

LAS CAUSAS DEL DESCENSO DEL PRECIO DEL SUELO*

*Tadashi Yamamoto***

El presente artículo analiza las causas del descenso de los precios del suelo en Japón, destacando las diferencias que se observan en función del uso atribuido y de la región en que se localiza. Se señalan los factores estructurales que han provocado esta situación y se indican las medidas que podrían adoptarse para detener esta caída, que está teniendo un efecto pernicioso en la economía japonesa y que se encuentra en el origen de la crisis deflacionista que sufre el país desde hace once años.

Palabras clave: precios del suelo, usos del suelo, deflación, Japón.

Clasificación JEL: O53, Q15.

1. Descensos en el precio del suelo: diferencias según uso y zona

El precio del suelo continúa cayendo. Según el informe anual de precios del suelo publicado por el Ministerio de Urbanismo, Infraestructura y Transporte, el precio medio del terreno en Japón (para cualquier uso) descendió un 5,9 por 100 anual hasta enero de 2002, acelerando aún más su caída frente al 4,9 por 100 del año precedente. Con ello, los precios del suelo han estado cayendo durante once años consecutivos. Las dos recuperaciones económicas que tuvo Japón durante este período no tuvieron ningún efecto positivo sobre esta tendencia.

Un análisis más exhaustivo nos permite detectar una gran diferencia entre los precios del suelo según sus usos y entre las diferentes regiones. Por usos, el precio del suelo industrial des-

cendió con mayor rapidez que el de los terrenos dedicados a usos residenciales y comerciales (Gráfico 1).

En la región metropolitana de Tokio, la tendencia a la baja del precio del suelo destinado a usos comerciales y residenciales se ha suavizado, pero en otras regiones, como la de Osaka, el grave estancamiento continúa (Gráfico 2). Dentro de la región de Tokio, se observa que, en áreas cercanas a la estación de Tokio, el ritmo decreciente de los precios se ha moderado durante 2001 con respecto a 2000, aunque la tendencia se aceleró en algunas zonas alejadas de la mencionada estación (Gráfico 3). Por consiguiente, incluso en la región de Tokio, el diferencial en la tendencia decreciente se ha ampliado dependiendo de la distancia con el centro de Tokio.

2. Factores estructurales tras las diferencias en las tendencias del precio del suelo

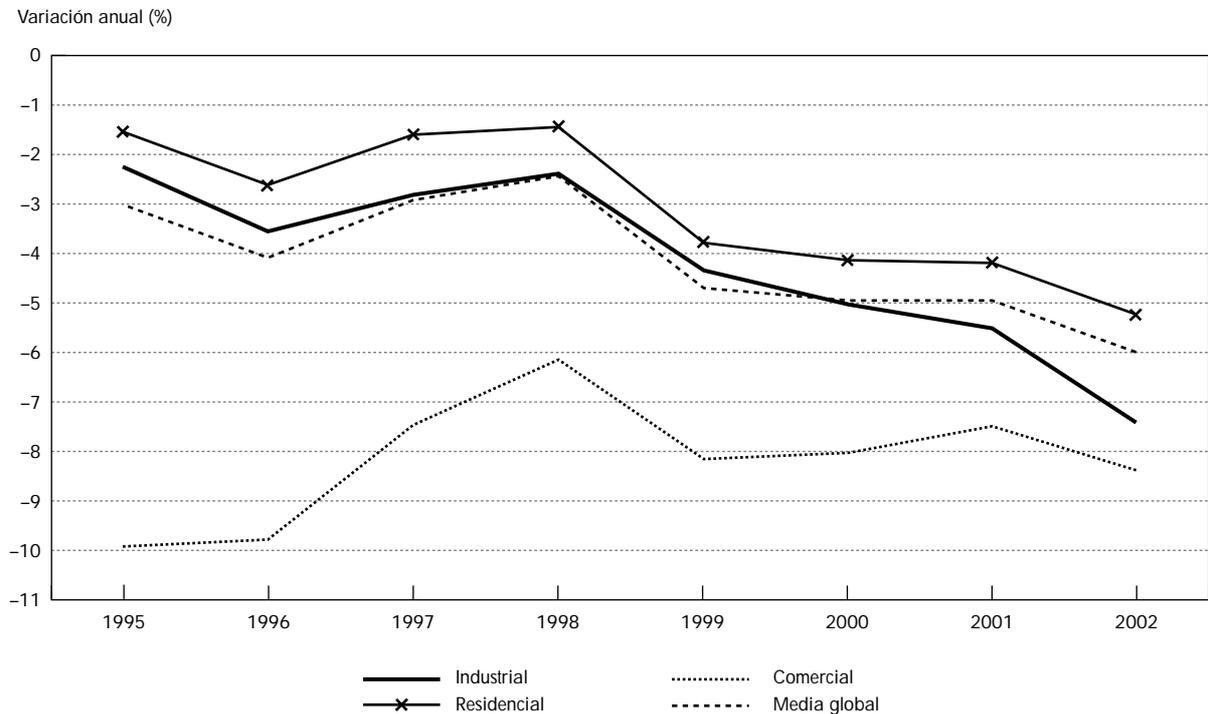
Estas diferencias en la tendencia del precio del suelo reflejan con firmeza los cambios estructurales que están aconteciendo en la economía japonesa. La llamativa aceleración del

* YAMAMOTO, T.: «What Diagnosis for Declining Land Prices?». Traducción de Eva Rosa Muñoz Isac.

El artículo original fue publicado en la *Tokyo-Mitsubishi Review*, volumen 7, número 7, julio 2002.

** Analista de Mitsubishi Securities.

GRÁFICO 1
EVOLUCIÓN DE LOS PRECIOS DEL SUELO POR USO
(Variación anual, en %)



NOTA: Basado en un estudio a 1 de enero de cada año.

FUENTE: *Publicación oficial de los precios del suelo*. MINISTERIO DE URBANISMO, INFRAESTRUCTURA Y TRANSPORTE.

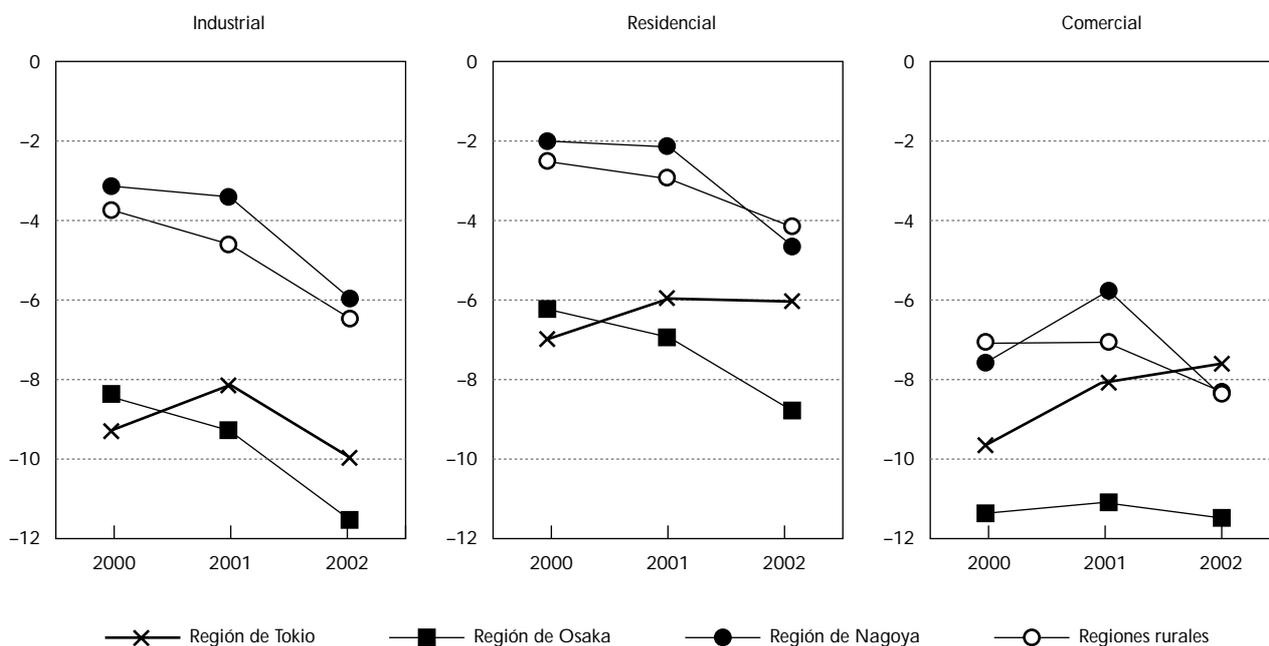
descenso del precio del suelo industrial se encuentra estrechamente relacionada con la fuga al exterior de las empresas en busca de bajos costes de producción, tales como una mano de obra más barata. Un examen de la correlación existente entre el número de empresas establecidas y el precio de los terrenos en las zonas industriales demuestra que estos precios han caído más en aquellas áreas en las que el número de empresas fabricantes se ha reducido de forma drástica, tanto en la región de Tokio como en la de Osaka (Gráfico 4). Aquellas áreas en las que existe un grupo denso de pequeñas y medianas empresas productoras, tales como Ota Ward en Tokio e Higashi en Osaka, han sufrido un éxodo masivo y,

como resultado, la demanda de suelo en ellas es aparentemente inexistente¹.

El efecto de los movimientos migratorios sobre los precios del suelo no debería obviarse. Cuando se analiza la tasa de crecimiento de la población por regiones, se observa que, tal y como muestra el Cuadro 1, la tasa de crecimiento está aumentando en la

¹ Según el producto bruto real por prefecturas, las tres principales áreas metropolitanas representan el 55,5 por 100 del PIB japonés (región de Tokio, 33 por 100, región de Osaka, 14,6 por 100, y región de Nagoya, 7,9 por 100). Considerando la población, en las tres áreas citadas vive el 50 por 100 de la población japonesa (región de Tokio, 28,6 por 100; región de Osaka, 14,4 por 100; y región de Nagoya 7 por 100).

GRÁFICO 2
EVOLUCIÓN DE LOS PRECIOS DEL SUELO POR USO Y REGIÓN
(Variación anual, en %)



NOTAS: ¹ Basado en una encuesta del 1 de enero de cada año.

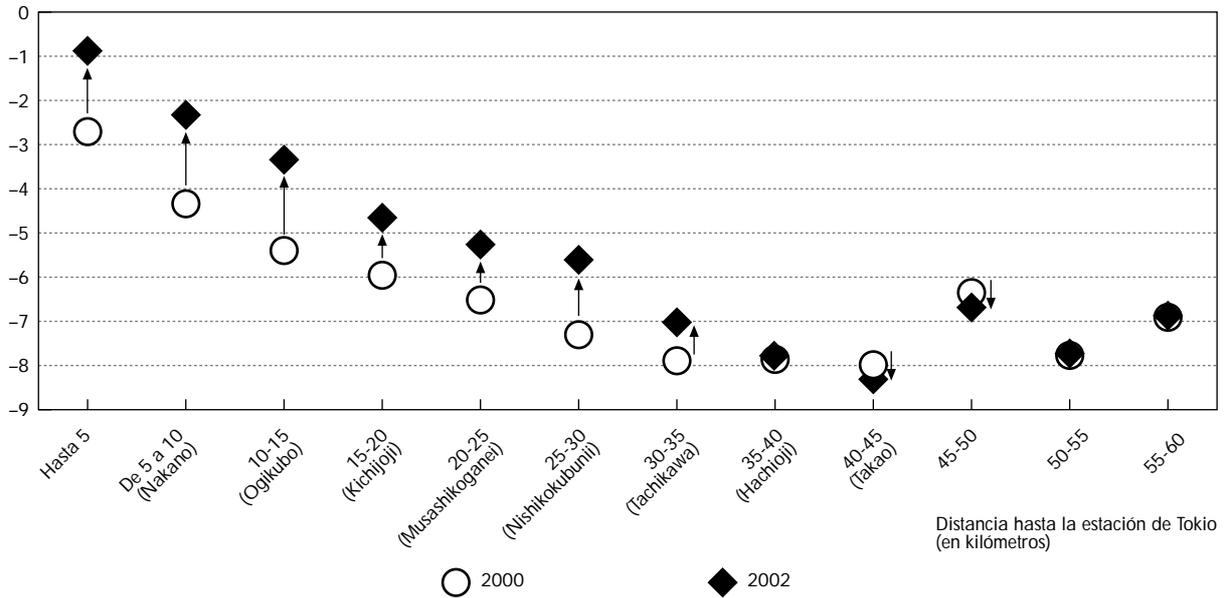
² La región de Tokio = áreas urbanas existentes bajo la Ley de Desarrollo Regional de Tokio y sus alrededores. Específicamente se incluyen las prefecturas de Tokio, Ibaraki, Saitama, Chiba y Kanagawa. La región de Osaka = áreas urbanas existentes bajo la Ley de Desarrollo Regional de Kinki y sus alrededores, incluyendo las prefecturas de Osaka, Nara, Kyoto e Hyogo. La región de Nagoya = Las áreas acogidas a la Ley de Mejora y Desarrollo Regional de Chubu, donde se incluyen las prefecturas de Aichi y Mie.

región de Tokio, aunque con algunas fluctuaciones; sin embargo, en las regiones de Nagoya y Osaka el ritmo de crecimiento está disminuyendo, y la población de las zonas rurales ha ido decreciendo desde el año 2000. Bajo este fenómeno subyace que, en todas las regiones excepto en la de Tokio, se ha experimentado un flujo neto de salida de población, mientras que en la región de Tokio la concentración de población ha ido en aumento. Un incremento de la población empuja hacia arriba la demanda, no sólo de suelo residencial sino también de suelo comercial, al estimular las actividades empresariales. Sin duda, el gradual agrupamiento de la población en la región de Tokio pone freno al descenso del precio del suelo tanto en sus zonas residenciales, como comerciales.

Por otro lado, las empresas y las economías domésticas conceden bastante importancia a la rentabilidad y a la buena situación como atributos del suelo, lo que a su vez también podría justificar la gran diferencia existente entre los precios del suelo para las distintas regiones, incluso al nivel de las propiedades individuales. Una encuesta del Ministerio de Urbanismo, Infraestructuras y Transportes acerca del cambio en el entorno empresarial y en la disposición y compra de bienes inmuebles (realizada en febrero de 2001) reveló que el 73,7 por 100 de las compañías encuestadas sentían la necesidad de reexaminar sus bienes inmuebles. De esas compañías, el 68,7 por 100 manifestaban que el propósito de esa revaloración sería mejorar la eficiencia de sus

GRÁFICO 3

**CAMBIOS PORCENTUALES EN LOS PRECIOS DEL SUELO RESIDENCIAL EN LA REGIÓN DE TOKIO
DEPENDIENDO DE LA DISTANCIA HASTA LA ESTACIÓN DE TOKIO
(Variación anual, en %)**



NOTA: Los nombres propios entre paréntesis pertenecen a nombres de estaciones de la Chuo Line a distintas distancias de la estación de Tokio.
FUENTE: *Publicación oficial de precios del suelo*, MINISTERIO DE URBANISMO, INFRAESTRUCTURAS Y TRANSPORTE.

activos. Por lo que respecta a la actitud de las economías domésticas, una investigación entre los residentes en el centro de Tokio dirigida por el ministerio durante el mismo mes reveló que el 75,3 por 100 de los individuos que contestaron mencionaban «la buena situación con respecto a los transportes» como el factor más importante para cambiar de domicilio. «Un buen acceso a las estaciones de tren más cercanas» fue mencionado por el 65,6 por 100. Por lo tanto, la «buena situación» es el elemento decisivo a la hora de elegir un sitio para vivir.

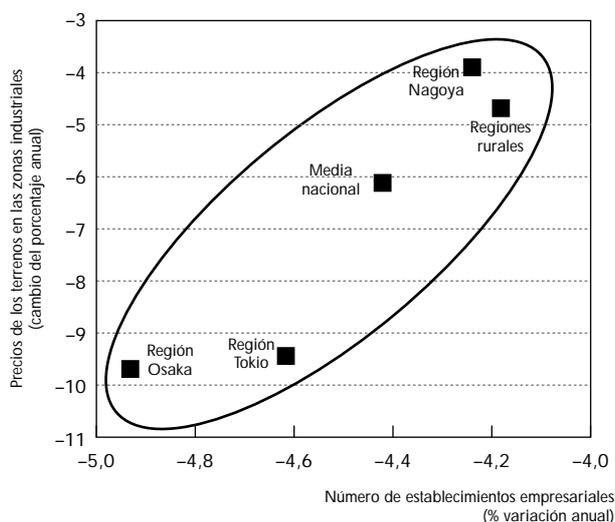
La sensación de que el precio del suelo era alto en relación a su productividad se ha ido diluyendo a medida que decrecían los precios con diferencias crecientes según zonas y regiones. ¿Son todavía demasiado elevados? La tierra es un factor de pro-

ducción al igual que el trabajo y el capital. Su precio debería converger hasta el punto en el que se iguala a su productividad. El Gráfico 5 presenta el cambio en el ratio del valor total de los terrenos, como activos, respecto al PIB nominal, es decir, el ratio entre el precio del suelo y su productividad². Tal y como el gráfico muestra, este ratio, que llegó a su valor máximo de 5,6 en 1990, descendió, con el pinchazo de la burbuja inmobiliaria, hasta alcanzar una cifra de 2,9 en 2001, aproximándose al

² El valor total de los terrenos/PIB nominal = (precio del suelo por unidad de superficie/área total)/PIB nominal = precio del suelo por unidad de superficie/(PIB nominal/área total) = precio del suelo por unidad de suelo/productividad de la tierra está disminuyendo.

GRÁFICO 4

RELACION ENTRE EL CAMBIO EN EL NÚMERO DE ESTABLECIMIENTOS EMPRESARIALES Y EL CAMBIO EN EL PRECIO DEL SUELO INDUSTRIAL POR REGIONES



NOTAS: 1 «Establecimientos empresariales» son instalaciones que ocupan terrenos, tales como factorías que manufacturan o procesan bienes.

2 El porcentaje de variación en los precios del suelo en las zonas industriales refleja el cambio tomando el dato de 1 de enero de cada año. La tasa de variación del número de establecimientos empresariales representa la variación desde 1998 hasta 2000, tomado al final de cada año.

3 Las áreas analizadas para la determinación del precio del suelo en las zonas industriales y las áreas analizadas para calcular los establecimientos empresariales no siempre coinciden.

FUENTES: *Publicación oficial de precios del suelo*, MINISTERIO DE URBANISMO, INFRAESTRUCTURAS Y TRANSPORTE y *Tablas Input-Output*, MINISTERIO DE ECONOMÍA, INDUSTRIA Y COMERCIO.

CUADRO 1

TASA DE CRECIMIENTO DE LA POBLACIÓN POR REGIONES (Crecimiento proporcional, en %)

	1998	1999	2000	2001
Nacional	0,25	0,23	0,17	0,17
Región de Tokio	0,52	0,54	0,52	0,57
Región de Nagoya	0,41	0,40	0,31	0,28
Región de Osaka	0,24	0,22	0,15	0,09
Regiones rurales	0,09	0,05	-0,03	-0,03

FUENTE: «The Basic Resident Registers», Centro Geográfico de Datos de Japón.

(un 4,8 por 100 de disminución, de acuerdo con el informe sobre las cuentas nacionales de la Oficina del Gabinete), reflejando el descenso en los precios del suelo, y 2) la tasa de crecimiento de la economía japonesa estará cercana al 0 por 100 en el año fiscal 2002 y el año fiscal 2003, el período previsto para un profundo ajuste estructural. El escenario también incluiría un crecimiento sostenido liderado por el sector privado al comienzo del año fiscal 2004³, tal y como estima la «previsión fiscal y económica a medio plazo y las reformas estructurales» presentada por el gobierno en enero de 2002. El resultado de nuestros cálculos es que el ratio entre el precio de la tierra y su productividad en el año 2005 será de 2,3, esto es, inferior al último nivel más bajo. Este resultado indica que, asumiendo que el ratio entre el precio de la tierra y su productividad se mantiene dentro del mismo rango en el que se movía antes del período de «burbuja», no sería sorprendente que el valor de la tierra en su conjunto tuviese que dejar de descender al llegar a un cierto punto en el 2005.

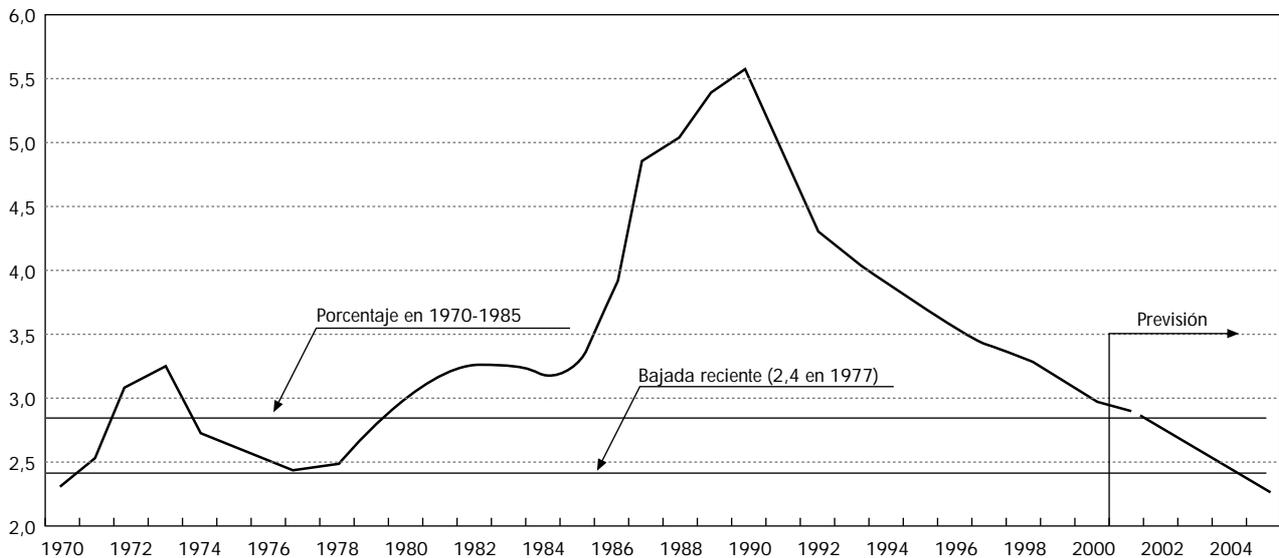
A su vez, a nivel regional, el elevado precio de la tierra respecto de su productividad también parece reducirse.

valor medio de 2,8 que se produjo entre 1978 y 1985. Si se utiliza como criterio el nivel medio antes del período de eclosión, el alto precio del suelo está vinculado a su productividad.

Lo importante es saber cuándo tocarán fondo los precios del suelo. Antes del período de «burbuja», el ratio entre el precio de la tierra y su productividad fluctuaba con un límite inferior de 2,4 (correspondiente al nivel de 1977). Se podrían hacer previsiones asumiendo un escenario en el cual: 1) el valor total de los activos de la tierra descenderá al mismo nivel que en 2000

³ La Oficina del Gabinete ha indicado que el valor calculado del PIB nominal deberá reducirse en un 0,9 por 100 respecto al año anterior para el año fiscal 2002, y aumentarse en un 0,6 por 100 para el año fiscal 2003, en un 2,3 por 100 para el año fiscal 2004 y en un 2,5 por 100 para el año fiscal 2005.

GRÁFICO 5
CAMBIOS EN EL PRECIO DEL SUELO/PRODUCTIVIDAD DEL SUELO*



NOTAS: * (= valor total de los activos en suelo/ PIB nominal).

¹ El valor total del suelo es el valor de los terrenos en manos del sector privado.

² El valor total de los activos en suelo desde 2001 fue calculado multiplicando el valor real en 2000 por la tasa media de crecimiento entre 1999 y 2000 (-4,8 por 100).

³ El PIB nominal fue calculado utilizando las previsiones de la Oficina del Gabinete, presentadas simultáneamente con «La previsión fiscal y económica a medio plazo y las reformas estructurales» del gobierno: -0,9 por 100 en el año fiscal 2002, + 0,6 por 100 en el año fiscal 2003, +2,3 por 100 en el año fiscal 2004 y +2,5 por 100 en el año fiscal 2005.

FUENTE: *Informe anual sobre cuentas nacionales*, Oficina del Gabinete.

CUADRO 2
VALOR DEL SUELO DE PROPIEDAD PRIVADA/GASTOS BRUTOS EN CADA PREFECTURA,
POR REGIONES

	1980	1990	1999	1980 → 1990	1980 → 1999
Región de Tokio	4,2	6,2	3,3	2,0	-0,8
Región de Nagoya	3,4	6,7	3,1	3,3	-0,3
Región de Osaka	3,5	3,6	2,5	0,1	-0,9
Regiones rurales.....	2,9	2,8	2,5	-0,1	-0,5

NOTAS: ¹ El valor total del suelo en manos privadas al final de 1999 fue calculado de forma retroactiva utilizando el área de propiedad privada y los precios del suelo publicados oficialmente.

² En las áreas dentro de cada región, los precios del suelo publicados oficialmente no se corresponden exactamente con los que aparecen en el «Informe de Cuentas Nacionales» o en el «Informe de cuentas por prefecturas».

FUENTES: *Informe de Cuentas Nacionales* e *Informe de Cuentas por Prefecturas*, Oficina del Gabinete y *Perfil sobre una investigación acerca de los precios de los activos fijos*, etcétera, MINISTERIO DE ADMINISTRACIÓN PÚBLICA, INTERIOR, CORREOS Y TELECOMUNICACIONES.

El Cuadro 2 muestra el resultado del cálculo del ratio del precio de la tierra respecto a su productividad, región por región. Tal y como se puede ver, los precios del suelo en la región de Tokio y en la de Osaka crecieron mucho más rápido que su productividad, y el ratio se disparó desde 1980 hasta 1990. Sin embargo, los ratios permanecieron casi inalterados en la región de Nagoya y en las zonas rurales. Por consiguiente, la tendencia difirió sobremedida de una región a otra. Posteriormente, las cifras se redujeron sin que se produjesen nuevas discrepancias entre regiones. En 1999, todavía se mantenían las diferencias regionales, aunque los números se colocaron por debajo de los niveles de 1980.

3. El temor al descenso estructural en la demanda de suelo

Bajo estas circunstancias, se teme que las presiones estructurales, que han causado que la demanda de suelo descienda, se puedan intensificar. En primer lugar, la producción de los fabricantes continúa yéndose al extranjero. La *Encuesta sobre Actividad Industrial* dirigida por la Oficina del Gabinete, en enero de 2002, demostró que más de la mitad de las compañías encuestadas pretendían aumentar la inversión fija y la contratación de mano de obra en el extranjero y reducir las en Japón, durante los próximos tres años. Esta fuga de empresas nacionales no sólo paraliza la demanda de suelo industrial, sino también la de terrenos residenciales y comerciales debido al daño ocasionado al mercado de trabajo. El efecto de «vaciamiento» será especialmente grave en las zonas industriales que han sido lentas a la hora de emerger desde la producción base de bienes para tecnologías maduras, donde se espera que un gran número de empresas trasladen su producción al exterior.

Por otra parte, la tendencia de la población puede ser otro factor que cause que la demanda de suelo disminuya. La población de Japón comenzará a descender después de alcanzar su cota máxima en 2006. El Cuadro 3 muestra los cambios porcentuales previstos, región por región, según el Instituto Nacional de

CUADRO 3

PREVISIÓN DE LA TASA DE CRECIMIENTO FUTURO DE LA POBLACIÓN POR REGIONES* (Crecimiento proporcional, en %)

	2002-2005	2005-2010
Nacional	0,6	-0,2
Región de Tokio.....	2,0	1,1
Región de Nagoya	1,4	0,4
Región de Osaka.....	0,3	-0,5
Regiones rurales.....	-0,2	-0,9

NOTA: Desde marzo de 2002.

FUENTE: *Population Projections by Prefecture*, NATIONAL INSTITUTE OF POPULATION AND SOCIAL SECURITY RESEARCH.

Población y de Seguridad Social. La disminución de la población será especialmente grave en las zonas rurales, y se espera que la población de la región de Osaka descienda para el período 2005-2010. La presión a la baja sobre la demanda de suelo por los movimientos migratorios es probable que se intensifique, acompañando así a las diferencias regionales.

4. Cómo detener el descenso del precio del suelo

El descenso del precio del suelo tiene un efecto pernicioso en la economía japonesa. Es cierto que un descenso en el precio del suelo estimula la inversión directa por parte de compañías extranjeras y la compra de viviendas de las economías domésticas que todavía no sean propietarias de las suyas. Sin embargo, las actividades de estos sectores no son lo suficientemente fuertes como para reforzar la totalidad de la economía. Entre los ejercicios fiscales de 1997 y de 2000, la inversión extranjera directa aumentó 4,6 veces, pero según una encuesta realizada entre empresas extranjeras por el Ministerio de Economía, Comercio e Industria, en marzo de 2000, las ventas de estas compañías representaban menos del 1,8 por 100 del total de las ventas empresariales en Japón. La *Encuesta de Presupuestos Familiares de 2001*, realizada por el Ministerio de

Administración Pública, Interior, Correos y Telecomunicaciones, puso de relieve que, en Japón, las economías domésticas que no poseían sus propias viviendas representaban algo menos del 25 por 100 de la totalidad. Para las entidades económicas propietarias de terreno, en concreto aquéllas que están endeudadas, un descenso en el precio del suelo significa un aumento en el monto de su deuda, de ahí el profundo temor a que la depreciación del suelo deteriore la inversión y el consumo. Más aún, un crecimiento en la carga real de la deuda aumentaría la probabilidad de que las empresas con excesivas deudas pudiesen encontrarse con dificultades a la hora de reembolsarlas, e incluso de llegar a la situación en la que dichas deudas pasasen a ser incobrables. Como resultado, el descenso en los precios del suelo, junto con la depreciación de las hipotecas de bienes raíces, constituyen un factor que prolonga la duración del problema de la morosidad de los préstamos en las instituciones financieras.

Dadas tales condiciones, la rentabilidad del suelo debe ser aumentada inmediatamente para detener la caída de los precios. El gobierno tiene que articular con rapidez planes que faciliten las diferentes utilizaciones del suelo.

En concreto, es indispensable adoptar medidas impositivas que produzcan un efecto inmediato. Los impuestos relativos a la adquisición y tenencia de suelo son muy diversos. Incluyen el impuesto de adquisición de bienes inmuebles, el impuesto de registro, la licencia, las pólizas y el impuesto sobre activos fijos. La presión fiscal es demasiado elevada. El gobierno debe reducir con rapidez el coste de comprar y poseer un terreno reformando la imposición sobre el suelo.

También es importante articular medidas de reforma que fomenten la promoción de una utilización eficiente del suelo⁴. En aquellas áreas donde la densidad de población es elevada, puede ser necesario, por ejemplo, no sólo relajar el límite superior del ratio de superficie del piso, sino también fomentar normas que permitan fijar un límite inferior a dicho ratio.

Las medidas que aumentan el beneficio de establecer o mantener una factoría en Japón, tales como disponer de puertos totalmente abiertos y disponibles durante las 24 horas del día, tendrían que emprenderse sin demora. En lo que se refiere al campo financiero, la principal inversión pública debería dirigirse enérgicamente no sólo a proyectos relacionados con la tecnología de la información y a la promoción de ciencia y tecnología, sino también a la finalización de infraestructuras urbanas, con el fin de crear un entorno que haga más eficiente la utilización del suelo. En las zonas residenciales, podría detenerse la tendencia a la baja en la demanda de suelo debida al decrecimiento de la población y mejorar la habitabilidad si se aumentase el tamaño del piso residencial per cápita.

No puede decirse que el mercado REIT (compañías para la inversión en bienes inmuebles) esté funcionando bien en la actualidad, aunque se han depositado grandes expectativas sobre él como canalizador de fondos desde los activos financieros de las economías domésticas hacia el mercado inmobiliario. Los principales obstáculos son los que provienen de los siguientes factores: 1) en el caso de las economías domésticas, aunque el elevado rendimiento de las REIT es atractivo, es necesario realizar una declaración de impuestos si el dividendo anual recibido por esta inversión supera los 100.000 yenes anuales, y 2) cuando una compañía adquiere un bien inmueble, debe pagar un impuesto sobre el registro y la licencia, y un impuesto sobre la compra. Además, la idea del Banco de Japón de utilizar las REIT como una herramienta para las operaciones de mercado abierto merece ser estudiada desde el punto de vista del impulso al crecimiento del mercado REIT.

La reducción del precio del suelo durante los últimos 11 años, desde que explotó la «burbuja», es un símbolo de la «década perdida». Ahora que los elevados precios del suelo, respecto a su productividad, se han desvanecido, ha llegado el momento de parar el descenso en los precios y dar paso a una «década de resurgimiento» de la economía. El gobierno se enfrenta a una prueba crucial.

⁴ Existe un estudio sobre este asunto en *Economic Survey on Japan*, OCDE, diciembre 2001, páginas 118-225. (N. del C.).

Referencias bibliográficas

- [1] MINISTRY OF LAND, INFRASTRUCTURE AND TRANSPORT (2000, 2001 y 2002): *Land and Real Property in Japan*.
- [2] MINISTRY OF LAND, INFRASTRUCTURE AND TRANSPORT (2000): *White Paper on Land Policy*.
- [3] OECD (2001): *Economic Surveys 2000-2001: Japan*, diciembre.
- [4] OHTAKE, F. y YAMAYA, A. (2001): «Impact of New Rental House Law on Rent», *JCER Economic Journal*, marzo.
- [5] SHUICHI, U. y YOSHIKO, S. (2000): «The Feature of the Recent Land Prices Formation», *Bank of Japan Monthly Bulletin*, volumen 10.



INFORMACIÓN COMERCIAL ESPAÑOLA

CUADERNOS ECONÓMICOS

Número 66

MICROECONOMETRÍA Y CONDUCTA: APLICACIONES PARA EL CASO ESPAÑOL

Presentación

Ensayos de microeconomía aplicada (en España). Un comentario
Sergi Jiménez-Martín

METODOLOGÍA

Métodos empíricos para el estudio de los mercados de trabajo con fricciones de búsqueda.
Un resumen de la literatura

Zvi Eckstein y Gerard J. van den Berg

Modelos de elección discreta para datos de panel y modelos de duración: una revisión de la literatura
Raquel Carrasco

MICROECONOMETRÍA Y SALUD

Impacto del consumo de cigarrillos sobre la producción eficiente de salud del aparato respiratorio

Andrew M. Jones, Rob Manning y Matthew Sutton

Cautividad y demanda de seguros sanitarios privados
Joan Costa Font y Jaume García Villar

MICROECONOMETRÍA Y EMPRESA

Flexibilidad laboral y progreso técnico. Una aplicación a la industria española
Ester Martínez-Ros

Determinación de ofertas iniciales en la negociación de salarios en España
Jaume García Villar y Sergi Jiménez-Martín

MICROECONOMETRÍA Y OFERTA DE TRABAJO (FEMENINA)

Oferta de trabajo femenina en España: un modelo empírico aplicado a mujeres casadas
Maite Martínez-Granado

Comportamiento (condicionado) de las parejas casadas en materia laboral.
Una evidencia para el caso español
Marta Segura Bonet
