

MERCADO DE VIVIENDA. EL AJUSTE SE PUEDE PROLONGAR EN 2011

Julio Rodríguez López ¹

Introducción

Los precios de las viviendas volvieron a descender en España durante los tres primeros trimestres de 2010. Dicha evolución contrastó, dentro de la Eurozona, con la de un grupo de países en los que los precios de las viviendas han vuelto a aumentar en el mismo periodo. La demanda de vivienda ha vuelto a sufrir en 2010 las consecuencias de la evolución negativa de las variables reales de las que depende (renta disponible real, empleo, creación de hogares) y del comportamiento restrictivo de la nueva financiación crediticia. Sin embargo el perfil de todas estas variables ha sido menos negativo en dicho ejercicio que en los años precedentes de crisis.

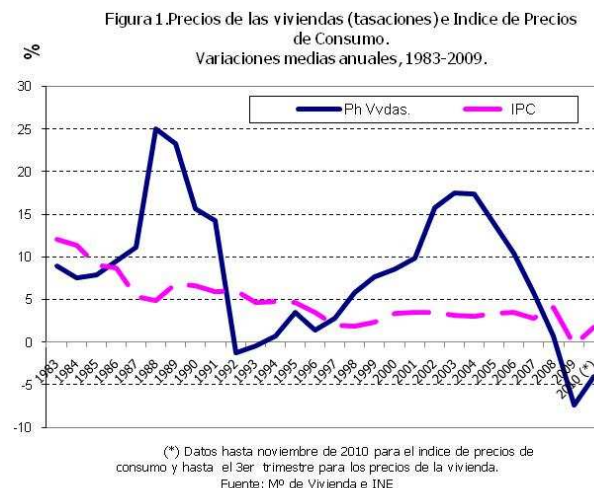
El moderado descenso de los precios de venta registrado a lo largo de la fase de recesión del mercado de vivienda y la realidad de un amplio stock de viviendas terminadas pendientes de venta han dado lugar a que en 2010 haya descendido de nuevo el número de viviendas iniciadas. Estas se han situado en el 10% del nivel alcanzado en el punto más elevado de la fase de auge precedente. El mercado de la vivienda parece, pues, haber "tocado fondo" en 2010, pero no se ha salido todavía de dicha situación de profundo ajuste a la baja de los niveles de ventas y de nueva oferta de viviendas.

En los siguientes apartados se comenta, en primer lugar, la evolución de los precios de venta de las viviendas en 2010. En el segundo apartado se analiza la evolución de la demanda, mientras que en el tercero se describe el fuerte ajuste que ha registrado la oferta de nuevas viviendas y se presenta una estimación del stock de viviendas terminadas y no vendidas. En el cuarto y último apartado se recogen previsiones sobre la evolución de las principales variables del mercado de vivienda para 2010-2011.

1. Los precios de la vivienda en España. El cambio de ciclo

La fase prolongada de aumentos continuados y significativos de los precios de la vivienda terminó en España en 2007. Dicha fase se prolongó unos

diez años, durante los cuales el aumento acumulado de los precios de la vivienda fue del 197%. Ello implicó un incremento medio anual del 11,2% en términos nominales, y del 8,2% en términos reales (Figura 1).



Los aumentos de precios de la vivienda registrados en España en la fase mencionada no llegaron a alcanzar la intensidad de la expansión precedente (1985-90). Sin embargo, se prolongaron durante una fase más larga de tiempo. La aparente ausencia de restricción exterior al crecimiento de la economía y la abundancia de financiación exterior facilitaron dicha circunstancia.

En el pasado, en tiempos previos a la sustitución de la peseta por el euro, bastaba con un déficit corriente inferior a los registrados en la primera década del presente siglo para que las etapas de expansión del mercado de vivienda se frenasen de forma abrupta por parte de los gobiernos de España. Detrás del término "plan de estabilización" se denominaba, en tiempos de Franco e inicios del sistema democrático de gobierno, a un conjunto de actuaciones fuertemente deflacionistas, que se acompañaban de importantes devaluaciones de la divisa española. Con la introducción del euro se llegó a creer que tales ajustes, derivados del déficit exterior que acompaña a los auge inmobiliarios, eran cosa del pasado.

Como también sucedió en otros países miembros de la Eurozona, los precios de la vivienda en España alcanzaron niveles ampliamente superiores a los de equilibrio al final de la última etapa de auge. Los precios de equilibrio de la vivienda son los explicados por los fundamentos de la demanda

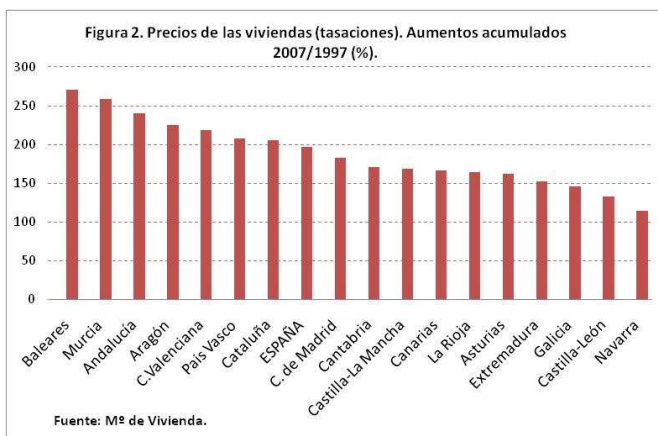
1. Julio Rodríguez López es Doctor en CC. Económicas por la UCM. Fue presidente del BHE y de Caja Granada. Es profesor del Master de Urbanismo de la UC3M y Vocal del Consejo Superior de Estadística



de vivienda. Cuando se produjo el cambio de ciclo en 2007 dichos precios estaban ampliamente sobrevalorados. Dicha sobrevaloración persistía al final de 2008 en algunos países de la Eurozona, situándose en torno al 24% para el caso de España (Comisión UE, 2010).

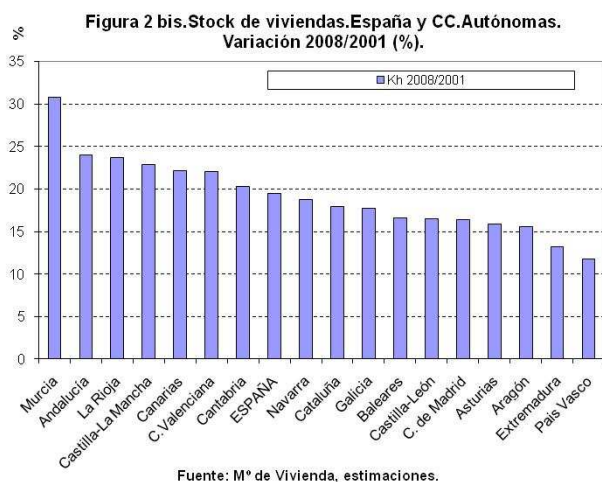
El aumento de precios fue mas acusado hasta 2005, y se desaceleró de forma significativa en los dos años posteriores a dicho periodo. En el conjunto de la fase de expansión citada hubo importantes desviaciones respecto del aumento medio en los diferentes territorios de España. Los mayores crecimientos acumulados fueron los de Baleares (14% fue el aumento medio anual) y Murcia (12,6%). Dichos aumentos fueron menores en el interior del territorio de España, como lo confirman los más reducidos aumentos medios de Castilla y León (8,8%) y Navarra (7,9%) (Figura 2).

Los crecientes precios de las viviendas estuvieron acompañados de un excepcional aumento de la oferta de nuevas viviendas en la etapa citada. El parque de viviendas de España, que ascendía a unos 21 millones de viviendas familiares a fines de 2001, según el Censo de Viviendas de dicho año, creció hasta superar ampliamente los 25 millones a fines de 2010. Entre 2000 y 2007 dicho stock aumentó a un ritmo medio anual del 2,4%, desacelerándose el aumento posterior hasta el 1,7% entre 2007 y 2010.



El aumento acumulado del parque de viviendas de España fue del 19,5% entre 2001 (año del último Censo de Viviendas) y 2008 (ultimo año para el que el Ministerio de Vivienda efectuó estimaciones del parque de viviendas de España a partir de los datos censales citados). Los aumentos más intensos fueron los de Murcia (30,8%) y Andalucía (24%). Los aumentos menos acusados fueron los de Extremadura (13,2%) y País Vasco (11,8%) (Figura 2 bis). La concentración de la nueva oferta en las "zonas de sol y playa", básicamente en el arco mediterráneo, y en la periferia de Madrid,

estuvo acompañada de intensos incrementos de los precios en dichas zonas hasta 2007.



Los precios del suelo reflejaron en su evolución las amplias expectativas de revalorización de las viviendas. Los restantes costes (salarios y materiales, básicamente) evolucionaron de forma similar en toda España. El posterior comportamiento bajista de los precios confirmó la amplia sobrevaloración de los precios de las viviendas en las zonas con mayor peso del turismo en la actividad productiva. Una parte significativa de las compras de viviendas se habían realizado por razones de inversión, al superar ampliamente los aumentos de precios de venta esperados al coste de capital.

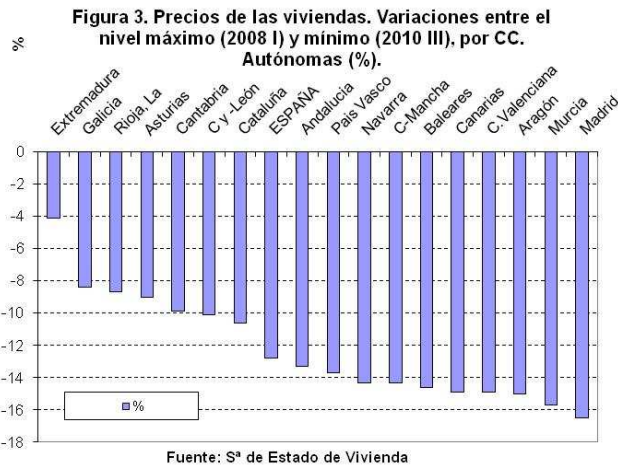
El ajuste de precios posterior a 2007 ha sido significativo y ha refutado el mito consistente en que los precios de las viviendas nunca podrían bajar en España. Entre el último trimestre de 2007 y el mismo periodo de 2010 el descenso de los precios de las viviendas en España ha sido del 12,5% en términos nominales, mientras que se ha aproximado al 18% en términos reales.

Mientras que en el conjunto de la Eurozona los precios de las viviendas reiniciaron un crecimiento moderado en el primer semestre de 2010, en un grupo de países miembros, concretamente en el correspondiente a Irlanda, Grecia, España y Holanda, ha persistido el descenso de precios de las viviendas en 2010, La tónica dominante de la evolución de los precios en dicha área económica en 2010 ha sido de una acusada dispersión (BCE, 2010).

El descenso de precios sufrido por las viviendas entre el nivel más elevado alcanzado en la fase cíclica precedente y el mas reducido de la fase de recesión posterior ha sido del 12,8% para el conjunto de España. Los retrocesos mas intensos (Figura 3) han sido los de Murcia (-15,7%) y



Madrid (-16,5%), mientras que han sido modestos en Extremadura (-4,1%) y Galicia (-8,4%). La dispersión de los descensos citados, medida por el coeficiente de variación de los datos disponibles, ha sido superior a la que apareció en la fase precedente de expansión del mercado de vivienda.



Los cálculos citados se han realizado con la estadística de precios de vivienda del hasta hace poco Ministerio de Vivienda, apoyada en los precios de tasación. Según Tinsa, posiblemente la tasadora de mayor cuota de mercado en España, el recorrido real a la baja de los precios de la vivienda ha sido sustancialmente mayor que en la estadística citada. Los precios estimados según la empresa citada descendieron en un 18,1% en el periodo comprendido entre diciembre de 2007 y octubre de 2010, lo que no deja de ser una diferencia significativa.

Se ha advertido, asimismo, que el ajuste a la baja en España de los precios de la vivienda en la fase de recesión posterior a 2007 está resultando mas acusado en los territorios en los que se produjeron mayores volúmenes de viviendas terminadas en la fase de expansión 1997-2007. Las mayores concentraciones de viviendas de nueva construcción pendientes de venta han tenido lugar en la zona antes mencionada correspondiente al "arco mediterráneo", especialmente, Valencia, Murcia y la zona oriental de Andalucía. Los niveles de precios de las viviendas alcanzados en los territorios en cuestión resultaban excesivos, a la vista de los descensos sufridos después de 2007 y de los amplios niveles de viviendas pendientes de venta.

La recesión del mercado de vivienda iniciada en 2007 ha estado impulsada por la caída del empleo, por el intenso racionamiento de crédito derivado de la crisis financiera de 2007-2008 y por el fin de las expectativas alcistas de los precios de las viviendas. Dicha etapa ha coincidido en España con un fuerte aumento de la relación entre nuevas

viviendas y nuevos hogares en 2009-2010 (Figura 4). Los importantes aumentos de la oferta de vivienda producidos en la fase de expansión estuvieron acompañados de fuertes crecimientos del número de hogares. Dicha circunstancia resultó favorecida por la notable inmigración experimentada en España en la pasada década.



El aumento anual del número de hogares, estimado en la Encuesta trimestral de Población Activa del INE (EPA), continuó siendo elevado hasta 2008, y se frenó de forma significativa en los dos años posteriores. La previsión de aumento del total de hogares de España en 2010 es de unos 85.000, a la vista de la evolución de dicha variable en los resultados de la EPA en los tres primeros trimestres de 2010. Dicha evolución también pone en cuestión otra idea tópica del mercado de vivienda, la de que en España cada año se crean poco menos que mecánicamente unos 300.000 hogares.

2. La demanda de vivienda en la fase de crisis

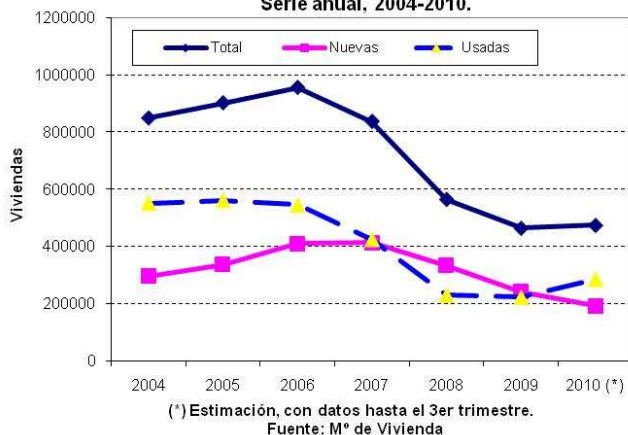
Según la estadística de transmisiones de inmuebles intervenidas por los notarios, las ventas de viviendas descendieron en España de forma abrupta en el trienio 2007 -2009 (Figura 5), situándose en 2009 en un nivel equivalente al 48,5% de las efectuadas en 2006, por debajo de las 500.000 anuales frente a las 955.200 de 2006. En el último trimestre de 2009 y en la primera mitad de 2010 pareció producirse una recuperación de las mismas, recuperación que se ha frenado en el tercer trimestre de 2010.

El anuncio de la elevación del IVA desde el 7% al 8% a partir de 1º de julio de 2010 (afecta a las ventas de viviendas de nueva construcción) y del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales en varias autonomías en una proporción equivalente (afecta a las ventas de viviendas de segunda



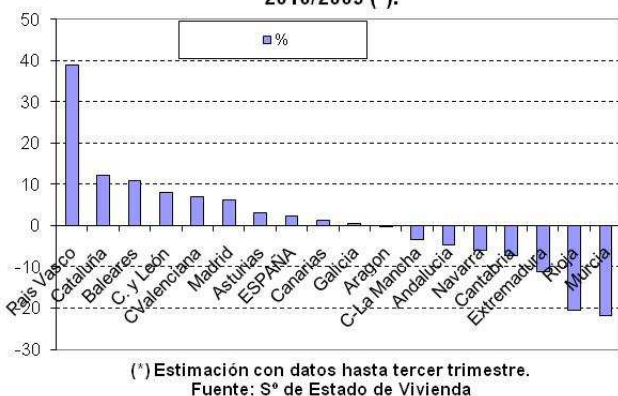
mano) en la misma fecha pudieron impulsar las ventas en el segundo trimestre de 2010, Desde el inicio de 2011 se reducirá el alcance de la desgravación a la compra de vivienda habitual en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, que desaparecerá para contribuyentes con ingresos superiores a los 24.100 euros, lo que podría animar algo las ventas en los últimos meses de 2010.

Figura 5. Viviendas. Transmisiones. Notarios. Serie anual, 2004-2010.



En todo caso es posible que las ventas de viviendas hayan crecido en 2010 ligeramente sobre el año precedente, frenándose así la fuerte tendencia al descenso de las ventas iniciada en 2007. El ejercicio de 2011 se iniciará con una cierta debilidad de las compras. Dicha previsión se deriva de la desaparición en dicho periodo de los ajustes fiscales que estimularon la demanda de vivienda en 2010.

Figura 6. Transmisiones de viviendas. España y CC.Autónomas. Variaciones interanuales, 2010/2009 (*).



A nivel territorial, por comunidades autónomas, la evolución de las ventas de viviendas en 2010 se ha caracterizado por la significativa disparidad registrada en dicha evolución. Así, en los tres primeros trimestres de 2010, crecieron con fuerza sobre el mismo periodo de 2009 en el País Vasco (38,8%), Cataluña (12,2%) y Baleares (7,9%),

mientras que fueron acusados los descensos en Extremadura (-11,2%), Rioja (-20,8%) y Murcia (-21,9%). (Figura 6).

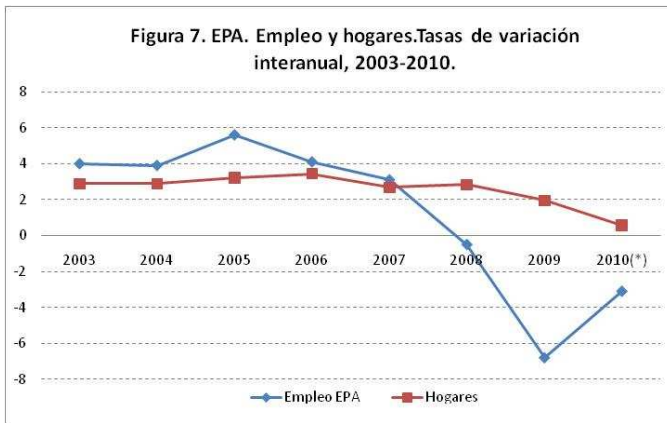
Tanto la estadística de transmisiones como la de compraventas registradas, procedente de los registradores y que recoge las ventas con un trimestre aproximado de retraso, confirman que las ventas de viviendas han mejorado en España en las autonomías y provincias con una actividad productiva mas diversificada. El mercado ha permanecido mas deprimido, por el contrario, en los territorios en los que dicha diversificación es menor, y en los que la composición del PIB y del empleo está mas dominada por la construcción y por los servicios de no mercado (administraciones públicas, educación y sanidad).

El intenso auge inmobiliario del periodo 1997-2007 ejerció un papel no despreciable de factor de expulsión de actividades productivas sostenibles en España. En dicha evolución los gobiernos locales han ejercido una influencia decisiva, motivada por la urgencia de obtener ingresos fiscales a corto plazo, en detrimento del desarrollo económico a largo plazo. El dispar comportamiento entre unas y otras autonomías señala que en los territorios con mayor presencia empresarial e industrial se ha mantenido una base productiva mas firme, lo que sin duda facilitará la recuperación posterior y de paso contribuirá a estimular la demanda de vivienda en dichos territorios.

En 2010 la evolución de los factores no financieros de la economía española no ha ayudado a la recuperación de la demanda de vivienda. Así, la renta disponible de los hogares puede haber retrocedido en términos nominales (-0,6%) y reales (-2,3%) en este ejercicio, impulsados por la contención salarial, por la caída del empleo y por el menor empuje de las prestaciones sociales en este ejercicio. Dicha evolución ha sucedido a dos ejercicios, 2008 y 2009, de amplia desaceleración del aumento real de dicha magnitud. El fuerte incremento experimentado por el ahorro de los hogares ha contribuido asimismo a frenar tanto la demanda de consumo como las compras de vivienda.

El abrupto descenso del empleo provocado en España por la crisis, el -10% en los ocupados según la EPA del INE entre 2007 y 2010, ha frenado de forma acusada el proceso de formación de nuevos hogares (Figura 7). El ritmo anual de aumento del total de hogares pasó desde el 2,7% entre 1997 y 2007 hasta el 1,5% entre 2007 y 2010. De los 389.000 nuevos hogares creados en términos netos entre 1997 y 2007, se ha pasado a los 85.000 previstos para 2010.





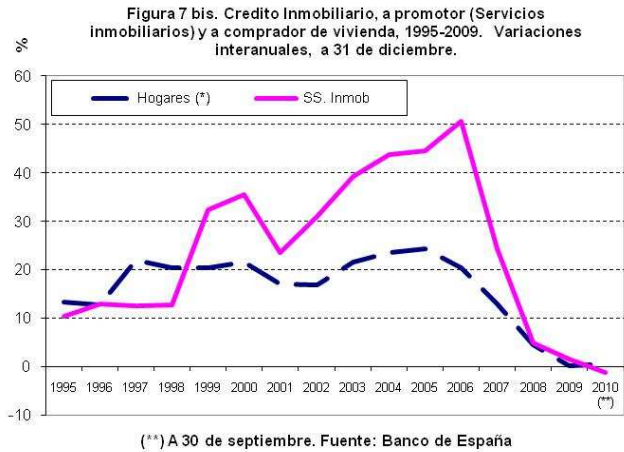
En cuanto a la evolución de los factores financieros que afectan a la demanda de vivienda, resulta evidente la trascendencia de las condiciones de financiación (tipo de interés, plazo, relación préstamo/valor, disponibilidad de financiación) sobre el acceso a la vivienda en España. En este país la vivienda en propiedad ha sido hegemónica desde los años sesenta del siglo pasado.

Al inicio de la crisis subieron los tipos de interés, concretamente entre 2005 y 2008. Dicha evolución contribuyó a frenar la demanda y a empeorar la situación de los hogares endeudados para el acceso a la vivienda. Las políticas compensatorias desarrolladas por los bancos centrales desde 2008 modificaron a la baja la evolución de los tipos, que en España descendieron, en el caso de los destinados a financiar las compras de viviendas, desde el 6,2% de octubre de 2008 hasta el 2,3% de junio de 2010. Este último debe de ser el tipo de interés a comprador de vivienda más reducido de la historia económica de España.

Sin embargo, ha sido el racionamiento de crédito la variable que ha desempeñado un papel más relevante en la situación del mercado de vivienda en 2010. Así, mientras que el saldo vivo de los créditos a comprador de vivienda aumentó a un ritmo medio del 19,8% entre 1997 y 2007, desde este último año y 2010 el ritmo medio anual en cuestión ha descendido hasta el 1,7%. En 2009 y 2010 dichos aumentos del crédito a comprador de vivienda fueron del 0,2% y del 0,6%, respectivamente. (Figura 7 bis). El saldo vivo de los créditos a comprador de vivienda creció desde el 23,5% del PIB en 1997 hasta el 61,7% en 2007. Dicha proporción ha evolucionado más lentamente desde el inicio de la crisis, pero no por ello ha dejado de aumentar hasta el 64,4% previsible para 2010.

El cambio de ritmo en la evolución crediticia fue más intenso en el caso de los créditos a comprador y a promotor. Dichas magnitudes han experimentado variaciones negativas en 2010 del

-1,3% y del -9,6%, respectivamente. Además, mientras que la morosidad ha descendido en 2010 para los préstamos a comprador, favorecida por el descenso de los tipos de interés, dicha magnitud ha sufrido aumentos destacados en los otros dos componentes del crédito inmobiliario. Es posible que las compraventas registradas en 2010 estén incluyendo importantes volúmenes de daciones en pago recibidas por los bancos, aunque dicho proceso parece haber sido bastante más acusado en el caso de los préstamos a promotor-constructor.



El proceso de racionamiento de crédito debió ser relevante sobre todo en 2007-2008. La acusada desaceleración del saldo vivo de los préstamos a comprador ha estado influida asimismo en 2009-10 por la menor demanda de crédito provocada por la evolución negativa desempeñada por los factores explicativos de la demanda de vivienda de carácter real (renta disponible, empleo, freno a la creación de hogares) antes comentada.

La encuesta sobre crédito del Banco de España ha puesto de manifiesto el descenso anual continuado del volumen de los nuevos préstamos a comprador después de 2006. En los diez primeros meses de 2010 dicho volumen descendió en un -9,7% sobre el mismo periodo del año precedente. El descenso fue más acusado en el caso de las cajas de ahorros, el -20,4%. La cuota de dichas entidades de crédito en el crédito a comprador de vivienda ha bajado desde el 59,5% en 2006 hasta el 48,6% en 2010. La cuantía prevista de los nuevos préstamos a comprador formalizados en 2010 es de unos 66.000 millones de euros, el 6,5% del valor del PIB previsto para este año, lejos del 17,3% de 2006.

En 2010 ha mejorado la accesibilidad a la vivienda en España. Así, en primer lugar la relación precio de la vivienda/renta familiar ha descendido desde el valor de 9,0 en 2007 hasta 7,4 (se emplea como indicador representativo de la renta familiar al



salario medio anual). En segundo lugar, el amplio descenso de los tipos de interés, que pasaron desde el nivel medio de 5,70% en 2007 hasta 2,76% en 2010, ha influido a la baja sobre el esfuerzo de acceso, que se ha situado en torno al 32% de los ingresos familiares medios (51,2% en 2007).

Sin embargo, la difícil accesibilidad al crédito, el persistente retroceso del nivel de empleo en 2010 y las débiles expectativas sobre el comportamiento previsible de la economía española, no han facilitado que el menor esfuerzo citado se haya traducido en una mayor demanda de vivienda. En la coyuntura de la economía española de 2010 resulta evidente que es el desempleo el principal problema.

Es posible que la recuperación del ritmo de crecimiento de la actividad y del empleo leve a que repunte de nuevo el esfuerzo de acceso a la vivienda en propiedad en España. A pesar de los significativos descensos de precios de la etapa 2007-2010, todavía resulta alto el precio medio de venta de la vivienda en España respecto de los ingresos de los hogares de nueva creación. Esta situación favorecerá una mayor presencia del acceso a la vivienda en alquiler en el caso de dichos hogares en los próximos años.

3. Oferta de vivienda. El peso del ajuste

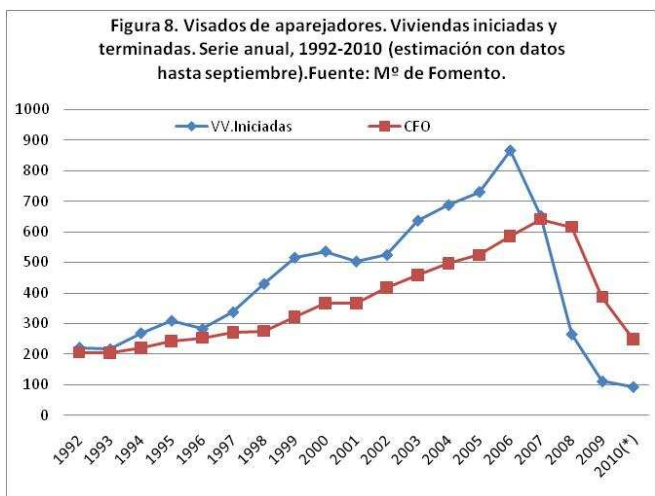
Como se ha indicado en los apartados precedentes, el descenso de la demanda de vivienda acaecido en España entre 2007 y 2010 ha estado próximo al 50% en el caso de las ventas. Dicho descenso ha sido bastante mas moderado en los precios de las viviendas, que en dos años y medio de caídas han retrocedido en algo menos del 13%. El descenso de las ventas ha provocado un aumento importante del stock de viviendas terminadas y no vendidas. Esto último ha afectado negativamente a la nueva oferta, de viviendas.

El fuerte aumento de las disponibilidades de viviendas terminadas no vendidas ha provocado una caída abrupta de los niveles de viviendas iniciadas, que han disminuido en un 90% entre 2006 y 2010. El peso del ajuste ha recaído sobre todo en la nueva oferta y en el ritmo de construcción residencial. Todo esto ha supuesto una importante detracción al ritmo de crecimiento de la economía y del empleo.

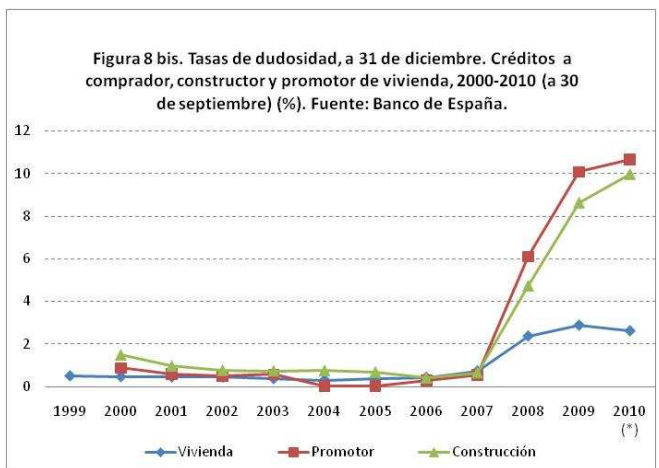
Las viviendas iniciadas (Figura 8) han pasado desde las 865.600 de 2006 hasta las 93.000 previstas para 2010. Las viviendas terminadas reflejan en su evolución el fuerte descenso de las

iniciaciones de dos años antes y también indican que un número importante de viviendas iniciadas no se han terminado. En este segundo caso han quedado interrumpidas las obras, a la vista de la evolución del mercado y de las dificultades de conseguir financiación crediticia a promotor en tales circunstancias.

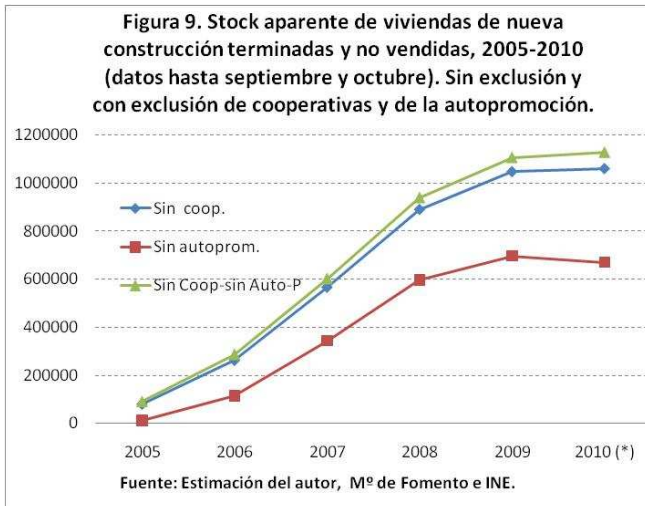
El aumento de la morosidad ha sido acusado en el caso de los préstamos a promotor inmobiliario y de los destinados a la construcción residencial (Figura 8 bis). A 30 de septiembre de 2010 la tasa de dudosidad (créditos dudosos sobre el conjunto de la cartera de préstamos) era del 2,62% en el caso del crédito a comprador, del 9,96% en los préstamos a constructor y del 11,78% en los préstamos a promotor.



A través de los datos disponibles sobre las viviendas terminadas y de las ventas de viviendas de nueva construcción se ha estimado la dimensión del stock de viviendas terminadas y no vendidas originados entre 2005 y 2010. Dicho stock oscila entre las 670.000 y las 1.128.000 viviendas a fines de 2010 (Figura 9). El importante recorrido del intervalo en el que se sitúa el stock en cuestión se debe al tratamiento de la autopromoción en dicha estimación.



La cifra mas elevada antes citada implica que todas las viviendas terminadas entre 2005 y 2010 se han puesto a la venta. La cifra mas reducida se ha obtenido suponiendo que la autopromoción a través de cooperativas y de la autopromoción individual lleva a construir viviendas que, una vez terminadas, son utilizadas directamente por los promotores.

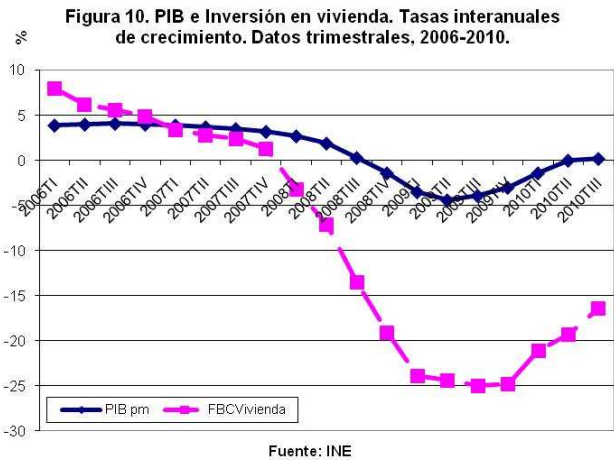


El fuerte descenso de las viviendas terminadas, más acusado que el correspondiente a las ventas de viviendas de nueva construcción, ha dado lugar a que en 2010 la aportación al stock, procedente de las viviendas terminadas y no vendidas, haya sido reducida. Dicha variación del stock ha podido ser negativo si de las viviendas terminadas se deducen las procedentes de promociones de cooperativas y de la autopromoción individual. En todo caso el stock citado equivale al 3,5% del parque de viviendas existente en España al final de 2010.

El continuado descenso de las viviendas iniciadas ha dado lugar a unos retrocesos importantes de la inversión en vivienda entre 2008 y 2010 (Figura 10), según la Contabilidad Nacional Trimestral de España. Entre el primer trimestre de 2008 y el tercero de 2010 la inversión en vivienda a precios constantes ha descendido en un 45,7%, equivalente a una media anual del 18,4%. Dicha evolución ha supuesto una detracción de más de 1,5 puntos porcentuales al crecimiento anual del PIB y ha contribuido al retroceso sufrido por el empleo de la economía española desde el inicio de la crisis.

Según la EPA, el sector de la construcción ha "expulsado" 1.049.400 empleos entre el tercer trimestre de 2007 y el mismo periodo de 2010, el 53,4% de la pérdida total de empleo derivada de la crisis en España. El peso del ajuste del mercado de vivienda derivado del cambio cíclico ha recaído

básicamente sobre la nueva oferta, lo que a su vez ha afectado de fuera a todas luces negativa al comportamiento general de la economía española.



4. Previsiones 2010-2011

La recesión del mercado de vivienda desarrollada entre 2007 y 2010 es la más prolongada de las que han tenido lugar en España desde la segunda mitad del pasado siglo. A una larga fase de expansión ha sucedido una etapa recesiva que al final de 2010 se prolonga más de tres años. Lo que suceda en el mercado de vivienda dependerá de la evolución general de la economía española.

También es evidente que dicha evolución económica general resultará afectada por la evolución del mercado de vivienda. Se ha observado que en los países de la OCDE en los que parece haberse iniciado una recuperación de la demanda y de la actividad el mercado inmobiliario no está desempeñando el papel de apoyo que había presentado en dicha fase inicial en las recuperaciones precedentes (OCDE, 2010).

En 2011 la evolución de dicho mercado dependerá, por el lado de la demanda, de la evolución del empleo y de las disponibilidades efectivas de financiación crediticia. En esta segunda variable influirá de forma relevante la posibilidad de obtención de financiación en los mercados de capitales por parte de las entidades de crédito. Los tipos de interés no se desviarán significativamente al alza respecto de los niveles alcanzados al final de 2010, a la vista del perfil expansivo que siguen presentando las políticas monetarias promovidas desde los bancos centrales.

Por el lado de la oferta de vivienda será trascendente el papel de las entidades de crédito, que controlan la oferta de un volumen significativo de viviendas, que puede superar las 300.000.



Dichas viviendas son, en gran parte, de nueva construcción, procedentes de daciones en pago realizadas por los promotores. Serán especialmente importantes los descuentos que dichas entidades estén dispuestas a realizar en los precios de venta para impulsar las ventas de tales viviendas. Una actitud flexible en materia de precios de venta podría facilitar un ajuste más rápido del mercado y una mayor rapidez en la recuperación de las viviendas iniciadas.

En la Figura 11 se han recogido estimaciones de los valores de algunas variables en 2010 y también se han incluido previsiones acerca de su posible evolución en 2011. Se ha supuesto que en el próximo año se recuperará ligeramente el crecimiento de la economía, tras dos años de retroceso. El empleo descenderá ligeramente y la tasa de desempleo se mantendrá en torno al 20% de los activos. El ritmo de creación de hogares será equivalente al de 2010, alrededor de los 85.000.

Figura 11
Previsiones del mercado inmobiliario, 2010-2011 España.
Porcentajes

	2009	2010(P)	2011 (P)
Magnitudes macroeconómicas			
1. PIB, crecimiento real			
1.1 España	-3,7	-0,2	0,7
1.2 Zona Euro	-4,1	1,7	1,7
2. Ocupados. Número de empleos			
2.1 Variación media anual	-6,7	-2,3	-0,2
2.2 Aumento de empleos	-1.270.000	-407.100	-35.000
3. Tasa de desempleo(% de activos)	18,0	20,0	20,2
4. Hogares.Datos EPA			
4.1 Variación relativa	2,0	0,6	0,5
4.2 Variación absoluta	326. 200	85.000	85.800
5. Tipos de interés. Créditos-vivienda (Medias anuales)			
Valores absolutos (TAE)	3,44	2,78	3,00
6. Créditos a comprador de vivienda(mill.euros)	73.154	66.500	80. 000
Mercado Inmobiliario.Indicadores			
7. Viviendas Iniciadas (*)	110.800	92.700	100.000
8. Viviendas Terminadas (*)	387.100	248.100	150.000
9. Ventas de viviendas			
9.1 Transmsiones de viviendas (Notariç (**))	463.719	475.000	490.000
10. Precios de las viviendas (cuarto trimestre)			
Previsiones de aumento (**)	-6,3%	-4,5%	-3,0%
(P) Previsión			
(*) Colegios de Arquitectos Técnicos			
(**) Fuente: S ^a de Estado de Vivienda			
Fuente: Estimación propia, S ^a a, S ^a de Estado de Vivienda, INE, Banco de España, Fucas			



En cuanto a las variables monetarias que mas inciden sobre el mercado de vivienda, se prevé para 2011 que los tipos de interés de los préstamos a comprador de vivienda se sitúen ligeramente por encima de los niveles de fines de 2010, situándose en torno al 3% en 2011 (2,78% en 2010). Las concesiones de financiación a comprador de vivienda pueden aumentar en un 20% sobre 2010, situándose en los 80.000 millones de nuevos préstamos (66.500 en 2010). Las ventas de viviendas podrían aumentar en algo mas de un 5% sobre las de 2010, rozando las 500.000 (475.000 en 2010).

Los precios de las viviendas descenderán en un 3% sobre el nivel final de 2010, lo que facilitará el aumento antes citado de las ventas. Las viviendas iniciadas pueden alcanzar el próximo año las 100.000, lo que supondría un aumento próximo al 8%.

Nuevos descensos de los precios, aumentos moderados de las ventas y de la nueva oferta (viviendas iniciadas) serán los elementos mas relevantes de la evolución prevista para el mercado de la vivienda en 2011. Dicha evolución implicará un nuevo retroceso de la inversión en vivienda, que será bastante más atenuado que los sufridos desde el inicio de la crisis hasta 2010.

El stock de viviendas terminadas y no vendidas descenderá ligeramente en 2011 respecto de los niveles de fines de 2010. En las zonas turísticas costeras permanecerán más viviendas pendientes de venta. En las proximidades de los núcleos urbanos dicho stock se puede reducir, sobre todo si las entidades de crédito asumen descuentos mas significativos que hasta ahora en materia de precios de venta de las viviendas en su poder.

Referencias

Banco Central Europeo (BCE), 2010... "Recent housing market developments in the Euro Area". Boletín Mensual, diciembre.

Comisión UE, 2010..."House prices imbalances in the euro area". Quaterly Report on the Euro Area, III.

OCDE, 2010...Economic Outlook, Diciembre.

