

## Mercado de vivienda: persiste la debilidad en 2012

Julio RODRÍGUEZ LÓPEZ

Doctor en CC. Económicas UCM, vocal del CES de la Comunidad de Madrid y del Consejo Superior de Estadística. Fue presidente del BHE y de Caja Granada

*«La sustancial falta de coherencia de los precios de las viviendas con los fundamentos que se originó en un amplio número de países antes de la crisis continua pesando sobre la dinámica de los precios de venta de las viviendas».*

BANCO CENTRAL EUROPEO, (2012):

«Recent House prices developments in the Euro Area», Boletín Mensual, mayo.

### 1. Introducción

El entorno de crisis de la deuda que dominó el perfil del primer semestre de 2012 no ha sido un soporte ideal para lograr una reactivación del mercado de vivienda. Dicha reactivación podría contribuir a aportar mayor solidez a una posible mejoría de la economía española. En la evolución del mercado de vivienda de España en 2012 ha destacado la mayor intensidad apreciada en los descensos de los precios de venta y la importante recuperación de las ventas de viviendas a extranjeros. En este trabajo se resume la situación económica general y de España en los apartados segundo y tercero, respectivamente. En el apartado cuarto se describe la evolución de los principales indicadores del mercado de vivienda en el primer semestre de 2012. En el quinto se comentan los principales cambios normativos que afectan a la política y al mercado de vivienda. En el apartado sexto se ha recogido una aproximación a los niveles previstos para las principales magnitudes del mercado de vivienda en 2012.

### 2. La economía mundial. Se debilita el crecimiento

El Fondo Monetario Internacional (FMI) revisó en junio a la baja las previsiones efectuadas en abril de 2012 acerca del crecimiento de la economía mundial para el periodo 2012-2013 (FMI, 2012). Según dicha revisión, el crecimiento previsto de la economía mundial sería del 3,5% en 2012, correspondiente a un 1,4% en las economías avanzadas y a un 5,6% en los países emergentes (FIGS. 1 y 2).

La revisión a la baja citada, centrada en los países emergentes, se derivaría del menor crecimiento económico general experimentado en el segundo trimestre de 2012. El origen estaría en el retroceso de la actividad y del empleo observado en la Eurozona en el trimestre citado. Según el FMI, la acción política puede permitir hacer frente a los problemas de la deuda soberana en la Eurozona.

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

	2011	2012 (*)	2013 (*)
<b>1. PIB precios constantes</b>			
Estados Unidos	1,7	2,0	2,3
Zona Euro	1,5	-0,3	0,7
<b>Economía mundial</b>	3,9	3,5	3,9
Países desarrollados	1,6	1,4	1,9
Países emergentes y en desarrollo	6,2	5,6	5,9
<b>2. Inflación, IPC (aumentos medios anuales)</b>			
Estados Unidos	2,5	2,0	1,8
Zona Euro	2,7	2,4	1,9
<b>3. Desempleo (% activos)</b>			
Estados Unidos	9,0	8,1	7,6
Zona Euro	10,0	10,8	11,1
<b>4. Balanza P. C Corriente (% PIB)</b>			
Estados Unidos	-3,1	-3,7	-4,3
Zona Euro	0,5	1,0	1,5
<b>5. Comercio Mundial (bienes y servicios)</b>	5,9	3,8	5,1
<b>6. Saldo AA. Públicas (% PIB)</b>			
Estados Unidos	-9,7	-8,3	-6,5
Zona Euro	-4,1	-3,0	-2

(\*) Previsión.

Fuente: FMI, WEO, abril 2012.

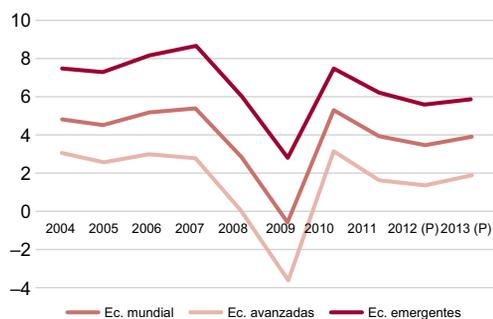


Fig. 2/ PIB mundial. Tasas de crecimiento anuales (%), 2004-2013 (previsión). Economía mundial, economías avanzadas y economías emergentes

Fuente: FMI.

Dicha actuación podría permitir superar la fase de lento crecimiento por la que ha entrado dicha área económica. La consecución de dicho objetivo parece problemática conforme avanza el verano de 2012. El crecimiento resultará favorecido por el descenso previsto para este ejercicio en los precios del petróleo y por la persistencia del empuje de las economías emergentes.

Junto a los problemas de la Eurozona, en la economía de Estados Unidos destacan las incertidumbres derivadas de los resultados electorales. Una de las opciones políticas apostaría por un ajuste fiscal mas intenso, que debilitaría al crecimiento que ya viene mostrando dicha economía. Estados Unidos crecerá en 2012 en un 2% y, junto con Alemania, es uno de los escasos países desarrollados que ha logrado que su economía se sitúe este año en niveles de actividad superiores a los del primer trimestre de 2008. Dicho periodo fue el inmediatamente anterior al inicio del retroceso de actividad que se produjo tras la crisis.

El mercado de vivienda de Estados Unidos ha mostrado una evidente recuperación en 2012, a la vista del aumento de los precios de venta, de la recuperación de las viviendas iniciadas y de las ventas de viviendas, junto al descenso del stock de viviendas pendientes de venta. Dicha evolución apunta a que el mayor dinamismo observado en dicha economía puede estar consiguiendo una mayor profundidad que lo que ha sido el caso en otros momentos previos en los que apareció algún indicio de recuperación.

La economía de la Eurozona ha sufrido un retroceso de la actividad después del verano de 2011. Según la OCDE, en la segunda mitad de este ejercicio puede tener lugar una recuperación moderada de la actividad en dicha área económica. El recrudecimiento de la crisis de la deuda soberana al inicio del verano de 2012 ha vuelto a complicar las expectativas para dicho periodo (OECD, 2012).

En la evolución de la economía de la Eurozona en 2011-2012 ha destacado el significativo aumento del desempleo. La tasa de paro ha crecido desde el 10% en el verano de 2011 hasta el 10,9% en el segundo trimestre de 2012. La Eurozona ha vuelto a presentar una evolución positiva de la balanza de pagos en 2012 (la previsión es de un superávit del 1% del PIB para este ejercicio), a la vez que el déficit acumulado de las administraciones públicas ha disminuido respecto del correspondiente a 2011.

Según el FMI, en 2012 la economía de Alemania crecerá en un 1% (3,1% en 2011) y la de Francia lo hará en un 0,3% (1,7% en 2011). Por el contrario, las mayores economías periféricas de dicha área, Italia y España, registrarán descensos del PIB de un -1,9 y -1,5, respectivamente. Esta evolución contrasta con las variaciones interanuales positivas de la actividad registrada en ambos casos en 2011. El conjunto de la Eurozona presentará en 2012 un descenso del PIB del -0,3% (1,5% en 2011).

Se advierte, pues, que el retroceso del PIB en los países periféricos más afectados por la crisis de la deuda soberana (Italia, España, Irlanda y Portugal) ha acabado afectando a los países con mayor capacidad de competir, que son los situados en la franja norte de la Eurozona. Dicha capacidad se aprecia sobre todo en los saldos de las balanzas de pagos, generalmente positivos en estos últimos, que contrastan con los déficits exteriores de la mayoría de los países periféricos.

El descenso de las exportaciones desde los países con superávit hacia dichos países periféricos y la pérdida de confianza derivada de las presiones de los mercados de deuda han sido los factores que han conducido a que la eurozona pueda registrar un retroceso de la actividad en el presente ejercicio. Tal retroceso afectará de forma negativa al proyecto europeo, que parecía haber avanzado de forma definitiva con la creación de la Unión Monetaria y el establecimiento del euro como moneda única en 17 de los 29 estados miembros de la Unión Europea.

### 3. Economía española. Recesión e incertidumbre

La economía española, tras crecer en un 0,7% en 2011, experimentó retrocesos del PIB durante tres trimestres consecutivos, que fueron los correspondientes al cuarto de 2011 y a los dos primeros de 2012. De este modo, en el primer semestre de 2012 el PIB habría descendido en un -0,7% sobre el mismo periodo del pasado ejercicio. En esta evolución ha resultado decisivo el comportamiento de la demanda interna (FIG. 3), respecto de la cual se prevé acreciente el retroceso desde el -1,8% de 2011 hasta el -4,3% en 2012.

En el segundo trimestre de 2012, de confirmarse el descenso del PIB anunciado por el Banco de España en un -0,4% sobre el trimestre precedente, la economía española estaría situada un 4,8% por debajo del nivel alcanzado en el primer trimestre de 2008. La inversión en capital fijo ha continuado siendo el componente más deprimido de la demanda interna, acompañada ahora por el descenso provocado en los componentes del gasto público directo, consumo e inversión públicos. El descenso de de las prestaciones sociales, tercer componente básico del gasto público, está afectando a la baja a la renta disponible de los hogares, lo que repercutirá negativamente sobre la evolución del consumo privado.

El descenso de la demanda interna ha sido compensado en parte por el papel más expansivo desempeñado por el resto del mundo. El aumento de las exportaciones y, sobre todo, el abrupto descenso de las importaciones, han llevado a que la aportación neta del comercio exterior pueda ascender a 2,6 puntos del PIB en 2012.

Las exportaciones de mercancías y servicios crecieron ampliamente por encima del PIB en 2010-11. En 2012 está previsto que sufran una desaceleración significativa por la pérdida de ritmo de la eurozona, a la que España destina más de la mitad de las ventas de mercancías (FIG. 4). El dinamismo de las exportaciones lo confirma el hecho de que el peso de dicha magnitud en el PIB haya pasado desde el 23,8% de 2009 hasta el 30,7% en 2011.

El descenso del empleo ha seguido de la mano del retroceso del PIB, destacando la mayor intensidad de su descenso. Frente a una previsión de caída del PIB del -1,7% en 2012, en este año está previsto retroceda el empleo en un -3,8%. La tasa de paro media del año se situará en torno al 24,3% de la

FIG. 3/ España. Principales macromagnitudes. 2004–2012. Tasas interanuales de crecimiento. Precios constantes

ESPAÑA	2011	2012(*)	2013(*)
<b>1. PIB, precios mercado</b>	<b>0,7</b>	<b>-1,7</b>	<b>-0,6</b>
2. Consumo privado	-0,1	-1,7	-1,0
3. Consumo público	-2,2	-6,9	-5,4
4. Formación bruta de capital fijo	-5,1	-8,7	-3,8
4.1. Construcción	-8,1	-10,8	-5,2
4.2. Bienes de equipo y otros	1,2	-6,9	-1,9
<b>5. Demanda interna</b>	<b>-1,8</b>	<b>-4,3</b>	<b>-2,4</b>
6. Exportaciones	9,0	2,2	5,3
7. Importaciones	-0,1	-6,3	0,3
8. Exportaciones netas (% PIB)	2,5	2,6	1,8
<b>9. Empleo. Ocupados</b>	<b>-2,0</b>	<b>-3,6</b>	<b>-1,7</b>
Tasa de desempleo (% activos)	21,6	24,3	25,0
<b>10. Índice de precios de consumo (media anual)</b>	<b>3,2</b>	<b>1,6</b>	<b>1,5</b>
11. Deflactor del PIB	1,4	1,0	1,9
12. Salario por persona ocupada	1,1	-0,1	-0,5
<b>13. Balanza de Pagos. Cuenta Corriente (% PIB)</b>	<b>-3,9</b>	<b>-1,7</b>	<b>-0,5</b>
<b>14. AA. Públicas</b>	<b>-8,5</b>	<b>-5,9</b>	<b>-3,8</b>

(\*) Previsiones.

Fuente: Funcas, INE, BCE, junio 2012.

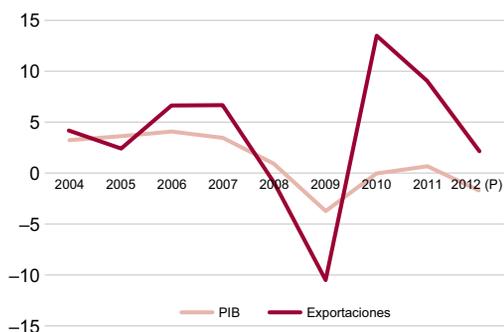


FIG. 4/ España. PIB y Exportaciones. Tasas de crecimiento interanual, 2004-2012 (previsión)

Fuente: INE.

población activa. Los empleos perdidos pueden oscilar entre 600.000 y 700.000 en 2012. De nuevo la construcción volverá a ser el sector de la economía donde el descenso de la ocupación resultará mas intenso en 2012. El retroceso interanual de la afiliación a la Seguridad Social fue del -2,3% en junio de 2012, mientras que fue del -17,2% en el sector citado y del -0,3% en los servicios.

En 2012 se han atenuado los desequilibrios de precios y de balanza de pagos de la economía española. La previsión de aumento del índice de precios de consumo es del 2,5% (2,1% en media anual), frente al 3,2% de 2011. El déficit corriente de balanza de pagos disminuirá desde el -3,9% de 2011 hasta el -1,7% en el presente ejercicio. En el caso del menor déficit exterior el impacto de la débil demanda interna resulta evidente. La mejoría del déficit corriente se ha visto compensada por un empeoramiento de la balanza de capitales, ante las salidas de capital que vienen experimentándose a lo largo de 2012.

La economía española está muy condicionada en 2012 por la evolución del déficit público y por la marcha de la deuda pública. En 2011 el déficit público agregado alcanzó en España el 8,9% del PIB, por encima de la previsión establecida en el Programa de Estabilidad. El objetivo inicial para 2012 era de un déficit del 5,3%, que se ha elevado hasta el 6,3% del PIB, tras los acuerdos con el Eurogrupo en junio de 2012 ligados a los planes de financiación del sistema financiero español. La evolución de los ingresos y gastos públicos

en la primera mitad de 2012 hace prever que será difícil lograr el objetivo citado, a pesar de las medidas de ajuste adoptadas en el mes de julio.

Entre 2008 y 2011 el déficit de las administraciones públicas se elevó en España de forma considerable, lo que contrastó con el importante superávit del trienio anterior 2005-07. Las reducciones del déficit público de 2010-11 respecto del alto nivel alcanzado en 2009 no han sido suficientes para evitar el importante aumento de la deuda. Esto es importante a la vista del fuerte endeudamiento privado español, que sirvió sobre todo para financiar el auge inmobiliario de la etapa 1997-2007.

El que el déficit exterior se haya reducido de forma sustancial, frente a la persistencia del déficit público, implica que los sectores privados de la economía, hogares y empresas, están realizando un intenso proceso de despalancamiento (FIG. 5). Este proceso es más intenso en el caso de las empresas que en el de las familias.

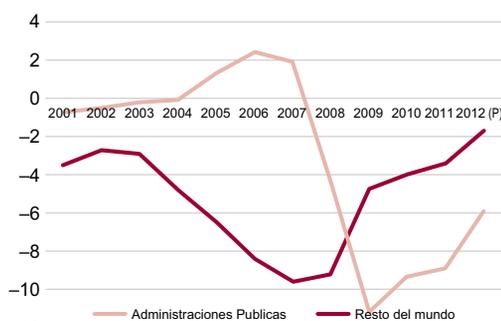


FIG. 5/ España. Saldos de las AA. Públicas y de la economía frente al resto del mundo. Capacidad (+) o necesidad de financiación (-)

Fuente: INE y BdE.

El verano de 2012 se presenta dominado por la incidencia de la crisis de la deuda soberana. Destaca el alcance de las medidas de ajuste adoptadas en España para hacer frente al aumento del déficit y poder cumplir los requerimientos de la Unión Europea en este terreno. El saneamiento del sistema financiero ha dado lugar a una petición de financiación a la UE por el gobierno español de unos 100.000 millones de euros en junio de 2012.

Dicha demanda ha sido respondida positivamente con importantes condicionales. Una parte de dichos recursos se destinará a elimi-

nar los «activos tóxicos» de los balances de dichas entidades. La mayor aportación se destinará a capitalizar a los bancos, que han experimentado una intensa consolidación en España, a la vista de que solo 14 grupos bancarios concentran el 90% de los activos, frente a los 45 que tenían la misma cuota al inicio de la crisis.

El Real Decreto Ley 20/2012, BOE de 14 de julio de 2012, de medidas para garantizar la estabilidad presupuestaria y de fomento de la competitividad, incluye un amplio conjunto de actuaciones, entre las que destaca la elevación del IVA en los tramos general y reducido de dicho tributo. Se congelará, además, una paga extra a los funcionarios y bajará la prestación por desempleo a partir del séptimo mes, al pasar al 50% de la base reguladora (hasta hora era del 60%). Dicho Real Decreto implica un ajuste (reducción de gasto público y aumento de tributos) de unos 65.000 millones de euros en dos años y medio

Desde el Banco Central Europeo (BCE) se ha señalado que dicha entidad «no está para resolver los problemas financieros de los estados miembros». El presidente del BCE insiste en que se avisó a España de la desviación entre déficit y crecimiento excesivo del crédito (DRAGHI, 2012). La devolución de toda la deuda plantea serios problemas, puesto que requeriría una mayor potencia exportadora y también disponer de moneda y de un banco central propio, en ausencia de lo cual puede resultar imprescindible negociar una «quita» de la deuda (TRIAS DE BES, 2012).

#### 4. Mercado de vivienda. Persiste el perfil deprimido

En 2012 han destacado tres aspectos en la evolución del mercado de vivienda en España. El mayor ritmo de descenso de los precios de la vivienda respecto de los ejercicios precedentes de la fase de recesión, el relativo dinamismo que presentan las ventas a extranjeros y el mayor aumento de la morosidad de los préstamos a la promoción y construcción fueron los comportamientos más destacados dentro de dicho mercado en el primer semestre de 2012.

##### 4.1. Precios de las viviendas

La estadística de precios de tasación del Ministerio de Fomento registró un retroceso del

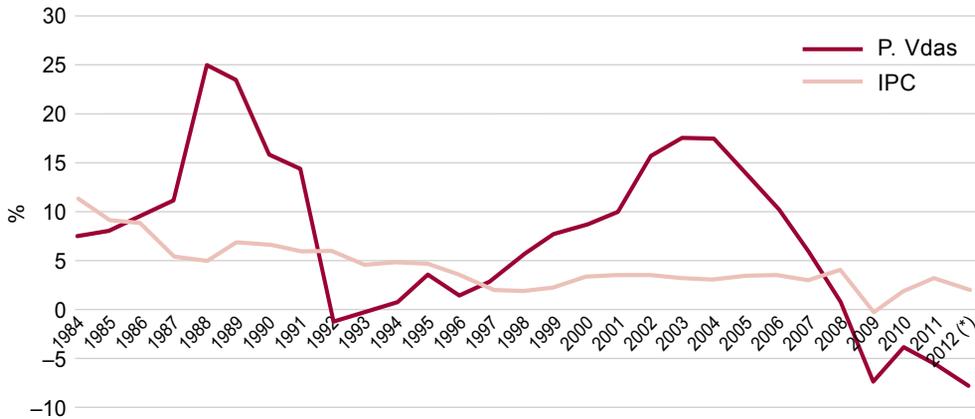


FIG. 6/ Precios de las viviendas (tasaciones) e Índice de Precios de Consumo. Variaciones medias anuales, 1983-2012 (previsiones)

(\*) Junio de 2012 para el IPC, 2º trimestre de 2012 para los precios de la vivienda.

Fuente: INE y Mº de Fomento.

-8,3% en el segundo trimestre de 2012., superior a las disminuciones interanuales sufridas por dicho indicador entre 2008 y 2011 (FIG. 6). El descenso acumulado de los precios, según dicho indicador, fue del 23,6% entre el primer trimestre de 2008 y el segundo de 2012. Los retrocesos reales del índice en cuestión han sido superiores, a la vista del crecimiento moderado del índice de precios de consumo, que solo disminuyó en 2008 en la etapa de recesión.

El índice de precios de vivienda del INE, obtenido a partir de los precios declarados en las escrituras de compraventa, experimentó un descenso interanual del -12,6% en el primer trimestre de 2012. Dicho indicador sufrió una disminución acumulada del -25,6% entre el tercer trimestre de 2007y el primero de 2012.

La estadística de precios de tasación de Tinsa, de menor cobertura que la del Ministerio de Fomento, registró un descenso interanual del -10,6% en junio de 2012. Como sucedió en las dos estadísticas antes comentadas, el descenso citado de junio fue más acusado que el de los cuatro ejercicios precedentes. La caída acumulada de precios de la vivienda, según dicho indicador, ha sido del 30,4% entre diciembre de 2007 y junio de 2012. Los descensos territoriales acumulados más importantes fueron los de la Costa mediterránea (-38,3%) y los del grupo de Capitales-Grandes ciudades (-33,8%) (FIG. 7).

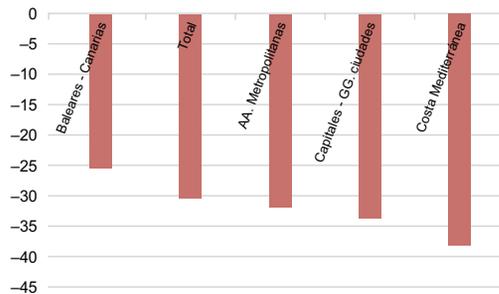


FIG. 7/ Precios de las viviendas. Variaciones en la recesión del mercado de vivienda (junio 2012/ diciembre 2007) (%)

Fuente: TINSA.

#### 4.2. Demanda de vivienda. Renta disponible, empleo, hogares

La demanda de vivienda en 2012 se encuentra debilitada sobre todo por el descenso de la renta disponible de los hogares, por el continuado retroceso del empleo y por la persistencia de la restricción crediticia. En el descenso de la renta disponible de los hogares influye sobre todo la caída del nivel de empleo y los retrocesos de las prestaciones sociales netas de cotizaciones, que suponen el 18,2% de la renta disponible. Es previsible que los ajustes impuestos por la política de ajustes conlleven un descenso de la renta disponible en 2012, lo que afectará de forma negativa a la demanda de vivienda.

La evolución del empleo es la variable con una incidencia más directa sobre las compras de viviendas. El ritmo de descenso del empleo en el primer trimestre de 2012, según la Encuesta de Población Activa y la Contabilidad Trimestral de España, ha sido considerable. Según esta última fuente el número de empleos descendió en 655.200 entre el primer trimestre de 2012 y el mismo periodo de 2011(-3,8%) (FIG. 8).

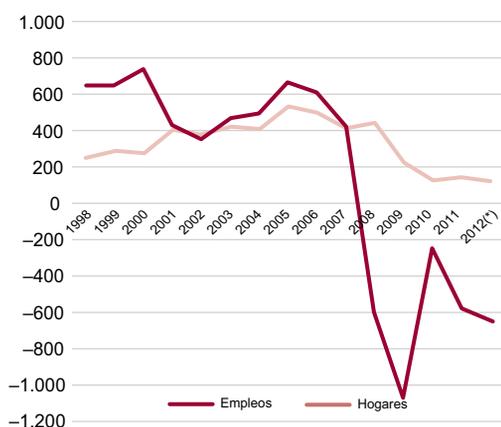


FIG. 8/ Empleo (CNT) y hogares (EPA). Variaciones absolutas anuales, 1998-2012 (previsión)

Fuente: INE.

La creación neta de hogares se ha desacelerado hasta un ritmo anual de 126.700 en el mismo periodo de tiempo (0,73%). De acuerdo con las previsiones para 2012 procedentes de la EPA y de la Contabilidad Trimestral, a fines de 2012 el número de hogares en España superaría al de empleos en más de un millón. La intensa caída del empleo y el menor ritmo de creación de nuevos hogares son los principales factores de freno a la demanda en el mercado de vivienda.

### 4.3. Financiación

En cuanto a la evolución del crédito bancario en 2012 con destino a la compra de vivienda, según la encuesta del Banco de España, en los primeros cinco meses de 2012 la cuantía de los préstamos concedidos cayó en un 22,2% sobre el mismo periodo del año precedente. Dicha magnitud se situó así en un ritmo anual inferior a los 30.000 millones de euros en 2012 (170.300 en 2006) (FIG. 9).

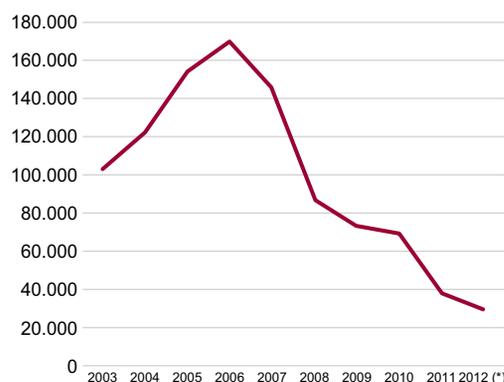


FIG. 9/ Encuesta de crédito del Banco de España. Crédito a comprador de vivienda. Nuevas concesiones de crédito

Fuente: BdE.

Los tipos de interés medios de 2012 (enero-junio) superaron a los del año anterior, aunque la tendencia es decreciente dentro de 2012, a la vista de la evolución del índice de referencia, el euribor a doce meses. El descenso del euribor, derivado de las modificaciones a la baja del tipo de interés de intervención del Banco Central Europeo, que se ha situado en el 0,75% a partir de junio de 2012, se ha compensado con un aumento del diferencial practicado por las entidades de crédito, que supera los dos puntos porcentuales desde febrero de 2012 (Figs. 9 bis y 9c). La tendencia alcista de dicho diferencial es creciente después de abril de 2012, mes en el que alcanzó un nivel mínimo de de 1,14 puntos porcentuales.

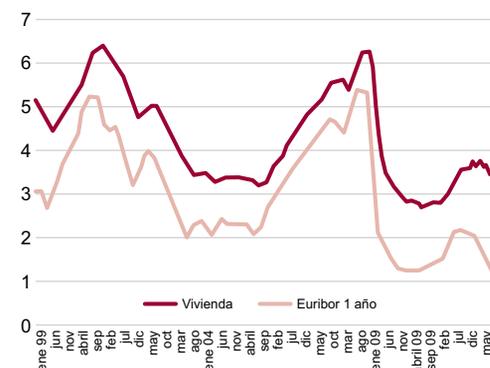


FIG. 9 BIS/ Tipos de interés de los créditos a comprador de vivienda y del euribor a doce meses. Serie mensual (%), 1999-2012

Fuente: BdE.



Fig. 9 c/ Diferenciales tipos de interés a comprador de vivienda y euribor a doce meses. Serie mensual, 2007-2012

Fuente: BdE.

Los saldos vivos de los componentes del crédito inmobiliario descendieron entre marzo de 2012 y el mismo mes de 2011. Destacó sobre todo la fuerte caída del saldo de los créditos a constructor (-12,2%), superior al descenso del -5,3% en los préstamos a promotores y del -1,3% de los créditos a hogares para compra de vivienda. Los créditos a promotor y constructor de viviendas suponen el componente más relevante de los activos problemáticos de las entidades de crédito, tanto entre los créditos calificados como morosos como en los todavía considerados como normales.

La evolución del crédito inmobiliario a dichos agentes presenta la mayor relevancia dentro

de los problemas de la economía española en 2012. La proporción de los saldos citados sobre el PIB ha descendido con claridad desde 2009. El saldo de los créditos a comprador supuso el 57,6% del PIB a 31.3.2012 y el de los créditos a promotor-constructor equivalía al 34,3% del PIB en la misma fecha (Fig. 10).

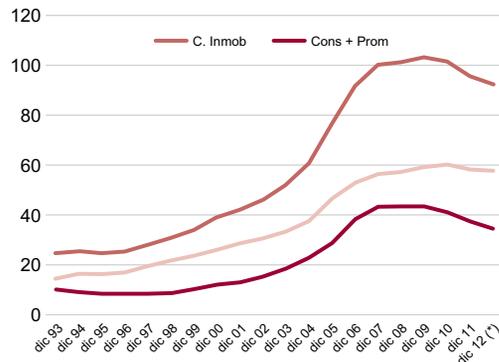


Fig. 10/ Crédito Inmobiliario (promotor-constructor y comprador). Saldos vivos, a 31 de diciembre. Porcentajes del PIB, 1993-2012 (previsión)

Fuente: BdE.

Como antes se indicó, en 2012 ha crecido el saldo de los créditos morosos, en especial en los casos del crédito a promotor y constructor. Las tasas de morosidad de dichos créditos ascendieron al 22,8% y al 22,5%, respectivamente, a 31.3.2012 (Fig. 11). Los créditos

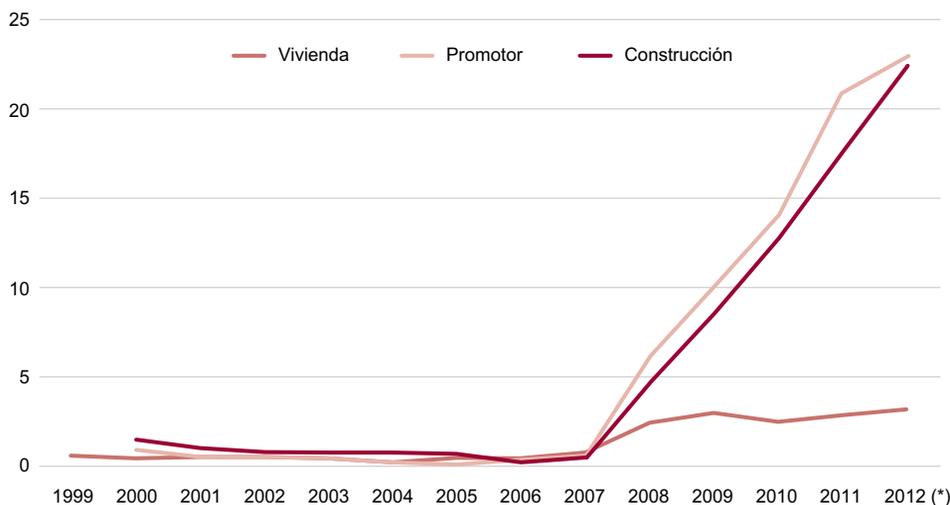


Fig. 11/ Tasas de dudosis, a 31 de diciembre. Créditos a comprador, constructor y promotor de vivienda, 2000-2012 (previsión a 31 de marzo) (%)

Fuente: Banco de España.

a compradores de viviendas presentaron una morosidad sustancialmente inferior, el 3,07% en la misma fecha. La elevada cuantía de los préstamos a comprador implica que incluso con una baja tasa de morosidad haya unos 20.000 millones de euros de créditos morosos. Esto último implica la posibilidad de ejecuciones hipotecarias para unos 200.000 préstamos «vivos» a hogares para compra de vivienda.

#### 4.4. Accesibilidad a la vivienda

El descenso de los precios de las viviendas en 2012 respecto del año anterior, la realidad de un aumento muy moderado de los salarios medios en este año y la tendencia hacia un nuevo descenso en este año de los tipos de interés de los préstamos a comprador de vivienda han hecho posible que el esfuerzo teórico medio de acceso a la vivienda de precio medio descienda en España en 2012. El nivel medio previsto con los datos del primer semestre es de que dicho esfuerzo alcance en este ejercicio el 30,5% de la renta del hogar medio monosalarial (32,5% en 2011) (FIG. 12). La mejoría en el esfuerzo de acceso descansa en el supuesto de que el comprador de

la vivienda acceda a un préstamo bancario a largo plazo (25 años) para la compra de vivienda. Dicho supuesto no es una realidad generalizada en el mercado de vivienda en España en 2012.

#### 4.5. Ventas de viviendas. Se reactivan las ventas a extranjeros

El descenso de las compras de viviendas en España en el primer trimestre de 2012 sobre el año anterior (-5,7%) fue bastante más moderado que el del ejercicio precedente (-29,3%). Las compraventas de viviendas usadas aumentaron sobre el año anterior (9,1%), mientras que las de nueva construcción sufrieron una caída acusada (-32,8%) (FIG. 13). En 2012 se ha acelerado la venta de viviendas a extranjeros residentes y a no residentes, que han crecido en un 36,2% en el primer trimestre de 2012 sobre el año anterior. Las ventas a extranjeros, unas 44.000 en 2012, han llegado a suponer en dicho periodo de 2012 el 14,5% del total, proporción que ha superado ampliamente el 10% correspondiente al año precedente (FIG. 14).

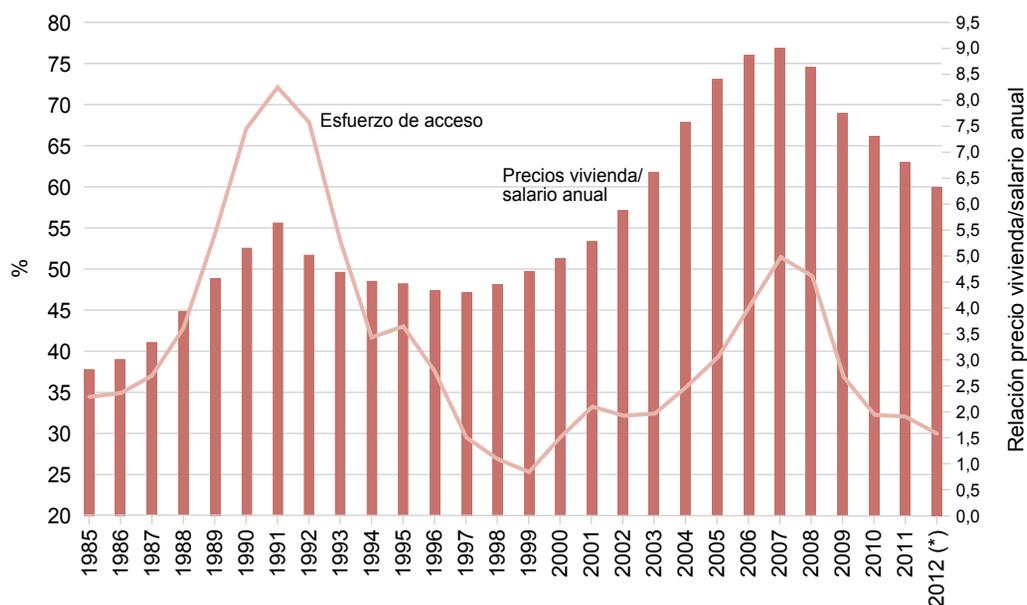


FIG. 12/ **Accesibilidad a la vivienda. Primer acceso. Esfuerzo bruto. Medias anuales, 1985-2012 (\*)**

**Esfuerzo de acceso:** Proporción renta familiar precisa para acceder a una vivienda de 90 m<sup>2</sup> construidos, con un préstamo a 25 años. (P) Previsión.

Fuente: Estimación propia con datos del INE, M<sup>o</sup> VIVIENDA y BdE.

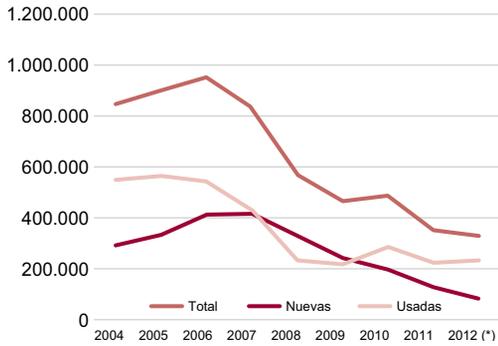


Fig. 13/ Transmisiones de viviendas (Notarios). Totales anuales, nuevas y de segunda mano 2004-2012 (previsión, con datos hasta el 1er trimestre)

Fuente: Mº de Fomento.

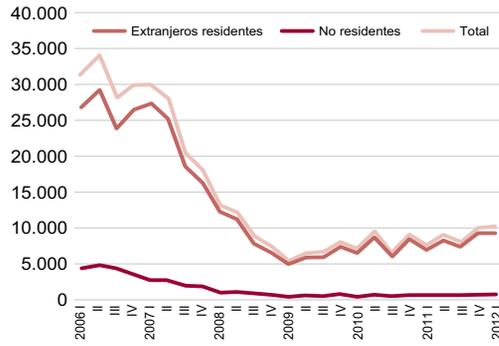


Fig. 14/ Transacciones de viviendas por extranjeros residentes y por no residentes. Datos trimestrales, 2006-2012

Fuente: Mº de Fomento.

En las ventas de viviendas a extranjeros en 2011 destacó el importante peso que dichas ventas presentaron en Baleares (30,7%), Canarias (26,6%), Valencia (22,2%) y Murcia (13,5%), territorios con fuerte peso del turismo en la actividad productiva. Dicha proporción fue insignificante en los casos de de las provincias del interior, como Castilla y León (1,51%), y Extremadura (1,33%), así como en el País Vasco (1,48%) (FIG. 15). Es posible que tales ventas de viviendas a extranjeros incluyan una proporción importante de adquisiciones efectuadas por adquirentes institucionales. Dichas compras se han debido de efectuar con fuertes descensos de precios respecto de las ofertas iniciales planteadas por las entidades de crédito, que controlan una proporción sustancial de la oferta de viviendas de nueva construcción.

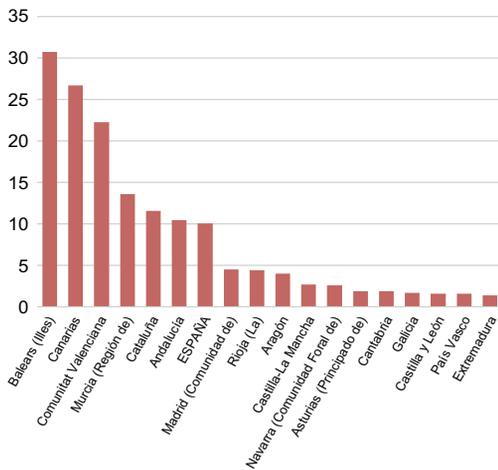


Fig. 15/ Transacciones de viviendas, 2011. Proporción de las transacciones efectuadas a extranjeros residentes y a no residentes sobre el total de transacciones (%)

Fuente: Mº de Fomento.

#### 4.6. Stock de viviendas de nueva construcción no vendidas

Según la estimación del Ministerio de Fomento, en 2011 (a 31 de diciembre) descendió ligeramente el número de viviendas de nueva construcción destinadas a la venta, que se situó en 670.035 (-1,7% respecto de las 687.523 estimadas a 31.12.2010). Los mayores volúmenes absolutos de dichas viviendas correspondieron a Valencia (139.273) y Andalucía (107.138), mientras que los más reducidos fueron los de Extremadura (2.160) (FIG. 16).

Cuatro autonomías (Valencia, Andalucía, Cataluña y Castilla-La Mancha) concentran el 55%

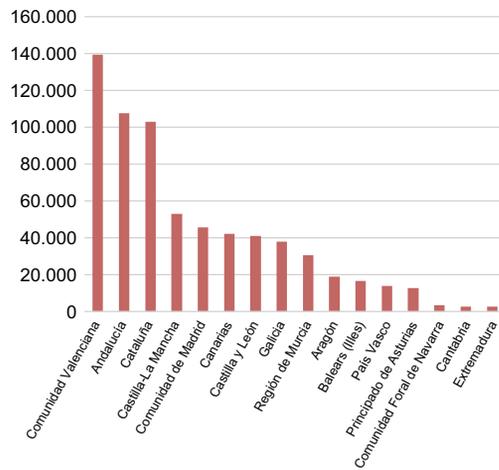


Fig. 16/ CC. Autónomas. Stock de Viviendas terminadas y no vendidas (2005-2011), a 31 de diciembre de 2011. Número de viviendas

Fuente: Mº de Fomento.

del conjunto del parque de nuevas viviendas puestas a la venta. Respecto del stock total de vivienda, la proporción de viviendas no vendidas suponía el 2,6% a fines de 2011. La proporción más elevada, por Comunidades Autónomas correspondió a Rioja (4,89%) y la menor la a Extremadura (0,32%) (FIG. 17). Las estimaciones citadas del Ministerio de Fomento, que arrancan en 2005, descansan en el supuesto de que todas las viviendas que aparecen en la estadística de certificados de fin de obra (viviendas terminadas) de los aparejadores correspondientes a comunidades de propietarios corresponden a una autopromoción real.

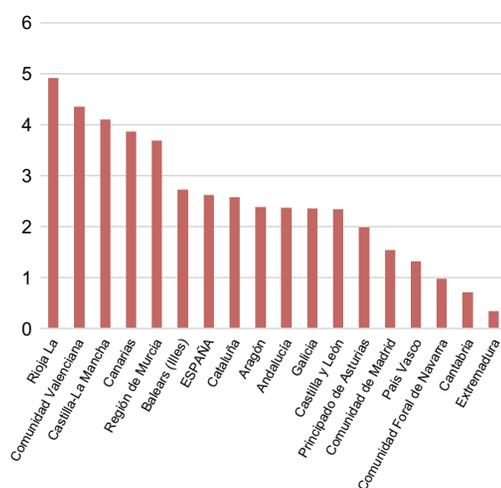


FIG. 17/ **Viviendas terminadas y no vendidas. Proporción del parque de viviendas (%). España y CC. Autónomas, a 31.12.2011**

Fuente: Mº de Fomento.

#### 4.7. Nueva oferta de viviendas. Variaciones del stock total

La debilidad de la demanda y el elevado stock de viviendas no vendidas han dado lugar a que en 2012 continúe descendiendo el número de viviendas iniciadas (-35,4%), según los visados de obra nueva de los Colegios de Arquitectos (FIG. 18). Las viviendas terminadas también han vuelto a retroceder, con lo que la previsión para 2012 sería de unas 112.300 viviendas terminadas. La inversión en vivienda, según la Contabilidad Nacional retrocederá en 2012 a un ritmo próximo al 6%.

El Ministerio de Fomento ha publicado una estimación del stock de viviendas existente en



FIG. 18/ **Visados de aparejadores. Viviendas iniciadas y terminadas (obra nueva y CFO, respectivamente). Serie anual, 1992-2012 (previsión)**

Fuente: Mº de Fomento.

España a 31.12.2011. El total de viviendas estimado para España (la cifra más aproximada es la del Censo de Viviendas, del que aun no se ha publicado el resultado correspondiente a 2011) ascendía en dicha fecha a 26.018.179, un 0,7% superior a la de 2010. Por Comunidades Autónomas el aumento relativo mayor en 2011 fue el de Navarra, el 1,21%, y el más reducido correspondió a Valencia (0,35%). El aumento neto del parque de viviendas de España fue de 181.071 en 2011, lo que supuso una variación muy inferior a la experimentada en los años anteriores de la segunda década del siglo XXI, entre las que destacó la de 2006, que fue de 648.700 viviendas (FIG. 18 bis). Por Comunidades Autónomas las variaciones absolutas más elevadas registradas en 2011 fueron las de Cataluña (30.931), Andalucía (26.666) y Madrid (23.439).

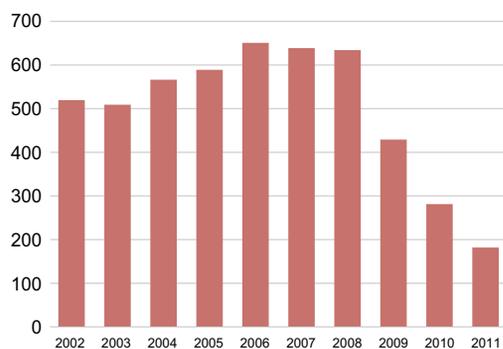


FIG. 18 BIS/ **Variaciones anuales del stock de vivienda, 2002-2011. Miles de viviendas**

Fuente: Mº de Fomento.

En 2011 la relación entre el stock de viviendas (26 millones) y el número de hogares existente a fines del ejercicio (17,4 millones), según la EPA, fue de 1,496. En la segunda parte de la década citada dicha relación viviendas/hogares descendió algo respecto de la existente al inicio de la misma, en la que llegó a superar el nivel de 1,5. La estimación citada del Ministerio de Fomento incluye un desglose del parque de viviendas entre principales y no principales (secundarias mas vacías), En el conjunto de España la proporción de viviendas no principales era del 31,2% sobre el total de viviendas familiares. Los extremos de dicha proporción por autonomías fueron los de Castilla-y León (41,3%), seguida por Castilla-La Mancha (40,1%) y el País Vasco, en este caso con la proporción más reducida, el 14,1%.

#### 4.8. Ejecuciones hipotecarias

Las ejecuciones hipotecarias presentadas en los juzgados ascendieron a 24.792 en el primer trimestre de 2012, un 14,1% más que en el mismo periodo de 2011. De persistir una evolución similar en el resto del año el total de ejecuciones presentadas en 2012 se aproximaría a las 90.000, cifra más próxima que la de 2011 a las de los ejercicios de 2009 y 2010, que registraron los niveles más elevados (FIG. 19). Cataluña (4993), Andalucía (4847) y Valencia (4731) alcanzaron las cifras más altas en el primer trimestre de 2012.

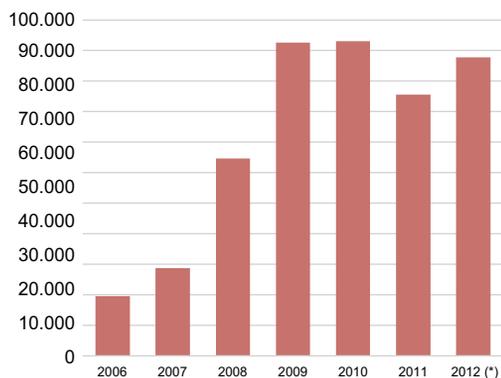


FIG. 19/ Ejecuciones hipotecarias presentadas. Totales anuales, 2006-2012 (previsión, con datos hasta el 1er trimestre)

Fuente: CGPJ.

En el primer trimestre de 2012 las variaciones relativas mayores sobre el año anterior fueron las de Cataluña (31,7%9 y Murcia (35,6%). Por

el contrario, Cantabria (-15,2%) y Canarias (-18%) registraron las caídas más acusadas (FIG. 20). Las cifras anteriores son coherentes con la evolución observada en los créditos morosos y pueden implicar que la solución aportada a través del denominado «Código de Buenas Prácticas» (RDL 6/2012), suscrito por la mayoría de los bancos españoles, deberá de complementarse con alguna norma adicional.

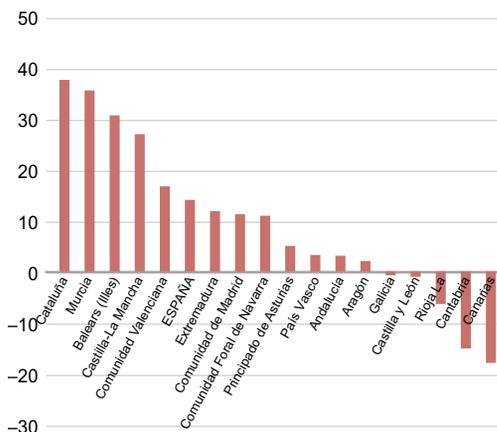


FIG. 20/ España. Ejecuciones hipotecarias presentadas. Variaciones 2012/2011 (previsión, con datos hasta el 1er trimestre) (%)

Fuente: CGPJ.

#### 5. Política de vivienda

Los cambios de 2012 en la normativa correspondiente al sistema financiero tienen una clara incidencia sobre el mercado inmobiliario. Ello es así porque la necesaria reforma de este último en España tiene su origen en los problemas derivados de la concentración excesiva del crédito en la construcción residencial durante la etapa de auge inmobiliario de 1997-2007. Asimismo, una alta proporción de los recursos empleados para financiar la fuerte expansión del crédito bancario durante dicho periodo de tiempo ha complicado la gestión de las entidades de crédito y ha contribuido a aumentar de forma excesiva la deuda privada de España frente al resto del mundo.

En febrero de 2012 se aprobó el RDL 2/2012 de 3 de febrero (BOE de 4. 2.2012), de saneamiento del sector financiero para reforzar al sector saneando los balances y clarificando la situación de las entidades integrantes. Los activos inmobiliarios presentes en los balances bancarios se clasificaron en viviendas terminadas, promociones en curso y suelo.

La reducción de los precios de venta de la vivienda, la recuperación del crédito bancario en general y un nuevo avance en la consolidación del sector bancario fueron los principales objetivos del citado RDL. Las mayores provisiones sobre los créditos y los activos adjudicados y una mayor exigencia de capital han sido los instrumentos empleados. Frente al afloramiento inmediato en los balances del impacto sufrido en el mercado de vivienda seguido en los casos de Estados Unidos, Reino Unido e Irlanda, en España se ha seguido una vía más lenta, que se acelera con la nueva norma.

En el caso del activo correspondiente a suelo problemático la exigencia de provisiones se elevó hasta el 80%, de las que el 20% sería en capital. En las promociones problemáticas de viviendas en curso dicha proporción sería del 65% (15% en capital). Para las viviendas terminadas problemáticas la proporción sería del 35%. En los activos inmobiliarios no problemáticos se realizaría una provisión genérica del 7%. El ajuste implicó un aumento de provisiones y de capital de 50.000 millones de euros.

El FMI recomendó en abril 2012 una limpieza rápida de los balances de las entidades y una solución al problema de los activos problemáticos. Ello ocasionó una mayor presión en el caso de Bankia. Se aprobó en mayo el RDL 18/2012, de 11 de mayo (BOE de 12.5.2012), sobre saneamiento y venta de los activos inmobiliarios del sector financiero para «limpiar» los balances bancarios y vender los activos inmobiliarios problemáticos.

Se elevó desde el 7% al 30% la provisión genérica para los créditos sanos (implica 30.000 millones de euros adicionales). Se impulsa la creación de las Sociedades de Gestión de Activos para sacar de los balances los activos Inmobiliarios problemáticos. Se cubrirán mediante ayudas del Fondo de Regulación Ordenada Bancaria (FROB) las carencias de capital, en forma de acciones o de «Cocos» (Bonos Contingentes Convertibles).

El Real Decreto Ley 20/2012, de 13 de julio, de medidas para garantizar la estabilidad presupuestaria y de fomento de la competitividad (BOE de 14.7.2012) incluye actuaciones que pueden incidir sobre la situación del mercado de vivienda. La debilidad de la demanda domina dicho mercado, que no reacciona ante los bajos tipos de interés, sobre todo por la restricción crediticia imperante. Sin una recupe-

ración de dicho mercado será difícil se produzca la reactivación económica. Las viviendas no vendidas citadas se aproximan a las 700.000, según estimación de Ministerio de Fomento.

La elevación prevista para el IVA en dicho Real Decreto, que pasará desde un 4% a un 10% del precio de venta desde enero de 2013 en el caso de las ventas de viviendas de nueva construcción, no impulsará la demanda de vivienda, aunque puede estimularla en la segunda parte de 2012. Para estabilizar el mercado de vivienda se puede hacer algo con el elevado stock de viviendas de nueva construcción no vendidas. Por ejemplo, se puede hacer posible que se alquile una proporción significativa del stock citado de viviendas nuevas no vendidas. También influirá el contenido de la nueva norma que se anuncia en materia de alquileres, en la que parece se va a fortalecer sobre todo la posición del propietario arrendador.

El RDL 20/2012 afecta asimismo al contenido de la política de vivienda en España. Se eliminan (Artículo 35) las ayudas al acceso a la vivienda protegida y se reducen las destinadas a los inquilinos jóvenes que todavía disfrutaban de la denominada Renta Básica de Emancipación. Las ayudas eliminadas se destinaban a hogares con ingresos no superiores a los 2.300 euros /mes en el caso de las viviendas protegidas y a hogares con ingresos no superiores a los 1.833 euros/mes en el caso de las ayudas a los inquilinos.

Durante muchos años las viviendas protegidas han sido una vía de acceso a la vivienda en propiedad en España. Los precios medios de venta de una vivienda libre en España todavía superan los seis años de salarios brutos, por lo que la vivienda de precio medio todavía resulta de difícil acceso para los nuevos hogares. Dicha situación justifica la presencia de viviendas protegidas accesibles o de alguna forma de ayuda al acceso a la vivienda, sea nueva o usada, sea en propiedad o en alquiler.

En 2012 ha descendido la calificación de proyectos de viviendas protegidas en un 24,7% en el primer trimestre de 2012 sobre el año anterior. Las viviendas protegidas terminadas han descendido de forma más moderada (-0,7%). De lo anterior se deriva que en 2012 se iniciaran, de conseguir la financiación crediticia necesaria, unas 27.000 viviendas protegidas y se terminarán unas 57.000 (Fig. 21).

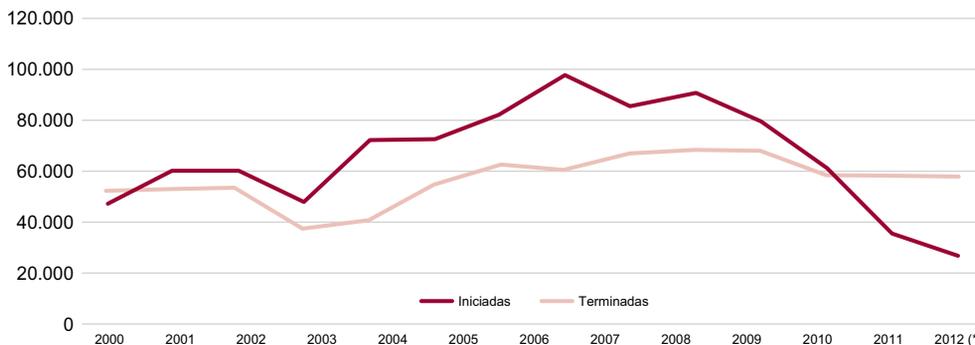


FIG. 21/ **Viviendas protegidas. Calificaciones provisionales y definitivas (VV. terminadas). Totales anuales, 2000-2012 (previsión, con datos hasta marzo)**

Fuente: Elaboración propia.

Las compraventas de viviendas protegidas, incluidas nuevas y de segunda mano, descendieron en un -19,5% en el primer trimestre de 2012, descenso superior al del conjunto de las compraventas (-5,7%) (FIG. 22) De mantenerse el ritmo del primer trimestre, en 2012 se venderán unas 32.000 viviendas protegidas. Dicha cifra equivale al 8,8% de las ventas totales de viviendas previstas para este año, por debajo del 11,3% de 2011.

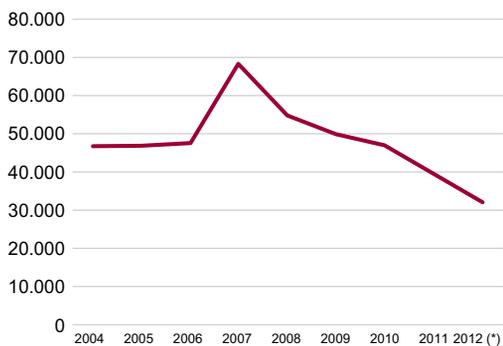


FIG. 22/ **Transacciones inmobiliarias VPO. Totales anuales, 2004-2012 (previsión)**

Fuente: Mº de Fomento.

## 6. Previsiones

En la FIG. 23 se han resumido unas aproximaciones a lo que podrían ser los niveles de las principales magnitudes del mercado de vivienda en 2012. La información disponible hasta aquí citada no recoge mas elemento positivo que los mayores niveles de ventas realizadas a extranjeros en el primer trimes-

tre de 2012, La evolución citada se ha visto confirmada por el comportamiento de las inversiones extranjeras en inmuebles efectuadas en España en 2011-12. Dichas inversiones, tras aumentar en 2011 en un 26,8% sobre el año anterior, han vuelto a crecer en un 2,5% sobre 2011 en el primer trimestre de 2012. Ello implica un nivel de ventas de viviendas a extranjeros situadas en torno a las 30.000 durante el ejercicio de 2012, según esta ultima fuente estadística.

El descenso de los empleos frenará la creación de hogares, para los que se prevé una creación neta de 121.800 en el presente ejercicio. La financiación crediticia sigue restringida, sobre todo cuando las viviendas a adquirir no forman parte de las que controlan las entidades de crédito. La menor demanda y la puesta en el mercado de nuevos inmuebles por parte de las entidades financieras, empujadas por las normas antes mencionadas establecidas en 2012, (RDL 2/2012 y 18/2012), están contribuyendo a que los descensos de los precios de venta en 2012 resulten más intensos que los años anteriores de recesión del mercado de vivienda. Al fin y al cabo dicha evolución a la baja de los precios de las viviendas era uno de los objetivos perseguidos por las normas citadas.

Los precios de las viviendas pueden descender en 2012 en un 12,5%, siguiendo la estadística del INE, apoyada en los precios de venta declarados a los notarios. Las viviendas iniciadas oscilarán en torno a las 60.000 y las terminadas estarán por debajo de las 120.000. La aportación de nuevas viviendas al stock total existente serán sensiblemente inferiores a las 180.000 de 2011.

Fig. 23/ Previsiones del mercado inmobiliario, 2011-2012. España. Porcentajes

	2011	2012 (P)
<b>Demanda</b>		
1. Hogares.Datos EPA		
1.1. Variación relativa del stock	0,82	0,70
1.2. Variación absoluta	141.600	121.800
2. Tipos de interés. Créditos-vivienda (Medias anuales). Valores absolutos (TAE)	3,38	3,50
3. Créditos a comprador de vivienda (mill. euros)	37.502	33.002
Variación anual (%)	-46,0	-6,5
4. Ventas de viviendas.		
4.1. Transmisiones de viviendas (notarios)	347.305	325.000
Variación anual (%)	-17,7	-22,3
5. Precios de las viviendas (cuarto trimestre). Previsiones de variación	-11,2	-12,5
<b>Oferta</b>		
6. Viviendas iniciadas (**)		
6.1. Cifras absolutas	78.300	62.600
6.2. Variaciones interanuales relativas	-12,9	-20,0
7. Viviendas terminadas (CFO)	168.400	117.500
Variación anual (%)	-34,8	-30,2
8. Inversión en vivienda. Contabilidad Nacional. Variaciones interanuales. Precios constantes	-4,8	-6,0

(P) Previsión.

CFO: certificados de fin de obra.

Fuente: Estimación propia, Ministerio de Fomento, INE, Banco de España.

## 7. Referencias

DRAGHI, Mario (2012): Entrevista. *El País*, 22 de julioFMI (2012): *World Economic Outlook Update*, 16 de julioOECD (2012): *Economic Outlook*, mayoTRIAS DE BES, Fernando, (2012): «Jugada alemana para cobrar y mandar», *La Vanguardia*, 22 de julio