

## Debilidad de la economía, debilidad del mercado de vivienda

Julio RODRÍGUEZ LÓPEZ

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

*«Los hogares que han visto caer el precio de su vivienda son mucho más pesimistas sobre todos los aspectos de la economía y ese es un grupo social importante... Resulta, pues, crucial, atender a la evolución de los precios de las viviendas. Después de todo, si por cualquier motivo dichos precios crecen en el próximo año, ello tendría un gran impacto. De forma inversa, si el mercado permanece plano, podría crecer la angustia de los votantes».*

Gillian TETT (2012):

«Watch House price, stupid, to gauge US election risk». *Financial Times*, 29.09.

### 1. Introducción

La economía de la eurozona parece abocada a un nuevo retroceso de la actividad en 2012. La debilidad de la demanda interna explica dicha evolución, no compensada por el mayor dinamismo de las exportaciones. Desde 2011 el retroceso de la actividad productiva en España ha afectado a la baja a la demanda de vivienda, lo que ha acentuado la intensidad de los retrocesos de los precios de las viviendas en el bienio 2011-2012. La creación del denominado «banco malo» puede producir algunos cambios en el desenvolvimiento del mercado de vivienda. A continuación, en los apartados segundo y tercero se analiza la evolución de la economía de la Eurozona y de España, respectivamente. En los apartados cuarto y quinto se describe la evolución reciente del mercado de vivienda. El sexto apartado resume los recientes cambios introducidos en 2012 en algunos de los instrumentos más relevantes de la política de vivienda. El séptimo y último recoge las previsiones de las principales variables del mercado en cuestión para 2012.

### 2. La debilidad de la eurozona

La evolución de la economía mundial se ha visto afectada de forma negativa por el comportamiento de la Eurozona y por las abundantes incertidumbres que esta última viene planteando en los últimos años. Así, mientras que la economía mundial solo registró un ligero retroceso en 2009, la eurozona experimentó una caída acusada de la actividad en dicho ejercicio. El perfil de la economía de la Eurozona en los años posteriores ha sido escasamente dinámico (FIG. 1). En 2012 volverá a retroceder el PIB de la Eurozona, frente a una previsión de crecimiento del 3,5% para la economía mundial, donde destaca el comportamiento más expansivo de los países emergentes.

Resultan abundantes las dudas planteadas sobre la estrategia económica seguida en la eurozona. Dicha estrategia descansa en una política de austeridad encaminada a reducir a toda costa los déficits públicos. Parece evidente la incidencia negativa que dicha política ha

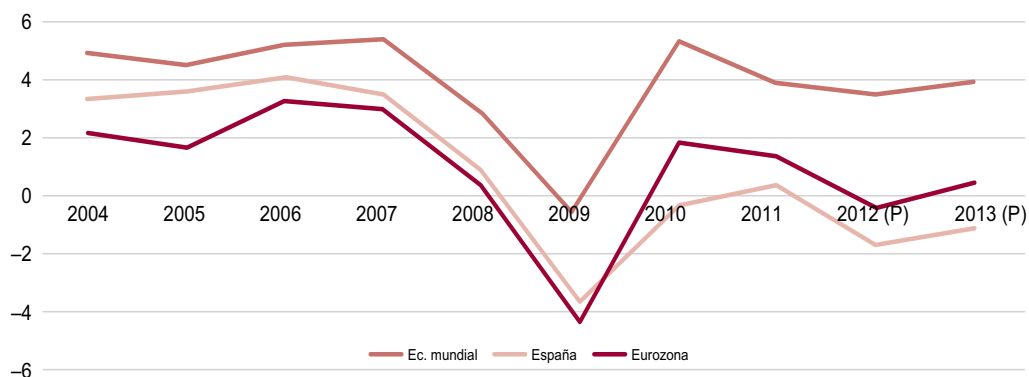


FIG. 1/ PIB. Tasas reales de crecimiento anual. Economía mundial, Eurozona y España, 2004-2013

Fuente: FMI, BCE, INE y FUNCAS.

tenido hasta el momento en países sometidos a ajustes severos, como son los casos de Portugal y de Grecia. Se considera que lo más importante es el déficit de empleo, puesto que el descenso de la actividad conduce a un paro muy elevado (OFCE, 2012).

La realidad de unos altos niveles de deuda lastra los presupuestos públicos. Se teme sobre todo a la reacción de los mercados a las políticas económicas consideradas como poco rigurosas. Dicha situación obliga a que dichos presupuestos incluyan una sucesión constante de recortes del gasto, recortes precisos para «hacer sitio» a unos más que elevados intereses de la deuda pública. El compromiso de septiembre de 2012 del presidente del Banco Central Europeo (BCE) de efectuar compras de deuda pública a corto plazo solo ha permitido ganar algo de tiempo a los responsables de las políticas económicas. La estrategia del BCE también resulta afectada por el carácter limitado con el que Alemania concibe la unión bancaria prevista.

La debilidad del crecimiento económico en la Eurozona en 2012 dificulta la reducción de los niveles de deuda pública. La realidad de unos pesados niveles de deuda impide desarrollar políticas económicas más expansivas, provocando así una «espiral infernal» (VITTORI, 2012). La situación descrita genera agotamiento en los países centrales de la Eurozona por las frecuentes renegociaciones de la deuda de los países periféricos. Por otra parte estos últimos sufren las consecuencias de unas políticas que reducen las prestaciones sociales, disminuyen el empleo público y no ofrecen expectativas de recuperación en un plazo razonable.

Junto a la crisis bancaria y a la pérdida de confianza respecto de la actuación de los gobiernos de la Eurozona, subsiste el problema del desequilibrio estructural entre el norte y el sur de dicha área económica. La crisis y, sobre todo, el débil crecimiento se prolongarán si no se dinamiza rápidamente la competitividad de los países del Sur, cuyas empresas deben de ser el motor de la expansión de la productividad (DELONG, 2012).

Las previsiones del BCE de septiembre de 2012 apuntan que el PIB de la Eurozona, tras crecer en un 1,5% en 2011, puede descender en un -0,4% en 2012. Los retrocesos del consumo de los hogares y, sobre todo, de la inversión, serían los principales responsables de la caída del PIB en este ejercicio (FIG. 2). La fragilidad de la demanda interna, no compensada por las exportaciones netas, sería la responsable del nuevo tropiezo del crecimiento en 2012. La moderada recuperación del crecimiento de la Eurozona prevista para 2013 se derivaría de los bajos tipos de interés, de las ganancias reales de la renta disponible resultantes de los posibles menores precios de la energía y de los alimentos. El nivel del PIB en 2012-13 estará, no obstante, por debajo del PIB potencial de la eurozona, según la previsión citada del BCE.

La crisis de la Eurozona está todavía lejos de despejarse. Incluso si hubiese avanzado la unión bancaria, la Eurozona aun se enfrenta a un formidable círculo vicioso de austeridad y de recesión. Las dinámicas de la recesión resultan alarmantes (MUNCHAU, 2012).

FIG. 2/ Eurozona. Previsiones del BCE Tasas medias de crecimiento interanual (\*) Precios constantes. Porcentajes

Magnitudes	2011	2012(*)	2013(*)
<b>Índice precios de consumo armonizado</b>	<b>2,7</b>	<b>2,5</b>	<b>1,9</b>
<b>PIB real</b>	<b>1,5</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,5</b>
Consumo de los hogares	0,2	-0,9	0,0
Consumo público	-0,3	-0,3	-0,2
Formación bruta de capital fijo	1,5	-3,3	0,5
Exportaciones	6,4	3,1	4,6
Importaciones	4,2	0,0	3,7
Supuestos			
PIB extra eurozona	4,1	3,8	4,0
Exportaciones extra eurozona	6,4	4,2	5,8

(\*) Las tasas de variación corresponden al punto medio de los intervalos previstos para 2012 y 2013.

Fuente: BCE, Boletín Mensual, septiembre 2012.

### 3. Economía española. Ajustes y descenso de la actividad

Entre 1990 y 2007 el PIB real de España creció a un ritmo medio anual del 3%. Después de 2007, con la crisis, la actividad productiva ha retrocedido de forma significativa. El PIB comenzó a descender tras el primer trimestre de 2008. Algo más de cuatro años después, en el segundo trimestre de 2012, dicha magnitud ha caído en un 5,4% por debajo del nivel del citado trimestre de 2008. Además, el nivel del PIB real de España en dicho trimestre de 2012

está un 16,5% por debajo del que se hubiese alcanzado de haber seguido la economía española la citada tendencia histórica de la etapa 1990-2007 (FIG. 3).

La política económica del ejecutivo español en 2012 está en línea con la estrategia europea de reducción rápida de los déficits públicos. Los intereses de la deuda pública española equivalen en 2012 al 3% del PIB. Junto a la reforma y saneamiento del sistema crediticio, dicha política económica se apoya en las reformas denominadas «estructurales», la más trascendente

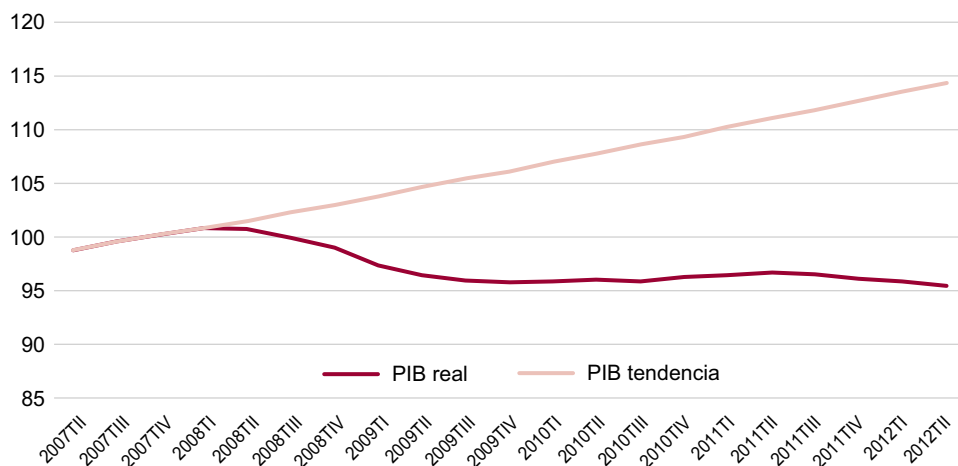


FIG. 3/ España. PIB real, a precios constantes, y PIB tendencial (3% anual). Datos trimestrales, 2007 I- 2012 II

Fuente: INE .

de las cuales es la del mercado de trabajo. Se confía que con tales reformas se reactivará la economía, a pesar del efecto contractivo que a corto plazo tienen tanto algunas de las reformas como los descensos del gasto público.

En la etapa de crisis, concretamente entre 2008 y 2012, junto a la caída citada del PIB de España, han destacado los abruptos retrocesos de la formación de capital (-35,6%), de las importaciones (-19,2%) y del consumo de los hogares (-7,1%). Dentro de la inversión ha sido espectacular el descenso del gasto correspondiente a la construcción (-41,4%). El empleo ha disminuido en un 15% en el mismo periodo de tiempo, lo que corresponde a una destrucción de 2,9 millones de puestos de trabajo. El PIB por habitante de España, que en 2007 suponía el 85,1% del PIB de la Unión Europea, ha descendido hasta el 82,2% en 2011, correspondiente a 23.270 euros anuales por habitante en dicho año.

El fuerte retroceso antes citado de las importaciones y el moderado aumento de las exportaciones (7,4%) entre 2008 y 2012 han contribuido a que desciendan con fuerza el déficit comercial y el déficit corriente de la economía española. Las exportaciones de bienes y servicios alcanzaron el 30,3% del PIB de la economía española en 2011 (26,9% en 2007), tendencia que puede reforzarse en 2012.

Este último es el aspecto más positivo de la evolución reciente de la economía española, puesto que el aumento de las ventas al resto del mundo ha tenido lugar con una moneda fuerte, el euro, y sin la ayuda que en el pasado supusieron las devaluaciones de la moneda nacional. Por otra parte, la moderada caída del PIB y el intenso retroceso del empleo ha dado lugar a que la productividad del trabajo haya crecido en un 11,3% en España entre 2008 y 2012. Esta circunstancia favorecerá el descenso de los costes salariales unitarios y puede contribuir a mejorar la competitividad general de la economía.

Destaca la distancia creciente entre la tendencia histórica y los niveles actuales del PIB de España.

«Todo esto sugiere la realidad de una prolongada y perturbadora debilidad de la demanda agregada de la economía», (WOLF, 2012).

De prolongarse la tendencia actual, el impacto sobre la actividad productiva y sobre el empleo puede resultar elevado.

Como se ha indicado antes, la crisis de la Eurozona agudiza la política de ajuste de los gobiernos de dicha área económica, que frena la demanda. Las previsiones del último escenario presupuestario remitido por el gobierno español a la Comisión Europea implican que España seguirá registrando hasta 2013 un déficit primario, esto es, excluidos los intereses de la deuda pública. Esta situación contrasta con el caso de Italia, donde, a pesar de tener una deuda pública más elevada que España, dicha magnitud presenta un valor positivo.

Después del inicio de la crisis en 2007, el PIB de la economía española ha crecido en los años 2008 (0,9%) y 2011 (0,4%), mientras que ha retrocedido en los ejercicios de 2009 (-3,7%), 2010 (-0,3%) y 2012 (-1,7%), según la Contabilidad Nacional Trimestral del INE. Durante los cinco años de crisis ha disminuido de manera uniforme la demanda interna de la economía (FIG. 4). La economía española ha crecido solo en los ejercicios en los que la aportación neta del resto del mundo superó el impacto negativo derivado de la caída de la demanda interna. Dentro de esta última la inversión fue el componente que registró los descensos más acusados.

El contenido de los Presupuestos Generales del Estado (PGE) para 2013 confirma la persistencia de la política de ajuste, con la que se pretende reducir el déficit de las administraciones públicas al 4,5% del PIB (-6,3% es el objetivo para 2012, que puede elevarse al 7,4% si se considera al gasto destinado al saneamiento de los bancos). Un aumento de los ingresos impositivos del 3,7%, una variación del -0,7% de los gastos diferentes de los intereses de la deuda, un aumento de las pensiones (primera partida de gasto público) del 4,9% y un crecimiento de los intereses de la deuda del 33,8% son algunos de los rasgos más relevantes de los PGE 2013. Los intereses de la deuda previstos (casi 38.600 millones de euros) ascienden al 3,5% del PIB anticipado para 2013, y reflejan sobre todo el elevado diferencial pagado por la deuda española respecto de la deuda pública del mismo plazo de Alemania (FIG. 5).

Los PGE 2013 se han elaborado bajo el supuesto de que en dicho ejercicio el PIB de la economía española descenderá en un -0,5% y que el empleo EPA caerá solo en un -0,2% en media anual. Los PGE 2013 eliminan la deducción por compra de vivienda, manteniéndola para los hogares que la adquirieron hasta el 31.12.2012. Asimismo elevan al 10% el tipo impositivo del IVA a aplicar en las ventas de



FIG. 4/ **Economía española. Composición de la demanda. Tasas interanuales de variación de la demanda interna (DI) y aportación anual al crecimiento del sector exterior (%) (X-M), 2004-2012**

Fuente: INE, FMI.

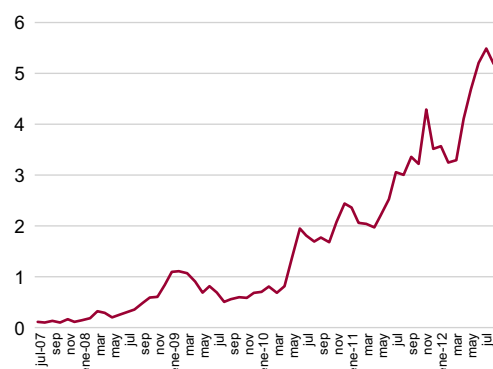


FIG. 5/ **Diferencial de los rendimientos de la deuda pública a 10 años, España-Alemania (%). Serie mensual, 2007-2012**

Fuente: BdE.

viviendas de nueva construcción, volviéndose a gravar las plusvalías inmobiliarias obtenidas a corto plazo (hasta un año) en la base general del IRPF y al tipo marginal.

«Un país que destruye el consumo y la demanda interna no puede resolver una crisis. Y esto es lo que el FMI nos recomendaba a Argentina, y lo que la UE, el BCE y el FMI le han aconsejado a Grecia, a Portugal, a España... Un país que no crece no puede resolver los problemas» (LAVAGNA, 2012).

#### 4. Mercado de vivienda. La demanda

En el primer semestre de 2012 el mercado de vivienda mantuvo en España la tónica deprimida de los cuatro ejercicios anuales preceden-

tes. Desde 2011, coincidiendo con la presencia de tasas negativas del PIB, se ha acentuado la debilidad de la demanda de vivienda. Dicha evolución ha reforzado el descenso de los precios de la vivienda en 2011-12, evolución que recogen los diferentes indicadores de precios disponibles. Entre estos últimos, el mayor retroceso interanual en 2012 lo ha registrado el índice de precios de vivienda del INE (FIG. 6). Dicha estadística se elabora a partir de los precios declarados en las escrituras de compraventa formalizadas ante notario, mientras que los restantes indicadores de precios de vivienda de uso más generalizado descansan en precios procedentes de las tasaciones.

En el 2º trimestre de 2012, según la citada estadística del INE, los precios de la vivienda

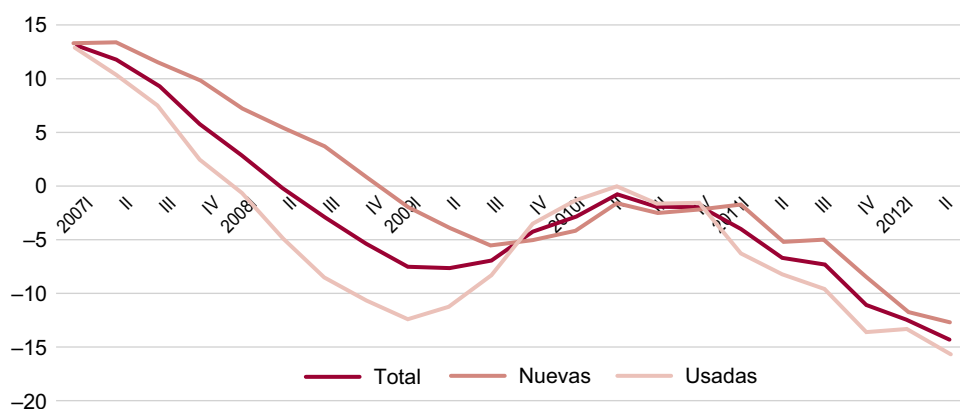


FIG. 6/ **Índice de precios de vivienda, base 100=2007, total, nuevas y usadas. Tasas interanuales de variación, 2007-2012 (%)**

Fuente: INE, COLEGIO DE NOTARIOS.

descendieron en un 14,4% sobre el mismo periodo de 2011. El retroceso de los precios de las viviendas usadas fue más acusado, el -15,7%. Los mayores descensos interanuales de precios de las viviendas hasta el segundo trimestre de 2012, según el mismo indicador, han tenido lugar en las autonomías de Cataluña (-16,5%) y Madrid (-16%), correspondiendo a Extremadura el descenso menor (-7%) (Fig. 7).

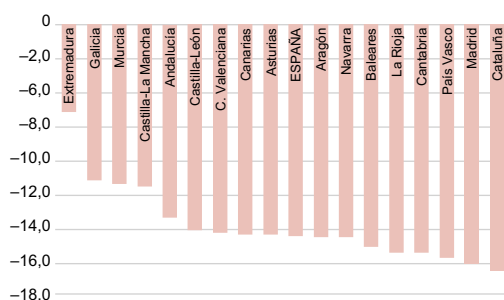


Fig. 7/ Índice de precios de vivienda. Tasa interanual de variación

Fuente: INE.

El retroceso acumulado de los precios de venta en la fase de recesión del mercado de vivienda (desde el tercer trimestre de 2007 hasta el 2º de 2012), según dicho indicador, ha sido del -28%. El descenso ha sido mayor en el caso de las viviendas usadas, cuyos precios han retrocedido en un -34,7%. En los restantes índices de precios de viviendas las mayores disminuciones experimentadas desde el inicio de la crisis los ha presentado la estadística publicada por la empresa tasadora Tinsa, en la que el recorrido a la baja de los precios de las viviendas ha sido del 32,4% entre diciembre de 2007 y agosto de 2012 (Fig. 8).

Fig. 8/ Precios de las viviendas. Variaciones, según los diferentes indicadores Recorrido de la variación desde el inicio de la crisis

	Fecha de referencia	Fecha del último dato	Variación (%) acumulada	2012 Interanual (%)
1. Índice de precios de vivienda. INE	2007 III	2012 II	-28,0	-14,4
2. Tinsa, Índice General. Tasaciones	2007 diciembre	2012 agosto	-32,4	-11,6
3. Mº Fomento. Tasaciones	2008 I	2012 II	-23,6	-8,3
4. Sociedad de Tasación. Tasaciones	2007 diciembre	2012 junio	-21,3	-5,5

Fuente: INE, MINISTERIO DE FOMENTO, TINSA, SOCIEDAD DE TASACIÓN.

Según Tinsa, los retrocesos territoriales más intensos de precios han correspondido a la Costa Mediterránea, en la que el descenso acumulado de precios de vivienda ha sido del 39,5% en la etapa de recesión. Destaca asimismo el hecho de que el retroceso acumulado de los precios del suelo, según la estadística correspondiente del Ministerio de Fomento procedente de las tasaciones, haya sido del 31,4%. Este descenso, según la misma fuente estadística, ha sido más acusado que el de los precios de la vivienda en la fase de recesión.

El descenso de los precios de la vivienda en España en la etapa de crisis ha sido inferior al de países como Irlanda (-48,5%) y Estados Unidos (-34,4%). Dicho descenso ha resultado equivalente al del Reino Unido (-30,6%) en la fase de caída de precios que tuvo lugar en este último país, donde los precios de las viviendas han vuelto a crecer después de diciembre de 2011 (GARCIA MONTALVO & RAYA, 2012).

La intensificación de los descensos de los precios de venta de las viviendas refleja la débil situación de la demanda de vivienda en España en 2012. Entre los factores explicativos de dicha evolución destaca la persistente caída del empleo, el -4,6% en el segundo trimestre de este año, correspondiente a 801.100 puestos de trabajo menos que en el mismo periodo del año precedente, según los datos de empleo obtenidos en la Contabilidad Nacional Trimestral del INE. El continuo descenso de los puestos de trabajo ha frenado en gran parte el proceso de creación de nuevos hogares, que solo han aumentado en un 0,73% interanual en el 2º trimestre del año, correspondiente a una variación anual de 122.200 hogares, según la Encuesta de Población Activa del INE (Fig. 9).

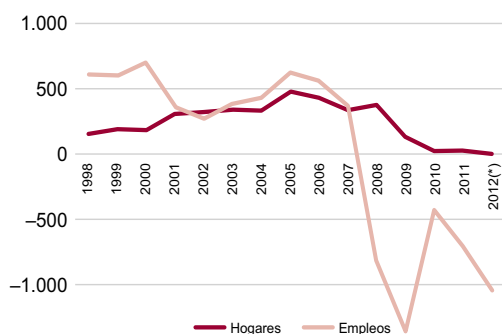


Fig. 9/ Empleo (CNTr) y hogares (EPA). Variaciones absolutas anuales, 1998-2012 (previsión)

Fuente: INE.

El retroceso de las prestaciones sociales provocado por los ajustes de la política económica, unido a la caída del empleo, ha reducido la renta disponible de los hogares en 2011-12, lo que sin duda afecta a la baja a la demanda de vivienda. La inestabilidad en el empleo derivada de la crisis no favorece ni la formación de nuevos hogares ni la compra de vivienda, por el alcance de esta última tiene sobre los presupuestos de los hogares. Todo indica que el alquiler debe de estar ganando posiciones en la situación presente del mercado de trabajo en España, tanto por las dificultades para obtener financiación crediticia como por las menores posibilidades de acceso de los nuevos hogares.

La restricción crediticia ha seguido pesando de forma negativa sobre las compras de vivienda en 2012. La nueva normativa bancaria introducida en 2012 (los dos Reales Decretos «Guindos»-RR. DD. LL 2/2012 y 18/2012- aprobados en este año) han supuesto un reforzamiento de las provisiones bancarias sobre los créditos inmobiliarios, incluidos los «normales» (no morosos ni subestandar), a la vez que han reforzado las exigencias de solvencia de las entidades de crédito. Dichas normas han resultado ser procíclicas, pues han supuesto una mayor cautela para los bancos a la hora de aportar nueva financiación a la actividad inmobiliaria. El reforzamiento de las provisiones bancarias implica una reducción del valor real en libros del activo empleado como garantía. De ahí que la entidad de crédito puede aceptar, sin que ello implique pérdidas adicionales, unos menores precios de venta del activo que controla, puesto que la importante provisión ha aproximado dicho precio real al de mercado.

Las magnitudes crediticias reflejan en su evolución tanto la persistencia de una restricción crediticia como la debilidad de la demanda de vivienda derivada de la situación del mercado de trabajo. En 2012 ha descendido el saldo del crédito a hogares para compra de vivienda en un -2,9% (-1,7% en 2011), descenso bastante más moderado que los correspondientes a construcción (-16,2%) y promoción inmobiliaria (-16,2%) (FIG. 10).

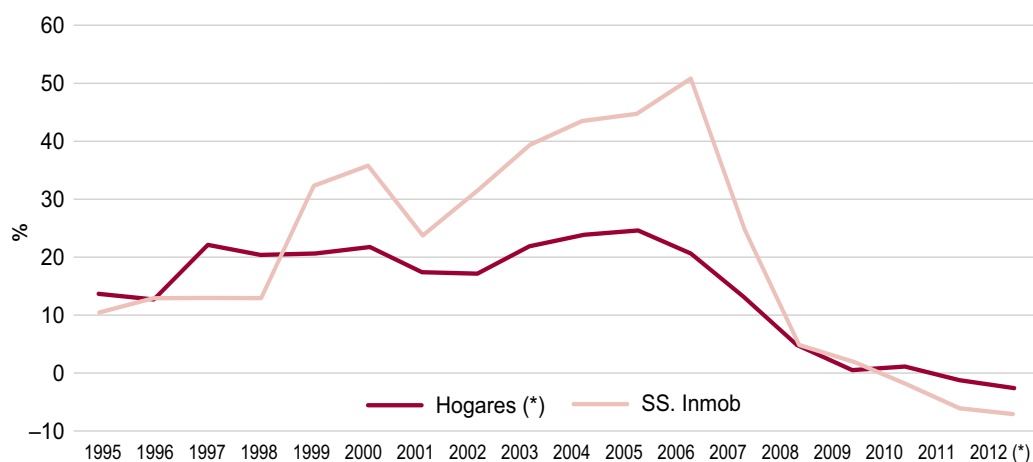


Fig. 10/ Crédito Inmobiliario, a promotor (Servicios inmobiliarios) y a comprador de vivienda, 1995-2012 (previsión, datos hasta junio). Variaciones interanuales, a 31 de diciembre

Fuente: BANCO DE ESPAÑA.

Así, aunque el descenso de los precios de la vivienda y los relativamente bajos tipos de interés de mercado de los créditos a comprador han mejorado las condiciones de accesibilidad a la vivienda en España en 2012, en ausencia de unos flujos de financiación normalizados dicha mayor posibilidad de acceso no ha dado lugar a mayores compras de vivienda (FIG. 11). El fuerte descenso del euríbor a doce meses ha contribuido a aliviar la situación de los hogares endeudados, pero los descensos de los tipos de interés para los nuevos compradores han sido menos significativos. Las entidades de crédito han elevado de forma sustancial el diferencial sobre el euríbor aplicado en los nuevos préstamos, que en agosto de 2012 ha sido de 2,553 puntos porcentuales (FIG. 11 bis).

Por otra parte, la tasa de morosidad de los créditos a comprador de vivienda, el 3,24% de la cartera de crédito correspondiente, a 30 de junio de 2012, resulta muy inferior a las de los préstamos a promotor (27,4%) y constructor (23,9%) (FIG. 12). Estos últimos incluyen niveles elevados de préstamos para la compra de suelo, que es el activo inmobiliario para el que la nueva normativa ha establecido unos niveles obligatorios más elevados de provisiones, en el caso de situarse dichos préstamos en situación de morosidad o en el nivel denominado de créditos «subestandar».



FIG. 11BIS/ Diferenciales tipos de interés a comprador de vivienda y euríbor a doce meses. Serie mensual, 2007-2012

Fuente: BdE.

Los descensos de las ventas de viviendas en 2012 resultan menos acusados que los del ejercicio precedente. Tras el profundo retroceso de ventas en los cuatro años previos de crisis, el que dichos descensos sean menos intensos no implica necesariamente la proximidad de una recuperación. Así, en el primer semestre de 2012 las ventas de viviendas, según los datos procedentes de los notarios, han

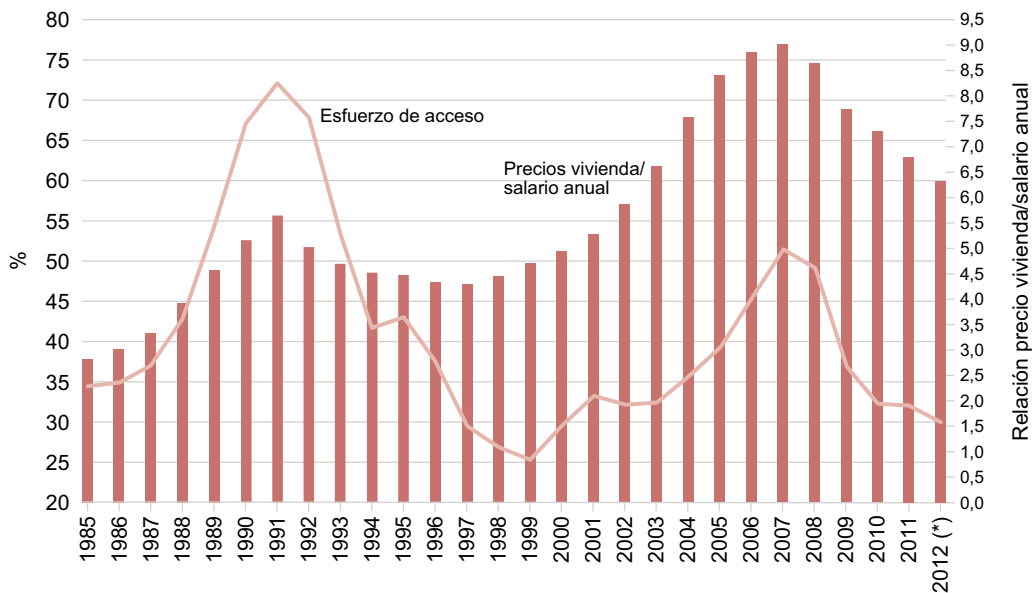


FIG. 11/ Accesibilidad a la vivienda. Primer acceso. Esfuerzo bruto. Medias anuales, 1985-2012 (\*)

**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.

(\*) Previsión.

Fuente: Estimación propia con datos del INE, MINISTERIO DE FOMENTO y BdE.



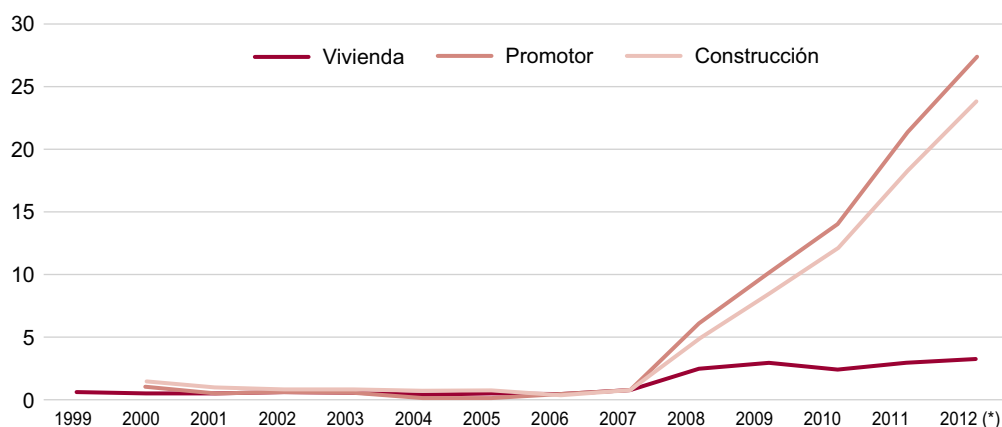


FIG. 12/ Tasas de dudosis, a 31 de diciembre. Créditos a comprador, constructor y promotor de vivienda, 2000-2012 (previsión, a 30 de junio) (%)

Fuente: BdE.

descendido en un 9,4% sobre el año anterior (-29,3% fue el descenso de 2011). Dicho descenso se ha concentrado en las ventas de viviendas nuevas, puesto que las ventas de viviendas usadas han permanecido estabilizadas al nivel del año precedente (Fig. 13).

Por autonomías, en el primer semestre de 2012 las de Canarias, Cataluña y Aragón registraron aumentos moderados de las ventas totales de viviendas. El resto de las autonomías registró descensos interanuales, destacando en especial la intensidad de los retrocesos de las ventas en las de País Vasco (-30%) y Cantabria (-25,5%) (Fig. 14).

No resulta clara en las estadísticas de transmisiones inmobiliarias del Ministerio de Fomento, apoyadas en los datos procedentes de los notarios, la incidencia de las daciones en pago de las promociones inmobiliarias hacia las entidades de crédito, circunstancia que arroja algunas dudas sobre los niveles reales de ventas de viviendas. Los datos de las transacciones inmobiliarias revelan asimismo que desde 2011 vienen presentando cierto dinamismo las ventas de viviendas a extranjeros residentes y a los no residentes.

El total de dichas ventas aumentó en 2011 en un 7,4% sobre el año anterior, mientras que en el primer semestre de 2012 la variación inte-

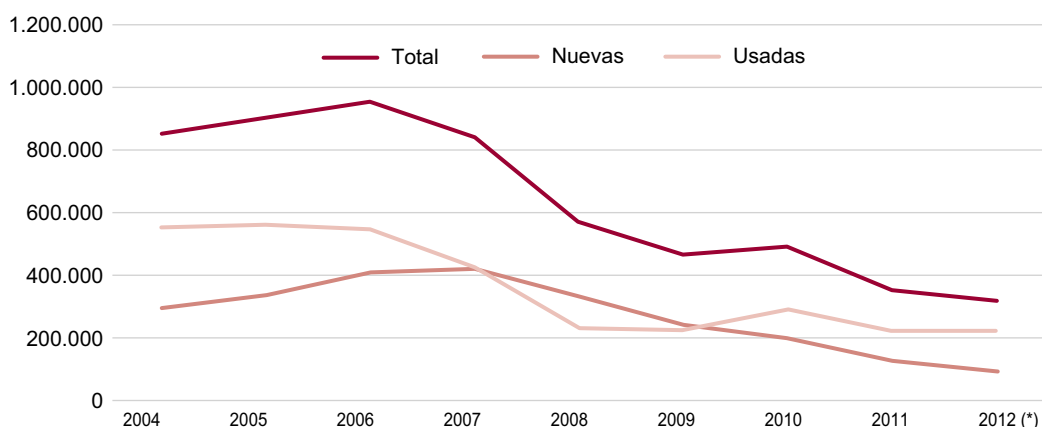


FIG. 13/ Transmisiones de viviendas (Notarios). Totales anuales, nuevas y de segunda mano 2004-2012 (previsión, con datos hasta el 2º trimestre)

Fuente: MINISTERIO DE FOMENTO.

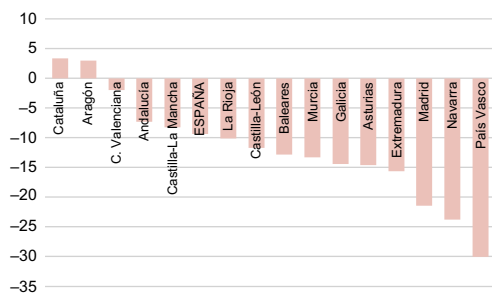


FIG. 14/ **Transacciones de viviendas. Variaciones interanuales 2012 /2011 (%) (primer semestre), España y CC. Autónomas**

Fuente: MINISTERIO DE FOMENTO.

ranual ha sido del 13,9% (FIG.15). Esto implica que en 2012 las ventas de viviendas a extranjeros pueden aproximarse al 15% del total de ventas. Dicha proporción resulta más elevada en los territorios con mayor peso del turismo en la actividad, en las que se ha concentrado la mayor parte del stock de viviendas de nueva construcción no vendidas.

El Banco de España, en el Boletín Económico de septiembre de 2012, ha publicado los datos de tasaciones correspondientes a 2011. De un total de 774.000 tasaciones de inmuebles realizadas en España en 2011, 490.000 fueron viviendas, de las que 349.000 estaban situadas en bloques (pisos) y el resto, 141.000, eran unifamiliares. El número de viviendas tasadas en 2011 descendió en un -26,5% sobre el año anterior, resultando mas acusado el descenso del importe total tasado en 2012, el -32,4%.

De entre todos los inmuebles tasados en 2011, correspondió a la vivienda el mayor retroceso de las tasaciones sobre 2010, seguida por las de fincas rústicas (-12,4%). El importe medio de las viviendas tasadas en 2011 fue de 211.000 euros. La superficie media construida por vivienda tasada fue de 132 metros cuadrados (101 en el caso de los pisos y 210 en el de las viviendas unifamiliares). El precio medio de la vivienda tasada fue de 1.596 euros/m<sup>2</sup>, un 9% por debajo del correspondiente a 2010.

En 2011 se realizaron 38.000 tasaciones de parcelas de suelo urbano, un -2,7% sobre el año precedente. El precio medio del suelo tasado fue de 130 euros/m<sup>2</sup>, un 7% por debajo del año anterior. Por autonomías, correspondió a Andalucía el número mas elevado de tasaciones en 2012, 143.000, seguida por Cataluña, con 118.000, y Madrid, con 100.000. El mayor importe tasado fue el de Madrid, que con 74.000 millones de euros alcanzó el 19,7% del valor total tasado.

### 5. Mercado de vivienda. La oferta

El descenso de ventas y de precios de la vivienda ha seguido afectando a la baja a la construcción de nuevas viviendas, variable sobre la cual ha descansado hasta el momento buena parte del ajuste del mercado inmobiliario. En los siete primeros meses de 2012 los visados de los aparejadores, que anticipan las viviendas iniciadas, retrocedieron en un 41,2% sobre el mismo periodo de 2011, lo que adelanta un total de iniciaciones por debajo de

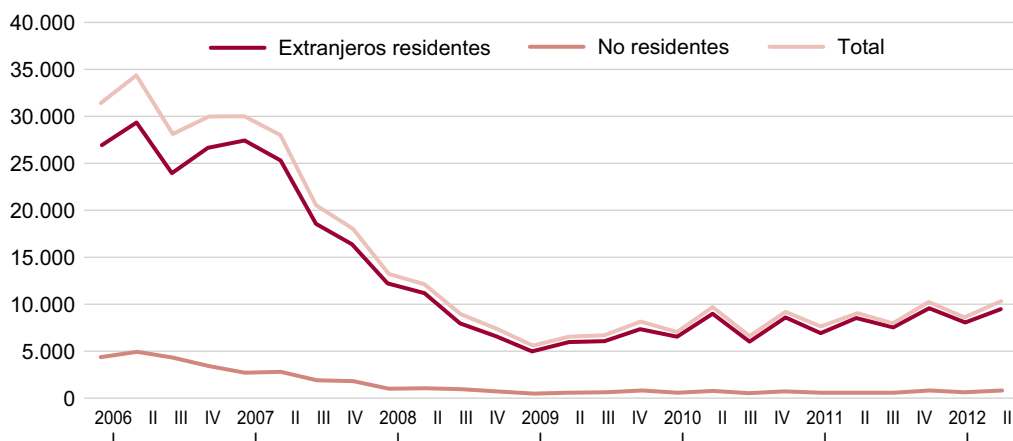


FIG. 15/ **Transacciones de viviendas por extranjeros residentes y por no residentes. Datos trimestrales, 2006-2012**

Fuente: MINISTERIO DE FOMENTO.

las 50.000 durante 2012. La caída de las viviendas terminadas (-29,6%) en el mismo periodo de tiempo anticipa asimismo que en 2012 será muy moderado el aumento del parque de viviendas de España, unas 110.000 viviendas (FIG. 16).

El descenso de la construcción residencial lo confirma asimismo el retroceso interanual de la inversión en vivienda, el -7,6% en el primer semestre de 2012 según la Contabilidad Nacional Trimestral. Ello implica una aportación negativa de medio punto porcentual en este año al crecimiento del PIB por parte de la construcción residencial. Como consecuencia del descenso de las viviendas iniciadas la obra construida ha descendido a lo largo del periodo 2008-2012, correspondiendo el mayor retroceso real anual de dicha etapa a 2009.

Tras efectuar una aportación media anual al crecimiento del PIB de 0,6 puntos porcentuales entre 1998 y 2007, la construcción residencial ha pasado a efectuar una aportación media negativa de casi un punto porcentual entre 2008 y 2012 (-22,1%) (FIG. 16 bis). La participación en el PIB de la inversión en vivienda, que pasó desde el 4,4% en 1997 hasta el 12,2% en 2007, ha descendido hasta un 5,8% previsto para 2012.

De forma paralela, el conjunto del sector de la construcción (vivienda, construcción no residencial y obra civil), que llegó a suponer el 22,2% en 2006, ha visto caer su cuota del PIB, por el lado de la demanda, hasta el 12% previsto para 2012. Desde el lado del empleo, el sector de la construcción ha visto descender su participación en el empleo total desde el 13,9% de 2007 hasta el 6,5% en 2012.

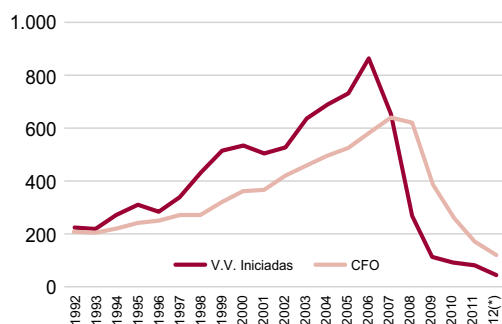


FIG. 16/ **Visados de aparejadores. Viviendas iniciadas y terminadas (obra nueva y CFO, respectivamente). Serie anual, 1992-2012 (previsión)**

Fuente: MINISTERIO DE FOMENTO.



FIG. 16BIS/ **Inversión en vivienda. Aportación al crecimiento del PIB en puntos porcentuales, 1997-2012 (previsión, con datos hasta el 2º trimestre)**

Fuente: INE.

## El parque de viviendas de España a fines de 2011

Mientras aparecen los resultados del Censo de Viviendas de 2011, el Ministerio de Fomento ha publicado en 2012 una nueva estimación del parque de viviendas familiares de España referida a la fecha de 31 de diciembre de 2011. Según la misma, el total de viviendas de España en la fecha citada ascendía a algo más de 26 millones de viviendas. La variación interanual de dicho parque se ha debilitado conforme se ha desarrollado la crisis del mercado de vivienda, correspondiendo así a 2012 una variación interanual del 0,7%, correspondiente a unas 181.000 viviendas.

Desde el Censo de Viviendas de 2001, en el que el número de viviendas de España no llegaba a los 21 millones, dicho parque ha aumentado en unos cinco millones de viviendas, equivalente a un crecimiento acumulado del 23,7% en diez años. Por comunidades autónomas, los aumentos mayores correspondieron a Murcia (37,7%), Rioja (31,5%) y Castilla-La Mancha (30,4%). El menor aumento fue el del País Vasco (16%).

A fines de 2011, según la Encuesta de Población Activa, el número de hogares residentes en España ascendió a 17,3 millones. Lo anterior implica una relación viviendas /hogares muy próxima a 1,5, unas tres decimas superior a la media de la Eurozona. En Castilla y León (1,74) y Castilla-La Mancha (1,70) dicha relación presentó los niveles más elevados, mientras que los más reducidos fueron los de Madrid (1,26) y País Vasco (1,19).

Existe una elevada correlación inversa entre los aumentos antes citados del parque de viviendas de España y el descenso de los precios de la vivienda registrados en la etapa de recesión. Dicha relación inversa se aprecia so-

bre todo en los casos de Andalucía, Castilla-La Mancha, Murcia y Valencia, donde los descensos de precios de vivienda han sido intensos y los aumentos del parque de vivienda ha sido también especialmente acusados.

### El stock de viviendas no vendidas a fines de 2011

El Ministerio de Fomento ha actualizado en 2012 la estimación de años anteriores relativa al número de viviendas de nueva construcción no vendidas. Se trata de una aproximación indirecta efectuada a partir de los flujos de viviendas terminadas y de las ventas de viviendas de nueva construcción. La cifra absoluta resultante de dicha estimación varía según el año de inicio de la misma, que ha sido 2005 en este caso. La estimación citada supone que todas las viviendas autopromovidas (personas físicas, cooperativas y comunidades de propietarios), están vendidas.

De la última estimación se deriva que a fines de 2011 el número de viviendas de nueva construcción no vendidas ascendía a 676.038 (687.523 a fines de 2010). Cuatro autonomías, Valencia (139.300), Andalucía (107.100), Cataluña (102.800) y Madrid (52.600) concentraban el 59% de dicho total. Por provincias, las tres valencianas y las de Murcia, Toledo, Almería y Tenerife presentaron los niveles absolutos más elevados. En relación al parque de viviendas, las nuevas no vendidas alcanzaron una proporción del 2,60% en España. Por autonomías, los niveles relativos más altos fueron los de Rioja (4,89%) y Valencia (4,33%), mientras que el nivel más reducido fue el de Extremadura (0,32%).

Se advierte, pues, que las viviendas nuevas no vendidas se concentran en España sobre todo en los territorios con mayor peso del turismo, así como en la periferia de las mayores ciudades. En el caso de Madrid la influencia se ha advertido sobre todo en las provincias limítrofes de Castilla-La Mancha, en especial en el caso de Toledo. Una parte importante de dichas viviendas no vendidas se encuentra en poder de los bancos, junto a importantes superficies de suelo, cuya eliminación de dichos balances resultará algo más gravosa.

La presencia de tales «activos tóxicos» en los balances bancarios ha sido un factor determinante en los cambios registrados en el sistema crediticio español. En este último han desaparecido prácticamente las cajas de ahorros como entidades de crédito. Ello ha sido sobre todo consecuencia de la mayor presencia relativa en las carteras de crédito de dichas entidades de

los préstamos destinados a financiar al subsector inmobiliario español al llegar la crisis de 2007.

La creación anunciada de un «banco malo» en España es un dato relevante para el mercado de vivienda. Dicha entidad tomará de los bancos los activos tóxicos ligados al subsector inmobiliario para venderlos posteriormente. El precio de compra de dichos activos será determinante para el resultado de dicha actuación. En los casos de Suecia, Estados Unidos, Alemania e Irlanda, el «banco malo» ha desempeñado un papel relevante, aunque los resultados han sido dispares.

En 2012 la previsión de viviendas terminadas se ha situado en torno a las 118.000 viviendas. Las ventas de viviendas de nueva construcción se aproximarían a las 91.705. El aumento del stock de viviendas sin vender en 2012 crecería de forma muy moderada, oscilando la cifra estimada del stock nuevo no vendido entre las 706.720 y 1.346.900 viviendas (Figs. 17 y 18). Dicha estimación arranca en 2004.

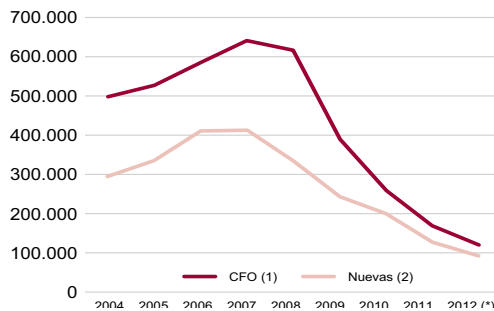


Fig. 17/ Formación del stock de viviendas no vendidas. Viviendas terminadas (CFO) y transmisiones de viviendas nuevas. Totales anuales, 2004-2012 (previsión)

Fuente: MINISTERIO DE FOMENTO y estimación propia.

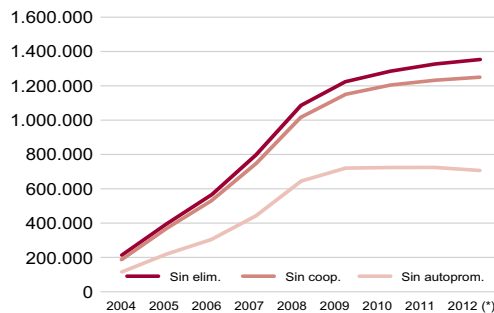


Fig. 18/ Viviendas terminadas y no vendidas. Estimación, a partir de los datos de viviendas terminadas y de las transmisiones de viviendas nuevas. Series anuales, 2004-2012 (previsión)

Fuente: MINISTERIO DE FOMENTO y estimación propia.

## 6. La política de vivienda en 2012

Los cambios en la fiscalidad, el fin de las nuevas ayudas a la construcción y compra de viviendas protegidas y al arrendatario joven y la modificación de la normativa relativa a los alquileres son los cambios más relevantes establecidos después de diciembre de 2011 en lo que al mercado de vivienda se refiere.

Los Presupuestos Generales del Estado para 2013 contemplan el fin de la desgravación por compra de vivienda habitual desde el 1º de enero de 2013. Dicha desgravación consiste en que los compradores puedan deducir anualmente en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas hasta el 15% de los primeros 9.040 euros destinados a la compra de la vivienda (1.356 euros/año, 2.712 euros/año en el caso de las parejas). Se mantiene la desgravación para quienes desgraven por dicho concepto en 2012.

En 2013, también a partir de los PGE 2013, el IVA que afecta a las compras de nuevas vivienda, que durante muchos años mantuvo un tipo impositivo del 7%, que se rebajó hasta el 4% en el verano de 2011 y en 2012, va a ver elevado el tipo hasta el 10% desde el 1.1.2013.

Por medio del Real Decreto-ley 20/2012 de 13 de julio (BOE de 14.7.2012) el gobierno ha procedido a recortar las ayudas directas a los jóvenes inquilinos (anterior renta básica de emancipación), desde 210 euros hasta 147 a partir de julio de 2012. Dicha norma ha establecido asimismo que no habrá nuevos beneficiarios de subvenciones para el acceso a la vivienda protegida, manteniéndose la cobertura para los beneficiarios de la subvención de préstamos convenidos que tienen reconocida dicha ayuda.

Un Acuerdo de Consejo de Ministros de 31.8.2012 ha aprobado un «Proyecto de ley de medidas de flexibilización y fomento del mercado del alquiler de viviendas». Dicho Proyecto de Ley supone un amplio conjunto de reformas en el articulado de la Ley de Arrendamientos Urbanos (LAU) de 1994. Entre las reformas incluidas en el citado Proyecto destacan las relativas a lo que se denomina «flexibilidad en los contratos», esto es, que la revisión del precio del alquiler ya no se realizará como hasta ahora con el Índice General de Precios de Consumo (IPC). Ambas partes (arrendador y arrendatario) deberán de pactar la actualización de la renta de mutuo acuerdo. Con la nueva LAU el arrendatario podrá renunciar al actual derecho de compra preferente de la vivienda frente a otras personas interesadas en adquirirla.

La prórroga forzosa del alquiler a que tiene derecho el arrendatario desciende de 5 a 3 años. Con la modificación de la ley la prórroga tácita automática pasa desde 3 años a uno. Las fianzas también deberán de revisarse cada 3 años. Los inquilinos podrán abandonar la vivienda avisando con un mes de antelación. Se podrá pactar en el contrato que en caso de desistimiento el inquilino deberá de indemnizar al propietario con una cantidad equivalente a una mensualidad de la renta en vigor por cada año del contrato que reste por cumplir. El propietario puede recuperar la vivienda avisando con dos meses de antelación si es para uso como vivienda habitual o para familiares de primer grado, siempre que hubiera transcurrido al menos el primer año de duración del contrato y sin la obligación de que esto se haya previsto expresamente en el contrato.

Se pretende con la nueva ley incentivar la inscripción de los arrendamientos en el Registro de la Propiedad, estando obligado el comprador de una vivienda a mantener al inquilino si existe dicha inscripción del arrendamiento. Se establece un plazo de diez días para que el arrendador acuda al juzgado a poner la denuncia de impago para que el arrendatario pague la deuda. La finalización del proceso será mediante auto del juez, en lugar del Secretario Judicial que se empleaba hasta ahora.

Se ha anunciado un proyecto de ley sobre rehabilitación, con vistas asimismo a reactivar el sector de la construcción. Habrá un nuevo Plan de Vivienda en 2013, que fomentará la rehabilitación del parque de vivienda usada vacía y la regeneración urbana, así como el alquiler. El documento «Estrategia Española de Política Económica. Balance y Reformas Estructurales para el próximo semestre», aprobado en Consejo de Ministros de 27.9.2012, incluye entre las reformas estructurales el apartado denominado «Adecuación del Sector Inmobiliario». En dicho apartado se considera inminente la aplicación de las medidas relativas a la modificación de la LAU y a la nueva Ley de Rehabilitación, Regeneración y Renovación Urbanas.

## 7. Previsiones 2012

La FIG. 19 recoge los datos más relevantes del mercado de vivienda en España para 2011 y una aproximación a lo que pueden ser los resultados finales de 2012. Por el lado de la demanda destaca el descenso de las ventas de viviendas en torno al 10% respecto de 2011, así como un retroceso del 20% en los nuevos créditos a comprador. Se prevé una caída interanual de precios del

Fig. 19/ Mercado Inmobiliario, España, 2011-2012 Porcentajes

	2011	2012 (P)
<b>Demanda</b>		
1. Hogares.Datos EPA		
1.1. Variación relativa del stock	0,82	0,71
1.2. Variación absoluta	141.600	121.200
2. Tipos de interés. Créditos-vivienda (Medias anuales). Valores absolutos (TAE)	3,38	3,50
3. Créditos a comprador de vivienda (mill. euros) Variación anual (%)	37.502 -46,0	33.002 -20,0
4. Ventas de viviendas.		
4.1. Transmisiones de viviendas (notarios) Variación anual (%)	347.305 -17,7	312.600 -10,0
5. Precios de las viviendas (cuarto trimestre). Previsiones de variación	-11,2	-14,0
<b>Oferta</b>		
6. Viviendas iniciadas (**)		
6.1. Cifras absolutas	78.300	54,800
6.2. Variaciones interanuales relativas	-12,9	-30,0
7. Viviendas terminadas (CFO) Variación anual (%)	168.400 -34,8	117.900 -30,0
8. Inversión en vivienda. Contabilidad Nacional. Variaciones interanuales. Precios constantes	-6,7	-7,6

(P) Previsión.

CFO: certificados de fin de obra.

Fuente: Estimación propia, MINISTERIO DE FOMENTO, INE, BANCO DE ESPAÑA.

14%, que llevaría más del 30% el retroceso derivado de la recesión del mercado de vivienda.

Por el lado de la oferta las viviendas iniciadas oscilará en torno a las 50.000, casi un 30% por debajo de las iniciadas en 2010, mientras que las viviendas terminadas estarán en torno a las 118.000. La inversión en vivienda podría descender más del 8%, lo que supondría una detracción de más de medio punto porcentual a la variación del PIB real en 2013.

La introducción del denominado «banco malo» puede dar lugar a cambios en el mercado de vivienda en España, puesto que dicha entidad puede ayudar a que en el mercado aumente la oferta de viviendas a precios más reducidos que los practicados en los úl-

timos años. De este modo, el ajuste del mercado de vivienda correspondiente a la profunda recesión por la que el mismo atraviesa desde 2008 descansaría mas en el descenso de los precios que lo que ha sido la pauta de evolución hasta el momento.

Dicho ajuste se ha efectuado sobre todo a partir de la reducción de la nueva oferta de vivienda, con el consiguiente efecto negativo sobre la actividad en la construcción residencial y en el empleo en la construcción. El nuevo entorno fiscal para la vivienda que se deriva de los cambios introducidos en los PGE 2013 no supondrá un estímulo para la recuperación del mercado de vivienda en 2013, aunque la fiscalidad de la vivienda no ha sido un factor determinante en la evolución seguida por el mismo en los últimos años.

## 8. Referencias

- BANCO DE ESPAÑA (2012): «Las Sociedades de Tasación. Actividad y Resultados en 2011». Boletín Económico, septiembre.
- DELONG, Bradford (2012): «L'Europe peut éviter la depression». *Les Echos*, 1 de octubre.
- GARCIA MONTALVO, José & Josep Maria RAYA VILCHEZ (2012): «What is the right price of Spanish residential real estate?» *Spanish Economic And Financial Outlook* septiembre 2012.CECA, Funcas.
- LAVAGNA, Roberto (2012): «Entrevista», *La Vanguardia*, 23.9.2012

- MUNCHAU, Wolfgang (2012): «Welcome back-again to the eurozone crisis». *Financial Times*, 1 de octubre.
- OFCE le blog, (2012): «La strategie de reduction rapide des déficits publics est-elle la bonne?», 20 de septiembre. [www.ofce.sciences-po.fr/blog/](http://www.ofce.sciences-po.fr/blog/)
- ROUBINI, Nouriel, (2012): «La fin de la crise, cette illusion». *Les Echos*, 24 de septiembre.
- VITTORI, Jean-Marc (2012): «Après l'échec de la rigueur». *Les echos*, 20 de septiembre.
- WOLF, Martin, (2012): «Bernanke makes an historic choice». *Financial Times*, 19 de septiembre.