



*Real Academia
de Ciencias Económicas y Financieras*

El ámbito financiero de las
políticas públicas de vivienda:
la necesaria convergencia en Europa

Discurso de ingreso en la Real Academia de Ciencias Económicas y Financieras leído,
el 11 de Diciembre de 2008
por el Académico Numerario

EXCMO. SR. DR. D. JOSÉ ANTONIO REDONDO LÓPEZ,

Y contestación del Excelentísimo Sr. Académico de Número

EXCMO. SR. DR. D. CAMILO PRADO FREIRE



*Real Academia
de Ciencias Económicas y Financieras*

El ámbito financiero de las políticas
públicas de vivienda: la necesaria
convergencia en Europa

La realización de esta publicación ha sido posible gracias
a la colaboración de las siguientes entidades



Barcelona 2008

Publicaciones de la Real Academia de Ciencias
Económicas y Financieras

El ámbito financiero de las políticas públicas de vivienda: la necesaria convergencia en Europa

Discurso de ingreso en la Real Academia de Ciencias Económicas y Financieras leído,
el 11 de Diciembre de 2008
por el Académico Numerario

Excmo. Sr. Dr. D. JOSÉ ANTONIO REDONDO LÓPEZ

Discurso de contestación por el Académico de Número
Excmo. Sr. Dr. D. CAMILO PRADO FREIRE

Sumario

Discurso de ingreso en la Real Academia de Ciencias Económicas y Financieras leído el 11 de Diciembre de 2008 por el Académico Numerario Excmo. Sr. Dr. D. JOSÉ ANTONIO REDONDO LÓPEZ	
Discurso.....	9
Discurso de contestación por el Académico de Número EXCMO. SR. DR. D. CAMILO PRADO FREIRE	
Discurso.....	39
Publicaciones de la Real Academia de Ciencias Económicas y Financieras.....	45



EXCMO. SR. DR. D. JOSÉ ANTONIO REDONDO LÓPEZ

Excelentísimo Señor Presidente de la Real Academia de Ciencias Económicas y Financieras de España.

Excelentísimos e Ilustrísimas Autoridades.

Excelentísimo Señores Académicos.

Excelentísimos e Ilustrísimos Señores.

Señores y Señoras.

En primer lugar, quiero agradecer a los miembros de la Real Academia su generosidad por incorporarme como Académico Numerario Electo. Es un honor al que espero corresponder, al menos, con mi entusiasta colaboración en la extraordinaria labor que la Academia viene desarrollando y de la que he sido testigo privilegiado como Académico Correspondiente.

Quisiera manifestar mi gratitud al Excelentísimo Sr. Jaime Gil Aluja, Presidente de la Real Academia, que con su generosidad y sabiduría ha colaborado extraordinariamente con la Universidad de Santiago impulsando nuevos horizontes en el campo del conocimiento científico. Su nombramiento como Doctor Honoris Causa -refrendado por unanimidad en el Claustro de la Universidad- y el acto de investidura, celebrado este año, constituyeron una pequeña muestra de reconocimiento por su labor.

También quisiera manifestar mi agradecimiento al Excelentísimo Sr. Camilo Prado Freire, Decano de la Facultad de Administración y Dirección de Empresas de la Universidad Rey Juan Carlos, con quien inicié mi carrera universitaria, y que ha sido un auténtico maestro, además de amigo, a lo largo de mi carrera profesional y universitaria. Hoy, una vez más, me honra como Padrino en este acto.

Agradecer también a los compañeros de Facultad y amigos que comparten conmigo y mi familia este momento tan importante.

Finalmente, Elena, Gonzalo y Alfredo, gracias por todo vuestro apoyo, en vosotros se abre y se cierra un ciclo de la vida, en la que hemos compartido penas y alegrías, esfuerzo y sobre todo cariño e ilusión. Vosotros sois lo que dais sentido a mi vida y en vosotros he intentado reproducir el amor y la entrega de mis padres, sin cuyo apoyo y sacrificio, difícilmente hoy estaría aquí.

También quiero dejar constancia del honor que para mí representa poder portar la medalla número 33 de la Real Academia que con anterioridad correspondió a los Excelentísimos Académicos Sr. D. JOSÉ MARÍA VICENS COROMINAS y Excmo. Sr. D. JOSEP M. PUIG SALELLAS, cuya labor y prestigio son difícilmente superables. Espero ser un digno representante de la impronta que han dejado en la Academia.

Mi experiencia como responsable de las políticas de vivienda del Gobierno de Galicia a lo largo de más de 10 años, me ha hecho vivir experiencias muy frustrantes y me obliga a decir que, a pesar de que nuestro país ha vivido una etapa de crecimiento extraordinario del sector residencial, tenemos todavía muchos deberes pendientes. Muchas familias en nuestro país siguen teniendo enormes dificultades para acceder a una vivienda digna y, la actual crisis, pondrá a muchas otras en situaciones límite. Creo firmemente en las políticas públicas de vivienda y creo también que la Unión Europea puede desarrollar un papel más activo en esta materia.

Es esencial, desde mi perspectiva, que la Unión Europea avance en la idea de coordinar acciones en materia de vivienda y dejar de lado un comportamiento timorato que no ha sobrepasado en muchos casos la fase de informes previos. En este sentido, podrían ser razonables políticas de vivienda de la Unión Europea, de la misma forma que en nuestro país es compatible la descentralización en las Comunidades Autónomas con las competencias que se reserva el Estado.

Se trata, a fin de cuentas, de garantizar a los ciudadanos europeos los derechos más elementales: derecho a la vida, derecho a la educación, derecho a la salud y derecho a una vivienda digna.

1. EL DERECHO A UNA VIVIENDA DIGNA.

La declaración Universal de los Derechos humanos de 1948 recoge como bien de primera necesidad la vivienda y, en consecuencia, el derecho de todo ciudadano a disponer de ella. En la misma línea, la II Conferencia sobre asentamientos humanos, Hábitat II, celebrada en Estambul en 1996, plantea el lema “Una vivienda adecuada para todos”.

En la Unión Europea, según el principio de subsidiaridad, los países integrantes tienen plenas competencias para establecer las políticas de vivienda que consideren adecuadas y, en consecuencia, al considerarse la vivienda como una política social, los fondos estructurales no pueden ser utilizados en su financiación dado que solo se reservan para objetivos económicos “no sociales”.

No obstante, la UE sí hace suyos los principios generales de la conferencia Hábitat II al sumarse a sus propuestas: Vivienda digna para todos los ciudadanos, seguridad jurídica, servicios básicos e igualdad de oportunidades en el acceso al suelo y a la disposición de financiación.

Esta consideración de la vivienda como uno de las necesidades básicas de los ciudadanos se recoge en sus aspectos primordiales en el resto de países de forma explícita, como se hace en la carta magna Española; o implícita, integrándola dentro de un concepto genérico: “asegurar a los ciudadanos un nivel de vida que les garantice los servicios básicos”. En el caso de España, la Constitución Española en su artículo 47 se establece que:

“Todos los españoles tienen derecho a disfrutar de una vivienda digna y adecuada. Los poderes públicos promoverán las condiciones necesarias y establecerán las normas pertinentes para hacer efectivo este derecho, regulando la utilización del suelo de acuerdo con el interés general para impedir la especulación. La comunidad participará en las plusvalías que genere la acción urbanística de los entes públicos”.

En España, existe un reparto competencial entre el Estado y las comunidades autónomas en esta materia. Así, el Estado, de conformidad con lo establecido en los artículos 149.1.11 y 13 de la Constitución, está legitimado para intervenir en el sector de la vivienda en lo que atañe a la fijación de bases de la planificación económica y de la ordenación del crédito.

Esto se justifica por la incidencia que el impulso de la construcción tiene como factor de desarrollo económico y, en especial, como generador de empleo; teniendo en cuenta, además, que dicha actividad de fomento está vinculada a la movilización de recursos financieros no sólo públicos sino también privados.

A las Comunidades Autónomas les corresponde, en cambio, definir y llevar a cabo una política de vivienda propia conforme a sus propios recursos, complementando las actuaciones de promoción y protección previstas por el Estado, así como la ejecución de la normativa estatal reguladora de las actuaciones protegibles. Estas actuaciones se desarrollarán con un margen de libertad de decisión que permita aplicar las medidas estatales adaptándolas a las necesidades y peculiaridades del territorio; sin perjuicio del respeto debido a los elementos indispensables que las normas estatales arbitran para así alcanzar los fines de política económica general.

La referida delimitación competencial presupone necesariamente la conjunción de actuaciones de las autoridades estatales y autonómicas para la consecución, entre otros, del mismo fin que impone el artículo 47 de La Constitución.

Ello no significa que el Estado lleve a cabo actuaciones separadas y paralelas a las de las Comunidades Autónomas, ya que no es titular de una competencia específica en materia de vivienda con tal carácter. Por el contrario, abre la posibilidad al Estado de incidir sobre la materia, mediante una regulación propia, que se ciñe a lo que puede entenderse comprendido en las bases y coordinación de la planificación económica. A este respecto y sólo en relación con el mismo, el Estado puede destinar recursos con cargo a su propio presupuesto, que cumplen así una finalidad de garantía para la consecución de los objetivos de la política económica general cuya que sí es de su competencia. Así:

- Le corresponden al Estado los aspectos de financiación de la vivienda relativos a la definición misma de las actuaciones protegibles, la forma de protección, es decir, la específica de las mismas; el nivel de protección y la aportación de recursos estatales.
- Corresponde a las Comunidades Autónomas, como regla general, la gestión de tales medidas estatales de fomento.

En consonancia con ello, se atribuye a las Comunidades Autónomas el procedimiento de la calificación de las viviendas de protección oficial y su control, así como la resolución acordando o denegando el disfrute de las subvenciones personales.

Por el contrario, se reserva al Estado la formalización de convenios con las entidades financieras para la aportación de créditos destinados a la financiación de actuaciones protegibles; el pago de los subsidios a los créditos concedidos por las entidades financieras y el pago de subvenciones personales reconocidas por las Comunidades Autónomas, si bien dicha facultad se limita a la de un mero librador de fondos.

Corresponde igualmente al Estado la fijación del módulo y su ponderación por tratarse de un elemento absolutamente transcendente del sistema de financiación de las actuaciones protegidas, así como la determinación de las áreas geográficas necesarias para la cualificación del correspondiente módulo estatal de financiación de viviendas de protección oficial. Lo que sí podrán variar las CCAA son los ayuntamientos que integran las áreas. (STC 152\1988, DE 20 DE JULIO).

En lo que respecta a la UE, la preocupación por el sector residencial deriva del objetivo de integración política y económica de sus países miembros. El proceso de integración europeo ejerce importantes y variados efectos sobre la cadena de provisión de vivienda y sobre las políticas de vivienda nacionales; Estos efectos nos permiten identificar diversas similitudes en la evolución de los mercados de vivienda de los países europeos y en los problemas que las políticas de vivienda tratan de afrontar.

En todos los países de la UE se ha producido un trasvase de ayudas desde la oferta hacia la demanda. Los préstamos privados han cobrado importancia en detrimento de los públicos y se han desarrollado estructuras de garantía que reducen el riesgo financiero para el prestamista privado. La implicación pública en el sector residencial ha ganado en especificidad y se dirige a grupos, tales como familias de bajos ingresos, minorías étnicas, ancianos, minusválidos y jóvenes. Al mismo tiempo se ha adoptado una aproximación más amplia para tratar de cubrir las ineficiencias en los mercados de vivienda y de construcción, potenciando la movilidad y la elección del consumidor.

En el contexto de su política de cohesión social, la UE debe combatir la escasez de vivienda dirigiendo su atención principalmente hacia las minorías desfavorecidas, teniendo en cuenta que el carácter del fenómeno difiere significati-

vamente entre países y, consecuentemente, haciendo necesarias toda una serie de respuestas sensibles a las condiciones locales y desarrollando diferentes programas de actuación y de acceso a los Fondos Estructurales.

El incremento de los problemas medioambientales y la creciente preocupación de la sociedad por esta cuestión dan lugar a una constante actuación sobre aspectos residenciales. Así, la planificación de la vivienda se ha convertido en un área de especial interés por parte de la UE debido a los efectos derivados del desarrollo de proyectos urbanos específicos sobre el medio ambiente y de los sistemas de planificación nacionales sobre el desarrollo regional.

Esta perspectiva de la vivienda como un objetivo social irrenunciable para una sociedad moderna, puede completarse con la de su repercusión como impulsor de la economía y sus efectos significativos sobre todos los sectores de actividad y en consecuencia en el empleo.

Pero, además, las políticas de rehabilitación cumplen un papel esencial en la política de vivienda. Por una parte, permiten recuperar un patrimonio de un valor extraordinario condenado a la destrucción -sobre todo en el ámbito rural- y, al mismo tiempo, permite mejorar la calidad de vida de muchas familias en las que su vivienda no reúne los estándares razonables de habitabilidad.

No debemos olvidar, como señalábamos anteriormente, que, en última instancia, el origen de la preocupación de la UE por el sector residencial deriva del objetivo de integración política y económica para sus Estados miembros, el cual adquiere especial relevancia tras la entrada de países como Irlanda, Grecia, España Portugal y las recientes incorporaciones de los antiguos países del este, cuyas disparidades regionales suponen nuevos retos para el objetivo de cohesión social.

2. LA VIVIENDA EN ESPAÑA Y EN EUROPA

En el caso español, el desarrollo del sector residencial en los 10 últimos años ha sido espectacular. Las cifras de crecimiento del sector y, como motor de arrastre que es, del resto de la economía no han dejado de asombrarnos año a año.

Si comparamos el último censo de vivienda (2001) con el correspondiente al año 1991 (CUADRO 1) podemos comprobar que el “stock” total de viviendas se elevó a 20,9 millones, un 21% más que el correspondiente a 1991, de las que:

- 14,2 millones se corresponden con viviendas principales
- 3,4 millones de viviendas secundarias y
- 3,1 millones de viviendas vacías.

CUADRO 1

España. Vivienda y Población. 1991-2001

	1991	2001	Variaciones (%)
1. Población de hecho	38.872.268	40.847.371	51%
2. Viviendas familiares	17.206.303	20.946.554	22%
3. Viviendas principales	11.736.376	14.187.169	21%
(%)	68%	68%	
4. Viviendas secundarias	2.923.615	3.360.631	15%
(%)	17%	16%	
5. Viviendas vacías.	2.475.639	3.106.422	26%
(%)	14%	15%	
6. Viviendas principales en propiedad	9.194.491	11.654.379	27%
(%)	78%	82%	
7. Viviendas principales en alquiler	1.780.695	1.614.221	-9%
(%)	15%	11,40%	
8. Otras viviendas Principales	761.194	918.569	21%
(%)	6,50%	6,50%	
9. VV. Familiares/Hogares	1,47%	1,48%	

Fuente: Instituto Nacional de Estadística.
Censos de Población y Viviendas, 1991 y 2001

El ritmo de construcción desde el 2001 ha batido récords históricos hasta situar el parque en el año 2007 en 24.495.847. La construcción de viviendas a lo largo de este período según la serie histórica de los datos del Ministerio de Fomento no ha dejado de crecer cada año: en 2002 se levantaron 416.683 viviendas, 458.683 en 2003, 496.785 en 2004, 524.479 en 2005 y 585.583 en 2006 y en el

año 2007 se construyeron en España 641.419 viviendas, un 9,5% más que el año anterior.

Detrás de este espectacular crecimiento está, sin lugar a dudas, una de las etapas con condiciones más favorable de las últimas décadas. En el caso de España, dicha circunstancia ha sido especialmente relevante por tratarse de un país que soportó en el pasado tipos de interés especialmente elevados: los tipos de interés que a principios de los noventa se situaban en torno al 17%, pasaron en estos últimos años a alcanzar tasas reales negativas.

Pero no solo el tipo de interés explica el comportamiento del fuerte tirón de la vivienda. Las condiciones de la financiación a largo plazo mejoraron sustancialmente al permitir aplazamientos superiores a 25 años. Por otra parte la LTV o relación préstamo/valor que venía situándose en el 80%, se relajó hasta alcanzar en muchas ocasiones el 100% del valor de la vivienda sin necesidad de aportar garantías adicionales.

Por otra parte, la banca al reducir su margen operativo por el fuerte descenso de los tipos de interés – en julio de 2005 se situó en un mínimo histórico del 2,168% - encuentra en el mercado hipotecario una oportunidad de atraer nuevos clientes que le proporcionan sustanciosos ingresos colaterales a la propia operación. Por otra parte, al multiplicar el número de operaciones, su cuota de resultados no se resintió del estrecho margen. La competencia entre las entidades de crédito españolas ha sido especialmente intensa y ha favorecido a los adquirentes de viviendas que han visto mejorar sustancialmente su ratio de esfuerzo (relación cuota hipotecaria/renta disponible).

El fin de esa etapa de esplendor en la construcción de viviendas hace patentes las debilidades del sistema:

- La vulnerabilidad de las familias a las subidas de los tipos de interés al estar sus hipotecas referenciadas a tipos variables (Los préstamos variables suponen en el 2006 aproximadamente el 95% del total).
- El riesgo inmobiliario de las entidades financieras no solo por el riesgo de insolvencia de las familias (La morosidad en el último año se ha du-

plicado) sino también por el valor de las garantías, es decir, el valor de la vivienda.

- La excesiva vinculación de los resultados de las entidades financieras con el sector inmobiliario. Las entidades financieras no solo han aportado recursos sino que en muchos casos, crearon empresas promotoras o bien tomaron participación en empresas existentes.

La reciente crisis de las “subprimes” y sus efectos sobre el mercado hipotecario, sostén básico del sector residencial, ha generado una convulsión sin precedentes a nivel mundial. La credibilidad del sistema financiero ha sufrido profundamente la falta de rigor de operadores que no supieron poner coto a prácticas irresponsables, abocadas necesariamente al desastre, y en las que las más elementales reglas de solvencia fueron sacrificadas en aras de un crecimiento de operaciones sin control.

El ciclo alcista ha llegado a su fin y las perspectivas de recuperación a corto plazo no son nada halagüeñas. La convergencia hacia un modelo hipotecario común es más necesaria que nunca si realmente queremos afrontar la recuperación de un sistema cuya credibilidad ha quedado en entredicho. No debemos perder la perspectiva de que, independientemente del necesario reajuste, habrá que buscar alternativas que permitan al ciudadano europeo acceder a una vivienda digna, sostenible, y soportable económicamente.

La compraventa de viviendas ha descendido un 36,8% en los 8 primeros meses del año con respecto al mismo período del año anterior. Las compraventas descendieron un 28,4% en comparación con el mismo período del año anterior. En cuanto a los visados de obra nueva solicitados en nuestro país, según los datos del Ministerio de Fomento, descendieron un 58,1%, en los siete primeros meses de este año en relación con pasado año.

Las estadísticas del Ministerio de Vivienda para el mismo período muestran como la construcción de viviendas libres en nuestro país, en cuanto a viviendas nuevas iniciadas, ha descendido un 49% con respecto a las viviendas iniciadas en el mismo período del año 2007 y el descenso con respecto al primer trimestre de este año ha sido del 25,5% .

El comportamiento de la vivienda en Europa también ha tenido un desarrollo extraordinario, aunque menos intenso que en el caso de España.

En el estudio realizado por Carmen Trilla¹ para la Fundación “La Caixa”: “La política de vivienda en una perspectiva europea comparada”, se identifican las claves del crecimiento del parque de viviendas en Europa que pasa, al finalizar la segunda guerra mundial, de 82 millones de unidades a 170 millones en el 2000. Este crecimiento ha sido paralelo al aumento de la población que pasa de 287 a 377 millones de personas (+31%), pero que con la última ampliación alcanza los 500 millones de ciudadanos.

Las razones que explican este crecimiento tienen que ver con la evolución de la población pero también con los fuertes movimientos migratorios, con las transformaciones profundas en la estructura y funcionamiento de los hogares y con el deseo de utilización de más de una vivienda por hogar, vinculado al crecimiento económico:

- La migración neta positiva ha sido la responsable de más del 50% del crecimiento de la población europea desde el año 1995 (concretamente significó el 72% del crecimiento total del año 1999 y el 64% del año 2000).
- La reducción del tamaño medio de los hogares que pasa de 3,5 personas como media de los años 45/50, a las 2,5 personas/hogar del año 2000. Esta reducción de 1 persona de media por hogar está vinculada fundamentalmente al crecimiento de los hogares formados por una única persona (media europea del 27%, en el año 1990) y a la mayor inestabilidad familiar.
- El 4% de las viviendas construidas en Europa en los últimos 20 años se ha destinado a residencia secundaria.
- De una Europa, antes de la 2ª Guerra Mundial, en la que los ciudadanos vivían mayoritariamente en viviendas de alquiler privado, se ha pasado a finales de siglo a un predominio claro del uso de la vivienda en régimen de propiedad: 61% como media del conjunto de países estudiados.

Dentro de este marco general podemos identificar cuatro grupos de países:

¹ Carmen Trilla: “La política de vivienda en una perspectiva europea comparada”. Fundación La Caixa. 2001

El grupo de alquiler social dominante formado por Holanda (35%), Austria (23%), Suecia (22%) y Francia (17%);

El grupo con mayor presencia de alquiler privado integrado por Suiza (66%), Alemania (36%), Bélgica (30%) y Dinamarca (26%);

El grupo con predominio del sistema de propiedad que incluye España (86%), Irlanda (80%), Italia (78%), Grecia (74%), Portugal (68%), Reino Unido (69%) y Finlandia (67%).

Los retos que se plantean hoy desde la perspectiva de la Unión Europea son:

- Por un lado contradicciones o incoherencias que las políticas nacionales o regionales pueden ocasionar en los objetivos de la Unión en políticas tales como la de movilidad laboral entre países.
- Contradicciones que las políticas financieras, fiscales, monetarias, etc. de la UE pueden provocar en los distintos países al no figurar la vivienda como una de sus competencias y actuar solo a través del principio de subsidiariedad.

El crecimiento de segmentos de población alejados del mercado es fruto, en muy buena medida, de las políticas de vivienda de los últimos veinte años que han favorecido el descenso del alquiler privado y han recortado la presencia del alquiler social. El acceso a la propiedad por compra en el mercado libre, con ayudas fiscales normalmente regresivas ha sido la apuesta de la mayor parte de los países de la UE.

Sin embargo, en los últimos años nos encontramos ante un proceso claro de convergencia en las estrategias públicas, cuyo punto final sería un sistema de vivienda con el que se alcanzase un equilibrio óptimo entre las dos modalidades básicas de tenencia: por un lado, la de los propietarios-ocupantes, como garantía de estabilidad, de conservación y mantenimiento de las fincas, así como de seguridad patrimonial y, por otro, la del alquiler, como garantía de la movilidad, la transitoriedad y la integración social.

3. LA FINANCIACION DE LA VIVIENDA

Un principio esencial de toda política de vivienda es que el esfuerzo financiero de las familias, medido por el porcentaje de renta que debe destinar a la compra o alquiler de una vivienda, sea asumible dentro de unos estándares de calidad de vida razonables. El objetivo de un coste razonable solo se puede abordar cuando los sistemas financieros proporcionan instrumentos adecuados y, en nuestro caso, la financiación hipotecaria constituye el instrumento por excelencia.

El fenómeno de la globalización mundial y, en particular, la globalización de los mercados financieros, ha traído consigo la liberalización, que también se ha hecho extensible a los sistemas de financiación a la vivienda. En nuestro entorno más inmediato, el proceso de creación de la Comunidad Europea en un principio, y de la Unión Económica y Monetaria más tarde, ha trasladado sus efectos a todos los sectores de la economía de sus Estados miembros, incluyendo el sector residencial y su financiación.

El contexto globalizador y de integración europea en el que nos encontramos inmersos, nos ha llevado a reflexionar sobre la interacción entre el proceso de Unión Económica y Monetaria y los sistemas de hipotecarios existentes en los países, en un momento de extraordinaria incertidumbre en el que la confianza en nuestros sistemas financieros esta resquebrajándose.

Ante la creciente presión de márgenes y costes, las entidades de crédito hipotecario europeas están explorando vías de innovación, tanto en el ámbito de los productos como el de las herramientas de financiación, para incrementar su cuota de mercado y rentabilidad, reducir el riesgo global y aumentar el rendimiento y la eficacia.

En aras de conseguir este objetivo, los informes realizados por encargo de la Unión Europea, nos permiten agrupar los problemas fundamentales que conlleva el proceso de integración:

- Dificultad de acceso e interpretación de la información.

La dificultad de acceso a la información sobre mercados hipotecarios extranjeros es una barrera clave a la entrada. Cuando se considera la en-

trada a un mercado o la compra de una empresa, se hace necesario disponer de información sobre el mercado, sobre la calidad del crédito y sobre los valores de las garantías. Es necesario, además, que esta información esté en un formato comparable con la información propia, la del mercado doméstico, para que se puedan alcanzar conclusiones fácilmente.

La realidad dista de esta situación ideal. En primer lugar, la información no siempre está recogida. Un buen ejemplo de ello es que los registros de la propiedad no están completos y tampoco las bases de datos electrónicas. En segundo lugar, los prestamistas extranjeros no siempre tienen acceso a toda la información, existen datos oficiales de crédito con acceso restringido².

El resultado de esta situación es que los prestamistas a menudo son reacios a considerar otros mercados ya que son incapaces de obtener un reflejo claro de los riesgos asociados con el negocio³:

– Diversidad en la regulación hipotecaria.

El negocio hipotecario hace necesario conocer la regulación aplicable a cualquier mercado en el que se valore una posible entrada. Los intermediarios deben entender perfectamente las diferencias en la regulación de productos y prestamistas hipotecarios. Por tanto las diferentes normativas actúan como barrera a un mercado único⁴. Por ejemplo, actividades, como el leasing inmobiliario, que una institución financiera realiza en su mercado, podría no estarle permitida en otros, ya que en algunos países la legislación sólo autoriza que se realice por instituciones específicas para dicha actividad.

Los préstamos hipotecarios en algunos países de la UE sólo pueden ser distribuidos por bancos, lo que limita la posibilidad de iniciar la actividad en otro país si la institución no cuenta con esta condición.

2 Algunos países ofrecen acceso a registros públicos sobre crédito (con frecuencia controlados por el Banco Central) sólo si el prestamista tiene categoría de sucursal o incluso de filial. Por tanto constituye una barrera insalvable a la provisión de servicios transfronterizos si no se ostenta esta categoría. En Grecia la situación es todavía peor, existen registros privados y para su acceso se necesita la condición de miembro del mismo [Klesta, 2003].

3 En este sentido la European Mortgage Federation [2002a] hace hincapié en la necesidad de mejora de algunos ámbitos normativos específicos como la gestión a escala nacional de los registros inmobiliarios e hipotecarios, así como la informatización de dichos registros. Existen iniciativas en curso como el proyecto EULIS, proyecto de cooperación entre las organizaciones oficiales del registro inmobiliario de 8 países europeos para establecer un sistema paneuropeo de información inmobiliaria.

4 Puede verse en European Central Bank [2003, Anexo 1] las principales medidas de política que han afectado al mercado hipotecario en las dos últimas décadas en los países de la UE.

- Diversidad en la normativa relativa al colateral o garantía.

En el préstamo hipotecario resulta fundamental valorar con precisión la capacidad para así hacer efectiva la garantía hipotecaria. Las importantes variaciones entre países en la normativa sobre esta materia (registro inmobiliario, procedimientos de venta forzosa, duración y coste, etc.) dificultan el conocimiento del mercado y hacen prácticamente imprescindible tener experiencia antes de entrar en el mismo. Esta circunstancia frena a los prestamistas a realizar operaciones transfronterizas.

Entre los países de la UE los métodos de valoración son similares, sin embargo, están sujetos a regulaciones dispares, derivadas tanto de leyes de protección al consumidor como de políticas de supervisión del Banco Central, dando lugar a importantes discrepancias entre países, empezando por su obligatoriedad. Por ejemplo en algunos países como en Francia la valoración no es obligatoria, en otros sí, como el caso de España. En España el valor de tasación es el que sirve de base para la aplicación de la ratio crédito/valor, y no el precio de compra de mercado, como ocurre en otros países⁵.

- Diversidad en la legislación relativa a la protección del consumidor.

El Código de Conducta Europeo para Crédito a la Vivienda de 2001⁶, introdujo referencias en términos de protección del prestatario y armonización entre los Estados miembros, sin embargo cada mercado tiene su normativa nacional y puede imponer legislación más estricta a los prestamistas extranjeros.

La aplicación de este Código, de carácter voluntario⁷, supondría beneficios sustanciales en el logro de una mayor actividad transfronteriza, ya que en el ámbito del crédito hipotecario la confianza del consumidor en el proveedor es fundamental. Los consumidores necesitan tener la seguridad de que las diferentes ofertas están sujetas a un alto nivel de protección a nivel europeo.

5 En European Mortgage Federation [2003] se encuentran detalladas las principales diferencias en los sistemas de valoración en Europa.

6 La finalidad de este Código de Conducta Voluntario, aprobado en marzo del 2001, es armonizar en toda la UE los datos que las entidades prestamistas deberán facilitar al cliente que desea firmar una hipoteca, favoreciendo a clientes y también a prestamistas que deseen vender sus productos de crédito en otros Estados miembros. Para ello se ha creado la “hoja europea de información estandarizada” (European Standardised Information Sheet, ESIS).

7 A pesar de que el 90% de los oferentes de préstamos hipotecarios han suscrito el Código, su seguimiento no es alto, por ejemplo con respecto a la hoja de información estandarizada. Es más, en algunos países como Francia y Reino Unido la aplicación del Código entra en conflicto con su normativa nacional.

– Diversidad en la normativa referente a las exigencias de capital.

Las provisiones para el riesgo de crédito no están armonizadas en la UE, lo que provoca una distorsión en la competencia entre entidades locales y extranjeras.

Según el pasaporte único europeo, una sucursal en la UE está supervisada por el Banco Central del país de origen y debe cumplir en el país de acogida, en términos consolidados, con el nivel de provisiones impuesto en su país de origen. Cuando las provisiones son más exigentes que las impuestas por el país de acogida, la posición competitiva de la sucursal se ve afectada negativamente.

– Incapacidad para transferir préstamos hipotecarios.

La imposibilidad para transferir préstamos de un prestamista a otro en algunos mercados restringe la integración de los mercados hipotecarios, al bloquear la creación de carteras de préstamos multinacionales e impide la utilización de los mercados de Mortgage Backed Securities⁸.

– Fiscalidad discriminatoria.

La creciente integración de las distintas economías de la UE no se ha extendido aún a los sistemas fiscales. Los impuestos que gravan operaciones como la adquisición de una vivienda, la cancelación de un contrato de crédito, la constitución e inscripción de una hipoteca o el procedimiento de ejecución varían de forma sustancial entre los Estados miembros. Es más, si por ejemplo la operación afecta a más de un país suele implicar una doble o triple imposición.

Por otra parte, las barreras fiscales que discriminan a prestamistas extranjeros todavía son una realidad en algunos países. Por ejemplo en Italia el tipo impositivo sobre préstamos hipotecarios para bancos autorizados es del 0,25% del importe del préstamo y para bancos no autorizados aproximadamente el 2,5%, consiguiendo alejar efectivamente a estos últimos

8 Activos adquiridos por inversores asegurados por hipotecas y puestos en el mercado por una entidad denominada vehículo de titulización. La titulización podría definirse como el proceso mediante el cual derechos de crédito, actuales o futuros, de una entidad pueden, generalmente previa agregación y modificaciones de algunas características, ser vendidos en todo o en parte, una vez transformados, a los inversores en forma de valores negociables.

del mercado⁹. Para evitar esta desventaja fiscal, las entradas en el mercado hipotecario italiano se han instrumentalizado a través del establecimiento de redes de sucursales [Low *et al.*, 2003].

– Diversidad de monedas y tipos de interés.

La falta de una moneda común en la UE y las diferencias en los tipos de interés, concretamente en Dinamarca y Reino Unido (RU), es un obstáculo obvio a una mayor integración de los mercados hipotecarios y puede actuar retrasando cualquier actividad transfronteriza.

– Dificultad de acceso a la distribución.

Las características específicas del negocio del crédito hipotecario hacen que el acceso a la distribución sea un factor decisivo en algunas estrategias de entrada al mercado. En mercados habituados a redes de sucursales, resulta difícil para un prestamista extranjero acceder a la distribución y, en consecuencia, lograr una cuota de mercado significativa. Así, para entrar en estos mercados los prestamistas buscan nichos de mercado en donde la distribución es más especializada.

Las innovaciones tecnológicas como Internet, ofrecen posibilidades para proporcionar servicios financieros transfronterizos y la movilidad creciente de los consumidores europeos¹⁰ ha estimulado la demanda. Sin embargo, por el momento su potencial como canal de distribución es limitado¹¹ ya que únicamente pueden ofrecerse productos normalizados.

– Dificultad para lograr economías de escala transfronterizas.

La capacidad para alcanzar beneficios de escala en otros mercados es un factor clave en la expansión transfronteriza. Sin embargo, en el préstamo hipotecario resulta difícil de lograr ya que los procesos hipotecarios son muy diferentes, exigen sistemas y procedimientos específicos para cada país.

9 Una entidad para clasificarse como prestamista autorizado debe tener representación estable en el país, denominación que no es probable que se conceda al préstamo transfronterizo. De esta forma consiguen eliminar prestamistas transfronterizos del mercado.

10 Para un análisis de los factores que influyen en la propensión de los consumidores a adquirir servicios financieros, entre los que se incluyen los préstamos hipotecarios, de firmas situadas en un país diferente de la UE a través de Internet, véase el estudio Optem, Commission of the European Communities [2003].

11 Por ejemplo, en Dinamarca y Suecia determinados procesos de refinanciación de préstamos se llevan a cabo de forma casi integral a través de la red debido a que la necesidad de asesoramiento es mínima. Sin embargo, por el momento no puede interpretarse como el inicio de una tendencia general a corto o medio plazo.

Normalmente las sinergias transfronterizas se reducen al campo de la financiación y gestión del riesgo mientras que la distribución, creación y actividades de servicios asociadas deben ser específicas para cada mercado.

– Intervención gubernamental

La intervención de gobierno y reguladores en las fusiones y adquisiciones es un obstáculo a la actividad transfronteriza. Los prestamistas extranjeros no se inclinan por las fusiones y adquisiciones en determinados países ya que consideran que los reguladores nacionales discriminarán a los extranjeros en favor de operaciones domésticas. Ejemplos de este comportamiento son intervenciones recientes de gobiernos y reguladores en Francia e Italia en fusiones importantes [Low *et alt.*, 2003].

El ECOFIN en su informe de septiembre de 2004 analizó el hecho de que las adquisiciones transfronterizas en el sector financiero, en particular en el sector bancario, sean menos frecuentes que en otros sectores económicos. La Comisión Europea señala como posibles explicaciones, además de las dificultades de orden estructural, cultural, lingüístico y fiscal, las intervenciones inapropiadas de las autoridades de control nacionales y las interferencias políticas [Comission of the European Communities, 2005].

Otra forma de intervención gubernamental que actúa como barrera a la integración es la política de vivienda, que está estrechamente vinculada al préstamo hipotecario residencial y que puede actuar modificando el atractivo de los mercados individuales desde el punto de vista de los prestamistas extranjeros. La entrada en un nuevo mercado resulta más compleja al ser necesario analizar las consecuencias actuales y futuras de la política de vivienda.

El Cuadro 2 resume los obstáculos a la integración señalados distinguiendo entre obstáculos inducidos por el mercado y aquellos otros debidos a motivos normativos y fiscales. A pesar del mayor número de obstáculos de este último tipo, consideramos que las barreras más importantes derivan de la estructura y rentabilidad de los propios mercados hipotecarios, particularmente de la baja rentabilidad del producto hipotecario.

Cuadro 2: Principales obstáculos para la actividad transfronteriza

Obstáculos derivados del mercado	Obstáculos derivados de la política
<ul style="list-style-type: none"> ➤ Bajos rendimientos financieros en estrategias hipotecarias aisladas ➤ Falta de información sobre mercados extranjeros ➤ Dificultad de acceso a la distribución ➤ Dificultad para lograr economías de escala transfronterizas 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Diversidad en la regulación hipotecaria ➤ Diversidad en la normativa relativa al colateral o garantía ➤ Diversidad en la legislación relativa a la protección del consumidor ➤ Diversidad en la normativa referente a las exigencias de capital ➤ No transferibilidad de préstamos hipotecarios ➤ Fiscalidad discriminatoria ➤ Diferencias en monedas y tipos de interés ➤ Intervención gubernamental

En un reciente trabajo desarrollado en la Universidad de Santiago por nuestro grupo de investigación sobre vivienda ¹², se analiza el nivel de integración entre los mercados hipotecarios de los Estados miembros pertenecientes a la UE.

En la primera parte se analizó de forma directa la integración, es decir, se identificaron las barreras económicas y legales a la movilidad internacional de capital distinguiendo entre factores de mercado y factores políticos.

Entre los factores políticos se identificaron barreras derivadas de las diferentes normativas referentes a productos hipotecarios, prestamistas, protección al consumidor, fiscalidad, fusiones y adquisiciones, política de vivienda y diversidad de monedas y tipos de interés.

¹² López Andion; Lopez Penabad, Maside sanfiz : "integración de los mercados hipotecarios en la unión monetaria. ("Mortgage market integration in the monetary union"). Revista Galega de Economía, 2007.

Estas barreras que, en algunos casos, son verdaderos obstáculos para la actividad transfronteriza, tienen como característica común su origen político y, por tanto, su posible modificación.

La Comisión Europea ha puesto de manifiesto la necesidad de que la UE avance en el logro del mercado único de servicios financieros y, en especial, del mercado hipotecario. Por tanto, es de esperar que en el medio plazo buena parte de los obstáculos mencionados se vayan reduciendo e incluso puedan llegar a desaparecer.

Hay que señalar algunas actuaciones en este sentido: medidas para el fomento de instrumentos de financiación hipotecaria alternativa a los tradicionales, la aprobación del Código de Conducta Voluntario, la aproximación en los sistemas de tasación inmobiliaria o incluso la introducción del Euro, que ha aumentado la transparencia y ha facilitado la comparación de productos.

Sin restar importancia al conjunto de obstáculos de tipo político mencionados, pensamos que aquellos otros derivados de la estructura y rentabilidad de los propios mercados hipotecarios, en particular, la baja rentabilidad del producto hipotecario, son factores clave en el negocio hipotecario transfronterizo. Precisamente al derivar de la estructura de mercado son difíciles de modificar y sólo cabe esperar cierto cambio en el medio y largo plazo.

En la segunda parte del trabajo, y mediante un análisis de cointegración, se determinó el nivel de integración existente entre los mercados hipotecarios de la UM como consecuencia de las barreras u obstáculos identificados. Los tests de cointegración no indican que por el momento pueda hablarse de una relación a largo plazo entre las series de tipos de interés hipotecarios de los distintos países de la UM. Es decir, que parecen no indicar la existencia de integración a nivel de mercados hipotecarios.

Este resultado es coherente con el obtenido en la primera parte del análisis en la que se identificaban importantes barreras al negocio transfronterizo.

La existencia de un mercado hipotecario europeo integrado supondría importantes beneficios para todos los agentes participantes. Sin embargo, por el mo-

mento existen toda una serie de razones, principalmente de tipo legal y estructural o de mercado, por las que todavía no se puede hablar de un mercado único para el crédito hipotecario.

Entendemos que la existencia de un “mercado hipotecario europeo único” supondría importantes beneficios para todos los agentes participantes en el mismo. Los deudores hipotecarios podrían acceder a todos los productos financieros disponibles; la mayor competencia llevaría a un ajuste en los márgenes y precios existentes; los prestamistas podrían mejorar su financiación acudiendo a fuentes alternativas como son: los mercados de capitales en euros.

Sin embargo, también somos conscientes de la existencia de razones vinculadas tanto al carácter nacional de los sistemas de financiación como a factores culturales y de preferencias de los consumidores, por las que todavía no se puede hablar de un mercado único para el crédito hipotecario.

4.CONCLUSIONES

La combinación de aspectos históricos, políticos y económicos relativos a cada país da lugar a sistemas de provisión de vivienda totalmente diferentes. Sin embargo, a pesar de estas diferencias, podría afirmarse que existe un “modelo europeo de provisión de vivienda” frente al modelo americano. El modelo europeo descansa en una fuerte regulación, un elevado gasto gubernamental, la presencia de instituciones sin ánimo de lucro, particularmente en la provisión de vivienda en régimen de alquiler, y una gran variedad de sistemas de vivienda desarrollados al amparo de las políticas generales de cada Estado.

El nivel de desarrollo alcanzado por este mercado entre los países de la UE es muy diferente; sin embargo, en todos ellos la deuda hipotecaria representa el principal instrumento financiero para la adquisición de vivienda, y su utilización se ha ido incrementando de forma sostenida y generalizada durante toda la década de los noventa.

Para el ciudadano Europeo, como nos recuerda el libro blanco de la UE sobre la integración de los mercados de crédito hipotecario, constituye la inver-

sión financiera más importante de su vida. Además, debemos tener presente que constituye una parte significativa de la economía Europea (el saldo vivo de crédito del crédito hipotecario vinculado a la adquisición de vivienda representa el 47% del PIB¹³).

El mercado único de hipotecas más que una realidad es un objetivo dentro del marco de reformas económicas planteadas en Lisboa a fin de desarrollar un mercado competitivo a nivel mundial. El informe de la London Economics ¹⁴ señala que en 2015 la integración podría suponer un crecimiento del P.I.B comunitario del 0,7% y del consumo privado en un 0,5%. Por su parte, en un estudio de realizado por Wyman¹⁵ estima que los beneficios anuales de la integración oscilarían entre un 0,3% y un 0,6% del saldo hipotecario para vivienda.

Pero la integración, además, garantizaría a los prestatarios un entorno mucho más competitivo que estimule una reducción de precios y en el que, los usuarios, podrán elegir el préstamo que mejor se adapte sus necesidades. Por su parte los prestamistas hipotecarios pueden ampliar sus mercados, abriendo nuevas oportunidades de negocio al homogeneizarse las operaciones - registro de la propiedad, desahucios, acceso a la información sobre créditos, etc.- y mejorar la eficiencia en la concesión lo que redundará en menores costes operativos.

En cuanto a los inversores que en estos momentos están pagando las consecuencias de sistemas de control excesivamente laxos, la mayor transparencia del mercado facilitaría la correcta calificación de riesgos y, en especial, mejorarían las garantías vinculadas a la hipoteca.

En todo caso, la configuración actual de los mercados hipotecarios europeos, marcados por un profundo y arraigado carácter nacional, no permiten augurar un proceso integrador fácil y a corto plazo -aunque la actual crisis puede acelerar la convergencia-, por lo que deberemos admitir que la actual diversidad seguirá presente en su evolución durante un período dilatado de tiempo.

13 HYPOSTAT (2005):A review of Europe´s Mortgage and Housin Markets. Noviembre, 2006, pág. 140

14 LONDON ECONOMICS:"The cost and Benefits of integration of European Morgatge Markets. Agosto, 2005.

15 Wyman, Mercer Oliver: "Study on the financial integración of European Mortgage Markets". FHE, Octubre, 2003.

Por tanto, admitida la gran variedad de mercados, productos e instituciones financieras hipotecarias y teniendo en cuenta el marco integrador europeo, parece adecuado tratar de conseguir cierta armonización dentro de esta gran diversidad.

En cuanto a las políticas de vivienda, somos partidarios de que la UE tome un papel más activo, e incluso de potenciar la idea de desarrollar una política de vivienda europea, que establezca las líneas estratégicas como marco de referencia para las políticas de vivienda nacionales, cubriendo sus carencias básicas y asegurando un tratamiento igualitario a todos los agentes participantes en el mercado.

A nuestro modo de ver existen una serie de aspectos clave que deberían ser cubiertos por dicha política de vivienda o que, en ausencia de ésta, la Comisión Europea debería tratar de mejorar:

1. Se deberían unificar conceptos y definiciones relativas al sector residencial -necesidad o falta de vivienda, gasto público en vivienda, demanda, etc., así como las técnicas aplicadas a las series estadísticas de vivienda, con el fin de poder elaborar estudios comparativos que ofrezcan una visión ajustada a la realidad. Esto potenciaría una mayor investigación y la publicación regular de datos comparables, que permitiese conocer el impacto real de diversas iniciativas europeas de tipo fiscal, regional, social, etc. para el sector de la vivienda.
2. Elaborar un Código de Conducta sobre la provisión de información relativa al crédito hipotecario, basado en el diálogo entre suministradores de servicios y consumidores. Este Código constituye la opción más interesante para suministrar información comparable sobre diversos elementos de la oferta y demanda hipotecaria, como precios de vivienda, alquileres, tipos de interés hipotecarios y gastos de vivienda, y permitiría a los consumidores la toma de decisiones sobre una base de información adecuada.
3. Armonizar la normativa sobre construcción y homogeneizar los procedimientos de certificación para las distintas profesiones

relacionadas con el sector inmobiliario, potenciando un mayor dinamismo en el mercado de vivienda y construcción.

4. Potenciar el concepto de vivienda sostenible a través de la mejora del rendimiento energético de las construcciones y del control de los flujos de residuos derivados de las mismas, teniendo en cuenta cuestiones como la contaminación, ruidos, utilización de materiales sostenibles, control y tratamiento adecuado de residuos, asignación de espacios verdes en el proceso de planificación, etc.
5. Armonizar la política de utilización del suelo y la legislación sobre expropiaciones, generando un campo de actuación transparente para aquellas compañías que deseen competir internacionalmente. En este sentido, se debería tratar de eliminar los obstáculos más importantes en relación con la ley de propiedad y procedimientos legales de ejecución de los contratos, y al mismo tiempo tratar de unificar los sistemas de publicidad inmobiliaria, permitiendo así a las instituciones de crédito evaluar el riesgo inherente a las operaciones de préstamo transfronterizas.
6. Homogeneizar los aspectos fiscales relacionados con el sector de la vivienda, y que suponen importantes obstáculos a la libre prestación de servicios hipotecarios transfronterizos.
7. Introducir medidas que completen el marco de protección de los consumidores europeos en lo referente a la utilización del comercio electrónico para las transacciones hipotecarias. En este sentido se hace necesaria cierta coordinación y soluciones globales para aspectos relativos a infraestructura, derechos de propiedad intelectual, protección de datos personales del consumidor, etc.
8. Propiciar el desarrollo por parte de los distintos países comunitarios de su propia regulación, de tal forma que se favorezca la coexistencia de una gran variedad de productos y mercados, a la vez que su rápida implantación y adaptación si fuese necesario.

9. Fomentar el régimen de ocupación en alquiler en aquellas economías en las que esta modalidad de tenencia de vivienda tenga una escasa presencia, por ejemplo, mediante la potenciación de las Instituciones de Inversión Colectiva Inmobiliarias.

10. Introducir el derecho a la vivienda en la legislación comunitaria. La provisión de vivienda debería ser formulada como un derecho social en la UE, lo cual justificaría, por ejemplo, el apoyo financiero por parte de la Comunidad a la investigación y aplicación de proyectos piloto.

Muchas gracias por su atención.

BIBLIOGRAFIA

- CENTENO, M. Y MELLO, A. S. [1999]: “How integrated are the Money market and the bank loans market within the European Union?”, *Journal of International Money and Finance*, 18: 75-106.
- COMMISSION OF THE EUROPEAN COMMUNITIES [1988]: *European economy: The economies of 1992*, núm. 35, Marzo, Bruselas: Commission of the European Communities.
- COMMISSION OF THE EUROPEAN COMMUNITIES [2003]: *Qualitative Study among Cross-Border Buyers of Financial Services in The European Union*, December, disponible en: <http://europa.eu.int>.
- COMMISSION OF THE EUROPEAN COMMUNITIES [2005a]: *Green Paper on Financial Services Policy (2005-2010)*, COM (2005) 177, disponible en: <http://europa.eu.int>.
- COMMISSION OF THE EUROPEAN COMMUNITIES [2005b]: *Green Paper on Mortgage Credit*, COM (2005) 327, disponible en: <http://europa.eu.int>.
- COMMISSION OF THE EUROPEAN COMMUNITIES [2006]: “Stakeholders debate the future shape of EU mortgage credit policy”, *Single Market News*, n° 40, January, disponible en: <http://europa.eu.int>.
- DICKEY, D.A. Y FULLER, W.A. [1979]: “Distribution of the Estimators for Autoregressive Time Series with a Unit Root”, *Journal of the American Statistical Association*, 74: 427-431.

- ENGLE, R. F. y GRANGER, C. W. J. [1987]: Cointegration and error correction: Representation, estimation, and testing, *Econometrica*, 55: 251-276.
- EUROPEAN CENTRAL BANK [2003]: *Structural Factors in the EU Housing Markets*; marzo, en <http://www.ecb.int>.
- EUROPEAN CENTRAL BANK [2004]: *Retail interest rate statistics*; en <http://www.ecb.int>.
- EUROPEAN MORTGAGE FEDERATION [1996]: *Mortgage Credit in the Single Market*, Bruselas.
- EUROPEAN MORTGAGE FEDERATION [1998]: *Tax and Subsidy Related Problems when Taking out a Mortgage Loan across an EU Border*, Bruselas.
- EUROPEAN MORTGAGE FEDERATION [2002a]: *Efficiency of Mortgage Collateral in the European Union*, Bruselas.
- EUROPEAN MORTGAGE FEDERATION [2002b]: *HYPOSTAT, 1991-2001*, diciembre, Bruselas.
- EUROPEAN MORTGAGE FEDERATION [2003]: *Mortgage Lending and Property Valuation*, report 159, en <http://www.hypo.org>.
- FORUM GROUP ON MORTGAGE CREDIT [2004]: *The Integration of the EU Mortgage Credit Markets*, publicado por la European Commission, en <http://www.europa.eu.int>.
- GIANNETTI, M., GUIISO, L., JAPPELLI, T., PADULA, M. y PAGANO, M. [2002]: “Financial Market Integration, Corporate Financing and Growth”, Comisión Europea, Dirección General de Asuntos Económicos y Financieros, Economic Papers N° 179, noviembre.
- HEINEMANN, F. y JOPP, M. [2002]: *The Benefits of a Working European Retail Market for Financial Services*, report to European Financial Services Round Table.
- HOUSE OF LORDS, SELECT COMMITTEE ON THE EUROPEAN COMMUNITIES [1985]: *A Common Market in Mortgage Credit*, HL 177, London: HMSO.
- KLEIMEIER, S. y SANDER, H. [2000]: “Regionalisation versus globalisation in European financial market integration: Evidence from cointegration analysis”, *Journal of Banking and Finance*, 24 (6): 1005-1043.
- KLEIMEIER, S. y SANDER, H. [2002]: *European Financial Market Integration: Evidence on the Emergence of a Single Eurozone Retail Banking Market*, en <http://papers.ssrn.com>.
- KLEINMAN, M., MATZNETTER, W. y STEPHENS, M. [1998]: *European Integration and*

- Housing Policy*, The Royal Institution of Chartered Surveyors, Routledge, London y New York.
- KLESTA, E. [2003]: “Experience in Cross-Border Residential Mortgage Lending in the EU: Examples from Portugal and Greece”, *Housing Finance International*, Vol. XVIII, núm. 2, December: 15-20.
- KWIATKOWSKI, D., PHILLIPS, P. C. B., SCHMIDT, P. Y SHIN, Y [1992]: “Testing the Null Hypothesis of Stationary against the Alternative of a Unit Root”, *Journal of Econometrics*, 54: 159-178.
- LONDON ECONOMICS [2002]: “Quantification of the Macroeconomic Impact of Integration of EU Financial Markets”, noviembre, disponible en <http://europa.eu.int>.
- LONDON ECONOMICS [2005]: “The Costs and Benefits of Integration of EU Mortgage Markets”, report for European Commission, Directorate General-Internal Market and Services, agosto, disponible en <http://europa.eu.int>.
- LOW, S., SEBAG-MONTEFIORE, M. Y DÜBEL, A. [2003]: *Study on the financial integration of European Mortgage Markets*, Mercer Oliver Wyman, report to European Mortgage Federation, October.
- MILES, D. [1994]: *Housing, Financial Markets and the Wider Economy*, Chichester, Wiley.
- O’CONNOR, R. [1998]: “A Pan-European Mortgage Market”, *Mortgage Banking*, Sep 98, Vol. 58, Issue 12: 54-61.
- O’CONNOR, R. [2000]: “Yankee Ingenuity in Europe”, *Mortgage Banking*, Vol. 60, Issue 9: 46-52.
- OCDE [2003]: *Economic outlook: Sources & methods. Weighting scheme for aggregate measures*, n° 74, Junio.
- O’REILLY, P. [1999]: *Housing Finance and Regulation-Ireland in Euroland*, European Mortgage Federation, página web: <http://www.housingfinance.org>.
- O’REILLY, P. [2000]: “Housing Finance and Regulation: Ireland in Euroland”, *Housing Finance International*, vol XIV / n° 3, march: 21-28.
- PHILLIPS, P. C. B. Y PERRON, P. [1988]: “Testing for a Unit Root in Time Series Regression,” *Biometrika*, 75: 335–346.
- SANDER, H. Y KLEIMEIER, S. [2001]: *Towards a single Retail Banking Market? New Evidence from Euroland*, en <http://papers.ssrn.com>.
- SANDER, H. Y KLEIMEIER, S. [2004]: “Convergence in Eurozone Retail Banking? What interest Rate Pass-Through Tells Us About Monetary Policy Transmis-

- sion, Competition and Integration”, *Journal of International Money and Finance*, Vol. 23: 461-492.
- SCHÜLER, M. Y HEINEMANN, F. [2002]: *How integrated are European retail financial markets? A cointegration analysis*, January, en <http://papers.ssrn.com>.
- WHITEHEAD, C. [1998]: “Are housing finance systems converging within the European Union?”; en KLEINMAN, M., MATZNETTER, W. Y STEPHENS, M.: *European Integration and Housing Policy*, The Royal Institution of Chartered Surveyors, Routledge, London y New York: 19-31.
- ZIMMERMANN, G. C. [1995]: *Implementing the Single Banking Market in Europe*, Federaö Reserve Bank of San Francisco Economic Review, n° 3: 35-51.

Discurso de contestación por el Académico Número
EXCMO. SR. DR. D. CAMILO PRADO FREIRE



EXCMO. SR. DR. D. CAMILO PRADO FREIRE

Excelentísimo Señor Presidente,
Excelentísimos Señores Académicos,
Excelentismos e Ilustrísimos Señores,

Señoras y señores

La Real Academia de Ciencias Económicas y Financieras de España se honra, hoy, en distinguir como Académico Numerario, al profesor doctor Don José Antonio Redondo López. Y me honra, también, al asignarme el honor de representarla en esta solemne sesión, exponiendo sus méritos académicos e investigadores que avalan tan alta distinción.

El profesor Redondo López es un excelente docente e investigador, cuya inquietud por el saber se manifestó a muy temprana edad. Se forma leyendo a los clásicos, complementando todo ello con su incipiente inquietud por resolver los problemas que la sociedad tiene con respecto a la asignación de recursos. La época que le toca vivir, autarquía y, posteriormente, economía de mercado, generadora de asimetrías profundas, despiertan en él, la necesidad de comprender los fenómenos económicos y cómo resolverlos. Los instrumentos matemáticos le van a ser de gran ayuda.

Todo ello le lleva a estudiar la carrera de Ciencias Económicas y Empresariales, culminándola brillantemente en la Universidad de Santiago de Compostela. Pero, insatisfecho, profundiza en los flujos financieros que mantienen vivo al Sistema Económico, lo que lleva a Doctorarse con premio extraordinario.

No obstante y dado que la Economía nos es una ciencia exacta y que los flujos financieros siguen en algún momento comportamientos no paralelos, generando una actividad en si misma nociva para el sistema real, discute con la comunidad científica internacional en la búsqueda de un modelo de predicción y es, con el profesor Granger de la Universidad de California-San Diego y su equipo, en el cual se integra, donde ve el análisis espectral para situaciones de incertidumbre, una posible fuente de soluciones a la dicotomía economía real económica financiera.

Es esta línea de investigación la que le lleva a crear, una vez vuelto a España, un equipo excelente de investigadores, reorientándose hacia la medición y valoración económica de los proyectos públicos y su impacto social, incorporando sistemas expertos para la toma de decisiones.

Vinculada a la tarea investigadora está la actividad docente, cumpliendo y sirviendo en todas y cada una de las categorías docentes existentes en cada momento: Profesor Ayudante de Economía de la Empresa, Profesor Asociado de la misma asignatura años más tarde, pasando a profesor adjunto por oposición y finalizando su carrera al ganar la cátedra de Economía Financiera y contabilidad de la Universidad de Santiago de Compostela.

El profesor Redondo López identificado con la Universidad, y por ende, con el papel que ésta tiene asignado en la sociedad, acepta la pesada carga de la responsabilidad académica, asumiendo la Dirección del Departamento de Economía Financiera y Contabilidad, en el momento de constituirse, y durante el período 1989-1991, Vicedecano de la Facultad de Ciencias Económicas y Financieras, miembro del Claustro de la Universidad de Santiago de Compostela (1981-1995 y 2006), miembro de la Comisión de Asuntos Económicos de dicha Universidad y pone en vigor las enseñanzas no regladas-títulos propios dirigiendo y codirigiendo los masters de “Gestión de la Pequeña y Mediana Empresa”, “Gestión de Cooperativas Agrarias”; Master de Empresas y Cooperativas y cursos de especialización, que acercaron la Universidad a la Sociedad, contribuyendo a la cualificación del empresario gallego. Su actividad investigadora se deja sentir en los múltiples Congresos Nacionales e Internacionales a los que asiste, participando intensamente en los mismos.

Además, y con su siempre deseo de transmitir el conocimiento, haciendo especial hincapié en los avances de las finanzas empresariales, publica libros y artículos en las principales revistas de nuestra comunidad científica, de los cuales una muestra de sus libros, lo son:

“Introducción a las Finanzas de la Empresa”,

“Lógica multivariante: La Selección de carteras en incertidumbre”.

“Elaboración y Análisis de Planes Empresa”

“La Simulación económica financiera, Aplicación a la valoración de propuestas de negocio”.

De sus artículos:

“Marketing Financiero”

“La empresa frente a los mercados de futuros”

“Los dividendos en la empresa”

“Los mercados de Opciones”

“Modelo Blade I de Selección de Inversiones”

“Modelo Blade II de Selección de Inversiones”

“La reforma de la “Bolsa de Valores en España”

“Créditos y entidades de crédito: el análisis de triple segmentación en la evaluación de dossier financieros”

“Modelo multidimensional borroso: una aplicación a las finanzas”

“El modelo de índice único bajo regresión borrosa”.

“El umbral del valor Actual Neto”

“El proceso de Titulización Hipotecaria en España: Revisión tras una Década”

Y así más de un centenar que podrían ser citados, por su rigor científico y su impacto en la Comunidad Universitaria.

Pero como todo buen investigador del mundo de la empresa, el profesor Redondo López quiere ver contratadas sus hipótesis en el mundo real y la oportunidad le surge cuando es invitado a formar parte del gobierno de Galicia en calidad de Director General del Instituto Gallego de la Vivienda y el Suelo. Es el consejero de Ordenación del Territorio y vivienda quien se siente atraído por sus conocimientos, capacidad de trabajo y sensibilidad para asumir y resolver problemas sociales.

Desde la plataforma excepcional del Instituto lleva a cabo la ordenación de los parques Industriales aplicando a los criterios de ubicación y diseño, los principios que orientó Alfred Marschall en su localización industrial, esto es aplicar regla de oro: mayor eficiencia en el uso de recursos, mayor eficacia en cuanto al tipo o clase de empresas a instalarse (en relación con el mercado) y pertinencia

(adecuación del uso de factores en los procesos productivos). De ahí surge, lógicamente inspirada por las directrices de la Política Económica Gallega, una forma o un modo de vertebrar Galicia, corrigiéndose así las profundas asimetrías existentes.

En la línea anteriormente expuesta, el Académico en su discurso de Ingreso nos habló de “Financiación y Políticas Públicas de Vivienda en el Marco Europeo”. Tema de candente actualidad y de cuya pertinencia no existe duda alguna.

En su introducción ha expuesto de una forma clara y preciso cuál es la situación actual y actuales son sus puntos fuertes y débiles y ofrece soluciones que paliarían o cuando menos, reducirían el problema existente.

En su diagnóstico físico-financiero nos muestra la realidad tal como es en España y en Europa: número de viviendas familiares, principales, secundarias, vacías (en propiedad y en alquiler), finalizando el diagnóstico con una síntesis de la realidad-marco, que identifica el grado dominante predominio del sistema (alquiler/propiedad).

En una fase posterior analiza la financiación de la vivienda y analiza, también, las causas que motivan el desfase existente e incide en el papel que, teóricamente, deberían asumir los Fondos de Inversión Inmobiliaria, esto es, el de instrumento complementario pero muy relevante en la política de vivienda. Su significación, a su juicio, es tal que al considerar la “burbuja inmobiliaria” estos fondos vendrían a ser llamados a tener un papel significativo en el crecimiento económico y, por tanto, motor de una eficaz política anticíclica.

A pesar de todo se es consciente del problema del coste del suelo urbano, incidiendo en la necesidad de ampliar la cuantía del mismo y complementar todo ello con una política de vivienda de alquiler como amortiguadora de la disparidad actualmente existente.

Entiende el Profesor Redondo López que la existencia de un “mercado hipotecario europeo único” supondría importantes beneficios para todos los agentes participantes en el mismo.

Su investigación concluye aportando una serie de alternativas, rompiendo la dicotomía propiedad versus alquiler, y estableciendo una complementariedad entre ambas, que, en definitiva, reordenaría el sector de la vivienda, lo que contribuiría a paliar, en gran medida, el problema hoy existente, situando el precio del metro cuadrado construido en unos niveles de soportabilidad por parte de la franja ancha de nuestra sociedad.

Y concluyo diciendo que el Profesor Doctor José Antonio Redondo López es un investigador y un docente entregado a la Sociedad, cuyos principios de superación y esfuerzo han regido su vida, sirviendo de fuente de inspiración y apoyo a todos los que acuden a recibir su magisterio.

Por todo ello, me permito solicitar en nombre propio y el de todos los miembros de esta Real Corporación, que sea incorporado como Académico Numerario a tan distinguida personalidad: el Profesor Doctor Don José Antonio Redondo López.

La Academia no se hace responsable
de las opiniones expuestas en sus propias
publicaciones.

(Art. 41 del Reglamento)

Depósito legal: B-54587-2008

Imprime: Ediciones Gráficas Rey, S.L. - c/Albert Einstein, 54 C/B, Nave 12-14-15
Cornellà de Llobregat



*Real Academia
de Ciencias Económicas y Financieras*

Via Laietana, 32 4º despacho 91 · 08003 Barcelona · España
Tel. + 34 93 310 07 41 · Fax + 34 93 319 12 65
E-mail: secretaria@racef.es · Web: www.racef.es