

# **La relevancia del sector de la construcción en la economía y los potenciales riesgos de una ralentización brusca**

Informe realizado para la APCE

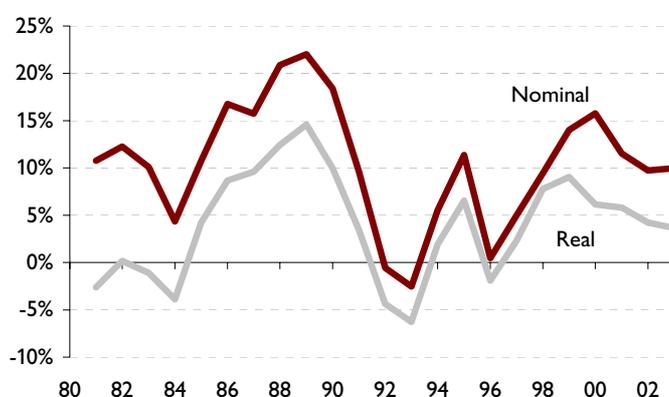


***Analistas Financieros Internacionales***  
***Mayo de 2004***

## La relevancia de la inversión en construcción en el crecimiento económico

El sector de la construcción ha experimentado desde 1997 un notable dinamismo, condicionado positivamente por el proceso de convergencia con Europa (renta, tipos de interés), el comportamiento demográfico y cambios en el patrón de alojamiento de los turistas. La formación bruta de capital fijo (inversión en adelante) en construcción ha mantenido elevados ritmos de crecimiento, no sólo en términos nominales (por el efecto de la subida de precios), sino también en euros constantes. **En el período 1997-2003 la tasa media anual de incremento de la inversión real en el sector ha sido del 5,5%, frente al 3,4% del PIB.** Esta evolución encuentra paralelismo a finales de los ochenta, período en el que la economía avanzó una media del 3,9% y la construcción alcanzó incluso un mayor dinamismo (8,9% anual).

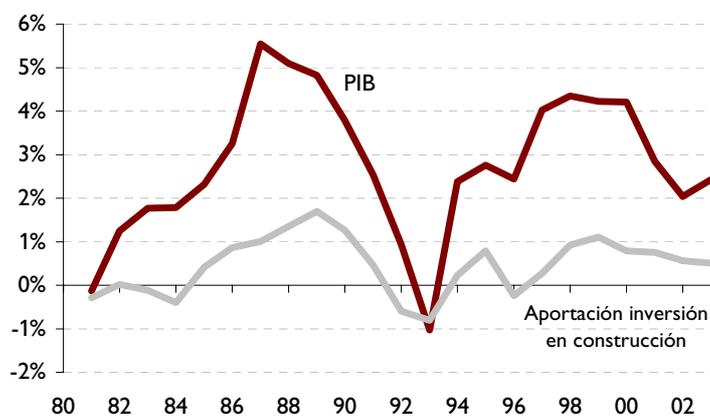
### Crecimiento anual de la inversión en construcción



Fuente: INE

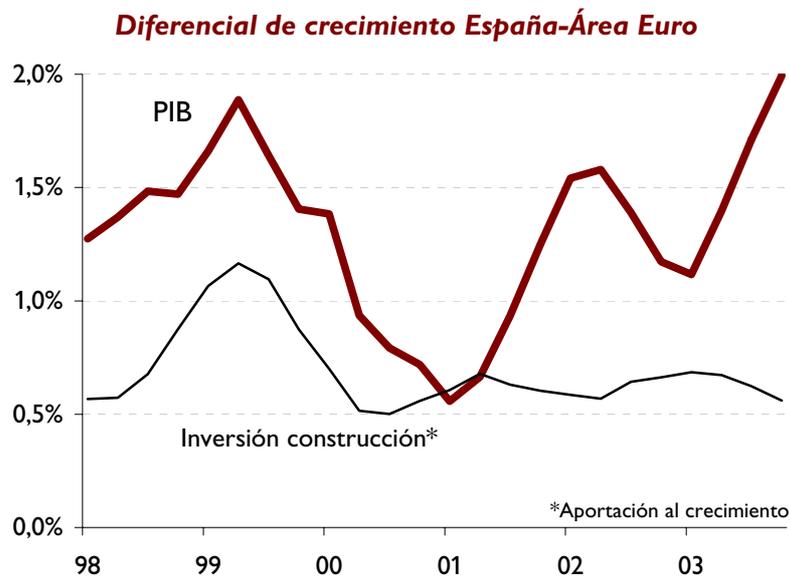
La evolución más positiva del sector en los últimos años puede observarse de forma clara en la contribución de **la inversión en construcción** al crecimiento del conjunto del PIB. A diferencia de otros países europeos, donde, al margen del peso, este componente prácticamente no ha tenido incidencia, **en España ha supuesto entre 0,5 y 1,1 puntos del crecimiento económico desde 1998.** Especialmente relevante es la aportación en la fase de desaceleración en 2001 y 2002, donde más de una cuarta parte del incremento del PIB estuvo explicado por el dinamismo de la inversión en construcción.

### Aportación de la inversión en construcción al crecimiento del PIB

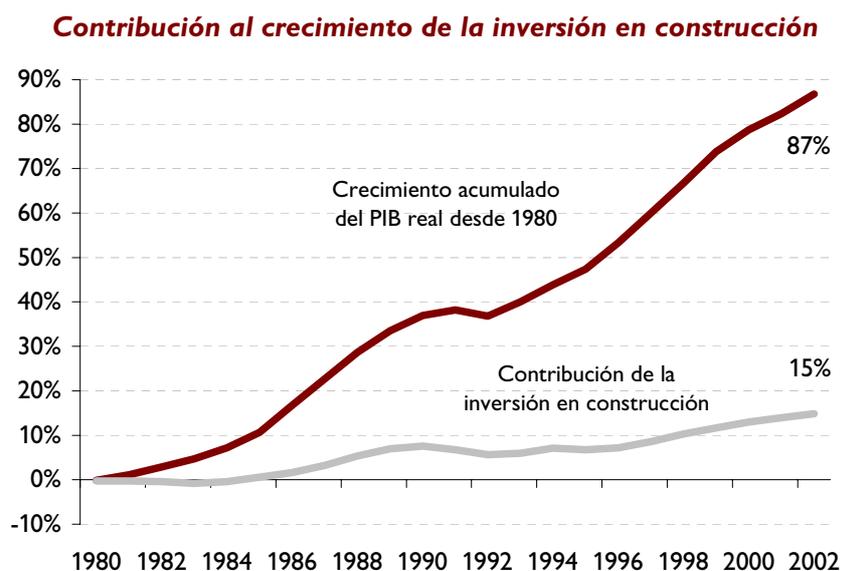


Fuente: AFI a partir de datos del INE

En términos de diferencial de crecimiento con el Área Euro, el sustancial incremento registrado durante los dos últimos años ha encontrado parcialmente explicación en la divergente situación del sector en España y en el resto de países de la región. **Entre 0,6 y 0,7 puntos del diferencial de crecimiento del PIB es directamente atribuible al dinamismo de la inversión en construcción.**



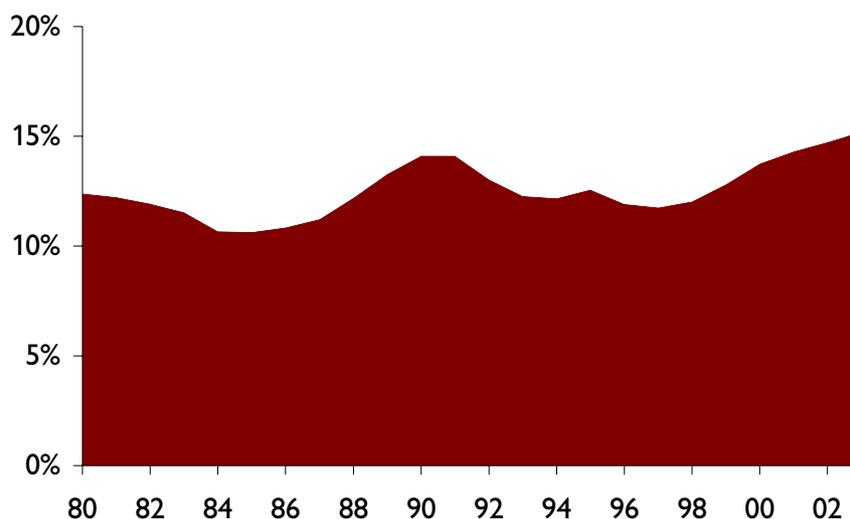
Si tomamos como referencia 1980, el PIB real de la economía española ha crecido cerca de un 90% hasta 2003, porcentaje del cual 15 puntos se corresponden con el incremento de la inversión en construcción. Esta aportación se ha concentrado en dos periodos, **1985-1991 y 1997-2003**, en los que **el peso del sector en el crecimiento global se ha situado entre el 20% y el 25%.**



Fuente: AFI a partir de datos del INE

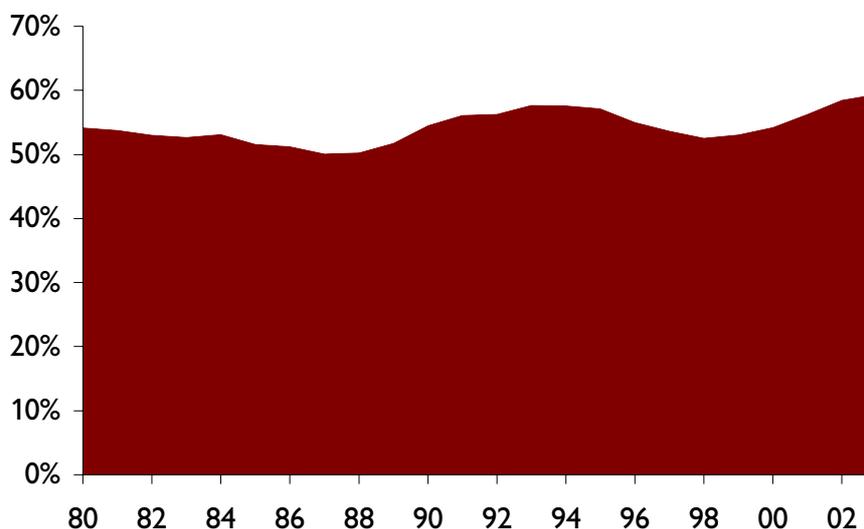
Consecuencia de la expansión de los últimos años, **la inversión en construcción ha pasado a representar un 15% del PIB en términos nominales en 2003**, frente al 12% de 1997. **Dentro del componente de inversión**, en el que está incluida la correspondiente a bienes de equipo, **constituyó el pasado año un 59**.

***Peso de la inversión en construcción sobre el PIB (nominal)***



Fuente: AFI a partir de datos del INE

***Peso de la inversión en construcción sobre el total de inversión (nominal)***

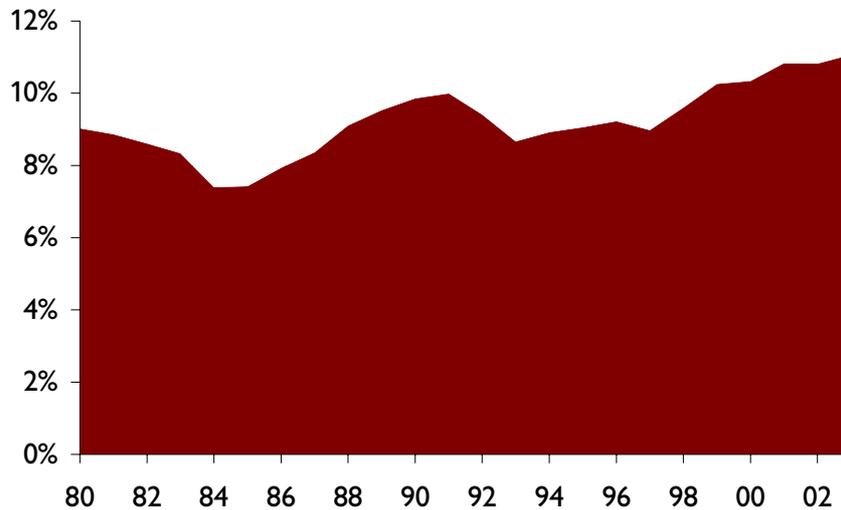


Fuente: AFI a partir de datos del INE

Conviene detenerse también en la evolución que han tenido las magnitudes de empleo en construcción y su contribución a un mayor dinamismo del mercado laboral. En términos de Contabilidad Nacional, el número de ocupados en el sector ascendió en 2003 a 1,9 millones de personas, lo que supone un 11% del total, casi cuatro puntos por encima de los niveles de

mediados de los ochenta. **La creación de puestos de trabajo en construcción ha tenido un especial dinamismo en los últimos años, ya que entre 1997 y 2003 se han incorporado 570 mil personas, cerca de un 25% de la variación total de ocupados en este período.**

### **Peso del empleo en el sector de la construcción sobre el total**



Fuente: AFI a partir de datos del INE

Desde 1980, **la creación de empleo en España ha ascendido a 4,5 millones de personas, de los que 750 mil se corresponden con el sector de la construcción.** Esto supone un 17% del total y, por tanto, más de lo que representa en volumen total (el 11% anteriormente comentado), reflejo de una contribución favorable de la actividad constructora al incremento de la ocupación global.

### **Contribución del sector de la construcción a la creación de empleo**



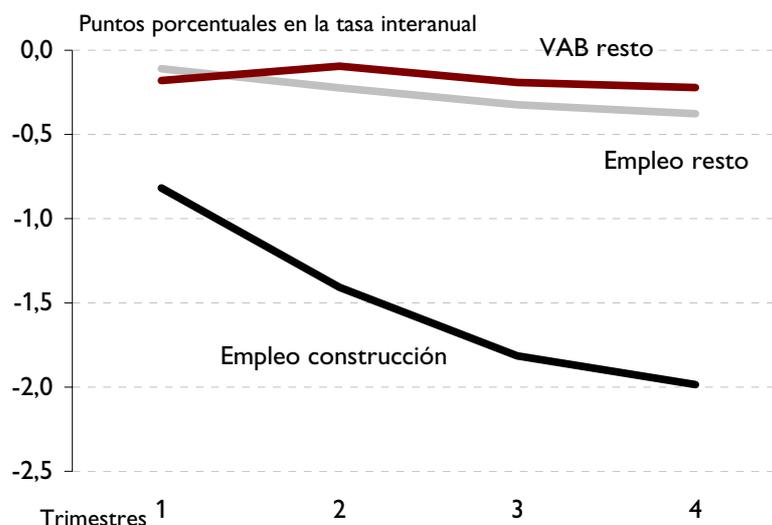
Fuente: AFI a partir de datos del INE

## Aproximación a los riesgos de una desaceleración significativa en el sector de la construcción

En el análisis del apartado anterior hemos constatado el peso en términos de actividad y de empleo del sector de la construcción, su evolución en los últimos años y su contribución al crecimiento económico y al dinamismo del mercado laboral. Sin embargo, su papel e impacto sobre el resto de la economía no queda circunscrito a una evaluación de efectos directos, sino que tiene implicaciones más relevantes incluso, especialmente sobre el consumo privado (dos tercios del PIB total).

- **El dinamismo de la construcción ha tenido efectos positivos indirectos sobre el resto de sectores y la creación de empleo:** El impulso de la actividad constructora no sólo ha supuesto una aportación de 0,5 puntos al crecimiento del PIB en 2003, sino que a través de los sectores con los que mantiene relación directa, como los suministradores de *inputs*, y de la creación propia de empleo, ha extendido parte de su dinamismo al resto de la economía. El aumento de la ocupación en la construcción ha generado mayor renta disponible, lo que ha redundado, como el incremento patrimonial, en un aumento del consumo. Este mayor gasto ha favorecido el impulso en otros sectores. De acuerdo a las estimaciones realizadas, **una caída de 2,5 puntos en el crecimiento del Valor Añadido Bruto (VAB) de la construcción** (esto es, que pase de crecer del 3,5% actual al 1%) supondría:
  - Una disminución de 2 puntos en el crecimiento del empleo del sector: del 4,5% actual al 2,5% después de un año.
  - Una ralentización de 0,4 puntos en el crecimiento de empleo en el resto de sectores: del 1,8% actual al 1,4%.
  - Una disminución de 0,2 puntos en el crecimiento del VAB en el resto de sectores: del 2,6% actual al 2,4%. El PIB pasaría de crecer del 2,7% actual al 2,3%.

### Impacto de una caída de 2,5 puntos en el crecimiento del VAB de la construcción



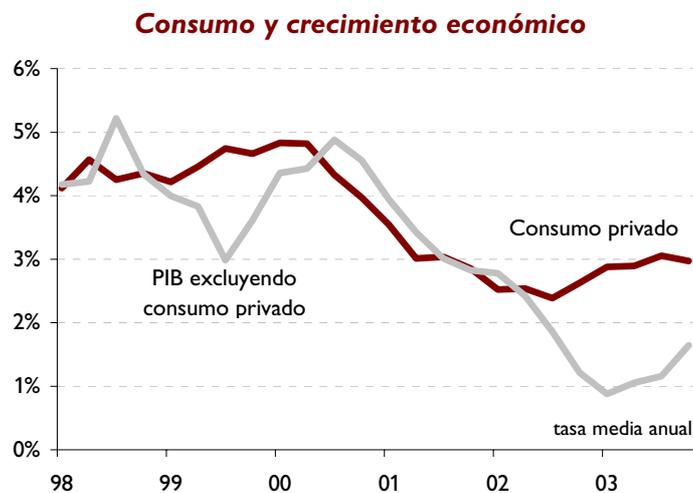
Fuente: AFI

En términos absolutos de empleo, los resultados anteriores suponen:

- Dejar de crear 37.000 puestos de trabajo directos en la construcción.
- Dejar de crear 60.000 puestos de trabajo de forma indirecta, tanto vía sectores relacionados como por el menor consumo privado de las familias.

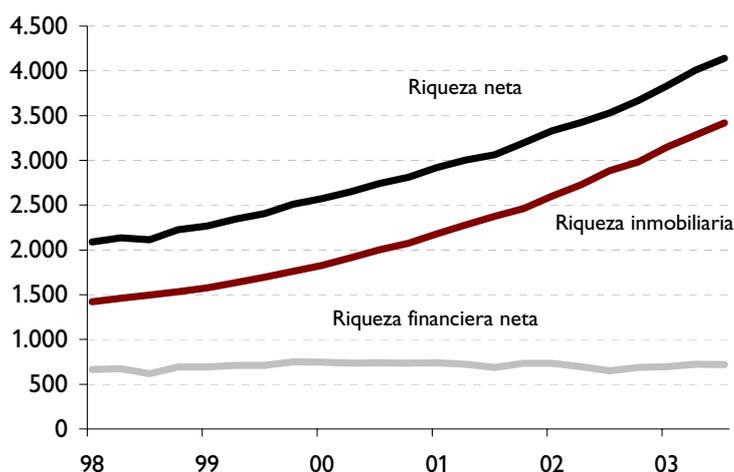
Ahora contemplamos un **escenario negativo como el que se produjo en 1991**, en el que el VAB en la construcción pasó de crecer un 5,3% interanual en el segundo trimestre a caer un 1,8% en el tercero. Si el dinamismo actual del sector se desacelera esos 7,1 puntos, es decir que pasara de crecer un 3,5% a caer un 3,6%, los resultados serían:

- Una disminución de 5,6 puntos en el crecimiento del empleo del sector: del 4,5% actual al -1,1% después de un año. Se destruirían 20.000 empleos directos.
  - Una ralentización de 1,1 puntos en el crecimiento de empleo en el resto de sectores: del 1,8% actual al 0,7%. Se dejarían de crear 165.000 puestos de trabajo de forma indirecta.
  - Una disminución de 0,6 puntos en el crecimiento del VAB en el resto de sectores: del 2,6% actual al 2%. El PIB pasaría de crecer del 2,7% actual al 1,9%.
- **La propiedad y revalorización de la vivienda ha contribuido positivamente al consumo privado a través del “efecto riqueza”:** el incremento en el valor del patrimonio neto de los hogares, debido casi en exclusiva al aumento de la riqueza inmobiliaria, ha tenido un efecto notable sobre las decisiones de consumo de las familias. A pesar de no resultar una ganancia realizada en la mayoría de los casos, el incremento del parque y la revalorización del mismo ha generado un sentimiento de mayor capacidad adquisitiva, lo que se conoce como “efecto riqueza”. En los dos últimos años este comportamiento ha tenido un peso similar al del incremento de la renta disponible a la hora de explicar el crecimiento del consumo privado (2,6% en 2002 y 3% en 2004).



Fuente: AFI a partir de datos del INE

### Situación patrimonial de las familias



Fuente: Banco de España

- **El incremento de la demanda y la revalorización de la vivienda aumentan de forma notable la relevancia del crédito hipotecario en el balance de bancos y cajas:** El número de viviendas construidas en un año ha alcanzado en los últimos ejercicios niveles entre 500.000 y 600.000 unidades, mientras que el precio de los inmuebles residenciales ha venido creciendo a una tasa media del 13% desde 1998. Estos dos factores han propiciado que el volumen monetario de las hipotecas concedidas se haya incrementado de forma notable. El peso de los préstamos a largo plazo en el activo (excluyendo reales) de las instituciones financieras ha repuntado hasta el 35%, diez puntos por encima de los niveles de 1998. Esta relevancia del negocio hipotecario supone una exposición al comportamiento del sector de la construcción, sobre todo si tenemos en cuenta el escaso margen de tipos de interés existente entre las operaciones de activo y pasivo. Una importante caída en la demanda o en el precio de la vivienda podrían producir graves efectos en el sistema financiero.

### Relevancia del crédito hipotecario en instituciones financieras



Fuente: AFI a partir de datos del Banco de España

- La adquisición de inmuebles por parte de extranjeros aportó 7.000 millones de euros en inversión directa el pasado año:** En los últimos años se ha observado un crecimiento notable en la utilización de residencia propia o de familiares para el disfrute de servicios turísticos en nuestro país. Esto ha supuesto un incremento notable en la demanda de vivienda por parte de no residentes. En términos monetarios, la compra de inmuebles por extranjeros supuso 7.051 millones de euros en 2003 (en torno a 2.000 en 1998), casi una tercera parte del total de inversión directa que entró en España en ese mismo período (22.700 millones). La interrupción en la llegada de estos flujos podría suponer un mayor recurso al endeudamiento de la economía para cubrir el elevado déficit corriente.

### **Inversión directa en España**



Fuente: Banco de España

**En definitiva, un freno brusco tanto en la actividad inmobiliaria como de construcción tendría efectos adversos no sólo sobre estos sectores, sino que se extenderían negativamente al empleo, al consumo de los hogares y al resto de la economía.** Los canales de transmisión son marcadamente extensos e intensos en nuestro país, dada la mayor importancia relativa que el negocio tiene en comparación con nuestro entorno europeo y la especial sensibilidad social en materia de vivienda.