

***FLUJOS DE INVERSIÓN DE NO RESIDENTES EN INMUEBLES
RESIDENCIALES***

***FLUJOS DE INVERSIÓN DE RESIDENTES EN INMUEBLES
RESIDENCIALES FUERA DE ESPAÑA***

M^a Asunción Rubio de Juan

Catedrático de Estadística

ÍNDICE

FLUJOS DE INVERSIÓN DE NO RESIDENTES EN INMUEBLES RESIDENCIALES

INTRODUCCIÓN Y EVOLUCIÓN DE LOS FLUJOS.....3

FACTORES SIGNIFICATIVOS DE LOS FLUJOS DE INVERSIÓN DE NO RESIDENTES EN INMUEBLES RESIDENCIALES.....8

CONCLUSIONES Y PAUTAS DE ACTUACIÓN.....16

FLUJOS DE INVERSIÓN DE RESIDENTES EN INMUEBLES RESIDENCIALES FUERA DE ESPAÑA

INTRODUCCIÓN Y EVOLUCIÓN DE LOS FLUJOS.....19

CONCLUSIONES.....22

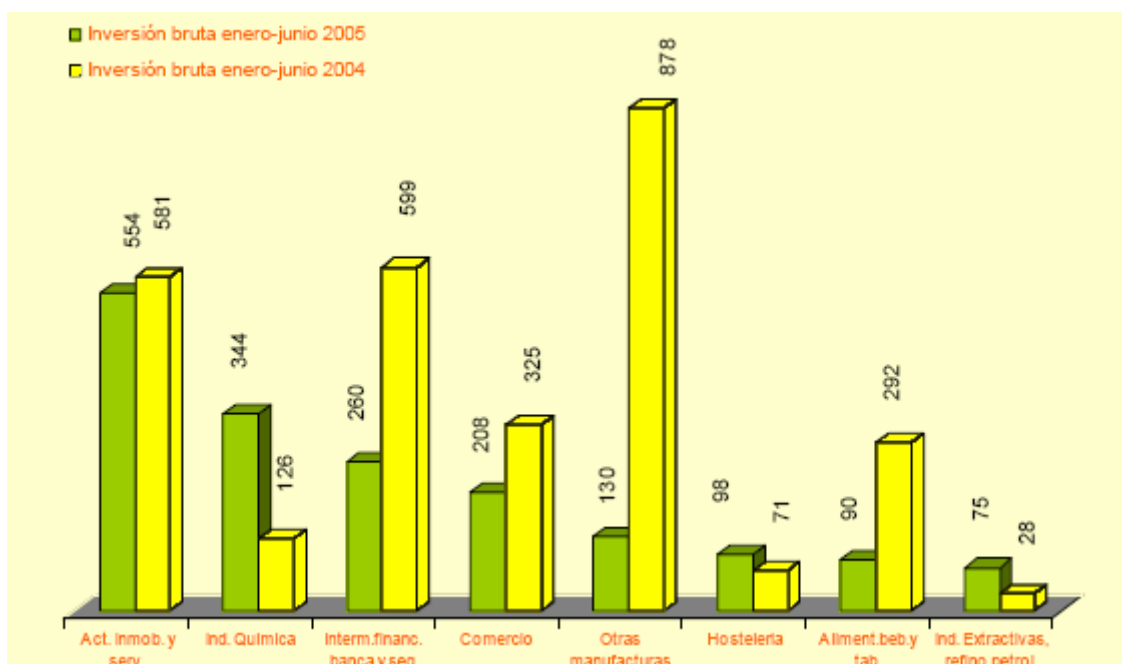
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....23

FLUJOS DE INVERSIÓN DE NO RESIDENTES EN INMUEBLES RESIDENCIALES

INTRODUCCIÓN Y EVOLUCIÓN DE LOS FLUJOS

En este informe se presenta, primero un estudio sobre la evolución de los flujos de inversión de no residentes en inmuebles residenciales en España. Se continúa con el análisis de los flujos de inversión de los residentes en inmuebles residenciales en el extranjero. Se analizan una serie de factores significativos en el comportamiento y evolución de los flujos y se observan una serie de conclusiones y actuaciones a considerar en la evolución de los flujos de inversión a corto, medio y largo plazo.

La aportación que tienen los flujos de inversión extranjera en inmuebles en la economía española no es sólo un hecho evidente, sino que la importancia de esta actividad se refleja en la balanza de pagos. Como puede observarse de su análisis, en la última década, la partida de inversión extranjera en inmuebles ha ganado posiciones.



Fuente: Registro de Inversiones Exteriores

Figura 1. Evolución de la inversión extranjera en España. Enero-Junio 2005

Como parte de los flujos de inversión extranjera en inmuebles, la influencia de la inversión residencial y dentro de ésta, la inversión en vivienda secundaria o en vivienda con carácter vacacional, es pues una realidad.

Así como, para los flujos de inversión extranjera directa en España existen numerosos estudios y estadísticas que se complementan con diversos artículos y publicaciones sobre el tema. La falta de estadísticas y datos desagregados que contemplen el flujo de inversiones de no residentes en inmuebles residenciales es un factor contrastado y altamente sorprendente.

En la mayor parte de los países de la OCDE no mediterráneos, el peso de la inversión inmobiliaria residencial no se considera un factor relevante de la balanza de pagos de sus respectivas economías. Pudiera ser este motivo el que explicase la falta de estadísticas y publicaciones sobre este tema, tanto en referencias nacionales como internacionales.

Hasta el año 1999, la Dirección General de Comercio e Inversiones recopilaba información más detallada sobre el tema, pero la normativa a partir de esa fecha ha hecho que no se desagregue esa información según fuentes consultadas en esta Dirección. *

Del análisis y evolución de la serie de inversiones en inmuebles españoles, por no residentes, desde los años sesenta hasta los noventa, se puede observar una gran variabilidad en su recorrido, como era de esperar, dadas las diferentes connotaciones del período considerado.

Durante estos años, se observaron seis tasas de crecimiento anual negativas. A principios de los noventa la tasa de crecimiento de la inversión en inmuebles se situaba en torno al 13'85 %. A lo largo de los años ochenta el mayor flujo de inversión se ubicaba en Andalucía, Comunidad Valenciana, Baleares, Canarias, Cataluña y Madrid. La vivienda representaba, en torno a, un 47 % de la inversión en inmuebles adquiridos.

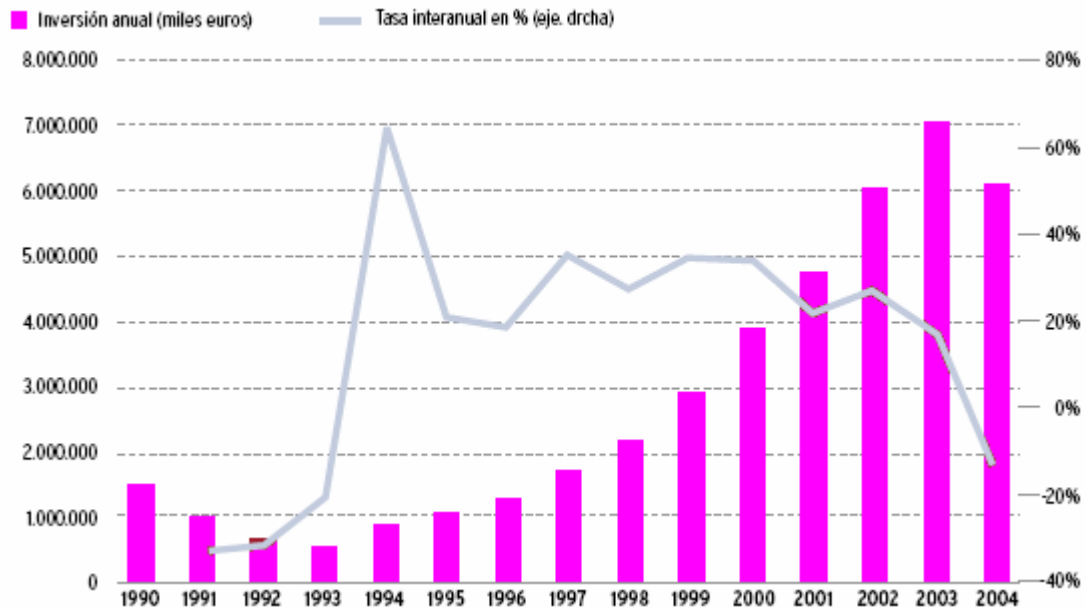
En la década de los noventa, la inversión directa extranjera en inmuebles en España, alcanza su mínimo en el año 1993, volviendo a recuperarse el flujo de inversión a partir de ese año.

En 1997, se habían tasado 632.000 viviendas residenciales con un valor representativo del 11'1 % del PIB. En esa fecha, de un total de 370.847 viviendas visadas **, se estimaron la mitad como secundarias o dedicadas a otros usos y se cifró en 25.000 viviendas la aproximación de la inversión de no residentes en inmuebles con carácter residencial.

* Hasta 1995 las estadísticas las recogía la Dirección General de Transacciones Exteriores, luego tuvo varias denominaciones, hasta que se adapta a la normativa del Tratado de la Unión Europea y la IED procede de las declaraciones al Registro de Inversiones.

** Dato anuario estadístico 2005. Ministerio de Fomento. Dirección General de Procesos Económicos.

La aportación de los flujos de inversión directa extranjera en España, en la última década, como ya se ha señalado antes, es una realidad, como así se refleja en la figura 2.



Fuente: Banco de España

Figura 2. Flujos de inversión extranjera en inmuebles

Desde el año 1993 hasta el año 2003, año este último, en que la inversión extranjera en inmuebles supuso un mayor peso, 0,9 del PIB, la inversión realizada por no residentes se multiplicó por siete.

La inversión en inmuebles no ha estado ajena al proceso de globalización financiero, experimentando en la última década.

En el año 2003, la estimación de viviendas residenciales pertenecientes al parque de no residentes se ubicó en torno a las 50.400 viviendas. A partir de esa fecha, el flujo de inversión extranjera, en nuestro país, en inmuebles ha sufrido una moderada desaceleración.

En 2004, la estimación de viviendas iniciadas fue de 689.800 y en el año 2005 esta cifra se situó en 730.000, y la inversión extranjera en inmuebles se redujo alrededor de 45.000 nuevas adquisiciones de viviendas. Sin embargo, pese a la desaceleración producida, en estos dos últimos años, por los flujos de inversión extranjera en inmuebles, del PIB.

	Datos anuales			Datos trimestrales					Datos mensuales			
	2003	2004	2005	I-05	II-05	III-05	IV-05	I-06	Dic 05	Ene 06	Feb 06	Mar 06
Actividad: construcción residencial												
Viviendas visadas en últimos 12 meses (miles) (c)	636	687	730	693	707	712	730	---	730	741	---	---
Viviendas iniciadas en últimos 12 meses (miles) (c)												
Total	622	691	715	706	713	717	715	---	715	---	---	---
Libres	550	621	636	633	643	645	636	---	636	---	---	---
Protegidas	72	70	79	72	70	72	79	---	79	---	---	---
Protegidas en % del total	11,5	10,1	11,1	10,2	9,8	10,0	11,1	---	11,1	---	---	---
Indicador de edificación (e)	3,9	2,1	2,5	0,3	2,5	3,6	3,3	---	---	---	---	---
Inversión en vivienda. Tasa interanual. (CNTR) (a)	9,4	6,0	6,0	5,9	5,9	7,0	5,1	---	---	---	---	---
Variables demográficas (c)												
Población >=25 años. Variación interanual (miles) (EPA)	704	714	712	712	707	707	712	---	---	---	---	---
Hogares (EPA)												
Número (millones)	14,58	15,00	15,53	15,12	15,26	15,39	15,53	---	---	---	---	---
Variación interanual (miles)	418	414	537	430	455	490	537	---	---	---	---	---
Número de viviendas por hogar	1,53	1,54	1,54	1,54	1,54	1,54	1,54	---	---	---	---	---
Inversión extranjera en inmuebles (e)												
Acumulado en los últimos 12 meses (c)												
Tasa interanual	17,2	-6,0	-16,7	-6,6	-14,4	-17,6	-16,7	---	-16,7	-15,0	---	---
Ratio sobre PIB (%)	0,91	0,79	0,61	0,75	0,69	0,64	0,61	---	---	---	---	---
Accesibilidad												
Mercado de trabajo												
Ocupados (CNTR). Variación interanual (miles) (c)	477	515	682	590	635	688	682	---	---	---	---	---
Tasa de paro juvenil (20-29 años) (a)	16,6	15,7	13,4	14,9	13,7	12,3	12,9	---	---	---	---	---
Precio de la vivienda/RBD por hogar	5,5	6,2	6,6	6,4	6,6	6,6	6,9	6,9	---	---	---	---
Esfuerzo teórico anual sin deducciones (b)	31,8	35,0	36,8	35,7	36,5	36,0	36,8	39,2	---	---	---	---
Esfuerzo teórico anual con deducciones (b)	22,5	24,6	25,7	25,1	25,6	25,2	25,7	27,4	---	---	---	---

Fuente: Banco de España

Tabla 1. Indicadores económicos del mercado de la vivienda

A lo largo de estos últimos años, el número de viviendas visadas se ha incrementado sustancialmente, siendo la costa mediterránea y las zonas limítrofes de las grandes ciudades donde el impulso está siendo más intenso.

El crecimiento de las zonas costeras se sitúa por encima de la media, lo que confirma un crecimiento en la oferta inmobiliaria mayor en las zonas más turísticas. Un rasgo significativo de la inversión turística es la elevada concentración geográfica.

Las regiones costeras de nuestro litoral, Andalucía, Comunidades Catalana y Valenciana, Islas Canarias y Baleares han venido representando un 75 % de la inversión en inmuebles.

También, en ese periodo de tiempo, los precios de la vivienda han sufrido un considerable aumento. El aumento acumulado de los precios de la vivienda puede ser equivalente a siete veces el crecimiento de los precios de consumo y de los salarios en dicho periodo.

En 2005, se produce una desaceleración de los precios de la vivienda, esta suave desaceleración en los precios de los inmuebles residenciales se espera que continúe a lo largo de 2006. Los precios de este tipo de vivienda subieron el 12'8 % en 2005 y mostraron una tasa de variación anual del 11'8 % en el primer trimestre de 2006. La suave y moderada desaceleración de los precios pueden conducir a tasas de crecimiento inferiores al 10 % en el cuarto trimestre de 2006.

La Comunidad Valenciana, Galicia y Castilla - La Mancha se sitúan entre las comunidades con mayores incrementos de precios de vivienda libre.

- La inversión inmobiliaria de no residentes, en España, en inmuebles ha tenido a lo largo de su historia un comportamiento marcadamente cíclico. En los últimos veinticinco años pueden observarse dos periodos de expansión en su evolución. El primero a lo largo de los años ochenta y el segundo en el periodo comprendido entre 1994 y 2003.

- Puede advertirse una correlación o relación de dependencia en su comportamiento cíclico con la evolución del precio de vivienda libre.

La construcción de un modelo explicativo de los flujos de inversión de no residentes en inmuebles que estime, con mínimo error, la evolución de la inversión extranjera es muy compleja. *

La falta de estadísticas detalladas en este sector, como ya se ha señalado, la disparidad de cifras y datos en algunos casos, dependientes de las diferentes fuentes que proporcionan las estadísticas, son unos de los primeros condicionantes a la hora de estudiar y analizar los distintos factores explicativos en el desarrollo y evolución de estos flujos.

* Aunque el número de publicaciones en el campo del modelaje y el análisis de la evolución de la inversión extranjera en inmuebles es reducido, tanto a nivel internacional como nacional, cabe mencionar diferentes estudios que han explorado este tema. Estudios llevados a cabo por los servicios de estudios económicos de diferentes entidades financieras, Banco Central, BBVA, Caixa y publicaciones periódicas de diversos organismos del sector público y del sector empresarial.

Las principales fuentes indicadoras de este sector son las series de Inversión Extranjera en Inmuebles de la Balanza de Pagos, elaborada por el Banco Central de España y las series de flujos de inversiones exteriores elaboradas por el Registro de Inversiones Extranjeras, Dirección General de Comercio e Inversiones del Ministerio de Industria, Turismo Y Comercio. Así, por ejemplo, la Balanza de Pagos recoge en sus cifras de inversión directa las inversiones en inmuebles que superan los 12.500 euros, mientras que el Registro no las incluye.

En este informe se muestran los principales factores económicos a considerar en todo modelo, algunos de ellos son altamente significativos y responden a las expectativas en su comportamiento, pero no cabe despreciar otras variables que con menor peso o ponderación entrarán a formar parte del estudio de la evolución de este sector.

FACTORES SIGNIFICATIVOS DE LOS FLUJOS DE INVERSIÓN DE NO RESIDENTES EN INMUEBLES RESIDENCIALES

En primer lugar, se recogen algunas premisas generales para pasar, a continuación, a detallar factores o variables que a corto, medio y largo plazo pueden ser determinantes para estudiar el comportamiento de los flujos de inversión inmobiliaria de no residentes en inmuebles residenciales.

El proceso de convergencia social y económica protagonizado por la entrada de España en la UEM. Esta entrada y la adopción del euro, conllevaron la limitación del riesgo del tipo de cambio para la inversión extranjera en España.

La unificación de los tipos de interés en el entorno del euro. La estabilidad político-social y la seguridad jurídica de nuestro país.

El atractivo turístico derivado del enclave geográfico, **la climatología y la cultura.**

Catástrofes de índole natural que han sufrido algunos países de destino turístico residencial.

Las nuevas tecnologías de telecomunicaciones, con la reducción significativa de intermediarios que agilizan los procesos de inversión.

El auge de las compañías de líneas aéreas de bajo coste que facilitan el acceso a nuestro país. La situación de aeropuertos secundarios próximos a complejos turísticos de ocio y recreo vacacional.

Estos factores generales pueden ser claves para que el turismo se sienta atraído por el mercado inmobiliario con carácter vacacional o de segunda residencia.

Por otra parte, serán los factores o variables económicos como **el nivel de renta, la evolución de los precios en otros mercados europeos, el coste de vida relativo del país de destino frente al país de origen del inversor, etc.**, los factores explicativos a corto y medio plazo de la evolución de la inversión inmobiliaria por parte de no residentes en inmuebles residenciales.

Antes de examinar, con mayor detalle, las variables o factores económicos determinantes a la hora de analizar y tratar de explicar las decisiones de los inversores extranjeros en inmuebles con carácter residencial, habría que tener presente **el comportamiento de aquellos países que tienen un mayor peso y representan un porcentaje más alto en la inversión** y el resto del mercado, dado que puede existir una gran heterogeneidad en sus pautas de actuación.

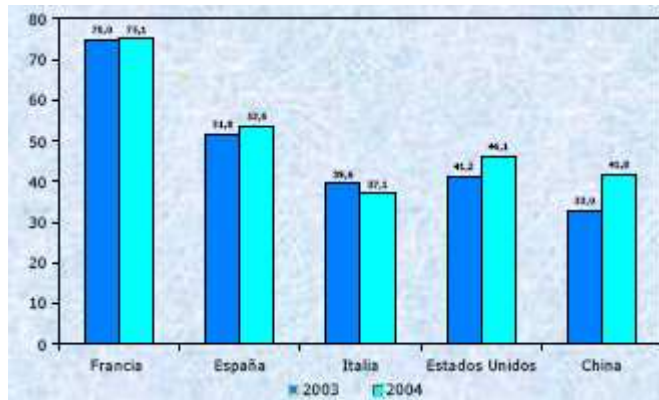
Se ha centrado, pues, el análisis en aquellos **países** que se consideran los **principales emisores de turismo según el tipo de alojamiento elegido**: vivienda propia, multipropiedad, vivienda familiares o amigos. La influencia de familiares y amigos puede ser una connotación de tipo estructural que influya en la decisión futura de inversión.

Según los datos disponibles, en las estadísticas de la Organización Mundial de Turismo y en las estadísticas de FRONTUR y EGATUR, Instituto de Estudios Turísticos del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, el año 2004 merece ser destacado especialmente por la recuperación del turismo internacional o receptor.

La Cuenta Satélite de Turismo de España, (CSTE) *, recoge una cifra cercana a los 54 millones de visitantes, equivalentes al 7 % del turismo mundial y al 13 % del turismo hacia Europa. En esta fecha, España se consolida como el segundo país de destino de Europa.

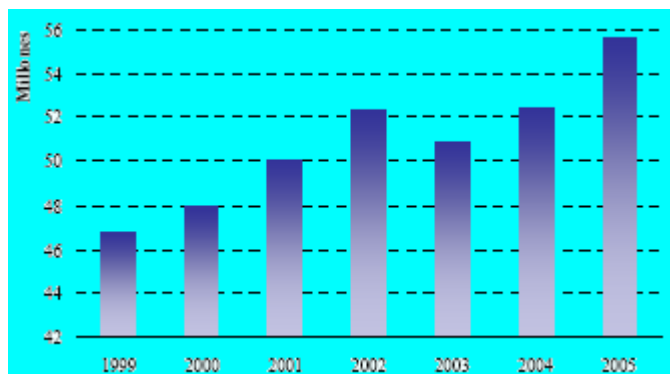
* El INE, en la nueva serie revisada de la CSTE base 2000, proporciona un primer conjunto de resultados para el periodo 2000-2004, datos que corroboran las cifras anteriores con una tónica de recuperación a partir de 2004 que se continúa en 2005.

En 2005, España sigue siendo la segunda potencia turística, se alcanza un nuevo máximo histórico, con 55,6 millones de turistas internacionales, lo que supuso un aumento del 6 % al sector con respecto al año 2004.



Fuente: Organización Mundial del Turismo (OMT)

Figura 3. Entrada de turistas, 2003-2004. Principales países. Millones de personas



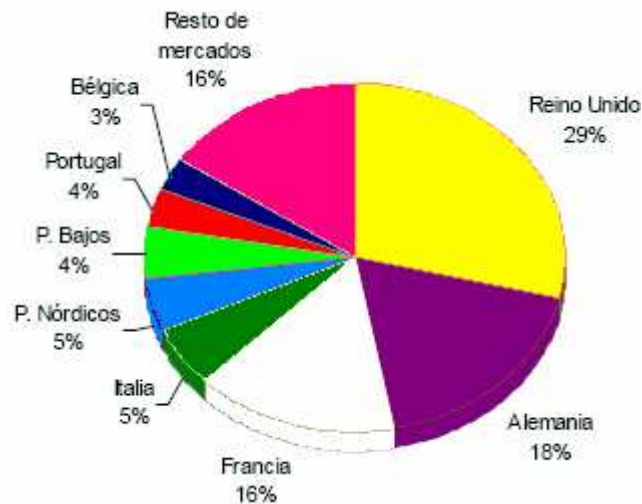
Fuente: Movimientos Turísticos en Fronteras (Frontur)

Figura 4. Número de turistas no residentes. Años 1999-2005

Las cifras señalan una recuperación de algunos mercados tradicionales, como el alemán, que en el año 2004 presenta, por vez primera, desde el año 2000, tasas positivas de crecimientos de flujos de turistas hacia España.

Los datos y los gráficos, apuntan a Francia, Italia, Alemania, Reino Unido, Países Nórdicos y Países Bajos como aquellos países que representan, en promedio, más del 70 % de las entradas de turistas, en los últimos años.

Una vez seleccionados estos países, trataremos de recoger la evolución de sus distintos indicadores económicos y su influencia en la evolución de la serie de flujos de inversiones inmobiliarias residenciales.



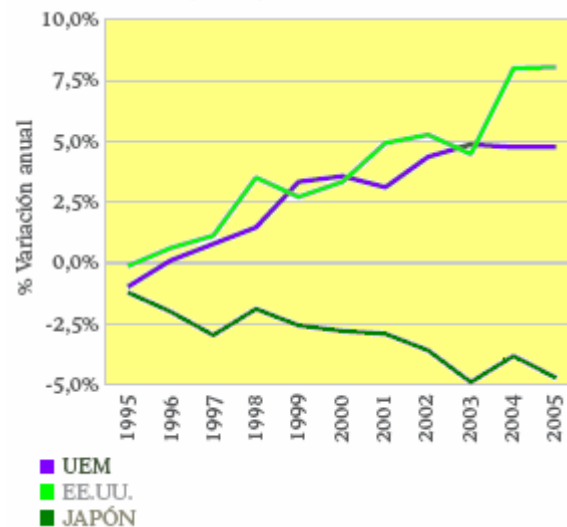
Fuente: Movimientos Turísticos en Fronteras (Frontur)

Figura 5. Número de turistas no residentes según país de residencia. Año 2005

En el conjunto europeo, entorno donde se engloban la mayor parte de los países emisores de inversión turística en España, se ha observado en la última década, en general, un aumento de los precios de la vivienda.

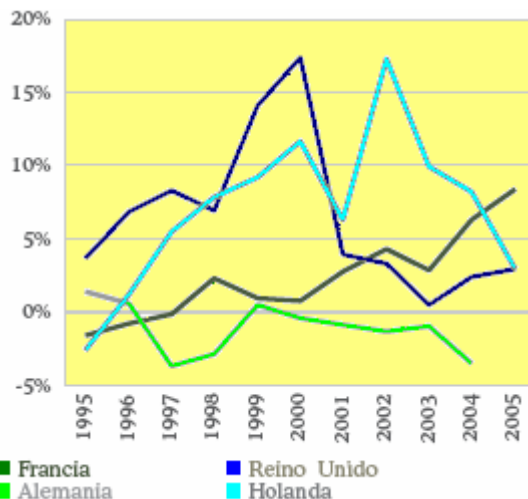
La comparación de la evolución de las series de precios actuará como condicionante para tratar de fijar las condiciones de competitividad del sector.

La evolución del precio de la vivienda del país donde se realiza la inversión, en nuestro caso, España, y el precio de la vivienda de los países emisores de los flujos de inversión inmobiliaria con carácter residencial, es el primer factor económico que se examinará con relación al comportamiento de los flujos inversores.



Fuente: Banco de España

Figura 6. Precios de la vivienda Variación anual real Evolución 1995 - 2005



Fuente: Banco de España

Figura 6. Europa, Precios de la vivienda. Variación anual real

En cuanto al factor precios de vivienda libre, se ha hecho una pequeña distinción entre los precios de la vivienda secundaria ubicada fuera de las zonas claramente turísticas y los precios de viviendas turísticas y vacacionales ubicados en zonas de nuestro litoral, algunas de estas zonas han sufrido un notable aumento en los últimos años.

En países como Francia e Italia, la aceleración de los precios de la vivienda hace que crezcan a ratios superiores a los de la inflación. En Holanda y el Reino Unido, los precios se están moderando en estos últimos años. En el mercado alemán, los precios del mercado residencial continúan depreciándose pero con un proceso de desaceleración más lento.

En el caso de los mercados más dinámicos, como el de España e Irlanda, país que ha llegado a superar a España, en cuanto al aumento acumulado de precios de vivienda, la demanda prosigue impulsando los precios a tasas de dos dígitos, pero los datos apuntan hacia una desaceleración moderada de los precios.

Se ha estimado una correlación negativa o una relación de dependencia inversa entre las variables precio de vivienda en España, precios de viviendas en los principales países emisores de la demanda y los flujos de inversión residencial. **Los flujos de inversión se retraerán en el sector inmobiliario a medida que se incrementen los precios en el mercado español respecto a los precios de los países de origen.**

Entre los factores del ciclo alcista a medio y largo plazo, se señala la evolución de la renta per cápita de los países emisores de los principales flujos de inversión inmobiliaria residencial.

Se ha estimado una correlación positiva entre la evolución de la renta per cápita de los países emisores, incrementos del PIB y los flujos de inversión extranjera en inmuebles residenciales en España.

El mercado británico, en los últimos años, ha experimentado un crecimiento exponencial. Lo que puede explicar el potencial inversor de los ciudadanos británicos. En 2005 la economía británica se desaceleró, aunque a corto plazo no se ha mostrado una recesión del sector inversor.

Las previsiones de mayor desaceleración económica del Reino Unido podrían mostrar una disminución de los flujos de inversión a medio plazo.

El menor aumento relativo de los ingresos familiares en algunos de los principales países de origen de no residentes, como es el caso del mercado alemán, debidos a los nuevos niveles de inflación que corresponden a sus economías. Circunstancia que ha provocado cierto endurecimiento de los niveles de acceso a vivienda residencial turística en nuestra costa. La economía germana se estancó a finales de 2005, factor explicativo de la desaceleración sufrida por el mercado alemán como emisor de flujos de inversiones inmobiliarias residenciales.

Se espera la recuperación cíclica de este mercado impulsado por el mayor crecimiento europeo de sus economías y la evolución diferencial de precios de la vivienda en el exterior.

El índice elaborado por el Banco de España que mide la relación entre la competitividad de España frente al resto de los países emisores, será el tercer factor a considerar.

Se ha estimado una relación inversa entre las variables relacionadas, lo que denota una correlación negativa entre el índice de competitividad y los flujos de inversión inmobiliaria residencial.

A medida que se encarezca la vida en España, en relación con los países de origen de los flujos de inversión inmobiliaria, disminuirá la demanda por parte de los no residentes en el sector residencial.

El tipo de interés real ponderado de los países inversores es otra variable explicativa que presenta una correlación negativa a medio y largo plazo, con respecto a los flujos de inversión.

En países como Canadá, Australia y Reino Unido, las alzas de los tipos de interés han conducido a un menor volumen de demanda residencial, lo que ha supuesto una moderación de las ventas y de los avances en los precios residenciales.

Otro factor o variable a tener presente en la evolución de los flujos inversores de no residentes en el sector inmobiliario residencial es la **entrada de turistas que optan por una estancia en vivienda en propiedad o vivienda gratuita dentro de nuestro país.**

Los ingresos generados y la distribución del turismo extranjero según el tipo de alojamiento elegido serán útiles para medir los rendimientos esperados por el inversor no residente sobre su inversión de carácter residencial.

Estos rendimientos se medirán en función de los servicios de alojamiento y alquiler. En este sentido, los ingresos por turismo en términos reales pueden tomarse como una aproximación a la evolución del volumen de servicios de alojamiento demandados por los no residentes.

Se ha estimado una relación directa entre la evolución de los ingresos por turismo, como partida fundamental de la serie de consumo de familias no residentes, y la evolución de los flujos de inversión extranjera en inmuebles residenciales.

Según las últimas estimaciones disponibles, CSTE, en el año 2001, los turistas destinaron 20.048'6 millones de euros, en torno al 3 % del PIB a servicios de alojamiento, representando un peso del 1'9 % el gasto correspondiente al sector hotelero y el 1'1 % al gasto en vivienda residencial vacacional.

En 2005, el gasto turístico realizado por turistas, no residentes, supuso un incremento del 4'3 % respecto al mismo periodo del año anterior. Sin embargo, el gasto medio por persona se redujo un 2 % en dicho periodo. Debido a que redujeron los días de estancia en nuestro país. La demanda de alojamiento extrahotelero continuó en la línea de crecimiento mostrada en el 2004, registrando 20'4 millones de turistas en este tipo de alojamiento.

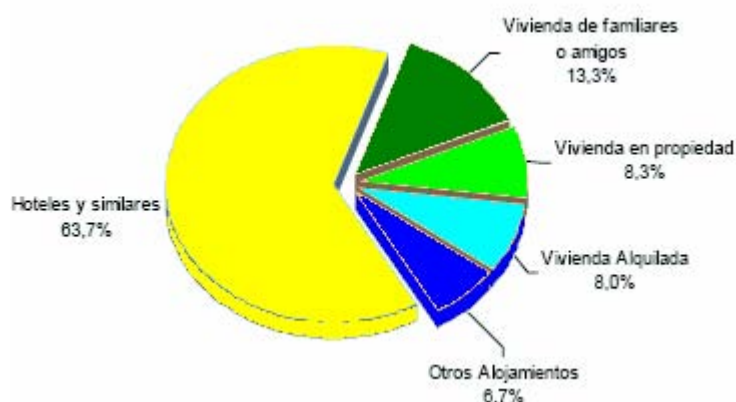
Turistas extranjeros según alojamiento	2003	2004	2005
Vivienda en propiedad	3.866.592	4.134.874	4.328.731
Vivienda gratuita (propia o de familiares y amigos)	9.614.861	10.808.068	12.000.469
Total alojamiento no hotelero	17.165.451	18.063.050	19.743.083

2005 Datos provisionales

Fuente: Movimientos Turísticos en Fronteras (Frontur)

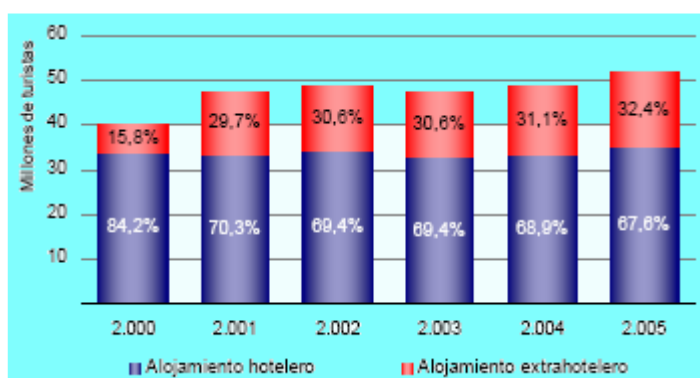
Tabla 2. Turistas extranjeros por el tipo de alojamiento

La vivienda en propiedad es la segunda categoría más demandada con un 8'3 %.



Fuente: Movimientos Turísticos en Fronteras (Frontur)

Figura 8. Turistas no residentes según tipo de alojamiento



Fuente: Movimientos Turísticos en Fronteras (Frontur)

Figura 9. Número de turistas no residentes según tipo de alojamiento

Otra variable de carácter sociodemográfica de los países demandantes de flujos de inversión en viviendas vacacionales, puede ser la población en edad o cercana a la edad de jubilación. La inversión financiera en inmuebles residenciales puede ser una meta para la inversión extranjera a medio y largo plazo, como destino de ciudadanos jubilados o retirados o próximos a esas edades.

	Alemania	Francia	Reino Unido	Resto	Total	
Menor de 15 años					Valores absolutos	Porcentajes
De 15 a 24	2'77 %	1'98 %	1'97 %	2'49 %	92.459	2'29 %
De 25 a 44	22'59 %	14'57 %	21'18 %	30'90 %	934.137	23'17 %
De 45 a 64	57'01%	50'22 %	57'20 %	47'72 %	2.129.668	52'83 %
Mayor de 64 años	17'63 %	33'23 %	19'65 %	18'89 %	874.678	21'71 %
Total	100%	100%	100%	100%	4.030.942	100%

Fuente: Movimientos Turísticos en Fronteras (Frontur)

Tabla 3. Turistas extranjeros con vivienda en propiedad por edad y país de residencia
Enero - noviembre 2005

Una vez capitalizados los efectos de los factores considerados en este estudio, **se tendrán presentes algunas consideraciones estructurales o socio-económicas que conllevarían un cierto riesgo y pueden conducir a una moderada desaceleración** en los flujos de inversión inmobiliaria.

La evolución de los principales indicadores socio-económicos de algunos países que accedieron a la UE en el año 2004 y otros que accederán a partir de 2007, como Bulgaria y Croacia, revelan el potencial de crecimiento de estas economías y por tanto la demanda de nuevos mercados de vivienda para el turismo extranjero como competencia de destinos alternativos.

La subida de los precios de la vivienda de inmuebles localizados en la costa, junto a otros destinos turísticos puede producir cierta cautela en la demanda del sector de no residentes a la hora de elegir su inversión inmobiliaria residencial.

En el cuarto trimestre de 2005, el precio medio de vivienda libre se situó en 1.824'3 euros por metro cuadrado. Los mercados de Málaga, Baleares, Barcelona, Madrid y el País Vasco mantienen precios superiores a la media nacional. También se produjo un avance intenso de los precios en algunas provincias costeras como Valencia, Cádiz, Almería y Girona. A pesar del espectacular crecimiento de los precios de vivienda libre en España y de la suave desaceleración mostrada en el último año y su continuidad en el primer trimestre de 2006, el precio medio de vivienda libre en España es significativamente inferior al de la mayoría de los países emisores de los flujos de inversión inmobiliaria con carácter residencial.

Otro riesgo potencial sería el derivado del auge del turismo residencial con una **sobreexplotación de los recursos turísticos de nuestras de costas**. La política urbanística de ciertos ayuntamientos del litoral español, junto a la recalificación de suelo de las costas, con altos costes, son **variables a tener en cuenta como riesgos potenciales** a medio plazo para la inversión residencial por parte del turismo extranjero.

Podría darse cierta incidencia negativa en el sector de inmuebles residenciales con carácter vacacional, en zonas como Marbella, Comunidad Valenciana y en algunas otras zonas de la costa mediterránea, como el potencial Almeriense, si se continuase con una construcción desordenada y no se tuviesen presentes un planeamiento y desarrollo urbanístico sostenible en estas zonas del litoral español.

CONCLUSIONES Y PAUTAS DE ACTUACIÓN

En este epígrafe se darán algunas estimaciones sobre la previsible evolución de los flujos de inversión de no residentes en inmuebles residenciales.

La falta de estadísticas en este sector, debido en parte a la incorporación en el mercado europeo de moneda única, junto a **ciertas discrepancias observadas en los datos**, hacen que se desconozca, en realidad, el destino final de parte de la inversión extranjera en inmuebles, tanto con carácter residencial y turístico, como en el sector terciario urbano, oficinas, grandes superficies, parques temáticos, etc. **Existe un desconocimiento manifiesto de los destinos de inversión tanto geográficos como sectoriales**, debido a una falta de desagregación y segmentación de los flujos de inversión inmobiliaria.

La inversión extranjera directa en España ha caído en los últimos años. Pese a este descenso, España se encuentra en el punto de mira de los principales países emisores de inversiones en inmuebles como lo manifiesta la inversión extranjera en inmuebles. Inversión que experimentó un considerable aumento desde 1993 hasta 2003, año que alcanzó su máximo, con 0'91 % del PIB. **La evolución de los flujos de inversión extranjera directa, IED, muestra una desaceleración a partir del año 2004**, si bien la falta de estadísticas no hace posible diferenciar entre la inversión dirigida a inmuebles con carácter residencial o a inmuebles con carácter terciario.

Entre 2004 y 2005 el auge de estas inversiones se frena suavemente. En 2004, el protagonismo de esta inversión extranjera en inmuebles se sitúa en 6.674 millones de euros, representando el 0'79 del PIB. En 2005, este sector representó el 0'61 del PIB.

La caída registrada por la inversión extranjera directa, también contrasta con cierta tendencia alcista de la inversión extranjera en inmuebles residenciales.

Se detecta al **sector de ciudadanos en edad de jubilación o próxima a ella, como una variable potenciadora**, en el próximo quinquenio, **de posibles flujos de inversión inmobiliaria en inmuebles residenciales**. El incremento de poder adquisitivo de sus respectivos países de origen, la facilidad de financiación, factores climatológicos, periodos vacacionales previos, influencia de amigos o familiares propietarios de una vivienda en España, inversión de alta rentabilidad potencial, asequible nivel de vida, servicios e infraestructuras que posibiliten la comunicación con su país

de origen y proximidad a complejos de ocio y recreo, serán determinantes en decisión inversora a la hora de elegir a España, como destino atractivo, para realizar inversiones inmobiliarias residenciales.

Se ha observado **un cambio sustancial en las preferencias y demandas de los flujos de turistas no residentes en cuanto al tipo de alojamiento elegido** durante su estancia en nuestro país. En 2005, el número de turistas no residentes que se alojaron en alojamiento extrahotelero representó un 32'4 % del total, subida de más del doble del valor observado en el año 2004.

Para aprovechar el futuro potencial inversor habría que dotar al mercado de posibles inversores no residentes de productos de inversión adecuados a las futuras necesidades de los demandantes de inmuebles residenciales en nuestro país. Serían recomendables actuaciones en orden a promocionar y diversificar internacionalmente el sector de inmuebles residenciales de carácter vacacional o turístico, ya que se muestra claramente, el peso creciente que tiene la vivienda turística o vacacional en la evolución de la edificación residencial y en los flujos de inversiones inmobiliarias residenciales.

Los flujos de inversión extranjera y el previsible aumento de nuevos mercados competitivos en inversión residencial, apuntan hacia una moderación en la demanda de inversiones residenciales de segunda vivienda de carácter vacacional. **Las perspectivas, a medio plazo, de los flujos de inversión de no residentes en inmuebles residenciales son positivas.** El crecimiento de esta inversión inmobiliaria por parte de no residentes continuará observándose durante el próximo quinquenio, se estima un crecimiento más moderado que el experimentado hasta el año 2003.

Estos dos últimos años han supuesto un cambio de protagonismo en los mercados alemanes y británicos, representando el 33'51 % el número de turistas británicos con vivienda en propiedad, frente al 16'5 % de turistas alemanes con segunda residencia en nuestro país.

La recuperación lenta de la economía alemana propiciará un freno en la caída relativa de la inversión alemana en inmuebles residenciales, en estos últimos años. Los flujos británicos de inversión inmobiliaria con carácter residencial, situarán a España como país preferente de destino de sus inversiones.

Por último, reseñar que **el inversor privado a corto plazo suele ser sensible al dinamismo del sector de inversión en inmuebles**, no prestando demasiado interés a la tipología o diseño de la vivienda residencial. Mientras que **el inversor inmobiliario a largo plazo, tiene como finalidad rentabilizar su inversión**, mediante la adquisición de una vivienda de calidad y de diseño atractivo.

Todo inversor buscará rentabilizar su inversión a través del alquiler o del disfrute personal de su inversión residencial, pero el inversor a medio y largo plazo analizará, en mayor medida, los gastos derivados del mantenimiento de su inversión de carácter residencial.

El efecto de la globalización de la inversión en inmuebles, junto al envejecimiento de la población europea, principal fuente emisora de las inversiones inmobiliarias con carácter residencial, y las nuevas compañías aéreas, con menores costes, serán condicionantes para que los flujos de inversión inmobiliaria por parte de no residentes ganen peso en nuestra economía.

Las condiciones económicas de los principales países emisores de los flujos de inversión y el desarrollo de un modelo turístico español sostenible, tendrán un papel sino decisivo, si importante en la evolución de los flujos de inversión extranjero en inmuebles residenciales.

En cuanto a las previsiones de inversión con carácter residencial se estima, para el próximo quinquenio, un incremento en torno al 3 %, es decir, se sitúa en torno a **140.000, el número de nuevos hogares extranjeros que se crearán en nuestro país.**

La demanda de viviendas secundarias como consecuencia de los flujos de inversión de no residentes en inmuebles residenciales se estima en torno a 45.000 viviendas anuales para los primeros años de este quinquenio.

La desaceleración moderada de los precios que se ha observado en el primer trimestre de 2006 y que se espera continúe a lo largo de los próximos años, unido a la recuperación del PIB de algunas economías de los países emisores, pueden ser factores determinantes para la evolución positiva de la inversión extranjera en inmuebles con carácter residencial.

FLUJOS DE INVERSIÓN DE RESIDENTES EN INMUEBLES RESIDENCIALES FUERA DE ESPAÑA

INTRODUCCIÓN Y EVOLUCIÓN DE LOS FLUJOS

Si en la primera parte de este informe se ponía de manifiesto la falta de estadísticas y la disparidad de algunas cifras. En esta segunda parte, la falta de información que conduzca a estadísticas fiables y la desagregación de la misma es una realidad.

Debido a esta carencia de datos, se tratará **el tema desde una perspectiva estructural y social**. A la premisa anterior sobre la falta de información disponible, se debe añadir el factor inmigración, que puede hacer que se enmascaren algunas cifras en las estadísticas de turismo, sobre número de viajes o visitas turísticas de residentes al extranjero y el tipo de alojamiento en propiedad elegido.

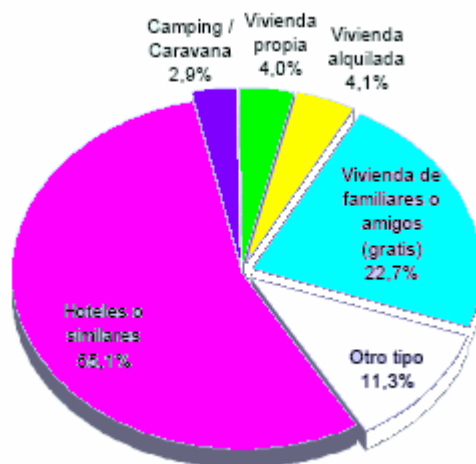
El promedio de inversión exterior del último quinquenio, pone de relieve el escaso peso que todavía tiene el sector inmobiliario con carácter residencial, en el flujo total de inversión con destino fuera de nuestras fronteras. A diferencia de otros sectores líderes en inversión exterior que dirigen sus inversiones a Sudamérica, el sector inmobiliario se dirige, principalmente, a países del área del euro.

La última cifra oficial que se dispone del número de hogares que poseen segunda vivienda en otro país, es la que corresponde al Censo de 2001, el 1'7 % , equivalente a 36.280 hogares.

El turismo emisor aumentó en el año 2004 un 17'1 % en términos interanuales. Se cifró en 4'6 millones de viajes turísticos de los residentes en España con destino al extranjero. Ascendiendo el total de viajes a 5'12 millones.

De las estadísticas de Movimientos Turísticos de los Españoles, se recoge que el alojamiento más utilizado en el extranjero, con fines turísticos, es el hotel, en 2004 representó un 53,4 % del total, incrementándose, esta cifra, un 7'5 % respecto a 2003. La vivienda de familiares y amigos le sigue con un 27'4 %, dato que creció un 38'3 % respecto al 2003, se sitúa en tercer lugar con un peso mucho menor **la vivienda en propiedad o multipropiedad con un 4'3 %**. En cuanto a **otros viajes con fines diferentes del turismo**, el 5'4 % se alojó en hoteles, frente al 6'4% que se alojó en vivienda propia o multipropiedad.

La estancia media fue de 10'4 días, superior a 10'2 días de 2003, el número total de pernoctaciones ascendió a 47'6 millones en 2004. En este año 2004, el motivo principal de los viajes reflejado en las encuestas, fue el relacionado con ocio, recreo y vacaciones que supuso el 66'5 % de los 4'6 millones de viajes turísticos al extranjero en 2004. Le siguen la visita a familiares o amigos con un 22'0 % y el trabajo o negocios que representó un 7'6 %.



Fuente: Movimientos Turísticos de los Residentes en España (Familiaritur)

Figura 10. Viajes emisores de los residentes en España según tipo de alojamiento utilizado. Febrero-Septiembre 2005

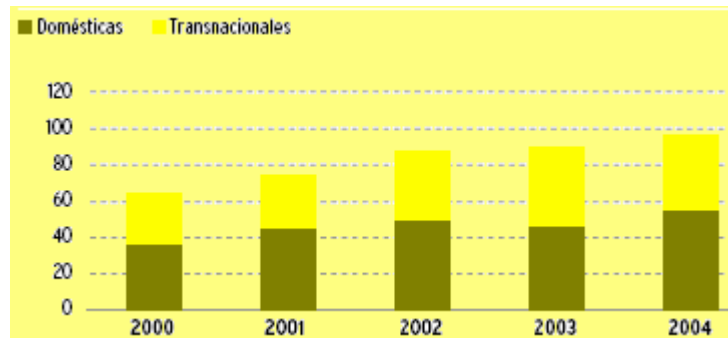
Durante el 2004, entre los residentes, el destino mayoritariamente elegido fueron los países de la Unión Europea. En 2005, se continuó esta tendencia, Francia fue el primer país receptor, seguido de Portugal y de países como Italia, Reino Unido y Alemania. Andorra representó el 6 %, con datos referidos hasta septiembre de 2005. Fuera de Europa, Marruecos encabeza la lista, le siguen algunos países de Sudamérica.

La tendencia creciente se mantuvo a lo largo de 2005, lo que supuso una aceleración en los países pertenecientes a la Unión Europea.

Aquellas Comunidades próximas, geográficamente, a destinos como Francia, Portugal y Andorra, destacaron con un mayor porcentaje de visitas turísticas emisoras.

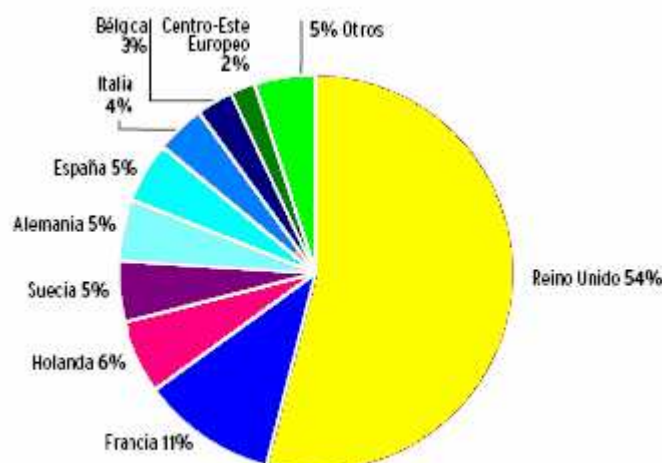
Pese al escaso porcentaje de la inversión total en inmuebles europeos que representa España, en los últimos años este sector ha mostrado un mayor dinamismo. La inversión inmobiliaria no residencial tiene un pequeño peso relativo comparado con otros países europeos.

La inversión inmobiliaria residencial por parte de residentes españoles, tiene escasa presencia en el extranjero.



Fuente: Mercado de Capitales Europeos. Informe 2004 JONES LANG LASALLE

Figura 11. Distribución de los mercados inmobiliaria directa en Europa



Fuente: Mercado de Capitales Europeos. Informe 2004 JONES LANG LASALLE

Figura 12. Volúmenes de inversión inmobiliaria de inversión inmobiliaria

Analizar el desarrollo de este sector, estudiar el alcance y tipologías de residentes de cara a estimar su evolución y su comportamiento futuro en la inversión inmobiliaria residencial representa una ardua labor, debido a la carencia, altamente significativa, de cifras y estadísticas que se presenta en este sector.

Trataremos de recoger algunos **factores sociodemográficos que puedan influir positivamente en los flujos de inversión** de los residentes en inmuebles residenciales.

La suave estabilización del sector inmobiliario residencial que está teniendo lugar en España, ha protagonizado un mayor dinamismo en las empresas españolas para estudiar nuevas estrategias y horizontes de inversión en el sector inmobiliario exterior.

La **evolución de la renta per cápita y del empleo**, ha impulsado a los hogares españoles a una mayor demanda de vivienda secundaria hasta máximos, prácticamente, históricos. En el censo de 2001, se cifraba en algo más de dos millones el número de hogares españoles que disponían de segunda residencia en régimen de propiedad. En el último quinquenio esta cifra se ha revalorizado considerablemente. Cifra que **sitúa a los españoles ente los europeos que más invierten en inmuebles residenciales**, pero sus preferencias se inclinan hacia el sector de viviendas nuevas en nuestro país.

El **potencial de crecimiento de los países del centro y del este de Europa**, nuevos y futuros socios de la UE, el **reducido tamaño de algunos de sus mercados residenciales**, la **juventud de la población** en algunas de estas economías, **mano de obra barata** y el previsible apoyo institucional para que en un futuro, no muy lejano, se aviste un **proceso de flexibilización y competencia bancaria**. Estos factores, conforman un amplio potencial de crecimiento de las promociones en inmuebles con carácter o no residencial. Estas **variables** pueden **suponer nuevos alicientes para la participación de empresas españolas en el desarrollo futuro de flujos de inversiones inmobiliarias** en el sector. Las empresas españolas planificarían sus inversiones en busca de nuevos mercados atrayentes por su potencial y más económicos.

Niveles altos de precios de la vivienda y endurecimiento de los tipos de interés, en países tradicionales de la UE, **frente a los nuevos socios**, revelan **otro potencial emergente de este sector**. A medida que se rentabilicen las inversiones inmobiliarias en Europa Central, se apostará por inversiones inmobiliarias en estos países.

CONCLUSIONES

En el proceso de recogida de información sobre el tema, sería interesante considerar factores sociales como la edad, nivel de estudios, renta, etc., que **determinen el segmento poblacional que considere al extranjero como destino prioritario** para realizar una inversiones inmobiliarias con carácter residencial y pudieran ser útiles para medir, en un futuro próximo, la demanda de flujos de inversión en inmuebles residenciales.

Las oportunidades que brindan los mercados inmobiliarios de los nuevos socios de la UE y de los de futura incorporación, en 2007, pueden representar otro pilar del crecimiento de los flujos de inversiones residenciales exteriores.

Sin embargo, **en el sector de las inversiones de residentes en inmuebles residenciales, se estima que el crecimiento mantendrá su tónica de escaso peso o relevancia a corto y medio plazo**, pudiendo cambiar su comportamiento a mayores horizontes de tiempo. El sector empresarial, puede presentar una dinámica mayor a medio plazo.

En España, por su situación geográfica, los flujos de inversión de residentes en inmuebles residenciales se han dirigido hacia países vecinos como Francia y Portugal.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Publicaciones, Boletines y Estadísticas del Servicio de Estudios del Banco de España.

Publicaciones y Estadísticas del Registro de Inversiones Extranjeras. Secretaría de Estado, Turismo y Comercio.

Publicaciones del Servicio de Estudios del BBVA.

Publicaciones del Servicio de Estudios de la Caixa.

Publicaciones y Estadísticas del Instituto de Estudios Turísticos. Secretaría General de Turismo.

Publicaciones, Boletines y Estadísticas del Instituto Nacional de Estadística.

Estudios del grupo PLANNER y de la Fundación ASPRIMA