIB creció en un 1,8%, estando previsto que en 2011 se reduzca el diferencial de crecimiento citado con España (FIG. 5).

En 2010 descendió en un -2,3% el empleo en España, por debajo del -6,6% de 2009. Entre

2007 y 2010 dicha magnitud ha descendido a un ritmo medio anual del -3,3%, lo que ha supuesto una disminución absoluta de 2.048.000 puestos de trabajo, de los que el 52,4% correspondió al sector de la construcción. El número de afiliados en alta a la Seguridad Social cayó en 2010 en un -1,2%, retroceso inferior a los registrados en 2008 (-4,2%) y en 2009 (-4,2%). El descenso acumulado de la afiliación entre diciembre de 2007 y el mismo mes de 2010 ha sido del 9,8% del empleo total (1.908.000 afiliados, el 54,8% procede del sector de la construcción).

El descenso del empleo ha provocado un fuerte aumento del paro, que se elevaba al 20,5% de los activos en el cuarto trimestre de 2010 (30,4% entre los trabajadores extranjeros). En 2010 retrocedió la tasa de empleo sobre la población de 16 a 64 años, que se ha situado en el 59,2% en el último trimestre de 2010. Otra consecuencia del descenso del empleo ha sido la desaceleración del aumento del número de hogares en los dos últimos años.

En 2010 los precios de consumo aceleraron el aumento interanual en diciembre hasta el 3% sobre 2009 (0,8% en 2009). Dicho aumento estuvo impulsado sobre todo por los más ele-

FIG. 4/ España. Principales macromagnitudes. 2004-2005 2009-2011. Tasas interanuales de crecimiento. Precios constantes

ESPAÑA	2009	2010(*)	2011(*)
1. PIB, precios mercado Panel Expertos	-3,7	-0,2	0,7
2. Consumo privado	-4,3	1,2	0,9
3. Consumo público	3,2	-0,1	-1,1
4. Formación bruta de capital fijo	-16,0	-7,4	2,5
4.1. Construcción	-11,9	-10,9	-6,0
4.2. Bienes de equipo y otros	-21,4	-3,4	1,7
5. Demanda interna Panel Expertos	-6,4	-1,1	-0,2
6. Exportaciones	-11,6	9,1	5,4
7. Importaciones	-17,8	4,9	1,8
8. Exportaciones netas (% PIB)	2,7	0,9	0,7
9. Empleo. Ocupados	-6,6	-2,3	-0,2
Tasa de desempleo (% activos)	18,0	20,0	20,2
10. Índice de precios de consumo (media anual)	-0,3	1,8	2,7
11. Deflactor del PIB	0,6	1,0	1,5
12. Salario por persona ocupada	3,2	1,2	1,0
13. Balanza de Pagos. Cuenta Corriente (% PIB)	-5,6	-4,6	-3,7
14. AA. Públicas	-11,2	-9,3	-6,6

(*) Previsión.

Fuente: Panel de Expertos, noviembre 2010.

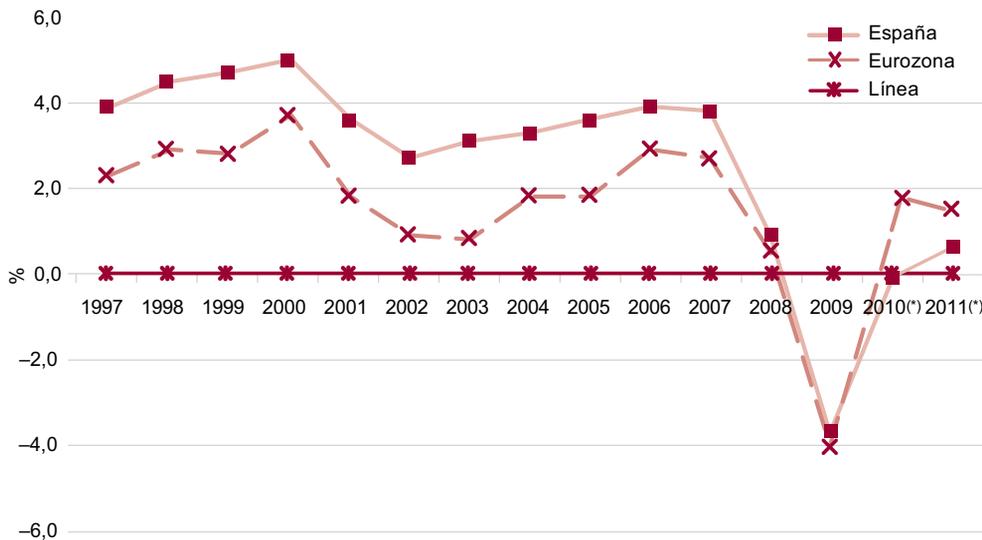


Fig. 5/ PIB. Tasas de crecimiento anual. España y Eurozona. Serie 1997-2009

(*) Previsión.

Fuente: INE, FMI.

vados precios de los productos energéticos (15,6%) y de los carburantes, incidiendo también en dicha aceleración el aumento de la imposición indirecta. Los productos alimenticios no elaborados (10,5%) contribuyeron asimismo a la mayor inflación, que en enero de 2011 se ha situado en el 3,3%. El aumento salarial previsto para 2010 (1,2%) estuvo por debajo del crecimiento de los precios de consumo (1,8% en media anual).

En 2010 también se redujo el déficit exterior por cuenta corriente, que se situó en torno al -4,5% del PIB, por debajo del -5,6% de 2009. Dicha evolución reflejó el débil comportamiento de la demanda interna y la positiva búsqueda de mercados exteriores por parte de las exportaciones. El menor déficit exterior fue el resultante de la posición superavitaria de empresas y hogares así como de la reducción del déficit de las administraciones públicas (Fig. 6).

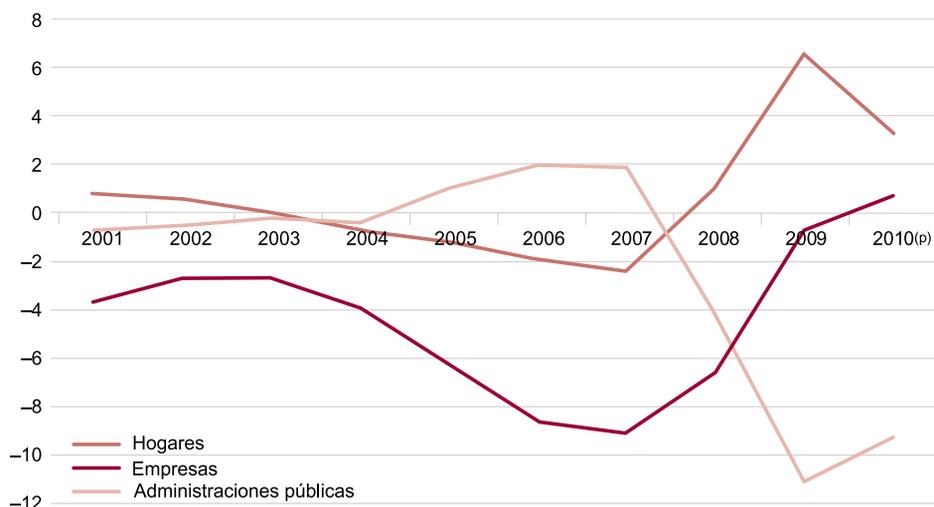


Fig. 6/ Saldos sectoriales: hogares, empresas y administraciones públicas. Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación, en porcentajes del PIB. Serie 2001-2009 (previsión)

Fuente: INE, FMI.

La previsión de la economía española para 2011 es de una variación positiva del PIB de la economía española, inferior al 1%, en el que la actuación de la demanda interna resultará menos negativa que en los dos años precedentes. El empleo retrocederá de forma ligera (-0,2%), continuará reduciéndose el déficit exterior y el déficit público se aproximará al -6% del PIB. El impacto de la reforma prevista en el sistema financiero resultará relevante a efectos del ritmo de crecimiento de la economía, a la vista del papel que dicha reforma puede tener sobre el ritmo de aumento del crédito de las entidades financieras.

4. Mercado de vivienda. Los precios

Un aumento ligero de las ventas de viviendas, un descenso suave de los precios de estas últimas y un nuevo retroceso acusado de las viviendas iniciadas, que miden la evolución de la nueva oferta, fueron los aspectos más relevantes de la evolución del mercado de vivienda en 2010 (FIG. 7). En 2010 los precios de la vivienda volvieron a descender en España por tercer año consecutivo. El descenso interanual de los precios de la vivienda fue

FIG. 7/ Mercado de vivienda. España. Principales magnitudes, 2009-2010

	Variaciones interanuales. Porcentajes				Ultimo dato
	2009	2009/2008 (%)	2010/2009 (%)	2011/2010 (%)	
Demanda					
1. Compraventas. Viviendas (*)	413.393	-25,1	6,8		
1.1. Nuevas	218.775	-21,4	1,8		
1.2. Usadas	194.618	-29,0	12,4		
2. Transmisiones inmobiliarias (**)	463.719	-17,8	2,2		2010 III
3. Hipotecas sobre viviendas (número de viviendas hipotecadas)	653.173	-21,9	-6,2		nov-10
4. Encuesta población activa	18.646	-6,1	-1,3		
4.1. Empleo. Ocupados, 4.º T	17.122	1,3	0,8		
4.2. Hogares. Miles, 4.º T					
5. Inversión extranjera viviendas equivalentes	17.667	-32,2	3,3		2010 III
Oferta					
6. Aparejadores. Visados obra nueva	110.800	-58,1	-17,3		nov-10
7. Aparejadores. VV. terminadas	387.100	-36,1	-34,5		nov-10
8. Inversión en vivienda (***) millones euros	61.159	-21,0	-19,0		2010 III
9. Consumo aparente cemento (miles de toneladas)	28.646	-32,9	-15,1		
Precios (4.º trimestre)					
10. Precios viviendas (€/m ²)	1.892,3	-6,3	-3,5		
11. Precios viviendas INE. Total	91,1	-4,3	-2,2		2010 III
12. Precios vivienda TINSA (€/m ²)	1.951,3	-6,9	-3,9	-5,0	2011 I
Financiación					
14. Créditos comprador vivienda. Formalizaciones (millones euros)	73.154	-16,0	-5,0		
15. Cuota por cada 1.000 euros en préstamos a 25 años (€/mes)	3,44	-20,9	-6,9		

(*) Fuente: INE según Registradores.

(**) Fuente: Mº de Vivienda, según datos de los Notarios.

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

Fuente: INE, Banco de España, Mº de Vivienda, Mº de Fomento.

del -3,5% (-3,9% en media anual). La prolongada etapa de diez años de aumentos continuados de los precios se extendió hasta el primer trimestre de 2008. Después de este período los precios de la vivienda han disminuido en España durante once trimestres consecutivos.

La evolución a la baja de los precios de la vivienda en España en 2010 estuvo explicada por el comportamiento de las principales variables explicativas de la evolución de dichos precios (descenso del empleo, aumento del coste de capital, crecimiento del stock de viviendas). A dicha evolución se unió la presencia del racionamiento de crédito que, aunque menos acusado que en los dos años precedentes, todavía influyó en 2010.

Según la estadística de precios del desaparecido Ministerio de Vivienda, el retroceso acumulado de los precios de la vivienda entre el primer trimestre de 2008 y el cuarto de 2010 ha sido del -13,1% en términos nominales y del 18,3% en términos reales. Según la estadística de precios de Tinsa, principal empresa tasadora del mercado español, el descenso nominal sufrido en la actual recesión del mercado de vivienda entre el mayor nivel de precios alcanzado (diciembre de 2007) y el más reducido (enero de 2011) ha sido del 19,6%. Ello implica un mayor recorrido a la baja de los precios de la vivienda que el que aparece en

la estadística de precios hasta ahora estimados por el Ministerio citado.

En relación con la Eurozona, la fluctuación cíclica sufrida por los precios de vivienda en España fue más acusada que en el conjunto de dicha área económica. Así, mientras que en la fase de expansión el aumento medio anual de los precios de la vivienda en España duplicó al de la Eurozona (11,5% frente a 5,8%), en la fase de recesión el descenso de los precios en España ha sido más acusado (FIG. 8). Se considera que los precios de la vivienda estaban ampliamente sobrevalorados en la Eurozona en el momento de iniciarse la crisis en 2007 (EUROPEAN COMMISSION, 2010a). España figura entre los países en los que dicha sobrevaloración era más elevada.

De acuerdo con el índice experimental de precios de vivienda elaborado por la Comisión (EUROPEAN COMMISSION, 2010b), el descenso de los precios citados en España desde el inicio de la crisis ha sido del -13,1% frente al -3,6% registrado en el conjunto del área económica citada. Las mayores correcciones reales a la baja de los precios de la vivienda han sucedido en los países donde previamente fueron mayores los aumentos en la fase de auge, como ha sido el caso de Irlanda (-37%), España (-18%) y Francia (-15%).

En la evolución de los precios de la vivienda en 2010 en la Eurozona ha destacado la dispersión

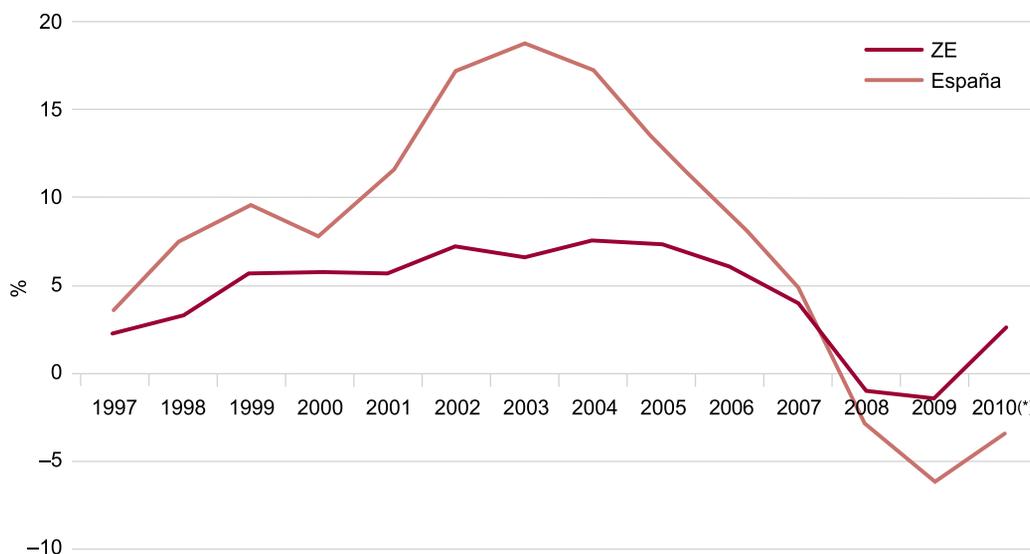


FIG. 8/ Precios de la vivienda. España y Eurozona. Tasas interanuales de variación, 1997-2010

(*) Tasa interanual del tercer trimestre para la Eurozona.

Fuente: COMISIÓN EUROPEA, índice de precios de vivienda experimental.

entre los diferentes países. En los tres primeros trimestres de 2010 los precios crecieron en el conjunto de la Eurozona, correspondiendo los aumentos mayores a Bélgica, Francia y Finlandia. Un conjunto de países de dicha área ha seguido registrando descensos de precios a lo largo de 2010, como ha sido el caso de Irlanda, Grecia, España, Holanda, Eslovaquia y Estonia (BCE, 2010). El escaso apoyo del mercado inmobiliario a la recuperación de la economía en la actual fase cíclica de moderada recuperación ha sido generalizado (OCDE, 2010).

Dentro de España destacó también la dispersión en los descensos de precios sufridos entre 2008 y 2010 (FIG. 9). En las zonas del interior y del norte (Extremadura, -2,8%, Galicia, -6,5%) los precios han bajado menos que en las zonas costeras mediterráneas (Murcia, -17,8%) y que en Madrid (-17,9%). En general, los mayores descensos de precios han sucedido allí donde creció más el stock de viviendas en la fase de auge. Se dispone de datos sobre dicha evolución a partir de 2001 (año del último Censo de Viviendas) y 2008, último ejercicio para el que el Ministerio de Vivienda actualizó la estimación del stock.

El aumento del parque de viviendas entre 2001 y 2008 fue del 19,5% en el conjunto de España. El stock citado pasó desde los 21 millones

de viviendas de 2001 hasta 25,1 millones en 2008. Murcia (30,8%) y Andalucía (24%) registraron los mayores aumentos relativos, mientras que en Extremadura (13,2%) y País Vasco (11,8%) tuvieron lugar los aumentos más reducidos. Resulta evidente la concentración de la nueva oferta en las zonas turísticas, en especial en el denominado «arco mediterráneo», que es también donde están situadas las mayores concentraciones de viviendas sin vender.

5. Demanda de vivienda. Financiación

En 2010 ha tenido lugar una modesta recuperación de las ventas de viviendas, a la vista del comportamiento de las transmisiones de viviendas en los tres primeros trimestres de 2010, según información procedente de los notarios (FIG. 10). La variación interanual (provisional) de dicho período sobre 2009 fue del 2,2%. Esta evolución sucedió a los importantes descensos sufridos por dicha magnitud en los tres ejercicios anuales precedentes. En 2010 ha destacado el dispar comportamiento registrado entre las transmisiones de viviendas nuevas, que descendieron en un 20,2%, y las correspondientes a las viviendas usadas, que crecieron en un 28,2%.

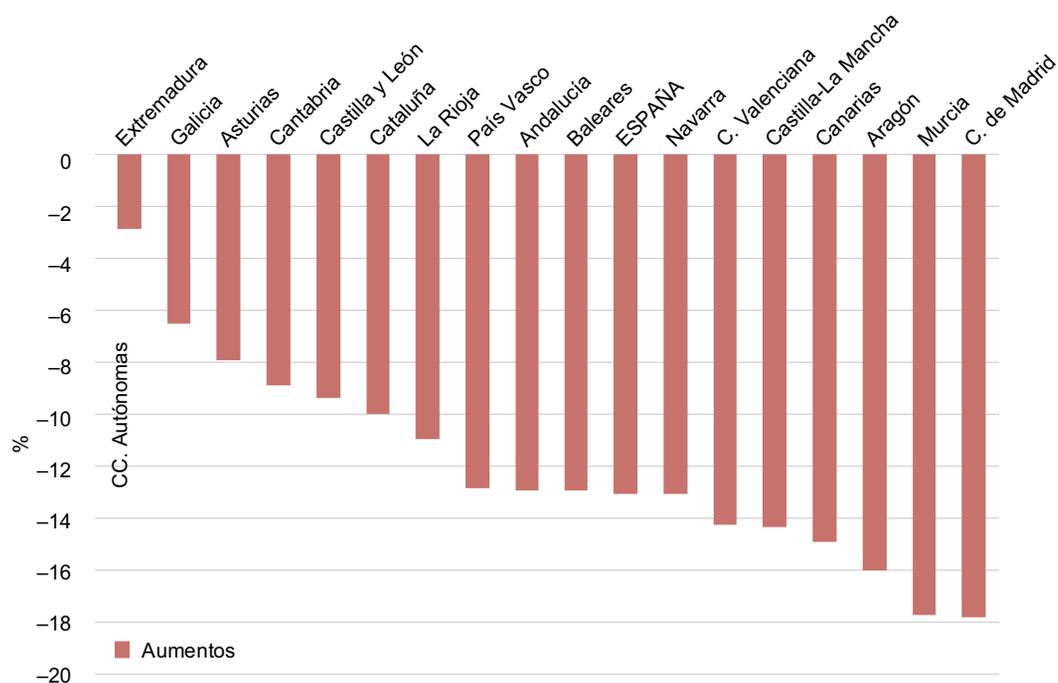


FIG. 9/ Precios de las viviendas. Variaciones entre el nivel máximo (2008 I) y mínimo (2010 IV), por CC. AA. (%)

Fuente: ESPAÑA. SECRETARÍA DE ESTADO DE VIVIENDA Y ACTUACIONES URBANAS.

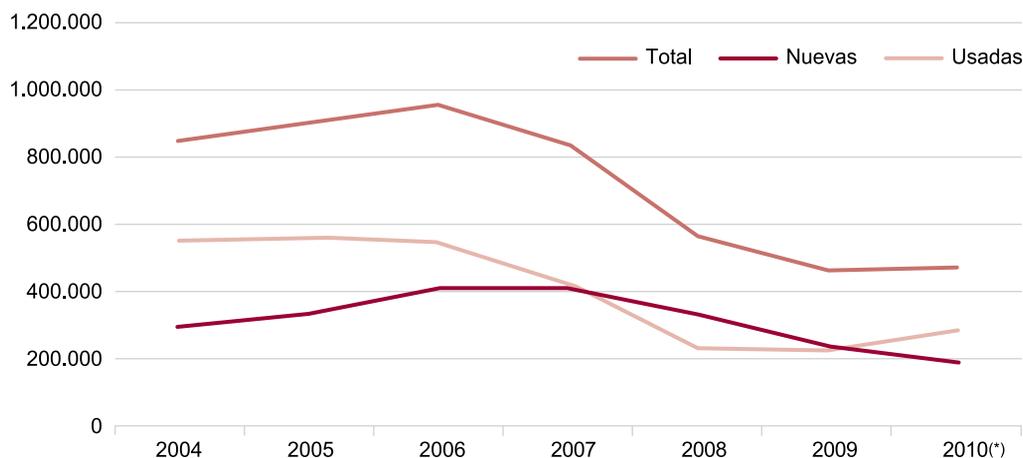


FIG. 10/ **Viviendas. Transmisiones. Notarios. Serie anual, 2004-2010**

(*) Estimación con datos hasta el 3.º trimestre.

Fuente: España. MINISTERIO DE VIVIENDA.

Las medidas fiscales introducidas o previstas en 2010 han afectado a la evolución estimada de las ventas de viviendas. En el segundo trimestre se reactivaron las ventas como consecuencias del aumento inminente del IVA desde el 7% hasta el 8% en las compras de vivienda nueva a partir del 1.º de julio de este año. En dicha fecha también subió el Impuesto de Transmisiones Patrimoniales en algunas autonomías. Dicho tributo afecta a las ventas de viviendas usadas. La reducción sensible del ámbito de hogares a los que afectan las desgravaciones para compra de vivienda habitual en el IRPF desde el 1.º de enero de 2011 puede haber elevado las ventas de viviendas en los meses finales de 2010.

El descenso acumulado de las ventas de viviendas en España en la fase recesiva del mercado de vivienda, concretamente entre 2007 y 2010, ha sido del 43,4% (FIG. 11). Dicho descenso ha resultado ser más intenso en Murcia (-54,4%), Canarias (-53,8%) y Baleares (-51,7%), autonomías con fuerte peso del turismo en su actividad productiva. En el País Vasco (-7,4%), Madrid (-23,7%) y Extremadura (-34,7%) el descenso citado ha resultado ser menos acusado.

La estadística de compraventas registradas, obtenida por el INE a partir de los datos procedentes de los registros de la propiedad, presentó en 2010 un aumento de las compraventas del 6,8% (FIG. 11 bis). El aumento citado fue moderado en las viviendas de nueva construcción (1,8%), mientras que fue mayor en el caso de las viviendas usadas (12,4%). La estadística registral citada refleja la evolución de las ventas con un retraso de alrededor de dos meses res-

pecto de la formalización de la venta ante notario. Será el dato procedente de los notarios el que aportará la información definitiva acerca de lo sucedido en España en las ventas en 2010.

En 2010 las ventas de vivienda han tocado fondo tras cuatro años de continuado y firme descenso, aunque no se ha advertido una recuperación definitiva en la segunda mitad de dicho ejercicio. El comportamiento de las ventas en 2011 dependerá de la evolución del empleo y de las disponibilidades efectivas de financiación crediticia a comprador de vivienda. El nivel de empleo medio ha descendido en un -3,3% entre 2007 y 2010, correspondiente a un retroceso absoluto de 1.937.000 puestos de trabajo. Dentro de dicho descenso, el 55,3% tuvo lugar en el sector de la construcción, según datos de la EPA y de la Contabilidad Nacional Trimestral del INE). La disminución del empleo en la construcción, asociada con el fuerte retroceso de la obra construida, sobre todo en la construcción residencial, parece un proceso ajeno a la normativa laboral hasta ahora vigente en España.

La prolongada caída del empleo sufrida en los tres últimos años ha afectado al ritmo de creación de nuevos hogares. Estos últimos redujeron el aumento neto anual desde los 442.500 de 2008 hasta los 131.300 en 2010 (FIG. 12). La frecuente afirmación de que en España se crean unos 300.000 empleos cada año no es rigurosa. De la estructura demográfica de España se deriva la potencialidad de crear dicha variación de hogares, pero la creación efectiva depende de la evolución del empleo, como lo confirma la fuerte desaceleración de dicha variación en 2009-2010.

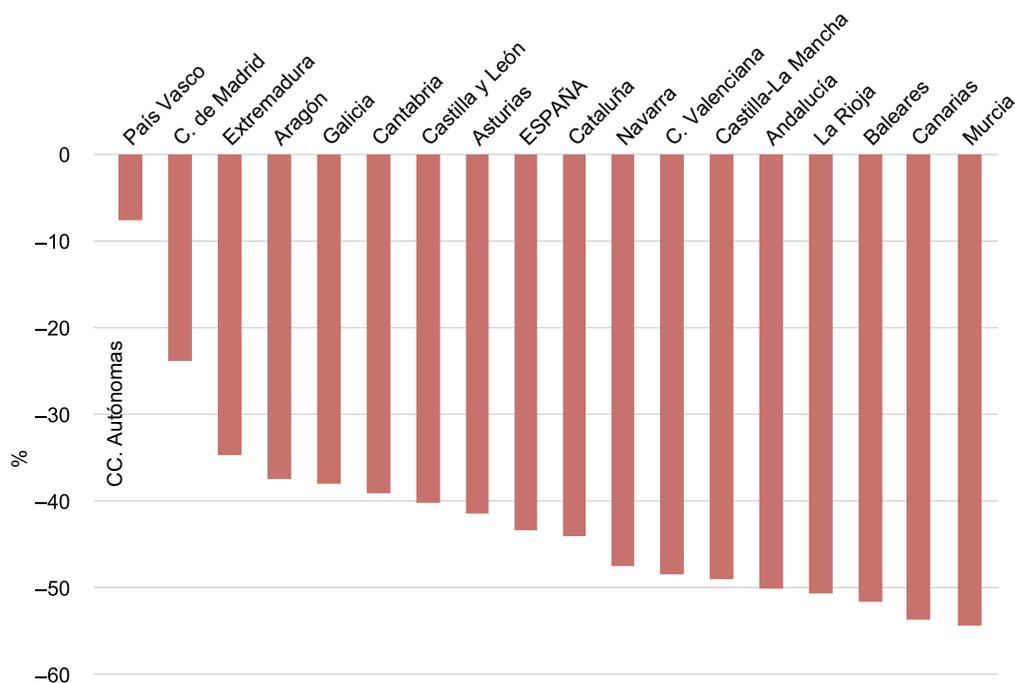


Fig. 11/ **Viviendas. Variación acumulada de las transmisiones anuales de viviendas, 2007-2010 (%). España y CC. AA (*)**

(*) Las transmisiones de 2010 se han estimado con datos hasta el tercer trimestre.

Fuente: España. MINISTERIO DE VIVIENDA y Cº SUPERIOR DEL NOTARIADO.

En 2010 persistió la evolución alcista del coste de capital (FIG. 13), derivada de las expectativas a la baja de los precios de las viviendas. Tales expectativas han compensado el retroceso de los tipos de interés a largo plazo y han

frenado la demanda de vivienda, donde son trascendentes las previsiones sobre los precios esperados de las viviendas. En síntesis, empleo a la baja, mayor coste de capital y persistencia de un flujo «racionado» de créditos a

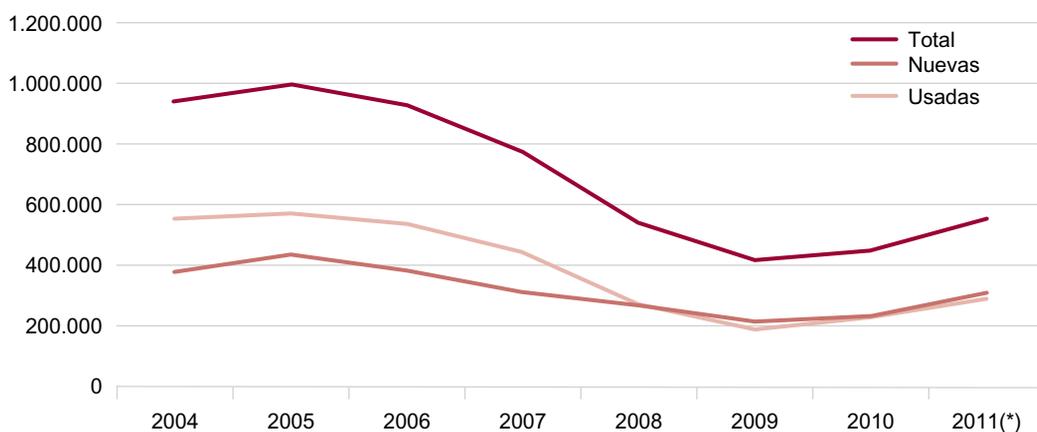


Fig. 11Bis/ **Compraventas registradas de viviendas. Totales anuales, 2004-2011 (estimación con datos hasta enero), nuevas y usadas**

Fuente: Registradores de España.

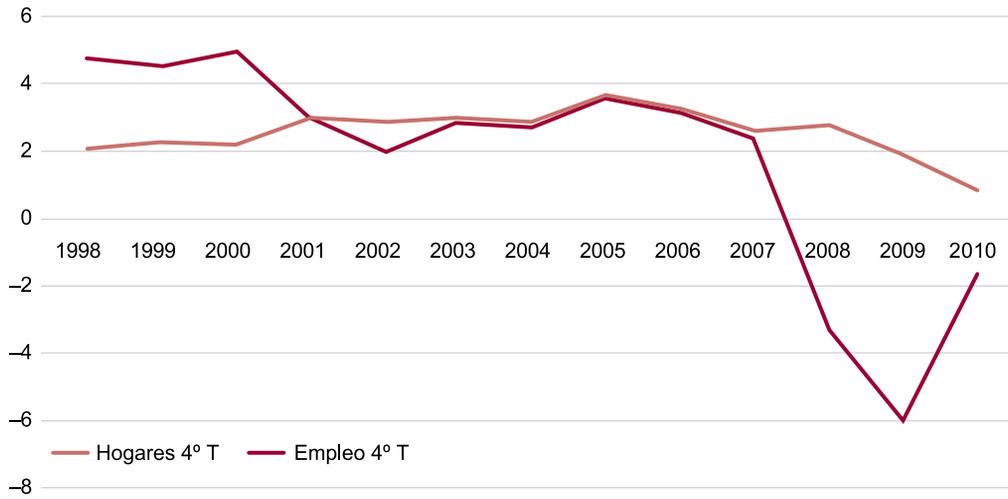


FIG. 12/ Empleo y hogares. Tasas de variación anual de los datos del cuarto trimestre, 1998-2010

Fuente: INE, CN Trimestral y EPA.

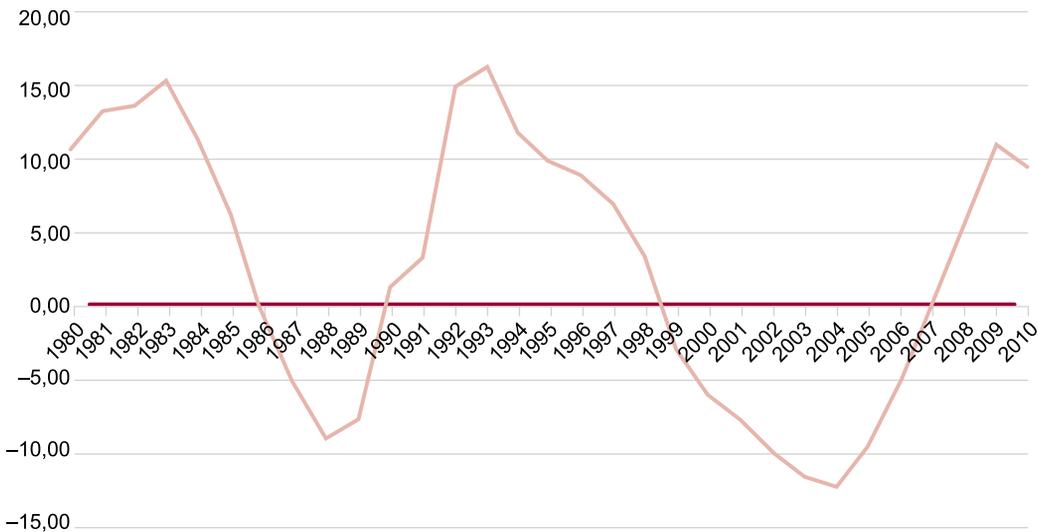


FIG. 13/ Vivienda. Coste del capital. Valores medios anuales, 1980-2010 (%)

Coste de capital: suma de los tipos de interés a largo plazo y de la depreciación anual de la vivienda, menos las expectativas de aumentos de precios de las viviendas.

Fuente: Estimación propia.

comprador explican el comportamiento de la demanda de vivienda en España en este año.

Según la Encuesta de Crédito del Banco de España, los créditos a comprador de vivienda retrocedieron en 2010 en un -5%, y ello por cuarto año consecutivo (FIG. 14). Dicho descenso fue menos intenso en 2010 que en los tres años anteriores. Las cajas de ahorros, según la estadística citada, han perdido cuota de mercado en lo relativo al crédito a comprador

de vivienda frente al resto de entidades de crédito. La cuota citada ha descendido desde el 59,5% de 2006 hasta el 49,5% en 2010. La estimación de nuevos créditos formalizados a comprador de vivienda para 2010 fue de 69.478 millones de euros, equivalentes al 6,6% del PIB de España previsto para 2010, lejos del 17,3% de 2006.

En 2010 el saldo vivo de los créditos a hogares a 31 de diciembre para compra de vivienda

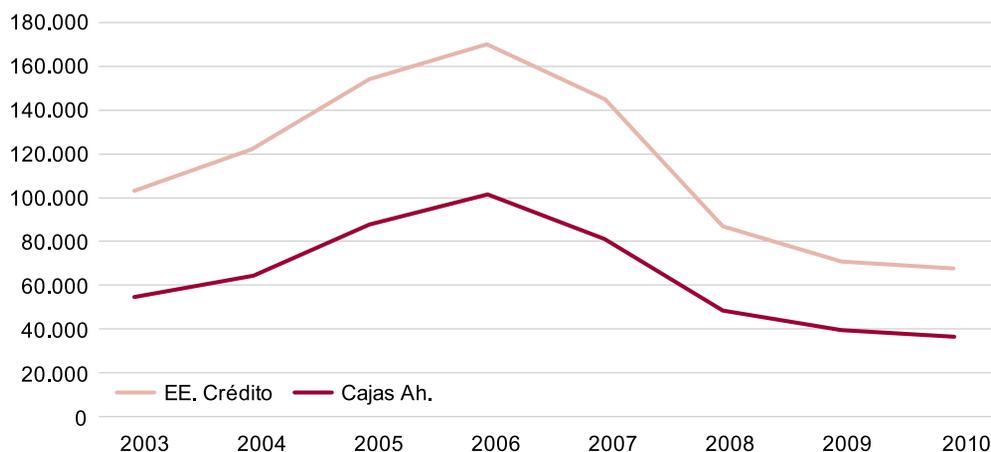


Fig. 14/ Créditos a comprador de vivienda. Totales anuales, millones de euros, 2003-2010

Fuente: BdE.

aumentó en un 0,8%. Dicho comportamiento contrastó con la caída observada hasta septiembre en el caso de los créditos a promotor (-1,3%) y a constructor de viviendas (-9,6%). El saldo correspondiente al conjunto del crédito inmobiliario (promotor, constructor y comprador) descendió a 30 de septiembre sobre 2009 en un -1,2%.

El saldo del crédito inmobiliario de las entidades de crédito ascendió, a 30.9.2010, a 1,1 billones de euros, equivalentes al 103,4% del PIB. Dicha magnitud suponía, en dicha fecha, el 59,4% del conjunto del crédito al sector privado de las entidades de crédito. El 61,8% de dicho saldo correspondió al crédito a comprador, el 29,2% al crédito a promotor y el crédito a constructor supuso el 9% de dicho total. La tasa de morosidad en la misma fecha ascendía al 2,62% para el crédito a comprador, al 10,4% para el crédito a constructor y al 11,8% para el crédito a promotor.

Según el Banco de España (BANCO DE ESPAÑA, 2010) la inversión potencialmente problemática del sector bancario en construcción y promoción ascendía a 180.800 millones de euros en junio de 2010. Dicha cifra equivalía al 41,2% de la inversión crediticia a promotor inmobiliario y a la construcción. Dentro de dicha partida los activos adjudicados y adquiridos se elevaba a 70.000 millones de euros, partida que debe de corresponder sobre todo a garantías inmobiliarias adjudicadas, correspondientes a suelo y viviendas.

Es importante tener en cuenta que en la fase previa de auge inmobiliario una parte importante de la financiación de las entidades de

crédito se efectuó en los mercados mayoristas de dinero. En dicho período los depósitos no bastaron para satisfacer la potente demanda de financiación provocada por las excepcionales condiciones de financiación y por las expectativas de revalorización indefinida de los precios de la vivienda. Con la crisis de la deuda de 2010, la situación de los mercados en cuestión está afectando a la capacidad de refinanciarse de dichas entidades en 2010-2011, lo que incide sobre la oferta efectiva de financiación a comprador de vivienda.

Dicha situación subraya la trascendencia de la reforma que va a tener lugar en 2011 en la normativa correspondiente a las cajas de ahorros y el esfuerzo de capitalización de dichas entidades que va a promoverse desde el gobierno a partir de este ejercicio. Las crisis de los mercados de deuda sufridas en mayo y noviembre de 2010, ligadas a las situaciones problemáticas de Grecia e Irlanda, países miembros de la eurozona, afectaron a la fortaleza del euro, aumentaron la volatilidad de dichos mercados y encarecieron la apelación a los mismos.

En 2010 el descenso de los precios de la vivienda y los bajos tipos de interés de los préstamos a comprador, los más reducidos de la historia económica de España, contribuyeron a reducir el esfuerzo de acceso a la vivienda. La relación precio de venta de la vivienda/salario medio anual ha descendido desde 9,0 en 2007 hasta 7,3 en 2010. El esfuerzo de acceso medio para la familia monosalarial ha bajado desde el 51,2% de 2007 hasta el 32,5% en 2010.

Los menores precios de venta de la vivienda en 2010 y los más bajos tipos de interés han

elevado las posibilidades de acceso a la vivienda en propiedad con un esfuerzo razonable para los hogares de nueva creación. El problema general de 2010 es el del empleo y también el de la dificultad de acceso a la financiación crediticia, en especial si la vivienda que se pretende adquirir no forma parte de las puestas a la venta por las entidades de crédito. Dichas viviendas proceden de las adjudicaciones y de las promociones entregadas en dación de pago por los promotores a dichas entidades.

6. Oferta de viviendas

El moderado aumento de la demanda de vivienda en 2010 incrementó levemente las ventas en dicho ejercicio, en el que persistieron los descensos en los precios de las viviendas. A fines del pasado año era elevado el stock de viviendas de nueva construcción no vendidas. Una parte significativa de dicho stock está bajo control de las entidades de crédito que financiaron su construcción.

En el contexto de debilidad de demanda, de amplios volúmenes de viviendas nuevas no vendidas y de descensos insuficientes de los precios de venta, el ajuste del mercado de vivienda ha vuelto a descansar en 2010 sobre la nueva oferta de viviendas. En dicho ejercicio retrocedieron las viviendas iniciadas en un $-17,3\%$ (enero-noviembre). Dicha evolución corresponde a los visados de dirección de

obra nueva emitidos por los Colegios de Arquitectos Técnicos (FIG. 15). En dicho año descendieron los proyectos para ampliación de viviendas ($-13,7\%$) y aumentaron los destinados a la rehabilitación de viviendas ($3,2\%$). Estos últimos han reforzado su participación en el total de proyectos visados hasta el $25,8\%$, muy por encima del $4,3\%$ de 2007. También ha crecido su cuota de los presupuestos de ejecución material de la edificación residencial, donde en 2010 supusieron casi el 15% del valor total.

En 2010 las iniciaciones de viviendas se habrán situado en el entorno de las 95.000 (110.800 en 2009). Las viviendas terminadas han descendido en dicho año en un $34,5\%$ sobre el año precedente. Esta última evolución refleja la fuerte caída de las iniciaciones hace dos años y la realidad de abundantes promociones de viviendas cuya construcción se ha visto interrumpida antes del final de las obras. La previsión para 2010, con datos hasta noviembre de dicho año, es de unas 255.000 viviendas terminadas.

A la vista de la evolución de las viviendas terminadas en 2008-2010, el stock total de viviendas de España a fines de 2010 podría situarse en unos 25,7 millones de viviendas familiares, frente a unos 17,3 millones de hogares en la misma fecha. Ello implica una relación viviendas/hogares próxima a 1,5, por encima de la media de la Eurozona. Cuatro autonomías, Andalucía, Cataluña, Comunidad Valenciana y Madrid concentraban en la fe-

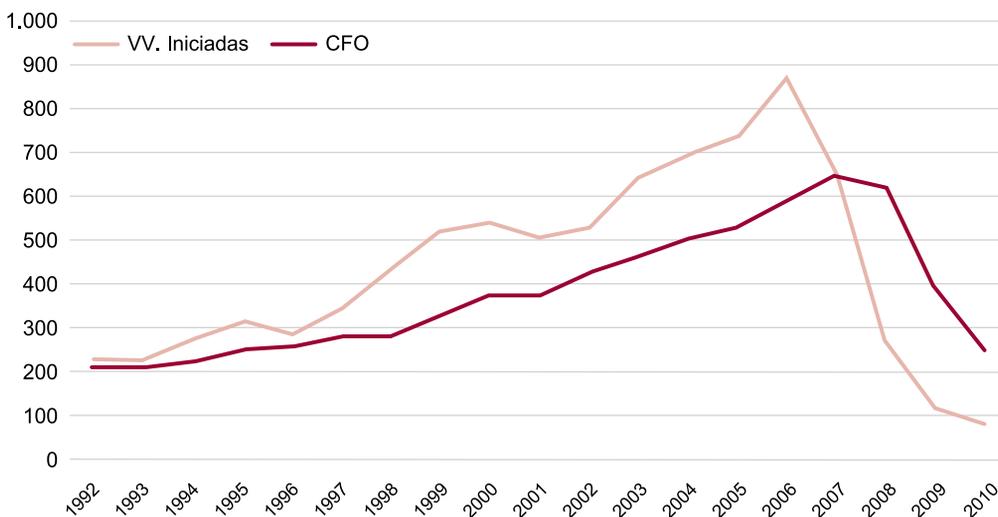


FIG. 15/ Visados de aparejadores. Viviendas iniciadas y terminadas. Serie anual, 1992-2010 (estimación con datos hasta noviembre)

Fuente: INE.

cha citada el 57% del parque de viviendas de España. Destaca asimismo el que cinco provincias (Madrid, Barcelona, Valencia, Alicante y Málaga) tengan un parque de más de un millón de viviendas.

La evolución anual desde 2004 de las viviendas terminadas y de las ventas de nuevas viviendas revela que entre 2006 y 2009 el número de viviendas terminadas superó ampliamente al de las ventas de viviendas de nueva construcción (FIG. 16), aproximándose ambas magnitudes en el transcurso de 2010. Esto implica que en la fase expansiva del mercado de vivienda se construyeron nuevas viviendas con unas previsiones deficientes sobre la realidad de la demanda. El período prolongado de fuerte disparidad entre la nueva oferta de viviendas y las compras efectivas de nuevas viviendas dio lugar a la creación de un amplio stock de viviendas de nueva construcción no vendidas.

Las estimaciones del stock aparente de viviendas terminadas y no vendidas oscilan entre 670.000 y 1.130.000 viviendas a fines de 2010. El resultado de la estimación depende de si se consideran o no como viviendas vendidas a todas las viviendas autopromovidas (cooperativas, comunidades de propietarios y autopromoción), una parte de las cuales puede corresponder a promociones de viviendas destinadas a la venta.

El descenso de las viviendas iniciadas posterior a 2006 ha provocado retrocesos importantes en la inversión en vivienda. Según la Con-

tabilidad Nacional Trimestral de España esta última magnitud refleja la evolución de la obra construida. Desde el comienzo de la crisis hasta el tercer trimestre de 2010 el PIB de la economía española llegó a descender en seis trimestres consecutivos, lo que implicó un retroceso de dicha magnitud del $-4,5\%$ (FIG. 17). En el caso de la inversión en vivienda, dicha magnitud ha disminuido durante tres años (desde 2007 3er trimestre hasta 2010 3er trimestre) consecutivos, lo que ha supuesto un retroceso del 45,7% de la obra construida a precios constantes desde el inicio de la crisis.

La inversión en vivienda llegó a suponer el 9,4% del PIB en 2006 y el 9,2% en 2007. La previsión para 2010 es de una participación del 4,0%, la más reducida en 20 años. El impacto del retroceso de la construcción residencial ha sido de una detracción media anual de 1,4 puntos porcentuales al crecimiento del PIB y de una disminución acusada del empleo en el sector de la construcción. Se ha estimado que solo la construcción residencial ha explicado un 60% de la caída total del empleo en el período de crisis (MAZA & *al.*, 2010).

7. La política de vivienda en 2010

El precio medio de la vivienda de 90 metros construidos en España fue de 164.295 euros en el 4º trimestre de 2010. El salario medio de España en el tercer trimestre de 2010 fue de 1.779,3 euros/mes, unos 21.351 euros al año. Una vivienda media costaba, pues, 7,7 sala-

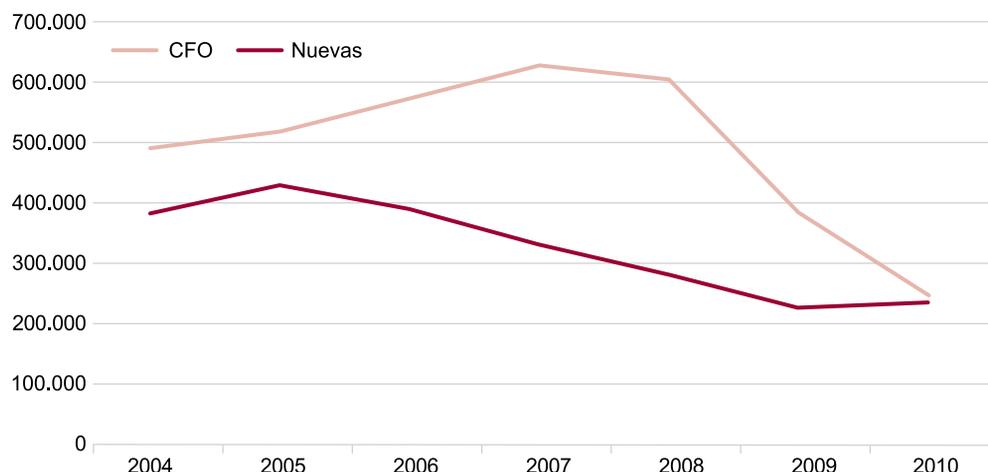


FIG. 16/ **Viviendas de nueva construcción terminadas y vendidas. Totales anuales, 2004-2010 (estimación con datos hasta noviembre)**

Fuente: INE.

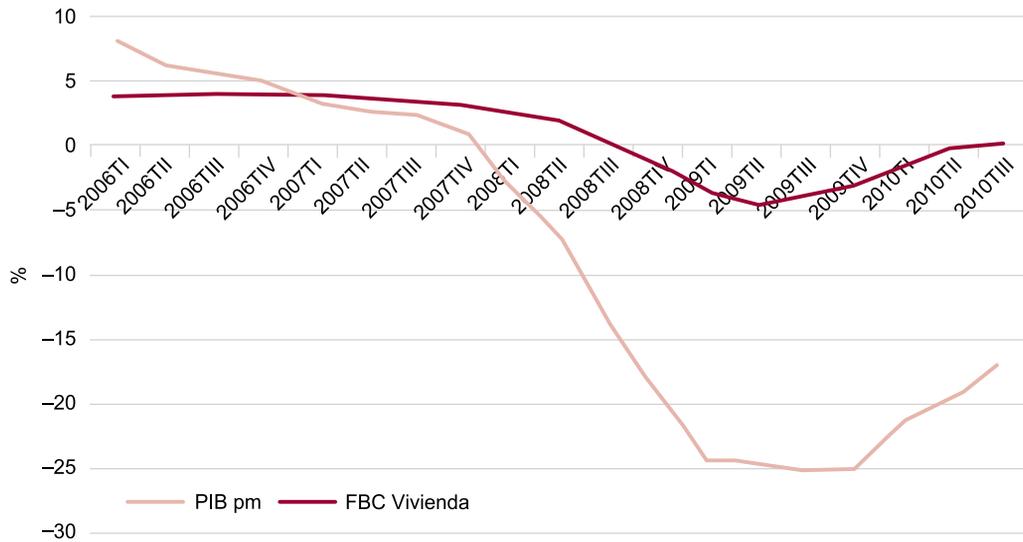


Fig. 17/ PIB e inversión en vivienda. Tasas interanuales de crecimiento. Datos trimestrales, 2006-2010

Fuente: INE.

rios anuales, por debajo de los 9,0 de 2007. El esfuerzo de acceso a dicha vivienda en propiedad para un hogar que ganase el salario medio citado equivaldría al 34% de los ingresos familiares. Pero los hogares de nueva creación tienen unos ingresos inferiores a dicho salario medio. Además, en las áreas metropolitanas los precios de venta de la vivienda superan a la media territorial citada.

En 2010 no ha resultado fácil, pues, acceder a una vivienda en propiedad en España para quienes tienen un empleo. El que dicho esfuerzo de acceso sea ahora menor que el de 2007 no implica que los hogares de nueva creación puedan cubrir las cuotas del préstamo con menos de la tercera parte de los ingresos familiares. Los precios de las viviendas todavía están lejos de los niveles salariales percibidos por los nuevos hogares. El empleo es ahora el principal problema, mientras que el del acceso a la vivienda ha pasado a segundo plano, aunque puede reaparecer en cuanto se recupere la economía.

Junto al acceso a la vivienda en propiedad, en los últimos años parece tomar algo más de fuerza el acceso en forma de alquiler. La encuesta de condiciones de vida del INE, correspondiente a 2009, ha señalado la presencia de un leve aumento de la proporción de viviendas de alquiler entre los hogares, el 11,5% (una décima más que el año precedente). Dicha encuesta señala asimismo que el alquiler es más frecuente entre hogares con menores recur-

sos, entre inmigrantes y también entre los hogares más jóvenes. También parece haber crecido la oferta de vivienda de alquiler en el mercado, procedente en parte de las viviendas adquiridas con fines de inversión en la fase de auge pasada. Los datos del mercado de vivienda en España justifican la mayor atención concedida al alquiler dentro de la política de vivienda.

En 2005 se creó la Sociedad Pública de Alquiler para mejorar la transparencia y la seguridad en el mercado del alquiler. En 2007 se estableció la figura de la ayuda directa a los arrendatarios, limitada a jóvenes entre 22 y 30 años, con una cuantía mensual de 210 euros durante cuatro años. Los Presupuestos Generales del Estado (PGE) de 2008 introdujeron la desgravación fiscal al arrendatario. Se aproximaban así las ayudas al alquiler con las de las viviendas en propiedad, política que se ha reforzado algo en los PGE de 2011.

El vigente Plan de Vivienda 2009-12 se ha visto afectado en su implantación por el racionamiento de crédito derivado de la crisis financiera iniciada en 2007. Las viviendas protegidas han sufrido dichas restricciones, que han sido mayores en el caso de las destinadas al alquiler. El retorno al Ministerio de Fomento de las competencias en materia de política de vivienda puede ser una buena ocasión para repasar los objetivos e instrumentos de la política de vivienda a nivel estatal. Desde 2008 la reducción del stock de viviendas de nueva construc-

ción no vendidas aparece como el objetivo más referido de la política de vivienda en España, a la vista de las frecuentes declaraciones sobre este punto de los políticos responsables de la política en cuestión.

En 2011 la política de ajuste del gasto público va a afectar al alcance de las ayudas incluidas en el actual Plan Estatal de Vivienda y Rehabilitación 2009-2013 (PEVyR), regulado por el Real Decreto 2066/2008, de 12 de diciembre (BOE de 24-12-2008). El Real Decreto 1713/2010, de 17 de diciembre (BOE de 18-12-2010), vigente desde 1.º de enero de 2011, recorta algunas de las ayudas contempladas en la norma que regula el Plan vigente.

Entre los cambios introducidos en el contenido del PEVyR destaca, en primer lugar, el que en los préstamos convenidos para la promoción, compra y rehabilitación de viviendas el tipo de interés efectivo podrá ser variable o fijo. En el caso de los préstamos a promotores de viviendas protegidas para venta o alquiler las entidades de crédito podrán aplicar un tipo de interés superior al euríbor a un año del mes anterior al de la fecha de formalización, en un intervalo que oscila entre el 0,25% y el 2,50%. En los préstamos a adquirentes de viviendas y promotores de rehabilitación dicho diferencial podrá oscilar entre el 0,25% y el 1,25%. La mayor carestía posible del préstamo a promotor implica reconocer una mayor prima de riesgo en dichos préstamos.

En segundo lugar, se elimina desde 2011 la Ayuda Estatal de Entrada (AEDE) en los préstamos a comprador. Se podrá alargar hasta 15 años la subsidiación a los préstamos convenidos para la adquisición de las viviendas (ahora no pasaba de los diez años). En tercer lugar se suprime la subvención a la actuación protegida relativa a la compra y urbanización de suelo para vivienda protegida. En cuarto lugar, se reduce la cuantía de las subvenciones contempladas a promotores en la promoción de viviendas protegidas destinadas al alquiler, de 10 y 25 años de plazo, así como las de los promotores de alojamientos protegidos.

El peso de la vivienda protegida en el mercado de vivienda ha oscilado entre el 10% y el 11% dentro del conjunto de compraventas registradas y de transmisiones inmobiliarias en 2009 y 2010 (11,3% fue la participación de las VPO en las compraventas registradas de 2010). Dicha participación es más alta en las ventas de viviendas de nueva construcción

que entre las usadas. Dicha presencia implica que las viviendas protegidas desempeñan todavía un papel cualitativamente importante en España. Ello no elimina la conveniencia de proceder a realizar modificaciones sensibles en el diseño de dicho componente de la política de vivienda.

La ley de Presupuestos Generales del Estado para 2011 (PGE 2011), entre otros aspectos, incorpora la elevación desde el 7% hasta el 8% del tipo impositivo del IVA sobre el precio de venta de las viviendas de nueva construcción en vigor desde el 1.º de julio de 2010. También recoge la deducción por obras de mejora de la vivienda habitual, establecida previamente en el RD 6/2010, relativa a las obras realizadas entre 2010 y 2012 y para contribuyentes con base imponible inferior a 53.007 euros anuales.

Los PGE 2011 eliminan la desgravación a la compra de vivienda habitual en el IRPF (el 15% de las cantidades satisfechas en el año, con un total de 9.015 euros) para los contribuyentes con ingresos anuales superiores a 24.107 euros desde el 1.º de enero de 2011. Las comunidades forales, País Vasco y Navarra, mantienen dicha desgravación, y son varias las autonomías que la aplican en el tramo transferido del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, lo que implica una reducción del alcance de dicha medida.

Los contribuyentes con ingresos comprendidos entre 17.707 euros anuales y 24.107 podrán desgravar por compra de vivienda habitual por la cuantía de sus ingresos que supere a los 17.707 euros. Los PGE 2011 mantienen la deducción por alquiler para hogares con base imponible inferior a 24.020 euros. Se refuerza la desgravación a los particulares que pongan en alquiler una vivienda de su propiedad, pasando la reducción de los rendimientos desde el 50% hasta el 60%. Dicha reducción será del 100% si la vivienda se alquila a un menor de 30 años.

Las ayudas previstas a la vivienda en los PGE 2011 ascienden a 7.626 millones de euros: Las ayudas directas suponen el 15,9%, mientras que las ayudas fiscales alcanzan el 84,9%, destacando la relevancia de las desgravaciones en el IRPF. Tales ayudas equivalen al 0,71% del PIB previsto para 2011, proporción inferior a la de los dos años precedentes. La política de vivienda en España no necesita tanto un aumento de las ayudas, sino de una actualización de las mismas y de una clarificación de objetivos.

En 2010 (enero-septiembre) descendieron en casi un 20% las calificaciones provisionales de viviendas protegidas, mientras que las viviendas terminadas protegidas retrocedieron en un -22,4% (FIG. 18). Las calificaciones

acogidas a los planes estatales descendieron con menos intensidad (-14,5%) en 2010, mientras que las correspondientes a los planes autonómicos específicos retrocedieron en un -66,5% (FIG. 19).



FIG. 18/ **Viviendas protegidas iniciadas (calificaciones provisionales) y terminadas. Totales anuales, 1984-2010 (previsión con datos hasta septiembre)**

Fuente: MINISTERIO DE VIVIENDA.

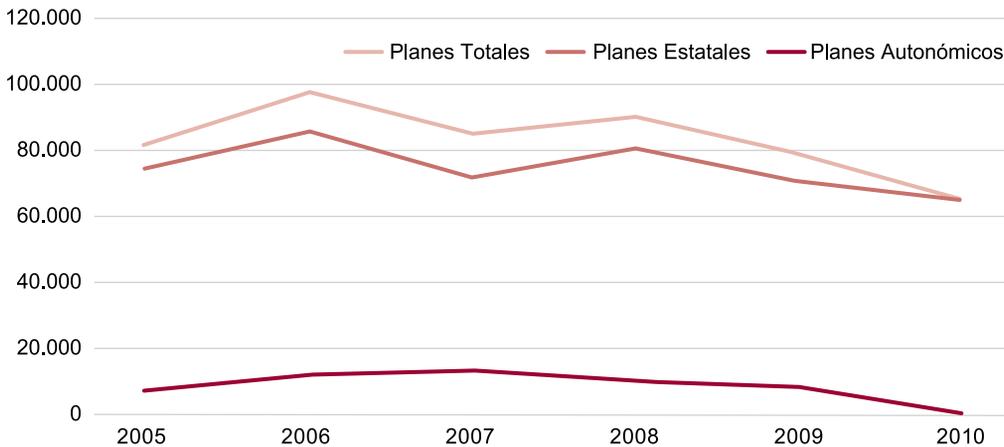


FIG. 19/ **VPO. Calificaciones provisionales. Total España. Planes estatales y planes autonómicos. Totales anuales, 2005-2010 (estimación con datos hasta septiembre)**

Fuente: MINISTERIO DE VIVIENDA.

En 2010 el total de compraventas registradas de viviendas protegidas fue de 50.072, un 18,5% de aumento sobre 2009 (FIG. 20). La proporción de las viviendas protegidas sobre el total de compraventas registradas de vi-

vendas fue del 11,3% (10,2% en 2009). Lo anterior implica que las ventas de dicho tipo de viviendas han ganado cuota en casi dos puntos porcentuales desde el inicio de la crisis. (FIG. 21).



Fig. 20/ Compraventas registradas VPO (nuevas y usadas). Totales anuales, 2004-2010

Fuente: INE (2007-2010) y MINISTERIO DE VIVIENDA (2004-2006).

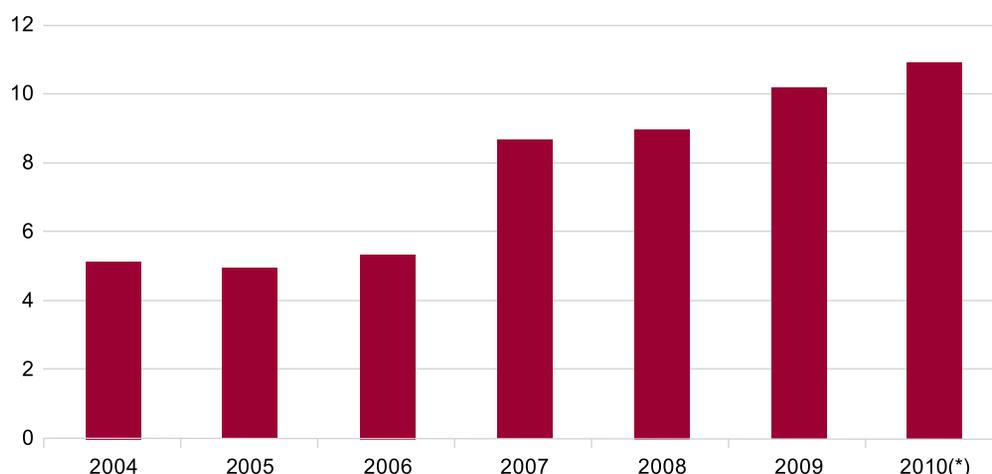


Fig. 21/ Compraventas registradas de viviendas protegidas. Proporción (%) del total de ventas de viviendas. Serie anual, 2004-2010

8. Previsiones del mercado de vivienda, 2010-2011

En 2010 el mercado de vivienda presentó en la primera parte del año algo más de dinamismo que en el segundo semestre, a la vista del comportamiento de las compraventas registradas. Los precios han mantenido una tónica de ligero descenso, más moderada que la registrada en el año precedente. Las ventas de viviendas tocaron fondo en dicho año e incluso aumentaron ligeramente, mientras que la nueva oferta volvió a retroceder con intensidad. Esto ha afectado a la baja al

rítmo de nueva construcción y al empleo en la construcción.

En 2011 la evolución de la demanda dependerá del comportamiento del empleo, así como de la disponibilidad crediticia con destino a la compra de vivienda. La estrategia que sigan en 2011 las entidades de crédito con los precios de venta de las abundantes viviendas nuevas no vendidas en su poder afectará sin duda a la demanda. La nueva oferta tocará fondo en 2011, pero la inversión en vivienda volverá a descender, aunque con menos fuerza, a la vista de los niveles decrecientes de viviendas iniciadas del bienio 2009-10.

En la FIG. 22 se ha recogido una previsión acerca del comportamiento de algunas de las principales magnitudes de dicho mercado en el próximo ejercicio anual. Bajo los supuestos de una menor volatilidad de los mercados de capitales en el conjunto de 2011 y de un comportamiento menos negativo del empleo, la variación del número de hogares en 2011 sería ligeramente mayor que la de 2010 (138.000 nuevos hogares). Los tipos de interés de los créditos a comprador se situarían en niveles ligeramente superiores a los del final de 2010 (3%). Los créditos a comprador (80.000 millones de euros) aumentarían en torno al 15% sobre el volumen concedido en 2010, de no empeorar las condiciones de los mercados de capitales.

En 2011 las ventas de viviendas pueden crecer en un 3.2% sobre el año anterior (490.000) y los precios descenderían en un 2% en el conjunto del año. Las viviendas iniciadas podrían crecer en torno al 10%, situándose en las 100.000. La inversión en vivienda descendería en un -5%. El comportamiento del mercado de vivienda en el próximo año dependerá en buena medida de la evolución de los mercados de capitales y de las condiciones de financiación. También influirá el ritmo de realización de las reformas del sistema financiero, a la vista del importante papel de las entidades de crédito. La actuación de estas últimas será decisiva en la concesión de nueva financiación y del impulso que impriman a las ventas de las viviendas cuya oferta controlan.

Fig. 22/ Previsiones del mercado inmobiliario, 2010-2011. España. Porcentajes

España. Mercado Inmobiliario. Indicadores	2009	2010 (P)	2011 (P)
1. Hogares. Datos EPA			
1.1. Variación relativa del stock	2,0	0,8	0,8
1.2. Variación absoluta	326.200	131.300	138.000
2. Tipos de interés. Créditos-vivienda (medias anuales). Valores absolutos (TAE)	3,44	2,77	3,00
3. Créditos a comprador de vivienda (millones euros)	73.154	69.478	80.000
4. Viviendas Iniciadas (*)	110.800	91.500	100.000
5. Viviendas Terminadas (*)	387.100	241.000	150.000
6. Ventas de viviendas			
6.1. Transmisiones de viviendas (Notarios) (**)	463.719	475.000	490.000
7. Precios de las viviendas (cuarto trimestre). Previsiones de variación	-6,3	-3,5	-2,0
8. Inversión en vivienda. Contabilidad Nacional. Variaciones interanuales	-24,5	-18,5	-3,5

(P) Previsión.

(*) Colegios de Arquitectos Técnicos.

(**) Consejo Superior del Notariado.

Fuente: Estimación propia, S^a de Estado de Vivienda, INE, Banco de España, Funcas.

9. Bibliografía

BANCO DE ESPAÑA (2010): *Situación y perspectivas del sector bancario español*. www.bde.es

BANCO CENTRAL EUROPEO (BCE) (2010): «Evolución reciente de los mercados de vivienda en la eurozona». *Boletín mensual*, diciembre.

EUROPEAN COMMISSION (2010a): «Experimental house price indices for the euro area and European Union». *Research Paper*. BCE, diciembre.

— (2010b):...*Quarterly Review of the Euro Area*. 3rd quarter.

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (FMI), 2011: «Global recovery advances but remains uneven». WEO Update, 25 de enero.

MAZA LASIERRA, Luis A. & Juan M. PEÑALOSA, (2010): «La situación actual del ajuste de la inversión re-

sidencial en España». *Boletín Económico* Banco de España, diciembre.

MUNCHAU, Wolfgang (2010): «Europe is planning to solve the wrong crisis». *Financial Times*, 7 de febrero.

OCDE (2010): «Housing markets developments». *Economic Outlook*, diciembre.

PESEK, William (2011): «Este será el año de las burbujas». *El Economista*, 14 de enero.

SCHILLER, Robert (2010): «¿Otros siete años de tiempos difíciles?». *Expansión*, 29 de septiembre.

WOLF, Martin (2011): «How the crisis catapulted us into the future». *Financial Times* 2 de febrero.