

Vivienda: el ajuste del mercado puede ser más acusado en 2011

Julio RODRÍGUEZ LÓPEZ

Doctor en CC. Económicas por la UCM. Fue presidente del BHE y de Caja Granada. Vocal del Consejo Económico y Social de la Comunidad de Madrid y del Consejo Superior de Estadística del INE

«Las recientes caídas de los precios de la vivienda acaecidas en las economías avanzadas tienen severas implicaciones para los mercados financieros globales... Los factores globales que originan los ciclos financieros se han convertido en más potentes, mientras que los factores nacionales específicos han retrocedido en trascendencia, incluido el caso de los ciclos de los precios de las viviendas».

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (2011)

«House price busts in advanced economies: Repercussions for global financial markets».
World Economic Outlook, abril.

1. Introducción y Resumen

La recuperación económica mundial se ha reforzado en 2011, aunque persistirá el fuerte diferencial de crecimiento a favor de los países emergentes respecto de los avanzados. La eurozona mantendrá en 2011 un ritmo global de crecimiento inferior al de la media prevista para los países avanzados. La solución al problema de la elevada deuda griega continuará poniendo a prueba la capacidad de dicha área para superar una crisis que requiere de mecanismos más potentes de coordinación de la política económica. En España el PIB puede crecer en 2011 a un ritmo próximo al 1%, inferior al de la media de la eurozona. Dicho crecimiento estará impulsado sobre todo por la contribución positiva del resto del mundo (aumento de exportaciones mayor que el de las importaciones). En el mercado de vivienda de España los precios de las viviendas continuaron decreciendo en el primer trimestre de 2011 y el ritmo de concesión de nuevos créditos mantuvo un perfil deprimido.

En los primeros meses de 2011 las ventas de viviendas nuevas han superado a las viviendas terminadas, lo que supondrá un descenso del stock de viviendas terminadas y no vendidas en este ejercicio. Esta circunstancia puede favorecer la recuperación de las iniciaciones de viviendas, después de cuatro años de fuertes caídas de dicha magnitud, lo que permitirá que la obra construida y el empleo no descendan con la fuerza de los años precedentes. Los mayores tipos de interés y la presencia de una restricción crediticia atenuada influirán de forma negativa sobre las compras de vivienda en 2011. En todo caso, el factor decisivo a efectos de comportamiento del mercado de vivienda en 2011 será la evolución del empleo y de los nuevos hogares.

A continuación, en el apartado segundo, se comenta la evolución reciente de la economía mundial. En el apartado tercero se analiza la situación de la economía española. En el apartado cuarto se describe la evolución de las principales variables del mercado de vi-

vienda en España. El quinto y último apartado resume las principales novedades de la política estatal de vivienda en los primeros meses de 2011.

2. Economía mundial: perspectivas

En el documento «Perspectivas de la Economía Mundial» (WEO) del Fondo Monetario Internacional (FMI, 2011), de abril de 2011, destaca la previsión relativamente optimista de dicho organismo sobre la evolución de la economía mundial en el bienio 2011-2012. El crecimiento del PIB mundial en 2011 sería del 4,4% (5% en 2010). Dicha evolución sería la resultante de una expansión moderada en los países «avanzados», el 2,4%, con un destacado crecimiento, el 6,5%, en los denominados «países emergentes». La previsión citada resulta menos optimista en el caso de los países de la Eurozona, para los que el crecimiento en 2011 sería solo del 1,6% (FIG. 1). En los «países periféricos» de dicha área económica, entre los que se incluye a España, el crecimiento previsto es aún más reducido.

Según el informe citado, el comercio mundial aumentaría en 2011 a un ritmo del 7,4% (12,3% en 2010), mientras que los precios de las materias primas acelerarían el crecimiento registrado el año precedente. El precio del petróleo crecería en 2011 en un 35,6%, tras haberlo hecho en un 27,9% en 2010. El FMI considera consolidada la recuperación de la economía mundial posterior a la fuerte recesión de 2008-09, aunque la fuerte disparidad del crecimiento entre países avanzados y países emergentes no dejará de generar problemas.

Se considera, asimismo, que el crecimiento previsto para 2011 resulta insuficiente para disminuir el elevado desempleo existente a nivel mundial, sobre todo en los países avanzados. El FMI considera que puede persistir el diferencial de crecimiento favorable a los países emergentes. Además de la mayor flexibilidad de las economías de dichos países, el flujo de inversiones hacia los mismos puede resultar mayor que en los países avanzados.

En 2011 destaca el comportamiento alcista de los precios de la energía. Los precios del crudo de petróleo han aumentado en más de un

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

	2010	2011 (*)	2012 (*)
1. PIB precios constantes			
Estados Unidos	2,8	2,8	2,9
Zona Euro	1,7	1,6	1,8
Economía mundial	5,0	4,4	4,5
Países desarrollados	3,0	2,4	2,6
Países emergentes y en desarrollo	7,3	6,5	6,5
2. Inflación, IPC (aumentos medios anuales)			
Estados Unidos	1,6	2,2	1,6
Zona Euro	1,6	2,3	1,7
3. Desempleo (% activos)			
Estados Unidos	9,6	8,5	7,8
Zona Euro	10,0	9,9	9,6
4. Balanza P. C Corriente (% PIB)			
Estados Unidos	-3,2	-3,2	-2,8
Zona Euro	-0,6	-0,0	0,0
5. Comercio Mundial	-12,4	7,4	6,9
6. Saldo AA. Públicas (% PIB)			
Estados Unidos	-10,5	-8,8	-6,8
Zona Euro	-6,3	-4,6	-3,5
7. PIB mundial	5,0	4,4	4,5

(*) Previsión.

Fuente: FMI, abril 2011, OCDE, diciembre 2010



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

Fuente: BdE

35% sobre el año precedente (FIG. 2), por la fuerte recuperación de la demanda de los países emergentes y también por las incertidumbres que sobre el suministro han ocasionado los cambios políticos en marcha en países de oriente medio y Norte de África. En las zonas citadas se concentra buena parte de la producción mundial de crudo. Los mayores precios del petróleo pueden reducir el crecimiento mundial si alcanzan los 150 dólares el barril. Dichos precios afectan de forma negativa al crecimiento si se mantienen en los niveles alcanzados en el primer cuatrimestre de 2011. También han sido importantes los aumentos de precios de los alimentos en 2010-11, en parte como consecuencia de las condiciones más desfavorables que para la producción suponen los cambios climáticos sufridos a nivel mundial.

Entre los riesgos que pueden afectar de forma negativa al comportamiento de la economía mundial en 2011 el FMI destaca los correspondientes a las debilidades de los balances empresariales en los países avanzados, a la persistencia de los desequilibrios en los mercados de vivienda de numerosos países desarrollados, así como a la posibilidad de que se generen burbujas inmobiliarias en algunos países emergentes.

El recalentamiento general de las economías emergentes y las tensiones aparecidas en la periferia de la Eurozona, donde los mercados de capitales desconfían de la capacidad de

pago de la deuda, pública y privada, por parte de un cierto número de países de dicha área económica, también son riesgos adicionales para 2011. Entre todos los factores de riesgo citados el FMI considera como más relevantes los desequilibrios fiscales y de competitividad de los países periféricos de la Eurozona.

El FMI considera modesta la recuperación para la Eurozona en 2011 (1,6%). Dentro de dicha área se está produciendo un fuerte diferencial de crecimiento entre los países «centrales» y los periféricos. Así, mientras que Alemania crecería a un ritmo medio del 2,3% en 2011-12, habría retrocesos del PIB en 2011 en Portugal y Grecia. Mientras que los primeros crecerían a un ritmo situado en torno al 2% en 2011-12, el crecimiento resultaría muy inferior en los países periféricos, en los que los balances privados y públicos arrastran una posición muy debilitada, derivada de los excesivos niveles de endeudamiento alcanzados. Dichos países adolecen de unas tasas de desempleo especialmente elevadas (FIG.2 bis).

Los países periféricos no solo arrastran un serio problema de elevado endeudamiento, sino que también sufren de una carencia de competitividad para poder recuperar el crecimiento en el nuevo contexto mundial. Las instituciones financieras presentan abundantes debilidades en numerosos países, tras la pasada crisis, y resulta necesario lograr mayores niveles de sostenibilidad fiscal para reforzar la confianza de los agentes económicos.

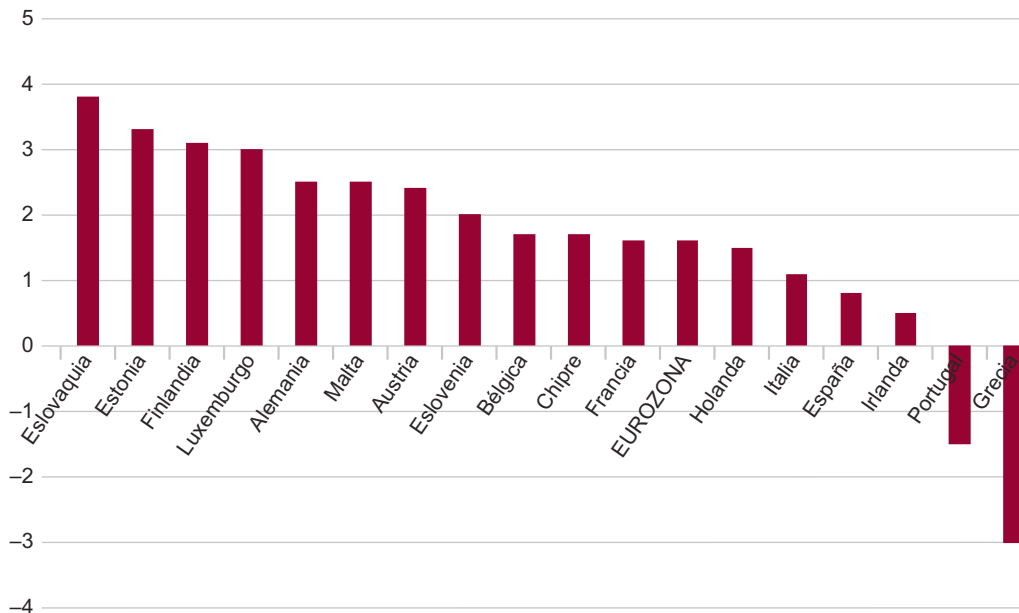


FIG. 2BIS/ Eurozona. Previsiones de aumento del PIB de las economías integrantes

Fuente: FMI

Los planes de ajuste impuestos a Grecia e Irlanda y el previsto para Portugal pretenden garantizar la devolución de la deuda pública de dichos países y su apelación a los mercados de capitales. Sin embargo, la medicina impuesta en los planes citados, financiados por el resto de la Eurozona y por el FMI, tiene un carácter a todas luces deflacionista, que puede dar lugar en tales países a un largo periodo de débil o nulo crecimiento. Esta situación puede provocar serios problemas sociales y políticos, dando lugar a la aparición de fuerzas políticas que plantean el que fuera del euro podría superarse mejor la profunda recesión ocasionada. Dichas fuerzas políticas desconfían del euro y del área económica correspondiente, destacando sobre todo su resistencia a asumir ningún tipo de ayuda para los países periféricos problemáticos.

La eurozona se ha convertido en un área crecientemente inestable. El Reino Unido, país comunitario que no forma parte de la eurozona, puede estabilizar los niveles de deuda pública con un déficit público primario (excluidos los pagos derivados de la deuda pública). En el caso de España resulta imprescindible lograr un superávit público primario para reducir los niveles de endeudamiento. «Se trata de una opción política. O bien los ciudadanos y los políticos creen que participan en un destino

común, o no lo creen. Esta decisión no tiene porque tomarse mañana mismo, pero tiene que adoptarse (WOLF, 2011).

El recrudecimiento de la crisis de Grecia en mayo de 2011 ha puesto de manifiesto las dificultades que encuentra la Eurozona para su consolidación en tiempos de crisis. «Un área económica tiene obvias desventajas cuando llega una crisis. No tiene un gobierno central para tomar decisiones, lo que dificulta la comunicación. Pero peor resulta la continuada incompetencia de los responsables políticos de la eurozona. No solo saben poco sobre los mercados financieros, sino que se han rodeado de asesores políticos que también saben poco (MUNCHAU, 2011).

3. La economía española apunta un débil crecimiento

La economía española registró en 2010 un ligero retroceso del PIB, el -0,1%. Dicho comportamiento fue el resultante del descenso de la demanda interna (-1,2%) y de la aportación positiva de 1,1 puntos porcentuales por el resto del mundo (FIG. 4). Dentro de la demanda interna destacó el aumento del 1,3% en el consumo de los hogares, aumento que tuvo lugar

a pesar del descenso sufrido en el mismo año por la renta disponible (-1,1%). La tasa de ahorro de los hogares respecto de la renta disponible descendió desde el 15,3% en 2009 hasta el 11,1% en 2010.

En 2010 se redujeron los desequilibrios relativos al déficit de balanza de pagos, que fue del -4,5% del PIB, y al déficit de las administraciones públicas, que disminuyó desde el -11,1% en 2009 hasta el -9,2% en 2010. Sin embargo en 2010 descendió el empleo en un -2,4% (-238.000 empleos se perdieron en el año) y la inflación, medida por el índice general de precios de consumo, se aceleró hasta el 3% (0,8% en 2009). El comportamiento deprimido de la economía española contrastó con el mayor dinamismo de las economías «centrales» de la Eurozona, cuyo crecimiento agregado en 2010 fue del 1,7% (Figs. 3 y 4).

En el primer trimestre de 2011 el PIB de la economía española registró un aumento inter-trimestral anualizado del 0,2%, lo supuso una variación positiva del 0,7% sobre el mismo trimestre de 2010, según la estimación avanzada por el Banco de España. En dicho periodo persistió la destrucción de empleos y se aceleró el crecimiento de los precios de consumo. Entre los indicadores de actividad disponibles

ha destacado el comportamiento expansivo del turismo, como lo confirma el hecho de que en el primer trimestre de 2011 los viajeros alojados aumentasen en un 3,4% sobre el mismo periodo de 2010. Las pernoctaciones causadas en hoteles crecieron en un 7,9%, según la Encuesta de Turismo.

En cuanto a la previsión de crecimiento para 2011, el gobierno («Semestre europeo y escenario macroeconómico», Gobierno de España, 6 de abril de 2011) la ha situado en el 1,3%. Dicha previsión está por encima de la divulgada por el FMI en abril de 2011 (0,8%) y de las publicadas por numerosos analistas, situadas por debajo del 1%, por lo general. El gobierno ha previsto que la demanda interna efectúe una aportación nula al crecimiento en 2011. Este último se debería íntegramente a la actuación del resto del mundo, que aportaría 1,3 puntos porcentuales a dicho crecimiento. El «Panel de Previsiones de la Economía Española» ha estimado que la demanda interna detraería 0,5 puntos porcentuales del crecimiento y que la aportación del resto del mundo sería solo de 1,3 puntos porcentuales, con lo que el aumento del PIB ascendería solo al 0,8% en 2011. En ambas estimaciones (Gobierno y Panel) las exportaciones serían el componente más dinámico de la demanda en 2011.

Fig. 3/ España. Principales macromagnitudes. 2004-2007. Tasas interanuales de crecimiento. Precios constantes

ESPAÑA	2010	2011(*)	2012(*)
1. PIB, precios mercado Panel Expertos	-0,1	0,8	1,5
2. Consumo privado	1,3	0,8	1,3
3. Consumo público	-0,7	-1,2	-0,4
4. Formación bruta de capital fijo	-7,6	-3,0	1,6
4.1. Construcción	-11,1	-6,7	-0,5
4.2. Bienes de equipo y otros	-3,2	-2,4	5,0
5. Demanda interna Panel Expertos	-1,2	-0,5	-1,0
6. Exportaciones	10,3	7,2	6,3
7. Importaciones	5,4	2,3	4,3
8. Exportaciones netas (% PIB)	1,1	1,3	0,5
9. Empleo. Ocupados	-2,4	-0,3	-0,6
Tasa de desempleo (% activos)	20,1	20,4	20,0
10. Índice de precios de consumo (media anual)	1,8	2,8	1,8
11. Deflactor del PIB	0,9	1,1	1,1
12. Salario por persona ocupada	1,3	0,7	1,2
13. Balanza de Pagos. Cuenta Corriente (% PIB)	-4,5	-3,7	-3,6
14. AA. Públicas	-9,3	-6,4	-5,1

(*) Previsiones.

Fuente: Funcas, INE, BCE (Panel de Expertos) abril 2011

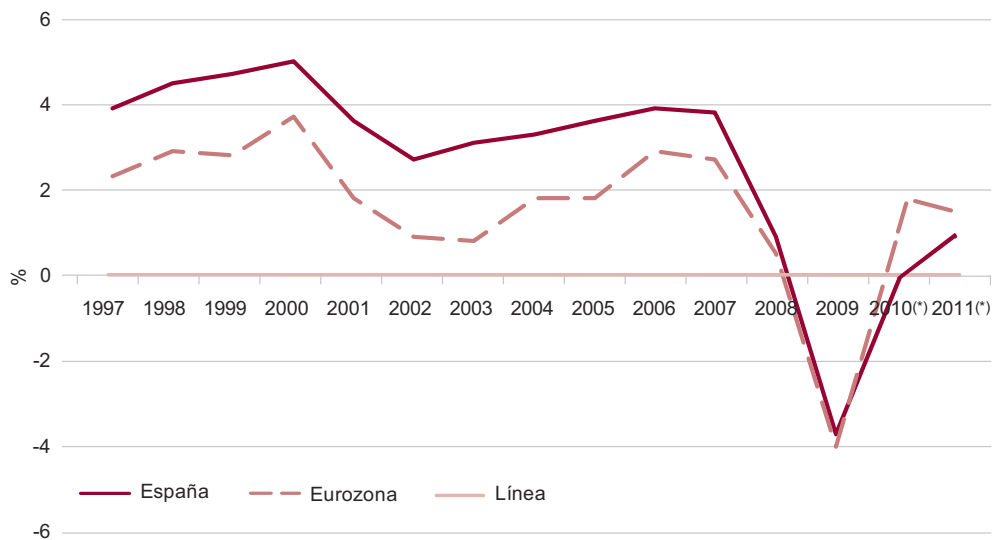


FIG. 4/ PIB. Tasas de crecimiento anual. España y Eurozona. Serie 1997-2009

(*) Previsión.

Fuente: INE, FMI

En la última semana de abril se conocieron los resultados de la encuesta de población activa (EPA) del INE correspondientes al primer trimestre de 2011. Sobre una población activa (ocupados y parados que buscan empleo) de 23,1 millones, 18,2 millones tenían empleo y 4,9 millones estaban desempleados. La tasa de paro ascendía al 21,3% de los activos. Desde el verano de 2007 han transcurrido más de tres años y medio de crisis en el caso de la economía española. En el tercer trimestre de 2007 la tasa de desempleo ascendía al 8%. Después, el número de parados ha crecido en 3,1 millones, de los que un 75,7% fue consecuencia de la reducción del empleo y un 24,3% se debió al aumento de la población activa.

Los empleos desaparecidos en España entre 2007 y 2011 se han elevado a 2,4 millones, de los que el 30,4% lo fueron en la industria y el 51,9% en el sector de la construcción. A la vista de las fuertes interrelaciones que este último mantiene con otras actividades productivas, resulta evidente que dicho sector ha debido explicar casi el 60% de las pérdidas de empleo experimentadas en España desde el verano de 2007. Dentro de la construcción, el cambio de situación del mercado de la vivienda, en el que las viviendas iniciadas no pasaron en 2010 de las 92.000, casi la décima parte de las iniciadas en 2006, tiene bastante que ver con la situación actual del mercado de trabajo. El ajuste de la inversión pública en infraestructuras también se está dejando notar en 2011.

La situación del mercado de trabajo en España en el primer semestre de 2011 tiene cierto paralelismo con lo sucedido en las economías occidentales en los años treinta del pasado siglo, con motivo de la Gran Depresión. El desempleo a escala sin precedentes fue la principal consecuencia de esta última. La situación resultó entonces más dramática por la ausencia de sistemas públicos de Seguridad Social. Los comedores de beneficencia y los ejércitos de desempleados procedentes de las fábricas cerradas eran la imagen dominante. En los años treinta se defendía la total flexibilización del mercado de trabajo desde posiciones «neoclásicas» y el descenso de los salarios para lograr una reducción del desempleo galopante.

La obra decisiva de KEYNES (1935), la «Teoría General» se refirió de forma primaria al mercado de trabajo, que ocupa el lugar central de dicho libro. Para Keynes, una deflación salarial conduciría a un descenso de la demanda efectiva y a menores niveles de actividad y de empleo.

«El descenso de los salarios monetarios como reacción ante el desempleo podría generar expectativas negativas y dar lugar a cierres de empresas, con lo que el nivel de demanda agregada y el empleo permanecerían inalterados» (*General Theory of Employment, Interest and Money*, Pág. 267).

El que gran parte del desempleo tenga su origen en España en el retroceso agudo de los

niveles de ocupación, junto al protagonismo del sector de la construcción en dicho retroceso, lleva a pensar que una parte del paro en España tiene un componente keynesiano no despreciable. No parece posible desarrollar ahora programas de inversiones públicas para reactivar la demanda, a la vista del elevado nivel existente de endeudamiento público y privado. Los resultados de la Encuesta de Población Activa del INE relativos al primer trimestre de 2011 implican que la mejor política económica a desarrollar en España es la que mas puestos de trabajo genere.

En dicho trimestre de 2011, según la EPA, el empleo descendió en España en un $-1,3\%$ sobre el mismo periodo de 2010, lo que supuso una disminución de 242.000 empleos. Los cuatro sectores básicos de la economía sufrieron retrocesos en el empleo, aunque dentro de los servicios algunas ramas de actividad experimentaron aumentos interanuales, como las Administraciones Públicas. El retroceso interanual mas acusado del empleo tuvo lugar en el sector de la construcción ($-10,2\%$), seguido por el sector primario ($-6,2\%$).

La afiliación a la Seguridad Social mejoró en abril de 2011 (17,5 millones de afiliados a 30.4.2011) sobre el mes precedente. En abril el total de afiliados a fin de mes descendió en un $-0,6\%$ sobre la misma fecha de 2010, destacando el fuerte y persistente retroceso del empleo en la construcción ($-11,2\%$) y el aumento interanual experimentado en el sector de los servicios ($1,1\%$).

El índice de precios de consumo aumentó en abril de 2011 en un $3,8\%$ sobre el mismo mes de 2010, concentrándose el aumento en los productos energéticos y en los alimentos. La previsión de Funcas de aumento para 2011 de dicho indicador es del $2,7\%$ y de un aumento medio anual del $3,4\%$. El déficit de balanza de pagos ($-4,5\%$ del PIB en 2010) aumentó en enero-febrero de 2011 en un $4,2\%$ sobre el mismo periodo de 2010.

El déficit de la balanza comercial creció en un $4,1\%$ en el mismo periodo, a la vez que mejoró el superávit de la balanza de servicios ($14,8\%$), reflejo esto último del buen comportamiento del turismo. El valor de las importaciones de productos energéticos creció en un $45,8\%$ en enero-febrero de 2011 sobre el año precedente, y ello como consecuencia de las fuertes elevaciones registradas en 2011 en el precio del crudo de petróleo. De mantenerse los ritmos de variación de exportaciones e importaciones energéticas de los dos primeros meses de 2011, el déficit derivado del consumo de energía se elevaría en España a unos 46.000 millones de euros en 2011, equivalentes al $4,3\%$ del PIB.

En 2010 el déficit de las administraciones públicas ascendió al $9,2\%$ del PIB en España ($-11,1\%$ en 2009). Dicho nivel fue el resultante del amplio programa de ajuste puesto en marcha en mayo del pasado año. El programa citado descansó sobre todo en la reducción de los salarios de los funcionarios y de las inversiones públicas, junto a la elevación de algunos tributos (FIG. 5).

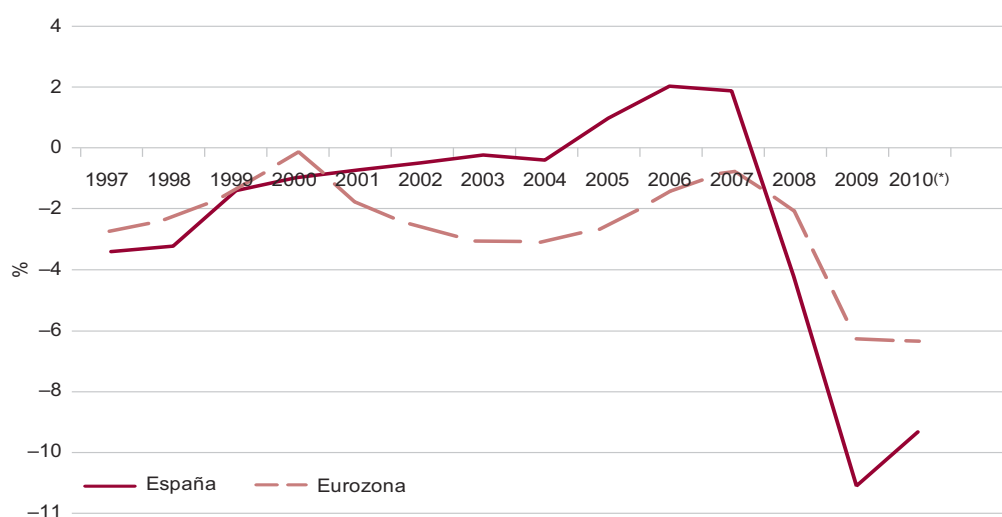


FIG. 5/ Déficit AA. Públicas. España y Eurozona, 1997-2010. Porcentajes del PIB

(*) Previsión

Fuente: FMI y BCE

La deuda pública se ha situado por encima del 60% del PIB en España (FIG 5 bis) a fines de 2010 (84,3% en la Eurozona). El Programa de Estabilidad 2011-2014 del gobierno de España prevé un déficit público del 6% del PIB para 2011, del -4,4% en 2012 y del -3% en 2013. En el mismo escenario se prevé una evolución de la deuda pública que alcanzaría el 69,3% del PIB en 2013. El saldo presupuestario primario (excluidos los pagos de la deuda) se

aproximaría a cero en 2013. Las dificultades para lograr los objetivos estabilizadores citados en un contexto crítico para la Eurozona se advierten en el elevado nivel que sigue manteniendo en 2011 el diferencial de la deuda pública española a 10 años con la deuda alemana del mismo plazo (FIG. 6). Dicho diferencial se ha situado por encima de los dos puntos porcentuales en el primer cuatrimestre de 2011.

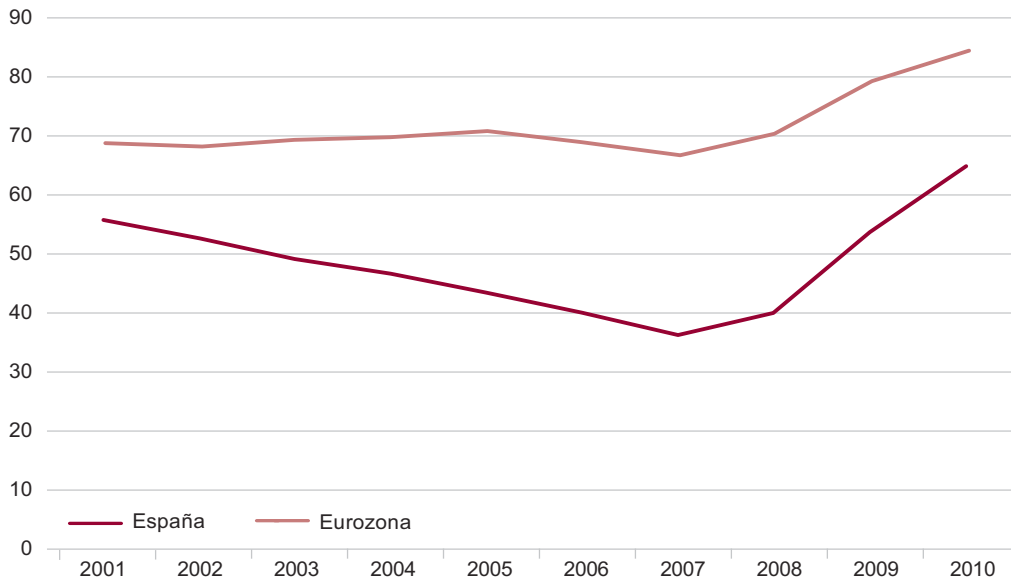


FIG. 5BIS/ Deuda Pública, España Eurozona. Porcentajes del PIB, 2001-2010

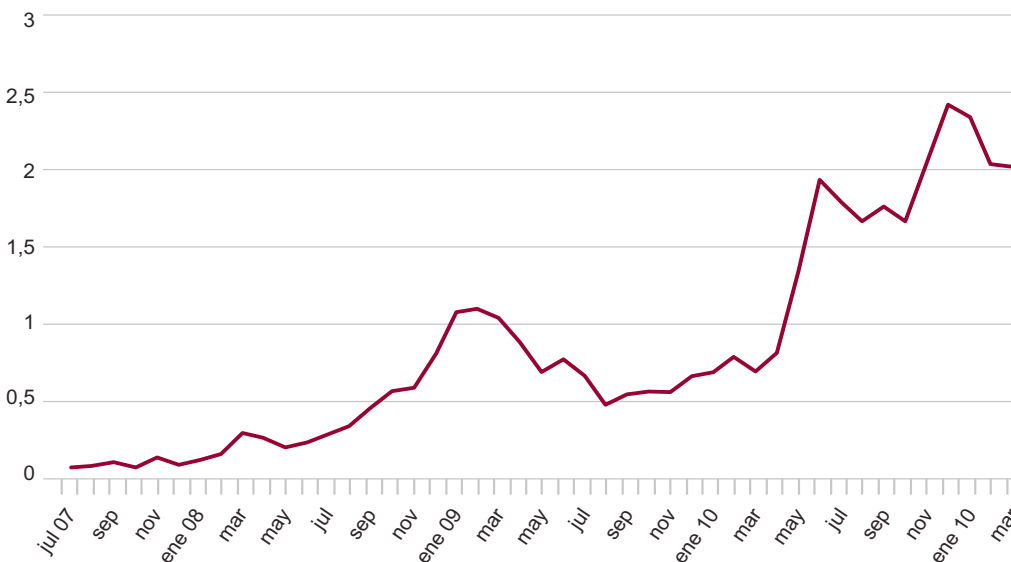


FIG. 6/ Diferencial de los rendimientos de la deuda pública a 10 años. España-Alemania. Serie mensual, 2007-2011

Fuente: ESPAÑA. MINISTERIO DE ECONOMÍA Y HACIENDA

4. El mercado de vivienda en España en los primeros meses de 2011

El mercado de vivienda ha incorporado en el primer cuatrimestre de 2011 alguna novedad respecto del perfil general seguido en 2010. En los primeros meses del año volvieron a descender los precios de las viviendas y se mantuvo la tendencia a la pérdida de empleos. El crédito bancario experimentó un ritmo débil de concesión de nuevas operaciones, en un contexto general en el que los riesgos inmobiliarios asumidos en el pasado por las entida-

des de crédito son una de las variables claves del proceso de reforma del sistema financiero. La recuperación que los visados de dirección de obra nueva presentaron en los dos primeros meses de 2011 fue lo más destacado en la evolución del mercado de vivienda en 2011. El que los promotores vuelvan a adoptar decisiones de construcción de nuevas viviendas puede implicar que las condiciones de algunos mercados locales han mejorado respecto del perfil general deprimido de los cuatro años precedentes, en los que las iniciaciones de viviendas descendieron de forma continuada (FIG. 7).

Fig. 7/ Mercado de vivienda. España principales magnitudes, 2009-2011.

Demanda	2010	Variaciones interanuales. Porcentajes		Último dato
		2010/2009 (%)	2011/2010 (%)	
1. Compraventas.Viviendas (*)	441.368	6,8	6,2	mar-11
1.1. Nuevas	222.655	1,8	3,7	
1.2. Usadas	218.713	12,4	8,7	
2. Transmisiones inmobiliarias (**)	491.051	5,9		
3. Hipotecas sobre viviendas (Número de viviendas hipotecadas)	605.172	-7,0	-8,3	feb-11
4. Encuesta poblacion activa				
4.1. Empleo. Ocupados, 4º t	18.408	-1,3	-1,3	2011 I
4.2. Hogares.Miles, 4º t	17.253	0,8	1,0	
4.3. Afiliación a la SS en alta (miles)	17.478,1	-0,9	-0,8	mar-11
5. Inversion extranjera Viviendas equivalentes	20.385	2,9		
Oferta				
6. Aparejadores.Visados o.Nueva	91.662	-17,3	7,5	feb-11
7. Aparejadores.Vv.Terminadas	257.443	-33,5	-35,2	feb-11
8. Inversion en vivienda (***) mill.Eur	49.695	-16,8		
9. Consumo aparente cemento (miles de toneladas)	24.325	-15,1	-2,2	mar-11
Precios (4º trimestre)				
10. Precios vivienda (4º T) E/m2	1825,5	-3,5	-4,7	2011 I
11. Precios vivienda ine. Total	90,1	-1,9		
12. Precios vivienda Tinsa. INSA. €/m2	1872,0	-3,9	-4,5	feb-11
Financiación				
13. Créditos comprador vivienda. Formalizaciones (millones euros)	69.479	-5,0	-43,7	mar-11
14. Cuota por cada 1.000 euros en préstamos a 25 años (€/mes)	4,61	-6,9	-3,5	mar-11

(*) INE según Registradores

(**) Ministerio de Fomento, según datos de los Notarios

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

Fuente: INE, BANCO DE ESPAÑA, MINISTERIO DE VIVIENDA, MINISTERIO DE FOMENTO

4.1. Los precios de las viviendas

Los precios medios de tasación de las viviendas vendidas a precios de mercado ascendieron a 1.777,6 euros por metro cuadrado en el primer trimestre de 2011. Dicho nivel supuso un descenso del -4,7% sobre el nivel medio correspondiente al mismo trimestre del pasado año (FIG. 8) Los precios de las viviendas han entrado así en España en el cuarto ejercicio

anual de descenso, que en 2011 resulta mas acusado en términos reales, a la vista de la aceleración que la inflación está registrando en este año.

Por comunidades autónomas, solo Extremadura presentó precios de venta mas elevados que los de 2010 en el primer trimestre de 2011 (1,5%) (FIG. 9). Los mayores descensos interanuales correspondieron a las autonomías de

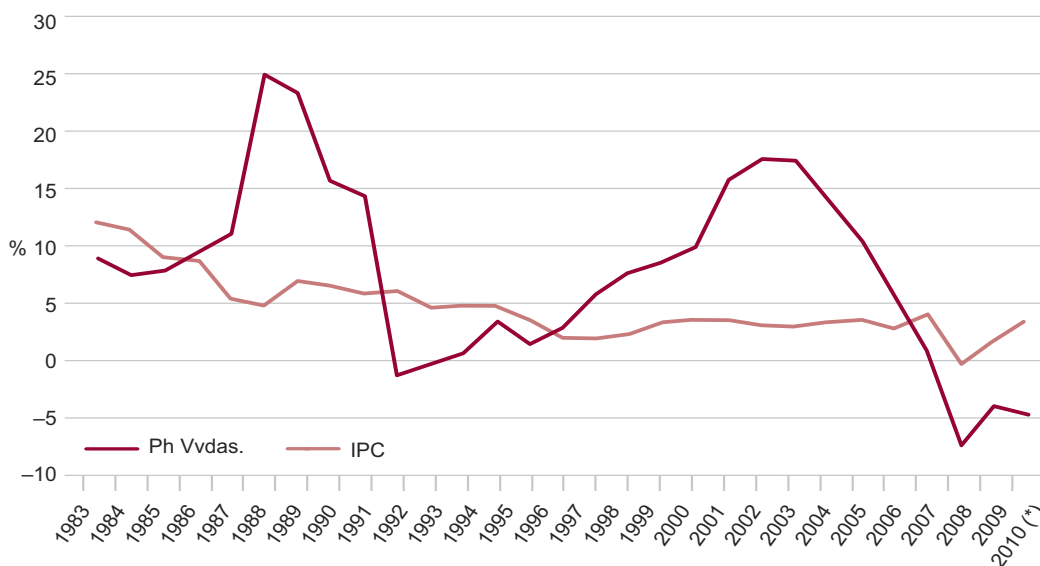


FIG. 8/ Precios de las viviendas (tasaciones) e Índice de Precios de Consumo. Variaciones medias anuales, 1983-2011

(*) Datos hasta abril de 2001 para el IPC y hasta el primer trimestre en el IPV

Fuente: MINISTERIO DE VIVIENDA e INE

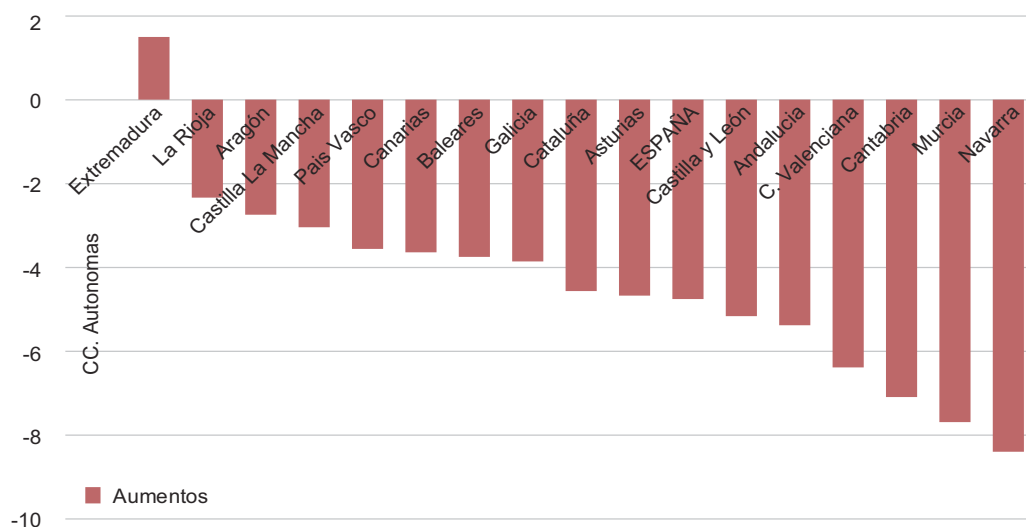


FIG. 9/ Precios de las viviendas. Tasas interanuales del 1er trimestre de 2011 (%). España y Cc. Autónomas

Fuente: ESPAÑA. MINISTERIO DE VIVIENDA

Navarra (-8,3%) y Madrid (-8,9%). Los niveles absolutos de precios más elevados en España son los del País Vasco (2.603,5 euros/m²) y los más reducidos son los de Extremadura (984,3 euros/m²).

Los índices de precios de tasación publicados por la empresa Tinsa correspondientes a abril de 2011 registraron un descenso del -4,4% sobre el mismo mes de 2010. El descenso en cuestión fue del -6,3 (anualizado) sobre diciembre de 2010. Entre el periodo de tiempo en el que se registraron los precios más elevados de la fase de expansión pasada (diciembre de 2007) y el mes de abril de 2011, el descenso de los precios estimados por Tinsa ha sido del -19,8%. Dicho retroceso fue más acusado que el correspondiente a la estadística del Ministerio de Fomento (-15,4%), que es la más utilizada.

Se considera que la más importante estadística del mercado de vivienda en España es el número de viviendas vacías, alrededor de un millón, lo que revela que el mercado en cuestión va a sufrir de sobreproducción durante algunos años (MUNCHAU, 2011).

4.2. La demanda de vivienda

Como ya se ha indicado, en el primer trimestre de 2011 el nivel de empleo volvió a descender sobre el año precedente. Mientras que el total

de empleos disminuyó en un -1,3% en dicho periodo sobre el año precedente, el número de hogares aceleró algo el ritmo de crecimiento (1%) respecto de 2010. Esto último supuso un aumento de 165.800 nuevos hogares en el año que terminó en el primer trimestre de 2011. En este periodo de tiempo el número de empleos ascendió a 18,2 millones en España y el total de hogares fue de 17.3 millones.

En el primer trimestre de 2011 han subido de forma moderada los tipos de interés de los préstamos a comprador, reflejo del aumento del euríbor a doce meses. Dicho aumento ha sido moderado y el nivel de tipos de interés de los préstamos a comprador (3% fue el promedio de los tres primeros meses de 2011) resulta aun reducido, inferior a la variación interanual de los precios de consumo en 2011 (3,8% fue la tasa interanual de los precios de consumo en abril). Los mayores tipos de interés, asociados con la práctica de una política menos expansiva por parte del Banco Central Europeo, afectarán sobre todo a los hogares endeudados que adquirieron en el pasado la vivienda, mientras que la incidencia sobre los potenciales adquirentes será menos decisiva.

En 2010 las transmisiones de viviendas (Notarios) crecieron en un 5,9%, destacando sobre todo el fuerte aumento de las ventas de viviendas usadas (30,8%). El total de ventas se elevó en 2010, según dicha estadística, a unas 491.000 viviendas (Fig 10). En los pri-

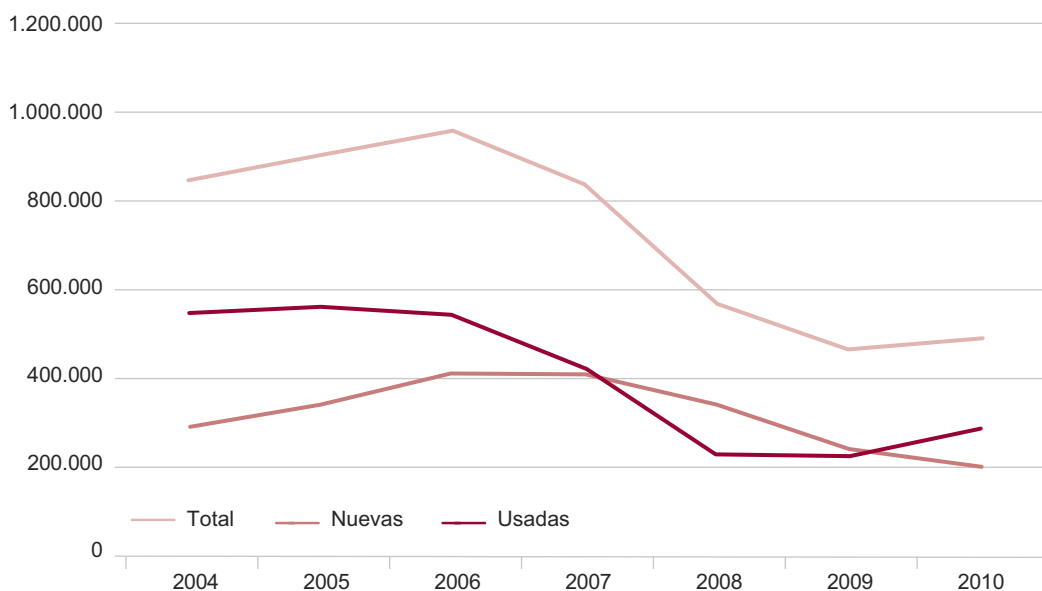


Fig. 10/ Viviendas. Transmisiones. Notarios. Serie anual, 2004-2010

Fuente: ESPAÑA. MINISTERIO DE VIVIENDA

meros meses de 2011 no ha existido ningún estímulo fiscal adicional en España para acelerar la compra de vivienda. Los datos disponibles son los de las compraventas registradas, que reflejan la situación del mercado de vivienda con unos dos meses de retraso respecto del momento real de la venta, que resulta más próximo a la formalización ante notario.

Entre enero y marzo de 2011 las compraventas registradas de viviendas aumentaron en un 6,2% sobre el mismo periodo de 2010. Las compraventas de viviendas usadas crecieron más que las de nuevas viviendas. El fuerte descenso interanual de las compraventas registrado en marzo de 2011, sobre el mismo periodo de 2010, puede reflejar la pérdida de fuerza de las compras de viviendas al inicio del año. En todo caso llama la atención el fuerte incremento de las compraventas de viviendas protegidas (22,2%) en enero-marzo de 2011 sobre el año precedente.

El mayor nivel alcanzado por las ventas de viviendas de nueva construcción (ritmo anual de 231.000) sobre las viviendas terminadas en el primer trimestre de 2011 (ritmo anual de 167.000) ha dado lugar a un descenso del stock de viviendas de nueva construcción terminadas y no vendidas (FIGS. 11 y 11bis). Dicho retroceso va tener lugar en 2011 después de los cinco ejercicios anuales previos en los

que el stock mencionado creció de forma continuada.

Será preciso esperar a disponer de la estadística de transmisiones de viviendas formalizadas ante notario en el primer trimestre de 2011 para conocer la evolución de las compras de viviendas con más precisión temporal respecto de la información procedente de las compraventas registradas. La distinción entre ventas de viviendas nuevas y usadas puede también estar resultando poco precisa ante el hecho de que el mayor volumen de ventas de viviendas lo han realizado bancos y cajas de ahorros. Dichas entidades han adquirido amplios «paquetes» de viviendas de nueva construcción tras levantar las deudas los promotores mediante la dación en pago de las nuevas viviendas promovidas. Las viviendas que aparecen como usadas en las estadísticas pueden ser en realidad viviendas de nueva construcción.

El descenso de los precios de venta de las viviendas, unido a la realidad de unos tipos de interés de los préstamos a comprador que fueron reducidos en 2010, dio lugar a que en dicho ejercicio mejorase la accesibilidad a la vivienda. El esfuerzo de acceso se situó en dicho año por debajo del 33% en media anual (FIG. 12). Dicha evolución fue asimismo consecuencia de la presencia de unos aumentos salariales moderados en los últimos ejercicios.

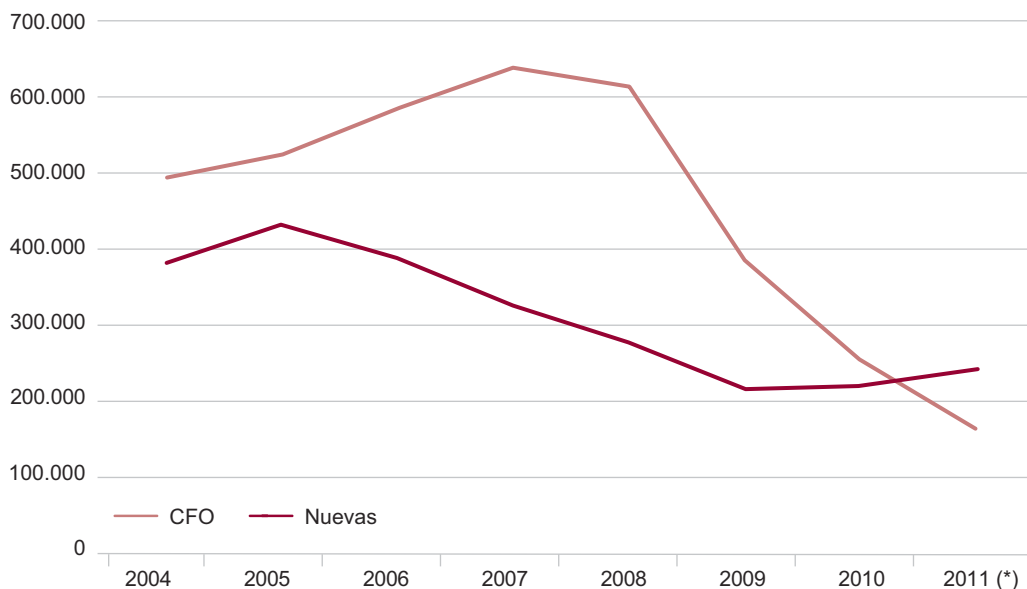


FIG. 11/ Viviendas de nueva construcción terminadas y vendidas. Totales anuales, 2004-2011 (estimación, con datos hasta febrero)

Fuente: Estimación propia, MINISTERIO DE FOMENTO e INE

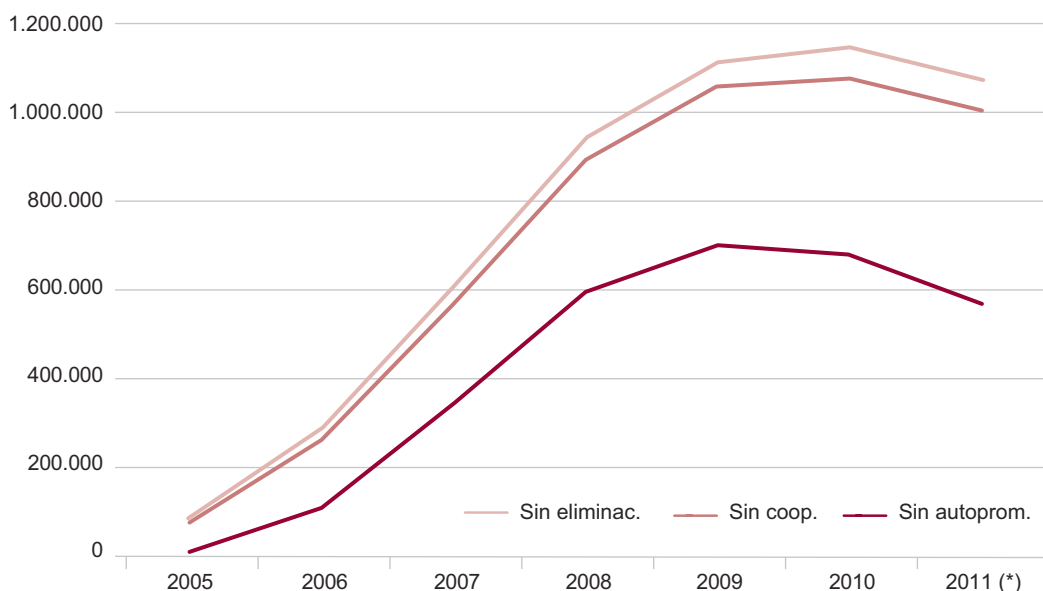


Fig. 11BIS/ **Viviendas terminadas y no vendidas. Estimaciones del stock, 2005-2011 (estimación), empleando las compraventas registradas de viviendas de nueva construcción**

Fuente: Estimación propia, MINISTERIO DE FOMENTO e INE

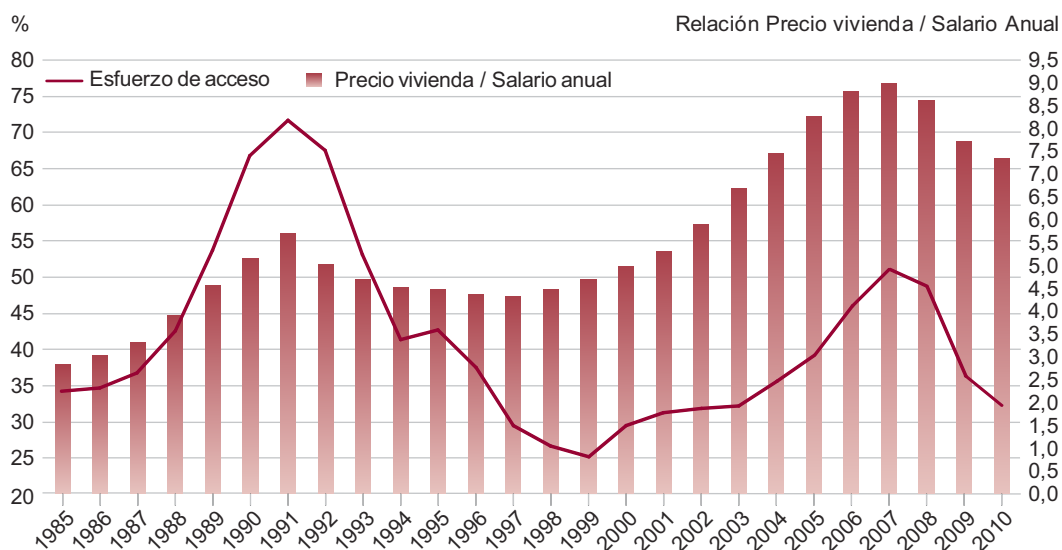


Fig. 12/ **Accesibilidad a la vivienda. Primer acceso**

Esfuerzo de acceso: proporcional renta familiar precisa para acceder a una vivienda de 90m2 construidos, con un préstamo a 20 años. Desde 1997 a 2010

Fuente: Estimación propia, MINISTERIO DE FOMENTO e INE

4.3. La financiación a la vivienda

La previsión de unos mayores tipos de interés y, sobre todo, las expectativas de nuevos descensos de los precios de las viviendas pueden suponer un aumento del coste de capital para la vivienda en 2011 (Fig. 13), circunstancia

que no favorecerá la demanda de vivienda en 2011. En todo caso, desde el inicio de la crisis en 2007 la variable financiera que ha ejercido una mayor influencia sobre el mercado de vivienda ha sido la disponibilidad efectiva de nueva financiación. En un contexto de racionamiento del crédito, que desde 2008 hasta 2011

se ha ido suavizando solo gradualmente, la influencia de las restantes variables financieras sobre la demanda de vivienda se ha visto reducida (tipo de interés, plazo, relación préstamo/valor).

En el primer trimestre de 2011 los nuevos créditos concedidos a comprador de vivienda, según la encuesta del Banco de España, han descendido en un 43,7% sobre el mismo periodo de 2010 (FIG. 14). El retroceso citado resul-

tó algo mayor para las cajas de ahorros, que han visto descender la cuota de mercado de dicho tipo de préstamos, desde el 59,5% en 2006 hasta el 48,4% en el primer trimestre de 2011. El saldo vivo de los préstamos hipotecarios, que ascendió a 1.059,4 miles de millones de euros en diciembre de 2010 (el 99,7% del PIB de España en 2011), descendió en un -1% en 2010. Dicho descenso se ha reforzado en 2011, a la vista de la tasa interanual de febrero (-2,1%) (FIG. 14 bis).



FIG. 13/ Vivienda: Coste del capital. Valores medios anuales, 1980-2011 (%)

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. (*) Previsión

Fuente: Estimación propia

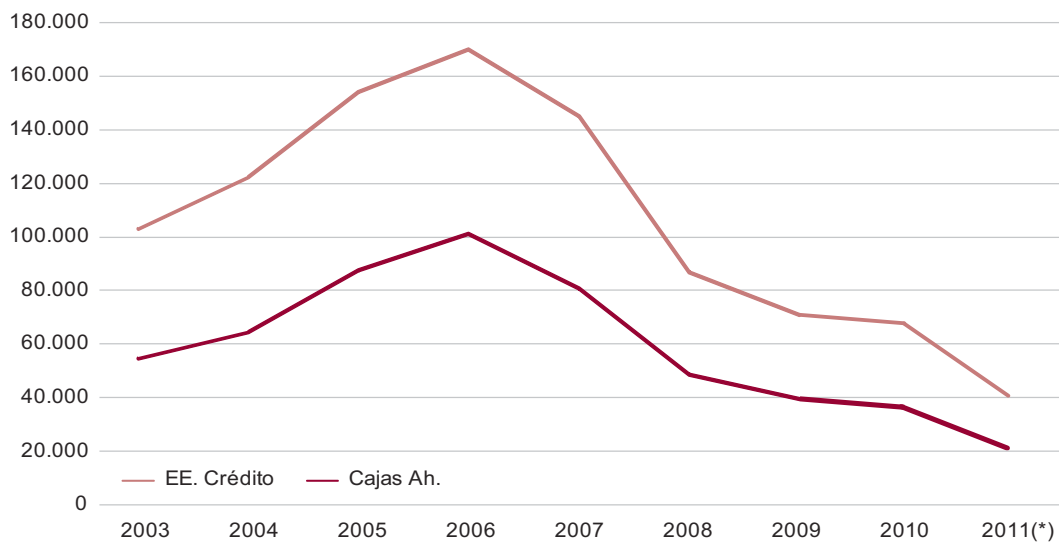


FIG. 14/ Créditos a comprador de vivienda. Totales anuales, millones de euros. 2003-2011 (estimación con datos hasta febrero)

Fuente: BdE

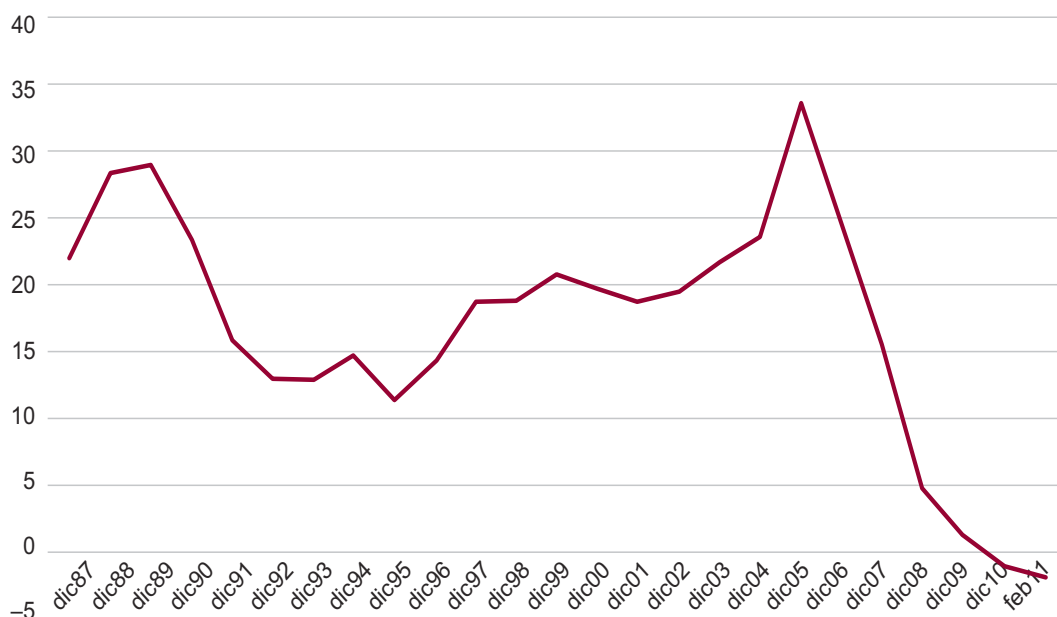


FIG. 14BIS/ Crédito hipotecario. España. Tasas interanuales (a 31 de diciembre) de crecimiento. 1987-2010 (%)

Fuente: Estimación propia

El saldo vivo de los créditos a hogares para compra de vivienda descendió levemente, un $-0,1\%$, en marzo de 2011 sobre el mismo mes del año precedente. Dicha variación fue inferior a la de 2010 ($0,7\%$). El conjunto de la financiación inmobiliaria de las entidades de crédito en España (promotor, constructor y comprador) ascendió, a fines de 2010, a unos 1.087,6 miles de millones de euros, equivalentes al 102% del PIB de la economía española. De dicho total, 407.773 millones de euros, correspondieron a los préstamos a promotor y constructor de viviendas, componente que se ha revelado como el de más difícil recuperación tras el inicio de la crisis económica en 2007.

La tasa de morosidad de los préstamos a promotor se ha aproximado al 14% a 31 de diciembre de 2010, mientras que la de los préstamos a comprador se redujo hasta el $2,44\%$ en la misma fecha. La financiación a comprador de vivienda aparece en 2011 estrechamente ligada en España a los préstamos que las entidades de crédito conceden para dar salida a las viviendas que han pasado a estar bajo control directo de las mismas. La financiación aportada para la compra de viviendas fuera de dicha condición resulta más escasa. Esta circunstancia está provocando un aumento de los hogares que acceden a la vivienda a través del alquiler.

4.4. La oferta de vivienda

En 2011 han continuado descendiendo las viviendas terminadas de nueva construcción ($-35,2\%$), por lo que dicha variable pueden situarse en las 167.000 en este año, lejos de las 641.400 de 2007. Dicha evolución es consecuencia de los descensos de las viviendas iniciadas en los años precedentes, puesto que la construcción de una vivienda tiene una duración de unos dos años. Sin embargo, las viviendas iniciadas han dado indicios de cierta vitalidad en los primeros meses del año. Así, los visados de dirección de obra correspondientes a enero-febrero de 2011 aumentaron en un $7,5\%$ sobre el mismo periodo de 2010 (FIG. 15).

Los visados correspondientes a obras de ampliación y de rehabilitación descendieron en el mismo periodo sobre el año precedente. Según el ritmo de los dos primeros meses de 2011, los visados de dirección de obra ascenderían en 2011 a 98.544, mientras que los visados de rehabilitación se situarían en unos 31.300, el $23,6\%$ del total de proyectos visados por los Colegios de Aparejadores. Todo apunta a que en 2011 la obra construida residencial, que es la variable que mide la inversión en vivienda de la Contabilidad Nacional, descenderá con bastante menos fuerza que en los ejercicios precedentes (FIG. 16), siempre que en el resto del



FIG. 15/ Visados de aparejadores. Viviendas iniciadas y terminadas. Serie anual, 1992-2011 (previsión, con datos hasta febrero)

Fuente: CONSEJO DE APAREJADORES y ARQUITECTOS TÉCNICOS

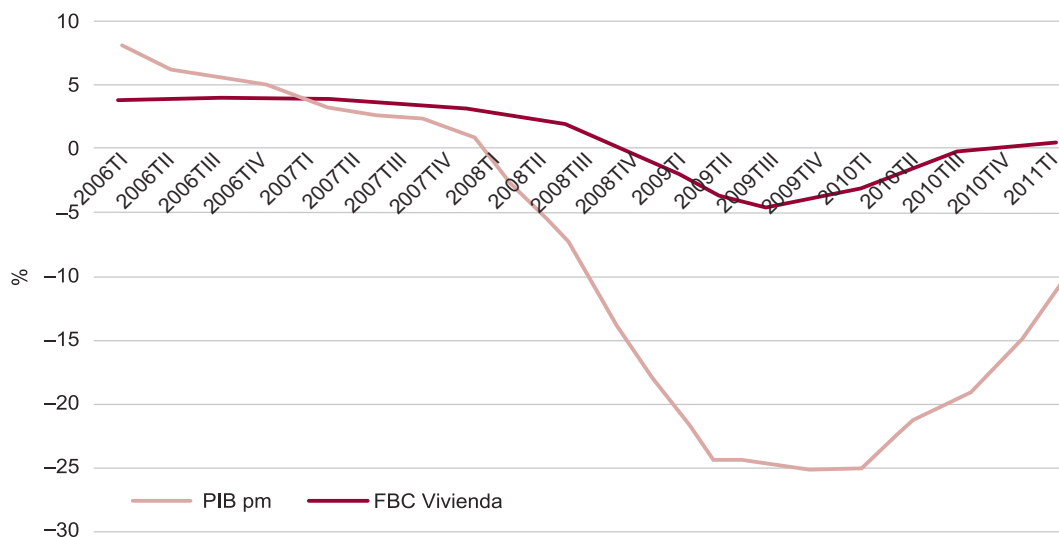


FIG. 16/ PIB e Inversión en vivienda. Tasas interanuales de crecimiento. Datos trimestrales, 2006-2011

Fuente: BdE

año se mantenga un ritmo de iniciaciones de viviendas equivalente al de los dos primeros meses de 2011.

Por comunidades autónomas, destacó en enero-febrero de 2011 el fuerte aumento registrado de las viviendas iniciadas en la Comunidad de Madrid (194,1%), así como el importante retroceso sufrido por Murcia (-94,4%) (FIG. 17). Esta última evolución refleja posiblemente el

mayor excedente de viviendas no vendidas existente en autonomía de Murcia, que fue la que registró el mayor aumento del parque de viviendas entre 2001 y 2009 (34,8% frente a un total nacional del 21,5%). 2009 es el último año para el que se dispone de estimaciones del Ministerio de Fomento sobre dicho parque de viviendas existente a 31.12.2009 (25,6 millones de viviendas). Los datos de 2001 se obtuvieron a partir del censo decenal de dicho año.

Fig. 17/ Visados dirección de obra. Colegios de Arquitectos Técnicos Obra Nueva. Cc. Autónomas 2010-2011

CC.AA	Total Viviendas Visadas - 2010	2010/09 (%)	2011/2010 (*)
Andalucía	14.894	-15,1	44,4
Aragón	5.185	27,0	18,2
Asturias	3.119	-30,0	-63,2
Baleares	1.641	-22,2	-19,9
Canarias	1.380	-48,5	60,9
Cantabria	2.866	22,7	-69,1
Castilla-La Mancha	5.637	-26,4	-45,6
Castilla y León	7.206	-9,7	5,7
Cataluña	9.537	-17,5	6,5
C. Valenciana	6.504	-21,2	-31,3
Extremadura	2.486	-42,1	-41,9
Galicia	4.118	-34,3	6,7
C. de Madrid	14.224	-12,9	194,1
Murcia	2.776	-41,9	-94,4
Navarra	2.259	-6,3	78,9
Pais Vasco	6.939	-6,2	28,6
Rioja	891	25,3	-43,1
España	91.662	-17,3	7,5

(*) (%) Febrero

Fuente: ESPAÑA. MINISTERIO DE FOMENTO e INE

Como se indicó antes, el que en 2011 el total de viviendas de nueva construcción vendidas pueda superar ampliamente a las viviendas de nueva construcción terminadas, reduciéndose así el stock de viviendas terminadas no vendidas, puede impulsar la construcción de nuevas viviendas (Fig.s 11 y 11bis). Los mercados de vivienda son sobre todo locales, y los inmuebles no vendidos no se desplazan de una ciudad a otra. Así, en los mercados locales en los que haya resultado mayor el descenso de dicho stock y en los que se advierta que existe una demanda potencial solvente significativa de nuevas viviendas puede pasar a recuperarse la hasta ahora postrada construcción de nuevas viviendas.

El aumento de las viviendas iniciadas dependerá en su intensidad de la posibilidad de disponer de financiación crediticia. En todo caso, dicha financiación deberá ser mas selectiva que lo que fue el caso en la fase expansiva que terminó en 2007, de forma que la nueva

financiación deberá cubrir una proporción menor del coste de las obras. La concesión de nueva financiación deberá tender asimismo a circunstancias que no se tuvieron en cuenta en la fase expansiva citada, como es el caso de la licencia de obra y de la compra de suelo mediante recursos propios.

5. La política estatal de vivienda en 2011

La ley de Presupuestos Generales del Estado (PGE) para 2011 incorporó la elevación desde el 7% hasta el 8% del tipo impositivo del IVA sobre el precio de venta de las viviendas de nueva construcción, que ya estaba en vigor desde el 1º de julio de 2010. También recogió la deducción fiscal 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 eliminaron 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 1º de enero de 2011.

En los primeros meses (enero-mayo) de 2011 las principales novedades establecidas en materia de política de vivienda estatal han sido las relativas al apoyo a la renovación y rehabilitación de viviendas incluido en la Ley de Economía Sostenible y a la ampliación de las ayudas fiscales introducidas en la Ley de Presupuestos Generales del Estado de 2011 en materia de ayudas a las citadas obras de mejora de las viviendas.

La Ley de Economía sostenible (Ley 2/2011, de Economía Sostenible, BOE de 5.3.2011), en los artículos 107 a 111 ha establecido las bases legales precisas para promover y facilitar la rehabilitación y la renovación urbana. En el Artículo 107 de la ley en cuestión se establece que los poderes públicos desarrollarán políticas desde sus respectivas competencias al servicio de un medio urbano sostenible. En el Artículo 108 se reserva a la Administración General del Estado la competencia de definir y promover la aplicación de criterios y principios básicos, desde la coordinación y complementación con las administraciones competentes en la materia. Los censos, mapas y un sistema público e integrado de información servirán de apoyo a dicha actuación.

En el Artículo 109 se establece que tales actuaciones se articularán preferentemente en planes, programas o instrumentos integrales. El Artículo 110 considera que tales actuaciones tendrán carácter «de transformación urbanística» a efectos de la vigente Ley del Suelo de 2007. El Artículo 111 fija el carácter de «necesarias» a las obras precisas, que deberán costearse por los propietarios de las comunidades afectadas, a efectos de la Ley 49/1960 «sobre propiedad horizontal».

Por otra parte, la Disposición Adicional 29ª del Real Decreto-Ley 5/2011, BOE de 6.5.2011, ha reforzado el objetivo y la cuantía de la deducción por obras de mejora reguladas en la ley de presupuestos y en la normativa correspondiente al Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas. Según dicha nueva normativa desgravarán los contribuyentes con base imponible no superior a 71.007,2 euros anuales. Se podrá deducir hasta el 20% (hasta hora di-

cha deducción ascendía al 10%) de las cantidades satisfechas por obras realizadas en cualquier vivienda de la propiedad del contribuyente o en el edificio donde se encuentre enclavada la vivienda (hasta ahora solo deducían las obras en la vivienda principal). Las obras responderán a los fines generales previstos en el Plan Estatal de Vivienda y Rehabilitación 2009-12, regulados por Real Decreto 2066/2008 (BOE de 24.12.2008).

La base de la desgravación la integrarán las cantidades satisfechas mediante pagos que no se efectúen en entregas de dinero de curso legal. La base máxima anual será de 6.750 euros anuales para contribuyentes con ingresos anuales no superiores a 53.007,2 euros, y será inferior a dicha cuantía para contribuyentes con ingresos comprendidos entre 53.007 y 71.007,2 euros. Las cantidades que superen la base máxima anual se podrán distribuir entre los cuatro ejercicios anuales siguientes, de forma que la base acumulada total no supere los 20.000 euros por vivienda.

Desde 2007 la ejecución de los planes plurianuales de vivienda esta resultando afectada por las restricciones crediticias, de forma equivalente al resto de las viviendas, siendo todavía mas complicada la obtención de financiación crediticia con destino a la promoción de nuevas viviendas de alquiler. En 2010 disminuyeron las calificaciones provisionales de viviendas protegidas (60.800) en un 23,1% sobre el año precedente (FIG. 18). Resulta evidente que las viviendas protegidas efectivamente iniciadas debieron reducirse con mayor intensidad en dicho ejercicio, puesto que numerosas viviendas con calificación provisional para el proyecto correspondiente no obtuvieron la financiación crediticia necesaria para llevar a cabo las obras. Asimismo también ha resultado dificultosa la subrogación de los compradores en el préstamo concedido y desembolsado al promotor.

Las viviendas protegidas terminadas, que ascendieron a unas 57.000 en 2010, retrocedieron en un 16,1% sobre el nivel del año anterior. Las calificaciones provisionales correspondientes a los planes autonómicos diseñados al margen del Plan 2009-12 disminuyeron en 2010 con mayor intensidad (-35,5%) que las acogidas a dicho plan plurianual (-20,3%) (FIG. 19).

En 2010 y 2011 las viviendas protegidas han seguido manteniendo una cuota importante del mercado de vivienda. Así en 2010 las compraventas registradas de dicho tipo de viviendas ascendieron a 50.072, lo que supuso el 11,3%

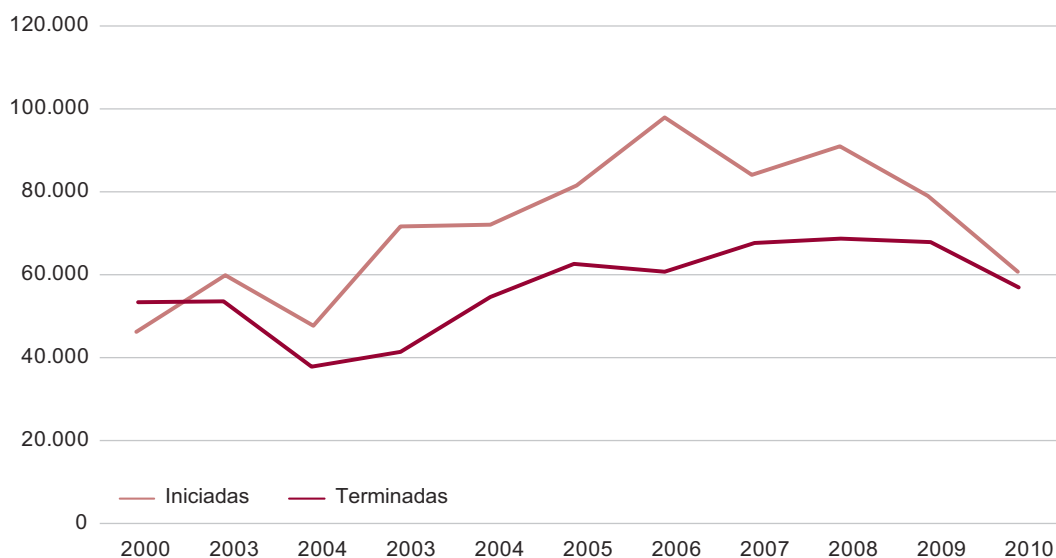


Fig. 18/ **Viviendas protegidas iniciadas (Calificaciones Provisionales) y Terminadas. Totales anuales. 2000-2010**

Fuente: ESPAÑA. MINISTERIO DE FOMENTO

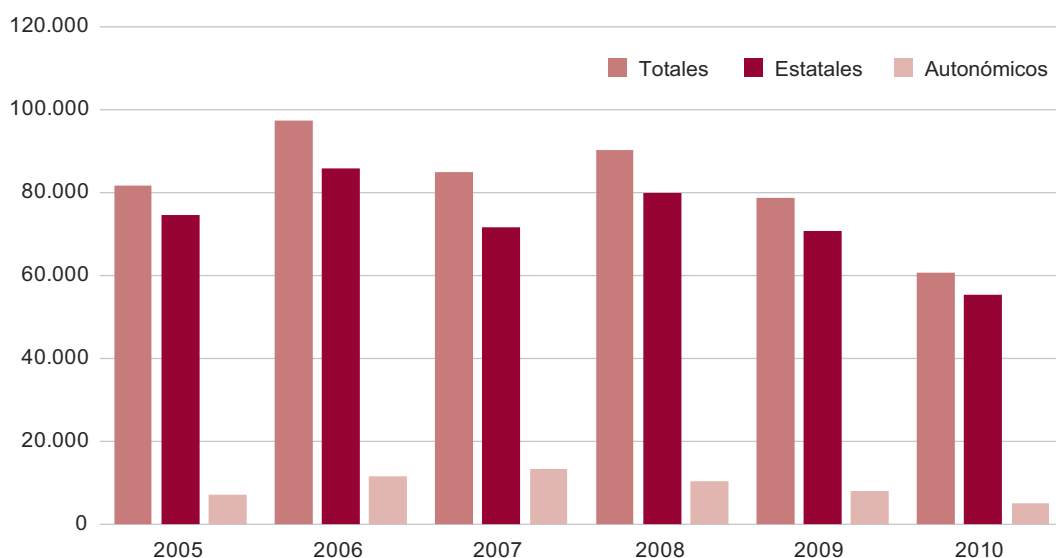


Fig. 19/ **Viviendas protegidas. Calificaciones provisionales. Total España, planes estatales y autonómicos. Totales anuales, 2005-2010**

Fuente: ESPAÑA. MINISTERIO DE FOMENTO

del total de compraventas registradas. En 2011 ha persistido la tendencia alcista de dicho tipo de transacciones de viviendas, como lo confirma el que en el primer trimestre de 2011 las compraventas de VPO crecieron en un 22,2% sobre el mismo periodo de 2010. De este modo las compraventas de VPO han llegado a suponer un nivel del 13,1% del total de compraventas registradas en el periodo citado de 2011 (Figs. 20 y 21).

El saldo vivo de los créditos convenidos para la política de vivienda ascendió a unos 21.430 millones de euros a 31.12.2010. Dicha cifra supuso el 5,2% del crédito total destinado a la compra de vivienda. Después de 2007 el saldo vivo citado ha desacelerado su crecimiento, desde el 11,4% de 2007 hasta el 2,6% en 2010 (FIG. 22). En los últimos 20 años ha venido descendiendo la cuota que suponen los créditos ligados a la política de vivienda sobre el



Fig. 20/ Compraventas registradas VPO (nuevas y usadas). Totales anuales, 2004-2011

(*) Previsión, con datos hasta marzo

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

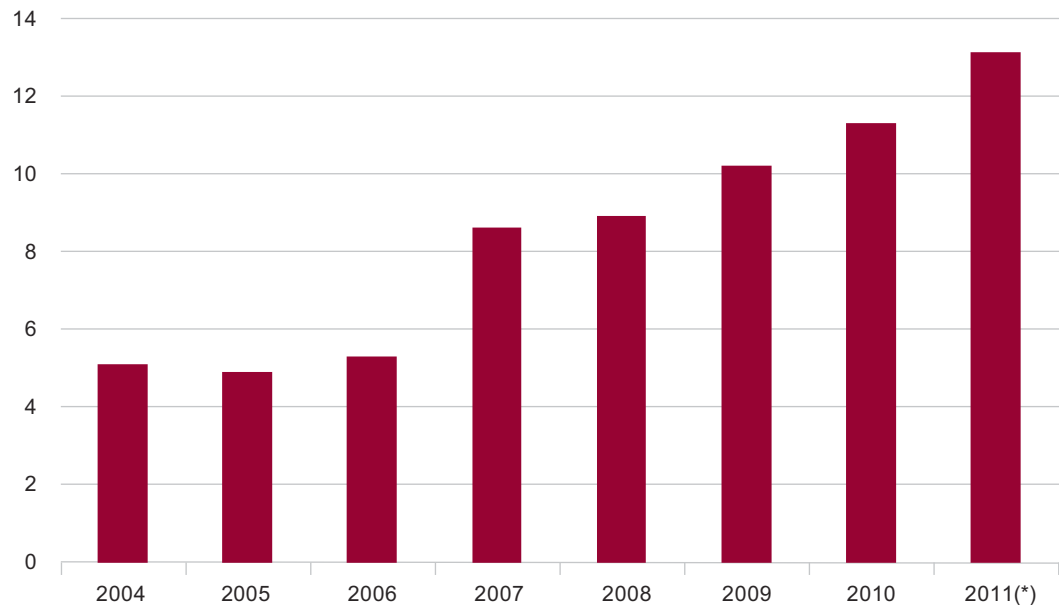


Fig. 21/ Compraventas registradas de viviendas protegidas. Proporción (%) del total de ventas de viviendas. Serie anual 2004-2011

(*) Previsión, con datos hasta marzo

Fuente: INE y MINISTERIO DE FOMENTO

total del crédito destinado a la compra de vivienda. Se pasó así desde una cuota del 26,1% en 1993 hasta el 4,93% en 2008, recuperándose la misma hasta el 5,2% en 2010, y esto último por el retroceso sufrido por la nueva fi-

nanciación destinada a la promoción de viviendas libres. La cuota citada está por debajo de la participación de las VPO en las ventas de viviendas, lo que puede deberse al menor precio de venta de dicho tipo de viviendas.

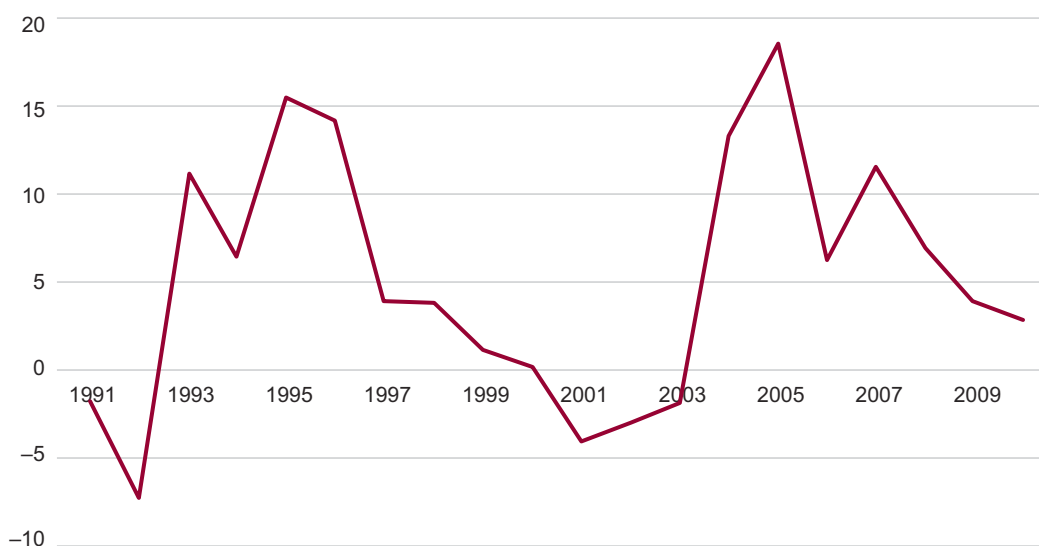


FIG. 22/ Crédito convenido para actuaciones de política de vivienda. Tasas interanuales (diciembre-diciembre), 1991-2010 (%)

Fuente: ESPAÑA. MINISTERIO DE FOMENTO

6. Bibliografía

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (2011): «Global prospects and policies». *World Economic Outlook*, Cap. 1, abril.

MUNCHAU, Wolfgang (2011): «A complacent Europe must realize that Spain will be next». *Financial Times*, 11 de abril.

— (2011): «Eurozone's quack solutions will be no cure». *Financial Times*, 25 de abril.

WOLF, Martin (2011): «Managing the eurozone's fragility». *Financial Times*, 4 de mayo.