

SITUACIÓN Y PERSPECTIVAS FUTURAS EN EL SECTOR INMOBILIARIO EN ESPAÑA

Julio Rodríguez López
Estadístico Superior del Estado, Economista del Banco España

Mayo 2006

INDICE

Introducción

1. El mercado de la vivienda. El proceso de formación de los precios
2. El mercado de la vivienda en España. Indicadores estructurales.
3. Evolución de los precios de la vivienda en España.
4. Demanda y oferta de vivienda.
5. Factores de demanda. Variables reales y financieras. Accesibilidad.
6. Previsiones del mercado de vivienda para 2006.

INTRODUCCION

La vivienda es un bien de consumo duradero y un activo. Como bien de consumo produce servicios de alojamiento, como activo puede aportar al propietario una rentabilidad (alquiler) y una ganancia de capital en caso de reventa posterior a la adquisición. La demanda de vivienda depende de factores propios de la demanda de consumo, del precio de la vivienda y también de factores financieros. La demanda de vivienda guarda una estrecha correlación con la evolución del número de hogares y con las expectativas de revalorización.

La oferta de vivienda está integrada por el parque de viviendas existente y por las adiciones netas periódicas al mismo. Las viviendas terminadas cada año suponen un aumento relativamente reducido del parque de viviendas existente por la elevada dimensión de este último. La intensidad de la nueva oferta depende de las expectativas de beneficio del promotor y de las disponibilidades de suelo. El precio del suelo depende de las expectativas sobre los precios de venta de las viviendas susceptibles de edificarse sobre el mismo.

Desde la mitad de la década de los años noventa ha tenido lugar intensas elevaciones de los precios de la vivienda en la mayor parte de los países desarrollados, que ha coincidido con los más bajos tipos de interés en cincuenta años y con unas mejorías sensibles en las restantes condiciones de financiación (plazo, relación préstamo/valor). Los más altos precios inmobiliarios han impulsado un crecimiento mayor de las economías más afectadas por dicho proceso, que se ha apoyado en el mayor gasto en vivienda y en consumo familiar. El crecimiento citado ha estado acompañado por un fuerte aumento de los niveles de endeudamiento familiar. La evolución de los precios ha contribuido a aumentar, en general, el problema de acceso a la vivienda.

España es uno de los países con más acusados crecimientos de los precios de la vivienda. El principal elemento diferencial de España con los restantes países desarrollados en el proceso citado ha sido la particular intensidad que ha presentado el volumen de nueva construcción. Se considera que el proceso de auge se inició a fines de 1997 y que, ante la fuerza del mercado de la vivienda en los primeros meses de 2006, no puede darse aún por terminado en este año.

Teniendo en cuenta las previsiones para 2006, durante los nueve años transcurridos entre 1998 y 2006 el número de viviendas iniciadas en España ha sido de 5,4 millones (una media anual de 600.000 iniciaciones). El aumento acumulado de los precios de la vivienda fue del 173,2% (una media anual del 11,8%). El crecimiento de los alquileres ha ascendido al 42,2% en el mismo periodo de tiempo (4% de media anual).

Se consideran como variables estructurales del mercado de vivienda el número de viviendas existentes, el total de hogares, la proporción de viviendas desocupadas, las viviendas iniciadas y terminadas y la proporción de viviendas de alquiler. El último Censo de Viviendas de España, referido al 1º de noviembre de 2001 indicaba que había en dicha fecha 20,9 millones de viviendas y 14,2 millones de hogares. La proporción de viviendas secundarias y vacías ascendía al 30,8% y la de viviendas principales destinadas al alquiler era del 11,4%.

El proceso de aumento de los precios de las viviendas después de 1997 en España ha sido continuado y uniforme. El año de mayor elevación de los precios fue 2002, con el 18,1%, sucediendo después una etapa de desaceleración que ha llevado a un aumento del 12,8% en 2005 y del 12% en el primer trimestre de 2006 sobre el mismo periodo del año anterior. La nueva estadística de precios del suelo, realizada a partir de los precios declarados en las escrituras registradas, revela que en 2005 se realizaron 75.538 compraventas de suelo urbano, con un precio medio de 261 euros/m².

Entre los datos básicos del mercado de vivienda en España en 2005 destacaron, las 729.700 viviendas iniciadas, las 989.300 compraventas de vivienda registradas (el 56,1% eran usadas y el 43,9% nuevas) y las 637.900 viviendas terminadas. Los indicadores citados registraron aumentos interanuales significativos. Las viviendas protegidas iniciadas ascendieron a 79.200 (11,1% del total) y las terminadas ascendieron a 62.200. El total de viviendas iniciadas en España en 2005 equivalía al 73,8% de las viviendas vendidas en el mismo año, lo que confirma la fuerza relativa de la oferta, que alcanza la mayor intensidad en las provincias limítrofes con Madrid y en las de la costa mediterránea.

Entre los factores que han impulsado la demanda de vivienda en España destaca, en primer lugar, el aumento anual de la renta disponible por hogar en un 3,9% real en el periodo de auge citado. En dicha variación ha sido decisivo el fuerte aumento del empleo registrado en los últimos años, puesto que la variación salarial se ha situado por debajo de la de los precios de consumo en 2004-05. El aumento de los hogares, un 2,6% medio anual en el periodo en cuestión, impulsado por la inmigración, explica asimismo el empuje de la demanda de vivienda.

La mejoría de las condiciones de financiación ha sido trascendente en la evolución reciente del mercado de la vivienda. Entre 1997 y 2005 el tipo de interés de los préstamos se redujo en más del 50%. El plazo medio de los préstamos superó los 25 años en el cuarto trimestre de 2005 y también ha aumentado la relación préstamo/valor.

El ritmo de aumento del conjunto del crédito inmobiliario (promoción, construcción y compra de vivienda) ha registrado una continua aceleración después de 1997, aproximándose al 30% en 2005, destacando el fuerte empuje del crédito a promotor. La insuficiencia del ahorro doméstico ante la fuerte expansión crediticia ha llevado a una creciente dependencia de las entidades financieras respecto del ahorro captado en los mercados de capitales a través de emisiones.

El que el aumento de los precios de la vivienda haya sido estos años superior al de los salarios ha generado un aumento del esfuerzo preciso para acceder a una vivienda. Esta evolución ha afectado sobre todo a los jóvenes hogares. Si el análisis de la accesibilidad se refiere a los hogares con rentas situadas en el estrato correspondiente al salario medio anual, el nivel de esfuerzo se ha aproximado al 40% de la renta familiar en el último trimestre de 2005. Dicho esfuerzo es mayor en las ciudades de mayor tamaño.

El alto nivel alcanzado por los precios de las viviendas subraya la trascendencia que reviste lograr un alto cumplimiento del Plan de Vivienda 2005-08. Dicho Plan incluye un número importante de actuaciones protegidas de política de vivienda, cuya ejecución corresponde a las comunidades autónomas. Con las actuaciones citadas se pretende sobre todo facilitar el acceso a la vivienda a un amplio conjunto de hogares de nueva creación.

En los primeros meses de 2006 los indicadores del mercado de vivienda y de nueva financiación han registrado crecimientos notables sobre el año anterior. Todo apunta a que en este año se registrarán nuevos "récores" en las viviendas iniciadas en España y en las compraventas. Los precios de venta de las viviendas desacelerarán su crecimiento hasta situarse por debajo del 10% al final del año. La evolución definitiva dependerá sobre todo del comportamiento de los tipos de interés, que en el primer trimestre de 2006 fueron

superiores en solo 0,35 puntos porcentuales a los del mismo periodo de 2005 y cuyo aumento en 2006 parece va a resultar moderado.

En el primero de los apartados que vienen a continuación se resumen las principales características teóricas del mercado de la vivienda. En el apartado segundo se describen los indicadores estructurales del mercado de la vivienda, comparando el nivel de los mismos en España con los de la eurozona. En el tercero se analiza la evolución de los precios de la vivienda en el periodo de auge 1998-2005. En el cuarto se comentan los principales indicadores de oferta y demanda de vivienda en España en 2005-2006. El quinto sintetiza la evolución de las principales variables que inciden sobre la demanda de vivienda, con especial énfasis en los indicadores de financiación y en el problema de la accesibilidad. En el séptimo y último apartado se resumen las principales previsiones sobre la evolución del mercado de la vivienda en España en 2006.

1. EL MERCADO DE LA VIVIENDA. EL PROCESO DE FORMACIÓN DE LOS PRECIOS

La vivienda es un bien de consumo duradero y un activo. Los principales factores de la demanda de vivienda son la renta disponible permanente de las familias, la variación del número de hogares, el coste de capital, las condiciones de financiación y el precio de la vivienda. La demanda de viviendas está ligada, pues, al proceso de creación de hogares y a un conjunto de variables económicas. La evolución del número de hogares influye, a medio y largo plazo, sobre la dimensión y la composición de los parques de viviendas existentes en ciudades, regiones y estados.

El número de hogares depende, a su vez, de la dimensión de la población, de su composición por edades y también de la presencia de procesos migratorios significativos. Los hogares han crecido en la Unión Europea (UE) y España a ritmos más intensos que el conjunto de la población en la segunda mitad del siglo XX. El aumento de la población en la UE entre 1950 y 2000 fue del 31%, mientras que el número de hogares aumentó en el mismo periodo de tiempo en un 85%. Durante el periodo en cuestión la población creció en España en un 46%, mientras que los hogares lo hicieron en un 125,5%.

El precio de la vivienda depende de los factores que explican la demanda de consumo y también de las condiciones de los mercados de capitales, básicamente de los tipos de interés. Dicho precio equivale a la suma descontada de los alquileres futuros esperados durante un periodo de tiempo prolongado. Existe una relación inversa entre la evolución de los precios de la vivienda y de los tipos de interés.

Se adquieren, pues, viviendas para su uso como alojamiento y también como inversión. El propietario no ocupante de la vivienda puede obtener de la misma a rentabilidad del alquiler y la ganancia de capital derivada de los aumentos de precios previstos. Cuanto mayor es la demanda de viviendas por motivos de inversión, mayor es el componente especulativo y también la posibilidad de que se generen "burbujas" en el mercado de la vivienda (R. Schiller, 2003). Las compras de viviendas realizadas con fines de inversión afectan al nivel general de precios. Estos últimos pueden, pues, evolucionar al margen de las rentas de los hogares, creándose un "gap" entre los precios de mercado y los precios asequibles, en el que radica gran parte del origen de los problemas de acceso a la vivienda.

Frente a una demanda de vivienda sensible a corto plazo a los cambios derivados de las variables de las que depende, la oferta de vivienda es rígida en el corto plazo. El prolongado periodo que supone la construcción de una nueva vivienda (unos dos años) retrasa la respuesta de la oferta a los cambios de la demanda. La notable dimensión del parque de viviendas existente, derivada de la larga duración de la vivienda, convierte en reducida la proporción de las nuevas viviendas terminadas cada año sobre el parque de viviendas existente (por debajo del 3% en España en años de intenso volumen de construcción

residencial).

La oferta de nuevas viviendas depende de la relación entre el precio de venta y los costes de construcción, así como de la disponibilidad de suelo urbanizable. Los costes salariales y de los materiales están sometidos a una intensa competencia de mercado. En cambio, el precio del suelo se genera en función de las expectativas procedentes del mercado de vivienda, lo que incluye un notable componente especulativo. A medio plazo, la reacción de la oferta de nuevas viviendas ante los cambios de la demanda produce aumentos significativos del stock total de viviendas.

El precio del suelo depende estrechamente de los precios esperados de las viviendas, así como de las posibilidades edificatorias del suelo efectivamente disponible. Dicho precio guarda una conexión estrecha con la dimensión poblacional de las ciudades y ejerce una influencia directa sobre el precio de venta de la vivienda.

Durante el auge inmobiliario desarrollado desde la mitad de los años noventa en un amplio número de países de la OCDE (excluidos Alemania y Japón) han destacado los notables y simultáneos aumentos de los precios de las viviendas. Existen, sin embargo, diferencias sustanciales en cuanto a la intensidad de dichas elevaciones entre los diferentes países. España aparece entre los países desarrollados que han registrado los mayores aumentos. La evolución de los precios de las viviendas ha estado dominada sobre todo por la fortaleza de la demanda, impulsada por las favorables condiciones de financiación.

La respuesta de la oferta de viviendas a la mayor demanda ha sido gradual. En algunos casos, las restricciones de oferta no parecen haber desempeñado un papel relevante, como parece ser el caso de España (OCDE, 2005) mientras que en otros, entre los que destaca el Reino Unido, las consideraciones medioambientales predominan sobre la conveniencia de disponer de un parque de viviendas más renovado y abundante.

2. EL MERCADO DE LA VIVIENDA EN ESPAÑA. INDICADORES ESTRUCTURALES

Los indicadores estructurales del mercado de la vivienda son los que permiten realizar una mejor valoración de la evolución del mercado de la vivienda (BCE, 2006). Entre dichos indicadores destacan los siguientes:

- El número de viviendas y de hogares existentes.
- La proporción de viviendas desocupadas.
- El total de viviendas iniciadas y terminadas.
- El número de transacciones.
- La forma de tenencia de la vivienda.

En España, los resultados de los Censos de Población y de Viviendas son la información básica sobre los citados indicadores estructurales. El Censo de Vivienda de 2001 indicaba que el "stock" total de viviendas se elevó a 20,9 millones, un 21% más que en 1991. Dicho total incluye 14,2 millones de viviendas principales, 3,4 millones de viviendas secundarias y 3,1 millones de viviendas vacías (Figuras 1 y 2). Los mayores aumentos intercensales (2001 sobre 1991) del número de viviendas familiares tuvieron lugar en Canarias (45,5%), Madrid (28,1%), y Navarra (27,9).

Figura 1

España. Vivienda y Población. 1991-2001

	Variaciones		
	1991(*)	2001(**)	2001/1991 (%)
1. Población de hecho	38.872.268	40.847.371	5,1
2. Viviendas familiares	17.206.303	20.946.554	21,7
3. Viviendas principales	11.736.376	14.187.169	20,9
	(68,2)	(67,7)	
4. Viviendas secundarias	2.923.615	3.360.631	14,9
	(17)	(16)	
5. Viviendas vacías.	2.475.639	3.106.422	25,5
	(14,4)	(14,8)	
6. Viviendas principales en propiedad	9.194.491	11.654.379	26,8
(%)	(78,3)	(82,1)	
7. Viviendas principales en alquiler	1.780.695	1.614.221	-9,3
(%)	(15,1)	(11,4)	
8. Otras viviendas Principales	761.190	918.569	20,7
	(6,5)	(6,5)	
9. VV. Familiares/Hogares	1,466	1,476	

(*) A 1º de Marzo. Anteriormente los censos se referían al 31 de diciembre.

(**) Datos censales definitivos referidos a 1.11.2001

Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

Censos de vivienda de 1950, 1960, 1970 y 1981. "Resúmenes nacionales".
Censos de Población y Viviendas, 1991 y 2001

La proporción de viviendas por hogar fue de 1,48 en la citada fecha de referencia censal, correspondiendo la relación mayor a las Comunidades de Valencia (1,71), Baleares (1,64) y Murcia (1,57). Los valores más reducidos de dicha relación fueron los de Asturias (1,34), Madrid (1,32) y País Vasco (1,20).

Las viviendas de temporada y vacías suponían el 30,8% del total de viviendas familiares de España en 2001. La mayor proporción de viviendas no destinadas a residencia habitual correspondió a la Comunidad Valenciana, con casi el 40%, seguida por Castilla-La Mancha, con el 37,3%.

Figura 2

Censo de Viviendas de 2001. Resultados definitivos.

Viviendas familiares, variaciones sobre 1991. Relación viviendas/hogares

Formas de tenencia. Proporción de secundarias y vacías

Comunidades Autónomas	Viviendas	Variaciones	Relación	Vacías-SS(*)	Tenencia las v. principales		
	Familiares (miles)	2001/1991(%)	VV/Hogares	%VV. Familiares.	Propiedad	Alquiler	Otras
Andalucía	3.531,1	24,4	1,46	30,1	82,6	9,2	8,2
Aragón	654,5	14,0	1,48	31,1	84,6	10,1	5,3
Asturias (Principado de)	523,6	13,2	1,34	24,5	81,2	12,5	6,3
Baleares	501,8	20,8	1,64	36,4	74,4	19,9	5,7
Canarias	851,5	45,5	1,54	30,4	69,7	16,8	13,5
Cantabria	284,2	26,0	1,56	31,4	84,8	8,3	6,9
Castilla y León	1.449,4	14,1	1,63	37,4	84,9	8,7	6,4
Castilla-La Mancha	986,1	20,4	1,62	37,3	86,5	6,8	6,7
Cataluña	3.314,2	20,3	1,43	29,2	79,1	16,6	4,3
Comunidad Valenciana	2.547,8	21,7	1,71	39,6	86,6	8,3	5,1
Extremadura	573,8	21,0	1,56	34,9	81,9	8,8	9,3
Galicia	1.308,4	15,1	1,45	30,2	77,5	10,5	12,0
Comunidad de Madrid	2.478,1	28,1	1,32	23,5	82,0	13,6	4,4
Murcia (Región de)	592,6	22,7	1,57	34,9	84,9	9,2	5,9
Navarra (Comunidad Foral de)	258,7	27,9	1,37	25,6	87,5	7,7	4,8
Pais Vasco	889,6	14,8	1,20	15,1	89,0	7,3	3,8
Rioja (La)	155,9	21,8	1,54	34,1	86,5	8,4	5,1
Ceuta y Melilla	45,3	31,5	1,21	17,3	62,0	23,9	14,1
España	20.946,6	21,7	1,48	30,8	82,1	11,4	6,5

La autonomía con menor proporción de viviendas no destinadas a residencia habitual fue el País Vasco, con solo el 15,1%, seguida de Madrid (23,5%). Sin embargo, los hogares residentes en estas dos comunidades autónomas poseen las más elevadas proporciones de viviendas secundarias de España, situadas en gran parte fuera del territorio de residencia.

Una parte significativa de las viviendas que se construyen en España se mantienen sin utilizar en espera de obtener una revalorización. La elevada relación existente en España entre el número de viviendas y el de hogares (1,477 en 2001 frente a 1,105 en la media de la Unión Europea) revela la fuerza de la demanda de vivienda en España por razones alternativas a su empleo como alojamiento habitual.

El total de hogares de 2001, 14,2 millones, supuso un aumento del 20,9% sobre 1991, lo que implicó un crecimiento paralelo de la demanda de viviendas para uso habitual. El crecimiento relativo del número de hogares en España en el último periodo intercensal varió sustancialmente entre autonomías. La creación de nuevos hogares se ha acelerado después de 2001, según los resultados de la Encuesta de Población Activa.

En cuanto a la distribución de las viviendas principales por forma de tenencia, de los 14,2 millones de dichas viviendas existentes en 2001, el 82,1% estaba en régimen de propiedad. Dentro de dicho total, 3,2

millones de hogares tenían en 2001 pagos de hipoteca pendientes, el 22,8% de los hogares. La cifra definitiva de viviendas de alquiler existentes en España en 2001, 1.614.221, suponía solo el 11,4% del total de viviendas principales, un 9,3% menos que el total de 1991. Las autonomías con mayor peso del turismo en la actividad productiva tienen las mayores proporciones de viviendas de alquiler, el 20% en Baleares y Canarias el 16,8%. Los más bajos porcentajes de viviendas de alquiler en España son los de Castilla-La Mancha (6,7%), País Vasco (7,3%) y Navarra (7,7%).

La vivienda de alquiler se concentra, pues, en España en las zonas turísticas, especialmente de turismo de playa, y en las mayores aglomeraciones de población. Madrid y Barcelona tienen proporciones de alquiler superiores a la media. Los resultados del Censo de Viviendas de 2001 volvieron a confirmar la baja presencia de viviendas de alquiler en España, la menor entre los países de la UE y una de las más reducidas del mundo. El alquiler ha ido perdiendo importancia en los países industriales, especialmente tras la prolongada etapa de bajos tipos de interés que han supuesto los últimos diez años.

Los resultados de la Encuesta Continua de Presupuestos Familiares del INE indican que en 2003, último año para el que se dispone de dichos resultados, la proporción de hogares que residían en viviendas de alquiler en dicho año era solo del 10,6%, por debajo de la proporción resultante en el Censo de Viviendas de 2001. Baleares (19,7%) y Madrid (17%) eran las autonomías con mayor proporción de viviendas de alquiler en dicho año, según dicha fuente.

Las autonomías con menor presencia del alquiler eran el País Vasco (3,8%) y Castilla-La Mancha (4,7%), según la segunda fuente estadística citada. A pesar de lo reducido de la proporción nacional de viviendas de alquiler, dicho tipo de viviendas parece estar remontando en España respecto de ejercicios precedentes. Esta evolución se puede derivar de factores tales como la fuerte presencia de hogares inmigrantes, la extraordinaria carestía de la vivienda y la presencia de un número significativo de viviendas protegidas destinadas al alquiler.

En la Figura 3 se comparan los indicadores estructurales de la vivienda en España con los de la eurozona. De dicha comparación se deduce, en primer lugar, que el número de viviendas por hogar resulta sustancialmente más elevado en España (1,49), que en la eurozona (1,17). En segundo lugar, la proporción de viviendas vacías dentro del total de viviendas familiares es mayor en España, el 14,8% en 2001, casi dos puntos y medio por encima, lo que puede implicar un mayor desarrollo de las compras de viviendas por razones de inversión.

Figura 3

Indicadores estructurales de la vivienda. España y Eurozona

Año 2003

	Eurozona	España	Año
Viviendas por hogar	1,17	1,48	2003(*)
Proporciones (%)			
Viviendas vacías	12,4	14,8	2001
Viviendas terminadas/ nº de viviendas	1,13	2,35	2003
Transmisiones/ nº de viviendas	2,17	3,85	2003(**)
Proporción de viviendas de alquiler	36,1	11,4	2003(*)
Proporción de propietario-ocupantes	60,9	82,1	2003(*)

(*) 2001 en el caso de España

() 2004 en el caso de España**

En tercer lugar, la relación entre las viviendas terminadas y el volumen de ventas de viviendas, por una parte, y el stock de viviendas existente, por otro lado, supera con amplitud en España a los respectivos niveles de la eurozona, lo que implica que el mercado de vivienda desarrolla en España un volumen relativo de actividad ampliamente superior al de dicha área económica. Por último, en línea con lo hasta aquí comentado, la vivienda en alquiler tiene un peso sustancialmente menor en España que en la eurozona. En conjunto, el peso relativo del mercado de la vivienda en la economía supera en España al de dicha área económica, donde la actividad productiva parece estar más diversificada.

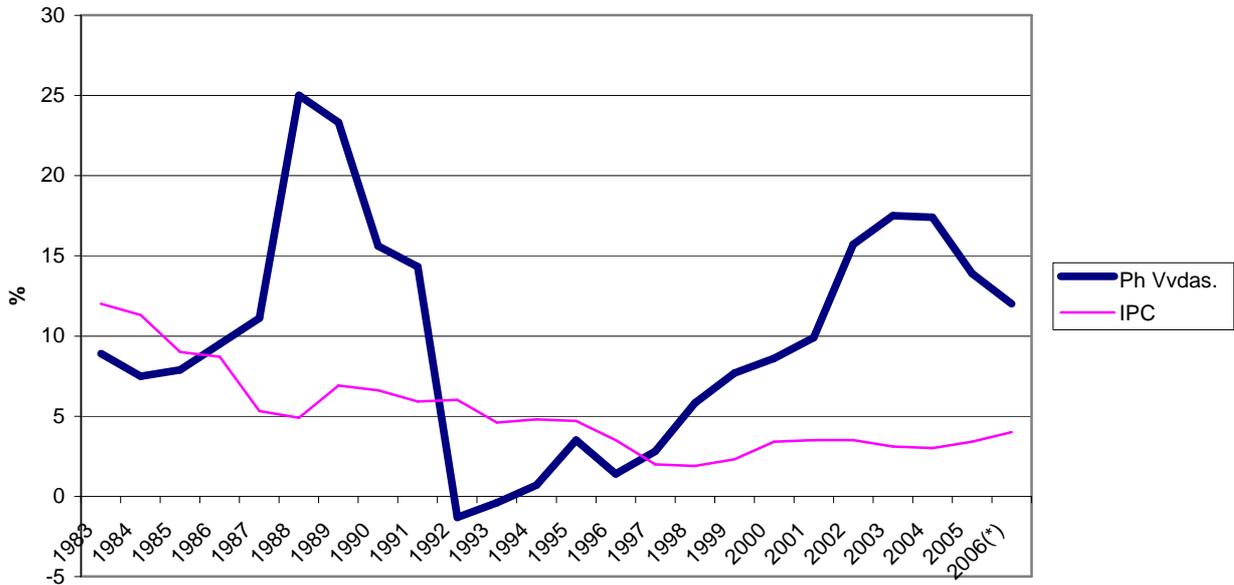
3. EVOLUCIÓN DE LOS PRECIOS DE LA VIVIENDA EN ESPAÑA

Desde la mitad de la década de los años noventa, un conjunto de factores, entre los que destacan las óptimas condiciones de financiación, ha impulsado una intensa elevación de los precios de las viviendas en un amplio número de países desarrollados. El proceso ha perdido fuerza en 2006, aunque aún subsiste en algunos países. España aparece situada dentro del grupo en los que los aumentos de precios han resultado más intensos (Irlanda, Reino Unido, Nueva Zelanda, Australia) en el periodo citado.

La serie anual de precios de vivienda la inició en España el Ministerio de Obras Públicas en 1987, continuando después dicha elaboración el de Fomento, correspondiendo en este momento al Ministerio de Vivienda la actualización trimestral de dicho índice oficial de precios. La estadística "oficial" de precios de vivienda en España se obtiene a partir de los precios recogidos en las tasaciones de viviendas, aproximándose al millón de viviendas la cobertura actual del indicador de precios citado. El índice citado pondera los precios medios provinciales con el número de tasaciones. Dichos precios medios provinciales se obtienen dividiendo la suma de valores de las viviendas tasadas por la superficie total de las citadas tasaciones.

Desde fines de 1997 se recuperó en España una tendencia de aumento real positivo en los precios de las viviendas (Figura 4). Entre 1998 y 2000 el aumento medio anual nominal de los precios de la vivienda fue del 8,3%, y se aceleró hasta el 15,4% durante el periodo 2001-05. El aumento de los precios de la vivienda ha sido continuado y relativamente uniforme en el presente auge, frente a los aumentos más abruptos y menos prolongados del anterior periodo de auge 1985-1991.

Indice de precios de vivienda. Variaciones medias anuales, 1988-2006 Figura 4



(*) Estimación con datos hasta marzo para el IPC y hasta el trimestre 1º para el IPV. Fuente: Mº de Vivienda, Mº de Fomento y Banco de España

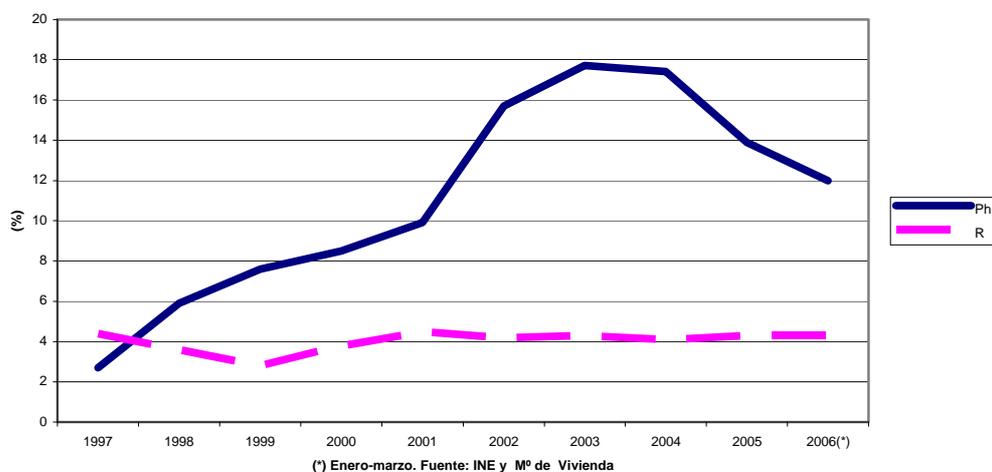
Como ya se ha indicado, la incidencia de los decrecientes y reducidos tipos de interés de los prestamos-vivienda sobre los precios de la vivienda y la actividad constructora residencial en la etapa analizada parece haber sido decisiva en la evolución de los precios de las viviendas y en el importante volumen de edificación residencial realizado (Figura 4 bis). Las fases de remontes ligeros de los tipos de interés han coincidido con las de desaceleración de los aumentos de los precios de la vivienda. Los menores ritmos de aumento de los precios de la vivienda registrados durante la segunda mitad de 2005, que ha llevado a un aumento del 12% en el primer trimestre de 2006 frente al 17,2% de 2004, ha coincidido asimismo con una moderada elevación de los tipos de interés.

En cuanto a la variación territorial de los precios de la vivienda, en el primer trimestre de 2006, frente a un aumento interanual global del 12% en España (12,8% en el cuarto trimestre de 2005) (Figura 5), se registraron los crecimientos más destacados en algunas autonomías en las que los aumentos de dichos precios no habían sido los más intensos en la fase anterior de auge. Así, destacaron los aumentos de Aragón (16,5%) y de Galicia (15%), mientras que los más modestos correspondieron a Extremadura (8,8%) y a Navarra (6,6%). Por provincias, el aumento mayor ha sido el de Ciudad Real (22,4%) y el menor el de Orense (3,5%). Los niveles absolutos de precios más elevados en el primer trimestre de 2006 han sido los de la Comunidad de Madrid (2.873,9 euros/m²) y los más reducidos los Extremadura (909,9 euros/m²).

La etapa de auge inmobiliario 1998-2006 se aproxima a los nueve años de duración. En el periodo comprendido entre el primer trimestre de 1997 y el mismo trimestre de 2006, el aumento acumulado anual de los precios de la vivienda en España fue del 173,2%. La autonomía que registró el mayor aumento fue la de Baleares (238%), seguida de la de Murcia (220,7%). Los menores aumentos acumulados correspondieron a Galicia (116,6%) y a Castilla y León (114,6%). Los territorios con mayor presencia del turismo parecen haber sido los que han registrado mayores volúmenes de actividad constructora residencial y de aumento de los precios de venta de las viviendas.

El crecimiento registrado por el componente de alquileres del índice de precios de consumo ha sido bastante más moderado durante el periodo de auge citado que el de los precios de venta de las viviendas. Entre 1997 y 2006 dicho aumento acumulado de los alquileres fue del 42%. En el primer trimestre de 2006 la variación interanual fue del 4,3%, frente al 12% de los precios de venta (Figura 6). Los precios de las viviendas han crecido entre 1997 y 2005 a un ritmo cuatro veces superior al de los alquileres, disparidad que refleja la presencia de unas expectativas intensas de continuos aumentos de los precios de las viviendas. Los alquileres vigentes en España implican unas tasas de rentabilidad reducidas sobre los precios de la vivienda-activo.

Precios de las viviendas y alquileres. Variaciones interanuales, 1997-2006
Figura 6



En abril de 2006 el Ministerio de Vivienda ha iniciado la publicación de una estadística trimestral de transacciones registradas de suelo urbano en España (número, superficie, valor y precio por metro cuadrado) elaborada a partir de los valores declarados en las escrituras de compraventa registradas, desagregada a niveles autonómico y provincial. El número de transacciones de suelo realizadas cada año es lógicamente muy inferior al de las compraventas de viviendas. Sin embargo, las ventas de suelo urbano desempeñan un papel destacado en el desarrollo del mercado inmobiliario y están fuertemente correlacionadas con la situación de los mercados inmobiliarios locales.

Durante 2005 se registraron en España 75.538 transmisiones de suelo urbano, con un valor total registrado de casi 22.500 millones de euros, correspondientes a unos 103 millones de metros cuadrados. El valor medio de la transacción fue de unos 298.000 euros (casi 50 millones de antiguas pesetas) y el precio medio del metro cuadrado fue de 261,1 euros (43.400 pesetas) por metro cuadrado.

En el cuarto trimestre de 2005 el precio medio de las casi 15.000 compraventas de suelo efectuadas en España en dicho periodo fue de 267,3 euros por metro cuadrado (Figura 7). Correspondió a la Comunidad de Madrid el precio del suelo urbano mas alto por autonomías (585 euros/m², unas 97.300 antiguas pesetas), seguida de Valencia (374,1 euros/m²). Los precios más reducidos en el mismo periodo fueron los de Castilla-La Mancha (146,6 euros/m²) y los de Castilla y León (132,9 euros/m²).

Figura 7

Precios del suelo.

Cifras absolutas y variación interanual, 2005

CC. Autónomas	Precios Euros/m2	Variación 2005/2004(*) %
Comunidad de Madrid	585,0	13,0
Comunidad Valenciana	374,1	29,4
País Vasco	362,3	5,4
Cataluña	290,3	12,6
Canarias	315,9	10,5
Murcia	284,3	3,9
Baleares	278,7	9,3
Rioja	271,1	-3,2
ESPAÑA	267,3	8,1
Andalucía	229,0	18,4
Galicia	228,4	-3,7
Asturias	233,0	-12,3
Aragón	223,0	6,9
Navarra	169,6	11,4
Cantabria	163,8	31,5
Extremadura	146,7	6,6
Castilla-La Mancha	146,6	23,5
Castilla y León	132,9	9,2
Pro Memoria:		
Ceuta y Melilla	597,7	5,5

Fuente: Ministerio de Vivienda

El aumento medio interanual del precio del suelo en España durante 2005 fue del 15,1%, mientras que el crecimiento anual fue del 8,1% en el cuarto trimestre. Esta evolución parece señalar la presencia de una acusada desaceleración del aumento de dichos precios del suelo en el segundo semestre de 2005. Por autonomías, el aumento interanual más intenso del cuarto trimestre de 2005 fue el de Cantabria (31,5%), seguido por el de la Comunidad Valenciana (29,4%). En las autonomías de Galicia (-3,7%), Rioja (-3,2%) y Asturias (-12,3%) se registraron descensos del precio del suelo entre el cuarto trimestre de 2005 y el mismo periodo del año anterior.

Por provincias, después de Madrid, destacaron en el cuarto trimestre de 2005 los elevados precios del suelo reflejados en las compraventas en Alicante (472,6 euros/m²), Huelva (463,8), Almería (458,3), Álava (440,7), Las Palmas (408,6). Los menores precios del suelo fueron los de Cuenca (67,8), Zamora (72,3) y Teruel (84,8). De nuevo el mayor peso del turismo en la actividad resulta decisivo en cuanto a los niveles de los precios del suelo, como ya se ha señalado antes en el caso de los precios de las viviendas. En cuanto a la variación interanual por provincias, fue la de Granada la que presentó el mayor aumento en el cuarto trimestre de 2005, el 57,4%, seguida de Guadalajara (38,2%).

4. DEMANDA Y OFERTA DE VIVIENDA

En la evolución del mercado de vivienda en España en 2005 destacaron, según los indicadores disponibles, el volumen de compraventas de viviendas registradas, 989.300, el total de 1.233.000 préstamos hipotecarios también registrados con garantía de viviendas, las más de 1.400.000 viviendas tasadas en el mismo año, y la inversión extranjera en inmuebles, equivalente a unas 32.000 viviendas de 90 metros cuadrados vendidas a precio de mercado (Figura 8).

Figura 8

Mercado Inmobiliario. Indicadores de demanda de vivienda

	<u>Valores</u> 2005	<u>2005/2004</u>	<u>2006/2005</u>	<u>Ultimo</u> <u>dato</u>
DEMANDA DE VIVIENDAS				
1. Hipotecas Urbanas Registradas				
1.1 Total (miles)	1.701,8	10,6	14,4	feb-06
1.2 Viviendas	1.233,0	11,3	17,2	
1.3 Solares	46,5	14,8	23,3	
1.4 Otras urbanas	422,4	8,3	5,5	
2. Hogares. Variaciones anuales(IV/IV)				
Miles	536,6	3,6	3,2	2006 I
3. Empleo. Puestos de trabajo (miles)				
	17.969,6	3,1		
4. Inversión Extranjera en Inmuebles				
Precios corrientes (millones euros)	5538,0	-14,8	2,4	ene-06
5. Ventas de viviendas				
5.1 Tasaciones de viviendas				
Banco de España. Total	1.416,2	10,4		2005 III
En bloques (pisos)	1.021,1	9,4		
Unifamiliares	395,1	13,2		
5.2 Notarios. Transacciones inmobiliarias				
Total viviendas	901,6	6,3		
Viviendas nuevas	336,5	14,0		
Viviendas usadas	565,1	2,2		
5.3 Registradores. Compraventas.				
Total viviendas	989,3			
Viviendas nuevas	434,3			
Viviendas usadas	555,0			

(P): Previsión

Fuente: Ministerio Vivienda, INE, B.E.

Durante 2005 la mayoría de los indicadores de demanda de vivienda registraron aumentos significativos, en especial los correspondientes a hipotecas de viviendas registradas (11,3%), tasaciones de viviendas (10,4%) y transmisiones inmobiliarias intervenidas por los notarios (6,3%). Solo las compras de inmuebles por extranjeros retrocedieron en 2005 por segundo año consecutivo. Por lo que a las compraventas de viviendas registradas se refiere, no se dispone de datos sobre la variación experimentada durante el pasado año, pero las cifras absolutas tienen el máximo interés. Del citado total de 989.300

compraventas de viviendas registradas en 2005 el 43,9% correspondió a viviendas de nueva construcción y el resto, el 56,1%, fueron viviendas usadas. Cuatro autonomías, Andalucía, Cataluña, Valencia y Madrid concentraron el 62% del conjunto de las compraventas (Figura 9).

Figura 9

Registadores de la propiedad. Compraventas de vivienda

Año 2005

CC Autónomas	VV Nueva	V Usada	Total VV	VV/1000 hh
Andalucía	94.464	97.948	192.412	24,5
Aragón	12.434	15.722	28.156	22,2
Asturias	9.000	10.365	19.365	18,0
Baleares	12.354	13.236	25.590	26,0
Canarias	25.876	20.265	46.141	23,4
Cantabria	7.104	8.227	15.331	27,3
Castilla y León	20.633	29.467	50.100	20,0
Castilla-La Mancha	10.762	28.828	39.590	20,9
Cataluña	87.242	79.320	166.562	23,8
Extremadura	6.616	11.770	18.386	17,0
Galicia	20.400	23.247	43.647	15,8
La Rioja	2.994	4.742	7.736	25,7
Madrid	35.551	70.455	106.006	17,7
Murcia	14.208	20.431	34.639	25,9
Navarra	6.096	3.769	9.865	16,6
País Vasco	14.186	21.126	35.312	16,6
Valencia	53.487	95.123	148.610	31,7
Ceuta y Melilla	927	966	1.893	13,4
España	434.335	555.006	989.341	22,4

Fuente: Registadores de España, 2005

Los mayores niveles relativos de compraventas por habitante fueron los de Valencia (31,7 compraventas por 1000 habitantes), Baleares (26) y Murcia (25,9), frente a los más reducidos ritmos alcanzados en las autonomías de Galicia (15,9), País Vasco y Navarra (16,6). Resulta evidente que el ritmo de compraventas de viviendas es más intenso en los territorios con mayor peso del turismo.

En cuanto a la evolución de las transacciones de viviendas intervenidas por los notarios (Figura 10), en 2005 las ventas de viviendas crecieron en un 6,6%, destacando el importante aumento de las viviendas de nueva construcción (14%), frente al más moderado de las ventas de viviendas usadas (2,2%). El total de ventas de viviendas protegidas en 2005, 46.885, supuso solo el 5,2% del total de ventas.

Figura 10**Notarios. Transacciones Inmobiliarias****Año 2005**

	Totales	(%)
Total	901.574	6,3
Viviendas nuevas	336.478	14,0
Nuevas libres	306.060	14,4
Nuevas protegidas	30.418	9,8
Viviendas de segunda mano	565.096	2,2
Usadas libres	548.629	2,7
Usadas protegidas	16.467	-13,3
Viviendas libres	854.689	6,6
Viviendas Protegidas	46.885	0,4
Valor medio de la vivienda		
Euros	162.471	17,0

Fuente: Mº de Vivienda y Consejo Superior del Notariado

Las cifras de tasaciones participan de las características de indicadores de demanda y también de oferta. En los tres primeros trimestres de 2005 las tasaciones de viviendas aumentaron en un 10,4% sobre el mismo periodo del año precedente (Figura 11). Las tasaciones de las viviendas unifamiliares (13,2%) aumentaron más que las de los pisos (9,4%) en dicho periodo.

Figura 11**Tasaciones de bienes inmuebles**

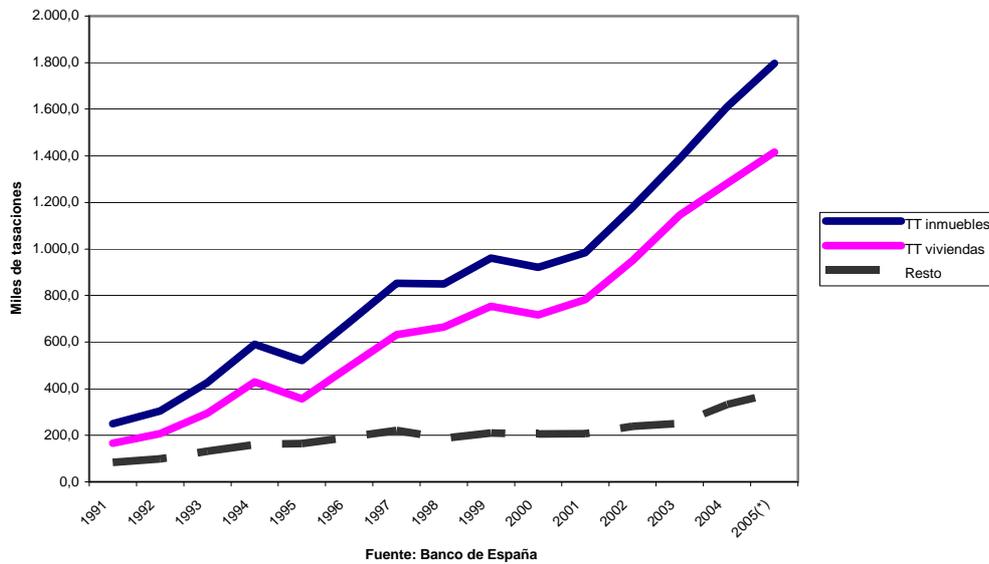
	2004	2005/04(*)
1. Bienes Inmuebles	1.610,8	11,6
2. Terrenos	65,2	14,5
2.1 Suelo Urbano	41,8	27,6
2.2 .FF Rusticas	20,1	-2,0
3. Edificios Completos	76,7	16,0
3.1 Residenciales	41,4	14,3
3.2		
Terciarios	4,6	21,9
3.3 Industriales	24,4	5,6
4. Elementos de edificios	1.458,4	11,1
4.1		
Viviendas	1.282,3	10,4
4.1.1 Pisos	933,4	9,4
4.1.2 Unifamiliares	348,9	13,2
4.2 Oficinas	8,5	16,4
4.3 LL Comerciales	75,5	26,0
5. Edificaciones ligadas a actividad económica	5,3	7,7

(*) Enero-Septiembre.

Fuente: Banco de España

Excluidas las tasaciones de fincas rústicas, en 2005 persistió un ritmo importante de aumento en todas las tasaciones de inmuebles (Figura 12). El valor estimado de las viviendas tasadas equivalió en 2005 al 55,7% del PIB, muy por encima del 17,1% que suponían tales tasaciones en 1997, año inmediatamente anterior al inicio del auge inmobiliario.

Tasaciones de inmuebles. España. Total, viviendas y resto. Número Figura 12



Los indicadores de oferta de vivienda registraron en 2005 importantes aumentos (Figura 13). Entre dichos indicadores destacó el total de 729.700 viviendas iniciadas estimadas a partir de los visados de dirección de obra de los aparejadores, un 6,2% más que el año precedente.

Figura 13

Mercado Inmobiliario. Indicadores de oferta

Año 2005

unidad: miles	Valores	2005/2004	2006/2005	Ultimo dato
1. Visados Colegio de Arquitectos				
1. 1. Total viviendas	812,3	6,6		
1.2 VPO	69,5	20,7		
1.3 VV. Libres	742,8	5,5		
2 Visados obra nueva CC. Aparejadores Miles de VV.				
2.1. Obra Nueva	729,7	6,2	15,9	feb-06
2.2. Certificados fin de Obra Viviendas	524,5	5,6	15,2	
3. Licencias MM de Obras. Viviendas				
3.1 Viviendas a construir (P)	605,8	12,1		nov-05
3.2 Superficie a construir (millones m2)	98,5	9,4		
4. Viviendas Iniciadas. Total	714,8	3,4		
4.1 VV. Libres	635,6	2,3		
4.2 VV. Protegidas	79,2	13,5		
5. Viviendas terminadas	637,9	12,9		
5.1 VV. Libres	575,7	13,0		
5.2 VV. Protegidas	62,2	11,8		

(P): Previsión

Fuente: INE, Ministerio Vivienda, Banco de España, Ministerio de Fomento

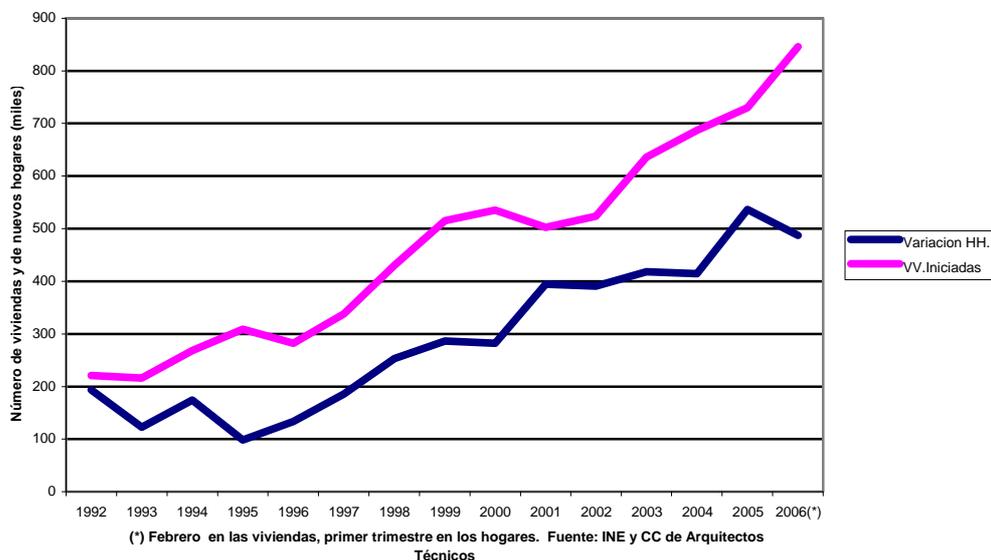
Dicho total anual supuso un nuevo record anual en dicho indicador (Figura 14). Destacó asimismo en 2005 el crecimiento de los visados por los Colegios de Arquitectos de proyectos de viviendas de protección oficial (13,5%) así como el número de viviendas protegidas iniciadas y terminadas sobre 2004.

El total de las viviendas iniciadas en 2005 superó ampliamente al del número de hogares, de forma equivalente a como ha venido sucediendo desde el comienzo de la etapa de expansión del mercado de la vivienda. El importante diferencial entre el número de anual viviendas iniciadas y el total de nuevos hogares creados se ha mantenido a pesar del importante aumento registrado por esta última magnitud en los últimos años. El fuerte aumento del empleo y de la inmigración ha debido desempeñar un papel más que destacado en el comportamiento expansivo de la creación de hogares, cuyo total anual, según la Encuesta de Población Activa, se ha aproximado a los 500.000 anuales.

En 2005 el número de viviendas terminadas fue de 637.900, según la estimación del Ministerio de Vivienda y de cerca de 525.000, según los certificados de fin de obra de los Colegios de Aparejadores (Figura 15). El total anual de terminaciones de viviendas según el trámite administrativo citado resulta inferior al de las iniciaciones de viviendas efectuadas hace dos años. Esta evolución parece implicar que, de las estadísticas derivadas de los visados de los Colegios de Aparejadores, la de visados de dirección de obra

parece aproximarse más a las viviendas efectivamente iniciadas que las certificaciones de fin de obra a las viviendas terminadas.

Viviendas Iniciadas y Variación de Hogares. Totales anuales Fig 14



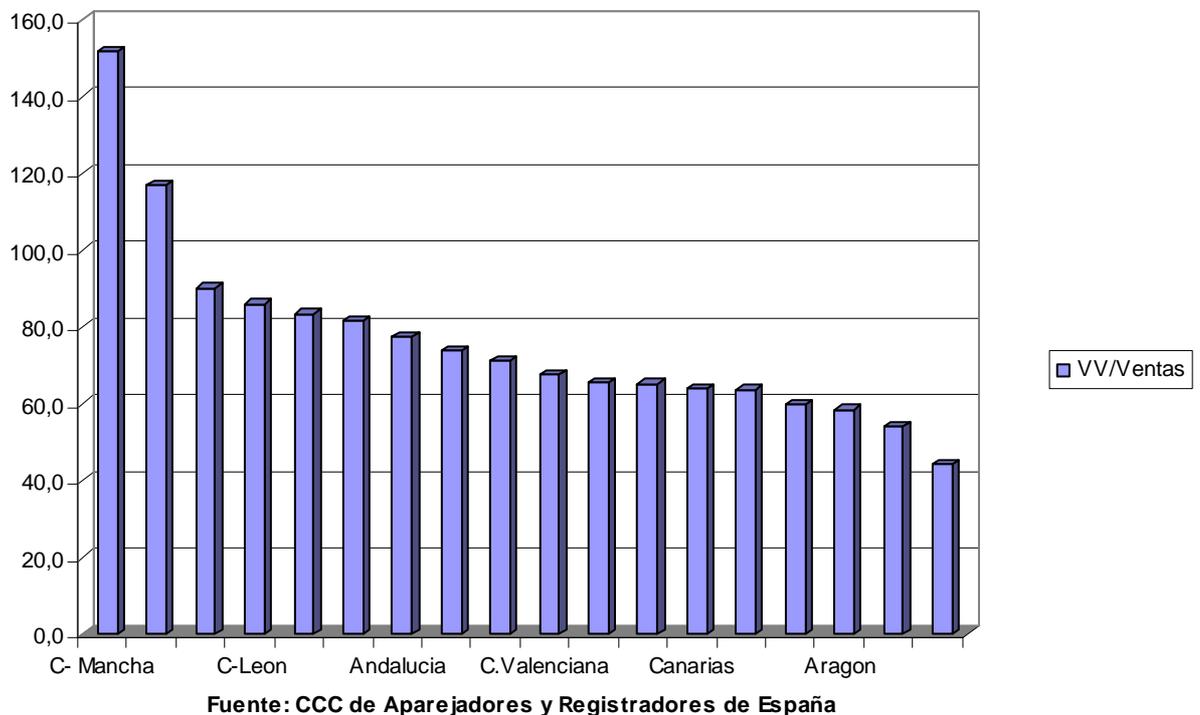
A pesar de la recuperación que parece estar experimentando la construcción de viviendas protegidas, el total de las terminadas en 2005, 62.200 según la estimación del Ministerio de Vivienda, supuso solo el 9,75% del total de viviendas terminadas. Las viviendas promovidas por las administraciones públicas y por las cooperativas ascendieron en 2005 al 3,1% de las viviendas terminadas, proporción que resulta reducida, a la vista de que dicho tipo de viviendas son las que presentan un mayor carácter social.

Como antes se indicó, según el Censo de Viviendas de 2001, de los 20,9 millones de viviendas familiares el 32% eran viviendas no ocupadas habitualmente por los hogares. Después de 2001 se han terminado en España alrededor de 2.250.000 viviendas. A fines de 2005 el parque de viviendas familiares debió ascender en España a 23,1 millones, aproximadamente.

La proporción de viviendas no principales ha debido reforzar su presencia sobre la existente en 2001, a la vista del fuerte peso que en la demanda han presentado las viviendas secundarias y las adquiridas con fines de inversión. Es posible que la composición reciente de dicho parque de viviendas se aproxime a una distribución en la que las viviendas principales supongan el 65% del total y el 35% restante corresponda al resto de viviendas, básicamente secundarias y desocupadas.

En la Figura 16 se han resumido, para cada Comunidad Autónoma, los totales de viviendas iniciadas y de compraventas de viviendas en 2005, estimadas estas últimas a partir de los datos procedentes de los registros de la propiedad. La concentración antes citada del 62% de las ventas en cuatro autonomías (Andalucía, Cataluña, Valencia y Madrid) resulta algo menos acusada en materia de viviendas iniciadas, donde dichas autonomías suponen el 57,7% del total correspondiente. Con la relación iniciaciones/ventas se pretende realizar una aproximación a la tensión del mercado, aunque es posible que la relación citada resulte de mayor interés a nivel provincial que regional, a la vista de la diferente dimensión de las autonomías, dentro de las cuales puede haber provincias con situaciones diferentes en materia de mercado de la vivienda.

Relación VV Iniciadas/Compraventas de viviendas.Total y CC.AA., 2005



En el caso de España, las iniciaciones de viviendas supusieron en 2005 el 73,8% de las ventas registradas en el mismo periodo. Por encima de dicha proporción se situaron, especialmente, Castilla-La Mancha (151,8) y Murcia (117), donde las iniciaciones superaron ampliamente al volumen de ventas efectuado en dicho año. Los niveles más reducidos fueron los de Baleares (54,1) y País Vasco (44,1), autonomías en las que el ritmo de construcción quedó por debajo del correspondiente a las ventas.

Las provincias situadas en la periferia de Madrid (Toledo, Guadalajara, Ávila y Segovia) y algunas del litoral mediterráneo (Murcia, Almería, Castellón) están registrando en 2005-2006 los crecimientos de la oferta más intensos respecto de los niveles efectivos de ventas en el mismo periodo de tiempo.

Los indicadores disponibles para los primeros meses de 2006 parecen indicar que la situación del mercado de vivienda en España ha sido de continuidad en la expansión. En dicho periodo destacó sobre todo el fuerte aumento de las iniciaciones de viviendas, que crecieron en enero-febrero de 2006 en un 15,9% sobre el mismo periodo del año anterior, así como la inversión extranjera en inmuebles, que aumentó en enero en un 2,4% sobre 2005, rompiendo de momento la tendencia decreciente de esta variable en los dos últimos años.

Por el lado de la demanda, las hipotecas sobre viviendas registradas aceleraron el aumento interanual hasta el 20,9% en los dos primeros meses de 2006. Una corrección del mercado de la vivienda no parece vaya a tener lugar en el primer semestre de 2006, a pesar de la incidencia negativa que sobre las expectativas de los agentes que participan en dicho mercado pueden haber ejercido las citadas elevaciones del tipo de interés del Banco Central Europeo y los anuncios de nuevas elevaciones en el resto del año.

5. FACTORES DE DEMANDA. VARIABLES REALES Y FINANCIERAS. ACCESIBILIDAD

La demanda de vivienda depende de un amplio conjunto de variables, como se señaló en un apartado anterior. Entre dichas variables destacan las de carácter real y las financieras. Entre las variables reales las más relevantes son los precios de venta de las viviendas, la creación de nuevos hogares y la renta disponible de las familias.

La trascendencia de las variables financieras emana del hecho de que los precios de las viviendas superan ampliamente a las rentas salariales, por lo que resulta necesario acudir a la financiación externa para acceder a la vivienda en propiedad. Las condiciones de dicha financiación afectan a las posibilidades de acceso a la vivienda por los hogares. El tipo de interés de los préstamos, el plazo medio de los mismos y la relación préstamo/valor, así como la disponibilidad de tales préstamos, son los componentes más destacados de las variables financieras.

Los niveles de ingresos familiares, el precio de la vivienda y las condiciones de financiación determinan el nivel de esfuerzo preciso para acceder a la vivienda en propiedad.

Se comenta a continuación la evolución reciente de las principales variables que inciden sobre la demanda de vivienda en España.

5.1 Factores no financieros

La evolución de la renta disponible por hogar tiene una especial relevancia a la hora de adquirir una vivienda. Durante el periodo de auge 1998-2005 dicha variable ha crecido, en general, por encima de los precios de consumo (Figura 17).

Figura 17

Hogares: Renta disponible, Precios de consumo, salarios y empleo

Variaciones anuales, 1998-2005

	Renta Disponible	Precios de Consumo	Salarios por empleado	Empleo	Proporción Ahorro/R. Disponible
1998	3,6	1,9	2,3	3,9	12,2
1999	3,9	2,3	2,3	3,6	11,6
2000	5,8	3,4	2,3	3,2	11,2
2001	3,9	3,5	3,5	3,2	11,2
2002	3,4	3,5	3,8	2,3	11,2
2003	3,2	3,1	3,9	2,5	11,4
2004	3,7	3,0	2,8	2,6	11,1
2005	4,0	3,4	2,6	3,1	10,5
2006(P)	4,4	4,0	3,3	2,8	
1998-2005	36,2	31,1	26,0	27,2	

En el periodo 1998-2005 la renta disponible por hogar creció en un 36,2% en España, frente 31,1% de los precios de consumo en el mismo periodo de tiempo. El crecimiento medio anual real de la renta disponible por hogar fue del 3,9% en dicho periodo. El importante aumento del empleo en los últimos años está compensando la pérdida de poder adquisitivo de los salarios en 2004-2005.

La relación entre los precios de venta de las viviendas y la renta disponible por hogar ha crecido en España los últimos años, pasando desde un valor de 5,5 veces en el último trimestre de 2003 hasta otro de 6,9 veces en el primer trimestre de 2006, según el Banco de España. La evolución citada de dicha relación anticipa nuevos aumentos en el esfuerzo de acceso a la vivienda.

El fuerte aumento del consumo familiar ha dado lugar a que descienda la tasa de ahorro familiar, que ha retrocedido desde el 12,2% de la renta disponible en 1998 hasta el 10,5% en 2005. El carácter creciente del volumen de ahorro destinado a cubrir la amortización de los préstamos precisos para adquirir una vivienda ha ocasionado que el ahorro financiero restante de las familias, tras el pago de las cuotas del préstamo-vivienda, haya sido negativo entre 2003 y 2005.

El número de hogares ha crecido con fuerza en los últimos años, manteniéndose esta tendencia en 2005 y en el primer trimestre de 2006. El total de hogares aumentó en España en un 22,5% entre 1997 y 2005, equivalente a una variación neta anual media de 350.000 hogares (2,6% fue la variación media anual), que ha sido todavía superior en los tres últimos años.

La intensa inmigración registrada en España en los años recientes ha contribuido asimismo a reforzar el ritmo de creación de nuevos hogares, variable que desempeña un papel decisivo en la evolución de la demanda de vivienda. En 2005 los inmigrantes ascendían a 3,4 millones de personas, el 8,5% de la población residente. Según la encuesta de población activa del primer trimestre de 2006, los inmigrantes con empleo ascendían a 2,6 millones en dicho periodo, el 13,5% del empleo total. El 80% de la variación del empleo registrada en España entre el primer trimestre de 2006 y el mismo periodo de 2005 correspondió a los inmigrantes.

5.2 Factores financieros

Un amplio conjunto de trabajos de investigación ha situado a las condiciones extremadamente favorables de los créditos para compra de vivienda como el principal motor del auge inmobiliario desarrollado en un amplio conjunto de países industriales desde la mitad de los años noventa (FMI, 2004, OCDE, 2005). Entre dichas condiciones de financiación la más relevante son los tipos de interés, que han alcanzado en los inicios de la primera década del siglo XXI los más bajos niveles en cincuenta años.

En el caso de España, dicha circunstancia ha sido especialmente relevante, por tratarse de un país que adoleció en el pasado de unos tipos de interés especialmente elevados. El que España haya registrado una inflación más elevada que el resto de los estados miembros de la eurozona ha contribuido también a que los tipos de interés reales hayan sido negativos durante periodos prolongados de tiempo. El contraste entre la etapa actual de bajos tipos de interés y un pasado no muy lejano de tipos de interés elevados ha sido especialmente acusado en España y en Irlanda, país que también arrastraba una tradición de altos tipos de interés.

Después de 1990, año en el que los tipos de interés para compra de vivienda alcanzaron en España un nivel medio del 16,72% TAE, dichos tipos descendieron de forma casi continua (excluido el bienio 2000-2001) hasta el verano de 2005, correspondiendo a 2005 un tipo medio anual del 3,28% TAE. La cuota a pagar por un préstamo-vivienda a 20 años ha retrocedido desde los 13,58 euros/mes de 1990 hasta 5,66

euros en 2005. La compra de una vivienda del mismo precio en ambos años con un préstamo a 20 años experimentaría una reducción en la cuota total a pagar por devolución del principal e intereses del 58,3% entre 1990 y 2005.

La reducción de los tipos de interés ha sido equivalente a un aumento sustancial en la renta disponible de las familias, tanto para la compra de vivienda como para financiar cualquier tipo de gasto de consumo con la garantía de la vivienda. El "tirón" de la riqueza inmobiliaria, a través del crédito, ha sido decisivo a efectos de explicación del fuerte aumento del consumo de las familias, tanto en España como en los países que han registrado los mayores aumentos de los precios de las viviendas.

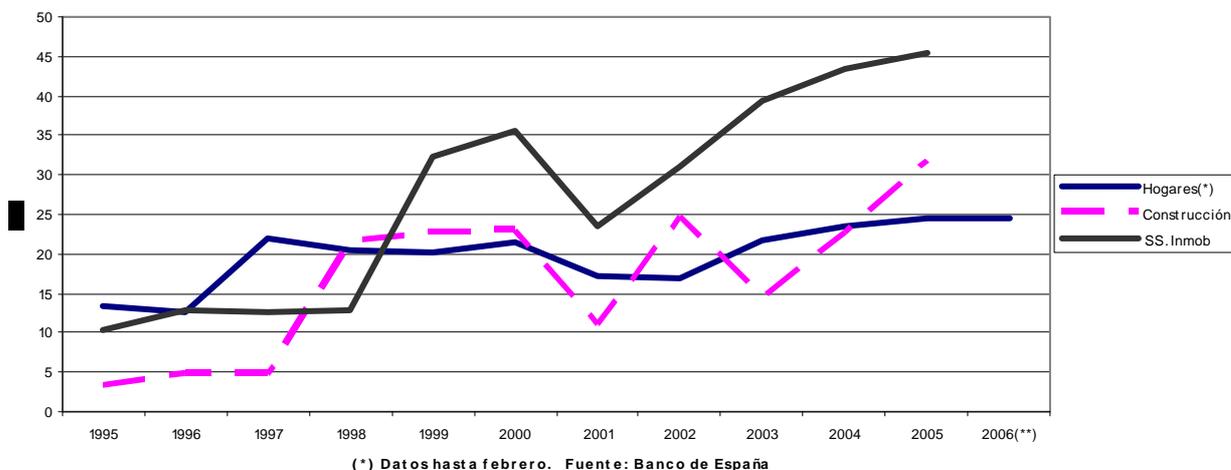
Junto al espectacular descenso de los tipos de interés, las restantes condiciones de la financiación a largo plazo también han mejorado sustancialmente en España en el periodo de auge inmobiliario 1998-2005. El plazo de los créditos ha ido creciendo a lo largo de dicho periodo. Según la estadística de los registradores, el plazo medio de los préstamos hipotecarios para compra de vivienda llegó a ser de 309 meses (25 años y 9 meses) en España en el cuarto trimestre de 2005.

La relación préstamo/valor, situada en España en el 80% del valor de la garantía, se ha superado con frecuencia en estos años, en especial en los préstamos a promotor inmobiliario, en los que la posición negociadora del prestatario es mas fuerte ante la entidad financiera que en el caso de los compradores de vivienda.

Junto a la mejoría de las condiciones de la financiación (menores tipos de interés, plazo del préstamo más prolongados y mayor relación préstamo /valor) la oferta de crédito hipotecario para promoción, construcción y compra de vivienda ha sido especialmente abundante en el periodo analizado. La competencia entre las entidades de crédito ha sido especialmente intensa en lo relativo a financiación hipotecaria destinada al sector inmobiliario.

En 2005 volvió a ser importante el aumento de los tres componentes básicos del crédito inmobiliario (promotor, constructor y comprador), en especial del crédito a servicios inmobiliarios (promotor), cuyo aumento de saldo vivo fue del 45,4% (Figura 19). La expansión del conjunto del crédito inmobiliario fue del 29,6% en 2005. Este último suponía en 1997 el 39,9% del crédito al sector privado de la economía, participación que ha ascendido al 58,7% en 2005. Dentro del crédito inmobiliario la participación del crédito a promotor ha subido hasta superar el 22% de dicho total en el pasado año.

Crédito Inmobiliario. Hogares, construcción y servicios inmobiliarios. Tasas anuales de crecimiento (diciembre/diciembre). Figura 19



Una parte notable de la financiación a promotor se destina a la adquisición de suelo con vistas a su posterior desarrollo inmobiliario. Dicha evolución ha sido paralela a la creación de concentraciones importantes en la propiedad de suelo. Por otra parte, el riesgo inmobiliario de las entidades de crédito no acaba en la cartera de créditos ligados al sector, sino que se refuerza con la frecuente participación de dichas entidades en empresas promotoras, llegando en bastantes ocasiones a lograr posiciones de control en relevantes promotoras inmobiliarias.

En algunas entidades de crédito, sobre todo en algunas cajas de ahorros, más del 50% del balance debe de estar ligado al negocio inmobiliario. Aunque la competencia en materia de oferta de crédito inmobiliario es muy fuerte en todas las entidades financieras, la presencia de dicho tipo de financiación resulta más elevada en las cajas de ahorros que en el resto de dichas entidades. Esto último es también consecuencia de la amplia experiencia histórica de dichas entidades en cuanto a concesión de créditos a los hogares para compra de vivienda.

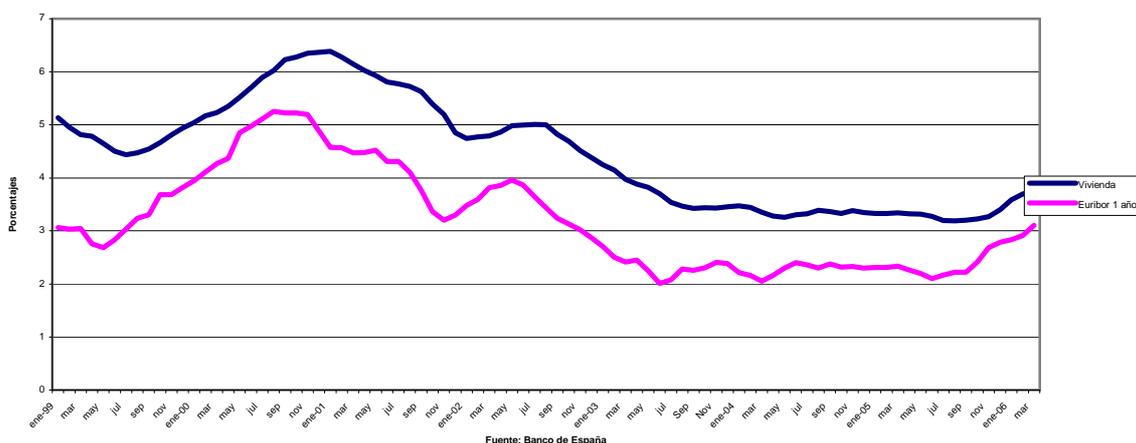
La financiación directa a comprador de vivienda se ha desarrollado sustancialmente en España en los últimos años, en especial en lo que se refiere a la compra de viviendas de segunda mano. Sin embargo, el crédito a promotor inmobiliario, en cuyas condiciones se subrogan los compradores, tiene todavía una especial importancia en España, especialmente en el segmento de la vivienda de nueva construcción.

El crédito a tipo variable, ajustable periódicamente en función de la evolución de un indicador de referencia, es la forma más corriente de endeudamiento de las familias en España a la hora de adquirir una vivienda. En el primer trimestre de 2006 el 94,1% de la cuantía de los nuevos préstamos formalizados por las entidades de crédito correspondió a préstamos a tipo variable, con actualización anual del tipo de interés.

La concentración del endeudamiento de las familias en la financiación a tipo variable, actualizable cada año, acrecienta la vulnerabilidad de las mismas en el caso hipotético de que tuviesen lugar elevaciones significativas de los tipos de interés. Dicha situación justifica que el gobierno quiera estimular los préstamos a tipo fijo en las nuevas operaciones de créditos para compra de vivienda. Dicho desplazamiento tardará en tener relevancia, sobre todo si persisten los fuertes diferenciales entre los niveles de los tipos de interés en los créditos a tipo variable y fijo, a la vista de los niveles mas reducidos de los primeros.

En el primer trimestre de 2006 los tipos de interés de los préstamos para compra de vivienda y del euribor a doce meses (el tipo mas empleado como índice de referencia de los préstamos a largo plazo para compra de vivienda) han mantenido el perfil moderadamente creciente iniciado en el verano de 2005. El euribor citado alcanzó un mínimo de 2,168% en julio de 2005 y ha crecido después en casi un punto porcentual hasta marzo de 2006 (Figura 20).

Tipos de interés. C.H Vivienda y Euribor 12 meses Figura 20



La evolución de dicho indicador ha seguido las expectativas correspondientes al tipo de interés oficial del Banco Central Europeo, que ha sido objeto de dos actualizaciones al alza en diciembre de 2005 y marzo de 2006. Dichas actualizaciones han sido las primeras realizadas desde 2000, esto es, durante un largo periodo dicho tipo solo fue objeto de modificaciones a la baja.

El tipo de interés de los préstamos destinados a la compra de una vivienda ha crecido, pues, ligeramente, en el primer trimestre de 2006 respecto del mismo periodo de 2005. Dicha elevación ha provocado un aumento del 3,7% en la cuota a pagar en el caso de un préstamo concedido a un plazo de 25 años. El tipo medio de los préstamos para compra de vivienda en el primer trimestre de 2006, el 3,68% TAE, resulta todavía un tipo reducido, como lo confirma el que dicho tipo haya sido inferior a la tasa de inflación interanual durante dicho trimestre en España, el 4.

La información estadística más reciente sobre la financiación a la vivienda en los primeros meses de 2006 confirma que ha continuado el fuerte ritmo de concesión de nuevas operaciones de crédito, como lo revela el aumento del 36,7% registrado en el volumen de nuevos créditos para compra de vivienda formalizados en el primer trimestre de 2006 sobre el año anterior.

5.3 Accesibilidad a la vivienda

El coste de acceso a la vivienda en propiedad se mide no tanto en términos del precio de venta de la vivienda, sino en función de la intensidad de los pagos periódicos que debe hacer el hogar para mantener la ocupación de la misma. Puesto que a la vivienda en propiedad se accede por medio de un préstamo hipotecario, la intensidad de dichos pagos está ligada al reembolso del principal y de los intereses del préstamo preciso para adquirir la vivienda.

El esfuerzo de acceso a la vivienda depende no solo, pues, del precio de venta de la vivienda, sino también de las condiciones básicas del préstamo que permite acceder a la vivienda en propiedad. La intensidad de los pagos, expresada en proporción de la renta familiar, determina el alcance del esfuerzo de

acceso. El cálculo citado suele realizarse con referencia a los hogares que acceden por primera vez a la vivienda.

Las variables determinantes del esfuerzo de acceso son las relativas al precio de la vivienda, a la renta familiar anual, al tipo de interés y al plazo de los préstamos hipotecarios. El hogar de referencia seleccionado a efectos de la estimación recogida en la Figura 21 es el que percibe una renta anual equivalente al salario medio, 20.181 euros en el cuarto trimestre de 2005 (menos de 280.000 antiguas pesetas al mes). El precio de venta de la vivienda es el de mercado, supuesta una superficie media de 90 metros cuadrados construidos.

Figura 21

Accesibilidad Vivienda.

2005. Cuarto trimestre

Comunidad Autónoma	Precio Vivienda Euros	Renta Familiar Anual(euros)	Tipo de Interés(%) Nominal	Relación Precio/Renta Familiar	Esfuerzo Bruto de acceso (%) Renta Familiar 25 años
Andalucía	137.664	17.779	3,51	7,7	37,2
Aragón	149.553	20.043	3,51	7,5	35,9
Asturias	135.495	19.816	3,51	6,8	32,9
Baleares	182.304	19.580	3,51	9,3	44,8
Canarias	143.919	16.271	3,51	8,8	42,5
Cantabria	155.682	18.222	3,51	8,5	41,1
Castilla-La Mancha	115.101	17.399	3,51	6,6	31,8
Castilla-León	118.890	18.956	3,51	6,3	30,2
Cataluña	188.289	22.027	3,51	8,5	41,1
C.Valenciana	134.118	17.834	3,51	7,5	36,2
Extremadura	80.892	16.280	3,51	5,0	23,9
Galicia	115.398	17.213	3,51	6,7	32,2
Madrid	250.632	24.007	3,51	10,4	50,2
Murcia	125.280	17.219	3,51	7,3	35,0
Navarra	143.667	23.105	3,51	6,2	29,9
Pais Vasco	232.713	23.651	3,51	9,8	47,3
Rioja	131.175	18.738	3,51	7,0	33,7
España	164.187	20.181	3,51	8,1	39,1

Nota: la renta familiar corresponde a la de una familia monosalarial que percibe el salario medio, estimado a partir del coste salarial

Fuente: INE, Ministerio de Vivienda, Banco de España y elaboración propia

Se supone que la vivienda se adquiere con un préstamo que cubre el 80% del precio de venta de la vivienda. El tipo de interés es el de mercado para los préstamos-vivienda y se emplean un plazo de 25 años. El resultado obtenido describe el esfuerzo de acceso en el caso de hogares jóvenes que acceden a la vivienda por primera vez y se refiere al primer año de vigencia del préstamo. El resultado no incluye el esfuerzo preciso para cubrir el pago de entrada, que se supone asciende al 20% del precio de venta.

En 2005 volvió a crecer el esfuerzo de acceso a la vivienda para los jóvenes hogares, como consecuencia del significativo aumento de los precios de mercado de las viviendas. Dicho esfuerzo bruto de acceso a la vivienda para los jóvenes hogares en el primer año de amortización se situó en el 39,5% (35,9% en 2004) de los ingresos familiares bajo los supuestos antes comentados.

En el cuarto trimestre de 2005, frente a una relación precio de la vivienda /salario anual de 8,1 veces para España, dicha relación llegó a ser de 10,4 veces en el caso de Madrid y de 9,8 veces en el País Vasco, frente a las 6,2 veces en Navarra (Figura 21). Madrid era la autonomía con el esfuerzo bruto de acceso a la vivienda para los jóvenes hogares más elevado. En esta autonomía resulta preciso destinar el 50,2% de la renta familiar monosalarial para acceder a la vivienda libre, mientras que el esfuerzo menos intenso correspondió a Navarra (29,9%).

El Banco de España estima el esfuerzo de acceso a la vivienda refiriéndolo a la familia con ingresos situados en el nivel mediano en la Encuesta Financiera de las Familias de 2001, extrapolando para años posteriores al de la encuesta el nivel absoluto de ingresos de dicha familia-tipo. En 2005 la relación precio de la vivienda de 75 m² útiles/renta mediana de los hogares fue de 6,8 veces (6,2 en 2004), resultando un esfuerzo bruto de acceso a la vivienda equivalente al 36,8% de los ingresos familiares (35% en 2004). En el primer trimestre de 2006 ha continuado creciendo el citado esfuerzo de acceso estimado por el Banco de España, que se ha situado en el 39,2% de la renta familiar.

Con independencia del criterio empleado en la estimación del esfuerzo preciso para acceder a una vivienda, resulta evidente que dicho esfuerzo supera ampliamente en España el nivel extremo considerado como razonable, esto es, la tercera parte de los ingresos familiares. Dicho esfuerzo resulta ampliamente superior en las grandes ciudades, en las que el precio de venta de la vivienda suele ser bastante más elevado que en las zonas menos urbanas.

Dicha situación, resultante del prolongado periodo de auge inmobiliario posterior a 1997, justifica la presencia de una política de vivienda "activa" destinada a facilitar el acceso a la vivienda, tanto con viviendas de nueva construcción como con viviendas usadas, en propiedad y en alquiler, a una proporción significativa de los hogares de nueva creación. No existe precisamente escasez general de vivienda en España, pero escasean las viviendas de precio asequible (alrededor de 15 millones de antiguas pesetas, algo más de 90.000 euros) y también resulta reducida la oferta de viviendas de alquiler.

6. PREVISIONES DE MERCADO DE VIVIENDA PARA 2006

Como se indicó antes, el inicio del año 2006 se ha caracterizado por el fuerte ritmo de aumento registrado por algunas de las principales variables del mercado de la vivienda. La subida de tipos ha seguido un camino de lento ascenso, que ha supuesto un aumento del tipo de los créditos- vivienda en 0,35 puntos porcentuales durante el primer trimestre del año.

Sin embargo, la variación alcista de las iniciaciones de viviendas en enero-febrero de 2006 sobre el mismo periodo de 2005 ha sido superior al 15%. El total de nuevos créditos concedidos para compra de vivienda aceleró el aumento desde el 25,7% de 2005 hasta el 36,7%. Todo indica que la mejoría de las condiciones económicas del resto de la eurozona, Alemania en especial, está incidiendo de forma positiva no solo sobre las ventas de España a dicha área económica, sino que también ha dado nuevas energías a la oferta de viviendas. Los promotores inmobiliarios parecen confiar en que las mejores expectativas de la eurozona estimularán las compras de viviendas por parte de no residentes procedentes de dicho territorio.

La confirmación de nuevas elevaciones de los tipos de interés podría afectar negativamente a las adquisiciones de viviendas por parte de compradores-inversores, por lo que la evolución del mercado inmobiliario podría ser menos expansiva en la segunda parte de 2006. En todo caso, en el ejercicio de 2006 volverán a registrarse aumentos en las principales magnitudes, concretamente en ventas e iniciaciones de viviendas, así como una nueva desaceleración en los precios de venta de mercado.

El tipo de interés medio previsto para 2006 sería del 3,95% TAE (3,28% en 2005) (Figura 22), lo que implica un tipo de interés de los prestamos-vivienda del 4,30% en diciembre, esto es, una subida inferior a un punto entre diciembre de 2006 y el mismo mes de 2005.

Figura 22

Mercado de Vivienda en España. Previsiones 2006

	2005	2006 (P)	2006/2005 %
1. PIB, crecimiento real (%)			
1.1 España	3,4	3,3	
1.2 Zona Euro	1,4	2,1	
2. Hogares.Datos EPA			
2.1 Variación relativa	3,2	3,0	
2.2 Variación absoluta	536.600	466.047	
3. Tipos de interés. Créditos-vivienda			
3.1 Valores absolutos (TAE)	3,28	3,95	0,67
3.2 Valores reales, deflactados con IPC	-0,12	0,00	
4. Nuevos créditos a hogares para compra de vivienda (millones euros)	154.015	200.219	30%
5. Viviendas Iniciadas (*)	729.652	766.135	5%
7. Viviendas Terminadas (**)	637.951	701.746	10%
9. Compraventas de viviendas (***)	989.341	1.040.000	10%
10.1 Aumentos anuales	12,8%	5%-10%	
10.2 Cifras absolutas (euros/m2)	1.824,3	2.006,7	10%

(P) Previsión

(*) Colegios de Arquitectos Técnicos

(**) Mº de Vivienda. Notarios. No incluye la autopromoción.

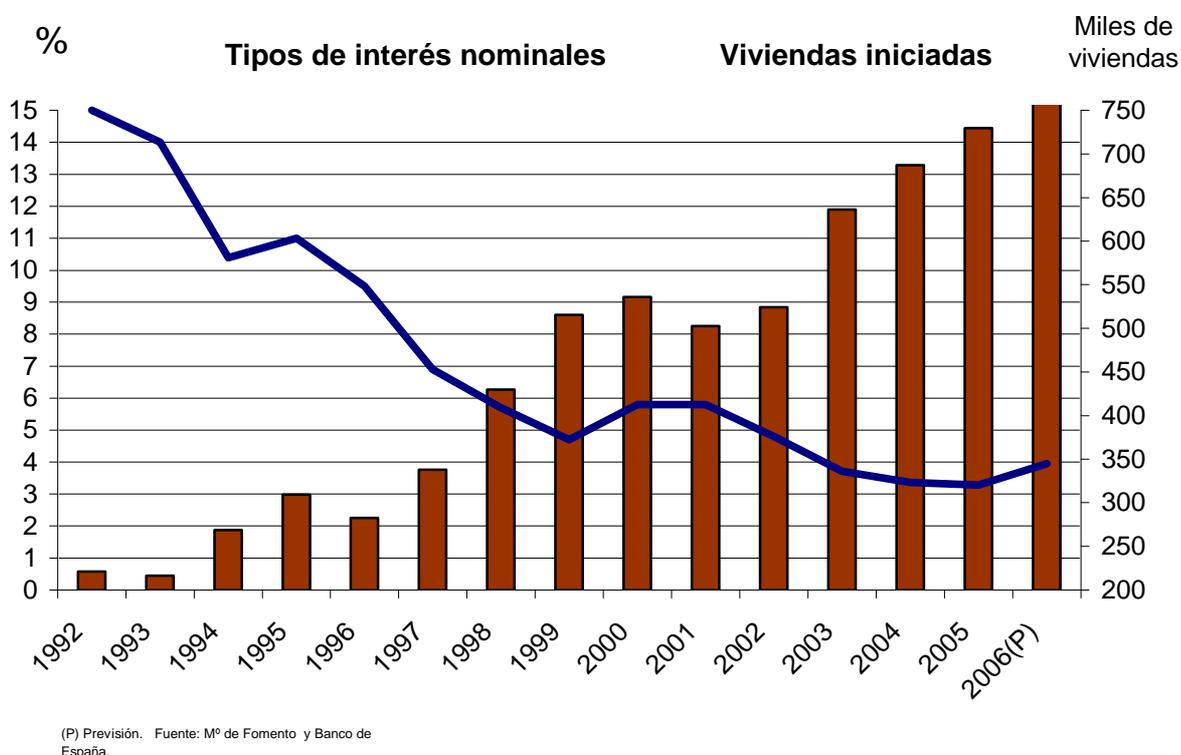
(***) Registradores de España

Fuente: Mº de Vivienda, INE y Banco de España.

Se ha previsto asimismo un aumento del 30% en los nuevos créditos para compra de vivienda en 2006. El resto de las previsiones resulta coherente con la idea de que en el segundo semestre de 2006 podría reducirse la fuerza de la nueva expansión registrada en el mercado inmobiliario.

Las iniciaciones de viviendas crecerán en un 5% en el conjunto del año, superando las 765.000 (Figura 23), y las ventas de viviendas, estimadas a partir de las compraventas registradas, pueden aumentar hasta un 10%, aproximándose así a 1.050.000. Los aumentos de los precios de las viviendas libres oscilarán entre el 5% y el 10%, más próximos al límite superior que al inferior.

Tipos de interés y viviendas iniciadas Figura 23



El año 2006 volverá, pues, a ser un ejercicio positivo para el mercado de vivienda y para el subsector de la construcción residencial. En cuanto a la situación de acceso a la vivienda para los jóvenes hogares, la evolución de dicho problema dependerá en gran medida del grado de cumplimiento del Plan de Vivienda 2005-2008. El logro de los objetivos establecidos en dicho Plan, establecidos en los convenios firmados con el Ministerio de Vivienda resulta, a su vez, estrechamente dependiente del dinamismo de las comunidades autónomas.

REFERENCIAS

1. Banco Central Europeo (BCE), 2006... "Análisis de la evolución de los precios de la vivienda en la Zona del Euro". Boletín Mensual, febrero.
2. Fondo Monetario Internacional (FMI), 2004.. "Three current policy issues. The global house price boom". World Economic Outlook, abril.
3. OCDE, 2005... "Recent house prices developments: The role of fundamentals", diciembre.
4. Schiller, Robert, 2003. , "¿Hay una burbuja en el precio de la vivienda?". Expansión, 3 de octubre.