



INSTITUTO DE ESTUDIOS ECONÓMICOS

Las repercusiones de la actividad inmobiliaria en la economía española

Dr. Gregorio Izquierdo Llanes
Profesor Titular de Economía Aplicada de la UNED
Director del Servicio de Estudios del
Instituto de Estudios Económicos (IEE)

XXIII COLOQUIO NACIONAL DE LA APCE

Madrid, 29 de noviembre de 2004

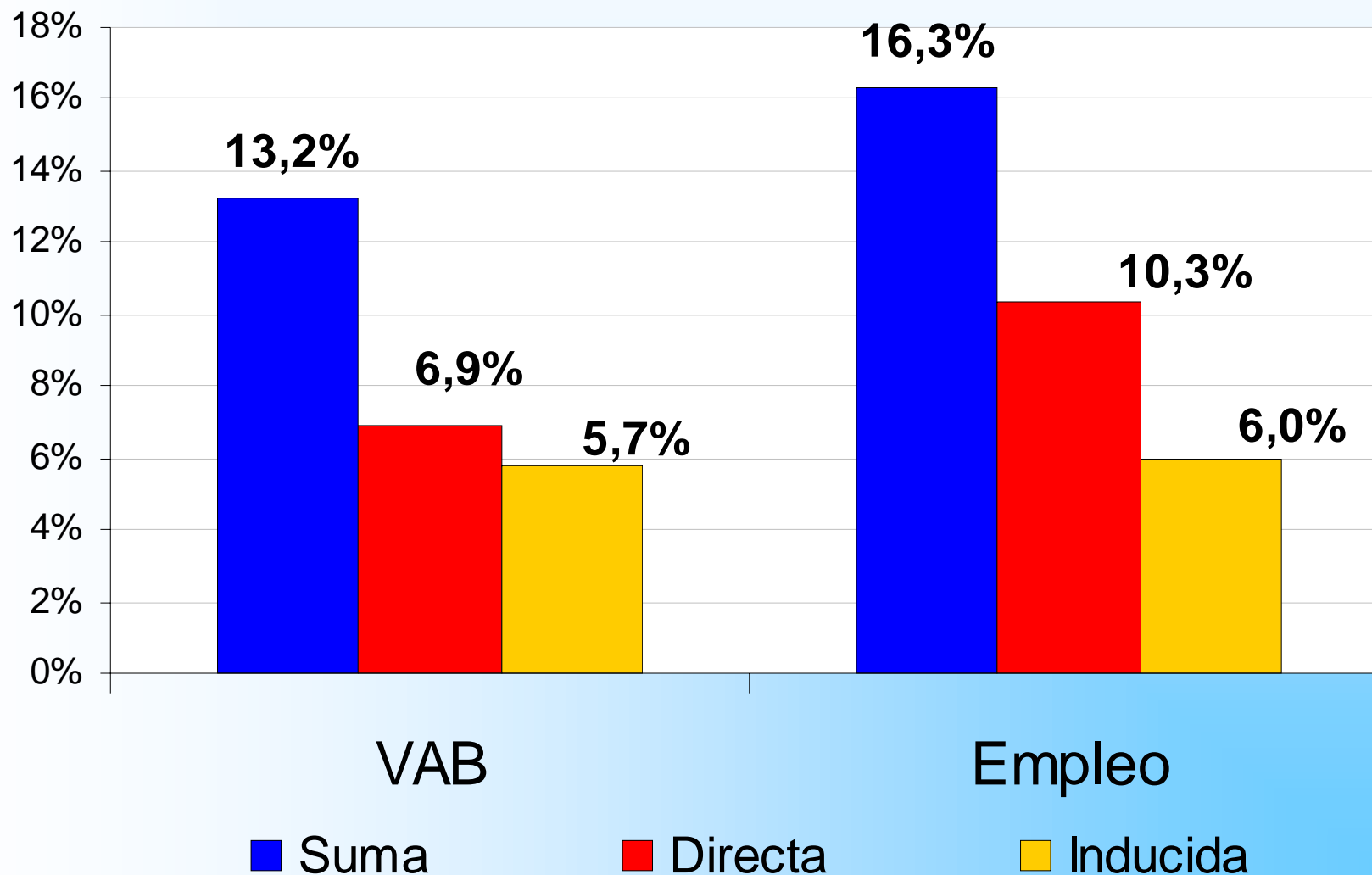


1. La construcción es uno de los sectores más relevantes de la economía española:

- ✓ Representa más del 8% del PIB, del 11% del empleo y del 55% de la inversión.
- ✓ En los momentos de expansión y/o convergencia real suele crecer por encima del conjunto de la economía (entre 1997-2004, 5% frente al 3,3%)
- ✓ Genera potentes efectos inducidos de arrastre: por cada euro y empleo directos de construcción se producen 0,77 euros y 0,57 empleos adicionales en otros sectores.
- ✓ El carácter no comerciable de la mayor parte de su producción le permite papel anticíclico ante choques externos, como ha sucedido en España desde 2001.
- ✓ Por su protagonismo en el sistema financiero, ya que más de la mitad del total de crédito está relacionado con la compra vivienda o construcción.

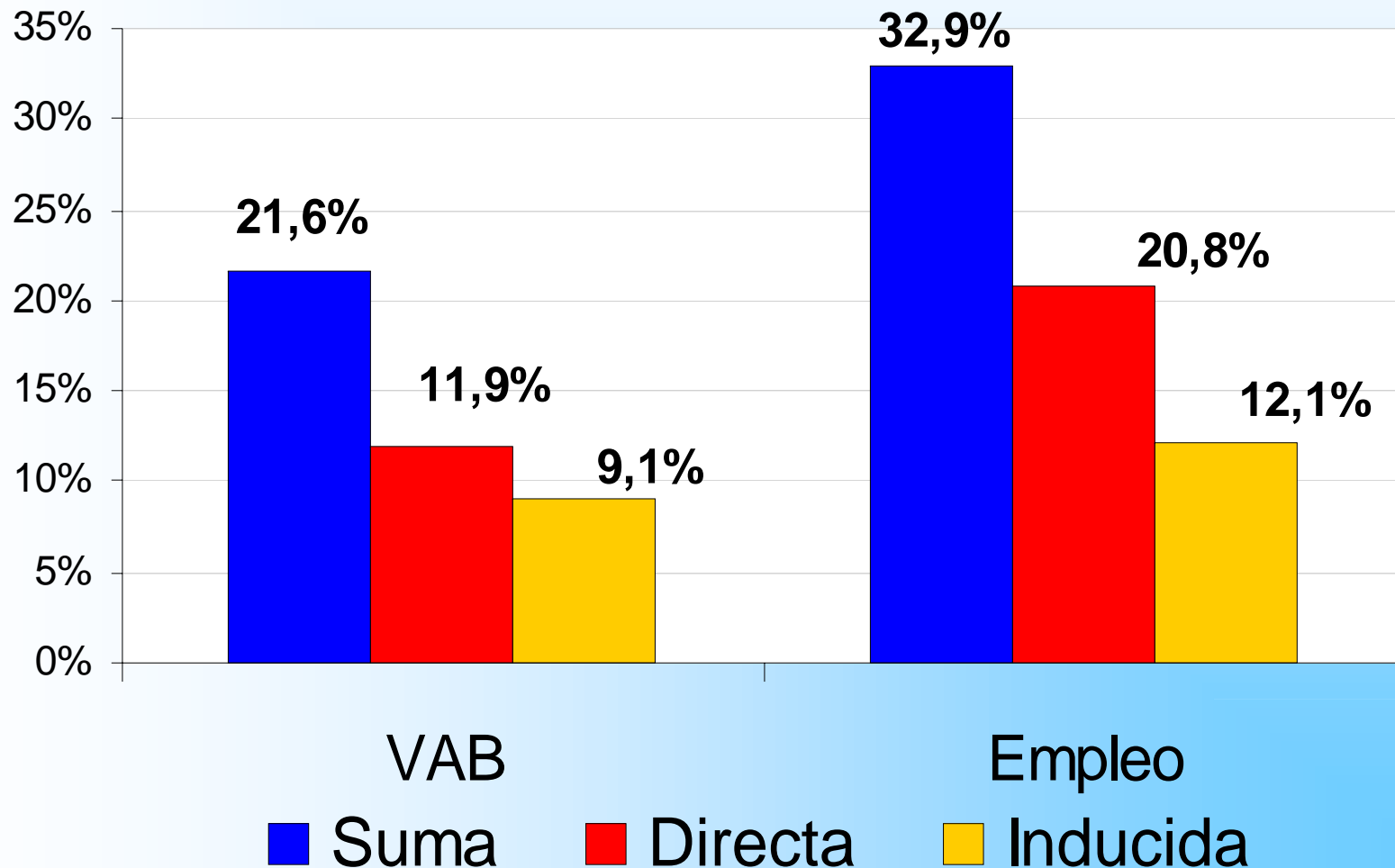


La participación de la construcción en la economía Española (media 1996-2004)





La aportación de la construcción al producto y al empleo de la Economía Española entre 1996 y 2004





La relevancia de la construcción en la Economía Española desde la perspectiva de la actividad

	<i>Total PIB conjunto de economía</i>	<i>VAB directo de construcción</i>	<i>VAB inducido por construcción</i>	<i>VAB directo e inducido por construcción</i>
<i>1996</i>	448.453	31.434	24.098	55.532
<i>1997</i>	466.510	32.128	24.630	56.758
<i>1998</i>	486.785	34.449	26.409	60.858
<i>1999</i>	507.343	37.390	28.664	66.054
<i>2000</i>	529.691	39.654	30.399	70.053
<i>2001</i>	544.496	41.756	32.011	73.767
<i>2002</i>	556.651	43.931	33.678	77.609
<i>2003</i>	570.556	45.802	35.112	80.914
<i>2004*</i>	580.000	47.038	36.060	83.098
<i>Variación</i>	131.547	15.604	11.962	27.566
<i>Participación</i>	100,0%	11,9%	9,1%	21,0%

La participación de la construcción en la Economía Española

	<i>VAB directo de construcción</i>	<i>VAB inducido por construcción</i>	<i>VAB directo e inducido por construcción</i>
<i>1996</i>	7,0%	5,4%	12,4%
<i>1997</i>	6,9%	5,3%	12,2%
<i>1998</i>	7,1%	5,4%	12,5%
<i>1999</i>	7,4%	5,6%	13,0%
<i>2000</i>	7,5%	5,7%	13,2%
<i>2001</i>	7,7%	5,9%	13,5%
<i>2002</i>	7,9%	6,1%	13,9%
<i>2003</i>	8,0%	6,2%	14,2%
<i>2004*</i>	8,1%	6,2%	14,3%
<i>Variación</i>	1,1%	0,8%	1,9%
<i>Media</i>	7,5%	5,7%	13,2%

Fuente: elaboración propia a partir de Contabilidad Nacional y Tablas input-output del INE



La relevancia de la construcción en la Economía Española desde la perspectiva del empleo (Miles de PTE a tiempo completo)

	<i>Total empleo de la economía</i>	<i>Empleos directos de construcción</i>	<i>Empleos inducidos por construcción</i>	<i>directo e inducido por construcción</i>
1996	13.914	1.283	743	2.026
1997	14.318	1.286	745	2.031
1998	14.938	1.433	830	2.263
1999	15.373	1.581	916	2.498
2000	15.913	1.669	967	2.636
2001	16.228	1.770	1.026	2.796
2002	16.418	1.791	1.038	2.829
2003	16.781	1.870	1.084	2.954
2004*	16.948	1.914	1.109	3.024
<i>Variación</i>	3.034	632	366	998
<i>Participación</i>	100,0%	20,8%	12,1%	32,9%

La participación de la construcción en el empleo en España

	<i>Empleos directos de construcción</i>	<i>Empleos inducidos por construcción</i>	<i>Empleo directo e inducido por construcción</i>
1996	9,2%	5,3%	14,6%
1997	9,0%	5,2%	14,2%
1998	9,6%	5,6%	15,1%
1999	10,3%	6,0%	16,2%
2000	10,5%	6,1%	16,6%
2001	10,9%	6,3%	17,2%
2002	10,9%	6,3%	17,2%
2003	11,1%	6,5%	17,6%
2004*	11,3%	6,5%	17,8%
<i>Variación</i>	2,1%	1,2%	3,3%
<i>Media</i>	10,3%	6,0%	16,3%

Fuente: elaboración propia a partir de Contabilidad Nacional y Tablas input-output del INE



El sector inmobiliario y la actividad crediticia en España

	Crédito Total	Crédito a hogares para viviendas		Crédito para empresas construcción e inmobiliaria		Suma de crédito inmobiliario	
	M. euros	M. euros	% Total	M. euros	% Total	M. euros	% Total
1996	311.374	85.592	27,5%	39.774	12,8%	125.366	40,3%
1997	354.346	104.292	29,4%	42.250	11,9%	146.542	41,4%
1998	413.854	123.254	29,8%	48.968	11,8%	172.222	41,6%
1999	476.966	145.184	30,4%	61.201	12,8%	206.385	43,3%
2000	559.407	176.653	31,6%	78.014	13,9%	254.667	45,5%
2001	624.854	205.790	32,9%	90.109	14,4%	295.899	47,4%
2002	701.663	235.086	33,5%	114.671	16,3%	349.757	49,8%
2003	802.212	275.958	34,4%	145.576	18,1%	421.534	52,5%
2004*	878.510	301.537	34,3%	169.402	19,3%	470.939	53,6%
<i>Variación</i>	182,1%	252,3%	6,8%	325,9%	6,5%	275,7%	13,3%

Fuente: elaboración propia a partir del boletín estadístico del Banco de España



2. El actual ciclo inmobiliario ha mejorado el bienestar de la mayor parte de las familias:

- ✓ **El conjunto de la sociedad se ha beneficiado del incremento de actividad y empleo generados por el mismo, unos de forma directa y el resto a través de su impacto positivo sobre las finanzas públicas.**
- ✓ **Las familias con ahorro inmobiliario (que son el 90% de hogares y el 80% del ahorro) han aumentado su riqueza en 2,7 bill. euros, aunque a cambio han aumentado endeudamiento en 0,4 bill. euros. Como consecuencia de ambos efectos su solvencia ha mejorado en 2,3 bill. Euros, con la consiguiente supresión de restricciones de endeudamiento.**
- ✓ **El efecto riqueza de este fenómeno ha podido suponer un aumento anual del consumo del orden de 1,5% del PIB.**



El bienestar de las familias y el boom inmobiliario: la mejora de su solvencia

	<i>Patrimonio inmobiliario</i>		<i>Deuda hipotecaria hogares</i>		<i>Patrimonio neto inmobiliario</i>		<i>Renta familiar</i>
	<i>mM euros</i>	<i>% Renta familiar</i>	<i>mM euros</i>	<i>% Renta familiar</i>	<i>mM euros</i>	<i>Var./año anterior</i>	<i>mM euros</i>
<i>1997</i>	1.624	421%	146	38%	1.478	35	385
<i>1998</i>	1.704	419%	174	43%	1.530	53	407
<i>1999</i>	1.936	449%	210	49%	1.726	196	432
<i>2000</i>	2.254	488%	251	54%	2.003	277	462
<i>2001</i>	2.637	540%	297	61%	2.340	337	488
<i>2002</i>	3.131	599%	354	68%	2.777	437	523
<i>2003</i>	3.716	669%	431	78%	3.285	508	556
<i>2004*</i>	4.300	741%	510	88%	3.790	505	580
<i>Var.</i>	2.676	320%	364	50%	2.312		
<i>Media</i>						330	479

Fuente: elaboración propia a partir de datos de Mineco, Caixa Catalunya y AHE



El incremento del PIB provocado por el aumento del consumo atribuible a la revalorización inmobiliaria

	Aumento de patrimonio neto inmobiliario	Aumento de consumo por riqueza inmobiliaria	Aumento del PIB provocado por incremento de consumo		
			Mínimo (Elasticidad 0,2)	Medio (Elasticidad 0,03)	Máximo (Elasticidad 0,05)
1997	-25	-0,7	-0,1%	-0,1%	-0,2%
1998	53	1,6	0,2%	0,3%	0,5%
1999	196	5,9	0,7%	1,0%	1,6%
2000	277	8,3	0,9%	1,3%	2,2%
2001	337	10,1	1,0%	1,6%	2,6%
2002	437	13,1	1,3%	2,0%	3,3%
2003	508	15,3	1,5%	2,3%	3,8%
2004*	505	15,1	1,5%	2,2%	3,7%
<i>Media</i>	286	8,6	1,0%	1,5%	2,6%

Fuente: elaboración propia. Para una revisión de elasticidades, *vid.* European Central Bank, (2003), *Structural factors in the EU housing markets*

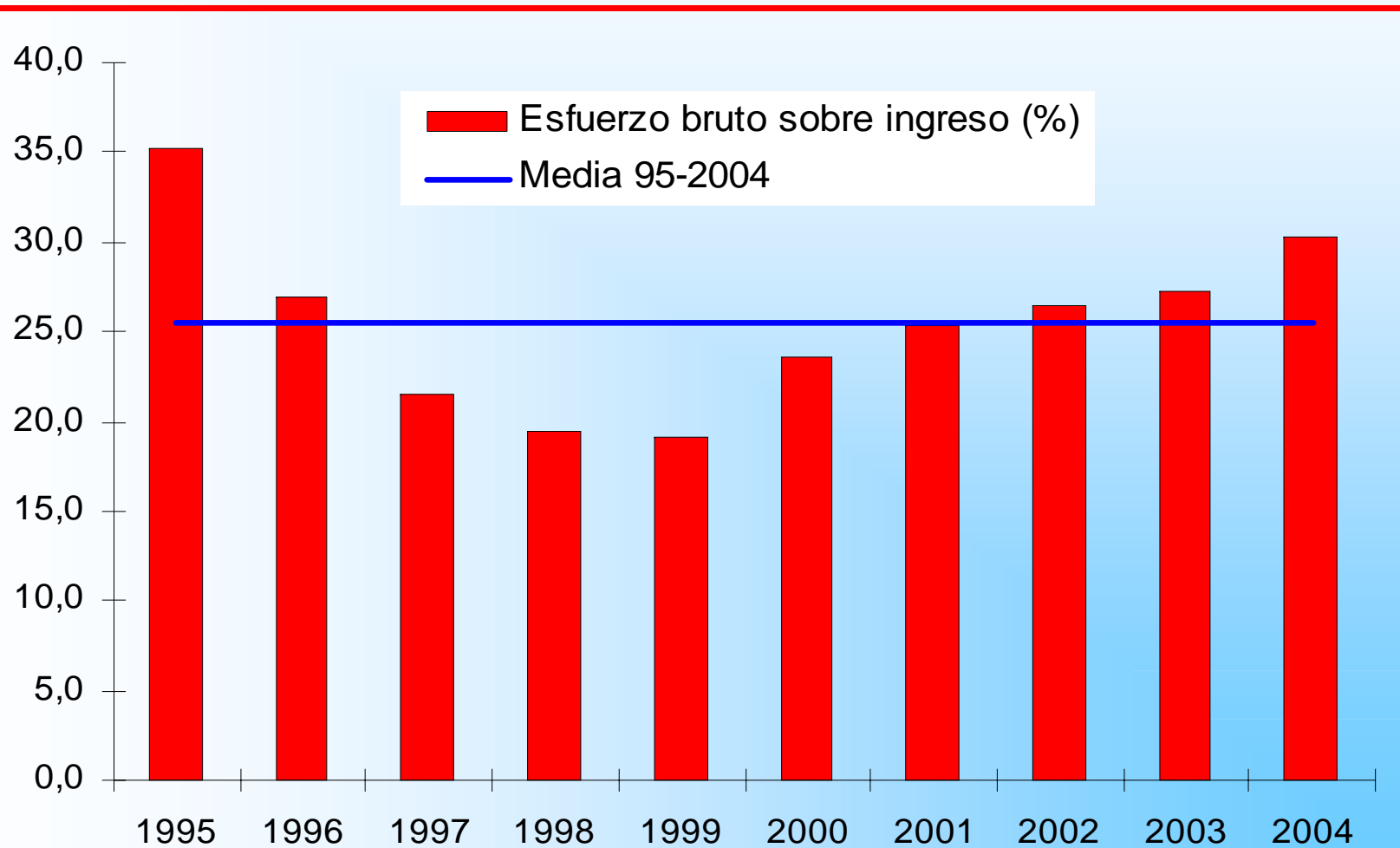


3. Pero también es cierto que no todas las familias se han beneficiado de igual modo:

- ✓ **En primer lugar, porque la subida de precios ha podido deteriorar la accesibilidad de algunas familias que han quedado al margen y ahora tienen que hacer un esfuerzo mayor tanto si optan por compra como por alquiler. En la actualidad están en esta situación estarían aprox. el 10% de los hogares.**
- ✓ **En segundo lugar, en el nuevo contexto de empleo y tipos de interés, las familias que han comprado con endeudamiento son más vulnerables ante cambios adversos en los tipos de interés o en su renta. Para evitar esto, las entidades financieras restringen cuantía de crédito con límites en función del valor de tasación o sobre el nivel de ingresos, generalmente inferior respectivamente al 80 y 40%, con lo que la morosidad está en mínimos.**



El empeoramiento de la accesibilidad en España perjudica a las familias que carecen de vivienda (11,5% del total)



Fuente: BBVA



4. En síntesis y a modo de conclusión se puede afirmar que una hipotética desaceleración del ciclo inmobiliario sería bastante negativa

Cabe recordar, que esta situación previsiblemente se manifestaría tanto en los precios como la actividad, ya que ambas variables están interrelacionadas. A medio plazo, la oferta responde positivamente al aumento de los precios en la medida que mejora la relación entre precios esperados de venta y costes.

- ✓ **Se perderían los efectos indirectos positivos derivados de la riqueza inmobiliaria, ya que limitaría la solvencia y capacidad de endeudamiento familiar, con la consiguiente limitación del consumo.**

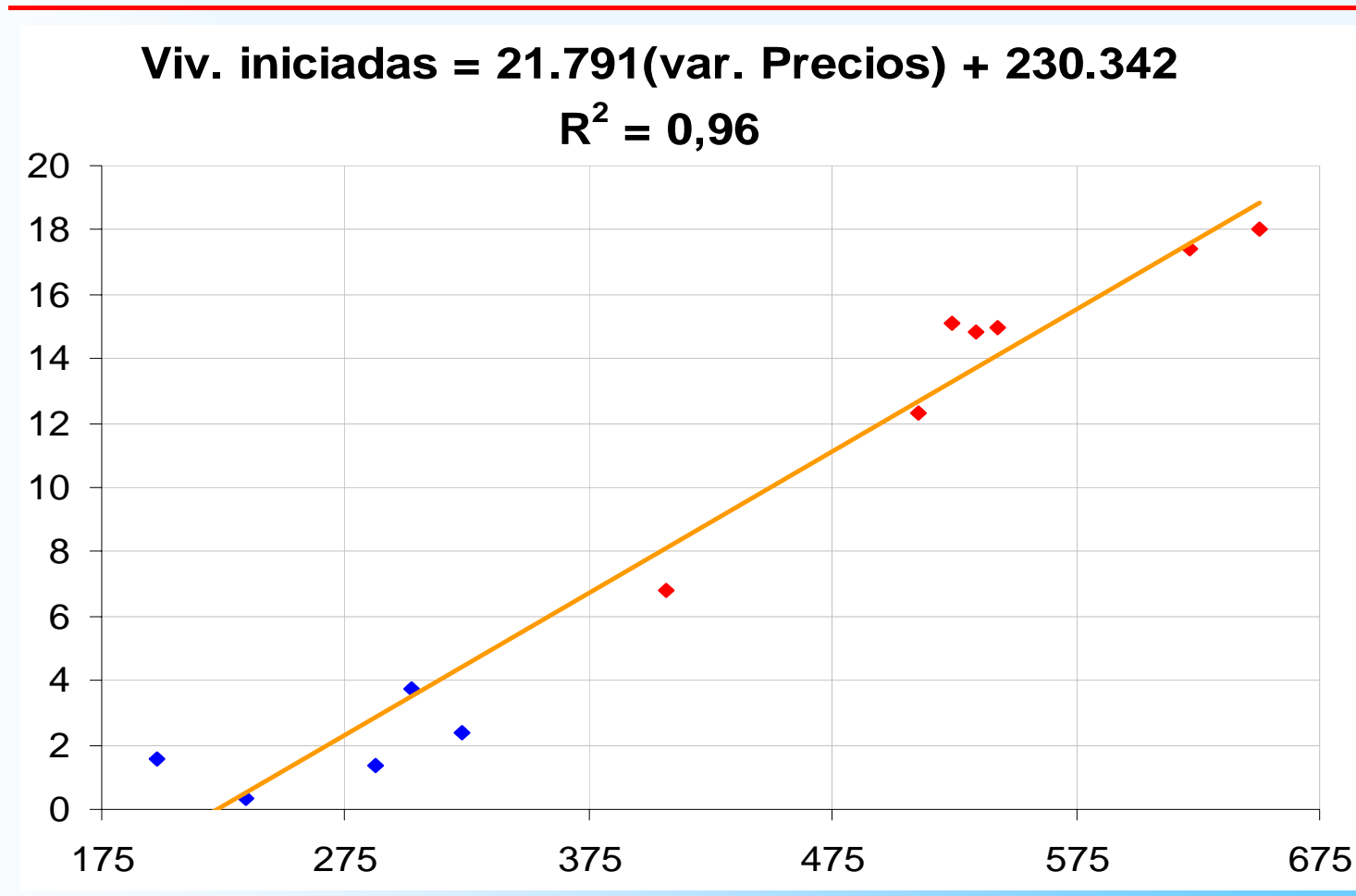


- ✓ **Tendría efectos muy negativos sobre el sistema financiero, ya que tendría que reducir el negocio que realiza con la financiación inmobiliaria, y podría ver incluso repuntar su morosidad.**
- ✓ **Por último, se perdería parte de la actividad y ocupación generada de forma directa e inducida por el sector.**

Esto en un escenario de desaceleración de demanda como el previsto por AFI de hasta 450.000 viviendas por año podría sólo en edificación residencial (aprox. 1/3 del total sector) reducir anualmente el VAB en 1,1% y el empleo en 1,4%.



La relación empírica entre la oferta y los precios en España: la curva de flujo de oferta entre 1991 y 2004





Aproximación al impacto sobre la actividad de escenarios de hipotética desaceleración del sector edificación residencial en España

<i>Viviendas construidas</i>	<i>VAB directo edificación residencial</i>		<i>VAB inducido edificación residencial</i>		<i>Suma VAB directo e inducido</i>	
	<i>Miles</i>	<i>% total</i>	<i>Miles</i>	<i>% Total</i>	<i>Miles</i>	<i>% Total</i>
600	14.570	2,5%	10.636	1,8%	25.206	4,3%
550	13.356	2,3%	9.750	1,7%	23.106	4,0%
500	12.142	2,1%	8.863	1,5%	21.005	3,6%
450	10.928	1,9%	7.977	1,4%	18.905	3,2%
	3.643	0,6%	2.659	0,5%	6.302	1,1%

Aproximación al impacto sobre el empleo de escenarios de hipotética desaceleración del sector edificación residencial en España

<i>Viviendas construidas</i>	<i>Empleo directo edificación</i>		<i>Empleo inducido edificación</i>		<i>Suma empleo directo e inducido</i>	
	<i>Miles</i>	<i>% total</i>	<i>Miles</i>	<i>% Total</i>	<i>Miles</i>	<i>% Total</i>
600	589	3,5%	341	2,0%	930	5,5%
550	540	3,2%	313	1,8%	853	5,0%
500	491	2,9%	284	1,7%	775	4,6%
450	442	2,6%	256	1,5%	698	4,1%
	147	0,9%	85	0,5%	233	1,4%

Fuente: elaboración propia