

La lenta reacción del mercado de vivienda

Julio RODRÍGUEZ LÓPEZ

Doctor en CC. Económicas. Vocal del Consejo Superior de Estadística del INE.

«...en todo caso una redefinición del papel de las viviendas en alquiler en España contribuiría a recuperar la actividad».

VALLE (2014).

1. Introducción

En los primeros meses de 2014 la recuperación de la economía mundial se ha fortalecido. Destacó el caso de la Eurozona, donde se ha registrado un aumento de la actividad y del empleo en cuatro trimestres consecutivos. La recuperación llegó a la economía española en el segundo semestre de 2013 y se ha mantenido en los primeros meses de 2014. En este periodo ha destacado el aumento del empleo y también ha presentado cierto dinamismo la demanda interna de la economía. El mercado de vivienda mantuvo en 2013 la tónica de descenso de la demanda y de retrocesos en los precios, que fueron menos intensos que los del año anterior. Destacó la reestructuración de las ventas en favor de las destinadas a extranjeros. En este trabajo se resume en los capítulos primero y segundo, respectivamente, la evolución de la economía mundial y la de España. Desde el apartado tercero hasta el quinto se describe el comportamiento del mercado de vivienda en 2013 y primeros meses de 2014. En el apartado sexto y último se comentan los cambios en la política de vivienda.

2. Se fortalece la recuperación mundial y de la Eurozona

La recuperación de la economía mundial se ha afianzado durante el primer trimestre de

2014. Los mercados financieros han presentado mayor estabilidad que en los años precedentes. En este contexto ha destacado el debilitamiento de la evolución de algunos países emergentes desde el segundo semestre de 2013. Se han revisado al alza las previsiones de diciembre pasado sobre el crecimiento de la economía mundial para 2014 (3,4%) y del comercio mundial (3,8%). Algunos de los riesgos que afectaron de forma relevante a la economía mundial en los últimos tres años se han atenuado en 2014.

Se ha combatido el riesgo de deflación a nivel mundial a través de políticas monetarias expansivas y heterodoxas, entre las que destacan las de reducción de los tipos de interés, las de relajación cuantitativa, y las encaminadas a favorecer una mayor expansión del crédito (ROUBINI, 2014). Persisten los riesgos derivados del cambio en la política de relajación monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos y de la previsible actualización al alza de los tipos de interés practicados por dicha autoridad monetaria.

En todo caso, las previsiones señalan que el crecimiento de la economía de Estados Unidos estará próximo al 3% y que el de la Eurozona se situará en el 1,2%. En este contexto en 2014 habrá creación de empleo positiva en ambas áreas económicas, más intenso en el caso de Estados Unidos, el 0,5% que en el de la Eurozona (0,3%) (FIG.1).

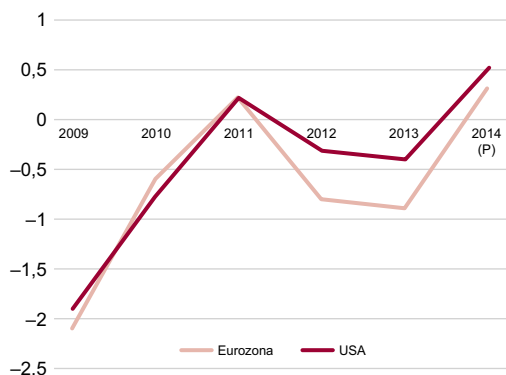


Fig. 1/ Estados Unidos y Eurozona. Evolución del empleo. Tasas anuales de variación, 2009-2014 (previsión) (%)

Fuente: BCE.

Con menor intensidad que en Estados Unidos, la recuperación también ha avanzado, pues, en la Eurozona, donde se ha previsto para este ejercicio un aumento del PIB del 1,2% (-0,4% en 2013). La recuperación en cuestión dista de alcanzar la intensidad correspondiente a etapas cíclicas similares del pasado. Al ritmo de los tres últimos trimestres de 2013, será preciso esperar hasta el último trimestre de 2015 para alcanzar en la eurozona los niveles de actividad inmediatamente anteriores a la crisis.

Los principales factores de recuperación han sido los relativos a la reactivación de la demanda interna, el carácter a todas luces expansivo de la política monetaria, en la que destacan los bajos tipos de interés, la desaparición paulatina de la restricción crediticia y la reducción gradual de los elementos de incertidumbre que generó la pasada crisis (BCE, 2014). El aumento del empleo ha sido débil hasta el momento, puesto que ha tenido lugar primero una recuperación de las horas trabajadas por empleado. También parece recuperarse la población activa, lo que hará que la situación de elevado desempleo se prolongue más tiempo.

Las exportaciones, con un aumento previsto del 3,6% (1,1% en 2013) y la inversión en capital productivo serán los componentes más dinámicos de la demanda en la Eurozona (Fig. 2). Se prevé que las exportaciones tomen fuerza a lo largo de 2014, aprovechando el mayor dinamismo general de la economía mundial.

Los bajos ritmos de inflación, inferiores a las previsiones en el primer trimestre de 2014, están cada vez más lejos del objetivo del 2% de variación anual de los precios. Dicha evolución ha llevado a plantearse la cuestión de la posible presencia de la deflación en la Eurozona. Esta situación ha hecho que se redoble la atención sobre las posibles políticas del BCE, donde los márgenes de reducción

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

| Magnitudes | 2013 | 2014(*) | 2015(*) |
|---|------|---------|---------|
| Índice precios de consumo armonizado | 1,4 | 1,0 | 1,3 |
| PIB real | -0,4 | 1,2 | 1,5 |
| Consumo de los hogares | -0,6 | 0,7 | 1,2 |
| Consumo público | 0,2 | 0,4 | 0,4 |
| Formación bruta de capital fijo | -2,9 | 2,1 | 2,7 |
| Exportaciones | 1,1 | 3,6 | 4,7 |
| Importaciones | 0,0 | 3,5 | 4,7 |
| Empleo | -0,8 | 0,2 | 0,5 |
| Tasa de desempleo | 12,1 | 11,9 | 11,7 |
| Saldo AA. Públicas (%PIB) | -3,2 | -2,7 | -2,5 |
| Deuda Publica/PIB | 93,2 | 93,5 | 93,2 |
| Saldo B. Pagos c. corriente (%PIB) | 2,2 | 2,4 | 2,6 |

(*) Previsiones.

Fuente: BCE, Boletín Mensual, marzo 2014.

de los tipos de interés resultan muy limitados (el tipo de intervención está en el 0,25%). Es posible que, en presencia de economías muy endeudadas, la presencia de una tasa de inflación inferior al 1% pueda plantear problemas. La deflación aumenta el valor real de la deuda.

La política de «alivio cuantitativo» es un instrumento de política monetaria que puede poner en práctica el BCE, de forma más o menos similar a lo realizado por otros bancos centrales, entre los que destacan la Reserva Federal de Estados Unidos y el Banco de Japón. La política monetaria citada se puede desarrollar a través de diferentes canales, entre los que destaca la posible compra de activos por el BCE a los bancos, que podría impulsar la concesión de créditos a las empresas. Otra actuación sería la de efectuar compras de deuda para reestructurar los niveles de los tipos de interés, provocando el descenso de los tipos a largo plazo (MUNCHAU, 2014).

En la reunión del Consejo del BCE de 3 de abril de 2014, según declaración del presidente de dicha entidad,

«hubo consenso unánime para utilizar todos los instrumentos disponibles de política monetaria, incluidos los no convencionales, para hacer frente a los riesgos de un periodo prolongado de baja inflación»¹.

Entre dichas medidas no convencionales podrían incluirse la provisión de liquidez a los bancos o un programa de compra de activos, pero no se pasó del anuncio de tal posibilidad.

3. Economía española. La demanda interna puede tener una aportación positiva

Según la Contabilidad Nacional Trimestral de España del INE, la prolongada fase de recesión del último ciclo económico de España tocó fondo en el primer semestre de 2013. La nueva etapa de recuperación se inició en el segundo semestre del mismo año. La recuperación citada se ha caracterizado, hasta el momento, por su debilidad, aunque la variación del empleo en el primer trimestre de 2014 parece haber alcanzado algo más de intensidad que en los dos trimestres precedentes.

¹ «Draghi trata de ahuyentar el fantasma de la deflación», *El País*, 4 de abril de 2013.

La evolución de la economía española en 2013 fue paralela a la del conjunto de la economía mundial, que empezó a «tirar» en dicho ejercicio, impulsada por el fuerte crecimiento de algunas economías avanzadas, especialmente Estados Unidos, y de algunas de las economías emergentes. Como sucede tras las crisis financieras prolongadas, la recuperación resulta todavía frágil.

En los casi seis años de recesión de la economía española (2008-2013) se pueden distinguir dos periodos diferenciados. En el primero, que se desarrolló en los primeros tres años de dicha etapa, fue decisivo el impacto de la crisis financiera y la consiguiente restricción crediticia. Dicha evolución explicó el abrupto descenso de las ventas de viviendas y de la nueva construcción residencial. El retroceso citado se extendió después al conjunto del sector de la construcción, cuya expansión había sido el principal motor de la fase previa de expansión de la economía.

Los mayores descensos del empleo y los más acusados aumentos del paro tuvieron lugar en 2007-10 en los territorios que habían sido el mayor exponente de la «burbuja inmobiliaria», esto es, el arco mediterráneo (Alicante, Castellón, Murcia), Canarias y la periferia de Madrid (Guadalajara y Toledo). En la primera fase de la crisis las ciudades más afectadas por el citado modelo de crecimiento sufrieron de lleno el impacto. En cambio, en el caso de las ciudades con mayor diversificación económica y con más presencia del sector público se registró un impacto atenuado del descenso de la actividad y del empleo (MÉNDEZ, 2013).

La segunda fase de la recesión, situada entre 2010 y 2012, se caracterizó por la relevancia de las políticas económicas deflacionistas adoptadas por los gobiernos de la Eurozona para hacer frente a la crisis de la deuda. El sector de la construcción siguió retrocediendo en esta etapa, pero a un ritmo menos acusado. El protagonismo de la recesión se desplazó en este periodo al sector público, que deprimió su demanda, con lo que los principales centros administrativos experimentaron los mayores aumentos del paro registrado.

Los mayores ajustes a la baja del gasto público se dejaron sentir en las autonomías con mayor reducción del gasto, como se advierte en numerosas ciudades de Castilla-La Mancha. En cambio, las ciudades con mayor peso del turismo mantuvieron un mayor nivel de ocupación, tras superar el retroceso del empleo en la primera parte de la crisis (MÉNDEZ, *op.cit.*).

En los dos últimos trimestres de 2013 el empuje de la economía mundial llegó, pues, a España. Como en el resto de la Eurozona, la expansión de las exportaciones y la caída de las importaciones habían contrarrestado entre 2007 y 2013 el impacto negativo que sobre la actividad ejerció la débil demanda interior. Pero el empuje de la actividad en la segunda mitad de 2013, que supuso el final de la recesión, se derivó del comportamiento más dinámico de la demanda interior (consumo privado e inversión en capital fijo, según la Contabilidad Nacional Trimestral), puesto que las exportaciones aportaron menos al crecimiento en este periodo.

La devaluación interna (descensos salariales acusados, provocados por los cambios en la normativa laboral) no parece haber desarrollado del todo sus supuestos efectos positivos sobre el crecimiento, pues los menores salarios frenan el consumo, reducen los ingresos por IVA y aumentan el déficit público (CALLEJA, 2014). En todo caso, la previsión de crecimiento para 2014 se ha situado por encima del 1% (-1,2% en 2013) y, sobre todo, se va a pasar a registrar en este ejercicio una variación positiva del empleo, que se situará en el 0,4% en media anual pero que será más elevada a lo largo de todo el ejercicio (FIG. 3).

En la previsión para 2014 las exportaciones (5,4%) y la inversión en bienes de equipo (5,2%) son los componentes que presentan el mayor dinamismo. En todo caso, se trata del primer ejercicio en el que, desde 2007, la demanda interna de la economía espa-

ñola puede presentar una evolución positiva (0,2%) (FIG. 4). Mientras que el PIB de la economía española estaba en el último trimestre de 2013 un 7,2% por debajo del nivel del primer trimestre de 2008, el empleo EPA había caído en un 17,9%. Este descenso correspondió a una caída de los ocupados de 3,6 millones, de los que el 46,4% procedió del sector de la construcción y el 31,4% de la industria.

En marzo de 2014 los afiliados a la Seguridad Social aumentaron en un 0,7% sobre el año precedente, a pesar del persistente retroceso del empleo en la construcción (FIG. 5). En dicha variación, que correspondió a 115.013 afiliados, han influido, sobre todo, las variaciones positivas experimentadas por el empleo en las Administraciones Públicas (0,5%), en Educación (6,2%) y Sanidad (1,4%), así como en Hostelería (2,84%).

La tasa de inflación se ha situado en marzo en una tasa interanual del -0,2%, lo que ha planteado preocupación por el riesgo de deflación que dicha situación comporta. En cuanto a la balanza de pagos de la economía española, según el Banco de España, el déficit por cuenta corriente se situó en enero de 2014 en 3,6 miles de millones de euros (mm), frente a los 3,3 mm del mismo mes de 2013. Este aumento se explica, principalmente por el deterioro del saldo de la balanza de rentas y, en menor medida, del de transferencias, mientras que se produjo una reducción del déficit de la balanza comercial y un aumento del superávit de la balanza de servicios. La balanza de turismo y viajes contabilizó en

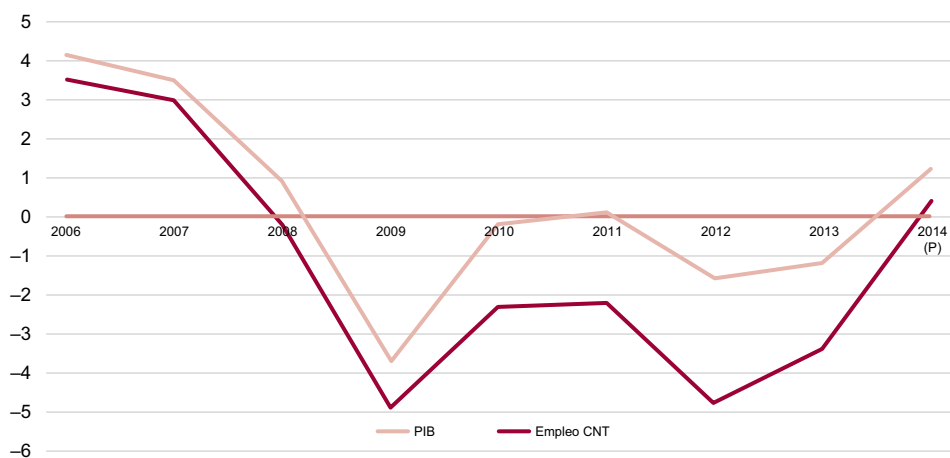


FIG. 3/ España. PIB y empleo. Tasas interanuales de variación, 2006-2014 (previsión)

Fuente: INE y BdE.

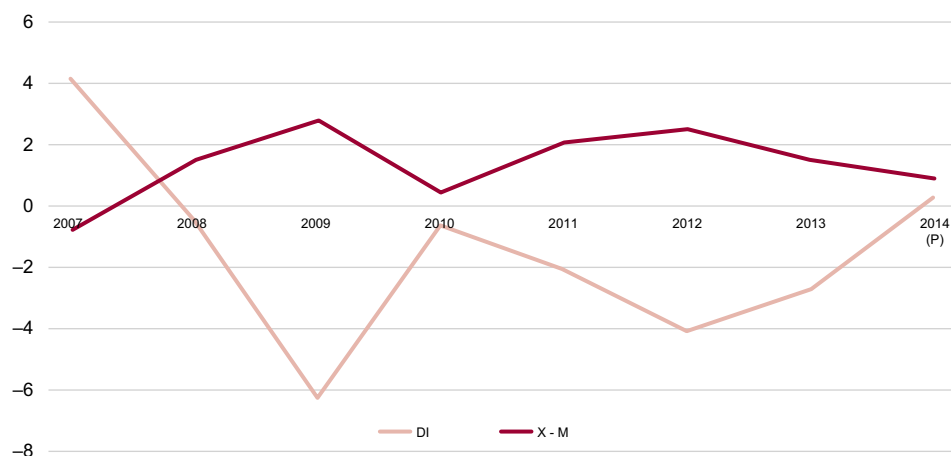


FIG. 4/ Economía española. Demanda interna (tasas de variación anual) y aportación neta al crecimiento del sector exterior

Fuente: INE y BdE.

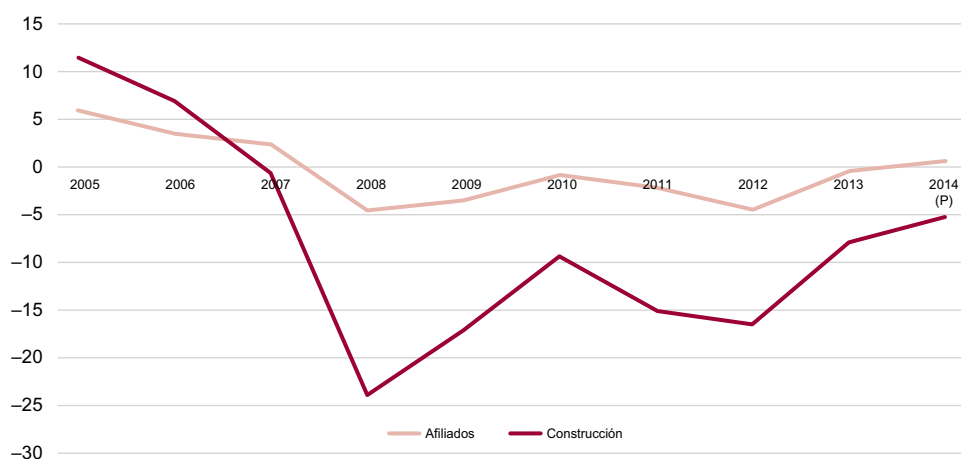


FIG. 5/ Afiliación a la Seguridad social, total y sector de la construcción. Tasas anuales de variación (%)

Fuente: INE. MINISTERIO DE EMPLEO.

enero de 2014 un superávit de 2,1 mm, superior al alcanzado en el mismo mes del año anterior (1,9 mm). A pesar del resultado de enero, la previsión para 2014 es de un nuevo y mayor superávit de balanza de pagos que en 2013.

El déficit público se situó en 2013 en el 6,7% del PIB, previéndose una disminución del mismo para el ejercicio de 2014. Esta moderación del déficit no frenará la trayectoria alcista de la relación deuda pública/PIB, que se aproximará al 100% en 2014 (BANCO DE ESPAÑA, 2014).

4. Mercado de vivienda. Los precios (I)

En 2013 volvieron a retroceder las ventas de viviendas, los precios descendieron con menos fuerza y la nueva oferta se redujo hasta alcanzar los niveles más bajos desde que se dispone de información sobre viviendas iniciadas. La financiación mantuvo un tono restrictivo, volviendo a descender de forma significativa el crédito a la promoción y compra de vivienda. En 2013 aparecieron algunos nuevos elementos en el mercado de vivienda de España, que pueden marcar una evolución dife-



Fig. 6/ Precios de las viviendas, 1997-2014, euros/m². Series anuales (fin de año), 1997-2014 (previsión)

Fuente: MINISTERIO DE FOMENTO y TINSA.

rente en el mercado de vivienda en 2014. Las ventas de vivienda a extranjeros mantuvieron un ritmo de aumento importante y fue significativa la presencia del comprador inversor. Hubo asimismo una mayor heterogeneidad en la evolución de los mercados de vivienda.

En 2013 el descenso de los precios de la vivienda fue inferior al de 2012. El retroceso de dichos precios se concentró en 2011-13, en contraste con la aparente estabilidad de los precios en el periodo inicial de la crisis, 2008-2010. En 2014 los precios de la vivienda han seguido descendiendo, según Tinsa (-7,6%), aunque han aparecido elevaciones en algunos puntos, como Madrid (2,1% en 2013) (Fig. 6).

Sobre una caída acumulada del 40,5% según Tinsa entre diciembre de 2007 y febrero de 2014, han presentado mayor intensidad los descensos de la Costa Mediterránea (-48,6%), Capitales-Grandes Ciudades (-43,4%), mientras que fue menor el retroceso acumulado en las islas, Baleares-Canarias (-32,2%) (Fig. 7).

Los descensos acumulados de los precios de las viviendas en la etapa de crisis varían según los indicadores empleados. Los descensos más moderados son los de la estadística de tasaciones del Mº de Fomento (-30,2%), por debajo del IPV del INE (-37,1%, -43,4% en las viviendas de 2ª mano) y Tinsa (-40,6%) (Fig. 8). El descenso de los alquileres ha sido superior al 32%, lo que podría indicar que los precios de venta de la vivienda en propiedad han sufrido unos retrocesos superiores a las de los alquileres durante la recesión del mercado de vivienda.

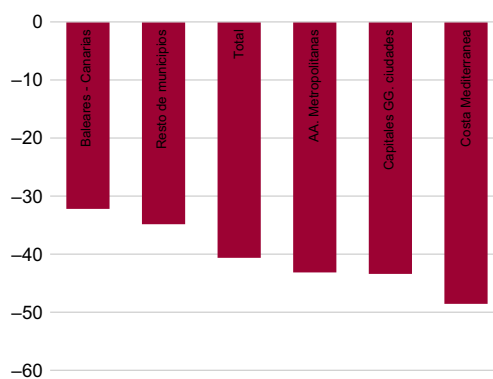


Fig. 7/ Precios de las viviendas. Variaciones acumuladas en el periodo de recesión del mercado de vivienda (febrero 2014/diciembre 2007) (%)

Fuente: TINSA.

Los precios de tasación estimados por el Ministerio de Fomento descendieron en 2013 en un 4,2%, descenso inferior al del año precedente (-10%). En 2013 presentaron, por el contrario, ritmos interanuales de variación positiva los precios correspondientes a Baleares (3,6%), Canarias (0,5%) y Madrid (2,1%). En el caso de las islas dicha evolución indica que el buen año turístico favoreció una recuperación de las ventas de viviendas, mientras que en el caso de Madrid la evolución comentada puede reflejar la presencia de inversores institucionales que aprovechan las oportunidades del mercado.

En 2012 fueron decisivos los cambios de la normativa bancaria a efectos de explicación de las caídas de precios más abruptas desde

Fig. 8/ Precios de las viviendas Recorrido de la variación desde el inicio de la crisis

| Magnitudes | Fecha de referencia | Fecha del último dato | Variación (%) acumulada | 2013 | |
|---|---------------------|-----------------------|-------------------------|----------------|------|
| | | | | Interanual (%) | 2014 |
| 1. Índice de precios de vivienda INE | 2007 III | 2013 IV | -37,1 | -7,8 | |
| 2. Tinsa, Índice General. Tasaciones | 2007. Dcbre | | -40,0 | -9,2 | -7,6 |
| 3. M° Fomento, tasaciones | 2008 I | 2013 IV | -30,2 | -4,2 | |
| 4. Hipotecas sobre vvdas. Importe medio | 2007. Agosto | 2014. Febrero | -33,3 | -1,3 | |
| 5. Sociedad de Tasación | 2007. Dcbre. | 2013. Dcbre. | -29,8 | -7,8 | |
| 6. Alquileres | 2007. Mayo | 2014. Enero. | -32,1 | -5,2 | -5,2 |

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

el inicio de la crisis. Dicha circunstancia desempeñó en 2013 un papel menos relevante, dejándose sentir en el mercado la presencia de Sareb, el «banco malo».

La creación del «banco malo», Sareb, fue consecuencia de la ayuda concedida a España en el verano de 2012 por parte del Eurogrupo para capitalizar los bancos afectados por la caída del mercado de vivienda. Una vez en marcha, Sareb puede ser en 2014 un protagonista significativo del mercado de vivienda de España, en especial en operaciones de venta a inversores mayoristas. Tras las pérdidas, por otra parte previsibles, de Sareb en 2013, 2014 puede ser un año importante para dicha entidad, en el que sus resultados dependerán de la calidad de las estrategias de desinversión puestas en marcha.

En el mes de julio de 2012 la Unión Europea se comprometió a aportar hasta 100.000 millones de euros a España, tras las pruebas de evaluación a las principales entidades de crédito en condiciones muy favorables (0,5% anual de tipo de interés y plazo de 15 años). El destino era la recapitalización del sistema financiero español. Los requisitos para recibir la financiación consistían en seguir una hoja de ruta para dicha recapitalización, en modificar la normativa de gestión de las crisis bancarias y en la creación de un «banco malo». Este último debería de adquirir los activos problemáticos de los bancos para que estos reanudasen la actividad crediticia normal.

Tras los resultados de las pruebas de estrés practicadas a los catorce mayores grupos bancarios españoles a fines de septiembre de 2012, que señalaron unas necesidades de capitalización comprendidas entre 25.900 y 53.645 millones de euros, el gobierno decidió

tomar unos 42.000 millones de euros de los cien mil millones ofrecidos por el Eurogrupo. Dos grupos de bancos concentraron la mayor parte de las ayudas necesarias, los del Grupo 0, correspondiente a los bancos controlados por el Frob (Bankia, Catalunya Caixa, NC Galicia y Banco de Valencia) y los del Grupo 1 (Caja 3, Banco Ceiss, BMN y Liberbank).

Entre diciembre de 2012 y marzo de 2013 se transfirieron a Sareb, creada en noviembre de 2012, activos problemáticos de nueve bancos. Sareb adquirió por 36.600 millones de euros activos de los bancos del Grupo 1 y por 14.000 millones los de los bancos del Grupo 2. Dichos traspasos de activos se realizaron a precios sustancialmente rebajados respecto de su valor bruto en libros (más del 50%). El Frob cubrió las carencias de recursos propios que resultaron en dichos bancos por la venta de activos a precios inferiores al contable. Para ello empleó los recursos procedentes de la financiación aportada por el Eurogrupo.

Sareb adquirió en poco tiempo los activos problemáticos citados de los bancos a capitalizar por el Frob y emitió «deuda sénior», para pagar a los bancos. Sareb tiene unos recursos propios (capital, prima de emisión y deuda subordinada a 15 años al 8%) que ascienden a 4.800 millones de euros, pero compró activos con un valor superior a los 50.000 millones de euros.

El Frob, instrumento español de resolución bancaria, controlado por el gobierno, tiene la mayor participación en los recursos propios de Sareb, 2.192 millones de euros, equivalentes al 45,7% del total, inversión que se realizó con recursos procedentes del empréstito del Eurogrupo. El 54,3% restante del capital de Sareb está distribuido entre un amplio conjunto de

inversores privados, entre los que destacan el Banco de Santander (16,6%) y CaixaBank (12,1%). Los activos se compraron a los bancos a un coste total de alrededor de 50.800 millones de euros, con un descuento medio del 52,5%, que en el caso de los activos inmobiliarios llegó a ser del 65%.

La deuda sénior emitida por Sareb lo ha sido a plazos cortos de uno, dos y tres años, con diferenciales sobre el euribor a tres meses de hasta casi tres puntos porcentuales. Dicha deuda está avalada por el gobierno y permite obtener financiación en el BCE. Como puede apreciarse, el Estado español resulta decisivo para la obtención de los recursos de Sareb.

Entre las compras de Sareb, 39.424 millones de euros son activos financieros, básicamente créditos, y 11.357 son activos inmobiliarios (89.000 viviendas y 13 millones de m² de suelo). Sareb, que no es un banco ni un instrumento de política de vivienda, tiene 15 años de plazo para vender los activos citados a precios que minimicen el coste para los contribuyentes de la capitalización de los bancos problemáticos.

Es posible que Sareb vuelva a tener pérdidas en los primeros años de funcionamiento. Los activos los está vendiendo de forma directa y a también a través de canales mayoristas. Puede crear vehículos conjuntos con compradores mayoristas vía Fondos de Activos Bancarios (FAB), con participación minoritaria. Según el último informe de la Comisión de la Unión Europea y del BCE de enero de 2014, las ventas de activos inmobiliarios por parte de Sareb han sido hasta ahora inferiores a lo previsto, pero los ingresos derivados de los préstamos a promotor han superado las previsiones. Para 2014 los principales problemas para Sareb serán los derivados de la evolución del mercado de vivienda, donde muestran mayor dinamismo las compras por parte de extranjeros. También le planteará problemas la posible entrada en mora de una porción creciente de la cartera de préstamos a promotor.

En una intervención en el Congreso de los Diputados, el Ministro de Economía señaló que el «banco malo» es un instrumento para ganar tiempo, y que trata fundamentalmente con promotores y con grandes riesgos. El Ministro comentó que Sareb ha comprado a los bancos más afectados por la crisis activos que aparecían en los balances bancarios por un valor de 100.000 millones de euros, y que ello lo ha realizado con un descuento de alrededor del 50%. También recordó que en Bankia el go-

bierno ha aportado 22.000 millones de euros en capital y que, además, Sareb ha comprado a dicho banco nacionalizado un paquete importante de activos.

También señaló que Sareb ha ayudado a modificar la percepción del sistema financiero español y de la economía española. Sareb ha cumplido en principio el papel asignado en el «Memorándum», esto es, comprar activos a los bancos más afectados por el ajuste para que estos recuperasen la actividad normal.

3. Mercado de vivienda. Demanda, financiación y accesibilidad (II)

La caída del empleo debilitó el ritmo de creación de hogares, que en 2013 descendieron ligeramente (-1.800, el -0,01%), según la EPA. Junto a los retrocesos salariales, que reducen la renta disponible familiar, dicha evolución deprime la demanda de vivienda en propiedad por los hogares de nueva creación (FIG. 9). Como antes se ha indicado, la afiliación a la SS ha avanzado de forma moderada en el primer trimestre de 2014, lo que podría mejorar los resultados de 2014 si tal evolución persiste a lo largo del año.

La restricción crediticia ha seguido afectando al mercado de vivienda en España. El saldo vivo del crédito a promotor retrocedió de forma espectacular en 2012-13 (-21,1% en 2013), resultando más moderado el descenso del crédito a comprador (-4,9%) (FIG. 10). En los dos primeros meses de de 2014 los nuevos créditos a comprador han superado en un 27,2% al volumen de 2013, aunque el nivel absoluto de las nuevas operaciones resulta todavía reducido (FIG. 11). Los tipos de interés de las nuevas operaciones se han mantenido en el entorno del 3,25% en los dos primeros meses de 2014, manteniendo así el perfil reducido de los años precedentes.

En los primeros meses de 2014 persistió el aumento de la morosidad, que ascendió al 13,53% a 31 de enero de 2014 para el conjunto de los préstamos al sector privado de la economía. Dentro de dicho total destaca el nivel más elevado de la morosidad en los préstamos a promotor, el 38% y en el sector de la construcción, el 34,3%, y la menor tasa del crédito a comprador, el 6%. En este caso la cifra absoluta de morosidad resulta elevada, unos 36.000 millones de euros, lo que puede anticipar nuevos aumentos de las ejecuciones hipotecarias (Fig. 12).

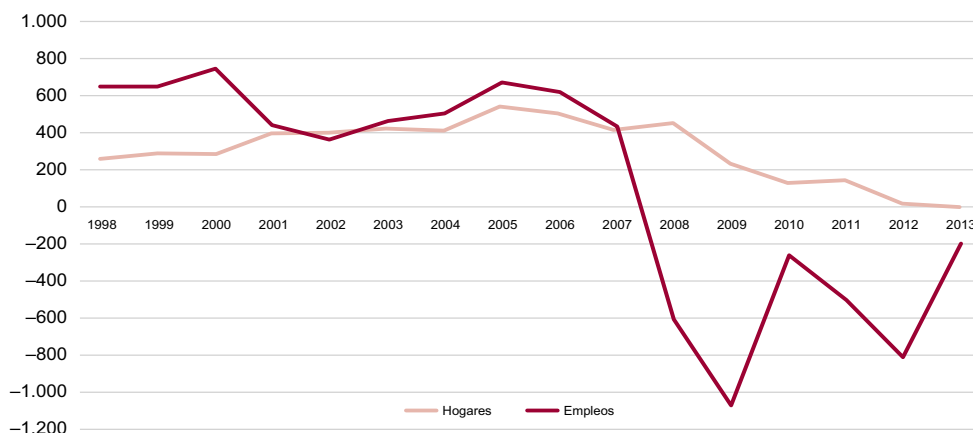


Fig. 9/ Empleo (CNT) y hogares (EPA). Variaciones absolutas anuales, 1998-2013 (previsión), 4º trimestre

Fuente: INE.

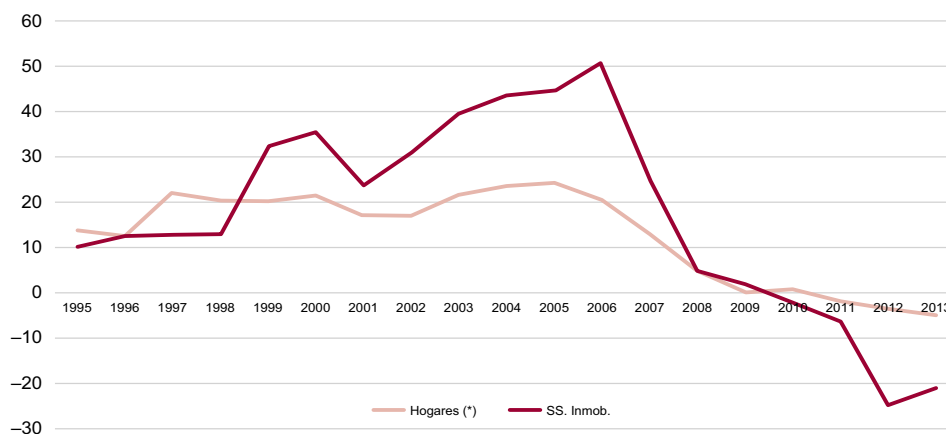


Fig. 10/ Crédito Inmobiliario. Tasas interanuales de variación del saldo vivo a 31 de diciembre (%). Crédito a promotor inmobiliario y a comprador de vivienda, 1995-2013

Fuente: BANCO DE ESPAÑA.

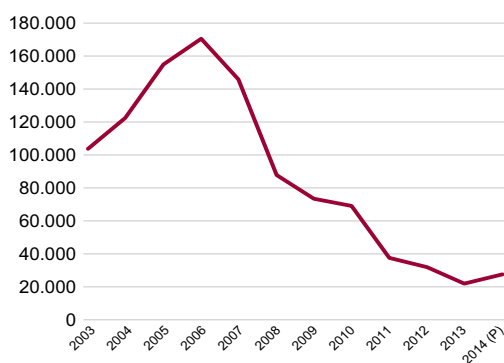


Fig. 11/ Crédito a comprador de vivienda. Totales anuales, 2003-2014 (previsión con datos hasta febrero) millones de euros

Fuente: BdE.

En cuanto a la accesibilidad, el esfuerzo de acceso a la vivienda en propiedad ha descendido de forma acusada en la fase de recesión del mercado de vivienda por los menores precios de venta y por los reducidos tipos de interés. Sin embargo, el crédito a comprador todavía no resultó accesible con normalidad en 2013 y las condiciones de los nuevos hogares han retrocedido respecto de la etapa pre-crisis. Además, en el caso del crédito a comprador hay un 20% del precio de venta de las viviendas que debe de aportarlo el comprador.

La caída de los alquileres, el $-32,1\%$ desde el inicio de la crisis, según Fotocasa, ha reducido el esfuerzo de acceso a la vivienda en alquiler para el hogar con el salario medio, que retrocedió desde el $50,7\%$ de 2007 hasta el $33,3\%$

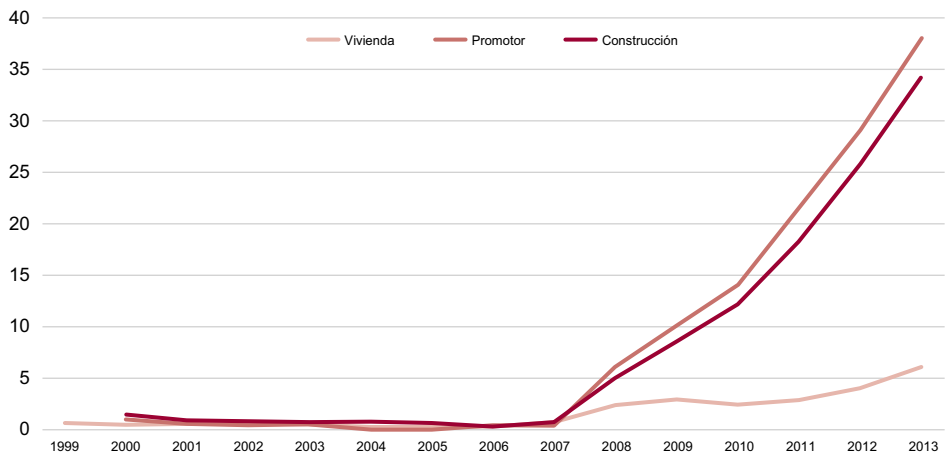


FIG. 12/ Morosidad. Proporción de morosos en los créditos a promoción, construcción y compra de vivienda. Datos al 4º trimestre, 1999-2013

Fuente: BdE.

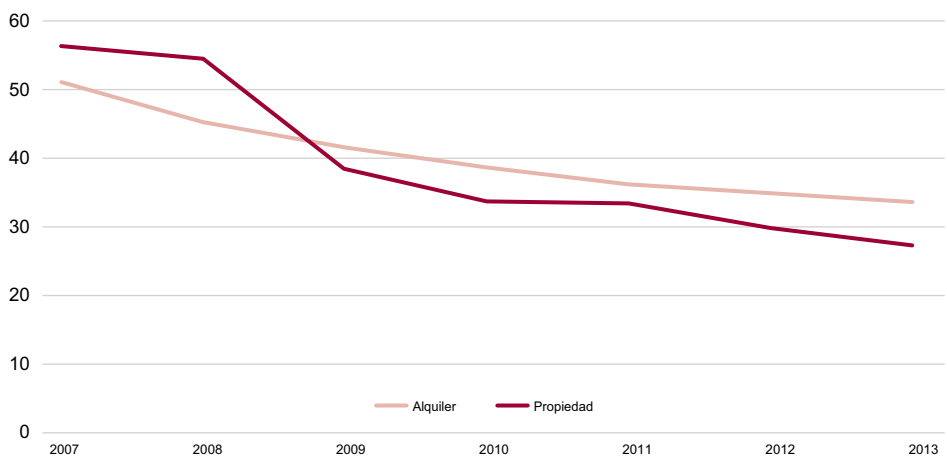


FIG. 13/ Esfuerzo de acceso a la vivienda en propiedad, con precios Tinsa, y en alquiler, 2007-2013 (%). Proporción sobre los ingresos familiares

Fuente: Tinsa, INE y BdE.

de 2013. Esta proporción de esfuerzo superó en 2013 a la que resultaría con un préstamo a comprador, el 27,2%, aunque esta última estimación no deja de ser un cálculo virtual, por las circunstancias antes comentadas de restricción crediticia y de descenso de las rentas salariales para el acceso a la vivienda en propiedad (FIG. 13).

En 2013 las transacciones de viviendas (notarios) sufrieron un nuevo descenso de las ventas en 2013 (-17,4%). Las ventas a extranjeros crecieron en un 12,6%, con lo que ganaron peso dentro del total de ventas, llegando a suponer el 16,5% del total (FIG. 14),

mientras que descendieron en un 21,5% las ventas a españoles residentes. La proporción citada de las ventas a extranjeros es la más elevada desde que se dispone de estadísticas de transmisiones inmobiliarias obtenidas a partir del registro de los notarios.

Por comunidades autónomas, las ventas a extranjeros supusieron el 38,8% en Baleares, el 35,9% en Canarias y el 20,9% en Murcia. Dicha presencia fue muy inferior en el interior, suponiendo solo el 5,9% en Madrid, el 1,7% en Galicia y el 1,3% en Extremadura (FIG. 15). En cuanto a la variación de las ventas de viviendas sobre el año precedente (FIG. 16), solo registró

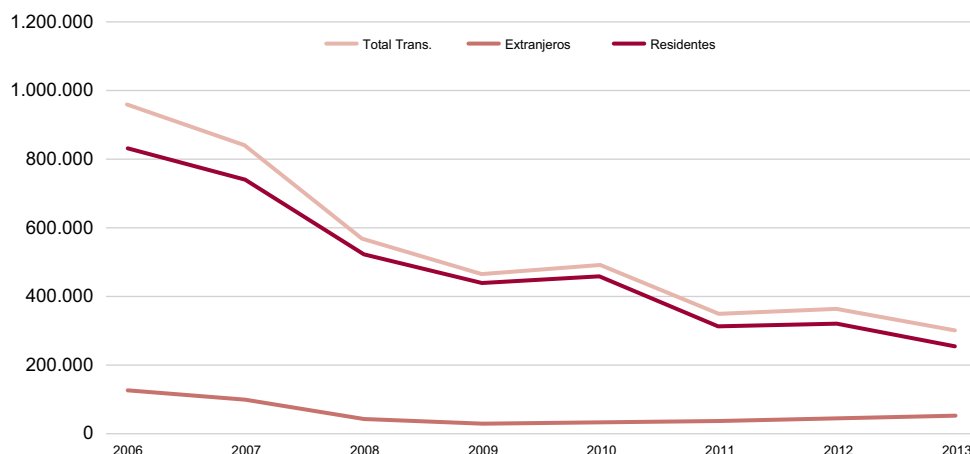


FIG. 14/ Transmisiones de viviendas. Total, a españoles residentes y a extranjeros (residentes y no residentes). Totales anuales, 2006-2013

Fuente: MINISTERIO DE FOMENTO.

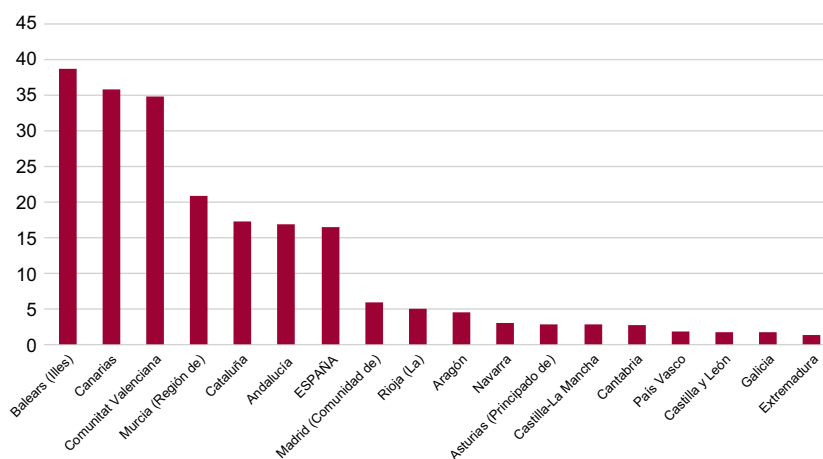


FIG. 15/ Transmisiones de viviendas (Notarios). Proporción de ventas a extranjeros (residentes y no residentes)(%). España y CC. Autónomas, 2013

Fuente: MINISTERIO DE FOMENTO.

una variación positiva la autonomía de Canarias, el 1,4%, correspondiendo los retrocesos más intensos a Rioja (-34,6 %), Extremadura (-36,3%) y Asturias (-37,7%). Los descensos de las ventas de 2013 fueron menos acusados en las zonas más turísticas, que no por ello dejaron de experimentar disminuciones acusadas en las ventas a españoles residentes.

En 2013 la proporción de viviendas vendidas con préstamo hipotecario descendió hasta el 63%, proporción que volvió a descender hasta el 57,5% en enero de 2014. Dicha evolución confirma la presencia de una proporción destacada de inversores entre los adquirentes.

6. Mercado de vivienda. Nueva oferta (III)

En 2013 se mantuvo el descenso en las viviendas iniciadas, estimadas por los visados de obra nueva de los Colegios de Aparejadores, que alcanzaron en 2013 el nivel histórico más reducido, 33.900 viviendas (337.300 en 1997, al inicio de la burbuja), un 23,3% por debajo del año precedente (FIG.17). Esta evolución ha continuado en enero de 2014, mes en el que los visados de obra nueva descendieron en un 20% respecto del mismo mes de 2013.

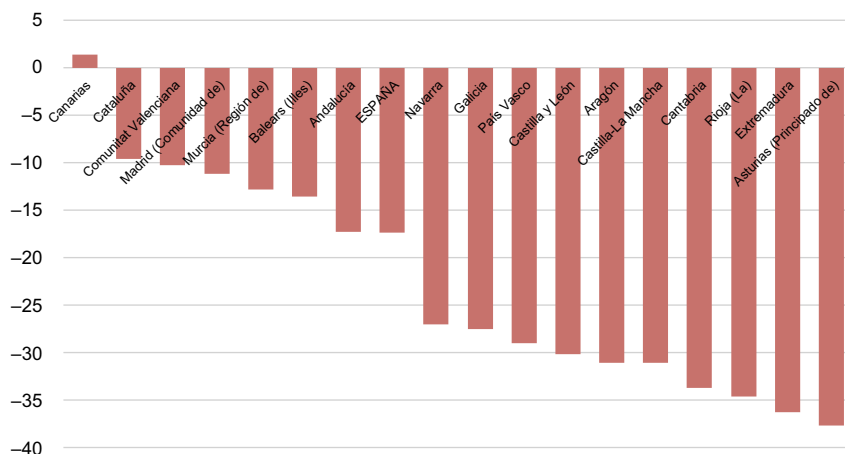


FIG. 16/ Transmisiones de viviendas (notarios), 2013/2012 (%)

Fuente: MINISTERIO DE FOMENTO.

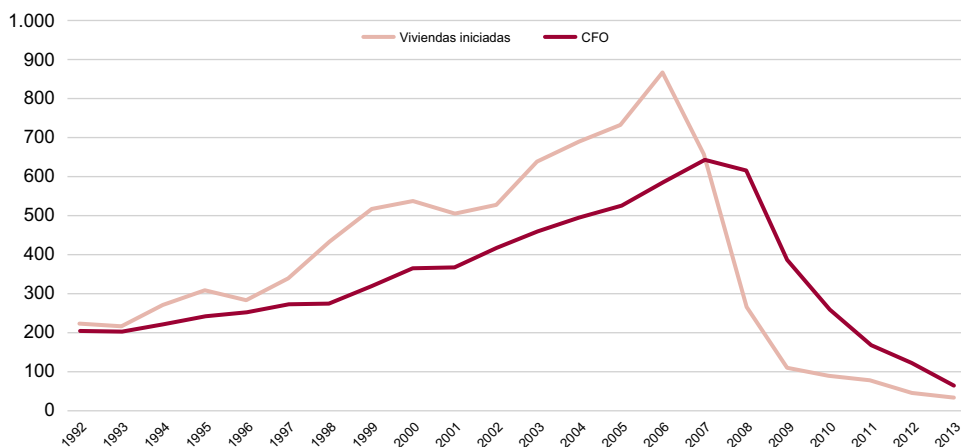


FIG. 17/ Visados de aparejadores. Viviendas iniciadas y terminadas (obra nueva y CFO, respectivamente). Totales anuales, 1992-2013

Fuente: MINISTERIO DE FOMENTO.

En la evolución de la nueva edificación residencial destaca el comportamiento de la rehabilitación, que tras descender en solo un 1,8% en 2013, en enero de 2014 ha presentado un aumento del 7,1% sobre enero de 2013. De este modo la presencia de la rehabilitación dentro del total de visados ha aumentado hasta situarse en el 47,2% en enero de 2014 (FIG. 18).

Como se ha indicado, las viviendas iniciadas cayeron en un 23,3% en 2013 sobre el año anterior, destacando la intensidad de los descensos en Castilla-León, 59,6%, Asturias, 50,4% y la recuperación en Cantabria (14,8%) C. Valenciana (12,7%) y Murcia (2,9%), terri-

torios estos últimos conectados con el turismo (Figura 19). Los descensos más acusados fueron los de Asturias (-56,4%) y Castilla y León (-59,6%).

En 2013 se terminaron 64.600 viviendas, todavía por encima de las 54.600 viviendas de nueva construcción vendidas, lo que implica que puede seguir existiendo un elevado stock de viviendas sin vender. Según el Ministerio de Fomento, a 31.12.2012 había 583.453 viviendas nuevas no vendidas, correspondiendo la mayor concentración a la C. Valenciana (103.522). La presencia de dicho stock de viviendas nuevas sin vender no excluye la construcción de nuevas viviendas. El stock ci-

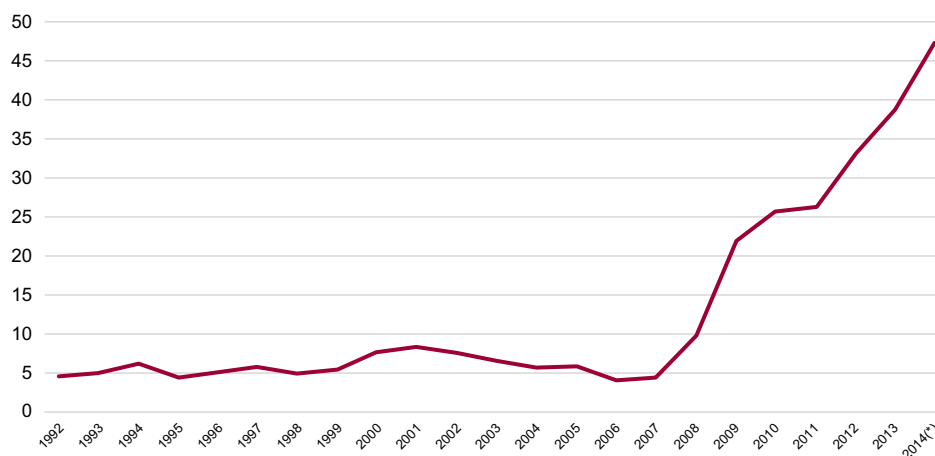


FIG. 18/ Rehabilitación: proporción sobre el total de visados de vivienda (%). Serie anual, 1992-2014 (previsión con datos hasta enero)

Fuente: MINISTERIO DE FOMENTO (aparejadores).

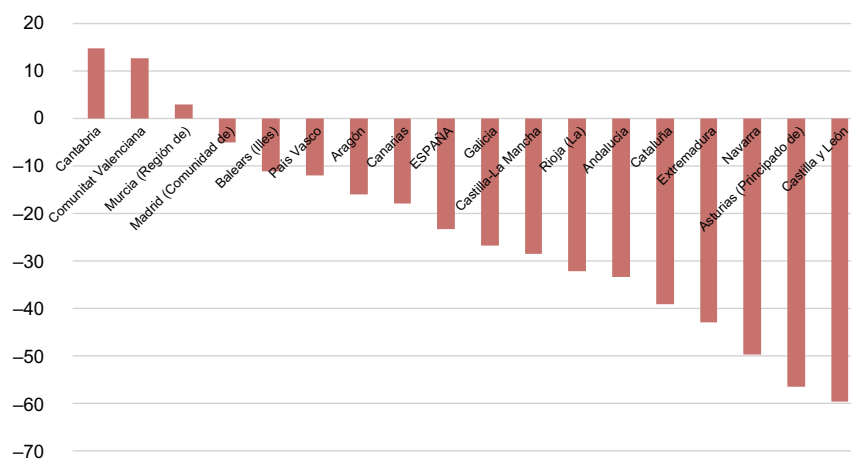


FIG. 19/ Visados de obra nueva (aparejadores). Variaciones interanuales, 2013/2012 (%)

Fuente: MINISTERIO DE FOMENTO.

tado no se puede desplazar desde donde hay excedente a donde hay necesidad de nuevas viviendas, aunque la política de vivienda no puede dejar de tener en cuenta dicha circunstancia.

7. Política de vivienda

El Censo de Viviendas de 2011 reveló la realidad de 25,2 millones de viviendas en España, de las que 7,1 millones eran no principales, el 23,6%. En el periodo intercensal 2001-2011 aumentó la proporción de las viviendas principales dentro del total de viviendas, en especial en Madrid. Conviene tener

en cuenta los cambios sufridos en la metodología del Censo de Viviendas, lo que dificulta la comparación de sus resultados con los de 2001.

Después de cinco censos decenales de vivienda en los que se registraron caídas continuas del alquiler (de 1960 a 2001), en el de 2011 aumentó la proporción de dicha forma de tenencia sobre el total de viviendas principales. Se pasó desde el 11,4% del Censo de 2001 al 13,5% de 2011, en línea con los resultados de la Encuesta de Condiciones de Vida del INE, que han mostrado elevaciones equivalentes de los hogares que viven de alquiler hasta 2012.

La gravedad del problema del desempleo ha dado lugar a que la política de vivienda haya pasado a un segundo plano. Se ha modificado la normativa de arrendamientos (LAU, Ley 4/2013), en sentido favorable al propietario. El Plan Estatal 2013-16, desarrollado por el RD 223/2013, pretende reforzar la presencia de la vivienda de alquiler. Los aspectos más destacados de dicha norma son que se fortalecen los ejes de rehabilitación, renovación urbana y alquiler. Además, se suprimen las VPO destinadas a la venta, se pone énfasis en la colaboración público-privada, se reduce el alcance de las ayudas y el total de colectivos a apoyar.

Entre las actuaciones favorables al alquiler destacan, pues, la nueva LAU, los cambios en la Ley de Enjuiciamiento Civil, la creación de las Socimis 2, el mantenimiento de la desgravación en el IRPF al alquiler de rentas bajas. Desaparecen las ayudas estatales para las viviendas protegidas en venta, y se redefine la Vivienda de Protección Oficial. Un objetivo específico del Plan 2013-16 es la creación de un parque público de viviendas de Alquiler, a edificar sobre suelo público.

Se trata, pues, de un plan rupturista con los precedentes. En el mismo hay ayudas para las viviendas de alquiler, pero solo para las construidas sobre suelo público y exclusivamente para hogares de bajos ingresos. La rehabilitación es el segundo pilar del Plan, aunque hay claras dificultades para su puesta en marcha, lo que ha dado lugar al retraso del Plan 2013-16 mientras se llega a acuerdos con las comunidades autónomas.

El descenso de presencia de las viviendas protegidas se advirtió en 2013, año en el que se vendieron solo 15.213 VPO (nuevas y usadas), el 5,1% del total de ventas (10% en 2012), equivalente a las proporciones de 2004-06, en la etapa de la burbuja inmobiliaria (FIG. 20). La cifra anual de calificaciones provisionales de VPO fue solo de 6.489 en 2013, y hubo 16.800 calificaciones definitivas de dicho tipo de viviendas (FIG. 21). El descenso de estas cifras confirma la situación de «impasse» de las VPO y el menor protagonismo general de la política de vivienda.

La Política de vivienda debe de añadir a sus objetivos los derivados de los desahucios de vivienda a los hogares que no pueden pagar la hipoteca, cuyo número puede seguir cre-

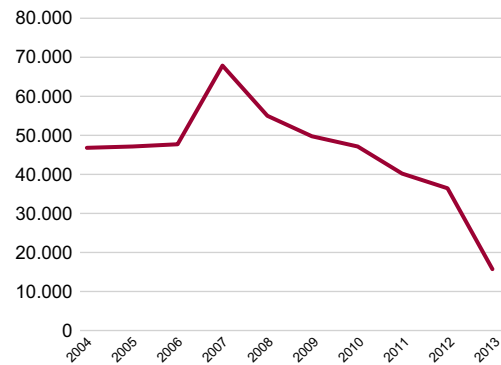


FIG. 20/ Viviendas protegidas. Transmisiones inmobiliarias. Totales anuales, 2004-2013

Fuente: MINISTERIO DE FOMENTO.

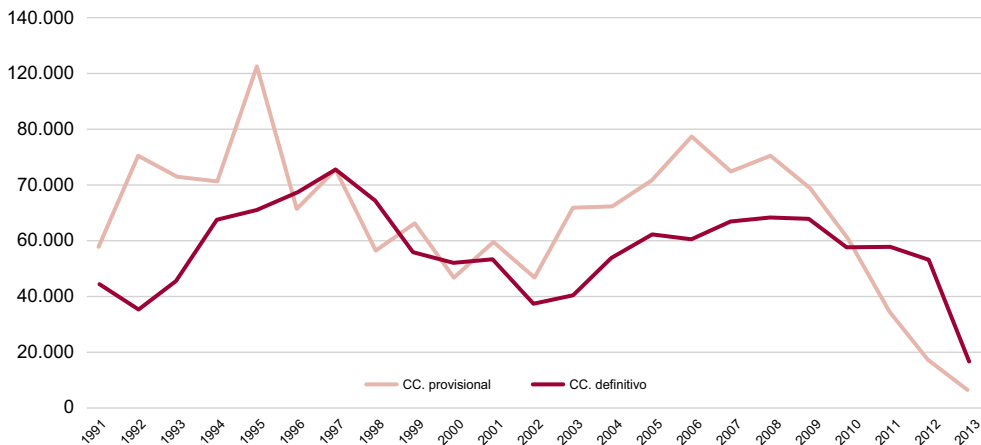


FIG. 21/ Viviendas protegidas. Planes nacionales y autonómicos. Calificaciones provisionales y definitivas. Totales anuales, 1991-2013

Fuente: MINISTERIO DE FOMENTO.

ciendo, a la vista de la creciente morosidad de los préstamos a comprador. La recuperación económica, que está en los inicios, puede volver a poner en lugar más destacado a los problemas de vivienda, donde la escasez

de crédito bancario implicó una situación nueva para las VPO, que se trata de un tipo de viviendas que ha descansado de forma esencial en la disponibilidad de dicho tipo de financiación.

8. Bibliografía

BANCO CENTRAL EUROPEO (BCE) (2014): «March 2014 ECB staff macroeconomic projections for the Euro Area». *Boletín Mensual*, marzo.

BANCO DE ESPAÑA (2014): «Informe de proyecciones de la economía española». *Boletín Económico*, marzo.

CALLEJA, A. (2014): «¿Es ya la hora del optimismo?», *Cinco Días*, 7 de marzo.

MÉNDEZ GUTIÉRREZ DEL VALLE, R. (2013): «Crisis

económica, vulnerabilidad urbana y desempleo en España», *CyTET* 45(178): 649-667.

MUNCHAU, W. (2014): «Europe: central bankers talk too much and act too little». *Financial Times*, 30 de marzo.

ROUBINI, N. (2014): «El panorama cambiante del riesgo mundial». *Expansión*, 4 de abril.

VALLE, V. (2014): «La consistencia de la recuperación: dudas y reflexiones». *El País de los Negocios*, 6 de abril.