

Visítalo en: <http://www.labolsa.com/canales/1335/>

CORRECCIÓN PRECIO VIVIENDA AFECTARÍA AL CONSUMO FAMILIAR

LaBolsa.com

12 de diciembre de 2005

El Banco de España considera que una corrección en el precio de la vivienda de "cierta entidad" provocaría un descenso de las decisiones de gasto de las familias, cuyas propiedades inmobiliarias representan el 75% de su riqueza bruta, especialmente si dicha corrección viene asociada a un aumento de cierta magnitud en los tipos de interés y a un deterioro de la generación de empleo.

Así se desprende del estudio 'Una larga fase de expansión de la economía española', elaborado por el director del Servicio de Estudios del Banco de España, José Luis Malo de Molina, en el que se asegura que los principales riesgos de la economía española son la pérdida de competitividad y el endeudamiento de las familias asociado al aumento del precio de la vivienda.

Aunque el Banco de España considera que el riesgo de una cierta corrección importante del precio de la vivienda es actualmente poco probable, indica que la economía española no se ha enfrentado nunca a un episodio de subidas de tipos de interés partiendo de una situación de algo grado de endeudamiento de los hogares, por lo que afirma que resulta "difícil" conjeturar sobre el margen de que dispondrán las familias ante esta eventualidad.

"Existen límites tanto a los márgenes de sobrevaloración de la vivienda como al endeudamiento de las familias que, una vez sobrepasados, podrían frenar el gasto de los hogares y la actividad inmobiliaria", advierte del instituto emisor.

La entidad presidida por Jaime Caruana apunta que los precios de la vivienda han experimentado en los últimos años una "pronunciada situación alcista", y entre el primer trimestre de 1998 y el mismo periodo de 2005, el precio medio de la vivienda se incrementó casi un 15% de media por año, frente al 3% de la inflación anual media.

Pese a que estima que esta sobrevaloración responde a determinados factores, como el aumento de la renta bruta disponible de los hogares --con un crecimiento del 3% anual--, el descenso de los tipos de interés de los préstamos hipotecarios en casi medio punto porcentual al año y el aumento de la demanda por parte de inmigrantes y turistas, el Banco de España reitera que la vivienda está sobrevalorada.

En este sentido, afirma que en 1998 los precios de la vivienda estaban "infravalorados" y que el incremento posterior respondía simplemente a la recuperación de los niveles de equilibrio, aunque admite que los repuntes posteriores han "sobrepasado holgadamente" lo considerado necesario para cerrar la brecha entre el precio real y el que teóricamente se deduce de la evolución de sus determinantes fundamentales.

NO HABRÁ CORRECCIONES BRUSCAS.

"En este análisis, el uso del término sobrevaloración no es en absoluto gratuito", subraya el Banco de España, aunque asegura que este grado de sobrevaloración no impedirá una progresiva desaceleración de los precios de la vivienda que, según su análisis, se reconducirían hacia valores más acordes con la

evolución de equilibrio a largo plazo, "sin incurrir en buscas oscilaciones", más acordes "cuando se habla de la explosión de una burbuja".

Por todo ello, afirma que existen "riesgos relevantes" sobre el encarecimiento de la vivienda, cuya materialización comportaría "repercusiones potencialmente severas" sobre la economía y cuya probabilidad es "mayor" cuanto más se prolongue el periodo de "intensas subidas".

AHORRO DE LOS HOGARES CERCANO A CERO.

En este contexto, destaca que el ahorro de los hogares se encuentra en cotas cercanas a cero, una vez descontados los pagos por intereses y la amortización periódica de sus deudas, y que el porcentaje que representa el valor total de sus deudas en relación con su renta bruta disponible ha pasado del 52% en 1997 a alcanzar la cifra del 105% en 2005.

"El endeudamiento de los hogares no puede seguir creciendo indefinidamente a las tasas medias a las que lo ha hecho en los últimos años, según las cuales el crédito a las familias se ha incrementado a un ritmo que triplica el aumento del PIB nominal desde el inicio de la Unión Monetaria", subraya Malo de Molina, quien, no obstante, asegura que la riqueza de los hogares representa cerca del 60% del PIB.

El Banco de España advierte también de que, a pesar de que la riqueza de las familias se encuentra en una posición "globalmente sólida", existe bastante heterogeneidad en función del nivel de renta de cada hogar. Así, si el ratio de pagos por deudas en relación con la renta bruta del hogar tiene un valor medio del 15,2% para el total de las familias endeudadas, se eleva al 31,8% en el caso del 20% de los hogares con menor nivel de renta.

En cualquier caso, el instituto emisor afirma que los riesgos del elevado endeudamiento de las familias se limitan casi exclusivamente a su capacidad de gasto futura, ya que no suponen peligros "ni de fragilidad financiera ni de aumentos de morosidad" en el sector bancario que pudieran llegar a afectarle significativamente, pese a que los préstamos hipotecarios suponen el 30% de su balance.

PERDIDA DE COMPETITIVIDAD.

Junto con este riesgo de la deuda familiar, la entidad presidida por Jaime Caruana identifica la pérdida de competitividad como el otro gran problema que atenaza el crecimiento futuro de la economía. Así, destaca que dicha pérdida se deriva del diferencial de inflación de España con la zona euro (en torno a un punto porcentual), que refleja la "falta de flexibilidad" de los mecanismos de ajuste y la "insuficiente ventaja" de crecimiento de la productividad.

"El carácter fuertemente intensivo en la generación de empleo del modelo de crecimiento español ha tenido como contrapartida un bajo crecimiento de la productividad, un comportamiento que afecta directamente a la competitividad a largo plazo y que puede ser sintomático de problemas de sostenibilidad del patrón de crecimiento y de límites al crecimiento potencial", reitera.

De hecho, asegura que esta escasa competitividad de la economía ha empezado ya a materializarse en la demanda externa, que está drenando más de un punto porcentual al crecimiento del PIB en los últimos años.

Por todo ello, indica que los problemas de competitividad constituyen el "principal riesgo" para el mantenimiento del dinamismo económico y pueden conducir, si se "agravan y enraízan", a una prolongada fase de "débil crecimiento" de la que sería "muy difícil" salir con los instrumentos de política económica disponibles.

BUENAS EXPECTATIVAS DE CRECIMIENTO.

A pesar de estos dos grandes riesgos para el crecimiento, Malo de Molina resalta en su estudio que las perspectivas futuras apuntan a una continuación de la fase expansiva del crecimiento económico, con tasas superiores al 3%, gracias al mantenimiento de la "fortaleza" del consumo y del "empuje" de la inversión en construcción, aunque a tasas algo más moderadas, y con la novedad de un "repunte significativo" de la inversión en bienes de equipo.

Los factores que sustentan estas expectativas, añade el instituto emisor, son los mismos que han actuado

durante los últimos años: las condiciones monetarias seguirán siendo expansivas pese a que los efectos de las bajadas se han "agotado", se mantendrá la "solidez patrimonial" de las empresas y se prolongará la creación de empleo.

No obstante y para garantizar este crecimiento, el Banco de España recomienda un "reequilibrio" del patrón de crecimiento, con una cierta desaceleración del consumo interno y un fortalecimiento de la inversión productiva, al tiempo que apuesta por una política fiscal restrictiva y por acometer reformas estructurales para flexibilizar los mercados de bienes y servicios.