

EDITORIAL

El Consejo Editorial de la Revista de Estudios Empresariales. Segunda Época presenta el volumen 2 de 2023, que, además de las secciones habituales, Tribuna y Reseñas bibliográficas, recoge en la Sección Especial, al cuidado de los profesores Francisco Guijarro, de la Universitat Politècnica de València e Instai, y Gumersindo Ruiz, de la Universidad de Málaga y Euroval, siete artículos sobre el mercado de la vivienda. En la sección Tribuna se publican tres artículos y en la de Reseñas bibliográficas un trabajo más.

SECCIÓN ESPECIAL

MERCADO DE VIVIENDA: DINÁMICA, VOLATILIDAD, POLÍTICAS PÚBLICAS Y EMPRESA

Francisco Guijarro Martínez

Universitat Politècnica de València

Instai

Gumersindo Ruiz Bravo de Mansilla

Universidad de Málaga

Euroval

En noviembre de 2021 recibimos el encargo del profesor Juan Carlos Rodríguez-Cohard, entonces editor jefe de la Revista, de recabar artículos para un número especial dedicado a la vivienda, a publicar a final del primer semestre de 2023. Mediante una llamada abierta a autores, y contactos con investigadores destacados en la comunidad científica, se fueron recibiendo ya en 2023 los primeros trabajos. Estos han pasado por un riguroso proceso por parte de revisores anónimos, a los que queremos agradecer el tiempo y dedicación que han puesto en sus sugerencias, correcciones y críticas. Especialmente destacable ha sido el empeño de la nueva editora jefa de la revista, María Gutiérrez Salcedo, así como Manuela Vega Zamora, Encarnación Moral Pajares y Francisca Castilla, colaboradoras en la edición y el seguimiento de los artículos, a fin de que pudieran editarse en la fecha prevista.

El sector inmobiliario ofrece tantos temas susceptibles de ser tratados, que las indicaciones que dábamos a posibles autores sólo pueden considerarse guías sobre los objetivos de este número que eran la dinámica, volatilidad, políticas públicas y empresa en el sector de la vivienda. Estamos satisfechos de poder presentar siete artículos con enfoques diferentes y cubriendo temas significativos. Todos los trabajos tienen contenido empírico, parten de un marco teórico establecido pero que permite prueba en contrario, utilizan técnicas cuantitativas de análisis, y se refieren, aunque no sea una exigencia, al mercado español. Dentro de su especificidad, los artículos tienen también en común que la casuística que tratan pueda analizarse dentro de una teoría más general, y ésta incorpore los resultados a veces divergentes de mercados locales o períodos concretos. Y también un análisis dinámico frente a la estática comparativa, viendo los determinantes en las variaciones de magnitudes fundamentales del mercado.

El artículo de Gumersindo Ruiz trata de medir el efecto de los tipos de interés en el mercado de vivienda, precios y transacciones. Esta relación se considera de signo negativo en la mayor parte de los estudios que hay al respecto, para mercados y períodos diferentes; aquí

se intenta más que una constatación de lo ya establecido, tender un puente entre la generalidad de las hipótesis y el comportamiento de mercados locales, períodos, y efectos distribuidos en el tiempo. Se pretende también argumentar sobre la capacidad del tipo de interés para estimular o frenar la formación de una burbuja inmobiliaria, por ser el tipo de interés un coste en la oferta de vivienda, la rentabilidad de un activo financiero alternativo a la vivienda, o un coste en la financiación de la demanda. En el caso de la economía española que se estudia, el tipo de interés de corto plazo es la referencia del tipo hipotecario, y en su formación interviene la forma en que se financia la entidad de crédito, por depósitos, o titulizaciones de las propias hipotecas. En una línea similar de análisis, el artículo de Juan José Torres va más allá del tipo de interés y calcula el impacto de la política monetaria y las condiciones de financiación de la economía sobre el mercado de la vivienda en España. Con el propósito de identificar efectos diferentes al monetario en la evolución de precios y transacciones, toma vivienda nueva y usada, y mercados que por sus características, como los turísticos, pueden tener comportamientos diferenciados. La hipótesis general se matiza cuando se toman períodos concretos del ciclo, con lo que se cuestiona la capacidad de la política monetaria para hacer frente a una burbuja inmobiliaria; este hecho es especialmente significativo en la actual coyuntura, en que las subidas en los tipos de interés han tenido sólo un efecto limitado sobre los precios de la vivienda, lo que puede interpretarse por los resultados del análisis del Dr. Torres Gutiérrez, y la importancia de los efectos retardados que se desprenden del artículo del profesor Ruiz.

La valoración de inmuebles comparables por atributos comunes tiene hoy la posibilidad de abordarse mediante procesos de “Machine Learning” (ML) mediante los cuales el algoritmo trabaja y aprende sobre las relaciones entre variables relevantes en la determinación del precio. El artículo de Francisco Guijarro, contando con una amplísima base de datos local, necesaria para cualquier trabajo de estas características, compara con diferentes métricas distintos modelos, confirmando un buen rendimiento generalizado en este tipo de valoraciones, que son obligadas para la valoración de grandes carteras, como las subyacentes en las hipotecas de las entidades de crédito. De esta forma el artículo contribuye a dar confianza a esta metodología de valoración que se ve con recelo por sus características de desconocimiento del mecanismo interno de relación de datos (caja negra), y dificultad de interpretar los resultados obtenidos. Es la primera vez, en lo que conocemos, que se realiza un ejercicio de validación de modelos de valoración sobre una base de datos donde puede constatarse la capacidad evaluadora del modelo y la relevancia relativa de las variables o atributos de la vivienda, que se utilizan.

La profesora Benítez-Aurioles trae un tema muy actual en el mercado de la vivienda, como es el alojamiento turístico. El objetivo es valorar el efecto en alquileres y precios de la vivienda de un choque exógeno en la oferta de estos inmuebles, como consecuencia del COVID-19. De esta forma, se prueba que la reducción de la densidad de alojamientos turísticos en la ciudad que se toma como muestra, tiene un impacto en la reducción de las rentas de alquiler, pero sobre todo, muy superior, en el precio de la vivienda. El resultado está en línea con investigaciones existentes. Para esta demostración la autora construye una estructura teórica siguiendo un elegante modelo desarrollado para una investigación anterior. Es de destacar que el modelo mejorado publicado por primera vez en esta Revista pone a disposición de investigadores la posibilidad de realizar análisis empíricos sobre la penetración de una variable en el mercado, en este caso la renta de alquiler a corto plazo, con variables como el alquiler a largo plazo y el precio de la vivienda.

Una cuestión que ha sido motivo de reflexión en diferentes países es la resiliencia del mercado inmobiliario ante la crisis del COVID-19, y la elevación de tipos de interés que se da ya en 2022. El artículo de Sandra Pérez Vidal y Alejandro Belchí Hernández compara la tendencia del mercado de vivienda en España en los años anteriores a la crisis, con la evolución

durante la misma y hasta la actualidad, y analiza factores que hayan podido influir en dicho comportamiento. Se apoya en la revisión de algunos trabajos publicados que coinciden en la rápida recuperación del inmobiliario, en los que se destaca la relevancia de los mercados locales que siguen dinámicas propias en circunstancias diversa; se distingue entre vivienda usada y vivienda nueva, con la peculiaridad de que en la crisis no se ve frenada la terminación de vivienda; y los efectos limitados del desempleo. La conclusión es que la resiliencia del sector de la vivienda se ha debido a factores como el mantenimiento del empleo, y tipos de interés muy bajos. Sin embargo, la resiliencia no es una característica que se haya incorporado en sí al mercado de vivienda en España, sino que depende de las expectativas que condicionan las viviendas iniciadas y terminadas, los precios y transacciones divergentes de viviendas nuevas y usada, y las correlaciones que se determinan respecto al empleo. Un análisis de componentes principales permite visualizar cómo se distribuyen las zonas estudiadas en función de los tres componentes.

Es de interés conocer si hay alguna variable determinante en la oferta de vivienda de protección oficial. El artículo de la profesora Blanco-Arana parte de la consideración de la correlación de este tipo de vivienda con algunas magnitudes relevantes como la vivienda libre, o el ciclo económico. Se utilizan modelos de mínimos cuadrados ordinarios y de efectos fijos para datos de panel. Se analiza el mercado español y mercados regionales, encontrando relación entre la dinámica de la vivienda libre y la de protección oficial, manteniéndose esta siempre a niveles absolutos bajos. Las variables macroeconómicas como el PIB no sólo no guardan una relación positiva con la oferta de vivienda de protección oficial, sino que se comporta de manera inversa al ciclo de manera que cuando el ciclo mejora, la demanda de vivienda libre crece, mientras que la de protección oficial se retrae. Al no existir una planificación a largo plazo, las mejores condiciones económicas relajan el propósito de promoción de vivienda protegida. Se revisan las políticas públicas nacional y de comunidades autónomas, que tienen transferencias las competencias en vivienda, y junto con los datos obtenidos se concluye que la promoción de vivienda de protección oficial depende del propósito público de promoverlas, más que de variables económicas de entorno.

El trabajo conjunto de Romina Silver, Ana Debón y Javier Ribal aborda de forma rigurosa el análisis del comportamiento espacial del mercado inmobiliario comercial, y para ello emplean diferentes modelos cuantitativos sobre datos extraídos de la ciudad de Madrid. Partiendo de la premisa, citada por los propios autores, de que “todo está relacionado a todo lo demás, pero las cosas próximas están más relacionadas que cosas distantes”, el trabajo propone el índice de Moran y el índice de Moran local para analizar la dependencia espacial entre locales comerciales, tanto en alquiler como a la venta. El análisis permite identificar diferencias significativas entre distritos, unidad tomada como referencia geográfica, además de un comportamiento diferenciado entre el mercado del alquiler y el mercado de venta. Estos resultados permiten prever comportamientos y tendencias en el mercado inmobiliario, lo que, a su vez, facilita a los inversores y a las empresas del sector la toma de decisiones informadas sobre la ubicación y el precio de los locales comerciales en venta o alquiler.

Sólo nos resta señalar que hay temas de interés que han quedado pendientes, como son el alquiler, sólo parcialmente tratado por Benítez-Aurioles; la incorporación de criterios de sostenibilidad en la inversión y valoración inmobiliaria; el efecto de la fiscalidad en el mercado de vivienda, como la otra vertiente de la política monetaria; el papel de las sociedades cotizadas de inversión inmobiliaria y otros agentes en la oferta de vivienda; y una revisión de las estadísticas del mercado de vivienda, con una comparación y análisis de su consistencia. Esperamos que estas sugerencias, junto con los artículos que aquí se recogen, estimulen a jóvenes investigadores para dedicar sus esfuerzos a este interesante tema.

SECCIÓN TRIBUNA

La sección se abre con el artículo titulado “Metodología para la evaluación y comparación de marcos de trabajo de arquitectura empresarial”, cuyo autor es Maykel Manuel Chávez Rodríguez, de Empresa de Telecomunicaciones de Cuba, S.A. El trabajo presenta una metodología para la evaluación y selección de marcos de trabajo de arquitectura empresarial. Entre otras ventajas, ofrece versatilidad al abordar la incertidumbre en la selección de marcos de trabajo, la posibilidad de implementar modelos de madurez y de encontrar soluciones arquitectónicas específicas y, en definitiva, erigirse como una herramienta fundamental para los arquitectos empresariales.

La segunda aportación, titulada “Evolución de la productividad de los servicios en España y Andalucía en el siglo XXI”, la firman Alejandro Alcalá-Ordóñez y Francisco Alcalá-Olíd, de la Universidad de Jaén. El artículo analiza la evolución de la productividad del sector terciario y propone una clasificación de las diferentes ramas de la actividad según su dinamismo en productividad, producción y empleo. Los resultados muestran que el cambio estructural tiene un efecto positivo sobre la productividad, aunque débil en el caso de España y Andalucía, que el efecto intrasectorial es el responsable del aumento del rendimiento del producto por hora trabajada, al contrario de lo que se señala en la literatura, y que el efecto dinámico es negativo, lo que reafirma la existencia de la llamada frontera estructural.

El tercer trabajo, titulado “La seguridad web en la comercialización turística online de destinos rurales: el caso de Extremadura”, es de Ana Moreno-Lobato, Bárbara-Sofía Pasaco-González, Elena Sánchez-Vargas y José-Manuel Hernández-Mogollón, de la Universidad de Extremadura. El artículo, a través de un estudio del caso y un análisis clúster, realiza una evaluación de la capacidad real de comercialización de destinos rurales de las agencias de viajes en Extremadura, a través de plataformas online teniendo en cuenta la seguridad web para los usuarios. Los resultados destacan la importancia del certificado SSL como herramienta para aportar seguridad en la contratación online a los diferentes públicos y mercados.

RESEÑAS BIBLIOGRÁFICAS

El número finaliza con la reseña que ofrece Francisco José Torres Peña (Universidad de Jaén), del libro titulado “Estrategias para una oleicultura jiennense más competitiva”, cuyos autores son Manuel Parras Rosa, Francisco José Torres Ruiz, José Antonio Gómez-Limón, Antonio Ruz Carmona, Manuela Vega Zamora, Carlos Parra López, Samir Sayadi Gmada y Sergio Colombo, publicado por la Diputación Provincial de Jaén y el Instituto de Estudios Giennenses en 2023.

María Gutiérrez Salcedo,
Francisco Guijarro Martínez y Gumersindo Ruiz Bravo de Mansilla