
FINANCIACIÓN DE LAS POLÍTICAS PÚBLICAS DE VIVIENDA

SESIÓN 3

Fuentes de financiación de las políticas públicas de vivienda (II):

La financiación desde el punto de vista de la ciudadanía.

Rafael Navarro Almón

Economista

Bilbao, 20 de octubre de 2011

EL PROBLEMA DE LA FINANCIACIÓN DE LA VIVIENDA

RASGOS PRINCIPALES

- Relevancia del sector inmobiliario
- Actividad cíclica
- Papel del sector financiero

EL PROBLEMA DE LA FINANCIACIÓN DE LA VIVIENDA

INTENSA ACTIVIDAD A PARTIR DE 1998

- FACTORES SOCIALES
- FACTORES ECONÓMICOS Y DE INVERSIÓN
- FACTORES FINANCIEROS

EL PROBLEMA DE LA FINANCIACIÓN DE LA VIVIENDA

INTENSO CRECIMIENTO DE LA ACTIVIDAD INMOBILIARIA



Δ 5 millones

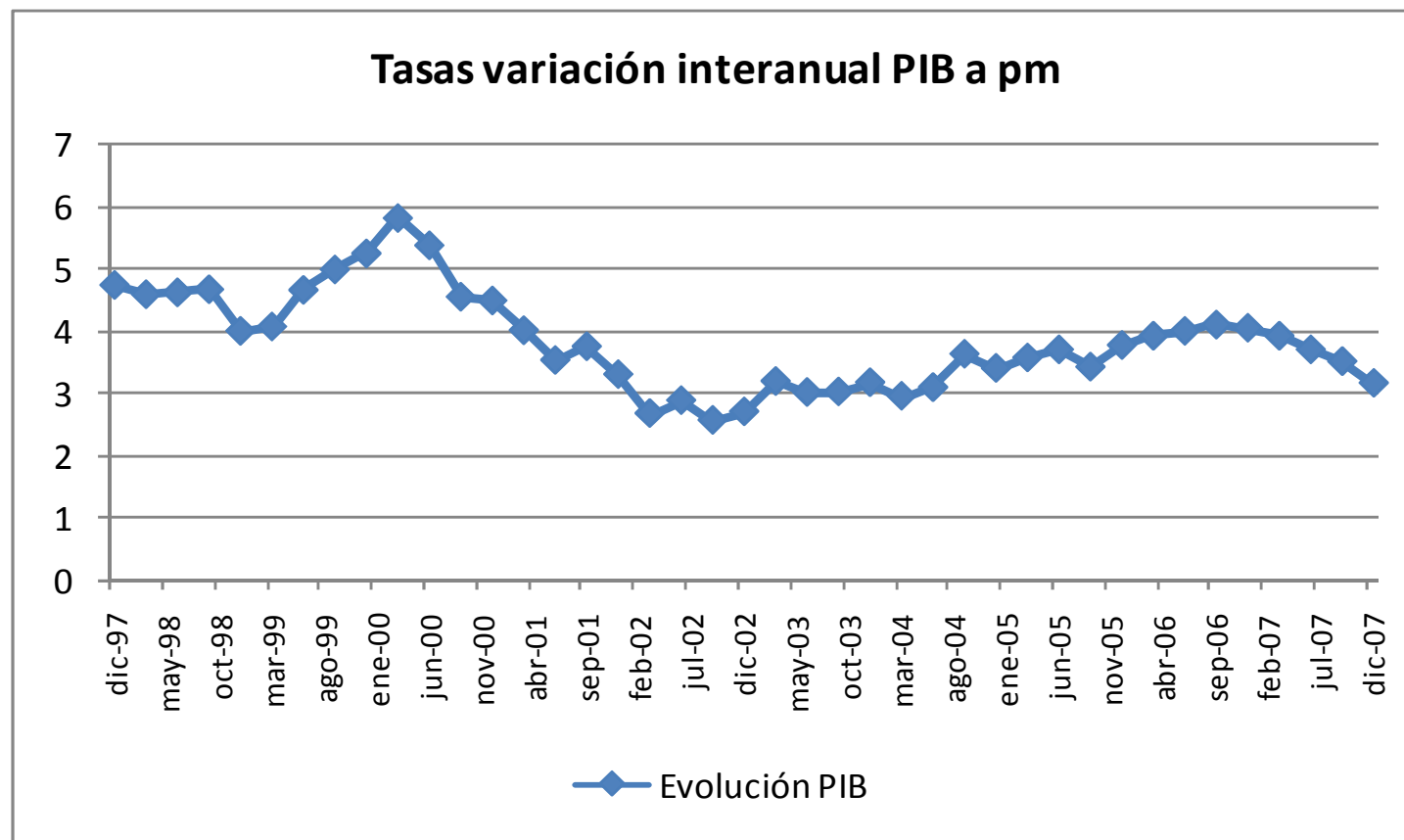
EL PROBLEMA DE LA FINANCIACIÓN DE LA VIVIENDA

FACTORES SOCIALES

- Incremento de la población (incluido un intenso flujo migratorio).
- Disminución del tamaño medio del hogar.
- Cambio en la composición por edades de la población.
- Preferencia por la vivienda en propiedad.
- Inversión de no residentes.

EL PROBLEMA DE LA FINANCIACIÓN DE LA VIVIENDA

FACTORES ECONÓMICOS Y DE INVERSIÓN



EL PROBLEMA DE LA FINANCIACIÓN DE LA VIVIENDA

FACTORES ECONÓMICOS Y DE INVERSIÓN

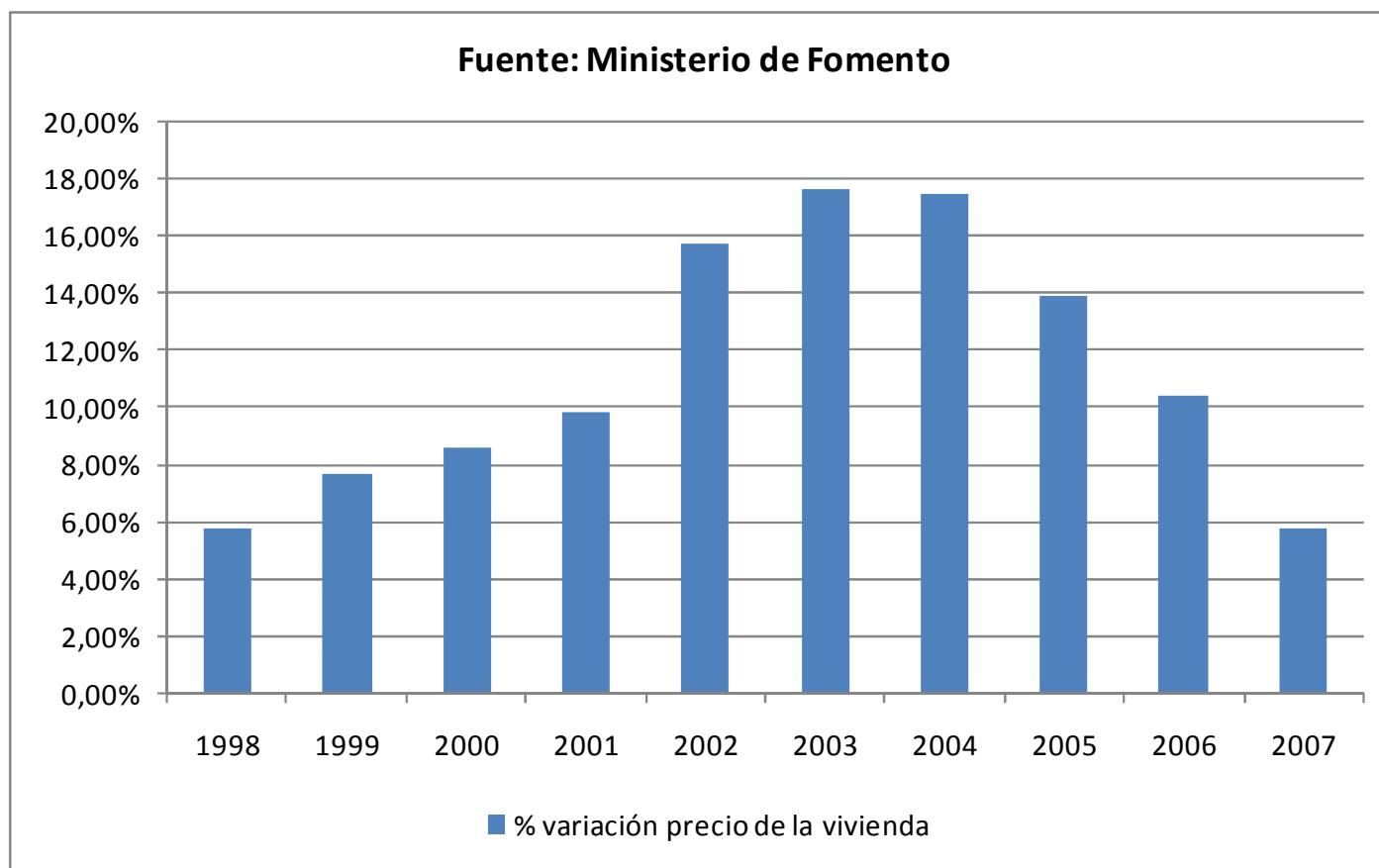
Buena salud del mercado de trabajo.

Año	Total ocupados	Ocupados sector Construcción	En porcentaje	Tasa de variación anual
2003	17.295.900	2.101.600	12,15%	
2004	17.970.800	2.253.200	12,54%	7,21%
2005	18.973.200	2.357.200	12,42%	4,62%
2006	19.747.600	2.542.900	12,88%	7,88%
2007	20.356.000	2.697.300	13,25%	6,07%

EL PROBLEMA DE LA FINANCIACIÓN DE LA VIVIENDA

FACTORES ECONÓMICOS Y DE INVERSIÓN

Expectativas de revalorización de la vivienda

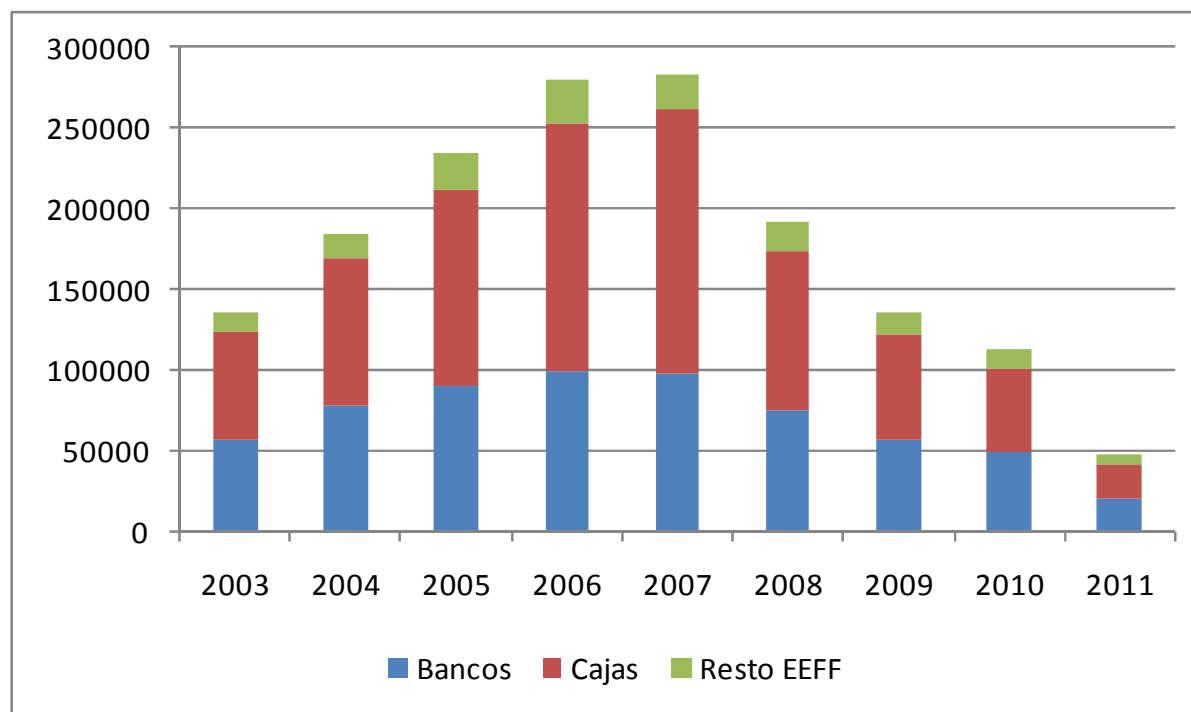


EL PROBLEMA DE LA FINANCIACIÓN DE LA VIVIENDA

FACTORES FINANCIEROS

Recursos financieros suficientes

Importe de las hipotecas constituidas por las entidades financieras sobre fincas urbanas (mill/euros)

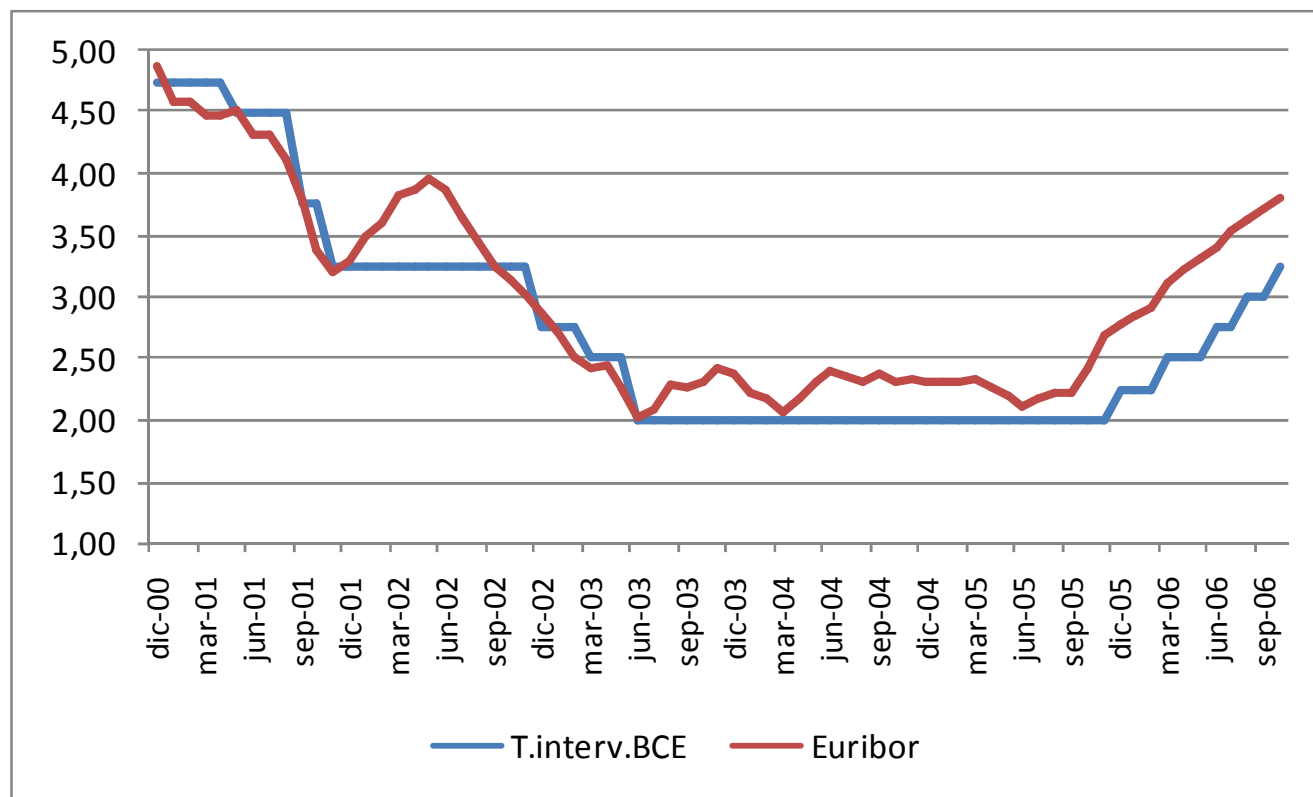


2011: primer semestre.

EL PROBLEMA DE LA FINANCIACIÓN DE LA VIVIENDA

FACTORES FINANCIEROS

Política de tipos de interés pro-cíclica.



EL PROBLEMA DE LA FINANCIACIÓN DE LA VIVIENDA

FACTORES FINANCIERO Y FISCAL

- Fiscalidad favorable a la inversión en vivienda.
- Financiación adaptada a la demanda de crédito.

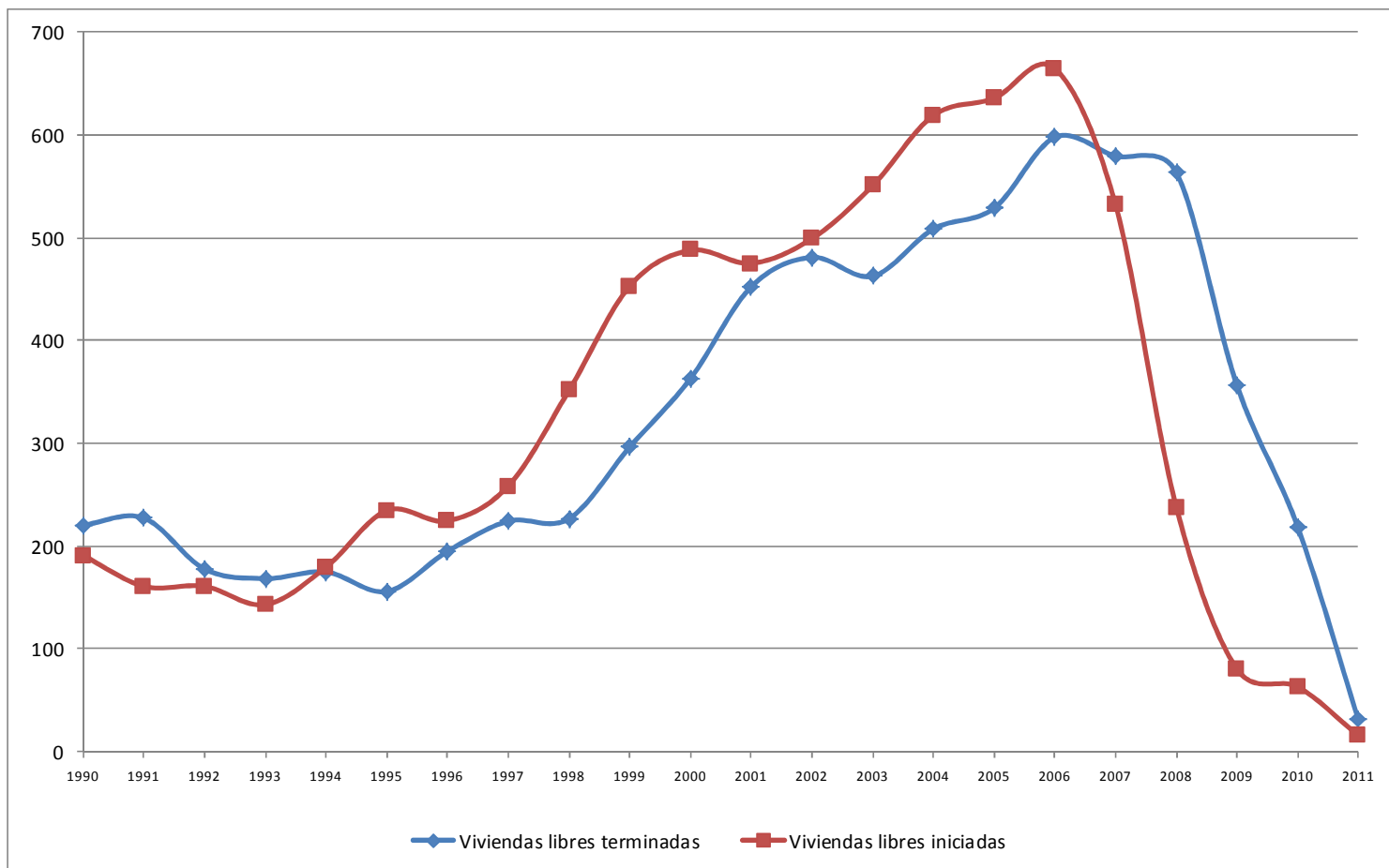
EL PROBLEMA DE LA FINANCIACIÓN DE LA VIVIENDA

EL CAMBIO DE CICLO

- Las expectativas sobre el sector cambian en 2007

EL PROBLEMA DE LA FINANCIACIÓN DE LA VIVIENDA

CAMBIO DE EXPECTATIVAS DEL SECTOR INMOBILIARIO

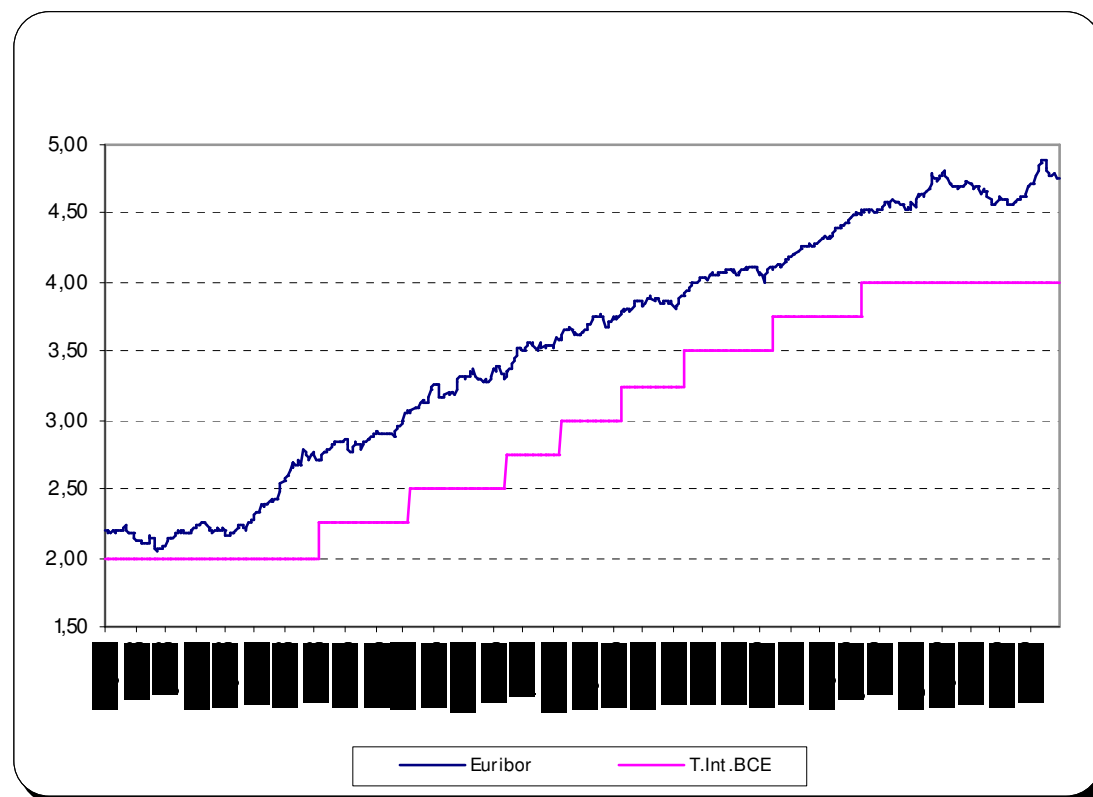


En miles - Datos Ministerio de Fomento

EL PROBLEMA DE LA FINANCIACIÓN DE LA VIVIENDA

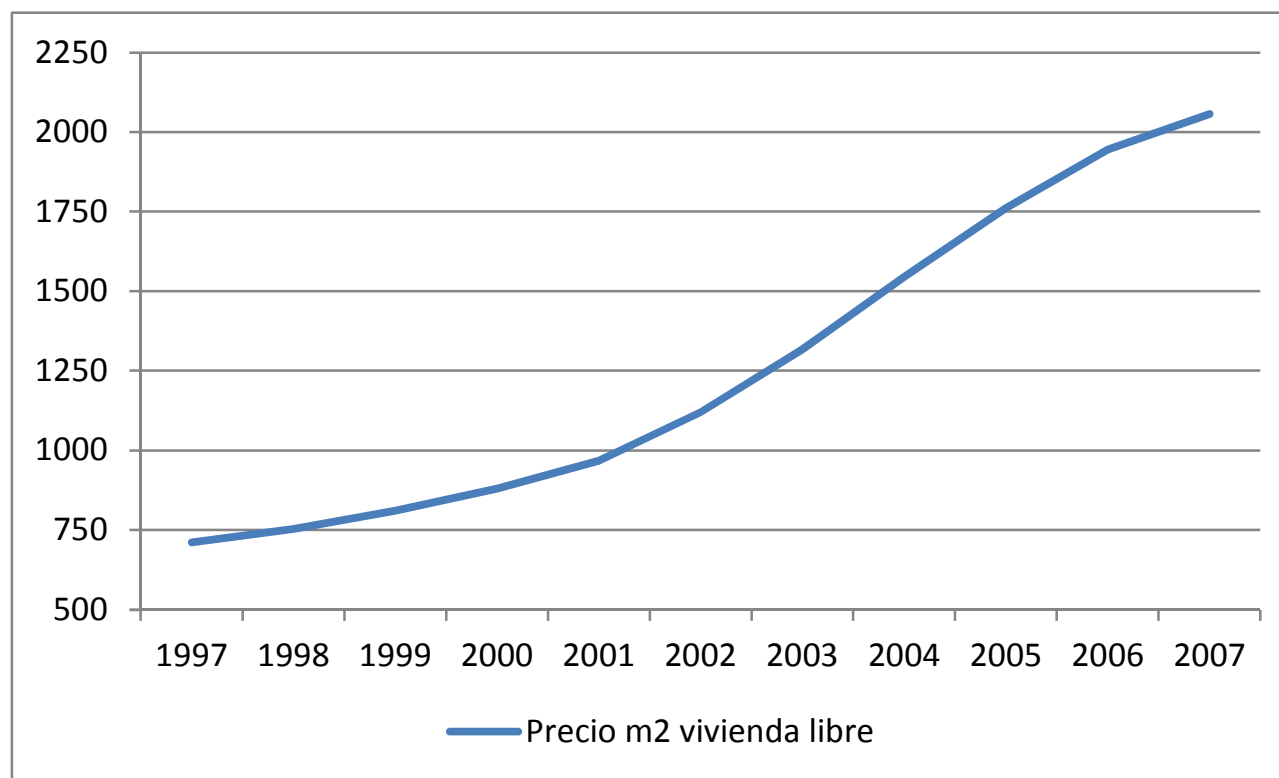
EL CAMBIO DE CICLO: POLÍTICA MONETARIA

A partir de 2005 el Banco Central Europeo inicia un progresivo incremento en su tipo de intervención



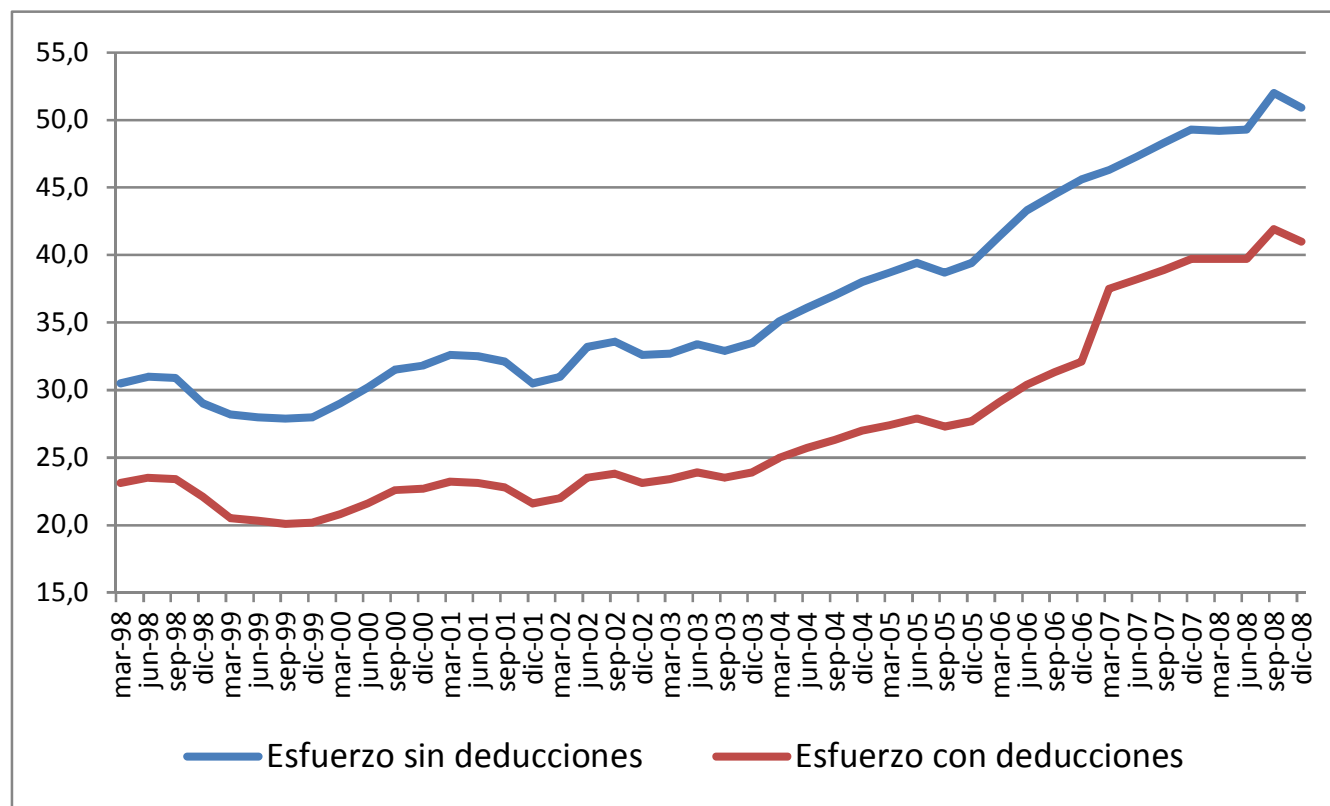
EL PROBLEMA DE LA FINANCIACIÓN DE LA VIVIENDA

EL CAMBIO DE CICLO: EL PRECIO DE LA VIVIENDA



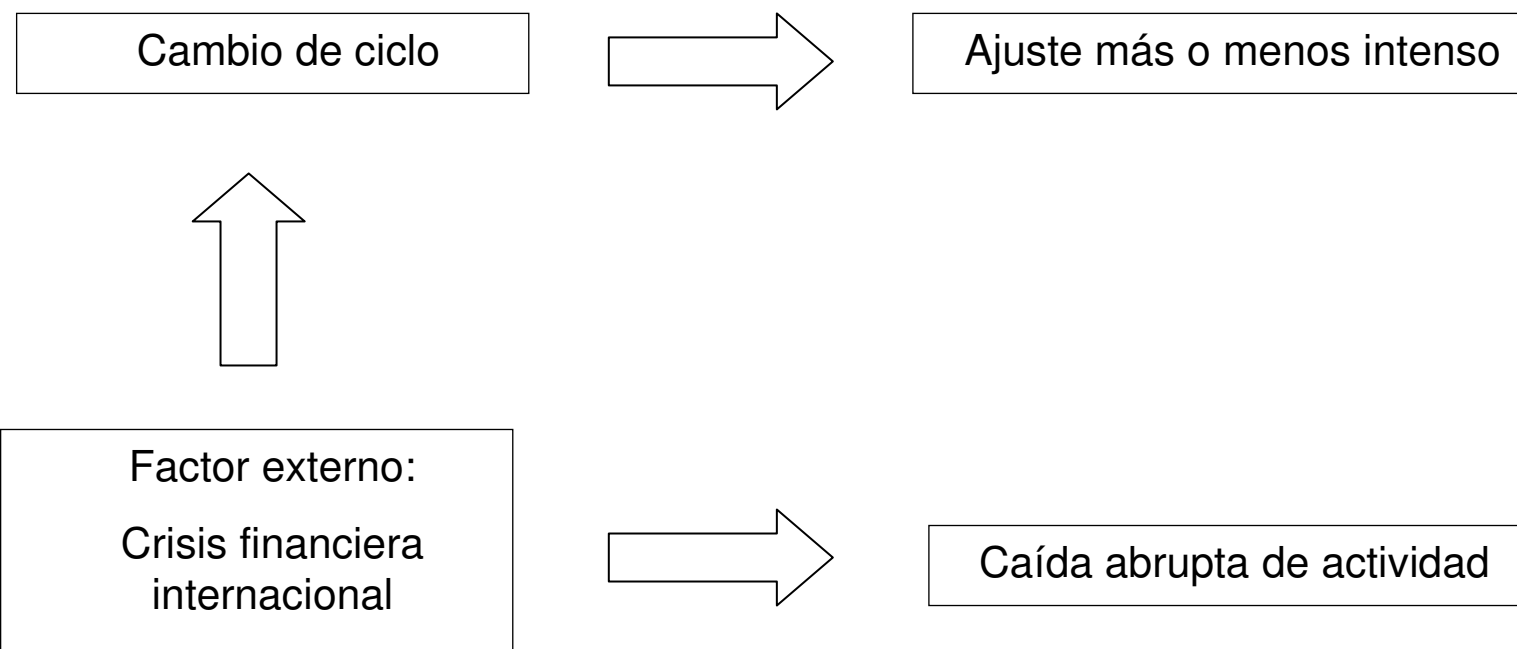
EL PROBLEMA DE LA FINANCIACIÓN DE LA VIVIENDA

EL CAMBIO DE CICLO: Evolución del esfuerzo para la adquisición de vivienda



EL PROBLEMA DE LA FINANCIACIÓN DE LA VIVIENDA

CAMBIO DE CICLO: NO SE PRODUCE UN ATERRIZAJE SUAVE



EL PROBLEMA DE LA FINANCIACIÓN DE LA VIVIENDA

EFECTOS DE LA CRISIS FINANCIERA INTERNACIONAL

Industria financiera nacional

No participó del modelo “originar para distribuir”, ni invirtió en “activos tóxicos”

Excesiva dependencia de la financiación internacional

Fuerte exposición al sector promotor

Crisis financiera provoca una fuerte y sostenida caída de la actividad económica

Deterioro de activos

Incremento de la dudosidad

EL PROBLEMA DE LA FINANCIACIÓN DE LA VIVIENDA

CAMBIO DE CICLO + CRISIS FINANCIERA INTERNACIONAL

Desaparición de gran parte del tejido promotor

Afectando, tanto a la gran empresa inmobiliaria, como al promotor local

Reestructuración profunda del sector financiero

Mayor capitalización

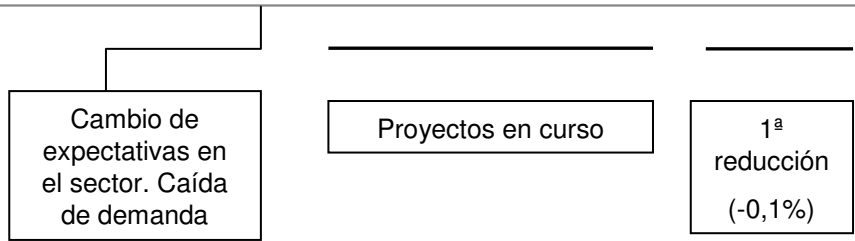
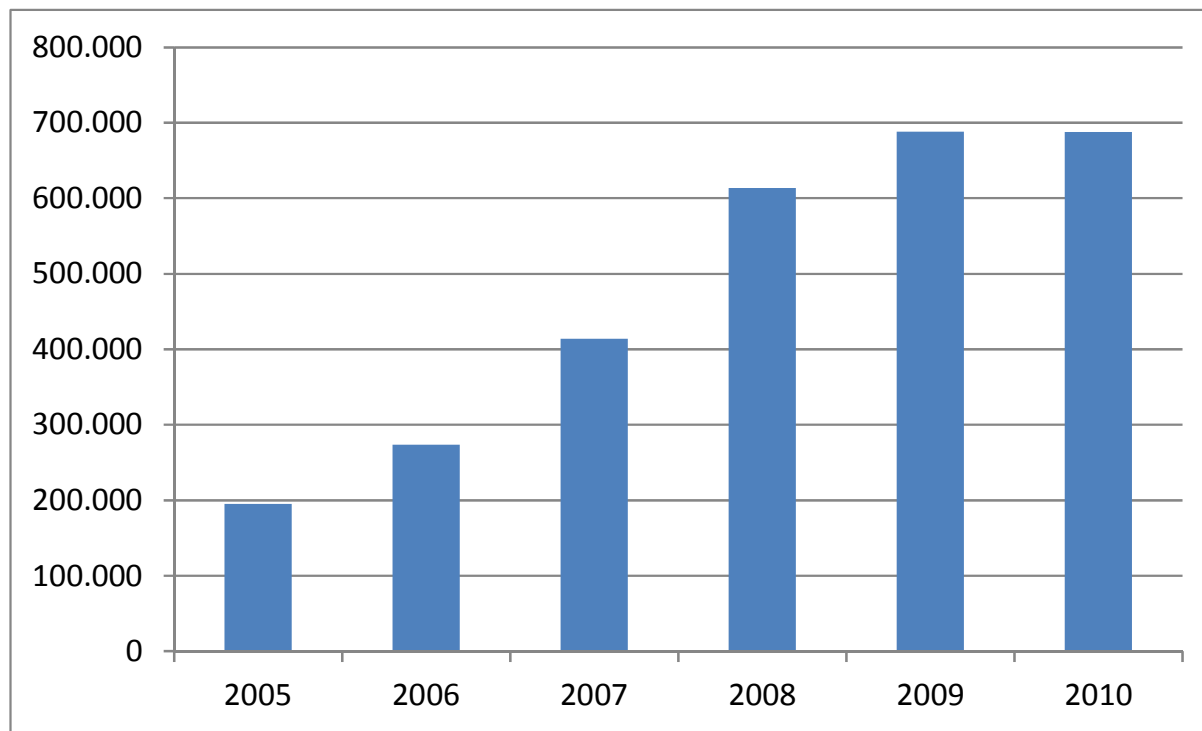
Racionalización de costes de estructura

Reducción de capacidad

Procesos de concentración

EL PROBLEMA DE LA FINANCIACIÓN DE LA VIVIENDA

STOCK ACUMULADO DE VIVIENDA



Fuente: Ministerio de Fomento

EL PROBLEMA DE LA FINANCIACIÓN DE LA VIVIENDA

TRANSFORMACIÓN DEL RIESGO PROMOTOR EN CARTERA HIPOTECARIA MINORISTA

En términos de riesgo, cualquier proyecto inmobiliario presenta dos fases:

Riesgo promotor:

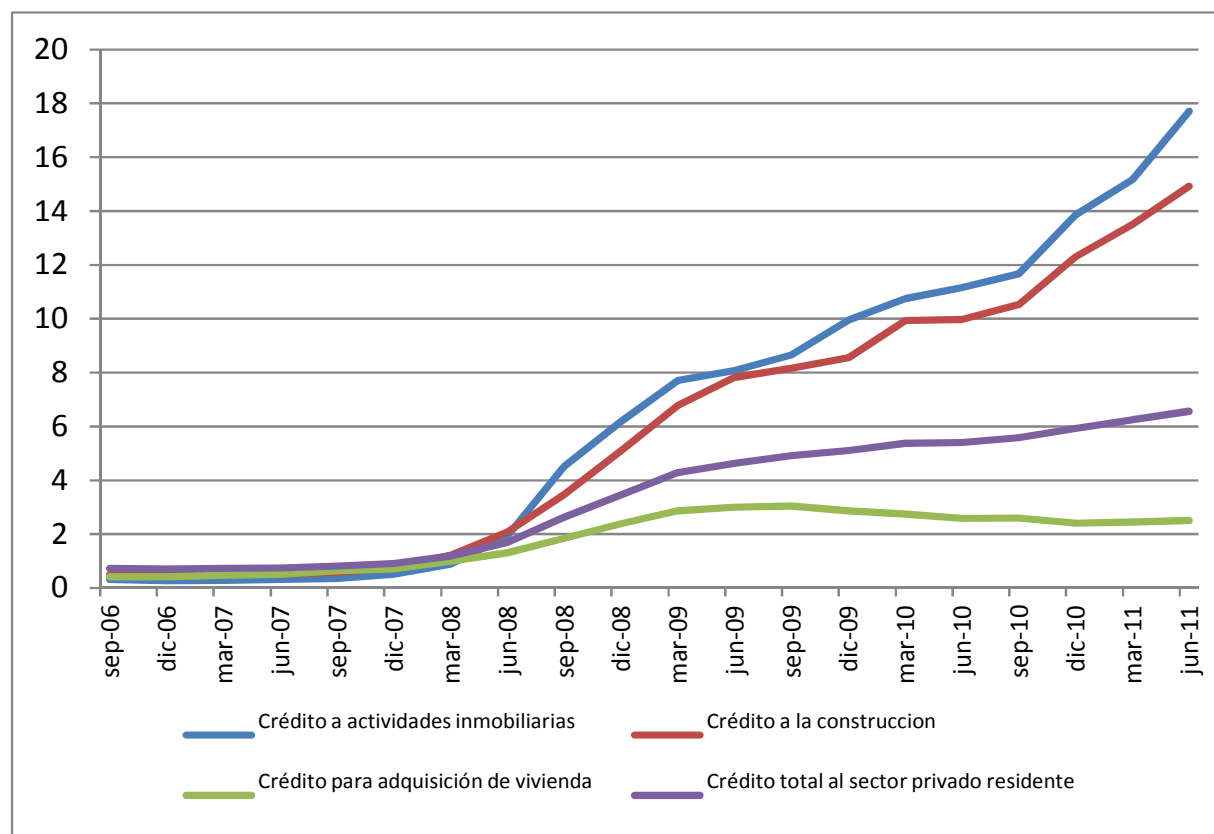
- Riesgo de construcción.
- Riesgo de venta o de colocación en el mercado.

Riesgo comprador: inherente a la situación del comprador de la vivienda (cartera hipotecaria minorista). Riesgo de tradicional elevada calidad en términos de morosidad.

EL PROBLEMA DE LA FINANCIACIÓN DE LA VIVIENDA

TRANSFORMACIÓN DEL RIESGO PROMOTOR EN CARTERA HIPOTECARIA MINORISTA

Evolución del porcentaje de dudosa según sectores



EL PROBLEMA DE LA FINANCIACIÓN DE LA VIVIENDA

TRANSFORMACIÓN DEL RIESGO PROMOTOR EN CARTERA HIPOTECARIA MINORISTA

Transformar el actual riesgo promotor en riesgo comprador supondría:

- Sector promotor: poder iniciar nuevos proyectos ajustados a la realidad de la demanda.
- Sector financiero: restablecer la capacidad financiera para financiar esos nuevos proyectos.
- Para la economía en general: recuperar parte de la actividad.

EL PROBLEMA DE LA FINANCIACIÓN DE LA VIVIENDA

TRANSFORMACIÓN DEL RIESGO PROMOTOR EN CARTERA HIPOTECARIA MINORISTA

Para ello es necesario que:

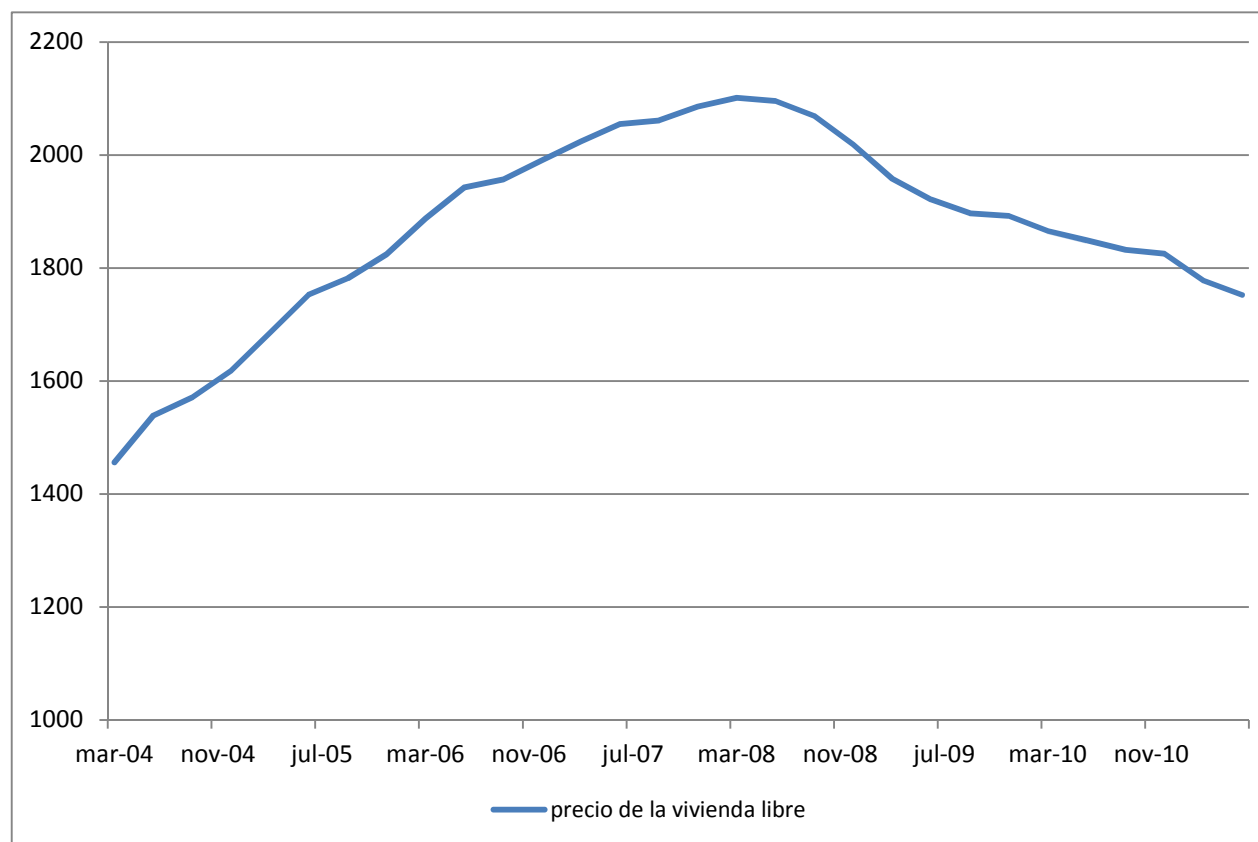
- Se produzca un ajuste de la oferta: vía precios principalmente.

- Se reactive la demanda: el principal problema radica en la actual debilidad de la economía.

EL PROBLEMA DE LA FINANCIACIÓN DE LA VIVIENDA

AJUSTE DE PRECIO POR EL LADO DE LA OFERTA

Evolución del precio de la vivienda (euros / m²)



EL PROBLEMA DE LA FINANCIACIÓN DE LA VIVIENDA

FACTORES QUE PUEDEN INFLUIR EN EL PRECIO DE LA VIVIENDA

- ✓ La reforma de la deducción por adquisición de vivienda.
- ✓ La gestión de garantías por parte de las entidades financieras.
- ✓ El incremento del IPC.
- ✓ La evolución del precio del dinero.

EL PROBLEMA DE LA FINANCIACIÓN DE LA VIVIENDA

AJUSTE POR EL LADO DE LA DEMANDA

- Factores sociales: siguen vigentes, salvo el flujo migratorio.

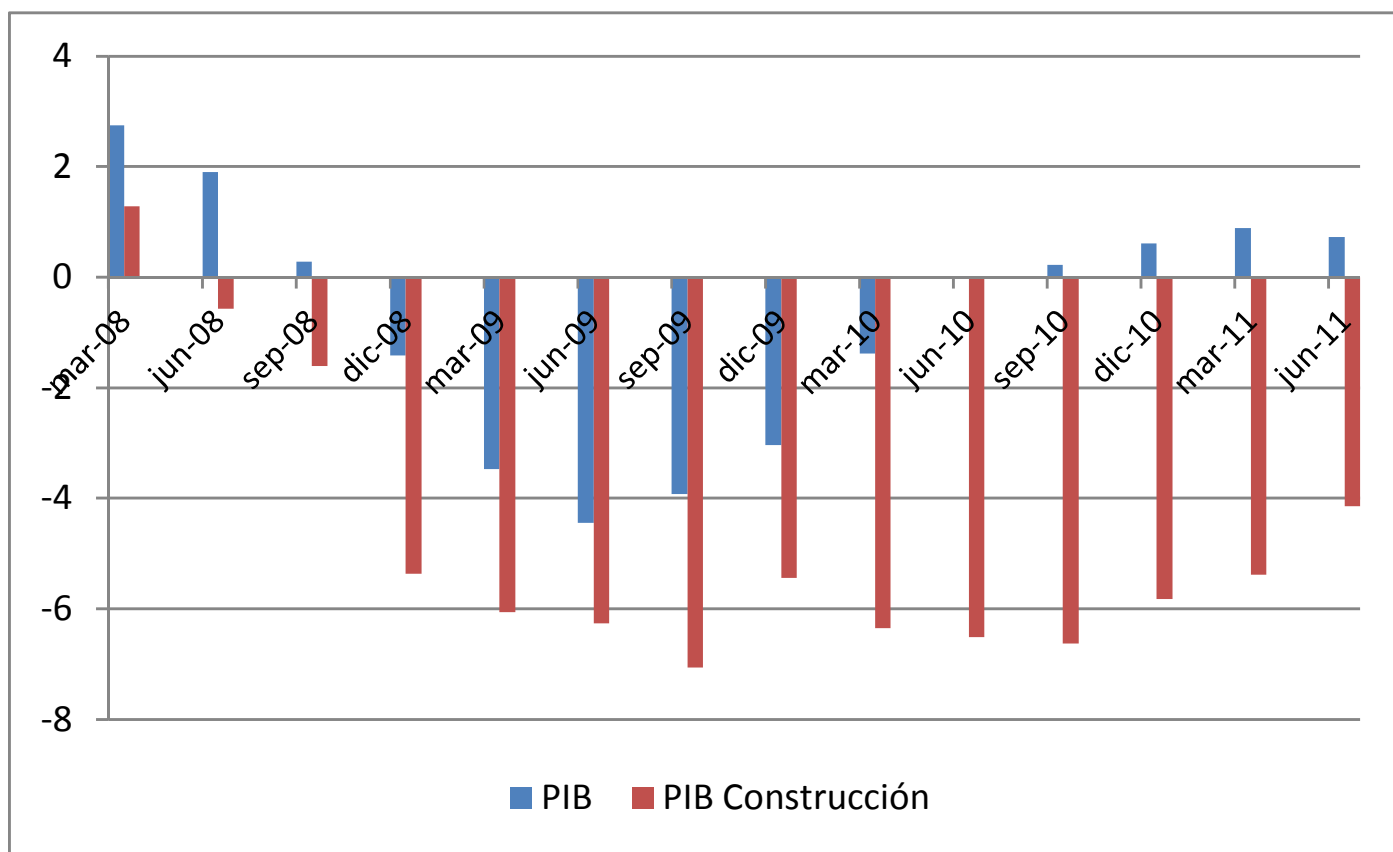
- Factores económicos:
 - ✓ Debilidad de la economía.
 - ✓ Elevado nivel de desempleo.
 - ✓ Reducción del nivel de renta.
 - ✓ Desaparición del motivo demanda para inversión.

- Factores financieros:
 - ✓ Evolución del tipo de interés.
 - ✓ Deterioro generalizado de la calidad crediticia.

EL PROBLEMA DE LA FINANCIACIÓN DE LA VIVIENDA

DEMANDA: FACTORES ECONÓMICOS

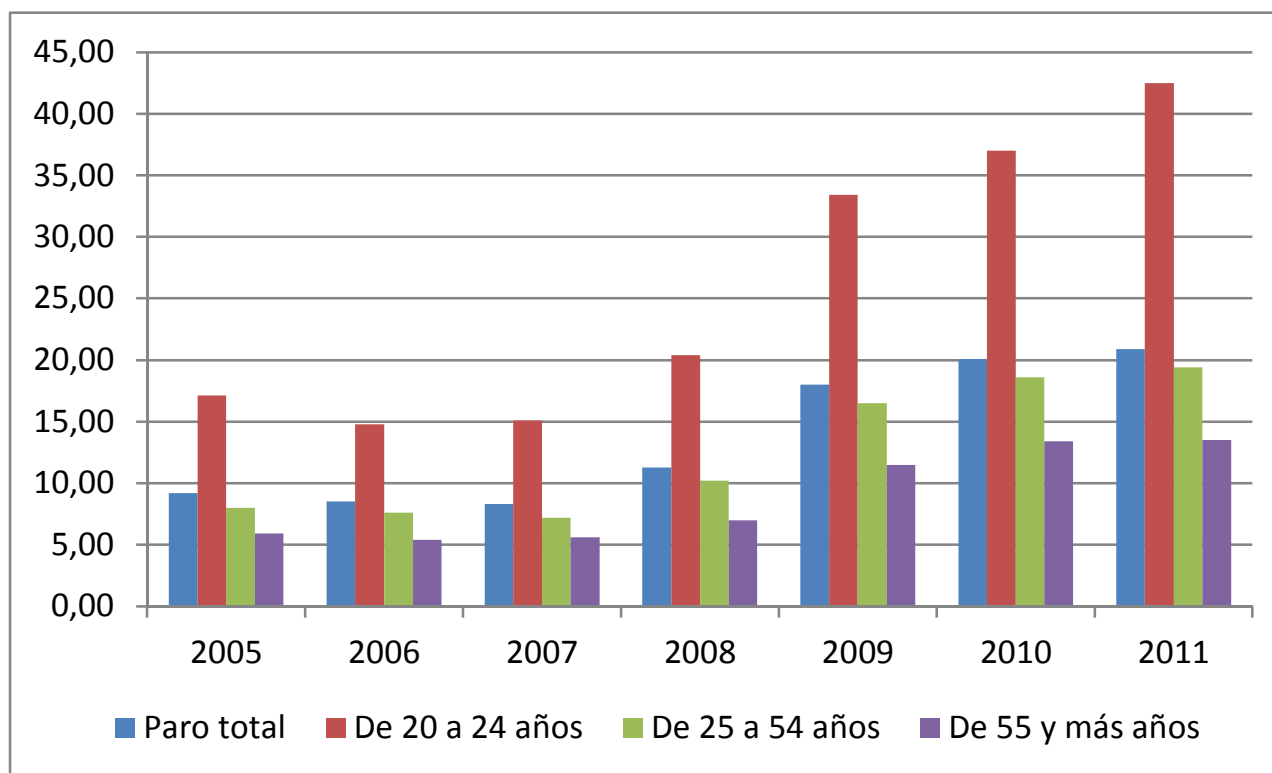
DEBILIDAD DE LA ECONOMÍA: Tasas de variación PIB



EL PROBLEMA DE LA FINANCIACIÓN DE LA VIVIENDA

DEMANDA: FACTORES ECONÓMICOS

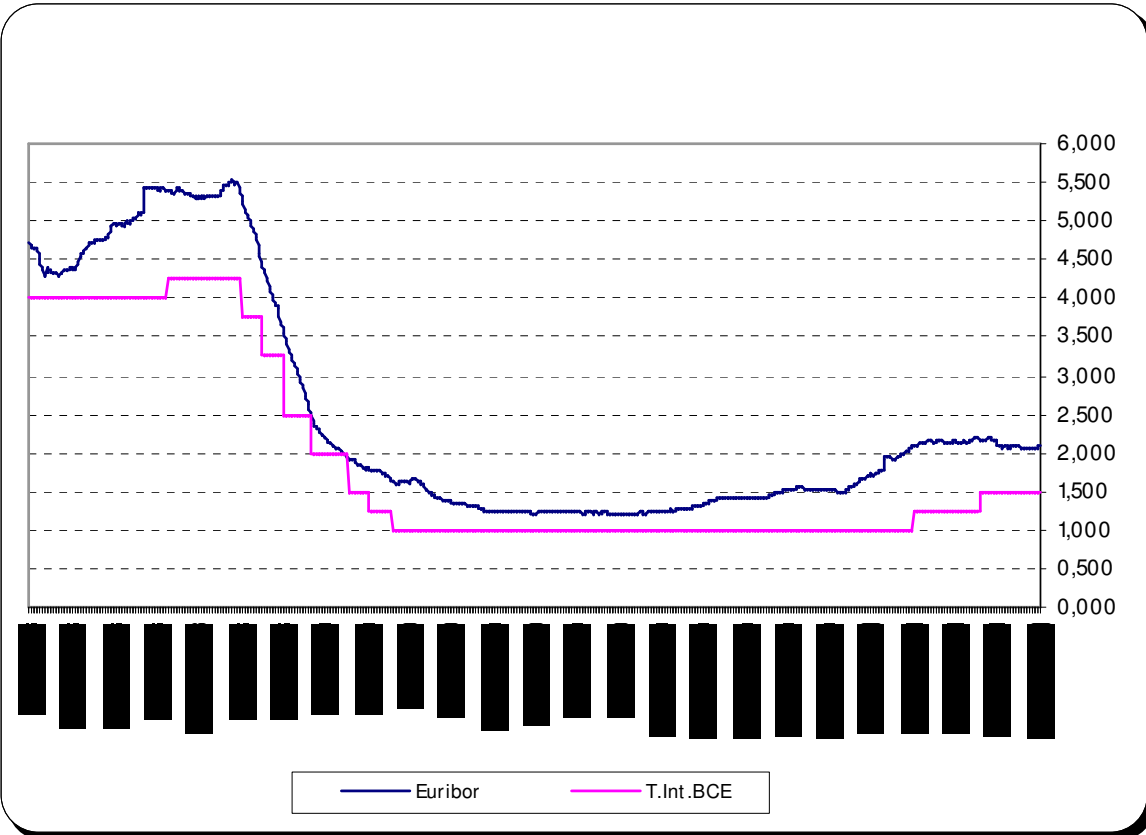
Porcentaje de paro por edades (2011 segundo trimestre)



EL PROBLEMA DE LA FINANCIACIÓN DE LA VIVIENDA

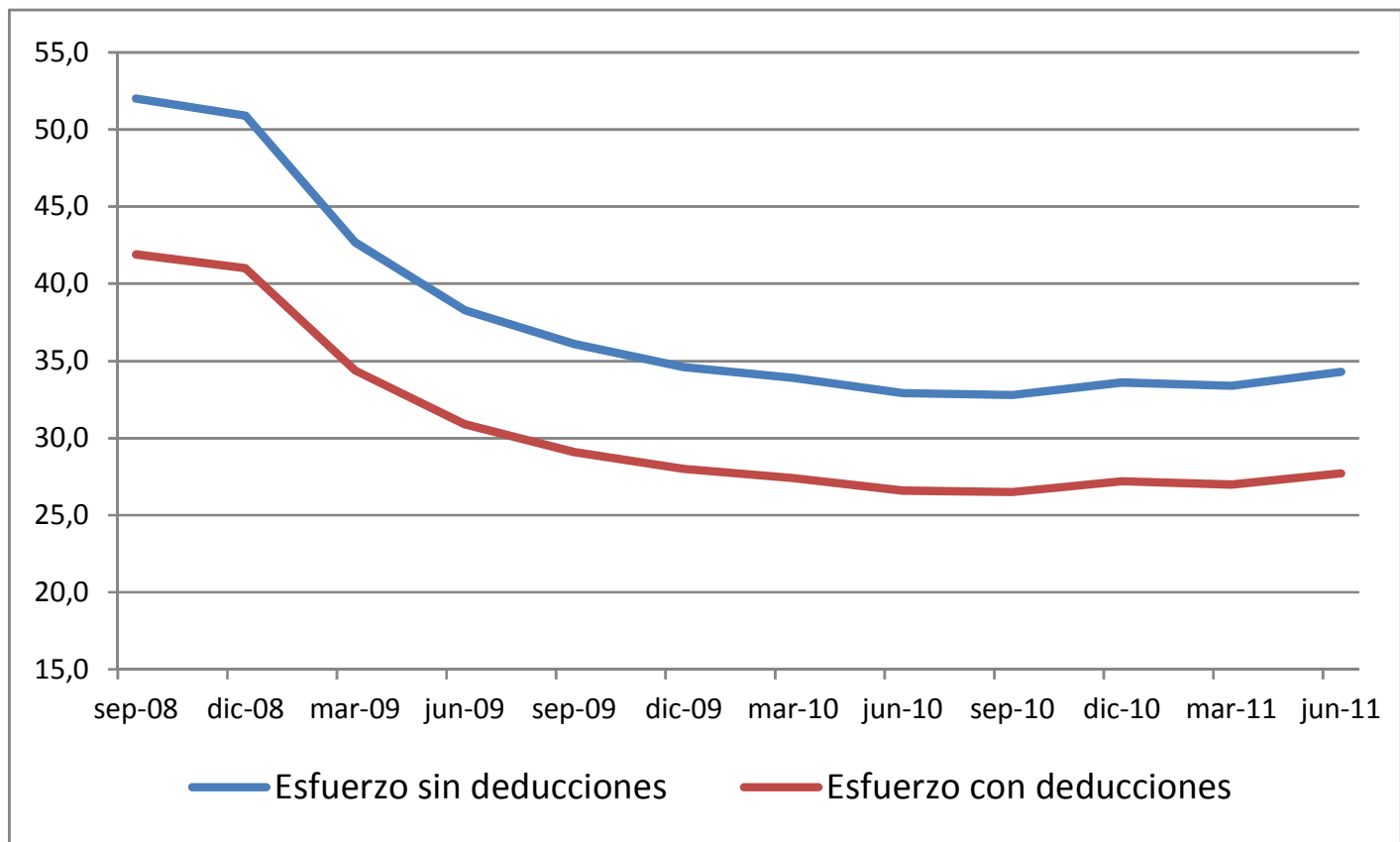
DEMANDA: FACTORES FINANCIEROS

El precio del dinero da un respiro



EL PROBLEMA DE LA FINANCIACIÓN DE LA VIVIENDA

DEMANDA: DISMINUYE EL ESFUERZO NECESARIO PARA ADQUIRIR UNA VIVIENDA



EL PROBLEMA DE LA FINANCIACIÓN DE LA VIVIENDA

CONCLUSIÓN

- Por el lado de la oferta el ajuste del precio se ha producido ya en gran parte.
- Precio y tipo de interés actúan conjuntamente reduciendo el esfuerzo necesario para adquirir una vivienda a límites aceptables.
- Reducido crecimiento económico y elevada tasa de paro son el principal problema para reactivar la demanda. Incluso puede anular, al menos en parte, los favorables efectos de precio y tipo de interés.
- Persisten los factores sociales (salvo el migratorio), que encierran una potencial demanda. Por otro lado, el porcentaje de paro se centra en sectores sociales demandantes de vivienda.
- La reactivación económica es fundamental.

EL PROBLEMA DE LA FINANCIACIÓN DE LA VIVIENDA

MEDIDAS QUE FAVORECEN LA REDUCCIÓN DEL STOCK DE VIVIENDA

- ❑ Potenciar la entrada de inversores extranjeros.
 - ✓ 61% del actual stock de vivienda está situado en provincias del litoral (dato del BdE).
 - ✓ Posible colocación a compradores procedentes de países de los que somos receptores de turismo.

- ❑ Potenciar el mercado del alquiler. En contra:
 - ✓ Insuficiente protección jurídica para el arrendador.
 - ✓ Cultura de la propiedad en España.
 - ✓ La reducida movilidad laboral.

EL PROBLEMA DE LA FINANCIACIÓN DE LA VIVIENDA

MEDIDAS QUE FAVORECEN LA REDUCCIÓN DEL STOCK DE VIVIENDA

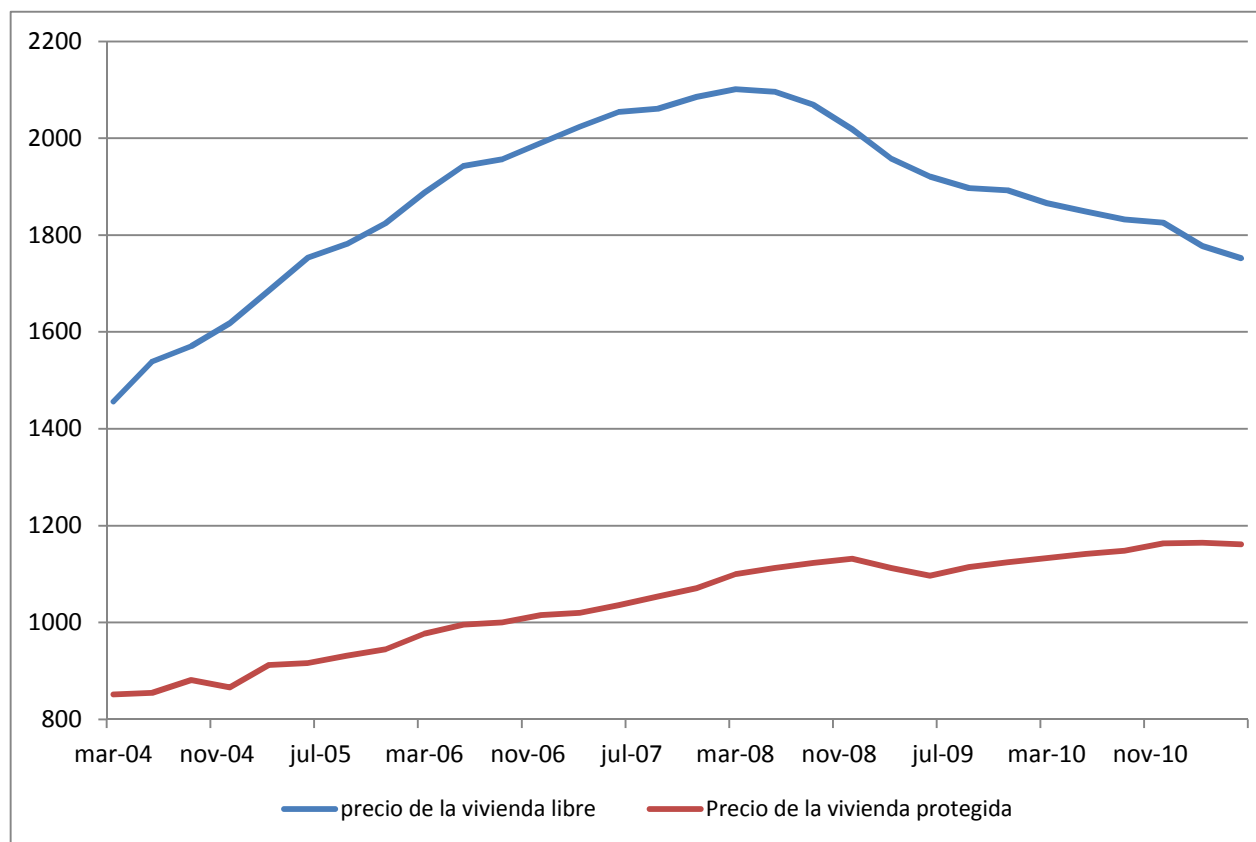
- Potenciar el alquiler con opción a compra:
 - ✓ Motivos económicos o laborales que siendo transitorios permiten un horizonte de compra a futuro.
 - ✓ Falta de convencimiento en compra directa (expectativas de precio).

- Rigideces conversión vivienda libre en protegida.

EL PROBLEMA DE LA FINANCIACIÓN DE LA VIVIENDA

MEDIDAS QUE FAVORECEN LA REDUCCIÓN DEL STOCK DE VIVIENDA

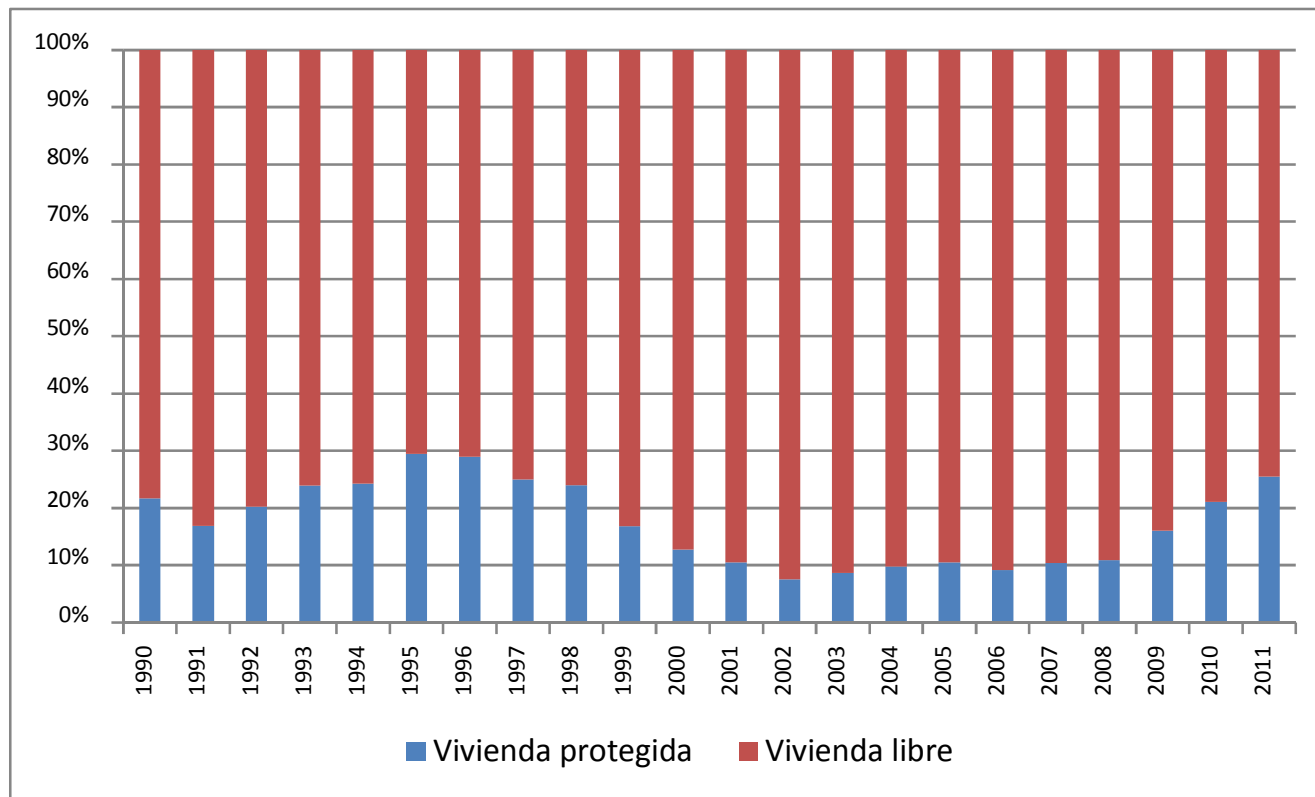
Progresivo acercamiento de precio entre la vivienda libre y la protegida (euros m2)



EL PROBLEMA DE LA FINANCIACIÓN DE LA VIVIENDA

MEDIDAS QUE FAVORECEN LA REDUCCIÓN DEL STOCK DE VIVIENDA

Porcentaje de vivienda construida libre y protegida desde 1990

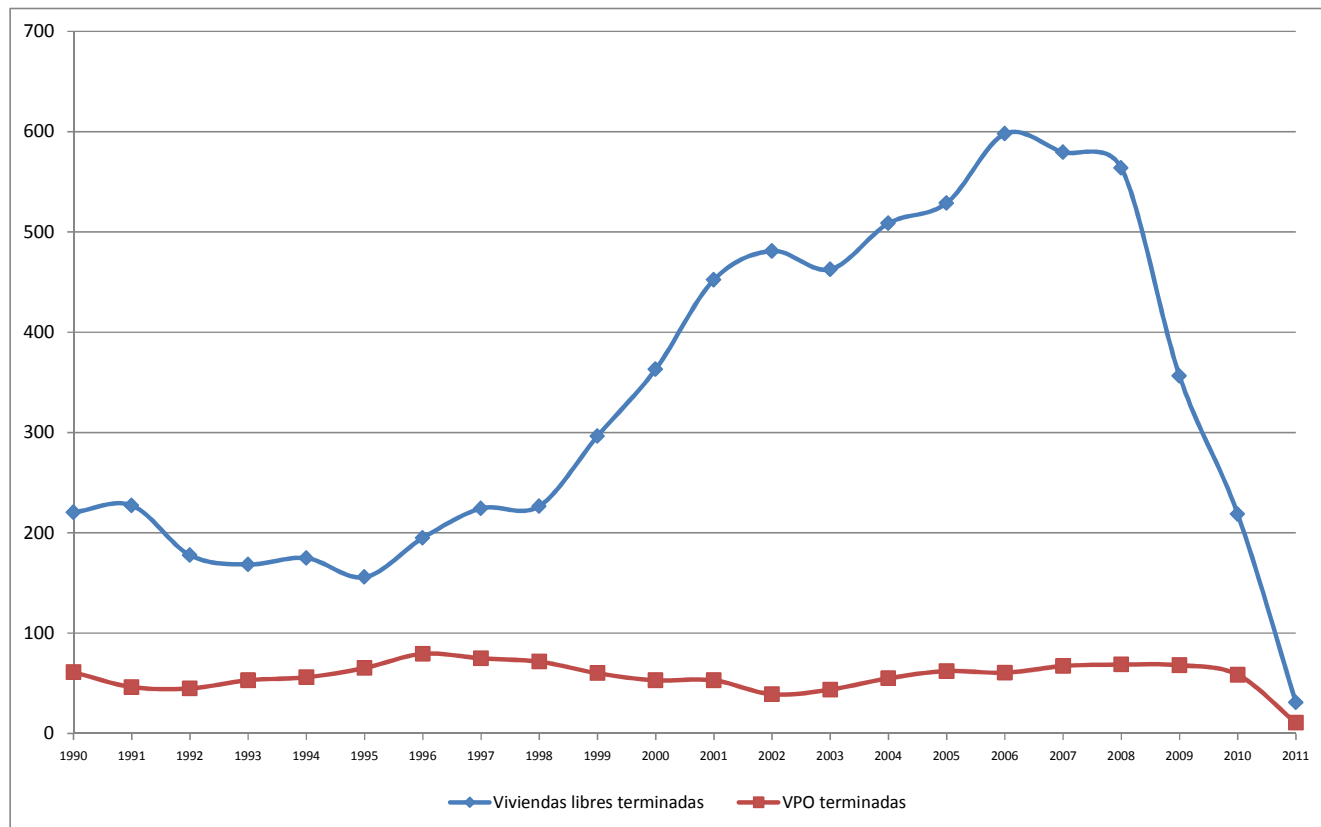


2011:datos primer trimestre.

EL PROBLEMA DE LA FINANCIACIÓN DE LA VIVIENDA

MEDIDAS QUE FAVORECEN LA REDUCCIÓN DEL STOCK DE VIVIENDA

Volumen de vivienda construida libre y protegida desde 1990 (en miles)



2011:datos primer trimestre.

EL PROBLEMA DE LA FINANCIACIÓN DE LA VIVIENDA

MEDIDAS QUE FAVORECEN LA REDUCCIÓN DEL STOCK DE VIVIENDA

- ❑ Reducción del esfuerzo a realizar por las familias:
 - ✓ Reducción transitoria del IVA (aunque deja fuera las viviendas en manos de las entidades financieras, que también forman parte del stock).
 - ✓ Incorporación transitoria de la deducción por adquisición de vivienda sin limitación de renta.

- ❑ Capacidad del pago:
 - ✓ Esquemas de apoyo a la capacidad de pago durante los primeros años, cambios en la situación laboral, o en fuertes variaciones en el tipo de interés.

FINANCIACIÓN DE LAS POLÍTICAS PÚBLICAS DE VIVIENDA

SESIÓN 3

Fuentes de financiación de las políticas públicas de vivienda (II):

La financiación desde el punto de vista de la ciudadanía.

Rafael Navarro Almón

Economista

Bilbao, 20 de octubre de 2011
