



EL SECTOR INMOBILIARIO EN EL CONTEXTO DE CRECIMIENTO ECONÓMICO ESPAÑOL

José Luis Malo de Molina
Director General

EL FUTURO DEL SECTOR INMOBILIARIO

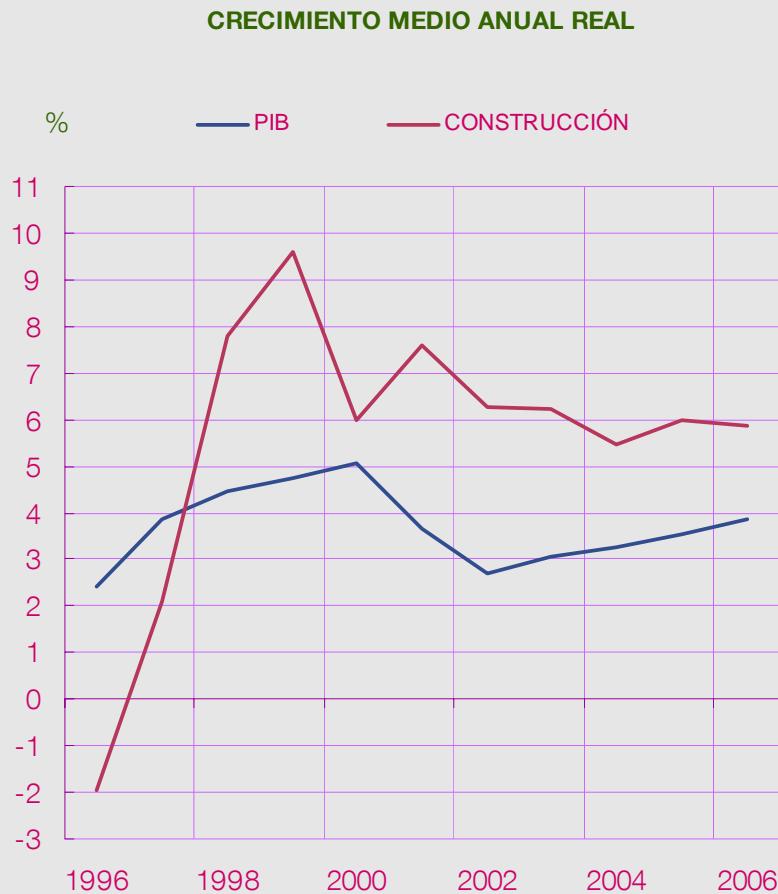
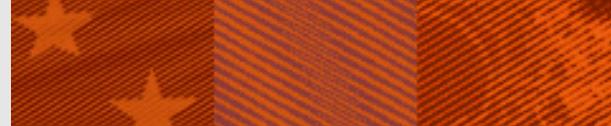
Jornada organizada por la APD
Madrid, 15 de marzo de 2007

ESQUEMA DE LA EXPOSICIÓN



- 1. El crecimiento de la economía española.**
- 2. El mercado inmobiliario.**
- 3. Endeudamiento de los hogares.**
- 4. Resumen y conclusiones.**

UNA LARGA DÉCADA DE EXPANSIÓN CON UNA CONTRIBUCIÓN MUY IMPORTANTE DEL SECTOR INMOBILIARIO



- Crecimiento medio del 3,7% en los últimos 11 años.

5,3% en la construcción.

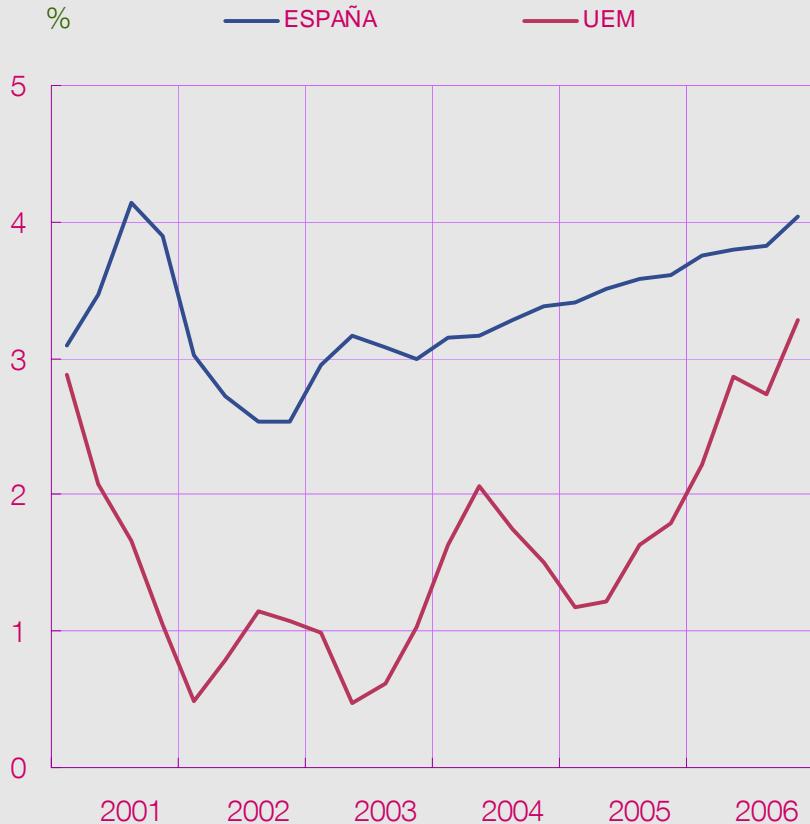
- Creación de 5,7 millones de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo.

1,4 millones en la construcción (24% del total).

LOS ÚLTIMOS DATOS MUESTRAN UN RENOVADO VIGOR DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

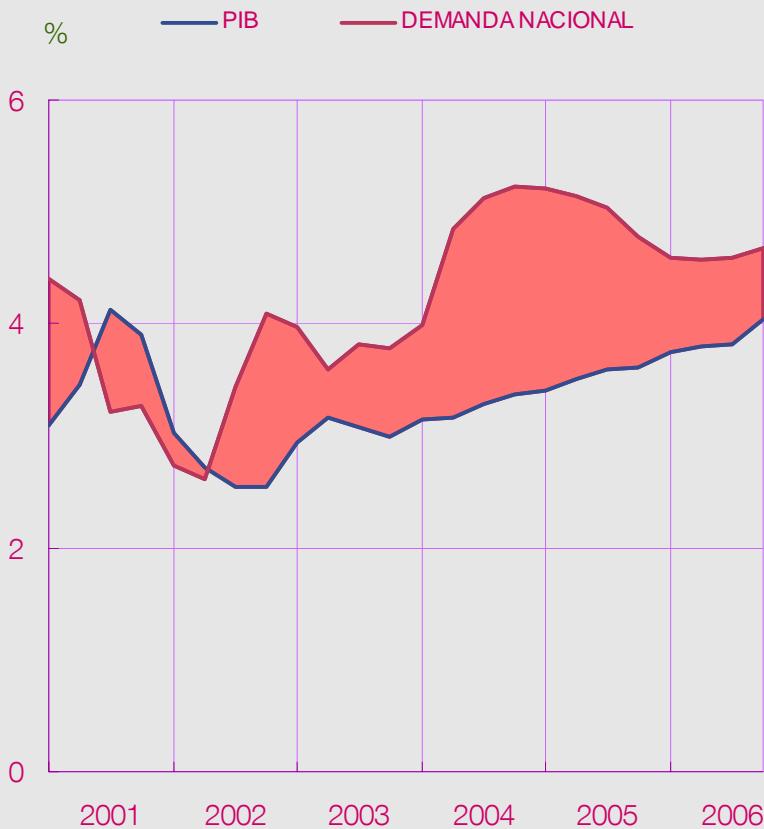


DINAMISMO DEL PIB



- Perfil suavemente ascendente del crecimiento del PIB: 3,5% en 2005 y 3,9% en 2006, finalizando el año con un 4% en el cuarto trimestre.
- La economía española se mantiene en el grupo de países que lidera el crecimiento en la UEM.
- España aparece como uno de los países más beneficiados por la integración monetaria.

BASADO EN DIVERSOS FACTORES QUE HAN CONTRIBUIDO A UN CIERTO REEQUILIBRIO

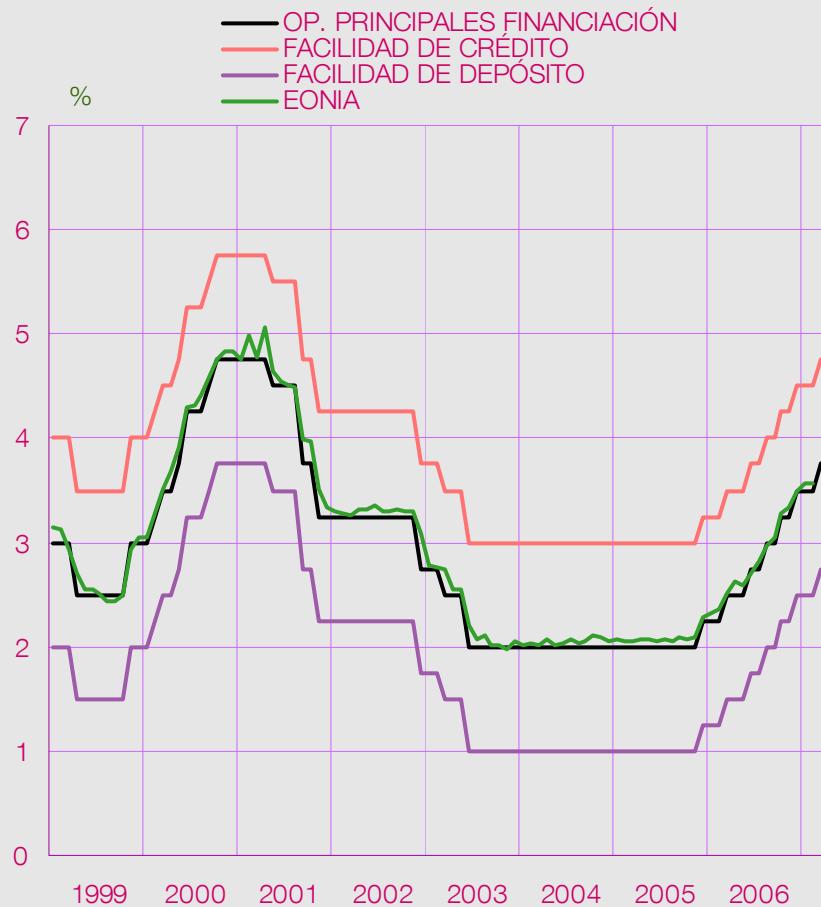


- Continuidad de los factores expansivos que han acompañado a la convergencia y a la integración monetaria.
- Y del impulso demográfico derivado de la INMIGRACIÓN y la creciente PARTICIPACIÓN DE LA MUJER.
- Expansión de la economía mundial y recuperación del área del euro .
- La combinación ha permitido que la aceleración del crecimiento haya venido acompañada de una tendencia al reequilibrio entre demanda interna y demanda externa neta.

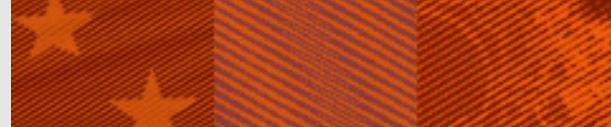
EN UN CONTEXTO DE PROGRESIVA RETIRADA DEL TONO EXPANSIVO DE LA POLÍTICA MONETARIA.



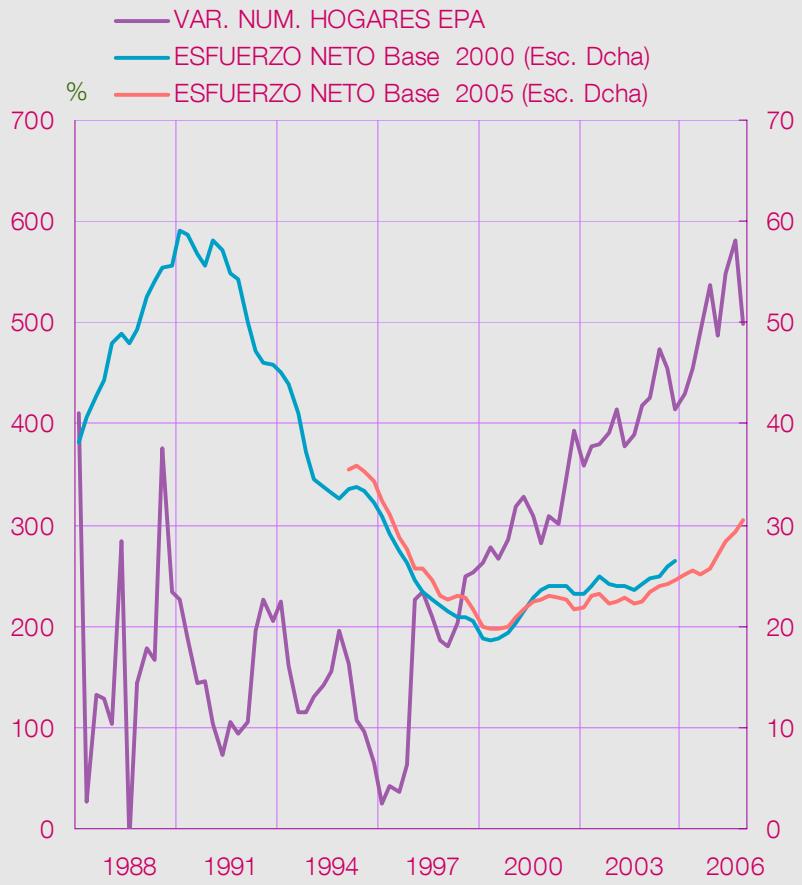
TIPOS DE INTERÉS



- El tipo de interés de intervención se ha elevado 7 veces desde diciembre de 2005, pasando del 2% al 3.75%.
- En línea con el avance cíclico y las necesidades de mantener ancladas las expectativas de inflación
- Las condiciones siguen siendo holgadas para España, pero ayudan al necesario reequilibrio



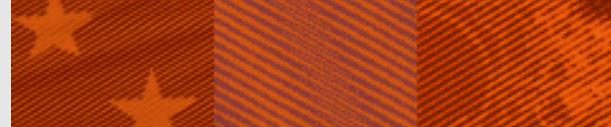
EL MERCADO INMOBILIARIO. DEMANDA.



- **Fuerte dinamismo de la demanda explicado fundamentalmente por:**

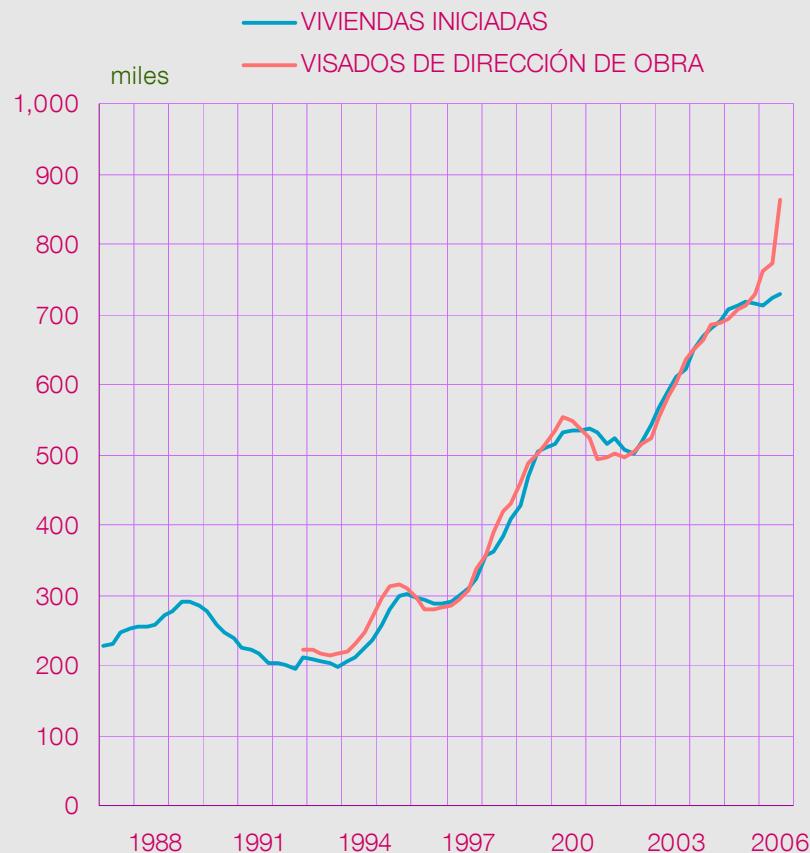
- Fase cíclica expansiva: crecimiento del empleo y de las rentas de los hogares.
- Condiciones financieras propicias, a pesar subida de tipos y criterios más estrictos en la concesión de préstamos
- Presión demográfica y demanda de segundas residencias.

- **Se mantienen elementos de soporte para el dinamismo de la demanda, pero esta tenderá a moderarse gradualmente**



EL MERCADO INMOBILIARIO. OFERTA.

ACUMULADOS DOCE ÚLTIMOS MESES

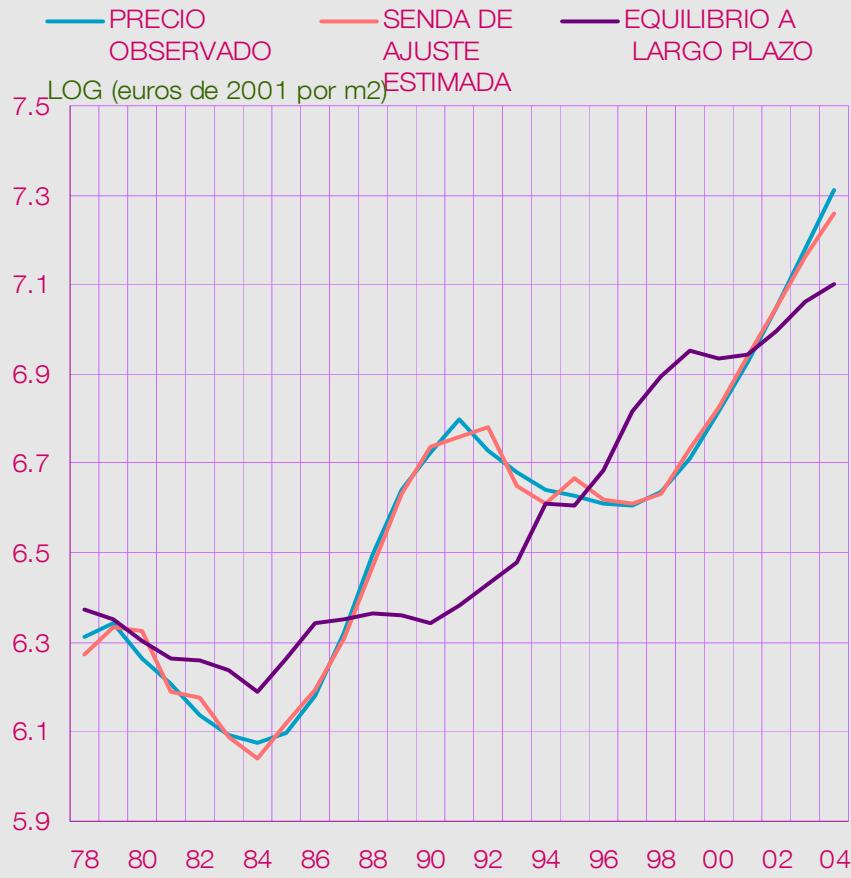


- En el presente ciclo, respuesta muy importante de la oferta, que no ha impedido el incremento de los precios.
- Últimos datos de visados afectados por la entrada en vigor del CTE.
- La oferta puede ajustarse con retraso a la moderación gradual de la demanda.

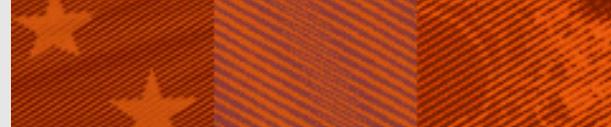
EL MERCADO INMOBILIARIO. PRECIOS.



PRECIO DE LA VIVIENDA



- Durante el proceso expansivo, los precios han crecido más que sus determinantes históricos de largo plazo.
- Lo que ha llevado a una sobrevaloración en línea con lo que cabría esperar por la experiencia de episodios anteriores.



EL MERCADO INMOBILIARIO. PRECIOS.

PRECIO DE LA VIVIENDA (Crecimiento interanual)

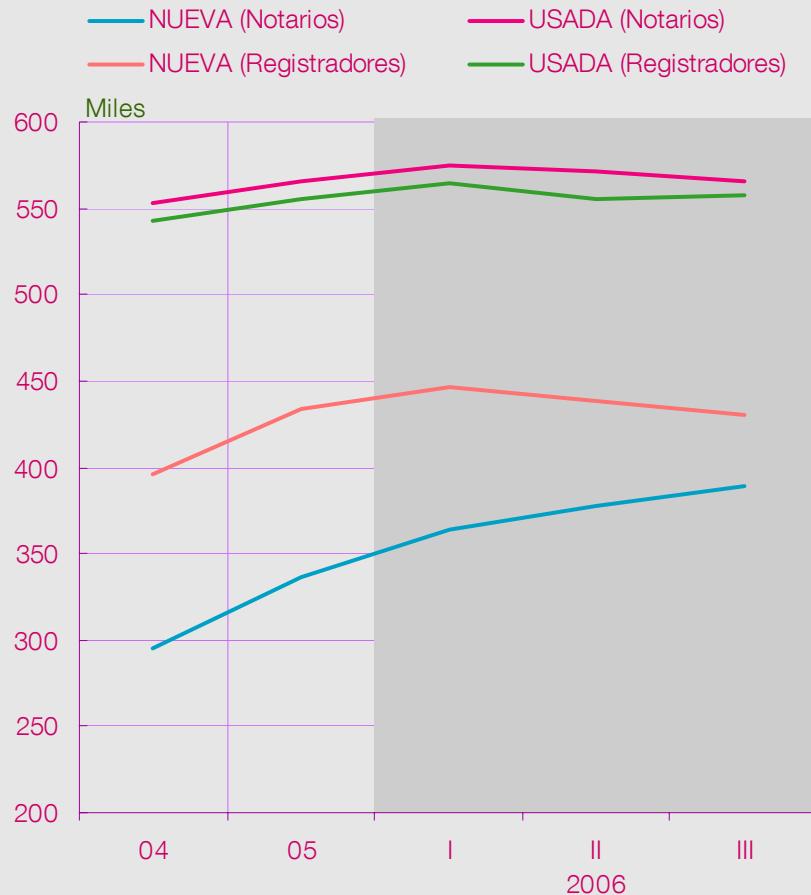


- La evolución más reciente de los precios refuerza la probabilidad de un escenario central de absorción gradual de la sobrevaloración
- En el que la moderación de los precios continuará progresando

EL MERCADO INMOBILIARIO. ACTIVIDAD DE COMPRAVENTA

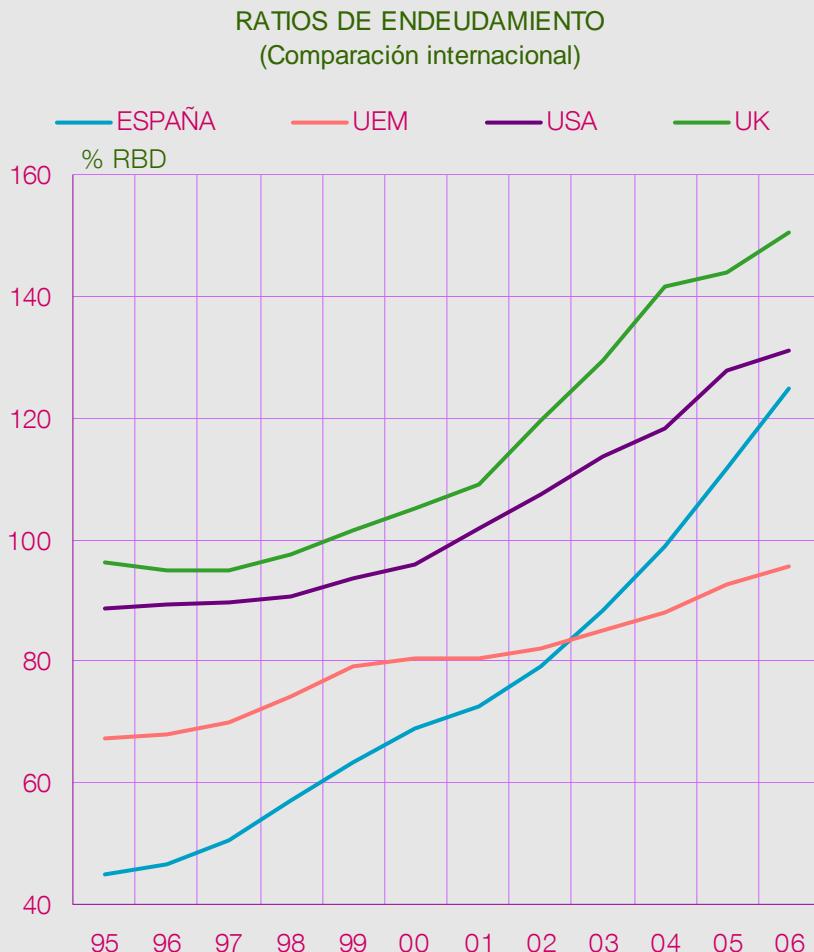


NÚMERO DE TRANSACCIONES (Acumulado doces meses)



- Primeros signos de moderación
- En el entorno de niveles todavía elevados

EL ENDEUDAMIENTO DE LOS HOGARES SE HA DUPLICADO EN DIEZ AÑOS



- La ratio se ha más que duplicado con respecto a 1995
- Superando el promedio de la UEM y acercándose a USA, aunque lejos aún de UK

IMPULSADO POR EL CRÉDITO PARA ADQUISICIÓN DE VIVIENDA

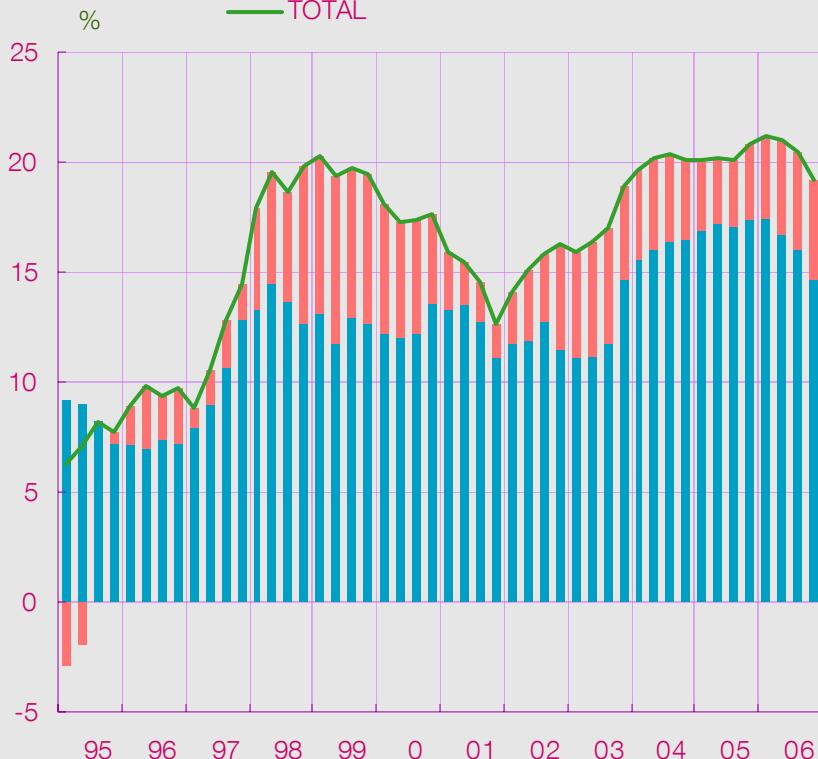


CRECIMIENTO DEL CRÉDITO A LOS HOGARES Y CONTRIBUCIONES

CRED. CONSUMO Y OTROS FINES

CRED. ADQ. VIVIENDA

TOTAL



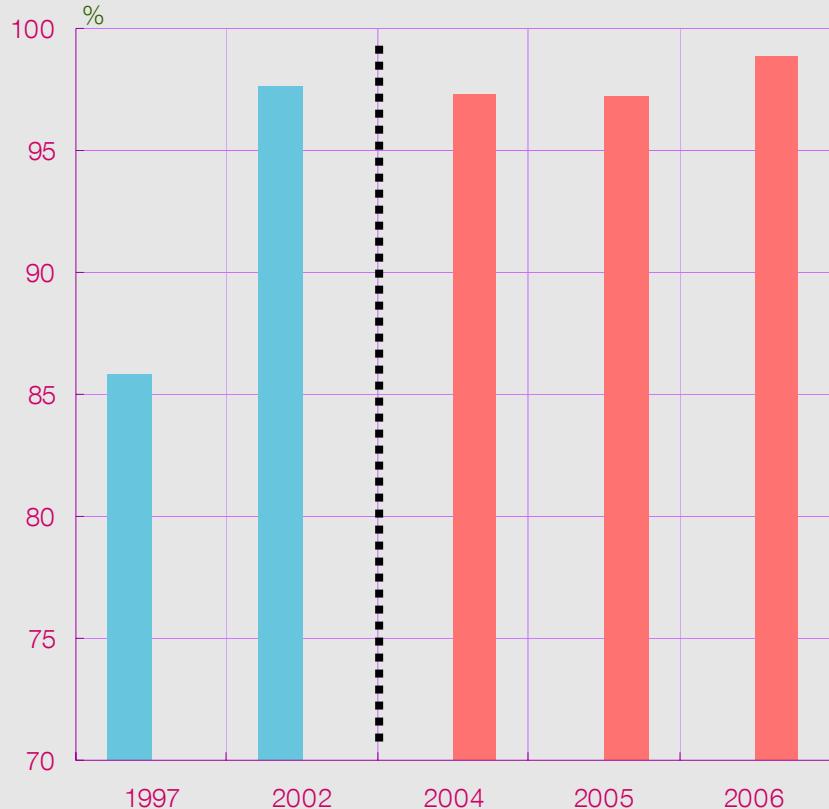
- **La adquisición de vivienda ha tenido un papel más destacado que el consumo en este proceso de creciente endeudamiento**
- **Aunque el reciente dinamismo de este último está compensando parcialmente la desaceleración del primero**



Y CONTRAÍDO A TIPO VARIABLE

% PRESTAMOS PARA ADQUISICIÓN DE VIVIENDA A TIPO VARIABLE

% SOBRE SALDO VIVO
% SOBRE NUEVAS OPERACIONES

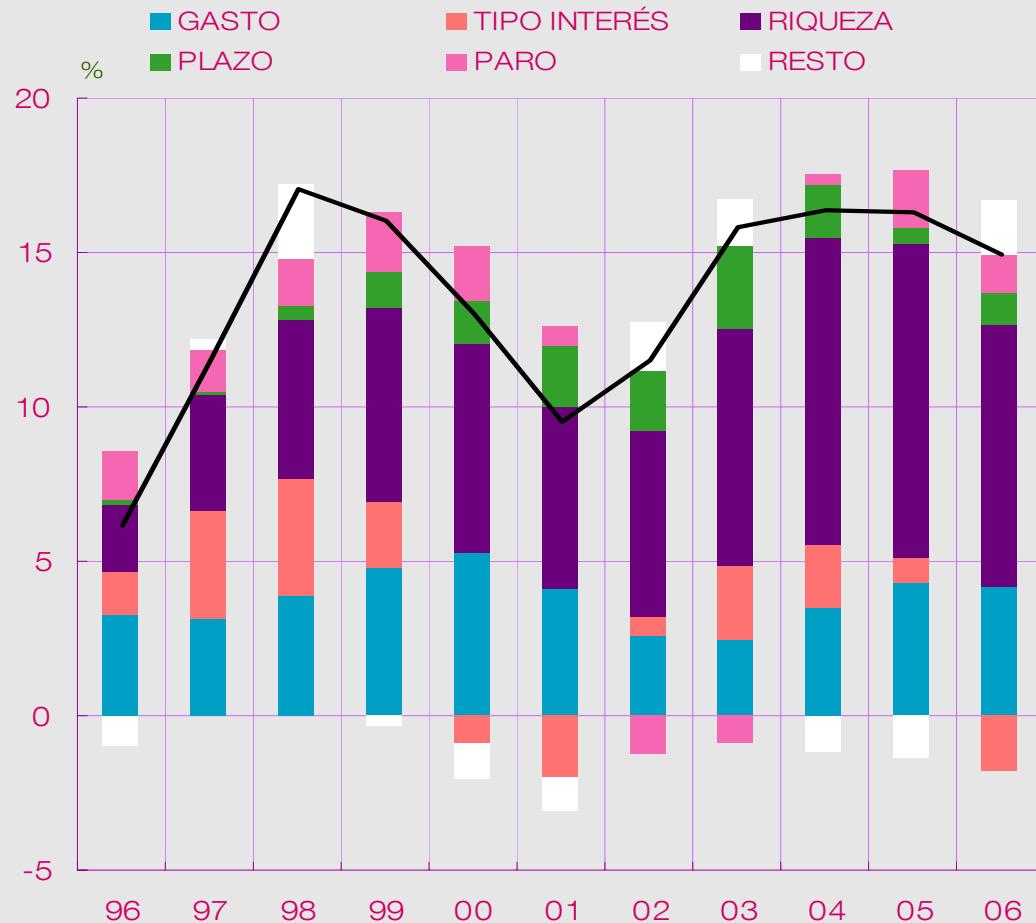


- La práctica totalidad de los préstamos a las familias para la adquisición de vivienda que permanecen vivos son a tipo de interés variable

CRECIMIENTO, EN TODO CASO, LARGAMENTE EXPLICADO POR SUS DETERMINANTES FUNDAMENTALES



CONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO INTERANUAL DEL CRÉDITO A HOGARES EN TÉRMINOS REALES

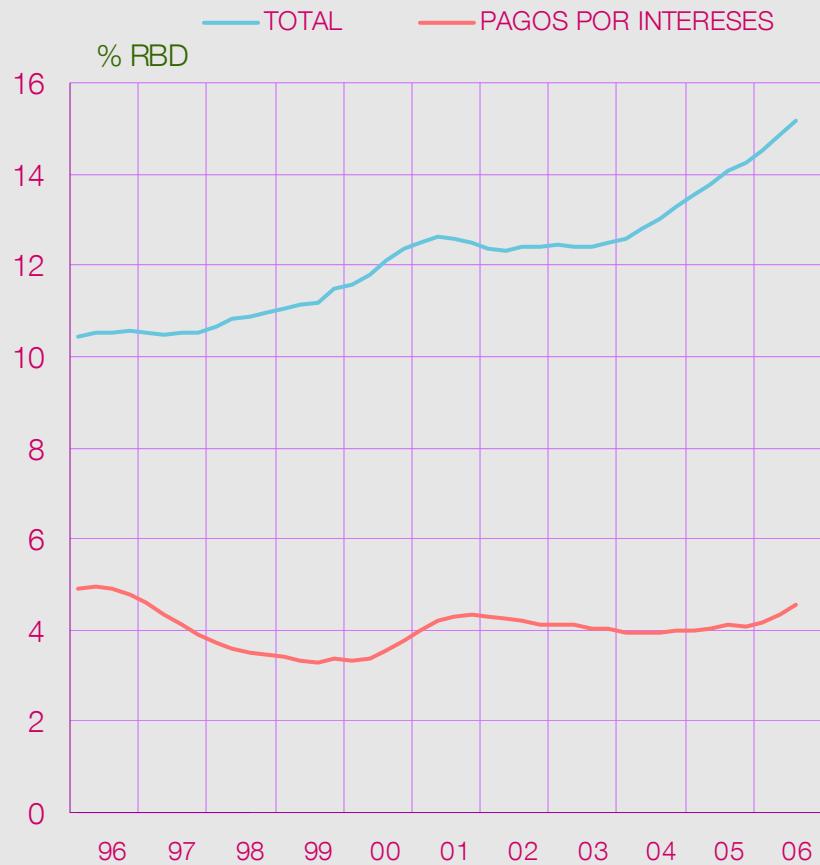


- El comportamiento del crédito responde a la evolución de sus determinantes fundamentales
- En el medio plazo, la trayectoria previsible de estos últimos deberá traducirse en una progresiva desaceleración de los préstamos

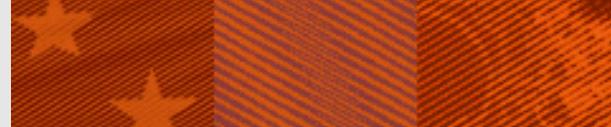
LA CARGA ASOCIADA HA CRECIDO MENOS



CARGA FINANCIERA DE LOS HOGARES ESPAÑOLES

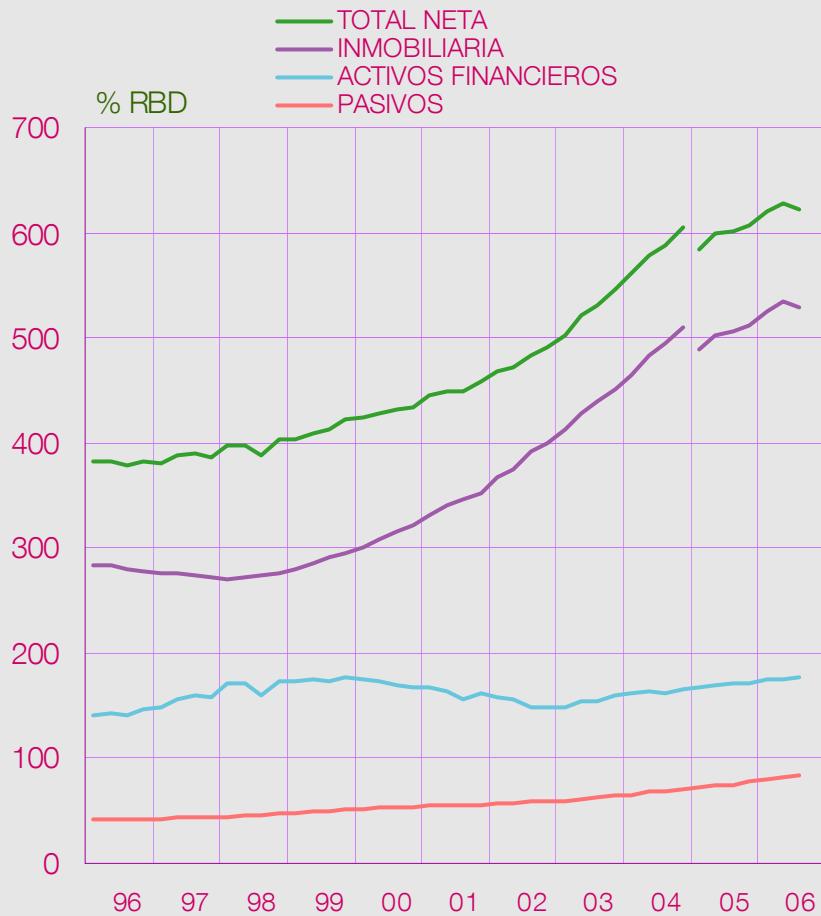


- **La carga financiera asociada, sin embargo, ha crecido considerablemente menos**
- **Dos factores lo explican:**
 - El descenso en los tipos de interés
 - El alargamiento de los plazos de vencimiento



Y LA RIQUEZA DE LAS FAMILIAS HA AUMENTADO

RIQUEZA DE LOS HOGARES ESPAÑOLES



- **El predominio de la adquisición de vivienda sobre el consumo y el dinamismo de los precios de los activos inmobiliarios se han traducido en un aumento del patrimonio neto de los hogares**
- **Que, a partir de 2002, se ha visto favorecido también por el comportamiento de los precios de los activos financieros**



- La economía española se mantiene en una fase de elevado dinamismo con tendencia a una composición más equilibrada, lo que sería favorable para su sostenibilidad .
- Este dinamismo ha encontrado un fuerte apoyo y ha alimentado igualmente un ciclo expansivo en el mercado inmobiliario y un creciente endeudamiento de los hogares.
- Estos desarrollos no han debilitado la posición financiera de los hogares, aunque sí han elevado su exposición a posibles perturbaciones adversas, exposición que no se distribuye de manera homogénea en todo el sector.
- El mantenimiento de la progresiva desaceleración el precio de la vivienda contribuirá a una absorción gradual de la posible sobrevaloración existente y facilitará una moderación en el crecimiento del crédito.
- Los elementos de análisis disponibles permiten pensar en una normalización gradual sin que se generen perturbaciones sobre la economía española o el sector financiero.



GRACIAS POR SU ATENCIÓN

BANCO DE **ESPAÑA**

Dirección General del Servicio de Estudios