

2015: posible recuperación del mercado de vivienda

Julio RODRÍGUEZ LÓPEZ

Doctor en CCEE, Vocal del Consejo Superior de Estadística y miembro de Economistas frente a la Crisis. Fue presidente del Banco Hipotecario de España y de Caja Granada.

«La incapacidad para construir viviendas probablemente impidió una crisis peor en el Reino Unido, puesto que frenó una expansión de la oferta y el consiguiente colapso en los precios como los ocurridos en Irlanda, España y Estados Unidos».

Martin WOLF (2015): «Britain's self-perpetuating property racket», *The Financial Times*, 8 de enero.

1. Introducción

En la segunda mitad de 2014 el mercado de vivienda presentó síntomas de recuperación en España, visibles sobre todo en el aumento interanual de las ventas de viviendas y en el ligero incremento de las iniciaciones de nuevas viviendas. La mayor disponibilidad de préstamos y el empuje del empleo contribuyeron a dicha evolución, que puede reforzarse en 2015. En los dos primeros apartados de este trabajo se resume la evolución de la economía mundial y de la eurozona y de España, respectivamente. Entre los apartados cuarto y séptimo se describen los principales elementos de la evolución reciente del mercado de vivienda en España. En el octavo y último apartado se comentan las últimas novedades de la política de vivienda a nivel nacional.

2. La frágil recuperación de la economía mundial

La evolución de la economía mundial en 2014 y las previsiones para 2015 indican la presencia de una recuperación moderada del crecimiento, situación que adolece de abundantes

elementos de fragilidad. El mayor crecimiento de la economía mundial se apoya en el carácter acomodaticio de las políticas monetarias, en la menor intensidad de los procesos de consolidación fiscal y en la mejoría de los balances empresariales.

En los meses finales de 2014 se registraron importantes descensos en las cotizaciones de los mercados bursátiles, que experimentaron una importante volatilidad. Se dejó sentir a nivel mundial la debilidad de la demanda interna de la Eurozona y, sobre todo, destacó la importante reducción registrada en el precio del petróleo. En 2015, la economía mundial

«está navegando en mares agitados. Inestabilidad en Rusia, estancamiento en Europa e incertidumbre en China están siendo compensadas por una intensa caída en los precios del petróleo» (COUNCIL OF FOREIGN RELATIONS, 2014).

Los riesgos más trascendentes para la economía mundial en 2015 son el carácter desestabilizador de la Eurozona, la explosión de la Abenomics (Japón), el difícil reequilibrio chino, los abundantes riesgos geopolíticos y la fuerza del dólar, que viene a ser un «shock» para la economía mundial (ROUBINI, 2014).

De acuerdo con las previsiones del Fondo Monetario Internacional publicadas con motivo de la reunión del G-20 celebrada en Brisbane (Australia) en noviembre de 2014, la economía mundial habrá crecido en un 3,3% en 2014. La previsión para 2015 es de un 3,8%, correspondiendo un 2,3% a los países de economías avanzadas y un 5,0% a los países emergentes (FMI, 2014). En dicha previsión destaca el modesto crecimiento previsto para la Eurozona en 2015, el 1%, lejano del 3,1% correspondiente a Estados Unidos (FIG. 1).

El descenso del precio del petróleo (Fig. 2) en el caso del Brent del Mar del Norte, fue de un 63,2% entre diciembre de 2014 y el mismo mes del año anterior. El mantenimiento de la oferta por parte de los principales países productores, el aumento de la producción de Estados Unidos y la debilidad de la demanda mundial explican el abrupto descenso del precio del barril. Este ha pasado desde los 101,5 dólares de precio medio de agosto de 2014 hasta situarse por debajo de los 50 dólares/barril en enero de 2015.

Como ya se ha indicado, la Eurozona frenó el crecimiento en 2014 respecto de las previsiones existentes al inicio del año. Unos ritmos de aumento del PIB del 0,8% y del 1% como los previstos para dicha área en 2014 y 2015, respectivamente, no dejan margen para el optimismo y sin duda afectarán al crecimiento de la economía española de forma no positiva. En todo caso, el ritmo de crecimiento previsto para dicha área económica no permite atender de forma satisfactoria los problemas pendientes de elevado desempleo juvenil y de reducción del producto potencial de algunas economías nacionales.

En 2015 la previsión de crecimiento de la Eurozona en un 1% se apoyará en una actuación algo más entonada de la demanda interna, en la que el consumo de los hogares tendrá más fuerza que en 2014. Dicha variación se apoyará en una variación positiva del empleo y en una leve mejoría de las remuneraciones salariales. La aportación del resto del mundo al crecimiento de la eurozona será ligeramente positiva en 2015 (BCE, 2014). La deuda pública se mantendrá en 2015 en el entorno del 92% del PIB y aumentará algo el superávit de balanza de pagos por cuenta corriente (2,2% del PIB).

Un aspecto importante de la evolución de la Eurozona en 2014 fue la variación negativa del -0,2% de los precios de consumo registrada en dicho año (diciembre 2014/diciembre 2013, 0,8% en 2013) (-0,1% fue la variación correspondiente a la Unión Europea), según Eurostat (Nota de 16.1.2015). La variación interanual del índice de precios de consumo de diciembre de 2014 en la Eurozona y en la Unión Europea fue la más reducida desde septiembre de 2009.

En diez países de la Eurozona se registró una variación negativa de los precios, destacando los mayores descensos sufridos en los casos de Grecia (-2,5%), España (-1,1%, índice armonizado) y Chipre (-1%). Los mayores aumentos interanuales del índice de precios fueron los de Austria (0,8%) y Finlandia (0,6%). El fuerte descenso de los combustibles para transporte y calefacción fue el principal factor explicativo del retroceso de los precios a nivel Eurozona.

Se considera que la desinflación o deflación de la Eurozona no es solo consecuencia de la

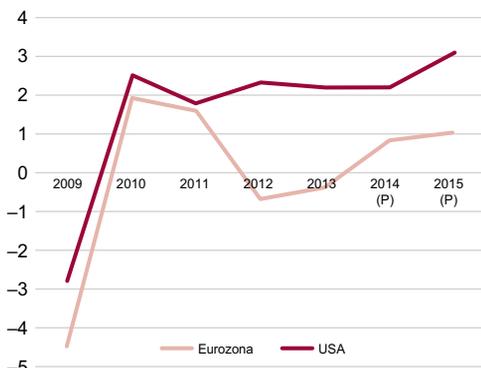


FIG. 1/ PIB. Tasas reales de crecimiento, Estados Unidos y Eurozona, 2009-2015 (previsión)

Fuente: COMISION UE, BCE Y FMI.



FIG. 2/ Precio del petróleo del Mar del Norte (\$/barril). Medias anuales, 2000-2014

Fuente: BANCO DE ESPAÑA.

caída de los precios del petróleo, sino que también han influido otros factores, ligados a la política económica seguida por la Comisión UE, el Eurogrupo y el Banco Central Europeo (BCE). Entre tales elementos destacan la errónea subida de los tipos de interés en 2011, la falta de reacción de la política económica ante la acusada desaceleración de los precios de 2013 y, sobre todo, la práctica de una política de austeridad en el contexto deflacionista de la economía posterior a la crisis de 2008 (MUNCHAU, 2015).

La confirmación de una tasa de inflación negativa en 2014 impulsará una actuación expansiva del Banco Central Europeo en 2015, que comparará deuda pública de los países miembros para aportar liquidez a la economía y estimular así una mayor recuperación de la demanda interna. Las piezas básicas para que la economía de la Eurozona se recupere serán la citada actuación expansiva del BCE («*quantitative easing*»), el efecto positivo derivado del fuerte descenso de los precios del petróleo y, por último, una política fiscal algo más expansiva que la practicada en los últimos años (MUNCHAU, *op.cit.*).

La caída del tipo de cambio del euro frente al dólar, derivada de las previstas actuaciones expansivas del BCE y de la interrupción de dicho tipo de política por parte de la Reserva Federal de Estados Unidos, ayudará al crecimiento de las exportaciones en la Eurozona. En enero de 2015 el tipo de cambio citado ha llegado a ser de 1,15 dólares por euro, la cotización del euro más reducida desde diciembre de 2003.

Una política monetaria expansiva no basta para lograr la recuperación.

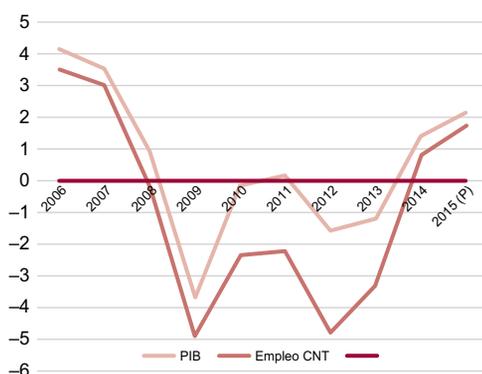


Fig. 3/ España. PIB y Empleo. Tasas interanuales de variación, 2006-2015 (previsión)

Fuente: INE y CONSENSO FUNCAS.

«La búsqueda de la competitividad dentro de la Eurozona por medio de los recortes salariales no es un camino para conseguir una prosperidad ampliamente compartida. Alemania deberá de reconocer que la demanda interna importa» (WOLF, 2014).

3. 2014. El año en el que la economía española volvió a crecer

En 2014 la economía española recuperó el crecimiento, tras un quinquenio (2009-2013) de variaciones anuales negativas o nulas. El nivel real del PIB de España en el tercer trimestre de 2014 es todavía inferior en un 6% al correspondiente al primer trimestre de 2008, el último trimestre en el que el PIB registró una variación positiva. La recuperación de la economía española se está desarrollando en el poco dinámico contexto de la Eurozona. Como ya se ha señalado, la débil coyuntura de esta área económica arroja incertidumbres respecto de la fortaleza real de la de la recuperación española.

En 2014 el PIB de la economía española ha debido crecer en torno al 1,4% (-1,2% en 2013). El aumento del empleo en un 0,8% en 2014 implicó una variación del 0,4% en la productividad del trabajo, sensiblemente inferior a la experimentada en cada uno de los cuatro años anteriores (FIG. 3). La variación interanual positiva de la demanda interna en un 2,0% (-2,7% en 2013) explicó el mayor crecimiento, puesto que la aportación del resto del mundo fue negativa, -0,6 puntos porcentuales (FIG. 4). Dicha evolución contrastó con la aportación positiva al crecimiento que las exportaciones netas habían realizado en los años precedentes de crisis.

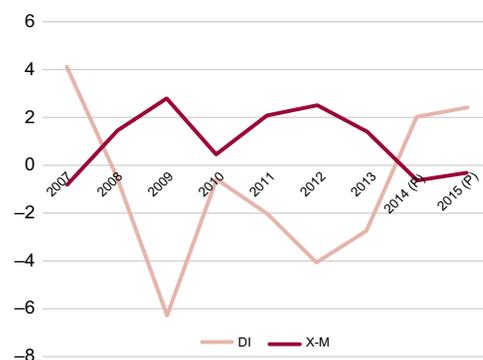


Fig. 4/ Economía española. Demanda interna (tasas de variación anual) y aportación neta al crecimiento del sector exterior, 2007-2014 (previsión)

Fuente: INE.

El consumo privado (2,2%) y la inversión empresarial (10,7%) fueron los componentes de la demanda que registraron los mayores crecimientos en España en 2014. La mejora del consumo privado ha estado acompañada de un acusado descenso de la tasa de ahorro de los hogares respecto de la renta disponible familiar (6,6% fue el nivel medio de dicha tasa en los tres primeros trimestres de 2014, tres puntos por debajo de la de 2013).

El conjunto de la construcción retrocedió en un 3%, correspondiendo un descenso mayor a la construcción residencial. En el segundo semestre el conjunto de la construcción registró tasas positivas de variación. En 2014 cambió el perfil del mercado de vivienda, en el que las ventas crecieron en un 22,4% sobre el año anterior en los tres primeros trimestres y los precios dejaron de descender. La paulatina normalización del mercado de vivienda es un componente importante de la recuperación.

La positiva variación del empleo en 2014 permitirá superar los 300.000 nuevos empleos en este año, aunque la calidad de los mismos es reducida, a la vista del predominio del empleo temporal y del empleo a tiempo parcial. La afiliación a la Seguridad Social aumentó en un 2,4% en 2014 (datos de fin de mes), correspondiente a un aumento absoluto de 393.900 afiliaciones (FIG. 5). Destacó el cambio de signo experimentado por la afiliación en el sector de la construcción, que había registrado en años anteriores los mayores descensos entre los sectores productivos y que en 2014 creció en un 2,4%.

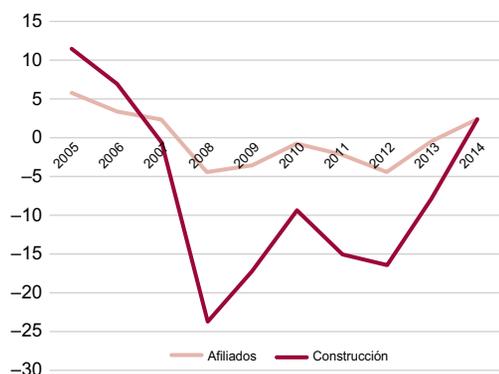


FIG. 5/ Afiliación a la Seguridad social, total y sector de la construcción. Tasas anuales de variación (%), 2005-2014

Fuente: MINISTERIO DE EMPLEO Y SEGURIDAD SOCIAL.

El sector de los servicios, con un aumento de 371.700 afiliaciones, explicó el 94,4% de la variación total de la afiliación en 2014. Comercio y hostelería fueron los componentes más dinámicos de la recuperación, que deberá apoyarse en más sectores para garantizar su continuidad. Los autónomos afiliados crecieron en 2014 en un 2,5%, ligeramente por encima del total, con lo que su peso en la afiliación total ascendía a fines de año al 18,8%.

El índice general de precios de consumo de la economía española descendió en un -1% en diciembre de 2014 sobre el mismo mes del año anterior. La variación media interanual fue del -0,2%. El grupo especial de «carburantes y combustibles» descendió en un -11,8%. Destacó también el descenso del grupo especial de «alimentos sin elaborar», el -5,6%. Los servicios aumentaron en un 0,3% en 2014, destacando el descenso en un -0,7% de la rúbrica de «Viviendas en alquiler». La previsión es de una variación del -0,4% en 2015, que dependerá sobre todo de la evolución de los precios de la energía. Estos últimos han desempeñado un papel decisivo en la variación negativa del índice de precios de consumo en 2014.

La información disponible apunta que no ha habido aumento salarial en 2014. El peso del ajuste de la economía española descansa, pues, en unos nuevos puestos de trabajos inestables y escasamente retribuidos, consecuencia de la estrategia de política económica de devaluación competitiva del trabajo.

La recuperación de la demanda interna ha provocado un importante incremento de las importaciones (7% en términos reales, frente al -0,5% de 2013), que convirtió en negativa la aportación al crecimiento por parte del resto del mundo en 2014. El superávit de balanza de pagos en ese año fue inferior al del año anterior, lo que puede anticipar futuros desequilibrios si se confirma que en 2015 se acelera el crecimiento de la economía española.

En el tercer trimestre de 2014 el número de empleos, según la EPA, había retrocedido en un 15,1% sobre el segundo trimestre de 2008. A fines de 2014 hay, pues, más de tres millones de empleos menos que en el momento de iniciarse la recesión. El nivel de la inversión pública es de un 50% inferior al de 2007. El que se haya recuperado el crecimiento no implica que el clima de crisis haya desaparecido. La «tempestad» sufrida ha dejado unas consecuencias difíciles de eliminar durante algún tiempo.

2014 fue, pues, un año en el que retornó el crecimiento perdido a la economía española y en el que la Eurozona no acabó de encontrar un camino que garantice su continuidad sin sobresaltos. En 2015 la mayor pujanza de la demanda interna, ayudada por los menores precios del petróleo, junto al efecto favorable de la devaluación del euro frente al dólar, puede impulsar el crecimiento del PIB de la economía española por encima del 2%. El menor precio del petróleo mejorará el saldo de la balanza comercial, lo que frenará el crecimiento de la deuda exterior.

Dicha economía puede resultar favorecida por el impacto derivado de las actuaciones de expansión del balance del BCE. Pero también son abundantes los riesgos de todo tipo, en especial los geopolíticos, que pueden desempeñar un papel de freno. Será sobre todo relevante la capacidad de la economía española de hacer frente a la mayor demanda interna sin provocar nuevos e importantes crecimientos de las importaciones.

4. Mercado de vivienda (I). Los precios

Los precios de la vivienda tendieron a estabilizarse en España en la segunda parte de 2014. Destacó la evolución del índice trimestral de precios de vivienda del INE, que registró aumentos moderados en los trimestres segundo y tercero de 2014. Dicha evolución contrastó con los continuados descensos anuales que dicho índice sufrió en el periodo comprendido entre 2007 y 2013. El aumento acumulado de los precios de la vivienda, según el índice en cuestión, fue del 1,6% en los tres primeros trimestres de 2014.

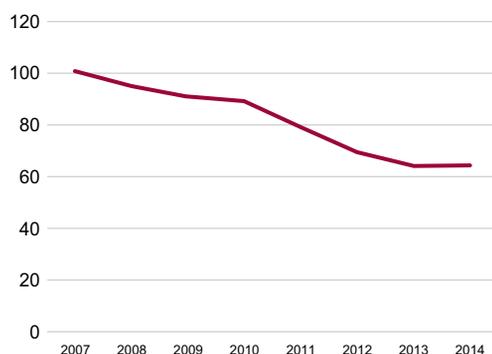


FIG. 6/ Índice de precios de vivienda, 100= Media de 2007. Datos del último trimestre, 2007-2014 (previsión)

Fuente: INE.

La variación interanual de los precios de vivienda del índice citado fue del 0,3% en el tercer trimestre de 2014 (FIG. 6). Por autonomías, destacaron los mayores aumentos interanuales registrados en Madrid (2,8%), Cantabria (2%) y Murcia (1,5%). Los descensos interanuales de dicho índice de precios fueron todavía significativos en las zonas de interior, en especial en Rioja (-3,5%) y Navarra (-6,9%).

Los restantes indicadores de precios de vivienda, obtenidos a partir de tasaciones, experimentaron descensos moderados en 2014, inferiores a los de años precedentes. El precio medio de venta de una vivienda en España era de 1.455,8 euros por metro cuadrado en el tercer trimestre de 2014, según la estadística de precios de tasación del Ministerio de Fomento. Dicho precio todavía era inferior en un 2,6% al del mismo periodo del año precedente.

El precio medio de una vivienda de 90 metros cuadrados en España en 2014, según la estadística citada de Fomento equivalía a 5,8 veces el salario medio anual estimado por el INE, lejos del valor de 9,0 que dicho coeficiente alcanzó en 2007, el año del «pinchazo de la burbuja». Sin embargo, dicha relación era superior a la de 4,3 de 1997, al inicio de la etapa expansiva.

Los precios de la vivienda, según Tinsa, descendieron en diciembre de 2014 en un 3% sobre el mismo mes del año anterior (-9,2% en 2013). Dichos precios apenas bajaron en las Áreas Metropolitanas (-0,2%). Los mayores retrocesos correspondieron a las zonas de «Costa Mediterránea» (-4,5%) y «Resto de Municipios» (-4,7%) (FIG. 7).

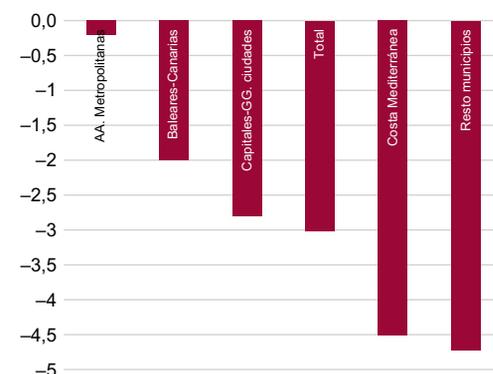


FIG. 7/ Precios de vivienda. Variaciones interanuales en 2014 (diciembre/diciembre), por zonas geográficas (%)

Fuente: TINSA.

Es de destacar que en diciembre de 2014 el precio medio de las viviendas aumentó, según Tinsa, en un 2,1% sobre el mes precedente. Dicho aumento fue consecuencia de los importantes incrementos intermensuales registrados en dicho mes por los precios de las «Áreas Metropolitanas» y por los de «Capitales y grandes ciudades».

El retroceso acumulado de los precios de la vivienda entre 2007 y 2014 fue del 36,1%, según el índice trimestral del INE. El mayor descenso acumulado de los precios de vivienda desde el inicio de la crisis lo registró la estadística de precios de la empresa tasadora Tinsa, que experimentó una disminución del 41,2% hasta diciembre de 2014 (FIG. 8).

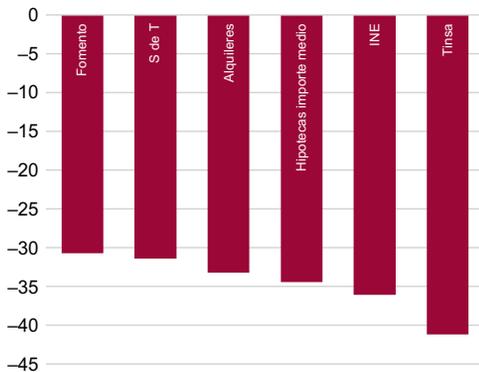


FIG. 8/ Precios de las viviendas. Descensos relativos acumulados en la etapa de recesión hasta fines de 2014 (%)

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

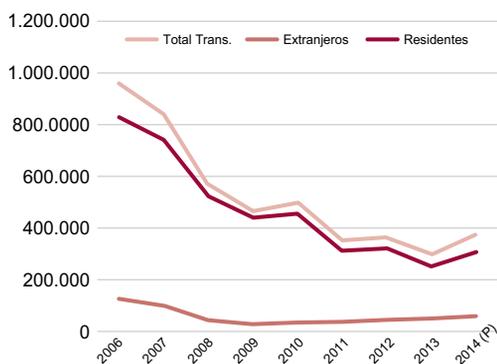


FIG. 9/ Transmisiones de viviendas a españoles residentes y a extranjeros (residentes y no residentes). Totales anuales, 2006-2014 (previsión)

Fuente: MINISTERIO DE FOMENTO.

Según la estadística de Fotocasa los alquileres también parecían estabilizarse al final de 2014, aunque la variación interanual todavía era negativa en noviembre, el -2,4%. El alquiler medio en España en dicha fecha era de 6,76 euros/mes por metro cuadrado. El descenso acumulado de los alquileres en la fase de recesión del mercado de vivienda, el 33,2%, estuvo en línea con la evolución de los precios de la vivienda.

Como en el caso de los precios, los alquileres de las zonas más turísticas, junto a Madrid y Cataluña, en especial en la provincia de Barcelona, registraron también variaciones alcistas significativas en la segunda mitad del año. El mayor aumento interanual de precios de vivienda en Madrid, según el índice de precios de vivienda del INE, fue paralelo con el mayor aumento de las ventas y de las viviendas iniciadas experimentados en dicha Comunidad Autónoma en 2014.

5. Mercado de vivienda (II) Ventas de viviendas y financiación

Las ventas de viviendas registraron un aumento interanual del 22,5% en los tres primeros trimestres de 2014 (-17,3% en 2013) (FIG. 9). En el mismo periodo de tiempo crecieron algo más las ventas a extranjeros (24,5%), a la vez que las ventas a españoles aumentaron en un 22,1%. Las ventas a extranjeros mantuvieron en 2014 una cuota próxima al 17% respecto del total de ventas (FIG. 10).

En 2014 destacó el crecimiento de las ventas en autonomías en las que el peso de las ventas a extranjeros no alcanzó los niveles más significativos, como fue el caso de Madrid (44,2%), Navarra (39,3%), Cantabria (35,1%) y

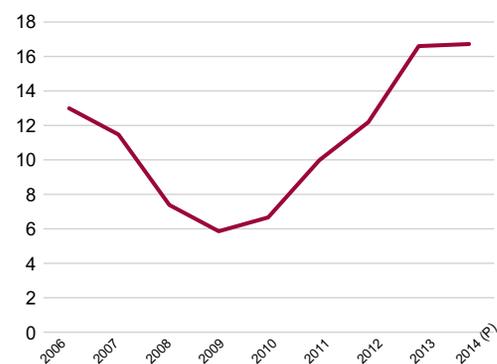


FIG. 10/ Transmisiones de viviendas. Proporción de ventas a extranjeros sobre el total (%). Medias anuales, 2006-2014 (previsión)

Fuente: MINISTERIO DE FOMENTO (NOTARIOS).

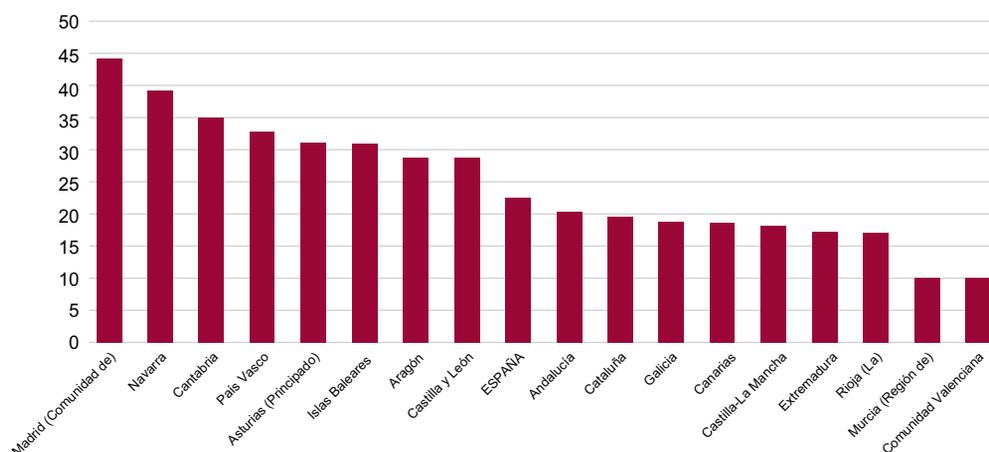


Fig. 11/ **Transmisiones de viviendas, variaciones 2014/2013 (tres primeros trimestres) (%)**

Fuente: MINISTERIO DE FOMENTO.

País Vasco (32,8%) (FIG. 11). La estadística de compraventas registradas elaborada por los Colegios de Registradores indica que los mayores aumentos de ventas se produjeron en las más importantes áreas metropolitanas (Madrid y Barcelona), en zonas turísticas (Baleares, Canarias y Málaga), y también en zonas donde la diversificación económica es mayor y es menor la dependencia del turismo (Navarra).

El peso de las ventas a extranjeros fue sobre todo elevado en Canarias (38,6%), Comunidad Valenciana (36,3%) y Baleares (33%). Será necesario disponer de datos para el conjunto de 2014 para conocer el alcance real del crecimiento anual del conjunto de las ventas en dicho año, que se situará entre el 15% y el 20%.

El número de préstamos a comprador de vivienda descendió sobre el año precedente en un 3,8% en los tres primeros trimestres de 2014, según el Banco de España. Dicho descenso contrastó con el importante aumento de las ventas en el mismo periodo de tiempo. En 2014 ha vuelto a descender, pues, la proporción de compraventas de viviendas financiadas con un préstamo hipotecario. Dicha proporción puede ser inferior al 60% en el conjunto del año (habrá unas 200.000 nuevas hipotecas para compra de vivienda frente a unas 360.000 viviendas vendidas).

El fuerte desfase entre préstamos y compras confirma que en 2014 volvió a ser importante la presencia de inversores entre los adquirentes de vivienda, que no suelen necesitar de un préstamo para efectuar la compra. Los bajos

tipos de interés de los depósitos bancarios, que convierten en escasamente atractiva la colocación de ahorro en depósitos, impulsan la compra de vivienda como forma de colocación del ahorro.

Los fondos de inversión, que solo en 2013-14 han aumentado en 190 su presencia en España, según la Comisión Nacional del Mercado de Valores RUSIÑOL (2015), han tenido una presencia importante en el mercado de vivienda de España en 2014, destacando sobre todo el empuje aportado al segmento «prime» de dicho mercado.

Junto a la presencia de inversores extranjeros y nacionales, en 2014 la evolución de los fundamentos económicos contribuyó a mejorar la demanda de vivienda en España. En primer lugar, la recuperación del crecimiento del PIB en dicho año (1,3% es la previsión) estuvo acompañada de aumentos destacados en el empleo.

La variación interanual de los ocupados EPA fue del 1,6% en el tercer trimestre de 2014. Esto supuso un aumento neto de 274.000 empleos en un año (FIG. 12). Los hogares aumentaron en 135.300 en el mismo periodo de tiempo, también según la EPA. El número de afiliaciones a la Seguridad Social aumentó en 2014 por encima de los 300.000, como se comentó en un apartado anterior. El aumento del empleo implica una mayor demanda de vivienda, que se puede estar desviando hacia el alquiler con más fuerza que en el pasado, por las condiciones de menor retribución y mayor inestabilidad de los nuevos puestos de trabajo.

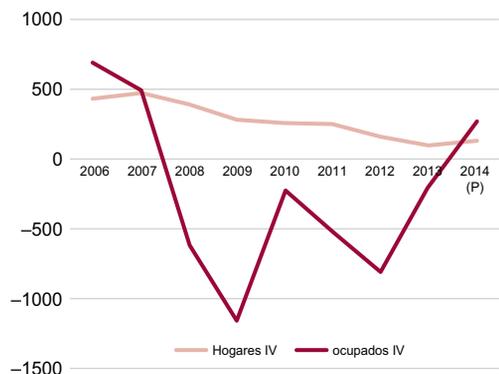


Fig. 12/ EPA: Variaciones anuales del empleo (ocupados) y de los hogares, 2006-2014 (previsión), miles

Fuente: INE.

Frente al claro aumento del empleo, la renta disponible real de los hogares se aproximó al estancamiento en 2014 tras haber retrocedido en los cuatro años precedentes. El aumento del consumo de los hogares, superior al 2% anual en 2014, redujo el ahorro familiar, que debió de descender en torno a unos tres puntos porcentuales en proporción de la renta (6,6% fue la media de los tres primeros trimestres de 2014 frente a 9,6% en 2013). El comportamiento de la renta disponible de los hogares implicó que dicha variable no ejerció una influencia claramente negativa sobre las compras de vivienda, aunque el descenso del ahorro no ayuda a la adquisición de vivienda.

En tercer lugar, en 2014 siguieron bajando los tipos de interés y mejoró la disponibilidad de financiación para los adquirentes de viviendas.

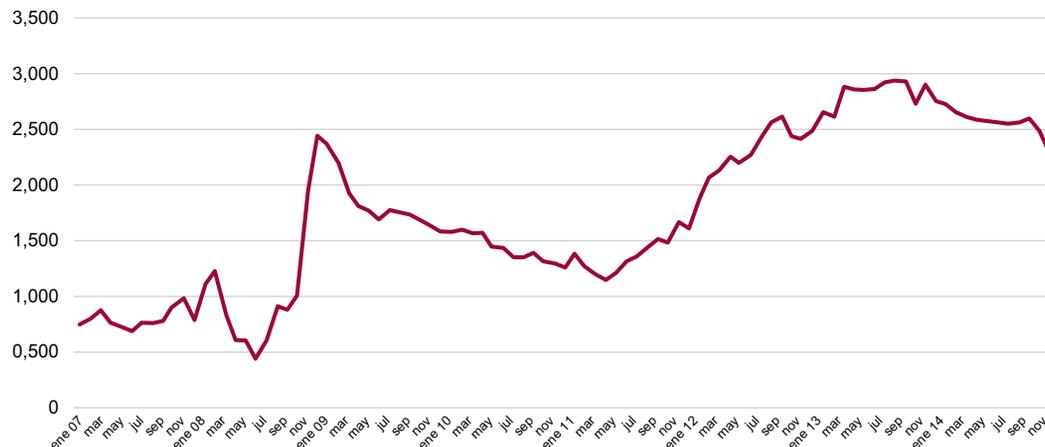


Fig. 13/ Préstamos a comprador de vivienda. Tipos de interés: Diferenciales con el euribor a 12 meses (%). Serie mensual, 2007-2014

Fuente: BANCO DE ESPAÑA.

Entre diciembre de 2013 y noviembre de 2014 el tipo de interés medio de los préstamos a comprador disminuyó en medio punto porcentual, hasta el 2,61% TAE. Se redujo asimismo hasta 2,3 puntos porcentuales el diferencial de los tipos de interés con el Euribor a doce meses (FIG. 13). Este último es el principal índice de referencia de dichos préstamos cuando se formalizan a interés variable.

El saldo vivo de los préstamos a comprador retrocedió en septiembre de 2014 en un 3,7% sobre la misma fecha del año anterior (-4,6% en 2013). En cambio, el volumen de financiación aportada por medio de nuevos préstamos a comprador de vivienda creció el 19,5% en el periodo enero-noviembre de 2014 sobre el año precedente (FIG. 14). La previsión es de una cifra absoluta superior a los 26.000 millones de euros en nuevos préstamos a comprador en 2014. Se advierte, pues, que las amortizaciones de los créditos vivos a comprador todavía superaron en 2014 a los desembolsos bancarios efectuados a los compradores.

En cuanto a la morosidad de los préstamos a la compra y rehabilitación de vivienda, la cifra absoluta de préstamos morosos alcanzó el nivel máximo al final del primer trimestre de 2014, 37.858 millones de euros, lo que implicó una tasa de morosidad del 6,32% (FIG. 15). En los dos trimestres siguientes el saldo de préstamos morosos descendió, con lo que la tasa de morosidad se situó en el 6,01% en septiembre de 2014.

El descenso de la morosidad de los préstamos a comprador de vivienda ha sido menos acusado que en el conjunto de los préstamos al sector

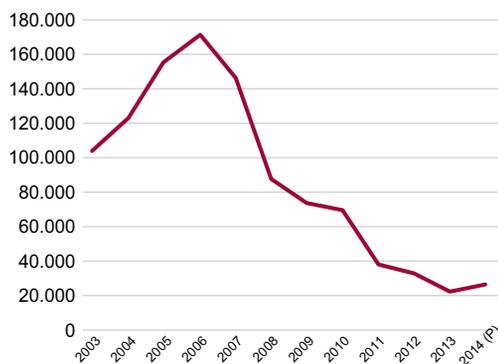


Fig. 14/ Crédito a comprador de vivienda. Totales anuales, 2003-2014 (previsión con datos hasta noviembre), millones de euros

Fuente: BANCO DE ESPAÑA.

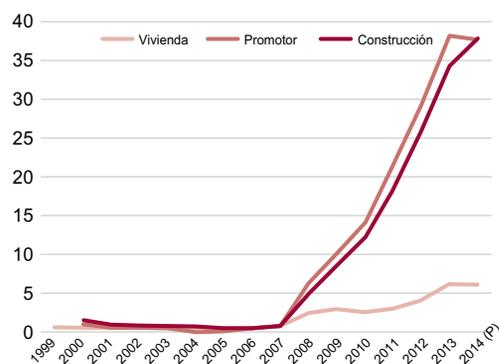


Fig. 15/ Morosidad. Proporción de morosos en los créditos a promoción, construcción y compra de vivienda. Datos al 4º trimestre, 1999-2014 (3º trimestre)

Fuente: BANCO DE ESPAÑA.

privado de la economía, que se situó en el 13,01% en la fecha indicada. La tasa de morosidad descendió ligeramente en los préstamos a la promoción y construcción de viviendas, aunque continuó siendo muy elevada, por encima del 37% del saldo vivo de dichos préstamos, que han sido el componente crediticio más problemático tras el pinchazo de la burbuja inmobiliaria. La mayor parte de los activos adquiridos por SA-REB a los bancos (unos 50.000 millones de euros) correspondió a préstamos a promotor, con frecuencia correspondientes a promociones de viviendas en curso o a adquisiciones de suelo.

En 2015 los tipos de interés se mantendrán en niveles reducidos y será inferior la tasa negativa de variación de los saldos de crédito a promotor y a comprador. El aumento de los nue-

vos préstamos se fortalecerá en este año, lo que revela no solo una actitud más proclive de los bancos a prestar al mercado de vivienda, sino también una mayor demanda de financiación por parte de potenciales compradores.

6. Mercado de vivienda (III). La nueva oferta de viviendas

El aumento anual de las ventas en 2014, superior al 15%, junto al descenso del stock de viviendas nuevas sin vender explicó la recuperación, todavía débil, de la oferta de nuevas viviendas. Los visados de obra nueva de los colegios de aparejadores aumentaron en enero-octubre de 2014 en un 6,7% sobre el mismo periodo del año precedente (FIG. 16). Las vi-

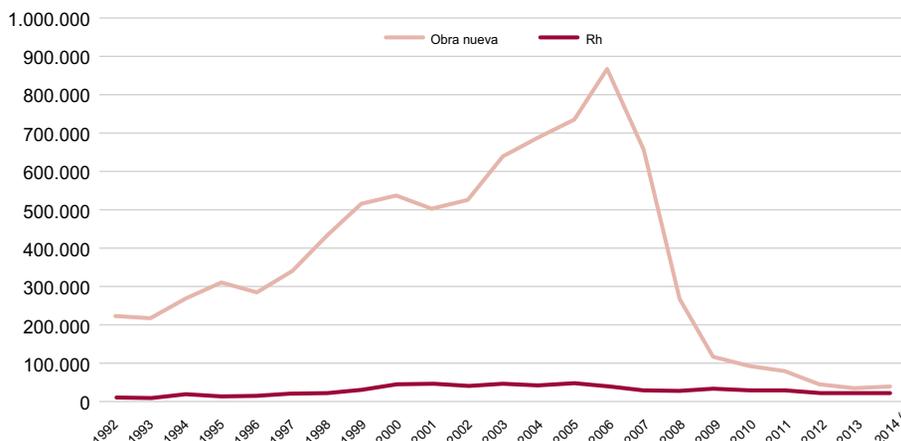


Fig. 16/ Visados de CC. de Aparejadores. Obra nueva y Rehabilitación, totales anuales, 1992-2014 (previsión)

Fuente: MINISTERIO DE FOMENTO.

viendas terminadas descendieron en un 27,8% en los diez primeros meses de 2014 sobre el año precedente, reflejo del fuerte descenso de las viviendas iniciadas en años anteriores.

Las iniciaciones de viviendas estarán por debajo de las 40.000 en 2014 (33.900 en 2013), lejos de los niveles de nueva construcción anteriores a los tiempos de la burbuja. Entre enero y octubre de 2014 destacaron los aumentos de nuevas promociones en las provincias de Barcelona (51,8%) y Madrid (26,4%) (FIG. 17). Dicha evolución confirma el mayor dinamismo del mercado de vivienda en las correspondientes aglomeraciones urbanas. La Comunidad de Madrid volvió a ser en 2014 la autonomía con el mayor volumen absoluto de iniciaciones de nuevas viviendas, unas 7.800, más del 21% del total de España.

Según la Contabilidad Nacional de España, la construcción residencial descendió en un 4,1% en los tres primeros trimestres de 2014 sobre el año precedente. El nivel mínimo de construcción residencial a precios constantes se produjo en el segundo trimestre de 2014, puesto que a partir del tercero el volumen de obra nueva y de rehabilitación ha vuelto a crecer.

En 2014 la financiación a promotor todavía resultó difícil de obtener para los promotores de viviendas. Estos están siendo sustituidos por los propios bancos, de forma directa o por medio de convenios con empresas promotoras. Los bancos disponen de importantes disponibilidades de suelo urbano consolidado procedentes de las daciones en pago de promotores. Sareb ha reanudado en 2014 la construcción de

unas 5.000 viviendas que estaban en curso de construcción cuando tuvo lugar el «pinchazo» de la burbuja inmobiliaria. Los fondos de inversión también han entrado directamente en el negocio de la promoción de nuevas viviendas.

La escasez de financiación bancaria a promotor ha podido impulsar la creación de cooperativas de viviendas, y no precisamente de viviendas sociales, sino de socios con ahorro suficiente para aportar autofinanciación a la nueva promoción. Pasará tiempo hasta que los bancos vuelvan a prestar a los promotores en las condiciones del pasado. En este momento los bancos no financian la compra de suelo, la relación préstamo/valor es inferior al 100% y se exigen ventas previas a la concesión del préstamo (PELLICER, 2015). Dicha actuación implica un retorno a la práctica tradicional «sana» en la financiación inmobiliaria.

Las viviendas terminadas en 2014, un -27,8% en enero-octubre de 2014 respecto del año anterior, se situaron en unas 47.000 viviendas. Los descensos sufridos por las terminaciones de viviendas en 2014 por parte de cooperativas y de administraciones públicas fueron menos acusados que el del conjunto de viviendas terminadas. Las viviendas terminadas promovidas por cooperativas y administraciones públicas supusieron en 2014 el 9,4% del total, proporción equivalente a la de los años inmediatamente anteriores a la etapa expansiva 1997-2007.

Tras seis años consecutivos de descenso de las viviendas terminadas, el empuje de las ventas de viviendas, que fue menor en el caso

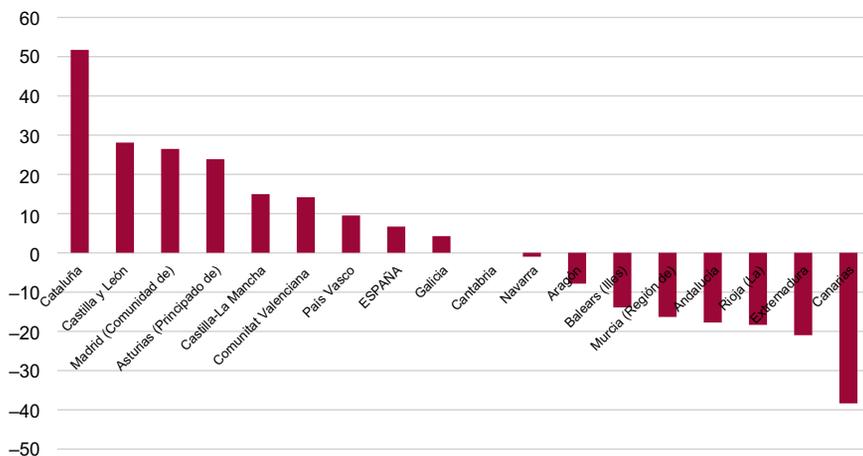


FIG. 17/ **Visados O. nueva, España y CC.Autónomas. Variaciones 2014/13(%) (datos hasta octubre)**

Fuente: MINISTERIO DE FOMENTO.

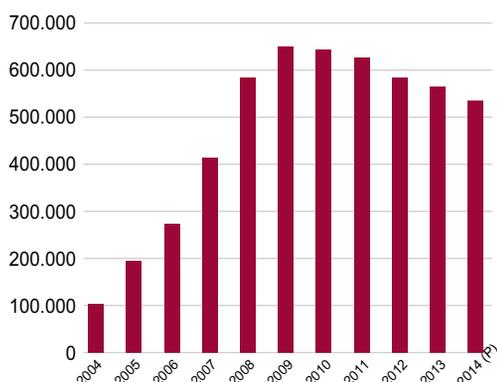


Fig. 18/ **Viviendas nuevas no vendidas. Stock acumulado a fin de año, 2004-2014 (previsión). Número de viviendas**

Fuente: MINISTERIO DE FOMENTO.

de las viviendas nuevas que en el de las usadas (se prevén unas ventas de alrededor de 59.000 viviendas nuevas en 2014), debió de acelerar el descenso del stock de viviendas de nueva construcción no vendidas en 2014.

Dicho descenso ha podido superar al 5% de dicho stock, que posiblemente se redujo el pasado año desde las casi 564.000 viviendas sin vender a fines de 2013 hasta unas 535.000 al final de 2014 (FIG. 18). A fines de 2013 tres autonomías, Valencia, Andalucía y Cataluña, concentraban más del 50% del stock de viviendas de nueva construcción no vendidas.

3. Mercado de vivienda (IV). Accesibilidad a la vivienda. Desahucios

Después de 2008, como consecuencia de la crisis general y de la fuerte recesión del mercado de vivienda, tuvieron lugar descensos importantes en los precios de la vivienda y en los alquileres, junto a retrocesos de los tipos de interés, mientras que los salarios medios han permanecido estables. Todo lo anterior ha provocado un retroceso del esfuerzo teórico de acceso a la vivienda, evolución que persistió en 2014 (FIG. 19), puesto que las elevaciones de precios solo se advirtieron en la segunda parte del año y no fueron generalizadas.

La restricción crediticia, la caída prolongada del empleo y las características de los nuevos puestos de trabajo impidieron que las mejores condiciones generales de acceso a la vivienda se tradujesen en mayores niveles de compras o de alquileres de viviendas después de 2008.

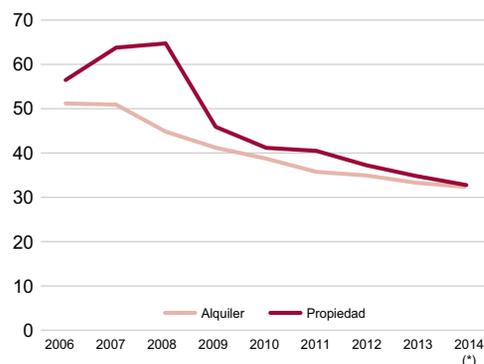


Fig. 19/ **Accesibilidad a la vivienda (90m2). Proporción de la renta familiar (monosalarial), vivienda en propiedad (crédito al 100% del precio) y en alquiler**

Fuente: MINISTERIO DE FOMENTO, FOTOCASA, BANCO DE ESPAÑA y estimación propia.

En 2014 el esfuerzo de acceso se situó en el 26,4% de la renta familiar media, en el caso de acceder a un préstamo bancario para compra de vivienda que cubriese el 80% del precio de venta. Dicho esfuerzo sería del 33% de los ingresos si el préstamo cubriese el 100% de dicho precio. Una vivienda de 90 m², al alquiler medio nacional se llevaría el 32,2% de los ingresos del hogar monosalarial medio. El esfuerzo resultaría sustancialmente más elevado en las principales áreas metropolitanas, en las que la renta supera ampliamente la media nacional de 6,76 euros por metro cuadrado y los salarios solo son levemente más elevados.

La creación de empleos de reducido nivel salarial y elevada inestabilidad ha debido reforzar la demanda de vivienda de alquiler. A título de ejemplo, un hogar monosalarial mileurista neto debería destinar el 60,6% de los ingresos para acceder a una vivienda de alquiler o el 62,1% si adquiere una vivienda en propiedad mediante un préstamo que cubriese el 100% del precio de venta. A la vista de lo excesivo de dicho esfuerzo, que supera ampliamente la tercera parte de los ingresos del hogar, este deberá buscar, pues, una vivienda de alquiler de superficie más reducida o compartir una vivienda con otros hogares, pero no está en condiciones de acceder a la propiedad a través de un préstamo bancario.

En la práctica está vigente el «Plan 2013-16», regulado por el Real Decreto 233/2013, de 5 de abril del Ministerio de Fomento (BOE de 10.4.2013). En la presentación del Plan citado se aludió desde dicho Ministerio a un objetivo total de 200.000 ayudas al alquiler y a 50.000 viviendas rehabilitadas, sin más detalle.

El nuevo Plan 2013-16 incluye siete programas, entre los que destaca el relativo a las ayudas al acceso al alquiler. Dicho programa recupera las ayudas directas, que cubrirían el 40% del alquiler durante doce meses prorrogables, hasta un máximo de 2.400 euros anuales. Las ayudas se destinarán a los inquilinos con ingresos no superiores a tres veces el IPREM (22.365,4 euros/año) y que no paguen más de 600 euros al mes de alquiler.

No se han divulgado objetivos desagregados para cada autonomía. El gobierno ha firmado convenios en 2014 con las comunidades autónomas para subvencionar, de forma genérica, las actuaciones recogidas en el Plan en el periodo de vigencia del mismo. No se han publicado los resultados de la aplicación del mismo.

La gestión y aplicación de las actuaciones previstas en el Plan 2013-16 se ha dejado en manos de las comunidades autónomas. La elevada relación entre los precios de las viviendas y los niveles de ingresos salariales puede reducir la intensidad de la recuperación (COUNCIL OF MORTGAGES LENDERS, 2014).

Junto a la cuestión del esfuerzo de acceso al disfrute de una vivienda en propiedad o en alquiler, la política de vivienda presenta en 2014 una problemática adicional que afecta a numerosos hogares. La significativa morosidad de los préstamos a comprador de vivienda ha provocado un volumen notable de desahucios de viviendas ocupadas por deudores hipotecarios insolventes. En 2014 persistió el fuerte ritmo de los últimos años. El que los desahucios se hayan convertido en una noticia frecuente no reduce la gravedad del problema.

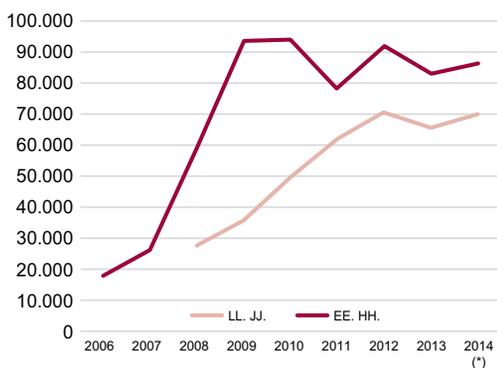


Fig. 20/ Estadísticas judiciales. Ejecuciones hipotecarias y lanzamientos judiciales recibidos por los TSJ. Totales anuales 2006-2014 (previsión con datos hasta el tercer trimestre)

Fuente: CONSEJO GENERAL DEL PODER JUDICIAL.

Los datos más antiguos sobre la cuestión en España son los de ejecuciones hipotecarias (procedimientos iniciados y lanzamientos), trimestrales, procedentes del Consejo General del Poder Judicial (CGPJ). Según dicha fuente, entre 2008 y 2013 los totales acumulados fueron de casi 500.000 procedimientos de ejecución presentados y 310.000 lanzamientos (FIG. 20). Las magnitudes recogidas en la estadística judicial se refieren a todo tipo de activos inmobiliarios. A partir de 2013 el CGPJ ha desagregado los lanzamientos practicados por los Tribunales Superiores de Justicia entre los procedentes de ejecuciones hipotecarias (25.811 en 2013) y los derivados de la aplicación de la Ley de Arrendamientos Urbanos (38.141).

En mayo de 2013 el Banco de España inició la publicación de «Notas Informativas» en las que se recogen datos estadísticos sobre las viviendas entregadas a los bancos como consecuencia de impagos de préstamos. En 2013 se entregaron a los bancos 38.961 viviendas habituales, según el Banco de España. El 33,8% de las viviendas entregadas fueron daciones de pago. En el primer semestre de 2014 tales entregas de viviendas a los bancos disminuyeron en un 30% respecto del mismo periodo de 2013 (FIG. 21).

Se puede aproximar que en los seis años transcurridos entre 2008 y 2013 pudo haber en España unas 150.000 entregas de viviendas habituales a bancos derivadas de la morosidad de los préstamos garantizados por hipoteca.

La tercera fuente estadística es la del INE. Desde 2014 dicho organismo publica una nueva estadística trimestral de certificaciones

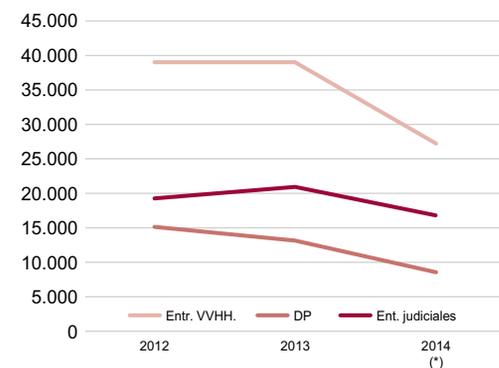


Fig. 21/ Desahucios. Viviendas habituales entregadas a las entidades de crédito. Total entregas de viviendas, daciones en pago y entregas judiciales, 2012-2014 (previsión)

Fuente: BANCO DE ESPAÑA.

de ejecuciones hipotecarias iniciadas. En los tres primeros trimestres de 2014 se ha certificado el inicio de 25.862 procedimientos de ejecución hipotecaria de viviendas habituales, un 4.4% más que en 2013.

De las tres fuentes estadísticas disponibles (CGPJ, Banco de España e INE), las del Banco de España se aproximan más al problema de los desahucios. Las del INE informan sobre procedimientos iniciados, que pueden o no terminar en desahucios, y las del CGPJ no desagregan entre los activos inmobiliarios.

Se debería de aproximar la normativa española a las prácticas frecuentes en Europa Occidental y en otros países desarrollados (ley de sobreendeudamiento). La última norma establecida en España es la Ley 1/2013, que supuso un avance sobre el marco previo, a pesar de lo cual se está lejos todavía del marco frecuente en Europa Occidental y en Estados Unidos. El FMI ha subrayado la conveniencia de reformar el sistema de insolvencia relativo a las personas físicas y aproximarlos a las recomendaciones de la Comisión Europea (FMI, 2015).

8. Política de vivienda

En 2014 se produjeron cambios significativos en la fiscalidad de la vivienda. La ley 26/2014, de 27 de noviembre, BOE de 28.11.2014, modificó el impuesto sobre la renta de las personas físicas. Dicha ley mantiene los coeficientes de abatimiento para transacciones de viviendas realizadas desde 2015, con un límite global de 400.000 euros. Desaparecen los

coeficientes de corrección monetaria para la venta de viviendas compradas antes de 1994, lo que implica una presión fiscal mayor sobre dichas ventas en concepto de plusvalía dentro del impuesto en cuestión.

A partir de 2015 desaparece la desgravación fiscal por alquiler de vivienda habitual, que disfrutaban los hogares con rentas inferiores a 24.107 euros anuales. Se suprime, además, la desgravación del 100% de que venían disfrutando los propietarios que arrendaban viviendas a arrendatarios para uso habitual con edades comprendidas entre 18 y 30 años.

En 2014 se pondrán en marcha los programas de ayudas al alquiler y a la rehabilitación previstos en el Plan 2013-16, de forma separada por parte de cada comunidad autónoma. Es previsible que la cuestión de los desahucios y de las viviendas vacías esté muy presente en las campañas electorales previstas para 2015.

La construcción de viviendas protegidas para la venta y el alquiler se está reduciendo de forma sustancial, a la vista de la caída sufrida por las calificaciones provisionales de dicho tipo de viviendas. En los nueve primeros meses de 2014 el total de calificaciones descendió en un 13,5% sobre el mismo periodo de 2013 (FIG. 22), lo que habrá situado dicho total por debajo de las 6.000 en 2014. Las ventas de viviendas protegidas crecieron alrededor de un 20% en 2014 sobre el año anterior, con lo que la proporción de viviendas protegidas dentro del total de ventas habrá estado en torno al 5% en el pasado año. La cifra absoluta anual de ventas de viviendas protegidas se ha podido situar por encima de las 18.000 en 2014.

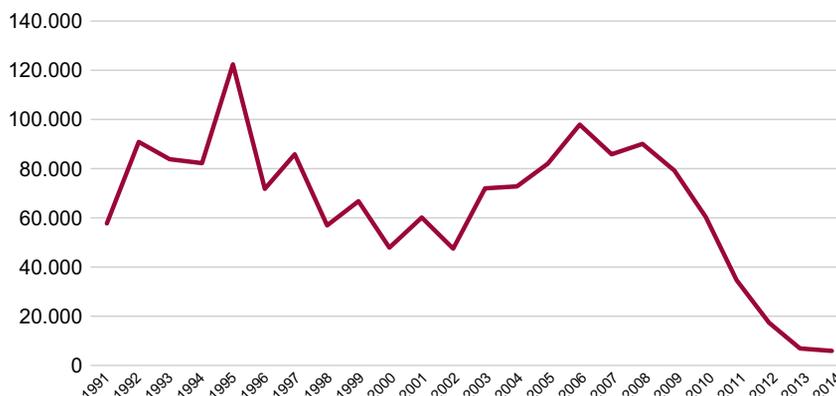


FIG. 22/ Calificaciones provisionales de viviendas protegidas. Planes nacionales y autonómicos. Totales anuales, 1991-2014 (previsión)

Fuente: MINISTERIO DE FOMENTO.

9. Bibliografía

- BANCO CENTRAL EUROPEO (BCE) (2014): «December 2014 eurosystem staff macroeconomics projections for the Euro Area», *Boletín Mensual*, diciembre.
- COUNCIL OF FOREIGN RELATIONS (2014): «Prospects for the global economy in 2015», www.cfr.org, diciembre.
- COUNCIL OF MORTGAGES LENDERS (2014): «CML market views», *News & Views*, diciembre, Londres.
- INTERNATIONAL MONETARY FUND (FMI) (2014): «Global Prospects and Policy Challenges», www.imf.org, noviembre.
- (2015): «Housing recoveries: cluster report on Denmark, Ireland, The Netherlands and Spain», www.imf.org, enero.
- MUNCHAU, Wolfgang (2015): «Eurozone must act before deflation grips», *The Financial Times*, 11 de enero.
- PELLICER, LI. (2015): «El promotor que viene de la crisis», *El País de los Negocios*, 4 de enero.
- ROUBINI, Nouriel (2015): «Los cinco riesgos que desatarán una crisis en 2015 y más allá», www.eleconomista.es, noviembre.
- RUSIÑOL, Pere (2015): «Mas desahucios en el paraíso de los Fondos», *Alternativas Económicas*, 21, enero.
- WOLF, Martin (2014): «Europe lonely and reluctant hegemon», *The Financial Times*, 9 de diciembre.