

El lento camino de la recuperación del mercado inmobiliario

Julio RODRÍGUEZ LÓPEZ

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

«Una explicación de la fortaleza de la economía alemana podría corresponder a la forma en que dicho país considera la cuestión de la vivienda. El FMI ha estimado que los precios de las viviendas están un 27% por encima de su relación histórica con los ingresos de los hogares, mientras que en Alemania están un 16% por debajo. Una razón esta en que el vivir en una vivienda en propiedad no es tan importante en Alemania como en Estados Unidos o en el Reino Unido. La tasa de hogares propietarios es del 41% en Alemania, mientras que asciende al 71% en el Reino Unido y al 69% en Estados Unidos.»

Mark SCHIERITZ, «Anglo-Saxon economies should envy Germany rental culture». *Financial Times*, 22 junio 2014

1. Introducción

La economía mundial y la de la eurozona han entrado en 2014 en una senda de crecimiento sustancialmente fortalecida respecto de los años de la recaída de la crisis correspondientes al periodo 2011-13. La economía española se ha incorporado a dicha evolución cíclica al alza, a la vista de la recuperación de la actividad en la primera mitad de 2014. En el mercado de vivienda se ha advertido una tendencia a la estabilización de los precios de la vivienda y a una mejoría clara en las ventas de viviendas en los primeros meses de 2014. Por el contrario, la oferta de nuevas viviendas no ha presentado todavía indicios de recuperación en dicho periodo. En este trabajo se comentan en los dos primeros apartados la evolución económica general y de España. Entre los apartados tercero a quinto se resume el comportamiento del mercado de vivienda desde la perspectiva de los precios, demanda y nueva oferta de vivienda. Por último, en el apartado sexto se resumen los aspectos más relevantes de la reciente política de vivienda.

2. La recuperación mundial avanza en un entorno complicado

Las encuestas señalan la presencia de una mejora generalizada del clima empresarial en 2014. El mayor crecimiento previsto para la economía mundial en 2014, el 3,6% frente al 3% de 2013, descansa en la creciente fuerza de las economías avanzadas, mientras pierden impulso las economías emergentes. El énfasis de la política económica se va a desplazar desde el objetivo de evitar el desastre al de lograr una recuperación más firme (OCDE, 2014).

Las economías avanzadas van a crecer en 2014 casi un punto más que en 2013, mientras será equivalente el crecimiento de los países emergentes. La economía de Estados Unidos crecerá este año en torno al 2,6%, casi un punto más que el año anterior. A pesar del mejor clima económico, el comercio mundial ha perdido fuerza desde el inicio de 2014.

La elasticidad a largo plazo del comercio mundial respecto del crecimiento de la economía mundial parece haber disminuido respecto del

periodo previo a la crisis (BCE, 2014). Por otra parte, las preocupaciones medioambientales y la escasez de agua pueden empezar a desempeñar un papel limitador del crecimiento económico a nivel mundial.

El crecimiento económico de la Eurozona en 2014 puede estar más próximo al de Estados Unidos que en los dos ejercicios precedentes de 2012-2013 (FIG. 1). Esta circunstancia puede contribuir a mejorar la situación de los países periféricos de la Eurozona. Estos últimos siguen desarrollándose en un contexto de necesaria reducción del déficit y de control del endeudamiento, así como de exigencia de efectuar reestructuraciones importantes en el modelo productivo.

El crecimiento de la demanda exterior va a ser menor este ejercicio que el inicialmente previsto para los países de la Eurozona. Esta última creció a un ritmo intertrimestral del 0,2% en el primer trimestre de 2014, logrando así una variación positiva por cuarto trimestre consecutivo. La recuperación del crecimiento de dicha área económica en este año descansará, pues, en una demanda interna fortalecida, entre otras variables, por el carácter expansivo de la política monetaria, por el retorno a una política fiscal más neutral tras varios años de austeridad y por la posible realidad de unas condiciones crediticias menos restrictivas (FIG. 2).

En este contexto, el Banco Central Europeo (BCE), en la reunión del Consejo de 6 de junio

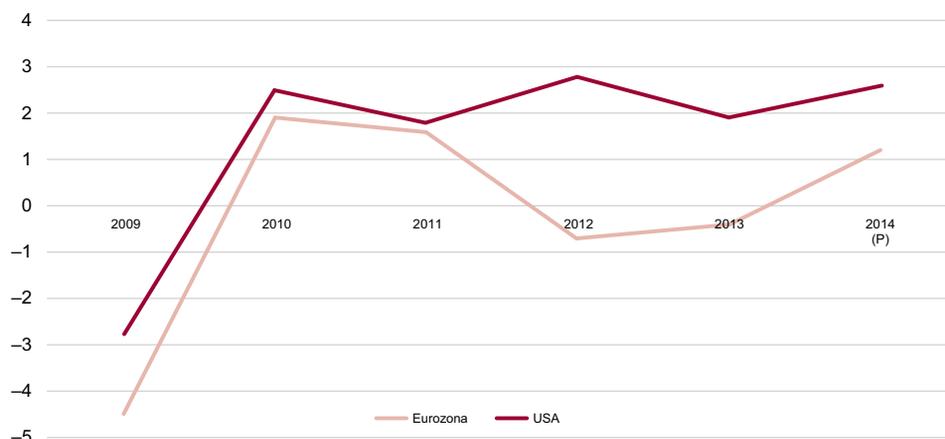


FIG. 1/ PIB. Tasas reales de crecimiento, Estados Unidos y Eurozona, 2009-2014 (previsión)

Fuente: COMISION UE.

FIG. 2/ Eurozona. Previsiones del BCE Tasas de crecimiento anual Precios constantes. Porcentajes

Magnitudes	2013	2014(*)	2015(*)
Índice precios de consumo armonizado	1,4	0,7	1,1
PIB real	-0,4	1,0	1,7
Consumo de los hogares	-0,6	0,7	1,5
Consumo público	0,2	0,4	0,4
Formación bruta de capital fijo	-2,7	1,7	3,1
Exportaciones	1,7	3,6	4,8
Importaciones	0,5	3,6	4,8
Tasa de desempleo	12,0	11,8	11,5
Saldo AA. Publicas (%PIB)	-3,0	-3,5	-2,3
Deuda Publica/PIB	92,6	93,4	92,6
Saldo B. Pagos c. corriente (%PIB)	2,4	2,6	2,6

(*) Previsiones.

Fuente: BCE, Boletín Mensual, junio 2014.

de 2014, ha dado un paso significativo para intentar reactivar los créditos y la demanda de la economía. En dicha reunión se han implantado medidas destinadas a estimular el ritmo de concesión de créditos por parte de los bancos de la Eurozona. El BCE aplicará un tipo de interés negativo a las reservas bancarias que excedan el límite mínimo exigido, así como a los depósitos que los bancos mantengan en dicha entidad.

Se pretende así potenciar los préstamos bancarios destinados a los sectores más afectados por la restricción crediticia, como es el caso de amplios segmentos empresariales. Se realizarán dos subastas de financiación entre los bancos en septiembre y diciembre de 2014. La dotación inicial de la banda de créditos prevista es de 400.000 millones de euros, a tipos de interés reducidos y con un plazo máximo de cuatro años.

Los bancos podrán solicitar financiación al BCE por cuantías equivalentes al 7% del total de sus créditos al sector privado no financiero de la Eurozona a 30.4.2014. Destaca la exclusión de los préstamos hipotecarios para compra de vivienda de la línea de financiación abierta, lo que subraya el temor del BCE a aumentar nuevas burbujas inmobiliarias.

También destaca la promesa del presidente Mario Draghi de mantener dicho perfil expansivo de la política monetaria durante algún tiempo y de tener preparada la posible compra de otros activos, en línea con las actuaciones de «alivio cuantitativo» de otros bancos centrales, sobre todo los de Estados Unidos, Reino Unido y Ja-

pón. Con la política en cuestión descenderán aun más los tipos de interés pagados a los depositantes, todo ello con el objetivo de estimular los préstamos y la demanda (WOLF, 2014).

Desde el sistema bancario se considera, sin embargo, que si los bancos no prestan mas no es por falta de liquidez. Dichas entidades, que se desenvuelven ahora en un entorno de liquidez abundante, apuntan a la escasez de demanda de crédito para proyectos solventes. Las medidas orientadas a aumentar la liquidez disponible para las entidades de crédito podrían no alterar de forma significativa el nuevo crédito a conceder (URÍA, 2014).

«Los bancos quieren reducir el volumen de créditos arriesgados para no aumentar los recursos propios que exigen las nuevas regulaciones y están devolviendo anticipadamente los préstamos concedidos por el BCE» (MUNCHAU, 2014).

3. España. La pendiente creciente del crecimiento se refuerza

En este contexto general de mayor dinamismo, la economía española parece reforzar el crecimiento, apoyada ahora en una demanda interna que puede abandonar las tasas negativas de variación por las que ha pasado en los últimos tres años. Un aumento del PIB del 1,2% y una variación interanual del empleo del 0,5% son las previsiones más recientes relativas a la evolución de dicha economía para 2014. Después de ocho años de retrocesos continuados del empleo, esta magnitud va a registrar una variación positiva en 2014. (Fig. 3).

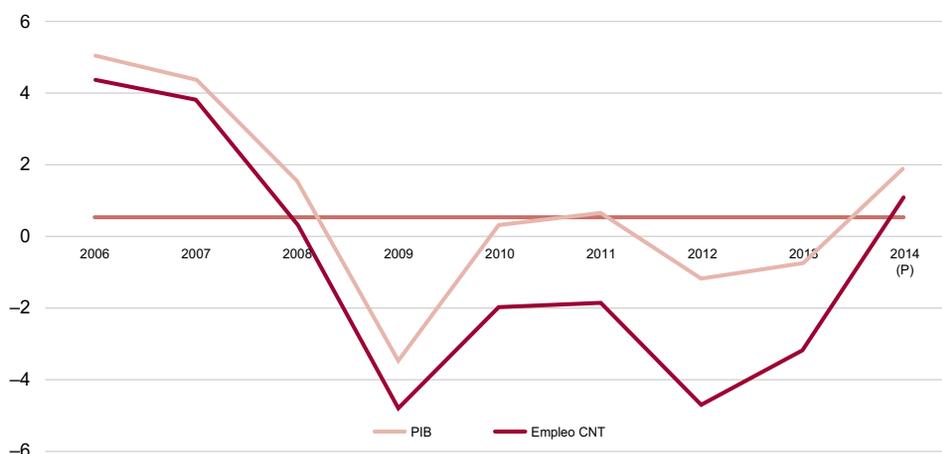


Fig. 3/ España. PIB y Empleo. Tasas interanuales de variación, 2006-2014 (previsión)

Fuente: INE y BdE.

El PIB de la economía española aumentó en un 0,4% en el primer trimestre de 2014, por encima del 0,2% de la Eurozona. Dicha magnitud ha crecido durante tres trimestres consecutivos, a pesar de lo cual en dicho periodo todavía estaba un 6,8% por debajo del nivel alcanzado en el primer trimestre de 2008, justo antes de iniciarse la recesión (FIG. 3 bis). La distancia del empleo EPA del primer trimestre de 2014 respecto del mismo periodo de 2008 es bastante mayor que en el caso del PIB. Dicho nivel de empleo es inferior al del primer trimestre de 2008 en un -18,5%, correspondiente a 3,7 millones de empleos.

En el primer trimestre de 2014 destacó el impulso al crecimiento procedente de la demanda

interna, según la Contabilidad Nacional Trimestral del INE, empujada por el consumo privado y por la inversión empresarial. Fue negativa en dicho trimestre la aportación del resto del mundo, de forma contraria al papel desempeñado por esta magnitud durante los largos años de recesión, en los que impidió un mayor hundimiento de la economía española (FIG. 4).

La previsión de crecimiento del 1,2% para la economía española en 2014 descansa, no obstante, en una aportación de 0,8 puntos porcentuales al crecimiento por parte del resto del mundo. La demanda interna realizará una aportación de 0,4 puntos porcentuales, que contrasta con los 2,7 puntos que detrajó al crecimiento en 2013.

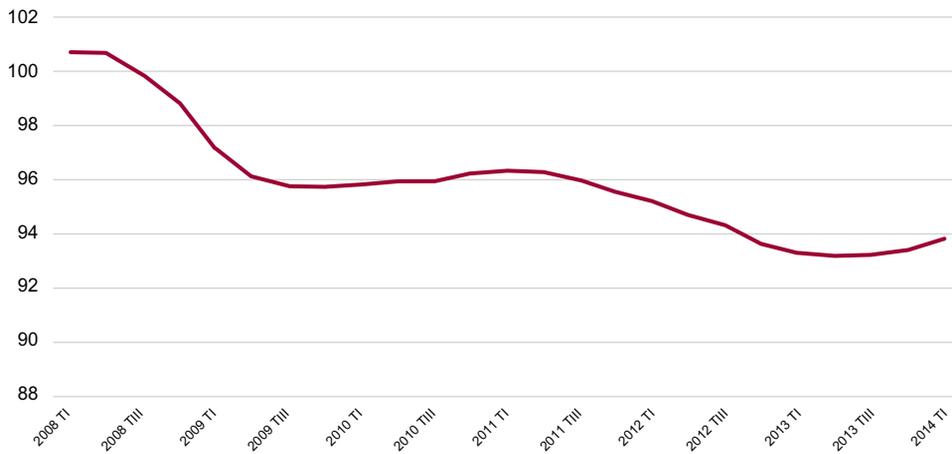


FIG. 3BIS/ España. PIB pm, precios constantes. Serie trimestral, 2008-2013

Fuente: INE.

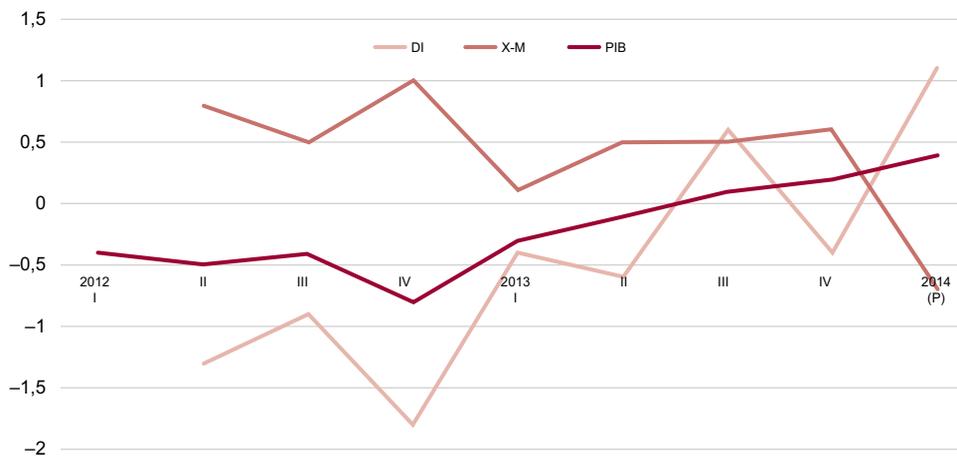


FIG. 4/ CNTr. PIB pk, DI, X-M. Tasas intertrimestrales desestacionalizadas (%)

Fuente: INE.

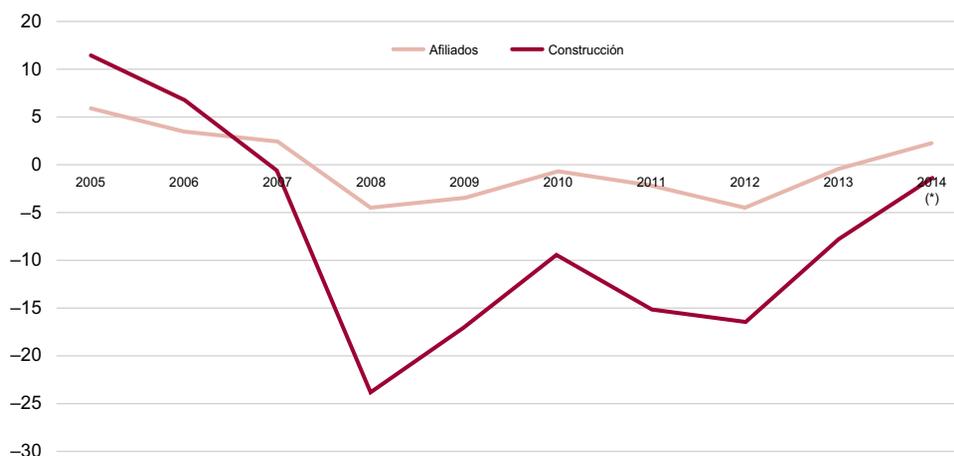


FIG. 5/ Afiliación a la Seguridad social, total y sector de la construcción. Tasas anuales de variación (%), 2005-2014 (previsión)

Fuente: MINISTERIO DE EMPLEO Y SEGURIDAD SOCIAL.

En cuanto al empleo, ha destacado la evolución positiva de la afiliación a la Seguridad Social entre febrero y mayo de 2014, correspondiente a más de 500.000 nuevos afiliados. A 31 de mayo de 2014 el número de afiliados superaba al del mismo mes de 2013 en un 2,2% (FIG. 5), correspondiendo una variación interanual mayor, el 2,5%, al número de afiliados en el régimen de autónomos.

Los precios de consumo de mayo de 2014 superaban a los del mismo mes de 2013 solo en un 0,2% (0,5% en la Eurozona). Persiste, pues, en 2014, el clima de desinflación, que ha influido en las citadas medidas introducidas por el BCE. Las previsiones más recientes para la economía española apuntan hacia un nuevo superávit de balanza corriente en 2014 del 1,4% del PIB (0,8% en 2013), así como a un menor déficit público, el 5,8% del PIB (6,7% en 2013).

El cumplimiento de las previsiones incluidas en la Actualización del Programa de Estabilidad 2014-2017 remitido al Eurogrupo obligaría dejar el déficit público en el 5,5% del PIB en 2014 y en un 4,2% en 2015. Dichas previsiones implican que el saldo neto de la política fiscal deberá seguir siendo restrictivo en el periodo citado.

«A la vista de los antecedentes históricos, debe preocuparnos que la recuperación en ciernes nos pueda traer, como en el pasado, un deterioro rápido y otra vez profundo de la balanza por cuenta corriente. La tendencia de las exportacio-

nes debe de mantenerse para que el mercado interior no vuelva a activarse a costa de las exportaciones, como tantas veces ha ocurrido en el pasado (MUNS, 2014).

4. El mercado de vivienda (I). Los precios

Tras los significativos descensos de los precios de las viviendas correspondientes a 2013, en los primeros meses de 2014 ha predominado una tónica de ligero descenso y de estancamiento en los diferentes indicadores de precios de las viviendas. Se registraron nuevos y reducidos descensos de precios en algunos casos (Índice de precios de vivienda del INE y estadística de tasaciones del Ministerio de Fomento), hubo estabilidad de dichos precios en otros indicadores (Tinsa y Fotocasa-alquileres). El importe medio de las viviendas hipotecadas ha mantenido una tónica de claro aumento desde el inicio del año. En todo caso, de la evolución citada de los diferentes indicadores se deriva que los precios de las viviendas están tocando fondo en España en 2014.

El precio medio de las viviendas libres tasadas en España en el primer trimestre de 2014 fue de 1.458,4 euros por metro cuadrado. Ello supuso un descenso del 0,5% sobre el trimestre anterior y del 3,8% respecto del mismo periodo de 2013. El retroceso interanual fue mayor en las viviendas con más de dos años de antigüedad (-4,2%) que en el caso de las viviendas con hasta dos años de antigüedad (-3%).

La Comunidad de Madrid fue la única autonomía en la que se registró un aumento interanual de precios en el primer trimestre de 2014, en este caso del 0,6%. Las restantes autonomías sufrieron disminuciones, entre las que fueron las más acusadas las de Castilla-La Mancha (-9,4%) y Rioja (-10,8%). Los precios de las viviendas descendieron respecto del índice de precios de consumo en 2104, continuando la evolución desarrollada entre 2008 y 2013 (FIG. 6).

El índice de precios de vivienda del INE, elaborado a partir de la información sobre precios de venta procedente de los notarios descendió en un 0,3% en el primer trimestre de 2014, situándose así un 1,6% por debajo del nivel co-

respondiente al mismo periodo de 2013. El descenso interanual de los precios de las viviendas usadas fue del 1,7%, más intenso que el de las viviendas nuevas (-1,1%).

Sobre el mismo trimestre del año anterior registraron aumentos moderados del citado índice de precios de vivienda las autonomías de Madrid (1,9%), País Vasco (1,4%) y Baleares (0,2%). En las restantes autonomías hubo descenso de precios, correspondiendo los mayores retrocesos a Navarra (-8,6%) y Extremadura (-7,5%). En el perfil de la evolución de las Estadísticas de precios del INE y del Ministerio de Fomento destaca en 2014 una clara tendencia hacia la estabilidad, casi siete años después del «pico» presentado en 2007 (FIG. 7).

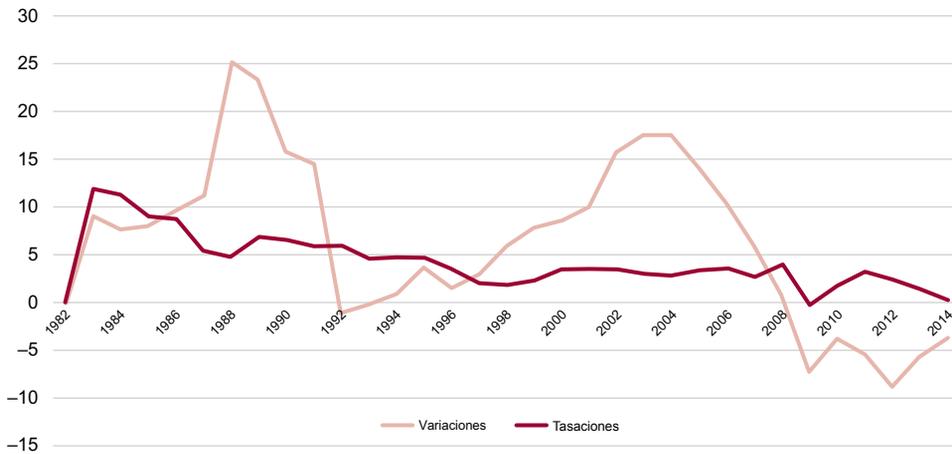


FIG. 6/ Precios de las viviendas (tasaciones) e IPC. Tasas de variación de las medias anuales, 1982-2014 (previsión)

Fuente: MINISTERIO DE FOMENTO e INE.

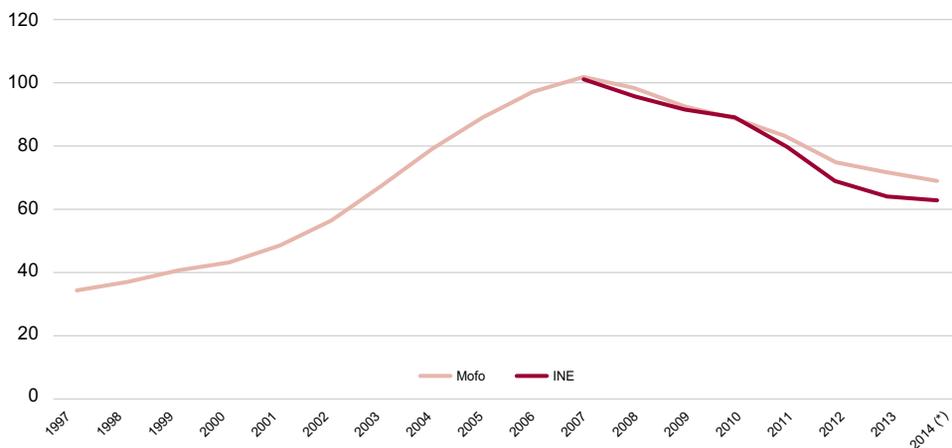


FIG. 7/ Precios de la vivienda, 1997-2014 (previsión)

Fuente: MINISTERIO DE FOMENTO y del INE (100 = 1997).

Los precios de la vivienda estimados por Tinsa en mayo de 2014 fueron de 1371 euros/m², un 0,9% por debajo del nivel de diciembre de 2013. Dichos precios han permanecido establiizados en el nivel alcanzado en enero de este año. En mayo solo habían aumentado sobre diciembre los precios de las viviendas situadas en las «Áreas Metropolitanas» (0,5%). Por áreas territoriales, desde diciembre de 2007 los descensos de precios acumulados menos intensos, según Tinsa, fueron los de Baleares y Canarias (30%), mientras que los mayores retrocesos fueron los de la «Costa Mediterránea» (-47,5%) (FIG. 8).

El importe medio de las hipotecas formalizadas sobre viviendas ascendió en marzo de 2014 a 102.397 euros por metro cuadrado. Dicho importe medio superó al nivel de diciembre de 2013 en un 0,9% y en un 5,6% al

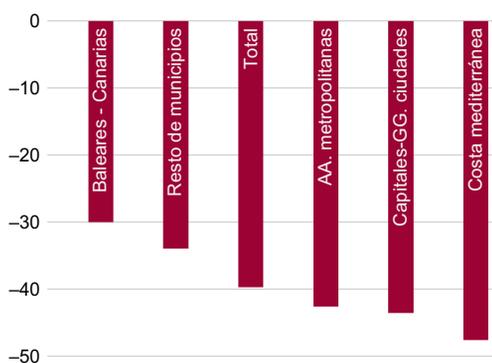


FIG. 8/ Precios de las viviendas. Variaciones acumuladas en el periodo de recesión del mercado de vivienda (mayo 2014/diciembre 2007), por zonas de España (%)

Fuente: TINSA.

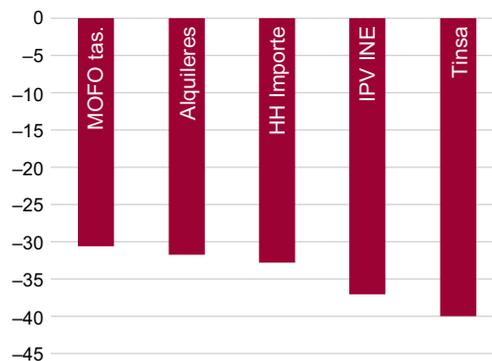


FIG. 9/ Estadísticas de precios de viviendas, España. Recorrido a la baja 2007-2014 (mayo) (%)

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

de marzo de 2013. En cuanto a los alquileres, según el Índice Fotocasa, el precio medio del alquiler en España en mayo de 2014 fue de 6,90 euros por metro cuadrado, lo que supuso un descenso del -3,2% sobre el mismo mes de 2013. Dicho precio medio de los alquileres en mayo fue el mismo de diciembre de 2013.

En la FIG. 9 se han recogido los descensos acumulados de precios de las viviendas en la etapa de recesión (entre el «pico» y el «valle» respectivo) del mercado de vivienda, según los diferentes indicadores disponibles. El menor descenso acumulado, el 30,6%, fue el de la estadística de precios de vivienda del Ministerio de Fomento, que se estima a partir de un elevado número de tasaciones de viviendas. El retroceso acumulado mayor fue el de la estadística de precios de Tinsa, el 40%, también obtenida a partir de las tasaciones.

La disminución acumulada de los alquileres, según Fotocasa, fue del 31,8% en los siete años transcurridos entre mayo de 2007 y el mismo mes de 2014. El descenso acumulado del índice de precios de vivienda estimado por el INE, a partir de los precios de venta declarados en las escrituras de compraventa, formalizadas ante notario, fue del 37,1%.

5. Mercado de vivienda (II). Demanda y financiación

En cuanto a la demanda de vivienda, todo parece indicar que en 2014 aumentarán las ventas sobre 2013, pues la recuperación cíclica de la economía afectará de forma positiva al mercado de vivienda. En 2013 las ventas de viviendas volvieron a disminuir por el mantenimiento del tono de debilidad de sus principales determinantes (empleo y renta de las familias), la persistencia del tono estricto de las condiciones de financiación y el marco fiscal menos favorable (BANCO DE ESPAÑA, 2014).

En el primer trimestre de 2014 hubo una ligera recuperación del empleo, según los resultados de la Contabilidad Nacional Trimestral, aunque el nivel alcanzado por dicha magnitud en dicho periodo de tiempo todavía fue inferior al del mismo trimestre de 2013 en un 0,3% (FIG. 10). Después de 2007 retrocedió la ocupación en los seis años siguientes, correspondiendo las mayores caídas a 2009 y 2012. Todo apunta a que 2014 será un año más favorable para el empleo que los periodos antes comentados.

El saldo vivo del crédito a hogares para compra de viviendas disminuyó en abril de 2014 en un 4% respecto del mismo mes del pasado año (FIG. 11). Por el contrario, el importe de los nuevos créditos formalizados a comprador de vivienda aumentó en un 23,3% en el periodo enero-abril de 2014 sobre el mismo periodo de 2013. Esto último supone un cambio respecto de la continuada evolución cíclica a la baja experimentada entre 2007 y 2013 (FIG. 11 bis).

La renta disponible de las familias retrocedió en términos nominales y reales entre 2010 y 2013 (FIG. 12). La tasa de ahorro de los hogares descendió entre 2009 y 2013, bajando des-

de el 15% de la renta disponible en 2009 hasta el 8,8% del bienio 2012-2013. En 2014 el fuerte peso de los contratos eventuales y a tiempo parcial en los nuevos empleos, que afectará a la baja a los niveles salariales, difícilmente permitirá tenga lugar una variación positiva de la renta disponible de los hogares, y por tanto de la demanda de vivienda en propiedad.

Los tipos de interés de los préstamos para compra de vivienda han descendido ligeramente en 2014 (3,208% fue el TAE medio de los préstamos formalizados entre enero y abril de 2014), mientras que ha remontado ligera-

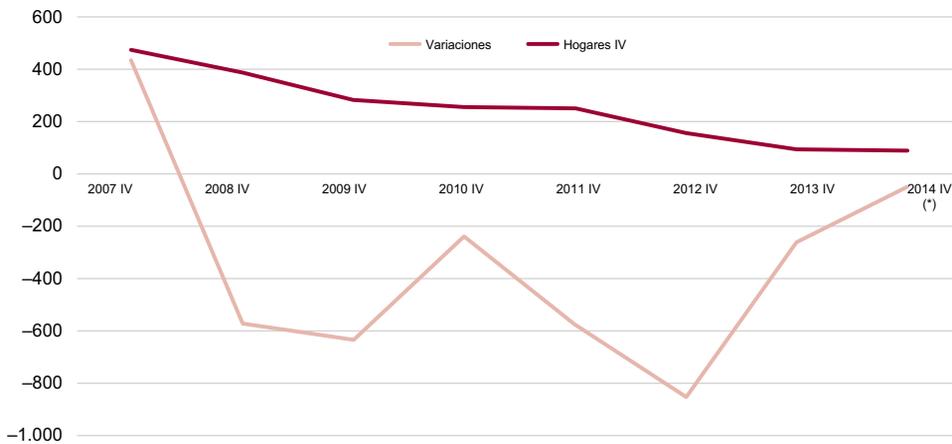


FIG. 10/ Empleo y Hogares. Variaciones anuales, miles de hogares y miles de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo, 2007-2014 (previsión)

Fuente: INE.

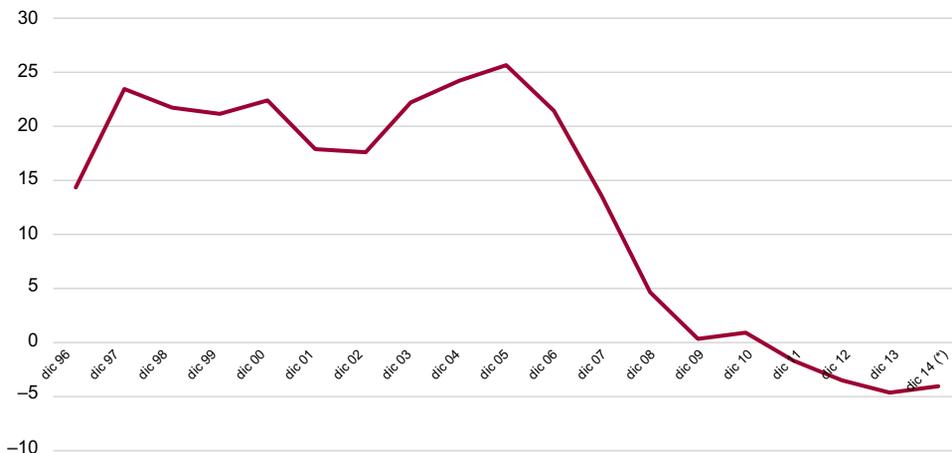


FIG. 11/ Crédito a comprador de vivienda, incluidos los titulizados. Tasas de variación anual, a 31 de diciembre, 1996-2014 (previsión) (%)

Fuente: BANCO DE ESPAÑA.

mente el euribor (FIG. 13). Lo anterior indica que el diferencial aplicado sobre dicho índice de referencia por los bancos en las nuevas operaciones ha retrocedido en 2014 respecto de los niveles de 2013, en el que se aproximó al 3%.

El nuevo descenso de los precios de la vivienda en el primer trimestre de 2014 y el menor tipo de interés han contribuido a mejorar la accesibilidad a la vivienda en propiedad. Pero dicha mejora de la accesibilidad solo tiene trascendencia si hay oferta significativa de financiación para el crédito a comprador de vivienda.

La ligera recuperación del empleo, la disminución moderada de los tipos de interés, el mayor apoyo desde el nuevo crédito a comprador de vivienda, la posible mayor apertura crediticia a comprador, son factores que pueden contribuir a que en 2014 haya una recuperación en las compras de vivienda respecto del año precedente. Es muy posible que una parte importante de la nueva demanda de vivienda se canalice hacia el alquiler, a la vista no solo de la todavía difícil consecución de un préstamo para compra de vivienda, sino sobre todo por las características de alta inestabilidad y baja retribución de los nuevos empleos.

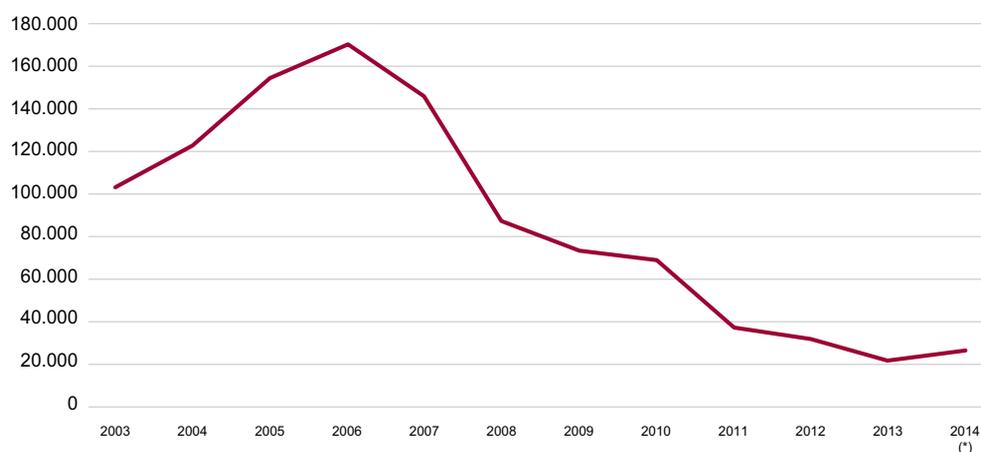


FIG. 11BIS/ Crédito a comprador de vivienda. Totales anuales, 2003-2014 (previsión con datos hasta abril) millones de euros

Fuente: BdE.

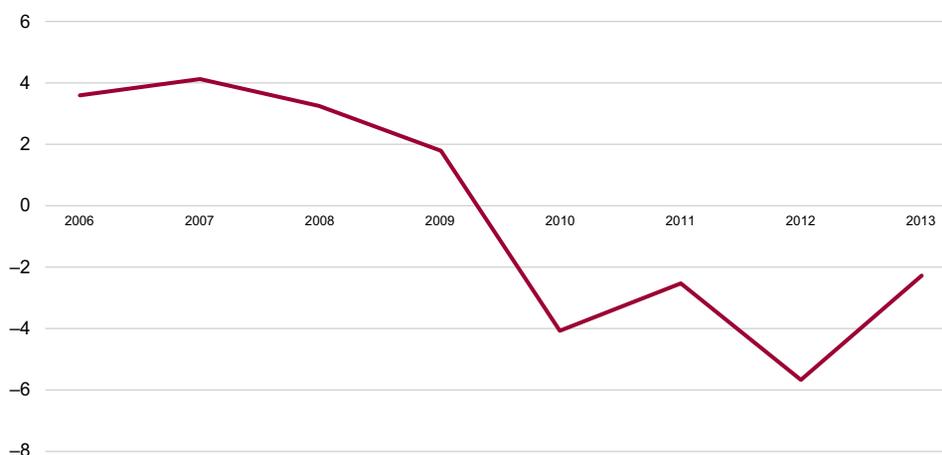


FIG. 12/ Renta Disponible de los Hogares, deflactada con el índice de precios de consumo. Tasas interanuales de variación, 2006-2013

Fuente: INE.

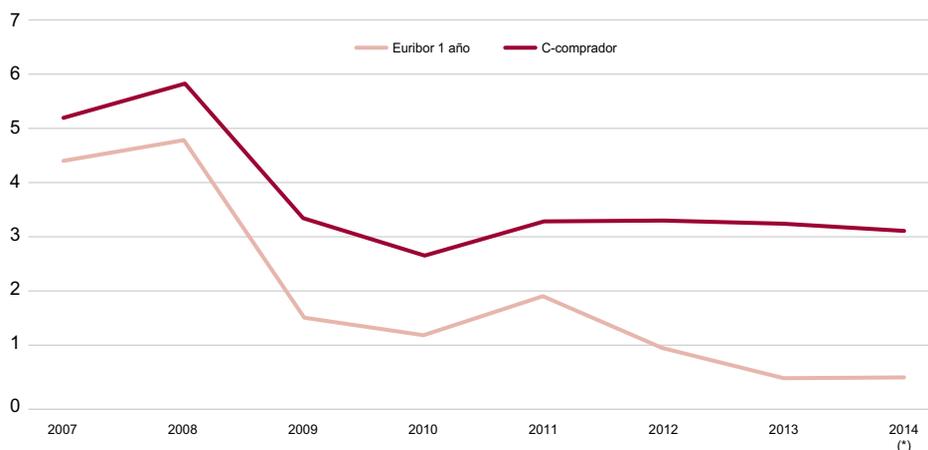


FIG. 13/ Créditos-vivienda: tipos de interés a largo plazo y euribor a doce meses. Medias anuales, 2007-2014 (previsión)

Fuente: BdE.

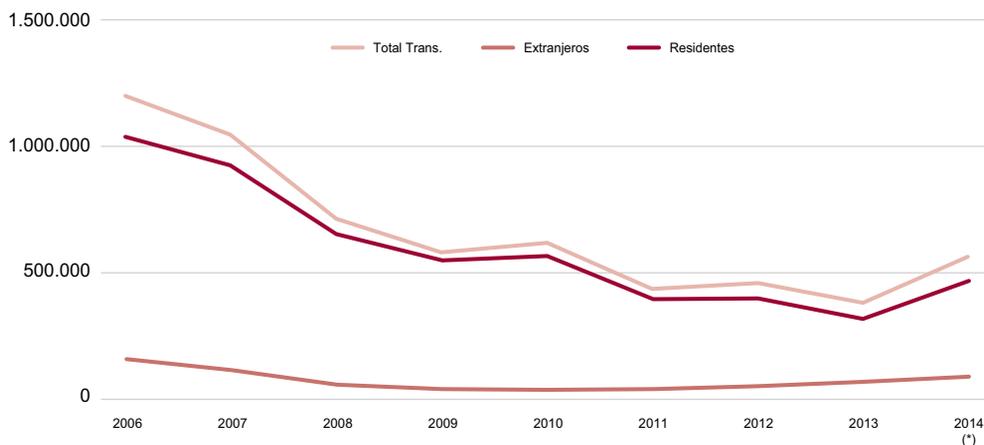


FIG. 14/ Transmisiones de viviendas a españoles residentes y a extranjeros (residentes y no residentes). Totales anuales, 2006-2014 (previsión)

Fuente: MINISTERIO DE FOMENTO.

En el primer trimestre de 2014 las transmisiones de viviendas aumentaron con fuerza (48,4%) sobre las del mismo periodo de 2013 (FIG. 14). Dicho aumento fue similar en las ventas a españoles y a extranjeros, por lo que el peso de las ventas a extranjeros se mantuvo estabilizado en dicho trimestre en un nivel equivalente al de 2013, cerca del 17% del total de ventas.

La recuperación de las ventas en el primer trimestre de 2014 refleja también la fuerte debilidad de las transacciones en el mismo periodo de 2013. Es importante la recuperación que han mostrado las ventas a españoles residentes en 2014, que en los años precedentes ha-

bían disminuido mientras crecían las ventas a extranjeros (FIG.14 bis).

En el primer trimestre de 2014 las ventas a extranjeros (16,8% del total en el conjunto de España) alcanzaron los niveles más elevados en las autonomías de Valencia (55,4%), Canarias (39,3%), Baleares (34,4%) y Murcia (20%). Los niveles más reducidos fueron los del País Vasco (1,8%) y Galicia (1,4%) (FIG. 15).

Los mayores aumentos de ventas del primer trimestre de 2014 sobre el mismo periodo de 2013 (48,4% en el conjunto de España) fueron los de Rioja (85,3%) y Madrid (78,8%). Los crecimientos de Valencia (30,8%) y Murcia

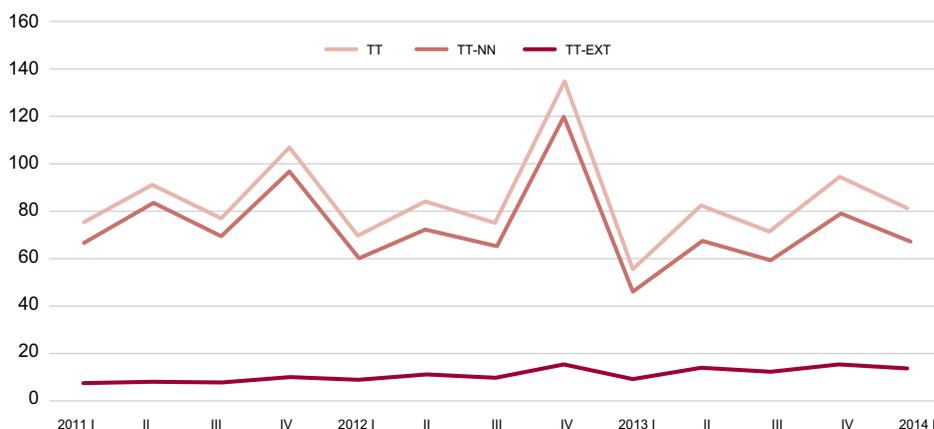


FIG. 14BIS/ Transmisiones (miles de viviendas) totales, a españoles y a extranjeros. Datos trimestrales, 2011-2014

Fuente: MINISTERIO DE FOMENTO.

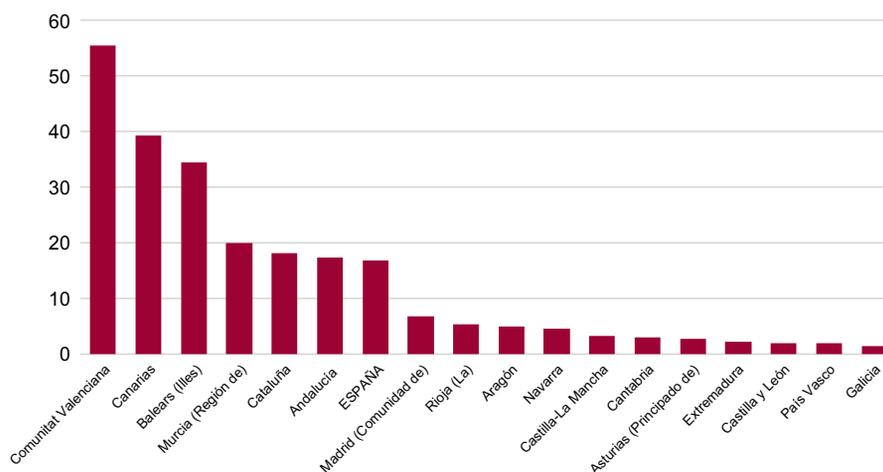


FIG. 15/ Transmisiones de viviendas, 2014, primer trimestre. Proporción de ventas a extranjeros sobre el total de ventas de vivienda de cada autonomía (%)

Fuente: MINISTERIO DE FOMENTO.

(26,9%) fueron los más moderados. De lo anterior se deriva que las ventas a españoles fueron más reducidas en algunas de las zonas con mayor peso de las ventas a extranjeros (FIG.16).

Las ventas a inversores extranjeros, sobre todo fondos de inversión, han desempeñado un papel importante en la situación del mercado de vivienda en el primer trimestre de 2014, aunque no se dispone datos desagregados de ventas a entidades jurídicas para poder apreciar con rigor la intensidad de dicho componente de la demanda. Todo apunta a que la mayor presencia de inversores mayoristas extranjeros en viviendas se inició en el verano de 2013.

6. El mercado de vivienda (III). Oferta

En los primeros meses de 2014 ha continuado el descenso en las iniciaciones de viviendas en España. Las viviendas iniciadas volvieron a retroceder sobre el año anterior en dicho periodo en un -13,5%, mientras que el descenso de las viviendas terminadas fue más acusado, el 20,6%. El ritmo anual correspondiente al primer trimestre de 2014 fue de unas 29.300 viviendas iniciadas y de 51.300 viviendas terminadas (FIG. 17).

Las cifras anteriores revelan nuevamente la gran intensidad de la reducción de la oferta de

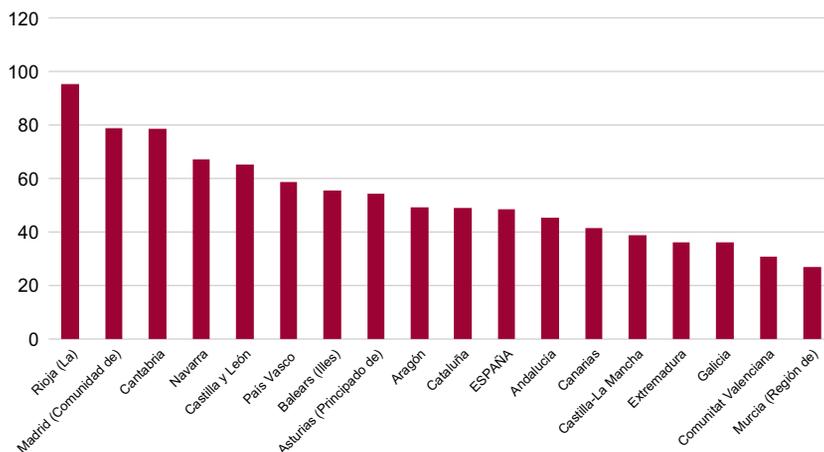


FIG. 16/ Transmisiones de viviendas. Primer trimestre de 2014. Variaciones sobre el mismo periodo de 2013 (%), España y CC. AA.

Fuente: MINISTERIO DE FOMENTO.

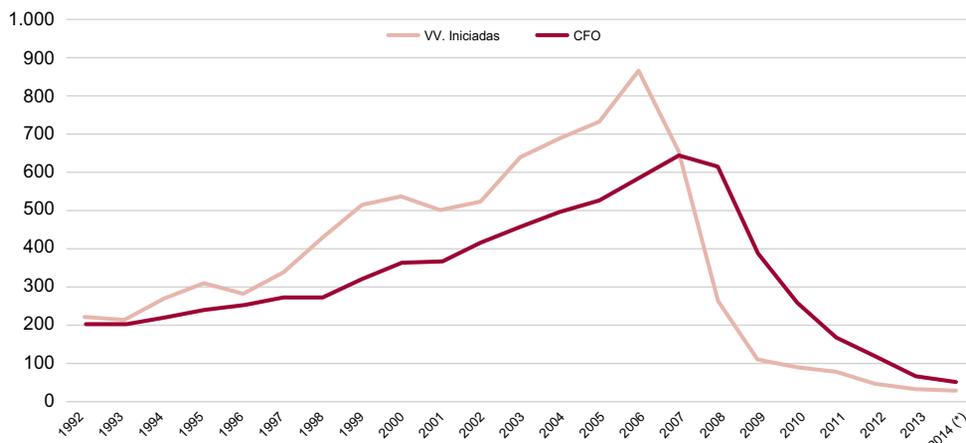


FIG. 17/ Visados de aparejadores. Viviendas iniciadas y terminadas (obra nueva y CFO, respectivamente). Totales anuales, 1992-2014 (previsión)

Fuente: MINISTERIO DE FOMENTO.

nuevas viviendas en el mercado inmobiliario de España. En el punto más bajo del ciclo económico precedente, concretamente en 1993, el número de viviendas iniciadas fue de 216.500. Esta cifra superó con amplitud al mínimo del último ciclo de la vivienda, que puede tener lugar en 2014. El peso del ajuste en el mercado de vivienda ha descansado sobre todo en la nueva oferta, que ha disminuido hasta llegar a suponer solo el 3,4% del total de iniciaciones de 2006.

La rehabilitación ha seguido creciendo al inicio de 2014, a la vista de la evolución de los visados de los aparejadores con dicha finalidad (viviendas a reformar y restaurar). En el primer

trimestre de 2014 dichos visados aumentaron en un 1% sobre el año anterior, con lo que la rehabilitación ha llegado a suponer el 42% del total de visados (FIG. 18).

Dentro del descenso del 13,5% en las viviendas iniciadas en el primer trimestre de 2014 destacaron los importantes aumentos de dicha magnitud en Rioja (100%), Galicia (20%). Los descensos más intensos fueron los de Aragón (-62,8%) y Navarra (-77,3%). (FIG. 19).

Según la encuesta del Ministerio de Fomento a las empresas constructoras en el primer trimestre de 2014 tuvo lugar un aumento interanual del 24,3% en el valor de los trabajos

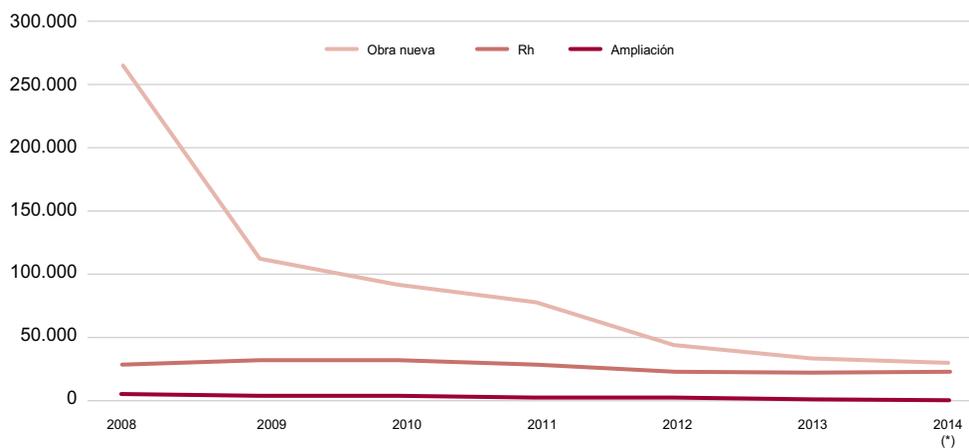


FIG. 18/ **Visados Aparejadores. Obra nueva, Rehabilitación, Ampliación. totales anuales, 2008-2014 (previsión)**

Fuente: MINISTERIO DE FOMENTO.

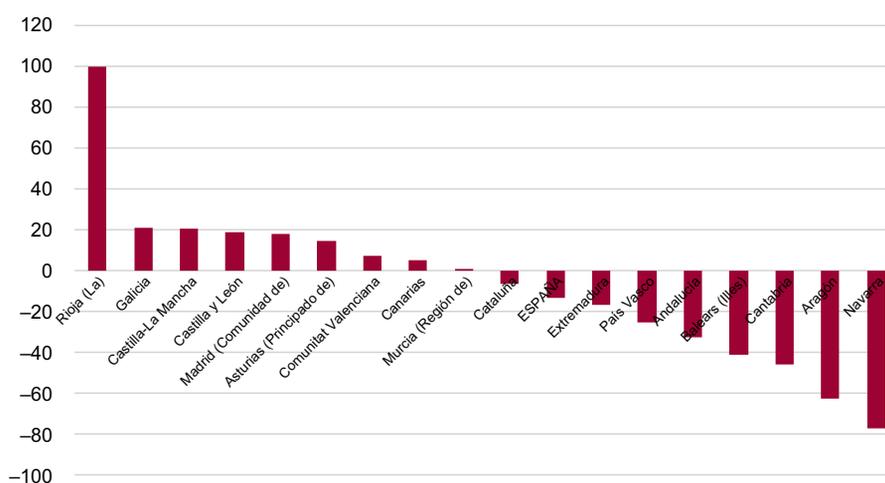


FIG. 19/ **Visados de obra nueva. Variaciones interanuales, primer trimestre de 2014 (%), España y CC. Autónomas**

Fuente: MINISTERIO DE FOMENTO.

realizados por las empresas. El componente «edificación» registró el mayor aumento dentro de los componentes del índice general, el 31,5% (FIG. 20). A la vista de la persistente evolución negativa de las viviendas iniciadas parece probable que hayan sido los trabajos de rehabilitación los que expliquen la evolución positiva del componente de edificación.

El fuerte descenso de las viviendas terminadas refleja la evolución negativa de las viviendas iniciadas en los dos años precedentes. La estadística de viviendas terminadas (certificados de fin de obra) permite conocer los principales componentes de la citada oferta de nueva vivienda.

En este sentido destaca que después de 2007 han ganado peso, dentro de la nueva oferta de viviendas, las procedentes de la promoción realizada por cooperativas y por empresas ligadas a las administraciones públicas. En el primer trimestre de 2014 tales promociones supusieron el 14,3% de las viviendas terminadas (FIG. 21).

En el primer trimestre de 2013 las viviendas terminadas (nivel anual de 51.300 viviendas) estuvieron por debajo de las compras de viviendas de nueva construcción (79.010), lo que implica que puede estar acelerándose la reducción del stock de viviendas de nueva construcción no vendidas. Esta evolución po-

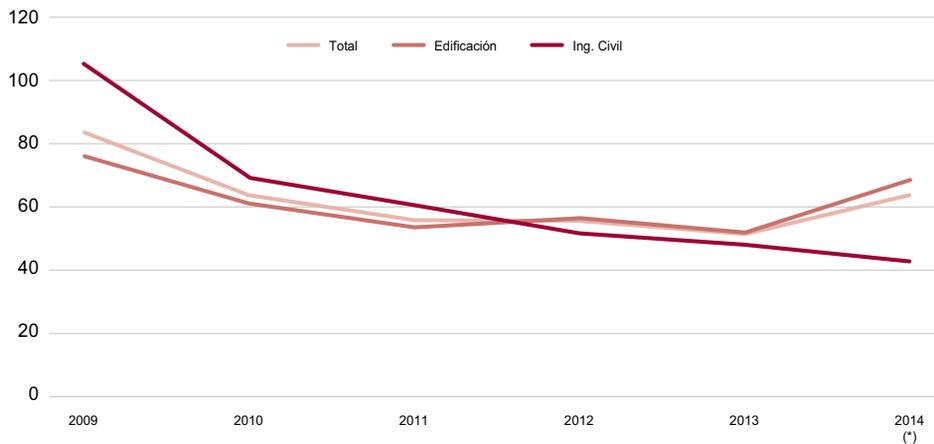


FIG. 20/ Construcción. Trabajos realizados por las empresas. 100=1.1.2009. Total construcción, edificación e ingeniería civil

Fuente: MINISTERIO DE FOMENTO.

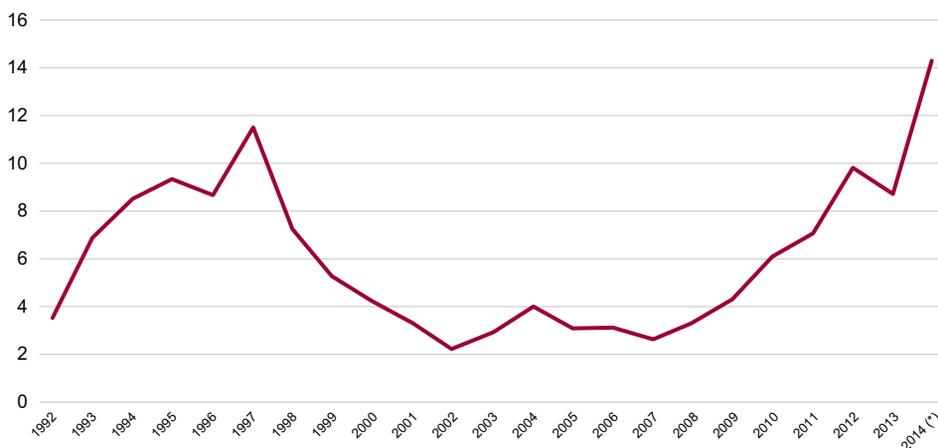


FIG. 21/ Viviendas terminadas (certificados de fin de obra). Proporción de viviendas promovidas por cooperativas y por administraciones públicas sobre el total (%). Datos anuales, 1992-2014 (previsión)

Fuente: MINISTERIO DE FOMENTO.

dría anticipar futuras recuperaciones de las viviendas iniciadas.

La inversión en vivienda descendió en el primer trimestre de 2014 en un 1% sobre el trimestre precedente y en un 7,1% sobre el mismo periodo de 2013. Dicha magnitud, de mantener en todo el año el ritmo del primer trimestre, detraería tres decimas porcentuales al crecimiento del PIB de la economía española en 2014.

La construcción residencial, según la Contabilidad Nacional Trimestral del INE, retrocedió de forma continuada en los seis años transcurridos entre 2007 y 2013. Su participación en el

PIB ha disminuido desde el 12,5% de 2006 hasta el 3,9% previsto para 2014. Su participación en el conjunto del sector de la construcción fue del 43,2% en el primer trimestre de 2014.

7. Política de vivienda

Las ventas de viviendas protegidas ascendieron en 2013 a 15.264, un 58% por debajo del nivel del año anterior. El total de ventas citado equivalió al 5,1% del total de ventas en España, lejos del 11,5% alcanzado en 2011. En dicho año se registró la máxima proporción lograda en las ventas por parte de las viviendas

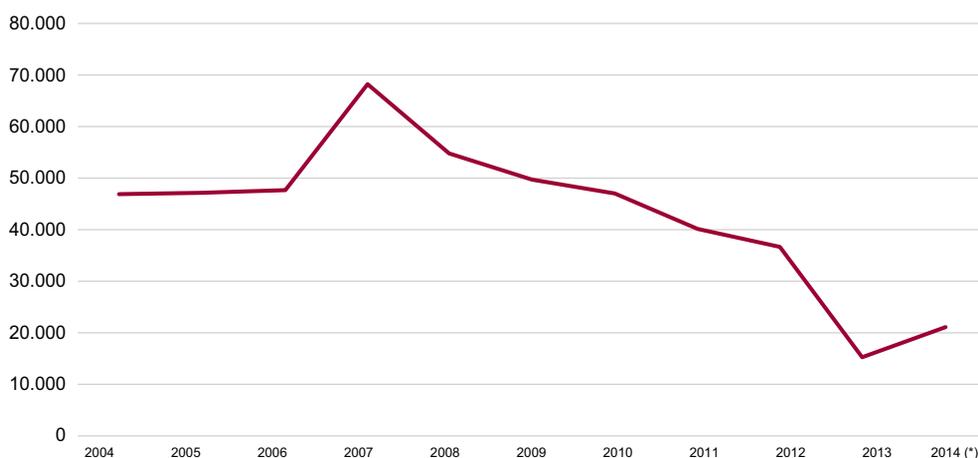


FIG. 22/ **Viviendas protegidas. Transmisiones inmobiliarias. Totales anuales, 2004-2014 (previsión)**

Fuente: MINISTERIO DE FOMENTO.

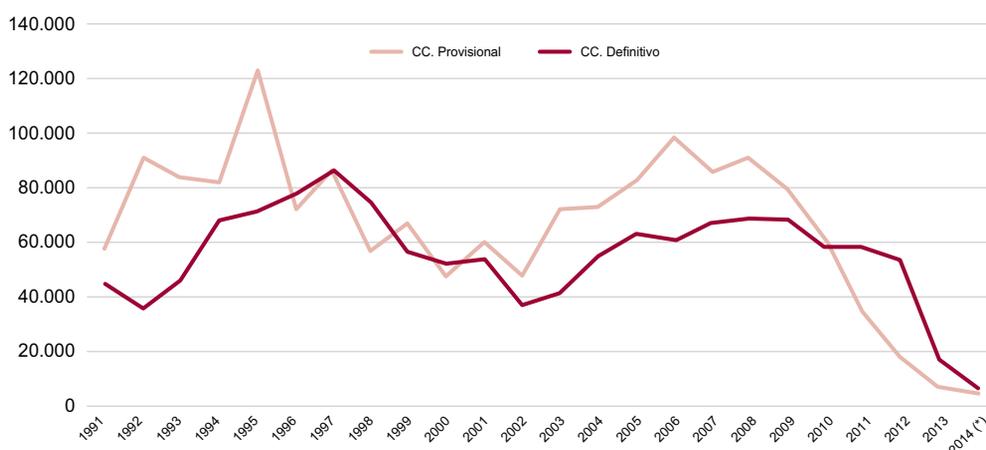


FIG. 23/ **Viviendas Protegidas. Planes nacionales y autonómicos. Calificaciones Provisionales y Definitivas. Totales anuales, 1991-2014 (previsión)**

Fuente: MINISTERIO DE FOMENTO.

protegidas desde que se dispone de información sobre transmisiones inmobiliarias formalizadas ante notario (2004-2014).

En el primer trimestre de 2014 las ventas de viviendas protegidas aumentaron en un 36% sobre el mismo periodo de 2013 (FIG. 22). El nivel de ventas de viviendas protegidas alcanzado supuso el 4,7% del total de ventas de viviendas.

En 2014 ha descendido de nuevo el total de calificaciones provisionales y definitivas de viviendas protegidas (FIG. 23). El fuerte retroceso de los totales de viviendas iniciadas y terminadas ha permitido que la proporción de las

viviendas protegidas terminadas, estimadas por las calificaciones definitivas de dicho tipo de vivienda, supere el 13% del total de viviendas terminadas en 2014.

En junio de 2014 el gobierno ha aprobado un proyecto de ley de reforma fiscal que afecta sobre todo al impuesto sobre la renta de las personas físicas (IRPF) y al impuesto sobre sociedades. Dicho proyecto de ley está previsto entre en funcionamiento en 2015.

Desde el 1º de enero de dicho ejercicio se suprimirá la deducción al arrendatario de vivienda (dicha deducción era del 10,05% de las cantidades satisfechas en el periodo impositivo

por el alquiler de la vivienda habitual, siempre que la base imponible del arrendatario no superase los 24.020 euros anuales). Además, se rebajará del 60% al 50% la exención por tributación en las rentas obtenidas por los propietarios que alquilen una vivienda. La desgravación del 100% en caso de inquilino menor de 35 años se reduce hasta el 50%.

La teórica ganancia patrimonial que se produce como consecuencia de la entrega de la vivienda en pago (daciones en pago y desahucios por impago del préstamo hipotecario) de la deuda quedará exenta de tributación. La supuesta ganancia patrimonial en cuestión se declarará exenta para los afectados que no estén en el denominado «umbral de exclusión».

8. Bibliografía

BANCO CENTRAL EUROPEO (2014): «Eurosysteem staff macroeconomics projections for the euro area». *Boletín Mensual*, junio.

BANCO DE ESPAÑA (2014): *Informe Anual, 2013*.

MUNCHAU, Wolfgang (2014): «Europe faces the horrors of its own hose of debt». *Financial Times*, 15 de junio.

MUNS, Joaquín (2014): «Bases para una recuperación duradera». *La Vanguardia*, 8 de junio.

OCDE (2014): *Economic Outlook*, mayo.

URÍA, Francisco (2014): «BCE: del dicho al hecho». *Expansión*, 9 de junio.

WOLF, Martin (2014): «Draghi has pulled another rabbit out of his hat». *Financial Times*, 6 de junio.