



**GOBIERNO
DE ESPAÑA**

**MINISTERIO
DE FOMENTO**

El ajuste del sector inmobiliario español

Enero 2012



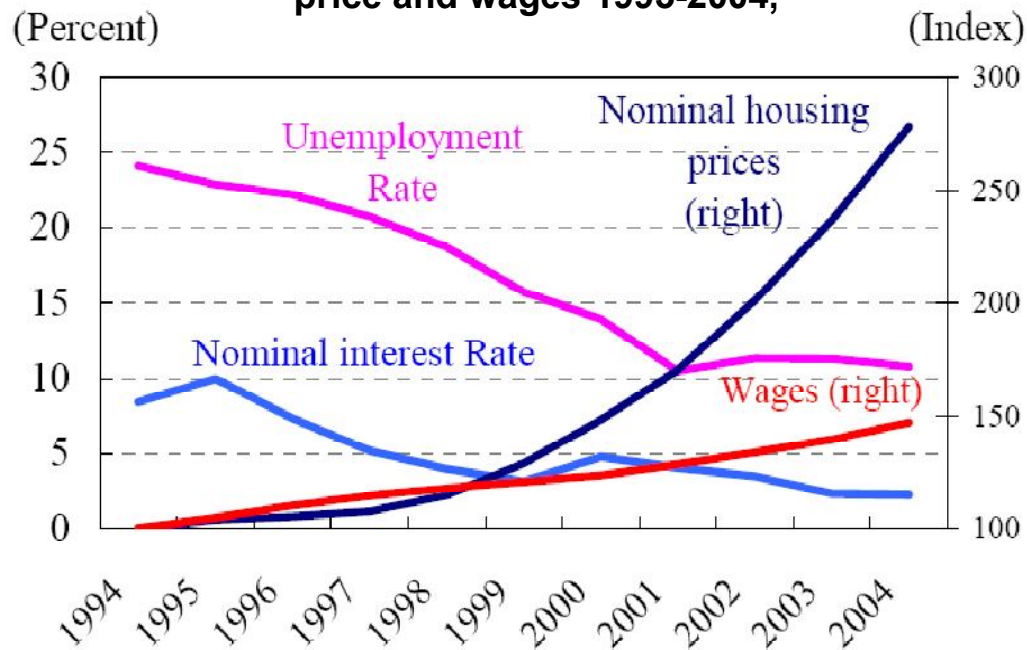
Claves del sector inmobiliario español



Fundamentos del incremento de precios en España

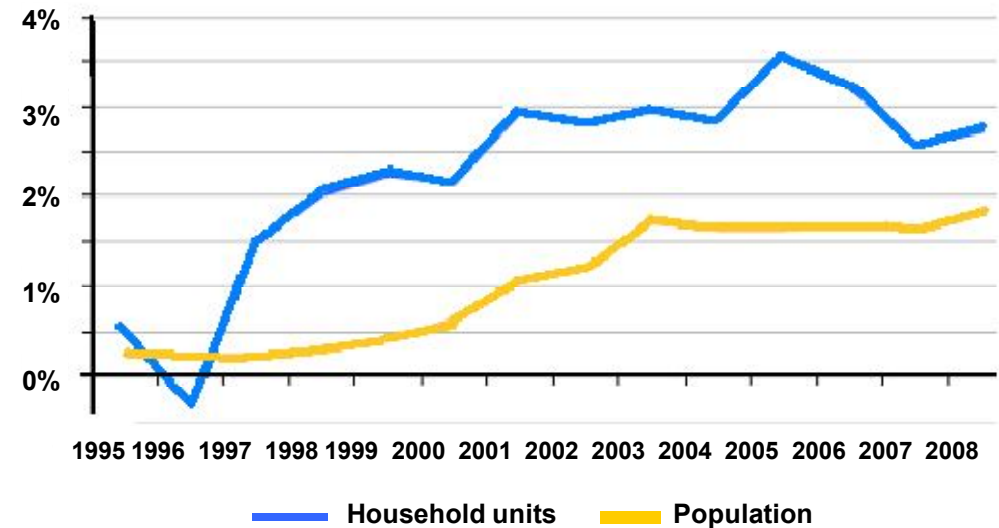
- Entorno macroeconómico favorable 1994-2006.
- Incremento de la población y del número de hogares
- Caída continuada de los tipos de interés.

Macroeconomic performance, housing price and wages 1995-2004,



Source: Bank of Spain

Number of households and population in Spain (Annual growth rates)



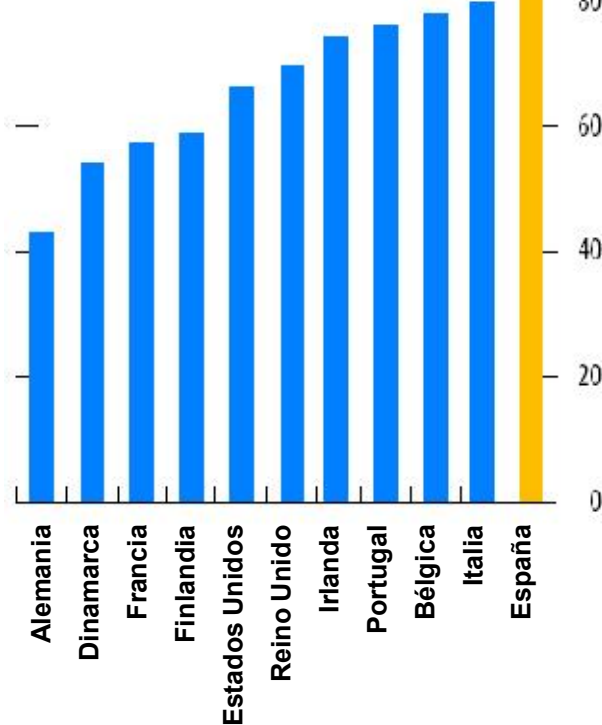
Source: Statistics National Institute



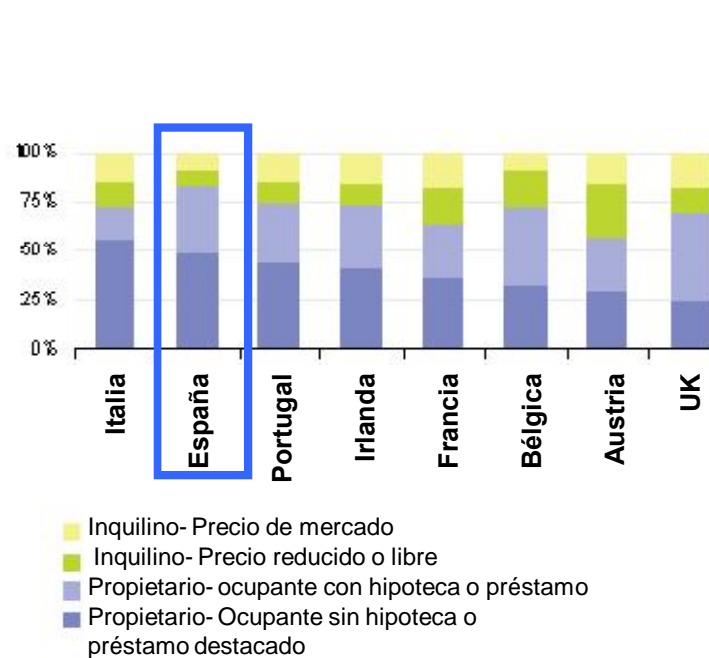
Sector residencial en España: características

- Elevada proporción de propiedad 81% vs. alquiler 17%.
- Dualidad del mercado: residencia principal 67% vs. vacacional 33%

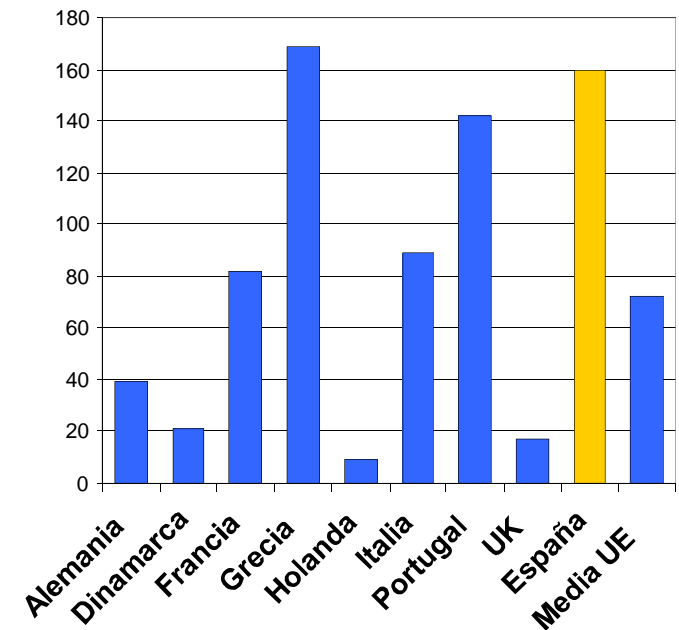
Tasa de propiedad de vivienda (%)



Población por status de ocupación 2009 (%)



Viviendas de segunda residencia o vacías (por 1.000 habitantes)



Fuente: Global Financial Stability Report IMF April 2011 Fuente: Eurostat 2009

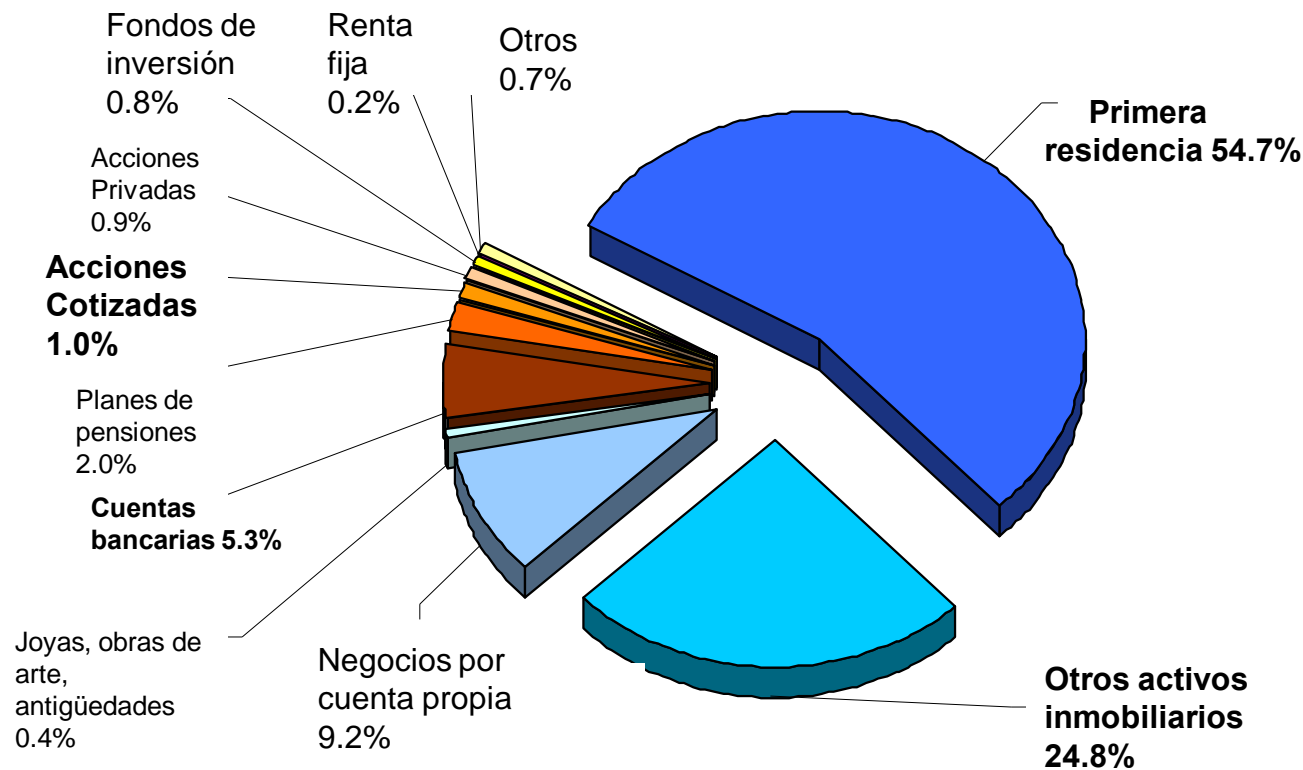
Fuente: Eurostat 2004



Sector residencial en España: características

- **Preferencia por activos inmobiliarios: 80% del total de activos.**
- **Tasa de VPO por debajo de la media europea: 11% vs 16%**

Distribución del valor del total de los activos inmobiliarios



Porcentaje de Viviendas de Protección Oficial (VPO)



Fuente: Banco de España, Family Finance Survey 2008

Fuente: Ministerio de Fomento

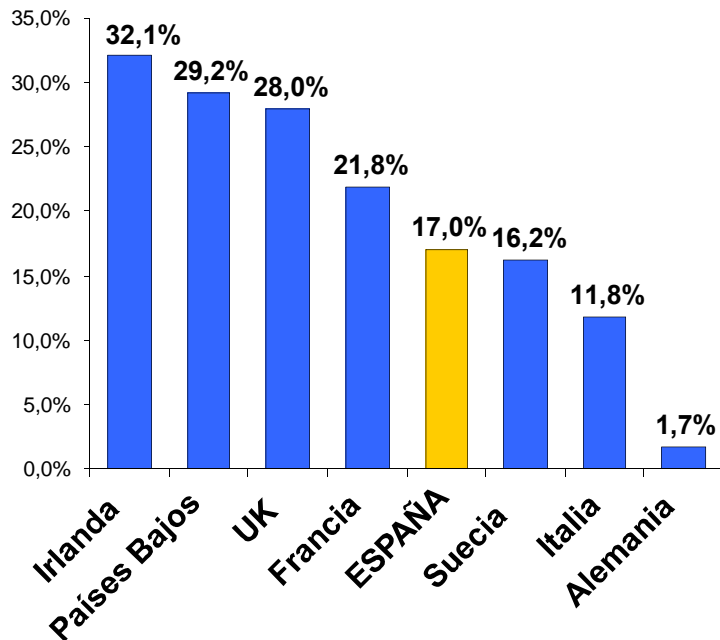


Sobrevaloración de precios

- La literatura económica disponible estima un grado de sobrevaloración de entre el 13% y el 30%
- De acuerdo con el IMF World Economic Outlook (Abril 2008), el crecimiento del precio de la vivienda en España mostró un componente de sobrevaloración menor que el de otros países y se basó fundamentalmente en:
 - ✓ Factores demográficos y socioeconómicos (inmigración, número de hogares)
 - ✓ Efecto de la reducción de los tipos de interés: aumento permanente en las valoraciones de los activos

Estudios estimando la sobrevaloración del precio del mercado residencial español

Brecha precios vivienda (IMF 2008)



Autor y año	Año de estimación	Sobrevaloración estimada
BBVA - Balmaseda <i>et al.</i> (2002)	2002	28%
Banco de España- Ayuso y Restoy (2003)	2002	20%
Banco de España- Martínez-Pagés and Maza (2003)	2002	8-17%
IMF (2004)	2003	20%
IMF (2005)	2004	20-30%
OECD (2005)	2004	13%
BCE (2006)	2004	30%
Ayuso y Restoy (2006)	2004	29%
IMF (2008)	2007	20%
FEDEA - Sosvilla (2008)	2007	7-15%

Fuente: OECD Economic Surveys: España 2010



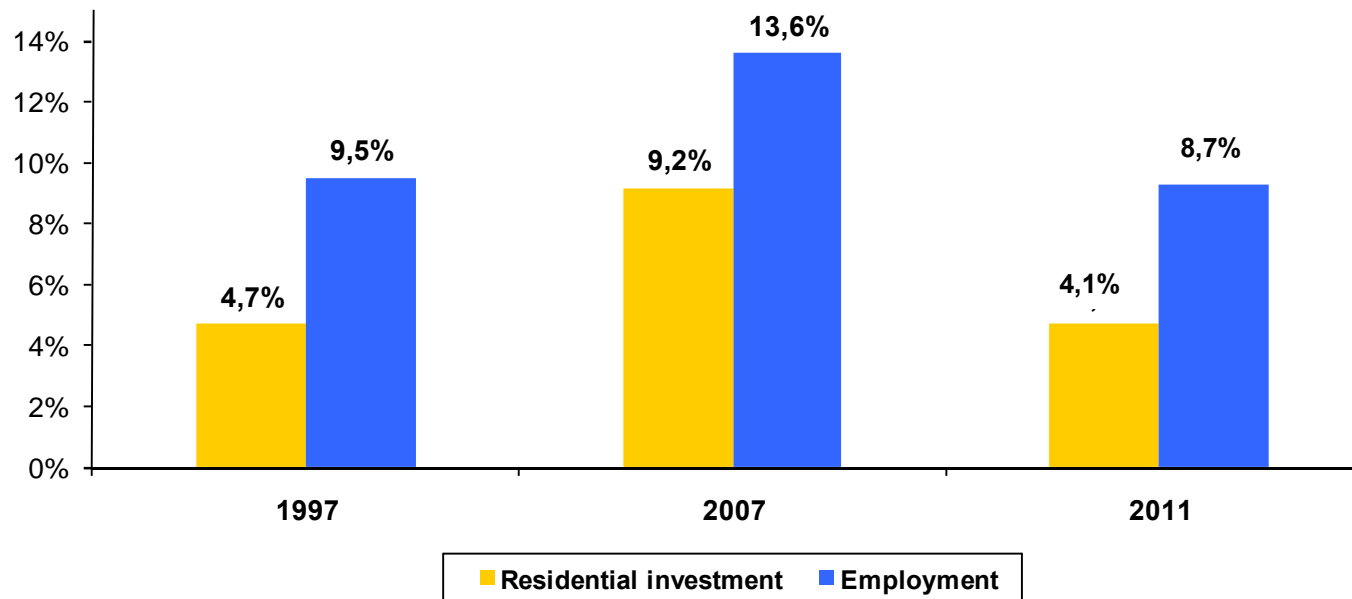
**El sector residencial ha
experimentado un fuerte
ajuste**



Actividad de la construcción: una fase de corrección

- La actividad de la construcción atraviesa todavía un proceso de ajuste a la baja.
- A mediados de 2011, la inversión residencial alcanza un descenso acumulado del 54% respecto al máximo alcanzado.

Peso relativo del sector de la construcción
(Empleo sobre el empleo total e inversión residencial sobre el PIB)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística. INE.

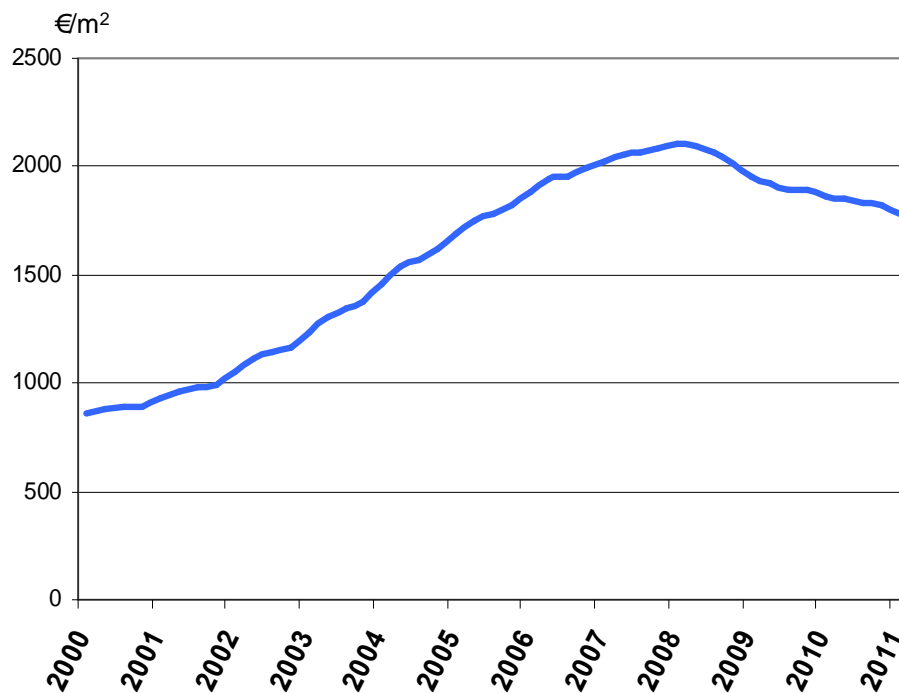




Ajuste de los precios

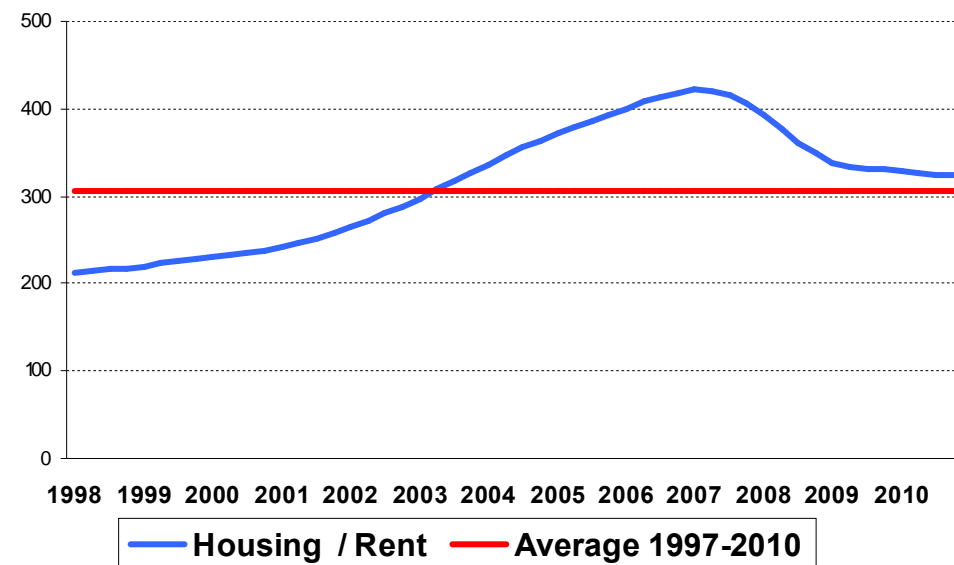
- Los precios de la vivienda han caído un 19% desde su máximo en el primer trimestre de 2008, y más de un 23% en términos reales.
- El ratio precio de compra/precio de alquiler muestra un estrecho margen para ajuste adicional

Variación del precio de la vivienda (Base 1995)



Fuente: Ministerio de Fomento

Ratio precio de compra/precio de alquiler

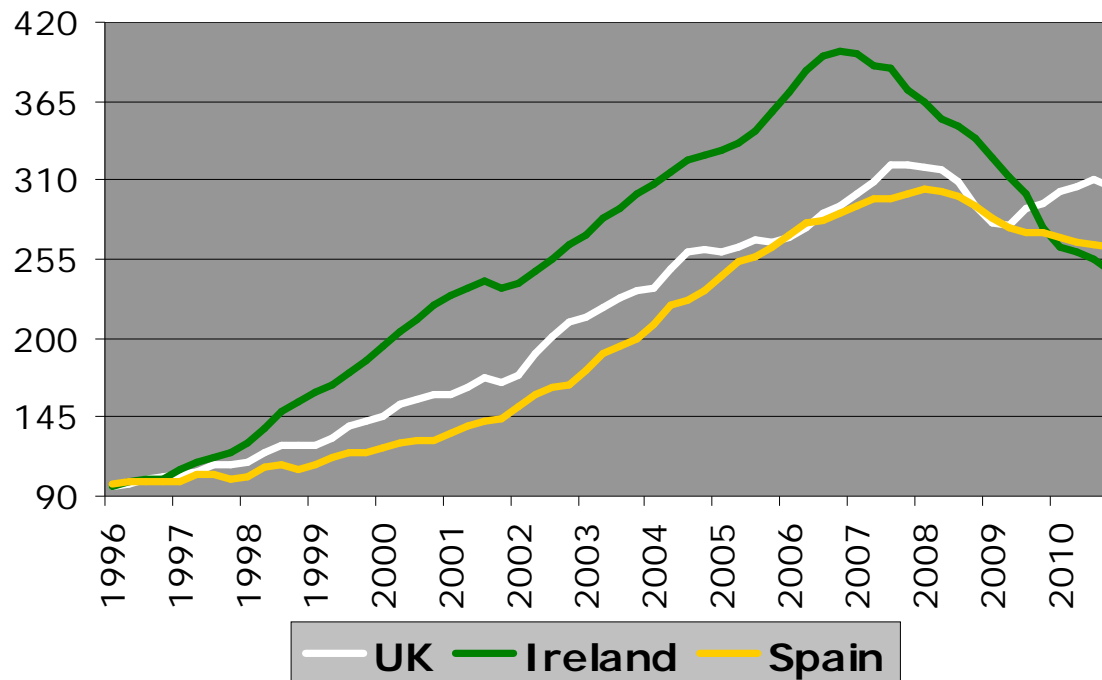


Fuente: Ministerio de Fomento y Ministerio de Economía

Comparación internacional: mayor ajuste en España

- El precio de la vivienda creció menos en España que en otros países. Sin embargo, la diferencia en el descenso desde las cotas máximas alcanzadas es menor.
- Por tanto, comparativamente, el grado de ajuste en España está siendo mayor que en otros países.

Variación en el precio de vivienda nueva (Base 1996)

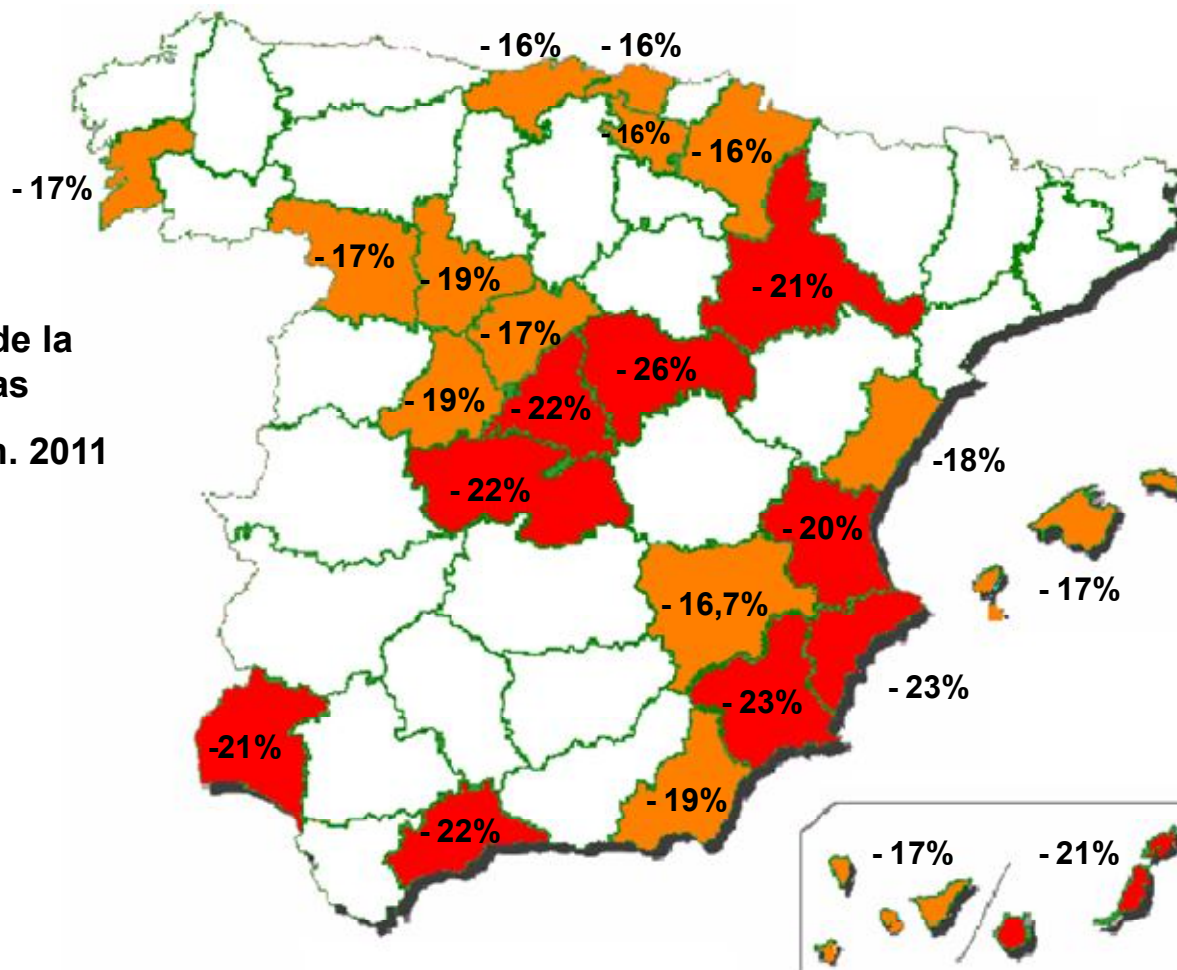


Fuente: ESRI, Ministerio de Fomento y Department for Communities and Local Government.



Ajuste de precios: análisis regional

- La media nacional puede no ser muy notoria, pues el mercado residencial requiere un análisis regional



Descenso del precio de la vivienda por provincias

1º Trim. 2008 – 2º Trim. 2011

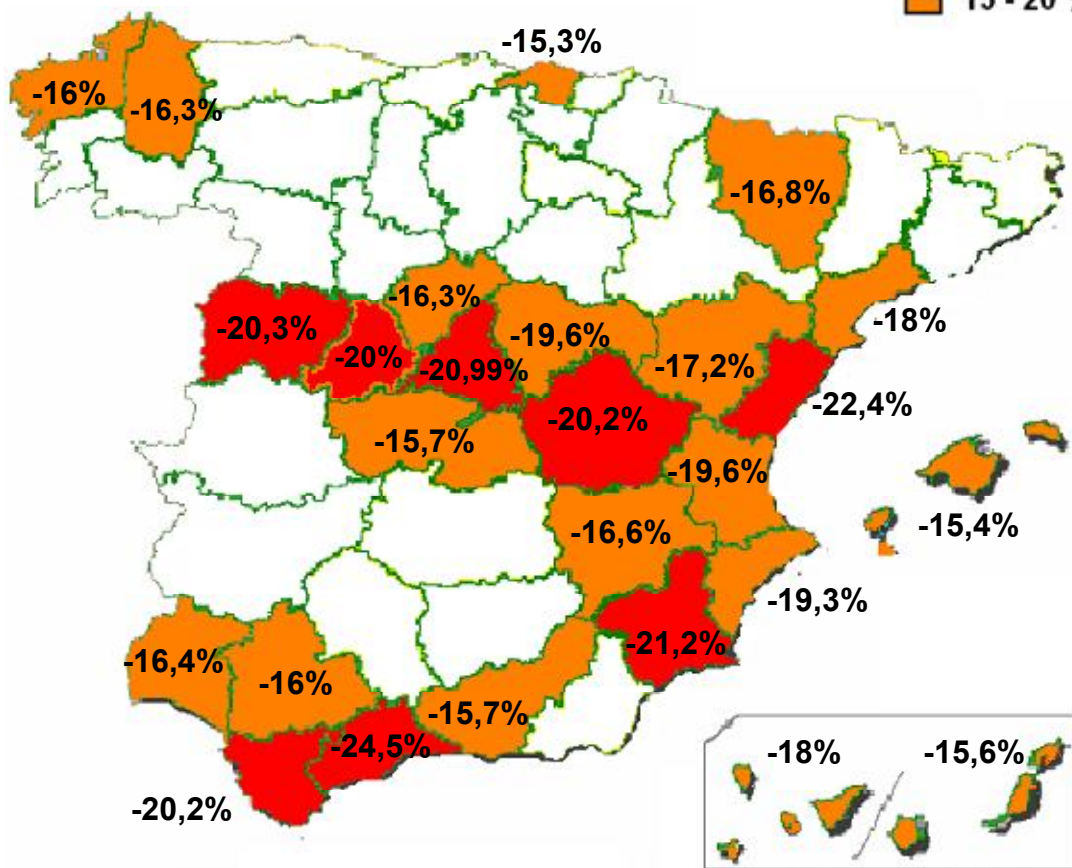
Fuente: Ministerio de Fomento



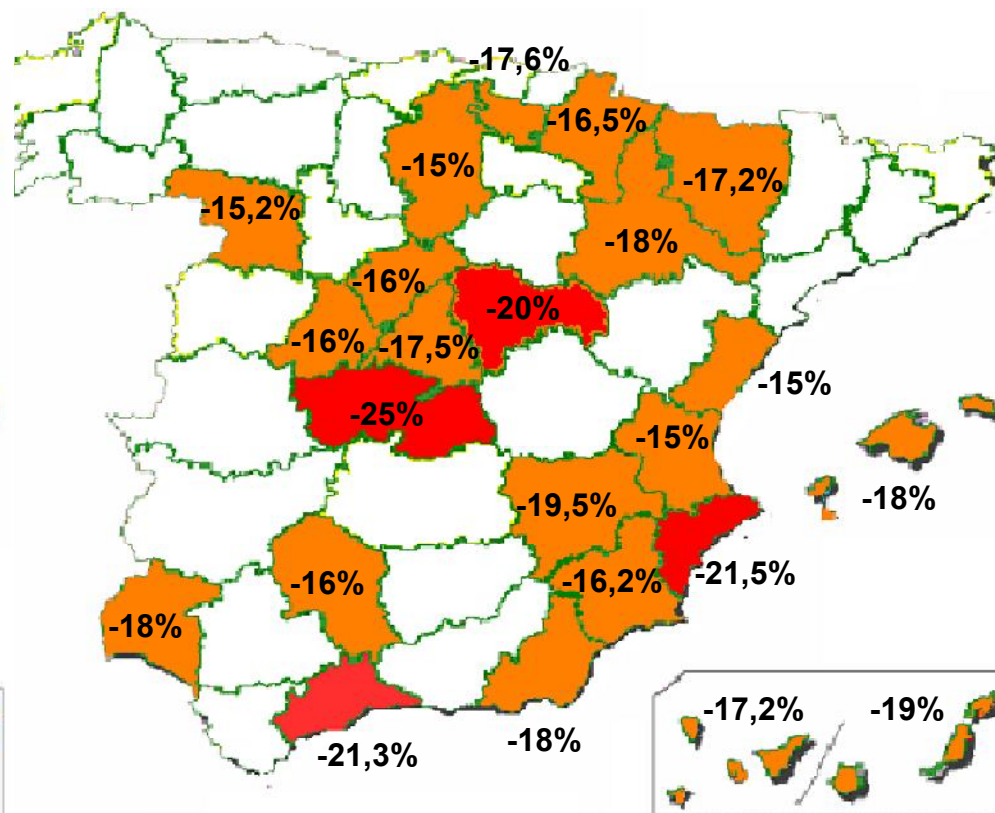


Provincias en las que la caída de precios supera la media nacional

Ajuste de precios: vivienda nueva (1º Trim. 2008 – 4º Trim. 2010)



Ajuste de precios: vivienda de segunda mano (1º Trim 2008. – 4º Trim. 2010)

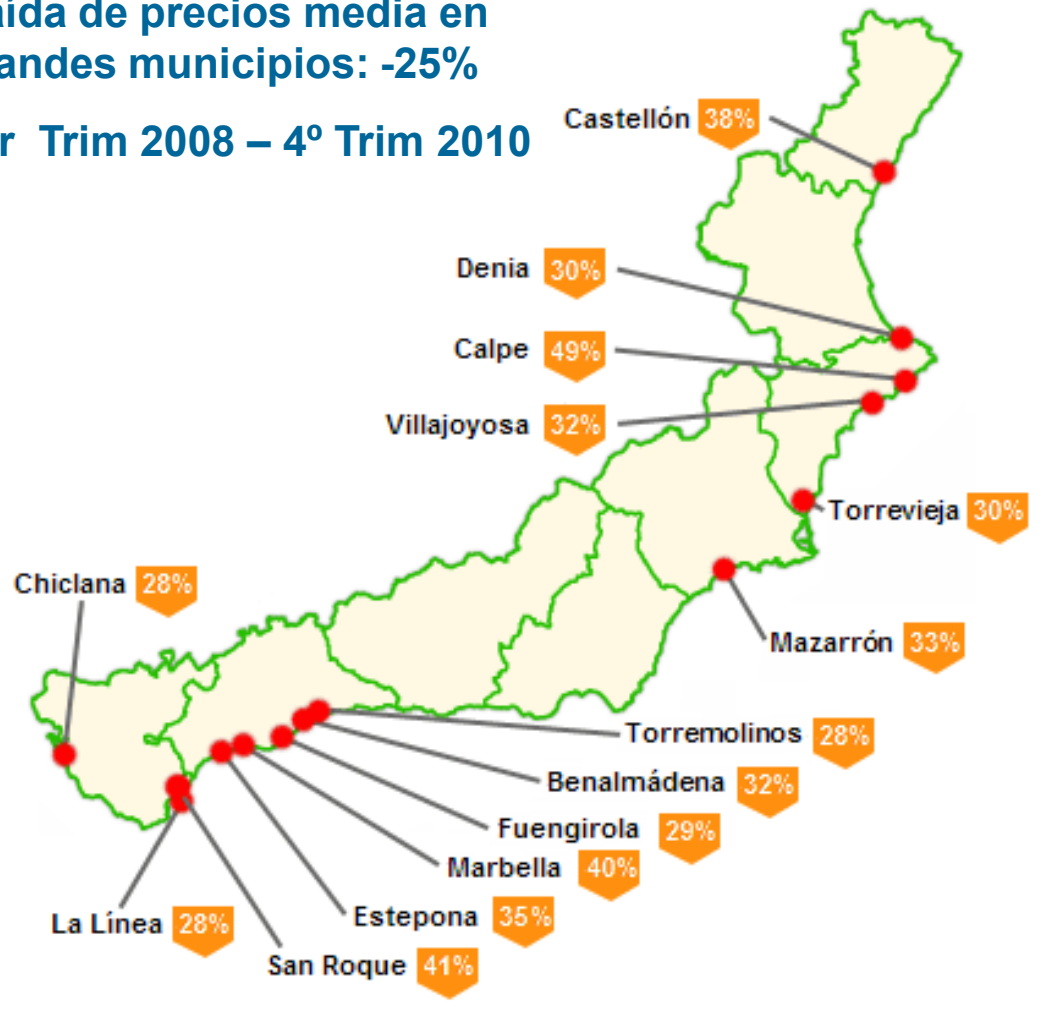




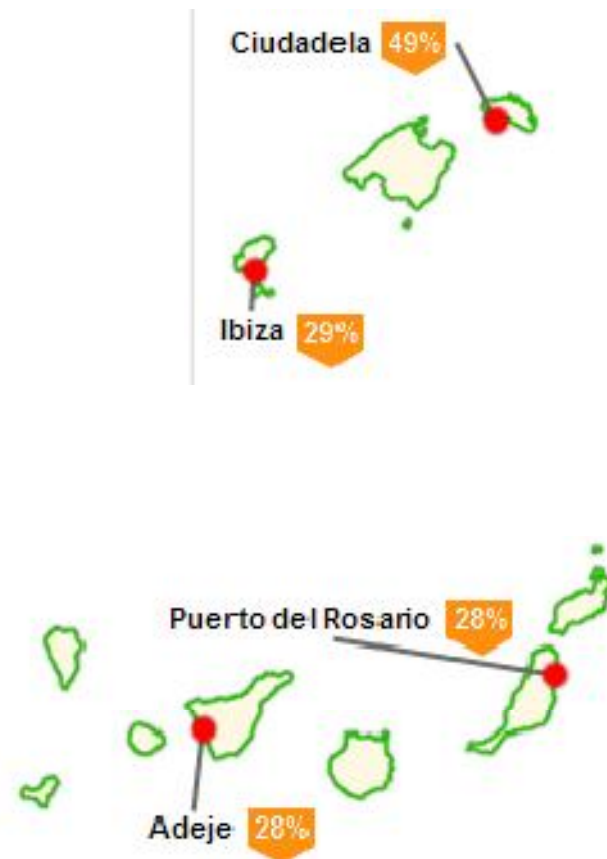
Municipios de más de 25.000 hab. con mayores caídas de precio

Caída de precios media en grandes municipios: -25%

1er Trim 2008 – 4º Trim 2010



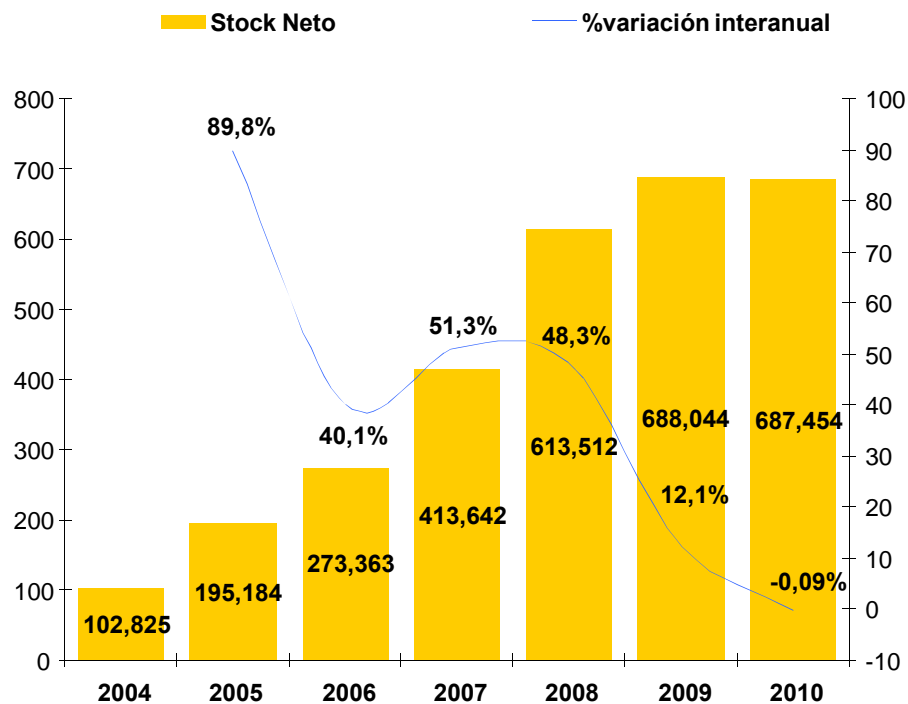
Caída de precio desde el máximo



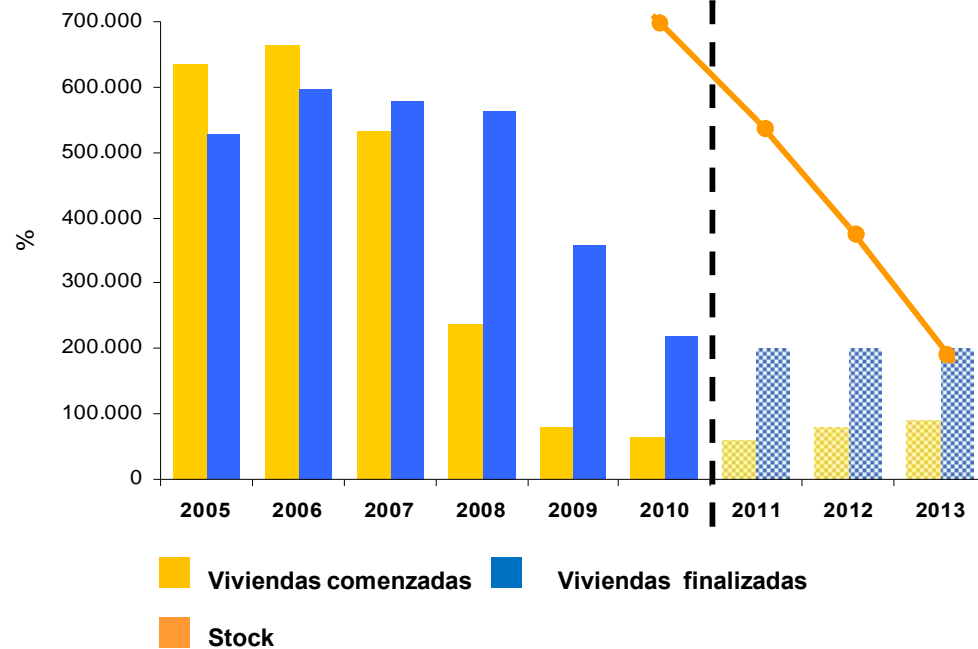
Reducción del stock

- El stock de viviendas en venta ha empezado a disminuir en 2010

Stock neto y variación del stock



Trayectoria de la reducción del stock



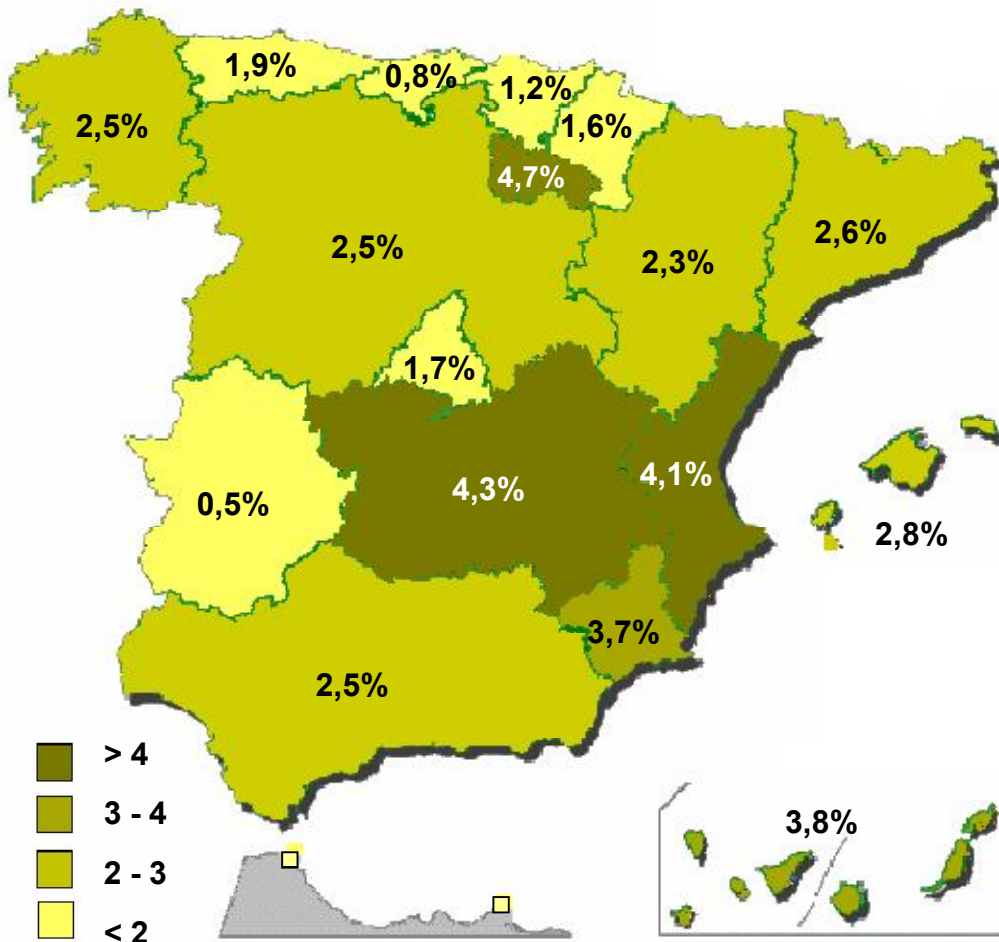
Fuente: Ministerio de Fomento



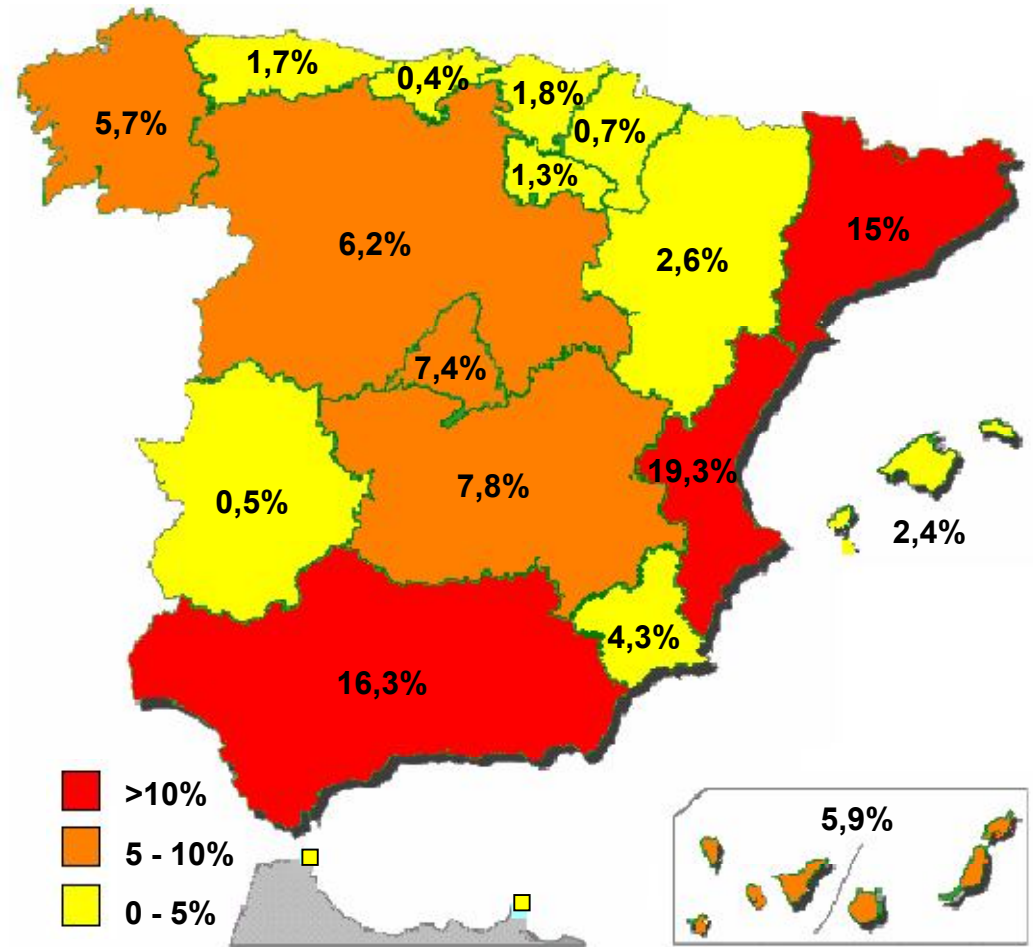


Stock de vivienda: distribución regional

% stock / número total de viviendas



% stock / stock total



Fuente: Ministerio de Fomento





GOBIERNO
DE ESPAÑA

MINISTERIO
DE FOMENTO

FOMENTO

Gracias por su atención

Fernando da Cunha Serantes
fdacunha@fomento.es

Para más información:
spanishrealestate@fomento.es

www.fomento.gob.es/spanishrealestate

