

La coyuntura inmobiliaria de 2001.

Los bajos tipos de interés mantienen elevadas las expectativas

Julio RODRÍGUEZ LÓPEZ

Economista. Presidente del Consejo Social de la Universidad de Granada

“El concepto de vivienda social en Europa se ha hecho muy problemático: el único criterio común residual radica en que las condiciones de acceso a la vivienda social están fijadas por los poderes públicos y no por el mercado ... El proceso de neutralización por el mercado de la vivienda social ha comenzado”.

Yann MAURY,
“Quelles perspectives pour le logement social en Europe?”
Le Monde, 8-2-01

INTRODUCCIÓN

La economía española va a desacelerar su ritmo de crecimiento desde el 4,1% de 2000 hasta posiblemente por debajo del 3,0% en 2001. La inversión en bienes de equipo ha retrocedido y son el consumo privado y la inversión en vivienda los componentes del gasto que mantienen más entonada la actividad productiva. El descenso de los tipos de interés, dirigido a mantener estabilizado el gasto de las familias y las cotizaciones bursátiles han ayudado a mantener más entonada a la demanda de vivienda. Los indicadores de ventas de viviendas iniciadas, han descendido en 2001 sobre el año precedente, pero todavía se han mantenido situadas en niveles elevados, destacando la persistencia de un elevado ritmo de crecimiento del crédito hipotecario,

en especial del crédito destinado a la promoción y compra de viviendas.

El retroceso de las viviendas iniciadas en 2001 ha sido compatible con elevaciones de precios superiores a las previsiones efectuadas bajo supuestos de desaceleración del crecimiento y del aumento del empleo. La actividad inmobiliaria atraviesa, no obstante, por una situación mas comprometida que en los tres años precedentes, quedando sumamente a merced de posibles cambios en las expectativas generales y del mantenimiento de unos tipos de interés especialmente reducidos.

I. LA ECONOMÍA ESPAÑOLA EN EL PRIMER SEMESTRE DE 2001

Según la Contabilidad Nacional Trimestral del INE, durante el primer trimestre de 2001,

la economía española mantuvo un ritmo de crecimiento interanual del 3,5%, inferior al 4,1% de 2000, pero todavía sustancialmente más alto que el correspondiente a la Zona Euro y de la UE. La notable desaceleración de la demanda interna, que aumentó en un 2,5%, (4,1% en 2000), estuvo compensada por el fuerte empuje de las exportaciones (11,5%) que en términos interanuales crecieron sustancialmente por encima de las importaciones (7,5%) con lo que el resto del mundo aportó un punto porcentual de crecimiento a la economía española. El menor déficit comercial dio lugar a un menor déficit corriente de balanza de pagos, permaneciendo la inflación interanual por encima del 4% hasta junio de 2001. Dentro del comportamiento de la economía española durante el primer trimestre de 2001, destacó el descenso registrado por la inversión en bienes de equipo (-4%), mientras que la construcción mantuvo una expansión del 5,5%, creciendo también claramente por encima de los restantes sectores básicos de la economía (FIG. 1).

La previsión correspondiente a 2001 se ha revisado a la baja, pudiendo terminar el crecimiento de 2001 debajo del 3%, previsto por el Ministerio de Economía, puesto que parece difícil que en los trimestres sucesivos el sector exterior mantenga una aportación positiva tan notable como la del primer trimestre de 2001. En la última semana de julio de 2001 el gobierno ha revisado a la baja, hasta el 3%, la previsión de crecimiento para 2001, frenándose la aportación del resto del mundo en la misma.

A lo largo del segundo trimestre de 2001, un vez conocida la revisión a la baja de la estimación del crecimiento de la economía de Estados Unidos en el primer trimestre del año, se han deteriorado las expectativas y se han vuelto a registrar descensos significativos en las cotizaciones bursátiles. A la etapa previa de sobreinversión en nuevas tecnologías de la información y de fuertes elevaciones de la bolsa, ha sucedido un período de agotamiento de la inversión, de excedentes en numerosas ramas de actividad. La inversión en bienes de

FIG. 1. España Principales agregados económicos, 2000-2001

	Tasas reales de crecimiento anual (%)		
	2000	I-Trimestre 2001/2000	Previsión 2001
Actividad y demanda (i)			
1. PIB. Precios de mercado	4,1	3,5	3,0
2. Demanda interna. Total	4,1	2,5	2,8
2.1. Consumo privado	4,0	2,2	2,5
2.2. Consumo público	2,6	2,2	2,3
2.3. Formación Bruta de Capital Fijo	5,9	1,9	3,6
2.4. Construcción	6,3	5,5	5,2
3. Exportaciones	10,8	11,5	7,3
4. Importaciones	10,4	7,5	6,5
Empleo (II)			
5. Ocupados EPA	4,8	2,8	2,1
6. Desempleo (% Activos)	14,1	13,4	12,7
Precios (III)			
7. Índice de precios de consumo. (D/D)	4,0	4,2 (*)	3,3
Balanza de pagos (% PIB) (IV)			
8. Saldo Balanza cuenta corriente	-3,2	-1,7	-3,0
9. Previsiones OCDE. Zona euro			
9.1. PIB	3,4	-	2,6
9.2. Desempleo (% Activos)	9,0	-	8,3

(*) Junio/julio

Fuente: INE, Ministerio de Fomento, MEH. Presupuestos Generales del Estado 2001.DE, Perspectivas Económicas. Noviembre 2000.

equipo ha modificado, pues, radicalmente el comportamiento desde 2000.

En España, al igual que sucede en Estados Unidos, la demanda de consumo y el mercado inmobiliario mantienen más entonada la coyuntura. Las actuaciones de la Reserva Federal de Estados Unidos encaminadas a mantener las cotizaciones bursátiles y la demanda a partir de descensos importantes de los tipos de interés de intervención, no han producido consecuencias positivas de reactivación de la demanda, aunque han impedido mayores retrocesos de las cotizaciones bursátiles. Los descensos de los tipos de interés de Estados Unidos han fortalecido el dólar, mientras que en Europa el BCE ha mantenido prácticamente estables los tipos de interés, lo que en principio acentuó la debilidad del euro, aunque en julio de 2001 está tomando fuerza ante las pesimistas previsiones expresadas por el Presidente de la Reserva Federal respecto del comportamiento de la economía norteamericana en el segundo semestre de este año.

Las expectativas de consumidores y empresas han empeorado en julio de 2001 en Francia y Alemania, y el Reino Unido sufre las consecuencias deflacionistas de una revaluada libra esterlina.

Europa Occidental no va a compensar el menor crecimiento de Estados Unidos, por lo que el segundo semestre de 2001, de no aparecer una recuperación rápida en Estados Unidos, puede ser un período en el que se acentúe la desaceleración, apareciendo dicho período con un perfil incierto.

Los tipos de interés han mantenido un perfil estable a la baja en el segundo semestre de 2001, aunque la incidencia de los menores tipos de interés sobre la coyuntura real solo parece haber ejercido un impacto positivo en el subsector de la construcción residencial, donde, a pesar del menor ritmo de actividad, todavía son importantes las elevaciones de precios registradas. (FIGS. 2 y 3), así como la previsión del gobierno para el conjunto de 2001 sitúa el componente más dinámico de la demanda interna y de los diferentes sectores productivos.

2. LA POLÍTICA DE VIVIENDA EN 2001

Durante el primer trimestre de 2001, las medidas mas relevantes de política de vivienda a nivel nacional, fueron las relativas al Real Decreto 115/2001 de 9 de febrero, que ha permitido actualizar los precios máximos de venta de las viviendas protegidas y que ha

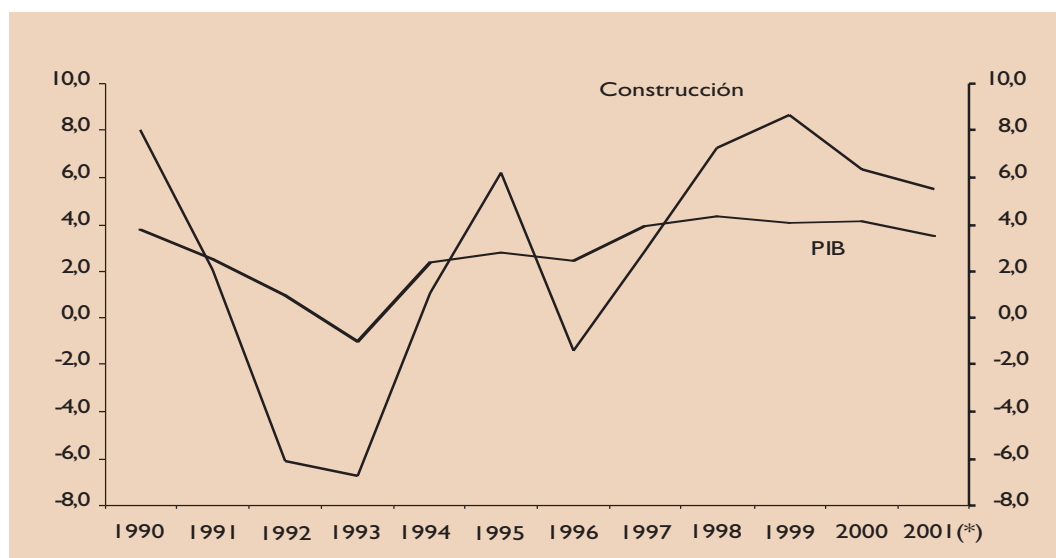


FIG. 2. Economía española. PIB y construcción.
Crecimientos interanuales, a precios constantes

(*) 1º Trimestre.
Fuente: INE

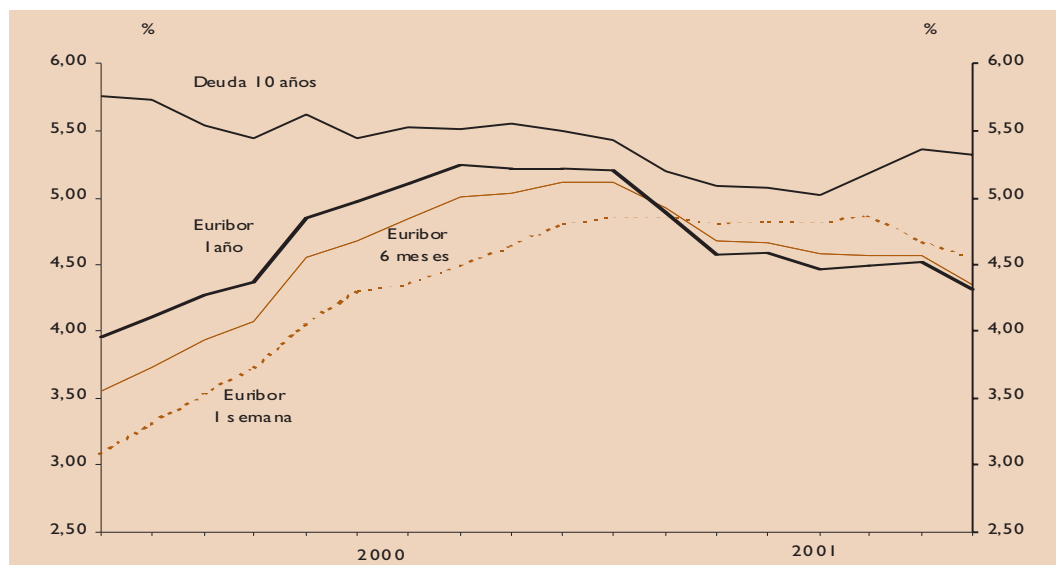


FIG. 3. Tipos de interés. Evolución 2000-2001

Fuente: Banco de España y elaboración propia

introducido la figura de la Ayuda Económica de Entrada (AEDE), que subvencionará una parte del pago de entrada preciso para acceder a la adquisición de una vivienda protegida. El Acuerdo del Consejo de Ministros de 30.3.01 (BOE 20.4.01) ha modificado el tipo de interés de los créditos cualificados, situándolo en el 5,38% (3,88% era el anterior).

Se ha dispuesto de avances de la ejecución del Plan de Vivienda 1998-2001 durante el ejercicio de 2000 (los objetivos eran de 146.700 actuaciones protegibles y 780.000 millones de pesetas era la cuantía máxima de los créditos convenidos a conceder durante dicho ejercicio de 2000).

Los datos del Ministerio de Fomento apuntan a un grado de ejecución situado en torno al 60%, aunque el ambiente general

es de que el grado de cumplimiento parecía más reducido en 2000 que lo que se deriva del citado avance del Ministerio de Fomento.

Así durante el año 2000, el total de viviendas iniciadas con ayudas públicas ascendió a 45.764 viviendas, según el Ministerio de Fomento (FIG. 4), de los que el 80% son VPO de promoción privada, régimen general. El total de viviendas iniciadas en 2000 con ayuda pública equivalió al 8,5% de los proyectos de obra nueva visados por los Colegios de Aparejadores, cifra esta no sólo inferior a la de años precedentes sino que además implica un grado muy reducido de presencia de las viviendas protegidas dentro de la actividad constructora residencial (FIG. 5) y del mercado inmobiliario en general.

FIG. 4. Actividad en la construcción residencial ligada a la política de vivienda

	1997	1998 (total anual)	1999	2000
1. Viviendas Iniciadas con ayudas públicas	64.434	56.003	57.523	45.769
1.1. VPO Promoción Privada. Régimen General	39.966	40.175	45.767	36.779
1.2. VPO Promoción Pública	4.040	3.575	2.122	1.879
1.3. VPO Régimen Especial (promoción privada)	20.428	12.253	9.634	7.111
2. Viviendas. Visados de Dirección de Obra				
2.1. Obra nueva (Proyectos Colegios de Aparejadores)	337.728	429.821	515.493	535.668
3. Cobertura aparente de la política de vivienda				
3.1. Nuevas viviendas. visados aparejadores. $(1)/(2) \times 100$	19,1%	13,0%	11,2%	8,5%

Fuente: Ministerio de Fomento.

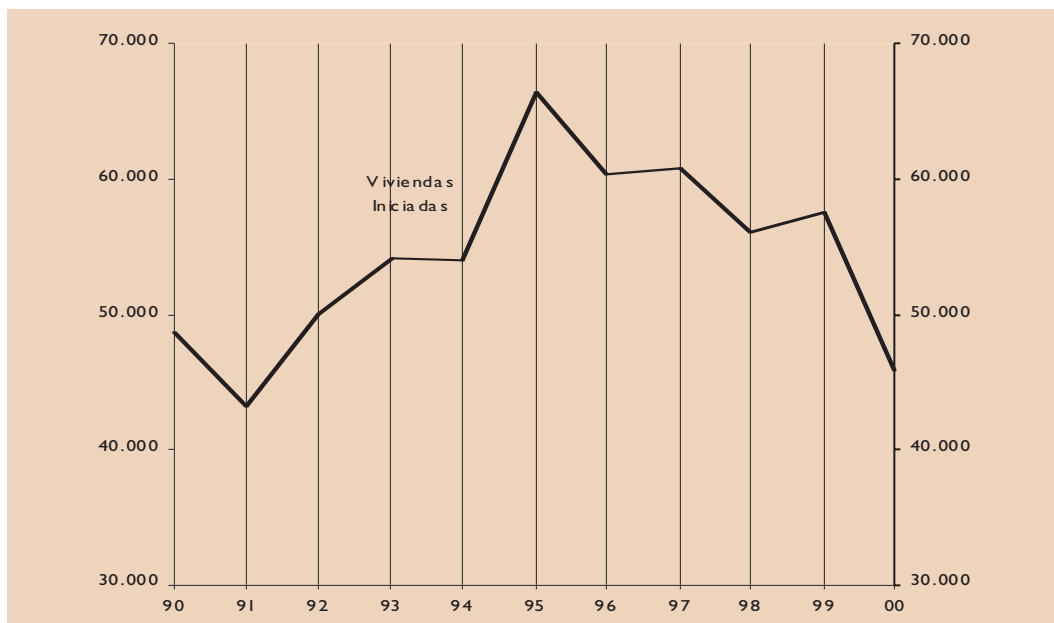


FIG. 5. Viviendas afectadas por actuaciones de política de vivienda. Datos anuales

Fuente: Ministerio de Fomento

La Orden Ministerial de 10-5-2001 (BOE de 19.5.01), ha fijado la cuantía de los créditos a convenir por parte del Ministerio de Fomento con las distintas entidades de crédito en el ejercicio 2001. La cuantía total

territorializada es de 500.000 millones de pesetas (FIG. 6), a la que puede unirse una cifra adicional, no territorializada, de 100.000 millones de pesetas, a emplear cuando se haya agotado la cuantía inicial.

FIG. 6. Plan de Vivienda 1998-2001. Programa 2001.
Cuantía territorializada de los créditos a conceder

	Importe máximo (mill. de pta)	(%)
1. Andalucía	68.816	13,8
2. Aragón	27.957	5,6
3. Asturias	19.695	3,9
4. Baleares	12.624	2,5
5. Canarias	21.557	4,3
6. Cantabria	8.404	1,7
7. Castilla y León	26.745	5,3
8. Castilla-La Mancha	17.479	3,5
9. Cataluña	86.735	17,3
10. Extremadura	10.938	2,2
11. Galicia	26.402	5,3
12. Madrid	58.969	11,8
13. Murcia	33.512	6,7
14. Rioja. La	7.633	1,5
15. Valencia	72.336	14,5
16. Ceuta y Melilla	193	0,0
TOTAL	500.000	100,0

Nota: País Vasco y Navarra negocian directamente con las entidades financieras.

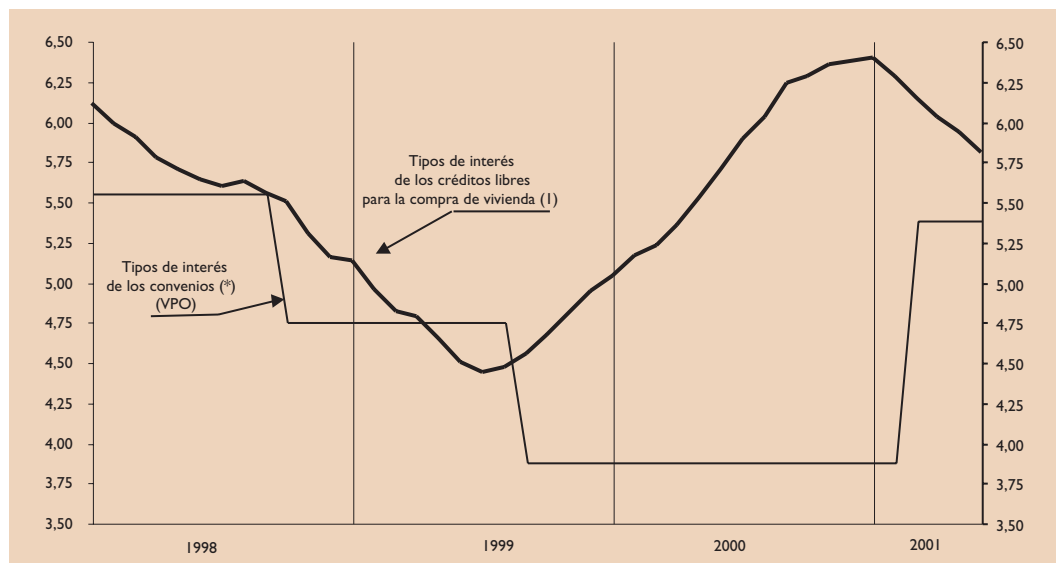


FIG. 7. Viviendas: tipos de interés de los préstamos (TAE)

(*) Fijados en Resoluciones de Acuerdo de Consejo de Ministros. (BOE 17-6-97, BOE 20-10-98, BOE 24-9-99, BOE 20-4-01).

(1) Datos obtenidos por el Banco de España.

De acuerdo con la citada Orden Ministerial se considerará como volumen de recursos convenidos al volumen de préstamos efectivamente concedidos en cada programa anual.

El Acuerdo del Consejo de Ministros de 6 de julio de 2001, ha establecido en 60.427 millones de pesetas el gasto público máximo destinado, en el ejercicio 2000, a financiar las ayudas económicas de entrada (AEDE) para aquellos adquirentes de VPO que elijan dicha fórmula de ayuda, que podrá llegar hasta el 14% del precio máximo de venta.

Los beneficiarios no deberán tener ingresos superiores a 3,5 millones de pesetas al año. Durante el mes de julio de 2001, las entidades financieras están procediendo a firmar el correspondiente convenio con el Ministerio de Fomento, pudiendo llegar a conceder préstamos por encima de dicha cuantía a partir del 1 de diciembre de 2001.

Existe demanda "embalsada" de crédito con destino a VPO como para cubrir la cuantía máxima prevista en el Programa 2001 (600.000 millones de pesetas), cifra que es un 23% inferior a la inicialmente prevista para el Programa del año 2000.

El descenso de los tipos de interés libres registrados en el primer semestre de 2001 ha supuesto una notable aproximación del tipo de interés de los convenios (5,38%) a los tipos de interés de mercado (5,80% en junio),

lo que puede producir una actitud más proclive hacia los citados créditos por parte de las entidades de depósito (FIG. 7). En todo caso, a la vista de la carestía creciente de la vivienda libre, la cuantía del Programa 2001 en materia de nuevas concesiones no debería ser inferior a la del ejercicio precedente, puesto que la actualización efectuada tanto en el precio máximo de venta de las VPO como del tipo de interés de los préstamos puede dar lugar a un volumen de concesiones sustancialmente superior al del ejercicio precedente.

3. EL MERCADO INMOBILIARIO EN ESPAÑA EN 2000

El número de tasaciones efectuadas por Tinsa descendió (-12,3%) durante el primer semestre de 2001, siendo más acusado el descenso en las tasaciones de viviendas (-18,6%) que en los restantes productos inmobiliarios, extendiéndose el descenso en cuestión a las tasaciones de viviendas de nueva construcción (-2,9%), que en 2000 habían continuado creciendo (FIG. 8). En todo caso, el nivel de las tasaciones de viviendas se mantiene situado en valores elevados, aunque su evolución refleja las expectativas del mercado, muy condicionadas por la evolución de los tipos de interés (FIG. 9).

FIG. 8. Tinsa. Tasaciones según tipología del inmueble (a). ESPAÑA

	Totales anuales		Variaciones (%)		
	2000	2001(*)	99/98	00/99	Enero-junio 01/00
1. Total viviendas	309,419	270,432	21.2	-2.3	-12.6
I.1. Viviendas nuevas	200,624	177,352	32.6	4.4	-11.6
I.2. Viviendas usadas	108,795	93,129	7.1	-12.6	-14.4
2. Locales Comerciales	10,859	9,502	9.9	-3.7	-12.5
3. Oficinas	1,170	1,004	18.6	-8.2	-14.2
4. Naves Industriales	4,924	4,574	15.2	-1.8	-7.1
5. Edificios de viviendas y oficinas	13,476	12,115	22.6	1.6	-10.1
6. Terrenos	5,156	5,986	32.2	11.7	16.1
7. Total tasaciones	390,225	359,397	21.3	0.4	-7.9

(a) Número de valoraciones efectuadas por Tinsa.

(*) Cifras absolutas de 2001 obtenidas aplicando a 2000 las tasas de aumento de Enero-Junio 01/00.

Fuente: Tinsa

**FIG. 9. Tinsa. Tasaciones de viviendas. Series mensuales desestacionalizadas**

En cuanto a los indicadores de actividad constructora (FIG. 10), en los primeros meses de 2001 se registraron descensos en los correspondientes a hipotecas urbanas registradas, visados de Colegios de Arquitectos y de Aparejadores, apareciendo ya con firmeza la tendencia a la baja, tras el

año de culminación de los niveles alcanzados en la etapa cíclica expansiva que fue 2000.

La encuesta trimestral de la construcción volvió a presentar un importante crecimiento a precios constantes (6,4%) en el primer trimestre de 2001, aunque no se dispone de información desagregada de los distintos

FIG. 10. Mercado inmobiliario. Principales indicadores de actividad.
Variaciones interanuales (%)

	Cifras absolutas 2000	1999/1998	2000/1999	2001/2000	Último dato disponible
INDICADORES DE ACTIVIDAD					
1. Encuesta coyuntural de la construcción. Producción. (MOFO) Precios constantes.					
1.1. Total edificación (miles mill.)	2.999	10,3	7,3	6,4	I Trimestre 01
1.2. Viviendas familiares (miles mill.)	1.981	13,2	8,5	—	—
1.3. Edificación no residencial ¹ (miles mill.)	1.065	6,0	8,8	—	—
2. Hipotecas urbanas registradas (miles)					
2.1. Total	657,1	11,0	8,4	-1,2	Abril 01
2.2. Viviendas proyectadas	79,8	26,4	11,8	9,1	Abril 01
2.3. Viviendas construidas	480,9	8,5	6,3	-3,7	Abril 01
3. Proyectos visados Colegios Arquitectos (miles)					
3.1. Total	582,8	23,5	-0,6	-9,3	I-Trimestre 01
3.2. VPO	43,9	-5,2	-24,0	-35,0	I-Trimestre 01
3.3. Viviendas libres	538,9	27,7	1,9	-7,2	I-Trimestre 01
4. Proyectos visados Colegios Aparejadores (miles)					
4.1. (Obra nueva y rehabilitación)	594,4	20,5	6,5	-6,9	Febrero 01
5. Licencias municipales de obras (Viviendas)					
5.1. Superficie a construir (miles de m ²)	72.864	12,9	9,9	10,5	Enero 01
5.2. Viviendas a construir y a rehabilitar (miles)	459,9	11,3	11,7	15,0	Enero 01
6. Viviendas terminadas (miles)					
6.1. Total	356,1	19,1	16,8	—	—
7. Stocks de viviendas en construcción					
7.1. Total	1.074,4	18,1	14,0	—	—
8. Índice de costes de la construcción (MOFO)					
8.1. Índice general (dic/dic)	139,8	4,0	5,1	2,5	Mayo 01
8.2. Índice de mano de obra (dic/dic)	161,2	2,2	3,7	3,0	Mayo 01
8.3. Índice de materiales (dic/dic)	127,1	5,4	6,1	2,2	Mayo 01
9. Materiales para la construcción. INE (Dic/Dic)					
9.1. Índice de producción	125,8	11,8	-3,1	2,7	Mayo 01
9.2. Índice de precios	122,0	3,0	1,7	2,2	Mayo 01

Fuente: INE, Ministerio de Fomento, Colegios de Arquitectos de España.

componentes de la construcción. La caída registrada en 2001 en los proyectos visados por los Colegios de Aparejadores se está concentrando en las viviendas unifamiliares y en las promociones iniciadas por personas físicas. Una vez más, desde el comienzo de la actual etapa expansiva inmobiliaria, las viviendas protegidas han vuelto a registrar descensos espectaculares en los primeros meses de 2001 respecto del mismo período de 2000 (FIG. 11).

En cuanto a los precios de venta de las viviendas, en el primer trimestre de 2001 dichos precios se elevaron a 165.414 pta/m², de acuerdo con la estadística de precios de venta de las viviendas objeto de tasación elaborada en el Ministerio de Fomento (FIG. 12).

La cifra citada supuso un aumento del 16% sobre el mismo período de 2000, correspondiendo el mayor aumento a las viviendas tasadas en los municipios de más de 500.000 habitantes, y fueron equivalentes los aumentos registrados tanto por las viviendas de nueva construcción como por las viviendas usadas. El aumento de los precios de las viviendas experimentado en el primer trimestre de 2001 ha superado las previsiones de desaceleración para el presente año e implica una sustancial aproximación a los aumentos “record” registrados en la etapa cíclica precedente del mismo signo (1986-91) (FIG. 13).

Los mayores aumentos interanuales de precios de viviendas en 2001 correspondieron

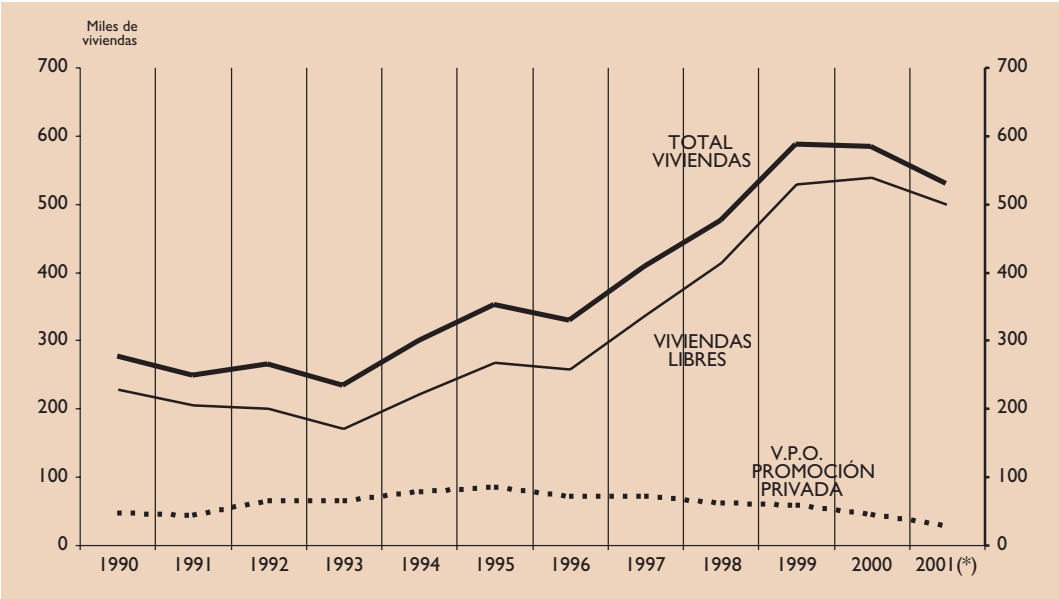


FIG. 11. Proyectos visados por los Colegios de Arquitectos. Totales anuales

(*) Estimación aplicando a 1999 las tasas de variación del periodo Enero-Marzo de 2001 sobre mismo periodo de 2000.
Fuente: Consejo Superior de Colegios de Arquitectos de España.

FIG. 12. Precios de las viviendas (Ministerio de Fomento)

	Cifras absolutas		Variaciones anuales (*)	
	(ptas/m ²)		(%)	
	2001-I	1999	2000	2001
Total viviendas				
1. España	165.414	12,4	14,8	16,0
2. Municipios con menos de 100.000 habitantes	126.954	12,0	12,8	12,5
3. Municipios de 100.000 a 500.000 habitantes	178.244	13,3	15,4	15,9
4. Municipios mayores de 500.000 habitantes	155.289	12,5	15,5	17,8
Viviendas de nueva construcción				
5. España	193.664	10,8	15,3	15,8
6. Municipios con menos de 100.000 habitantes	145.172	9,3	15,6	12,6
7. Municipios de 100.000 a 500.000 habitantes	205.575	11,0	15,3	17,8
8. Municipios mayores de 500.000 habitantes	185.943	14,9	9,9	8,3
Viviendas usadas				
9. España	160.711	12,3	14,6	15,8
10. Municipios con menos de 100.000 habitantes	122.597	11,4	12,8	13,3
11. Municipios de 100.000 a 500.000 habitantes	172.277	13,7	15,2	15,3
12. Municipios mayores de 500.000 habitantes	149.399	14,1	15,0	17,2

(*) Variación 4º trimestre sobre mismo trimestre del año anterior. Para el año 2001 se trata del 1º trimestre.
Fuente: Ministerio de Fomento.

a la Comunidad Autónoma de La Rioja (23%) y los menos intensos fueron los de Extremadura (7,8%) (FIG. 14), aunque los niveles absolutos más elevados fueron los del País Vasco (261.000 pta/m²). Castilla-La Mancha (91.800 pta/m²) registró el nivel

menos elevado en el primer trimestre de 2001 (FIG. 15).

La estadística de precios de las viviendas de nueva construcción en capitales de provincias, elaborada por la Sociedad de Tasación, arrojó un precio medio de venta de

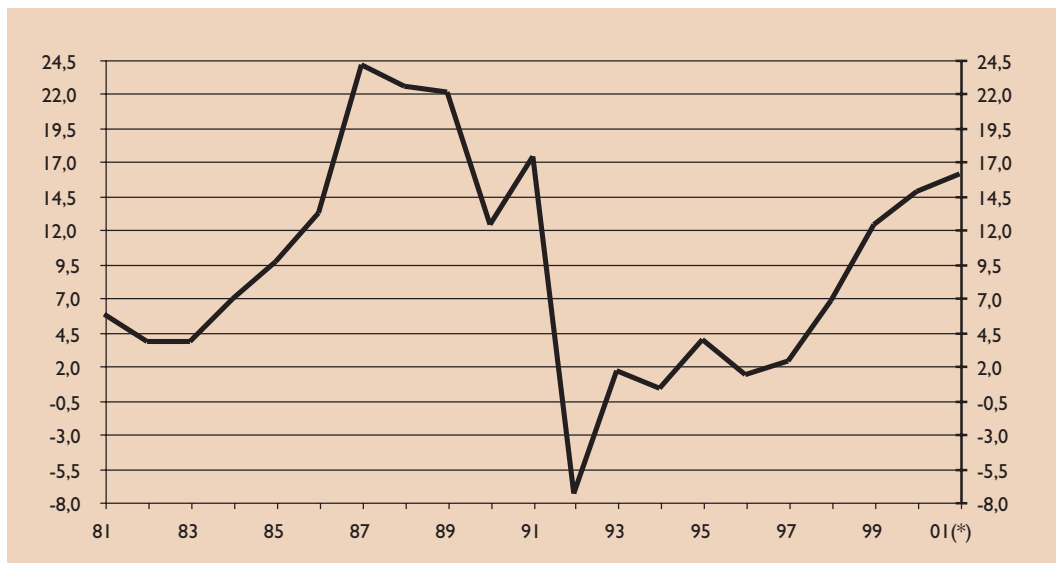


FIG. 13. Precios medios de la vivienda tasadas en España.
Tasas de variación interanuales (IV-Trimestre)

Nota: Para los años 1981 a 1986 se ha estimado la variación de los precios para España aplicando las tasas de variación de los precios medios en Madrid, obtenidos por Tecnigráma.

(*) I Trimestre 01/00.

Fuente: Ministerio de Fomento.

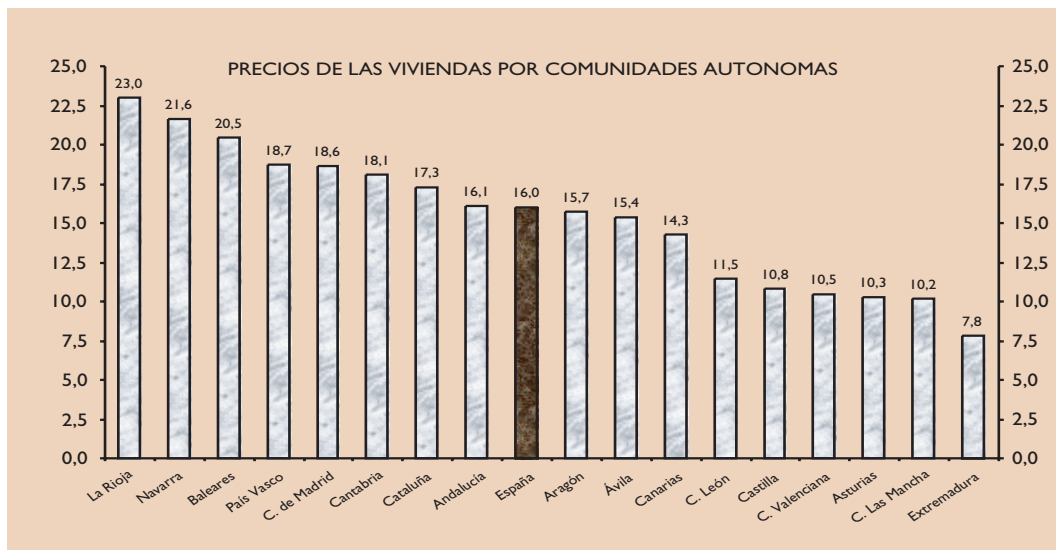


FIG. 14. Aumentos interanuales 1º trimestre 2001

dicho tipo de viviendas de 229.300 pta/m² a 30 de junio de 2001, lo que implica un aumento del 9% respecto de la misma fecha de 2000, aumento este que implica una clara desaceleración respecto del 12'5% en que crecieron los precios en 2000 (FIG. 16). Los

aumentos mayores de precios, según dicha estadística, tuvieron lugar en el País Vasco (28'1%), registrándose un descenso del 10'7% en las capitales de Cataluña. Madrid registró los precios medios de venta mas elevados (325.500 pta/m²), correspondiendo a las

FIG. 15. Precios de las viviendas por Comunidades Autónomas (Ministerio de Fomento)

	Pesetas/m ²	Tasas de variación (%) (*)		
	2001-I	1999/1998	2000/1999	2001/2000
Comunidades autónomas				
1. Andalucía	121.500	10,2	13,4	16,1
2. Aragón	139.500	14,8	12,8	15,7
3. Asturias	137.700	11,6	9,8	10,3
4. Baleares	212.000	28,9	22,1	20,5
5. Canarias	174.600	15,6	15,5	14,3
6. Cantabria	162.600	12,3	15,6	18,1
7. Castilla-La Mancha	91.800	8,0	8,4	10,2
8. Cataluña	214.800	17,9	14,5	17,3
9. Castilla y León	145.800	9,7	11,7	11,5
10. Comunidad de Madrid	250.100	9,4	16,5	18,6
11. Comunidad Valenciana	116.000	12,6	12,5	10,5
12. Extremadura	80.300	5,7	9,4	7,8
13. Galicia	116.200	2,5	10,0	10,8
14. La Rioja	148.900	15,7	18,1	23,0
15. Murcia	99.600	6,7	15,0	15,4
16. Navarra	182.800	11,7	17,9	21,6
17. País Vasco	261.000	16,3	20,7	18,7
Total Nacional	165.400	12,4	14,8	16,0

(*) Variación del IV-Trimestre de 1999 sobre mismo período de 1998 y IV-Trimestre de 2000 sobre mismo período de 1999. Para 2001 se refiere al primer trimestre.
Fuente: Ministerio de Fomento.

FIG. 16. Precios de mercado de las viviendas de nueva construcción en las capitales de provincia, por Comunidades Autónomas (Sociedad de Tasación, S.A.) 30 junio 2001

	Cifras absolutas (pta/m²)	Variaciones anuales (%)	
		2000/99(*)	2001/00(*)
Comunidades autónomas			
1. Andalucía	154.600	10,0	20,2
2. Aragón	154.000	12,0	0,6
3. Asturias	215.500	11,2	24,1
4. Baleares	163.600	15,0	15,0
5. Canarias	192.400	17,1	29,2
6. Cantabria	197.300	5,1	13,3
7. Castilla y León	183.000	9,5	15,1
8. Castilla-La Mancha	142.800	9,5	19,2
9. Cataluña	231.900	16,0	-10,7
10. Extremadura	115.900	3,3	13,4
11. Galicia	155.800	3,7	7,4
12. La Rioja	167.300	14,1	25,3
13. Madrid	325.500	9,9	19,4
14. Murcia	151.400	11,5	23,4
15. Navarra	200.500	10,2	21,7
16. País Vasco	311.100	12,4	28,1
17. Valencia	143.700	8,2	12,4
Media Nacional	229.300	12,5	9,0

(*) Variación interanual a 31 de Diciembre.

(**) Variación a 30 de Junio de 2001 sobre 30 de Junio de 2000.

Fuente: Sociedad de Tasación, S.A.

FIG. 17. Precios de mercado de las viviendas libres nuevas por Comunidades Autónomas. I^{er} Trimestre 2001

Comunidades autónomas	CAPITALES			RESTO		
	Vivienda Libre Nueva	Variación (*)		Vivienda Libre Nueva	Variación (*)	
		(%)			(%)	
		00/99	01/00		00/99	01/00
1. Andalucía	209.225	10,0	27,9	165.412	10,0	27,9
2. Aragón	180.050	24,0	-7,8	149.178	12,0	24,0
3. Asturias	235.149	18,0	—	175.680	22,0	2,9
4. Baleares	241.780	12,0	—	242.498	7,0	39,5
5. Canarias	258.494	14,0	—	199.530	11,0	16,9
6. Cantabria	208.588	10,0	—	142.819	15,0	-0,8
7. Castilla y León	211.524	14,0	26,5	129.700	5,0	10,8
8. Castilla-La Mancha	158.087	8,0	10,1	117.660	10,0	12,5
9. Cataluña	209.743	18,0	18,4	195.868	11,0	13,8
10. Extremadura	142.935	3,0	—	90.762	10,0	4,8
11. Galicia	198.493	14,0	—	150.078	8,0	18,5
12. La Rioja	220.815	14,0	—	130.817	22,0	—
13. Madrid	304.176	17,0	7,9	176.893	22,0	2,8
14. Murcia	172.009	13,0	—	137.159	13,0	7,2
15. Navarra	223.007	18,0	—	151.043	21,0	—
16. País Vasco	466.972	—	—	237.143	—	—
17. Valencia	167.962	6,0	12,5	145.285	14,0	14,2
Total Nacional	215.800	15,0	12,2	170.216	13,0	16,9

(*) Para el 00/99 se refiere a la media anual y para el 01/00 se refiere al I-Trimestre 2001 sobre mismo período de 2000.

Fuente: Tasaciones Inmobiliarias.TINSA

capitales extremeñas los menores precios de venta en las nuevas promociones inmobiliarias (115.900 pta/m²).

La desaceleración del aumento de los precios de venta de las viviendas durante 2001 también estuvo presente en la estadística de Tinsa, para el caso de las capitales de provincia (FIG. 17), dato relativo a las viviendas de nueva construcción, mientras que en las restantes ciudades hubo una aceleración de hasta el 16'9%, cifra esta que implica un ritmo de aumento aún mayor que el registrado en la estadística global del Ministerio de Fomento.

En todo caso, contrasta por una parte, la caída de las viviendas iniciadas y de las hipotecas registradas en el primer semestre de 2001, frente a los fuertes aumentos que todavía han tenido lugar en los precios de venta en el mismo periodo de tiempo. La información disponible sobre el mercado inmobiliario revela que ha disminuido el número de tasaciones de viviendas, que ha bajado el ritmo de venta de las viviendas de nueva construcción, que se ha acrecentado la trascendencia de los compradores-inversores,

que las subidas mayores de precios se concentran en las ciudades y que las expectativas de evolución de los tipos de interés influyen en la demanda (1). Esto último confirma la idea de que las actuaciones de la Reserva Federal de Estados Unidos no solo han mantenido una situación menos depresiva en la Bolsa de Valores, sino que han ayudado a soportar la fuerte actividad constructora y compradora en el mercado inmobiliario de España, donde el coste de capital está siendo negativo en 1999-2001 a efectos de adquisición de una vivienda.

4. LA FINANCIACIÓN A LA VIVIENDA EN 2001

Después de alcanzar un nivel máximo del 6'39% (TAE) en enero de 2001, los tipos de interés de los créditos libres a la vivienda han descendido en España en los meses

(1) Germán PÉREZ BARRIO, "El mercado de primera residencia en 2001 ¿El fin del ciclo expansivo?", *Cuadernos de Información Económica*, julio/agosto 2001.

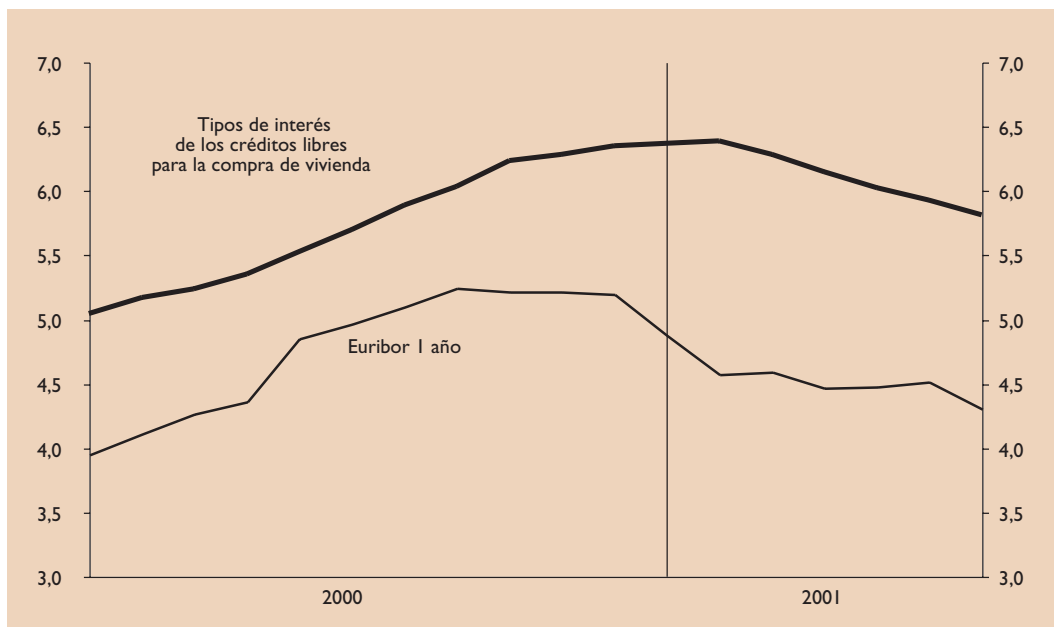


FIG. 18. Tipos de interés de los créditos-vivienda. Media de las entidades financieras y euribor a un año. 2000-2001

Fuente: Banco de España

posteriores, situándose en el 5'81% en el mes de junio de 2001 (5'64% los de los bancos y 5'97% los correspondientes a las cajas de ahorros). Los descensos provocados en los tipos de interés a corto plazo en 2001 han acabado incidiendo sobre los tipos de interés a largo plazo, tendencia que puede prolongarse en el segundo semestre de 2001, si desde Estados Unidos se continua apostando con fuerza por la recuperación y también si el BCE se une a la tendencia "bajista" tras el verano de 2001 (FIG. 18).

El descenso producido en los tipos de interés de los créditos a la vivienda no ha impedido que en el periodo de enero-junio de 2001 el tipo de interés medio de los créditos-vivienda haya superado en tres cuartos de punto al correspondiente al mismo periodo de 2000, lo que implica un crecimiento del 4'8% en la cuota a pagar por millón-mes en un crédito a quince años (FIG. 19).

Durante el primer semestre de 2001 ha persistido un fuerte ritmo de crecimiento en los créditos hipotecarios en España por parte del conjunto de entidades financieras (19'8% en mayo 2001 sobre igual mes de 2000) correspondiendo el mayor ritmo de

crecimiento a las cajas de ahorros y el mas moderado a los bancos (17'2%). El aumento de los créditos a las actividades inmobiliarias ha continuado siendo espectacular (35'5%), mientras que ha continuado retrocediendo el ritmo correspondiente a la financiación privilegiada (VPO), que descendió un -1'9% en mayo de 2001 sobre igual mes de 2000 (FIG. 20). El crecimiento del crédito ligado a la promoción y compra de viviendas explica casi las tres cuartas partes de la expansión del crédito al sector privado, alcanzando el crédito-vivienda el 50% del conjunto de la inversión crediticia de las entidades financieras, proporción esta que resulta mas elevada en las cajas de ahorros que en los bancos. Los datos del banco de España revelan que el 75% de la deuda "viva" de las familias se destinan a la financiación a la vivienda, de la que el 94% se destina a la compra de vivienda y el 6% restante corresponde a la financiación para rehabilitación.

La fuerte expansión inmobiliaria posterior a 1997 debe mucho de su fuerza al fuerte empuje que ha aportado a la demanda la notable oferta existente de créditos hipotecarios a

FIG. 19. Tipos de interés de los créditos hipotecarios. Cuota a pagar (*)

	T.A.E. (%)	Tipo Nominal (% (**))	Cuota mensual por millón	Variación anual de la cuota (%)
	(1)	(2)	(3)	(4)
Tipos medios anuales				
1990	16,72	15,56	14.381	9,6 (***)
1991	16,04	14,97	13.975	-2,80
1992	15,02	14,07	13.364	-4,40
1993	14,00	13,17	12.764	-4,49
1994	10,42	9,95	10.715	-16,05
1995	11,04	10,52	11.064	3,26
1996	9,45	9,06	10.181	-7,98
1997	6,91	6,70	8.824	-13,33
1998	5,65	5,51	8.176	-7,34
1999	4,72	4,62	7.714	-5,65
2000	5,76	5,59	8.222	6,59
Enero-Junio				
2000	5,34	5,21	8.018	—
2001	6,10	5,93	8.402	4,79

(*) La cuota incluye intereses y devolución del principal, de un préstamo a 15 años.

(**) Se obtiene a partir del TAE correspondiente, suponiendo que los pagos son mensuales.

(***) Se obtiene comparando la cuota correspondiente a las Cajas de Ahorros, al no disponerse de un índice total para 1989.

Fuente: Banco de España

FIG. 20. Créditos hipotecarios y Financiación a la construcción

	Cifras absolutas (miles de millones ptas.)	Tasas interanuales (%)		
	2001 Mayo (**)	1999 (dic/dic)	2000 (dic/dic)	2001 (may/may)(**)
1. Saldo vivo de créditos hipotecarios.				
Total (*)	44.957	20,0	19,6	19,8
1.1. Bancos	17.543	23,0	16,0	17,2
1.2. Cajas de Ahorros	24.198	18,2	22,9	22,3
1.3. Cajas Rurales	2.652	24,8	20,3	21,7
2. Financiación a la construcción por tipo de prestatario. Total				
2.1. Personas físicas	43.791	20,1	23,5	21,4
2.1. Personas físicas	31.754	18,5	22,1	21,8
2.2. Actividades inmobiliarias	5.725	30,9	35,4	35,5
2.3. Construcción	6.311	19,9	20,8	12,8
3. Financiación privilegiada. Total				
3.1. Bancos	3.555	0,4	-2,5	-1,9
3.1. Bancos	1.236	1,7	-3,2	-2,9
3.2. Cajas de Ahorros	2.205	-0,4	-2,3	-1,6
3.3. Cajas Rurales	114	3,3	3,2	3,6

(*) El total incluye los Establecimientos Financieros de Crédito.

(**) La Financiación a la Construcción y la Financiación Privilegiada se refieren al I-Trimestre.

Fuente: B.E. y Asociación Hipotecaria Española.

largo plazo, oferta estimulada por la fuerte competencia existente entre entidades financieras. La baja morosidad prolongada en los créditos hipotecarios a largo plazo ha

estimulado también la oferta citada. En todo caso, el riesgo de los créditos hipotecarios está aumentando, puesto que el margen de las promociones ha disminuido y la cobertura de

la financiación ha aumentado, al incluirse, de forma creciente en la misma la financiación del suelo, a la vez que los inversores particulares han adquirido un gran número de viviendas nuevas que pueden poner a la venta en cualquier momento (2), incluso a un ritmo acelerado si se percibe que las viviendas nuevas dejan de revalorizarse.

5. ACCESIBILIDAD A LA VIVIENDA 2001

Los cálculos de la accesibilidad a la vivienda en España se van a ver afectados por el cambio introducido en la metodología de la Encuesta Trimestral de Salarios del INE, cambios que se han producido a partir del primer trimestre de 2001, sin que haya tenido lugar un enlace entre la serie “renovada” y la precedente.

En primer lugar, la relación precio de la vivienda/salario medio anual alcanzó en 2000 uno de los valores mas elevados desde que se ha podido efectuar en España el análisis de la accesibilidad (FIG. 21), solo superado por el valor medio de 1991. Empleando en 2001 el

salario percibido, excluidas las cotizaciones sociales, dicha relación alcanza un valor especialmente alto, 5'55 en el primer trimestre de 2001. Con los bajos tipos de interés medios de los créditos-vivienda, el esfuerzo de acceso en cuestión se eleva al 45'2% de la renta disponible familiar, esfuerzo que no se había producido desde 1992 (FIG. 22). En el pasado año 2000 el precio máximo accesible de la vivienda, bajo el supuesto de que no se dedicase a la vivienda mas de la tercera parte de los ingresos familiares, fue de 12'3 millones de pesetas, el 86'2% del precio medio de la vivienda producido en España en dicho año, 14'3 millones de pesetas (vivienda de 75m²).

Los bajos tipos de interés de los préstamos-vivienda han impedido se produzcan situaciones como aquéllas en las que el esfuerzo de acceso alcanzó niveles tan altos como al comienzo de los años noventa. Sin embargo, dicho esfuerzo de acceso se ha acrecentado sustancialmente desde el año 2000, a pesar del bajo nivel citado de los tipos de interés (FIG. 23). Dicho esfuerzo de acceso oscila sustancialmente entre el 61'29% del

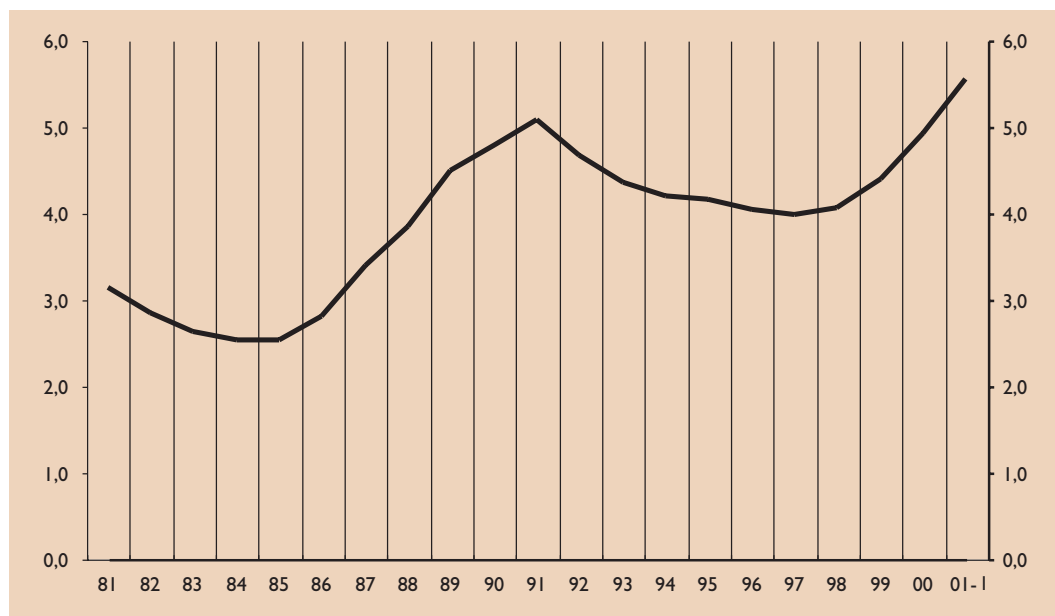


FIG. 21. Relación precio de la vivienda/salario medio anual

(*) La vivienda nueva tiene 90 m² útiles. El precio por m² es el de la estadística del Ministerio de Fomento. El salario medio anual se obtiene a partir de la Encuesta Trimestral de Salarios del INE.

Fuente: Ministerio de Fomento e INE

(2) PÉREZ BARRIO, op. Cit.

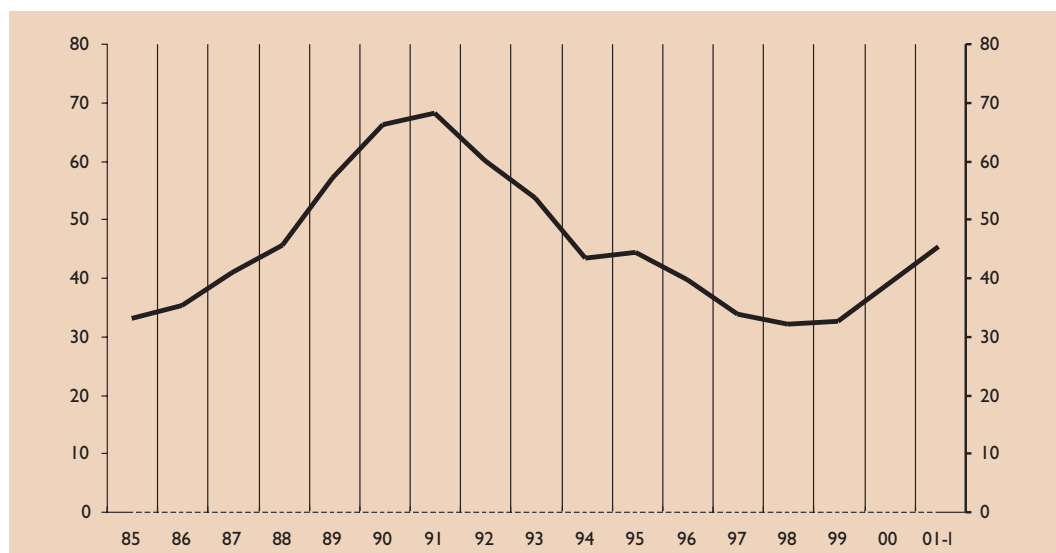


FIG. 22. Accesibilidad de la vivienda existente. % Sobre ingresos brutos del pago inicial

Nota: El esfuerzo de acceso se obtiene dividiendo los reembolsos (cuota e interés) del crédito financiero para comprar una vivienda de 75 m², vendido al precio medio de mercado. Los ingresos brutos corresponden al salario medio anual, estimado por el INE en el caso de una familia monosalarial. Fuente: Ministerio de Fomento, INE, Banco de España.

FIG. 23. Accesibilidad de la vivienda existente en España. Ministerio Fomento

	Precio medio de la vivienda -M.º Fomento- miles de ptas.	Renta disponible familiar anual miles de ptas.	Tipo de interés medio de los préstamos a comprador	Relación precio/ingresos familiares (4)=(1)/(2)	Esfuerzo bruto en % sobre renta familiar (5)
	(1)(a)	(2)(b)	(3)(c)		
1985	3.084,91	1.221,60	14,29	2,53	32,77
1986	3.828,37	1.360,80	13,53	2,81	35,12
1987	4.751,01	1.402,80	12,84	3,39	40,80
1988	5.938,65	1.544,62	12,51	3,84	45,51
1989	7.322,31	1.633,36	13,84	4,48	56,85
1990	8.466,30	1.772,92	15,56	4,78	65,93
1991	9.678,87	1.906,96	14,97	5,08	68,09
1992	9.549,18	2.050,49	14,08	4,66	59,77
1993	9.510,30	2.180,90	13,17	4,36	53,45
1994	9.577,26	2.284,40	9,95	4,19	43,14
1995	9.913,95	2.387,42	10,52	4,15	44,11
1996	10.097,73	2.496,58	9,06	4,04	39,53
1997	10.254,60	2.582,27	6,70	3,97	33,63
1998	10.731,42	2.641,42	5,51	4,06	31,89
1999	11.864,05	2.701,76	4,62	4,39	32,51
2000	13.581,41	2.763,90	5,62	4,91	38,84
2001-I	14.887,26	2.683,48	6,10	5,55	45,23

(a) Se considera una superficie media por vivienda de 75 m² útiles, es decir, 90 m² construidos (coeficiente corrector de 1,20), y se supone que el plazo de los préstamos es de 15 años, y que su cuantía no sobrepasa el 80% del precio de venta.

(b) Ingresos de una familia con un solo perceptor. Se toma como ingreso el salario medio por persona ocupada, dato procedente de la Encuesta de Salarios del I.N.E.

(c) Tipo nominal anual medio de Banco de España, para vencimientos mensuales.

Fuente: Ministerio de Fomento, Encuesta de Salarios del I.N.E. y B.E.

País Vasco y el 25'30% de Extremadura (FIG. 24), siempre respecto de la renta de la familia monosalarial que obtuviese el salario medio de la encuesta citada.

La relación entre el precio de venta de las viviendas y los ingresos salariales se ha acentuado sustancialmente en 2000-2001 (FIG. 25), lo que ha dado lugar a que resulte

FIG. 24. Accesibilidad de la vivienda existente en España. Datos por Comunidades Autónomas. Ministerio de Fomento. I^{er} trimestre 2001

Comunidad Autónoma	Precio medio de la vivienda existente -M.º Fomento- miles de ptas.	Renta disponible familiar anual miles de ptas.	Tipo de interés medio de los préstamos a comprador -B.E.-	Relación precio/ingresos familiares	Esfuerzo en % sobre renta familiar sin bonificaciones fiscales
	(1)(a)	(2)(b)	(3)(c)	(4)=(1)/(2)	(5)
Andalucía	10.935,00	2.428,96	6,10	4,50	36,70
Aragón	12.555,00	2.667,14	6,10	4,71	38,38
Asturias	12.393,00	2.862,18	6,10	4,33	35,30
Baleares	19.080,00	2.401,18	6,10	7,95	64,78
Canarias	15.714,00	2.246,66	6,10	6,99	57,02
Cantabria	14.634,00	2.698,94	6,10	5,42	44,20
Cast.-La Mancha	8.262,00	2.249,18	6,10	3,67	29,95
Castilla y León	13.122,00	2.583,97	6,10	5,08	41,40
Cataluña	19.332,00	2.801,62	6,10	6,90	56,25
C.Valenciana	10.440,00	2.469,51	6,10	4,23	34,46
Extremadura	7.227,00	2.328,99	6,10	3,10	25,30
Galicia	10.458,00	2.332,31	6,10	4,48	36,55
Madrid	22.509,00	3.108,42	6,10	7,24	59,03
Murcia	8.964,00	2.051,76	6,10	4,37	35,62
Navarra	16.452,00	2.814,69	6,10	5,85	47,65
País Vasco	23.490,00	3.124,51	6,10	7,52	61,29
Rioja	13.401,00	2.430,16	6,10	5,51	44,96
Media Nacional	14.887,26	2.683,48	6,10	5,55	45,23

(a) Se considera una superficie media por vivienda de 75 m² útiles, es decir, 90 m² construidos (coeficiente corrector de 1,20), y se supone que el plazo de los préstamos es de 15 años, y que su cuantía no sobrepasa el 80% del precio de venta.
(b) Ingresos de una familia con un solo perceptor. Se toma como ingreso el salario por persona ocupada, dato procedente de la Encuesta de Salarios del INE.
(c) Tipo nominal anual medio de Banco de España, para vencimientos mensuales.
Fuente: Ministerio de Fomento, encuesta de Salarios del I.N.E. y B.E.

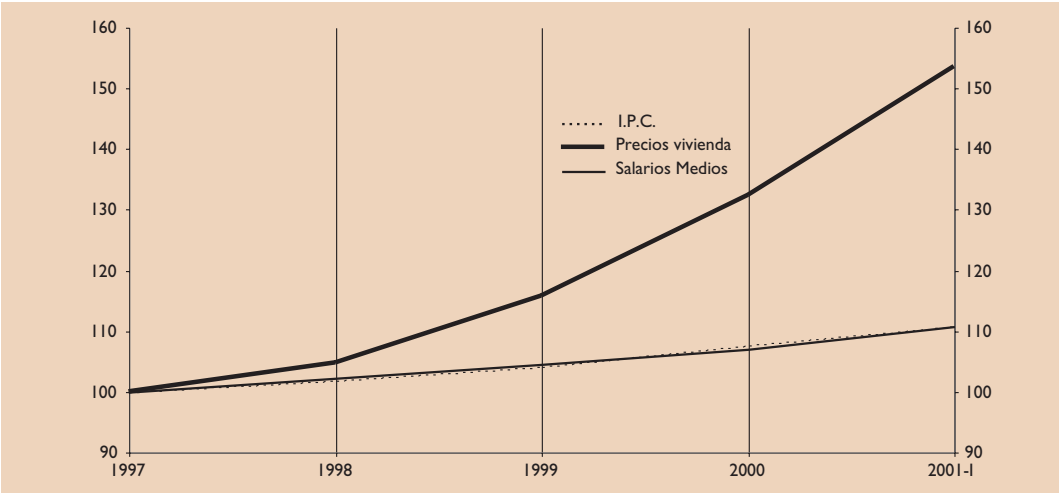


FIG. 25. Precios viviendas, salarios, IPC

Fuente: INE, BHE, M.º Fomento.

sumamente gravoso el acceso a la vivienda para amplios estratos de población, especialmente para los jóvenes hogares que quieran acceder a una vivienda en cualquier

capital de provincia o aglomeración urbana, situación que produce despoblación en los grandes centros urbanos y estimula el urbanismo “disperso”, que tan costoso

resulta por las fuertes inversiones de infraestructura que dicha forma de expansión urbana genera.

El aumento neto del número de hogares registrado entre el primer trimestre de 2001 y el mismo período del pasado año ha sido de 192.000, lo que supera las provisiones efectuadas hace diez años, e implica un ritmo de financiación de hogares superior al previsto, derivado tanto del mayor crecimiento económico y del empleo como de llegada de contingentes crecientes de inmigrantes. La demanda de vivienda por parte de los no residentes también ha contribuido a estimular la adquisición, puesto que en el primer cuatrimestre de 2001 el aumento de las compras de viviendas por

dichos no residentes creció en un 24'3% sobre 2000 (FIG. 26).

En el contexto actual, la actuación pública en materia de VPO debería ser bastante mas "agresiva", esto es, debería disponerse de un cupo superior de financiación crediticia convenida, tendría que estimularse una mayor presencia de los gobiernos locales en oferta y debería abrirse la vía de la ayuda pública directa al alquiler.

La construcción residencial, a pesar del descenso de las iniciaciones de viviendas registrado en 2001 respecto del año precedente, sigue siendo el componente mas dinámico de la demanda interna, lo que no impide que el acceso a la vivienda esté atravesando por una etapa complicada en España en este momento.

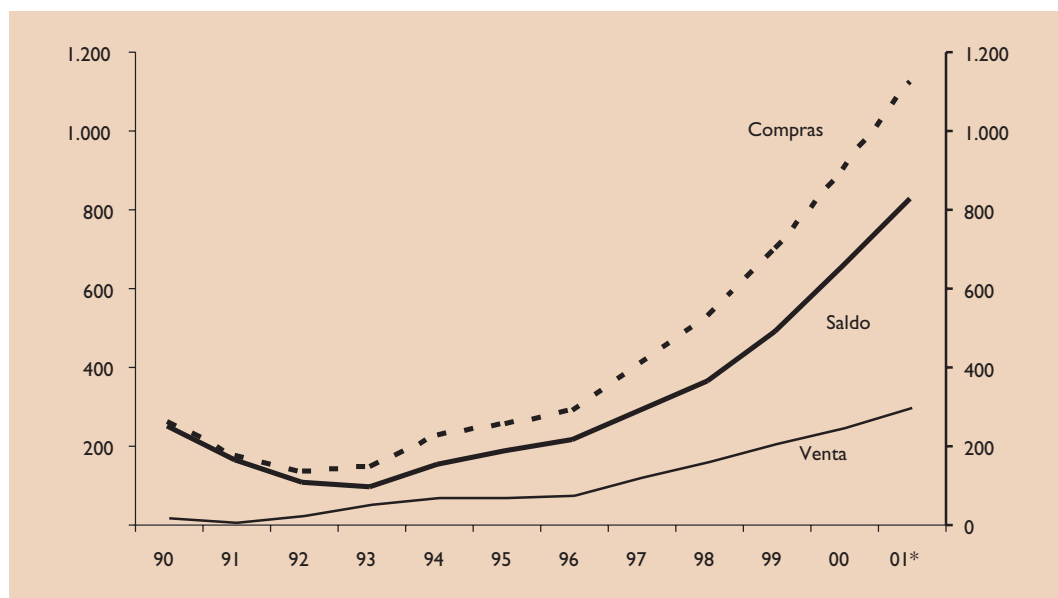


FIG. 26. Inversión extranjera en inmuebles en España.

Miles de millones de pesetas. Totales anuales

(*) Obtenido a partir de las tasas de crecimiento del periodo enero-abril 01/00.

Fuente: INE, BHE, M.º Fomento.