

# La coyuntura inmobiliaria de 2001.

Julio RODRÍGUEZ LÓPEZ

Economista. Presidente del Consejo Social de la Universidad de Granada

*«Un interés cada vez mayor se está manifestando respecto de los estudios rigurosos del comportamiento de los precios de las viviendas, notablemente acerca de su relación con los fundamentos económicos y con los precios de otros activos».*

**(L'Observateur de l'immobilier, n.º 49-50,  
junio de 2001,  
Revista del Credit Foncier de France)**

## I. INTRODUCCIÓN

La economía española ha reflejado en su evolución durante 2001 tanto la desaceleración del crecimiento iniciada el año precedente, como el empeoramiento general de expectativas experimentado en este último año. Las elevaciones de los tipos de interés del pasado año y el peor clima económico anticipaban un cambio en la coyuntura inmobiliaria y una sensible desaceleración en los precios de la vivienda en 2001.

Sin embargo, la rápida e intensa actuación de las autoridades monetarias desarrollada a lo largo del presente año ha forzado un comportamiento a la baja de los tipos de interés, lo que, unido a la marcha insegura de los mercados bursátiles, ha acrecentado la demanda de vivienda con fines de inversión,

situación que se ha visto reforzada por la próxima introducción del euro como medio de pago.

Durante 2001 ha persistido, pues, un ritmo todavía rápido de aumento de los precios inmobiliarios, aproximándose al 16% anual el ritmo de aumento correspondiente a la vivienda, de acuerdo con las estadísticas de precios de viviendas del Ministerio de Fomento. Por otra parte, durante el primer semestre de 2001 los indicadores de demanda y de actividad constructora experimentaron descensos significativos respecto de los niveles alcanzados en el pasado año. Esta situación se ha modificado algo en la segunda mitad del año, en la que se ha advertido una nueva recuperación en indicadores tales como los proyectos visados por los Colegios de Arquitectos.

De la consecución de un cierto grado de éxito en la implantación del nuevo Plan de Viviendas dependerá la posibilidad de acceso a la vivienda para numerosos hogares, siendo deseable que las diferentes Administraciones Públicas acentúen su diligencia en el desarrollo de las medidas que el Plan en cuestión incluye, y ello respecto de los talentos dominantes en la etapa que ahora termina en cuanto a política de vivienda se refiere.

## 2. LA ECONOMÍA ESPAÑOLA EN 2001

La economía mundial está registrando en 2001 una desaceleración sensible de su crecimiento respecto del año precedente. Las expectativas se revisaron progresivamente a la baja a lo largo del pasado año, ante la influencia deflacionista de los más altos tipos de interés y de los mayores precios del petróleo, comportamientos estos que dominaron la coyuntura de 2000. A partir de marzo de 2000 tuvieron lugar descensos significativos en las cotizaciones bursátiles, especialmente en las correspondientes al conjunto de actividades incluidas en lo que ha venido a denominarse como nuevas tecnologías. Todavía resultó espectacular el crecimiento de la economía de Estados Unidos en 2000 (4,1 % fue el crecimiento real del PIB en dicho país en 2000), culminando así un prolongado período de expansión.

Desde Enero de 2001 la Reserva Federal de Estados Unidos ha procedido a reducir en diez ocasiones los tipos de interés de intervención, que han descendido en cuatro y medio puntos porcentuales entre enero y noviembre del presente año. La desaceleración del ritmo de crecimiento de la economía norteamericana registrada durante los dos primeros trimestres de 2001 parecía responder a una situación de exceso de oferta, derivada de las fuertes inversiones empresariales efectuadas «al calor» de las nuevas tecnologías de la información, así como por la fuerte capacidad productiva acumulada en las ramas de actividad dedicadas a la producción del equipamiento correspondiente.

El clima generalizado de fuerte confianza en los agentes económicos permitió también mantener unos crecimientos significativos de

la demanda de consumo en 2000 y buena parte de 2001, mientras que el subsector inmobiliario ha seguido creciendo a su vez, impulsado por los bajos tipos de interés, con lo que ha compensado en gran medida los descensos de los precios bursátiles de 2000-2001.

Los sucesos del 11 de septiembre de 2001 vinieron a complicar sensiblemente dicho panorama de desaceleración. Sobre una crisis de oferta, acentuada por los encarecimientos citados de 2000 en los costes energéticos y financieros, los sucesos en cuestión han traído consigo un empeoramiento general de las expectativas, tanto empresariales como de los hogares, en el último cuatrimestre del año 2001. La tasa negativa de crecimiento del PIB de Estados Unidos en el tercer trimestre de 2001 ha confirmado el paso desde una situación de desaceleración del crecimiento a otra en la que la presencia de tasas negativas de crecimiento no va a resultar sorprendente.

Durante 2001 se ha puesto también de manifiesto el papel decisivo de la economía norteamericana a escala mundial, puesto que la desaceleración del crecimiento y el empeoramiento de la confianza empresarial han tenido también lugar en países que exportan relativamente poco a Estados Unidos, lo que indica que el estado de las expectativas mundiales depende básicamente de la situación de la economía de dicho país.

Los organismos internacionales han procedido a revisar a la baja las previsiones efectuadas hace algunos meses respecto del ritmo de crecimiento de las principales economías en 2001-2002. Así, la OCDE ha previsto que en 2001 el ritmo de crecimiento del conjunto de economías integradas en dicho organismo no superará el 1% (4,8 % en 2000), previéndose también un retroceso del crecimiento de la Zona Euro hasta el 1,6% (3,4% en 2000), correspondiendo las previsiones más pesimistas a la economía de Japón (-0,7%), país que parece haber entrado en una pendiente claramente deflacionista. La OCDE ha estimado que en 2001 el crecimiento sobre el período precedente fue del 1,1% en el primer semestre, mientras que ha descendido en un -0,3% en la segunda mitad del año.

El conjunto de países de la Zona Euro ha visto desacelerarse el ritmo de crecimiento a lo largo de 2001, conforme empeoraban las

perspectivas generales de la economía norteamericana. No se ha compensado, pues, desde Europa Occidental el fuerte descenso del crecimiento de Estados Unidos. La actuación conjunta de los mercados financieros y la rápida difusión de las noticias económicas han contribuido a reducir los diferentes perfiles cíclicos de las principales economías occidentales.

El ritmo de crecimiento de la Zona Euro ha pasado desde el 3,3% de 2000 hasta el 1,7% interanual en el segundo semestre de 2001. Se ha acentuado este año la presión sobre el Banco Central Europeo para conseguir que redujese los tipos de interés con la misma intensidad que la Reserva Federal de Estados Unidos. Como consecuencia de dicha presión y también por la desaceleración de la inflación experimentada a lo largo de este año, el BCE ha procedido a corregir a la baja en cuatro ocasiones el tipo de intervención, que ha disminuido desde el 4,75% establecido en octubre de 2000 hasta el 3,25% de noviembre de 2001. El tipo de interés actual de

intervención del BCE está, pues, situado punto y medio por debajo del de hace un año, lo que supone una reducción sensiblemente menos intensa que la establecida por la autoridad monetaria en Estados Unidos.

Durante el primer semestre de 2001 (FIG. 1) la economía española vio reducirse la tasa de crecimiento del PIB desde el 4,1% de 2000 hasta el 3,1% interanual correspondiente al primer semestre de este año. La desaceleración ha sido especialmente acusada en la inversión en bienes de equipo, así como en las exportaciones, que han sido así el principal responsable de la desaceleración experimentada a lo largo de este año. La previsión de la OCDE acerca de la economía española efectuada en mayo de este año era de un crecimiento del 2,9% en 2001, previsión que se ha reducido hasta el 2,7% en el otoño. A pesar de la realidad de la citada desaceleración de la economía española en 2001, esta última va a mantener este año un diferencial positivo de crecimiento de un punto por encima de la media de la Zona Euro.

**FIG. 1. España Principales agregados económicos, Tasas reales de crecimiento anual (%)**

ACTIVIDAD, EMPLEO, PRECIOS	2000	1er Semestre 2001	Previsión 2001
<b>Actividad y demanda (i)</b>			
1. PIB, precios de mercado	4,1	3,1	2,7
2. Demanda Interna	4,3	2,8	2,8
2.1. Consumo privado	4,0	2,8	2,6
2.2. Consumo Público	4,0	2,1	2,0
2.3. Inversión Bienes de Equipo y Otros	5,1	0,2	1,7
2.4. Construcción	6,2	5,6	5,8
3. Exportaciones	9,6	6,8	5,0
4. Importaciones	9,8	5,7	5,0
<b>EMPLEO</b>			
5. Ocupados EPA	4,7	2,1*	2,3
6. Desempleo (% Activos)	14,1	13,1	13,0
<b>PRECIOS</b>			
7. Índice Precios Consumo (**)	4,0	3,0	2,7
<b>PREVISIONES ZONA EURO</b>			
8. PIB	3,4	2,1	1,6
9. Desempleo (% Activos)	8,8	8,4	8,4
10. IPC	2,6	2,4	2,4

(\*) Media tres primeros trimestres. (\*\*) En los último doce meses Fuente: INE, Comisión Europea, Previsiones Otoño, 2001

Las previsiones para 2002 de la economía española son de un aumento real del PIB del 2%, según la OCDE, o de un 2,3%, según el FMI. Estas previsiones superan en más de medio punto porcentual a las correspondientes a la Unión Europea para el mismo año. Las citadas previsiones de la economía española para 2001-2002, procedentes de los organismos internacionales, implican unos ritmos de expansión netamente inferiores respecto de las realizadas por el gobierno, incorporadas estas últimas al proyecto de Presupuestos Generales del Estado para 2002. En todas las estimaciones antes citadas continúa siendo la construcción el componente de la demanda interna para el que se prevé un ritmo mayor de crecimiento en la economía española. En principio parece difícil que dicho sector pueda seguir registrando durante el próximo año un ritmo de expansión tan acusado como el que ha venido manteniendo desde 1998.

El aumento medio del empleo (EPA) en España en 2001 ha sido del 2,1% durante los tres primeros trimestres respecto del mismo período de 2000, lo que ha dado lugar a un nuevo descenso de la tasa de desempleo, el 12,8% en el tercer trimestre de 2001, casi un punto por debajo de la tasa relativa al mismo trimestre del año precedente. La tasa de desempleo citada está 4,4 puntos porcentuales por encima de la relativa al conjunto de la Zona Euro. Los precios de consumo han desacelerado su aumento hasta el 3% en octubre de 2001 (4,1% fue la variación de 2000), en gran medida como consecuencia de los menores precios de la energía. El déficit corriente de balanza de pagos ha retrocedido en España en enero-agosto de 2001 respecto del correspondiente al mismo período del pasado año, lo que refleja, sobre todo, la menor presión de la demanda interna sobre las importaciones.

Los más bajos tipos de interés registrados en 2001 (el euríbor a un año ha descendido en 1,5 puntos porcentuales entre diciembre de 2000 y octubre de 2001) han contribuido a mantener más entonada la demanda inmobiliaria en España, así como la compra de bienes duraderos, especialmente automóviles, aunque la introducción definitiva del euro en el primer trimestre de 2002 puede estar contribuyendo a acelerar

las compras de determinados bienes, posiblemente para dar salida a bolsas existentes de dinero negro.

El segundo semestre de 2001 ha sido, pues, un período de reducción del nivel de los niveles de actividad y demanda dentro de la OCDE, tras la intensa desaceleración registrada en la primera parte del año. España ha experimentado una desaceleración acusada del crecimiento de su economía, aunque sigue creciendo en torno a un punto por encima del resto de países de la OCDE y de la Zona Euro. El consumo privado y la adquisición de viviendas son los principales impulsores de esta situación, en la que ya se están advirtiendo los indicios claros de cambio, a la vista de la frecuencia de las noticias de reducciones del empleo procedentes de empresas, algunas de ellas situadas entre las más relevantes del tejido económico.

### 3. LA POLÍTICA DE VIVIENDA

Las piezas básicas de la actual política de vivienda son las relativas al marco nacional de financiación cualificada de un conjunto de actuaciones protegibles, a la normativa sobre arrendamientos urbanos, a la legislación básica sobre urbanismo y a las ayudas fiscales al acceso a la vivienda en propiedad, así como al tratamiento fiscal de distintos aspectos relativos a la vivienda.

Durante el año 2001 se han producido algunos ajustes en el marco de la normativa correspondiente a la financiación cualificada. Dentro del Plan 1999-2001, regulado por el R.D. 1186/1998, el R.D. 115/2001 ha establecido en 2001 la figura de la ayuda estatal de entrada a la vivienda (AEDE). La Resolución de 9.4.01 recogió el Acuerdo de Consejo de Ministros que estableció en el 5,38% (TAE) el tipo de interés de los créditos cualificados, así como la O.M. de 10.5.01 (BOE 19.5.91) estableció unos objetivos de 600.000 millones de pesetas (3.606 millones de euros) en lo que se refiere a la cuantía de los créditos cualificados a conceder en el presente ejercicio, con destino a las diferentes actuaciones protegibles en materia de política de vivienda.

No se ha publicado ninguna estadística acerca del cumplimiento del objetivo citado durante el año 2001, aunque no hubo problemás en cuanto a la firma de los convenios con las entidades financieras, puesto que el tipo de interés fijado para dichos créditos en 2001 ha resultado estar muy próximo a los tipos vigentes la financiación libre a la vivienda.

En materia urbanística sigue vigente la ley 6/1998, de 13 de abril, sobre régimen de suelo y valoraciones, modificada por Real Decreto Ley de 4/2000, de 23 de junio, de Medidas Urgentes de Liberalización en el Sector Inmobiliario y Transportes (BOE 24.6.00). La ley en cuestión ha sido objeto de una reciente Sentencia del Tribunal Constitucional (julio de 2001) que ha anulado algunos de sus artículos. En todo caso, la cuestión del suelo y de la política urbanística está en manos básicamente de los gobiernos autonómicos y locales, no habiéndose producido todavía una adaptación de todas las normas urbanísticas autonómicas a la citada legislación estatal.

Las principales novedades en materia de política de vivienda se van a derivar del contenido de los Presupuestos Generales del Estado y de la nueva normativa que va a establecer el Ministerio de Fomento en cuanto al marco de financiación cualificada se refiere. Los Presupuestos de 2002 mantienen la normativa fiscal en vigor, recogiéndose una previsión en los mismos del importe de la desgravación fiscal ligada a la compra de vivienda de 557.277 millones de pesetas (3.349,3 millones de euros). Los citados Presupuestos han incluido otra partida en el apartado «Protección y Promoción Social» de 109.337,8 millones de pesetas, donde se recogen básicamente los distintos subsidios y subvenciones ligados a las actuaciones de política de vivienda y su financiación cualificada. El coste presupuestario total de la política estatal de vivienda asciende a unos 4.007 millones de euros, en torno al 0,58% del PIB corriente previsto para el año 2002 (en la primera mitad de los años noventa el importe de las ayudas públicas a la vivienda ascendió al 1% del PIB).

En la Conferencia Sectorial de Vivienda y Suelo de 20.11.01, convocada por el Ministerio de Fomento y realizada con los

responsables de la política de vivienda en las diferentes autonomías, se ha entregado a estos últimos el documento del citado Ministerio «Esquema básico de contenidos del Plan de Vivienda 2002-2005», en el que están recogidas las líneas básicas de reforma del sistema actual de financiación cualificada a la vivienda protegida. Los puntos más destacados del citado documento son los relativos a las actuaciones protegibles, condiciones de acceso, préstamos cualificados, precios máximos de venta, ingresos familiares, promoción de viviendas para arrendamiento, financiación a la urbanización de suelo protegido y convenios con las comunidades autónomas y con las entidades financieras.

El documento en cuestión, que se debatirá en sucesivas reuniones territoriales para establecer el marco definitivo del Plan 2002-05, y ello con el mayor grado de consenso posible con las autonomías, introduce como novedades destacadas, entre otras, las correspondientes a la inclusión de la vivienda de promoción pública para alquiler, cofinanciada por el Ministerio de Fomento, la figura de la «Rehabilitación de Áreas Urbanas en proceso de degradación», así como también aparece como figura protegible la «Urbanización de suelo para edificación inmediata».

Podrán acceder a los préstamos cualificados, con destino a la vivienda dedicada a residencia habitual, los hogares cuyos ingresos no superen las 5,5 veces el Salario Mínimo Interprofesional. El tipo de interés de los préstamos cualificados será el 85% de los tipos de interés de los créditos libres para compra de vivienda, publicados por el Banco de España en los dos meses precedentes a la fecha de establecimiento del nuevo tipo anual, y lo aplicarán las entidades de crédito que suscriban convenios con el Ministerio de Fomento, convenios que van a tener carácter cuatrienal, revisables anualmente en cuanto a tipo de interés y precios máximos de venta de las viviendas protegidas se refiere.

El precio máximo de venta será el resultante de la aplicación de un coeficiente elevador por parte de las autonomías, y ello respecto de un precio básico nacional por metro cuadrado útil fijado por el Ministerio de Fomento, pudiendo llegar la

actualización que establezcan las autonomías hasta el 56% por encima del precio básico nacional.

La renta familiar podrá ser objeto de corrección a la baja según el número de miembros de la familia, facilitándose «la tarea» a las familias numerosas. Los hogares cuyos ingresos no superen en 3,5 veces el SMI podrán ser objeto de subsidios a la cuota del préstamo cualificado (máximo de un 10% de la cuota durante diez años) y también podrán percibir una subvención de hasta el 11% del pago de entrada, subvención que deberá de establecerse sobre la base de un préstamo cualificado y que adelantará la entidad financiera que conceda el citado préstamo.

Los promotores que construyan viviendas para arrendamiento podrán ser objeto de una potente subsidiación, que puede durar hasta 25 años, estableciéndose normativamente las rentas máximas que podrán aplicarse a los arrendatarios que accedan a las viviendas nuevas construidas con dicho propósito. Las Áreas de Urbanización Prioritaria se establecerán tras los oportunos acuerdos entre el Ministerio de Fomento y las autonomías.

Los convenios que suscriba el Ministerio de Fomento con las Comunidades Autónomas recogerán la asignación territorial de la financiación total cualificada, quedando una parte de la cuantía global de la financiación total anual a disposición de dicho Ministerio para desarrollar actuaciones directamente, de acuerdo con las administraciones territoriales correspondientes. Cada año se revisarán automáticamente los tipos de interés de los convenios de financiación suscritos con las entidades financieras.

En los últimos años (1998-2001) ha estado en vigor la normativa sobre ayudas directas a la vivienda a través de los préstamos cualificados, pero la misma ha sido objeto de una escasa aplicación y desarrollo desde el sector privado de la promoción durante períodos prolongados de tiempo. También ha sido bastante menos activa que en los años noventa la participación municipal en el desarrollo concreto de la política citada, como lo confirma la debilidad de la oferta de nuevas viviendas protegidas en el mercado, tanto de promoción privada como pública.

Se ha producido así un descenso fuerte del total de nuevas viviendas iniciadas con ayudas públicas, que en 2001 solo significan el 8% de los proyectos visados por los Colegios de Aparejadores. La participación citada supone uno de los niveles más reducidos de construcción de viviendas protegidas durante los últimos treinta años, justo en un momento en el que la alta coyuntura inmobiliaria convive con la necesidad de efectuar un elevado esfuerzo para acceder a la vivienda, en especial por parte de los hogares de nueva creación. Es previsible que antes del final del año 2001 se establezca la nueva normativa en materia de financiación cualificada, anticipándose desde el gobierno el propósito de que el nuevo Plan se pueda aplicar desde los primeros días de 2002.

#### **4. MERCADO INMOBILIARIO. ESPAÑA, 2000-2001**

La ausencia de datos de ventas de viviendas obliga a emplear indicadores indirectos de la evolución de dicha magnitud en el análisis de la coyuntura inmobiliaria en España, resultando ser la estadística de tasaciones la que permite una relativa aproximación a la misma. En este sentido, los datos mensuales de tasaciones de inmuebles de la empresa Tinsa revelan que el total de tasaciones de viviendas descendió en España un -2,4% en el período enero-octubre de 2001 respecto del mismo período de 2000, correspondiendo un descenso superior a las viviendas usadas (-3,6%) que a las de nueva construcción. El comportamiento menos dinámico de las viviendas usadas respecto de las de nueva construcción se viene produciendo desde el año anterior, lo que puede implicar una expansión mayor de la oferta que de la demanda de viviendas. El resto de los inmuebles ha registrado un mayor descenso en las tasaciones correspondientes que las viviendas. La persistencia de un aumento significativo de las tasaciones de terrenos revela la presencia de unas expectativas todavía positivas entre los promotores inmobiliarios (FIG. 2).

FIG. 2. Tasaciones de inmuebles. Tasas reales de crecimiento anual

	2000/1999	2001/1999 (Enero-Octubre)
1. Tasaciones de viviendas	-2,3	-2,4
I.1. Viviendas nuevas	4,4	-1,7
I.2. Viviendas Usadas	-12,6	-3,6
2. Locales Comerciales	-3,7	-5,9
3. Oficinas	-8,2	-3,8
4. Naves Industriales	-1,8	0,8
5. Edificios de viviendas y Oficinas	1,6	-2,7
6. Terrenos	11,7	6,9
<b>7. Total tasaciones</b>	<b>0,4</b>	<b>-11,0</b>

Fuente: Tasaciones de la empresa TINSA

Durante los meses de septiembre y de octubre de 2001 las tasaciones de viviendas, siempre según Tinsa, han registrado una notable recuperación respecto de los meses precedentes, alcanzando concretamente en octubre el nivel más elevado dentro de los diez primeros meses de 2001. Esta circunstancia parece indicar que, conforme se aproxima la implantación del euro como medio de pago (enero-febrero de 2002), se está intensificando la adquisición de vivienda como forma de «blanqueo» de dinero, a la vez también que las incertidumbres derivadas de los sucesos del 11S han reforzado nuevamente las compras de vivienda como inversión.

En el «Boletín Económico» del Banco de España de septiembre de 2001, («Las entidades de tasación: actividad en 2000») se han recogido los datos más relevantes acerca de la actividad tasadora en el pasado año, incluyéndose en este trabajo los datos procedentes del conjunto de empresas tasadoras existentes en España. Así, el total de tasaciones efectuadas en España en 2000 se elevó a 937.600, de las que 926.700 correspondieron a bienes inmuebles. Los componentes más destacados fueron los relativos a viviendas (719.100), locales comerciales (59.600), edificios completos (64.000). Las tasaciones de viviendas descendieron un -5,1% en 2000, mientras que aumentaron las correspondientes a edificios residenciales completos (4,8%) y descendieron con más intensidad las relativas al inmobiliario no residencial.

El descenso del número de tasaciones fue compatible con la presencia de unos aumentos significativos en el valor de las

citadas tasaciones. El precio medio del metro cuadrado de los inmuebles tasados en 2000 (115.000 Pta en el caso de la vivienda) creció un 9,2% en las viviendas tasadas, un 11,1% en los edificios completos, un 13,8% en los locales destinados a oficinas y un 8,3% en los locales comerciales. En cuanto a las entidades de crédito que originaron las tasaciones, es de destacar el hecho de que el total correspondiente descendió en 2000 en el caso de los bancos, mientras que creció levemente en cajas de ahorros y aumentó con más fuerza en las cajas rurales y en los establecimientos financieros de crédito.

Las Comunidades Autónomas con mayor número de tasaciones en 2000 fueron Cataluña (188.300), Andalucía (158.300) y Madrid (133.800), correspondiendo a esta última el mayor importe (45.770 millones de pesetas), seguida de Cataluña (44.690 millones de pesetas). El mayor aumento del número de tasaciones en 2000 por autonomías correspondió a Navarra (7,6%) y el mayor retroceso fue el de Galicia (-11,5%).

Como consecuencia de la persistencia de la fuerte demanda y del elevado alcance de las iniciaciones en años precedentes, la construcción ha continuado creciendo en 2001 impulsada por la edificación, principalmente residencia y, también por el relativo auge de la ingeniería civil durante el presente año. Así, la construcción creció en el primer semestre de 2001 en un 5,8% desde el lado de la demanda, mientras que lo hizo en un 6,1% por el lado de la oferta (valor añadido). Los citados crecimientos de la construcción superaron ampliamente a los registrados en España por el conjunto de la demanda interna (2,8%) y

por el PIB (3,1%) en el mismo período de tiempo. Todavía en el tercer trimestre de 2001 el empleo en la construcción creció en un 5,8% respecto del mismo trimestre de 2000, crecimiento éste que fue ampliamente superior al experimentado por el conjunto de la economía en el mismo período de tiempo (1,8%). La construcción ha visto, pues, elevarse hasta el 11,5% su participación en el empleo total existente en España a lo largo de 2001, a la vez que se ha reforzado también su participación en el PIB, donde se ha pasado de suponer el 7% del PIB en 1998 a un 8,4% en el segundo trimestre de 2001.

En términos agregados, los diferentes indicadores adelantados de las iniciaciones de viviendas han descendido durante 2001, destacando en especial el retroceso de los visados de dirección de obras de los Colegios de Aparejadores, que en términos de superficie de las viviendas visadas descendieron un =11,1% en enero-julio de 2001 respecto del mismo período del pasado año (FIG. 3). Los proyectos visados por los Colegios de Aparejadores descendieron un -5,6% en enero-

septiembre respecto de 2000, a pesar de lo cual durante el tercer trimestre de este año se visó un 1% más de proyectos que en 2000, lo que revela que la recuperación de la demanda va a mantener más entonada en los meses finales de 2001 la construcción residencial, aproximándose de nuevo en este año a los 500.000 el total de los citados proyectos visados de viviendas en el presente año.

En cuanto a los precios de las viviendas, durante 2001 ha persistido un aumento significativo de los mismos (15,5% fue el crecimiento del segundo trimestre de 2001 sobre el mismo período de 2000), situándose en el segundo trimestre en 171.400 pesetas el precio del metro cuadrado de las viviendas tasadas en España, según los datos publicados por el Ministerio de Fomento. Los precios más elevados (FIG. 4) fueron los del País Vasco (271.800 Pta/m<sup>2</sup>) y los más reducidos los de Extremadura (83.300 Pta/m<sup>2</sup>). Los aumentos más intensos fueron los de Navarra (19,6%), Madrid (18,6%), correspondiendo a Galicia el crecimiento interanual menos acusado (8,6%).

**FIG. 3. Mercado inmobiliario. Actividad constructora.**

Tasas de crecimiento interanual (%)

	2000/1999	2001/2000	Último Dato
<b>1. Encuesta Construcción. Ministerio de Fomento.</b>			
<b>Producción . Precios constantes</b>			
I.1. Total edificación	7,3	7,0	II trimestre 01
I.2. Viviendas Familiares	8,5	4,9	I trimestre 01
I.3. Edificación no residencial	8,8	16,4	I trimestre 01
<b>2. Hipotecas Urbanas Registradas</b>			
2.1. Total	8,4	-2,8	jul-01
2.2. Viviendas proyectadas	11,8	-12,5	jul-01
2.3. Viviendas construidas	6,3	-9,2	jul-01
<b>3. Proyectos VV. CC. Arquitectos (*)</b>			
3.1. Total	-0,6	-9,3	mar-01
3.2. VPO	-24,0	-35,0	mar-01
3.3. Viviendas Libres	1,9	-7,2	mar-01
<b>4. Proyectos VV. CC. Aparejadores</b>			
<b>Obra nueva y rehabilitación</b>			
	6,5	-11,8	jul-01
<b>5. Viviendas Terminadas</b>			
	16,8	-6,3	may-01
<b>6. Materiales para la construcción. INE</b>			
6.1. Índice de producción	4,8	0,9	sep-01
6.2. Índice de Precios	2,3	2,3	sep-01
<b>7. Viviendas iniciadas</b>			
	4,5	3,1	mar-01

(\*) Hasta septiembre el descenso anual bajó al -5,6%



FIG. 4. Precios de las viviendas por Comunidades Autónomas

	Pesetas/m <sup>2</sup> 2001.II	Tasas de variación interanual al (%)	
		2001/2000 (*)	2000/1999
1. Andalucía	127.000	16,3	13,4
2. Aragón	144.300	14,1	12,8
3. Asturias	142.800	9,2	9,8
4. Baleares	219.600	15,4	22,1
5. Canarias	179.600	14,3	15,5
6. Cantabria	166.900	18,0	15,6
7. Castilla-La Mancha	94.300	10,7	8,4
8. Cataluña	221.200	15,6	14,5
9. Castilla y León	150.600	11,6	11,7
10. Comunidad de Madrid	260.200	18,6	16,5
11. Comunidad Valenciana	123.000	13,4	12,5
12. Extremadura	83.300	11,2	9,4
13. Galicia	117.600	8,6	10,0
14. La Rioja	153.100	15,1	18,1
15. Murcia	102.200	16,9	15,0
16. Navarra	190.500	19,6	17,9
17. País Vasco	271.800	18,1	20,7
<b>Total Nacional</b>	<b>171.400</b>	<b>15,5</b>	<b>14,8</b>

(\*) 2.º Trimestre

Fuente: Ministerio de Fomento

En la última semana de noviembre de 2001 el Ministerio de Fomento ha publicado un avance de los precios de la vivienda en España en el tercer trimestre de este año. De los datos publicados se deduce que el precio medio de las viviendas tasadas en España en dicho período ascendió a 177.243 Pta/m<sup>2</sup>, lo que implica un aumento del 15% sobre el mismo trimestre de 2000 y un crecimiento acumulado del 11% durante los tres primeros trimestres de 2001.

El crecimiento interanual de los precios de las viviendas, según Tinsa, fue del 12% en el total nacional para las viviendas de nueva construcción, correspondiendo a las viviendas usadas un aumento mayor, el 13% en ambos casos entre el 2º trimestre de 2001 y el mismo período del pasado año.

Como puede apreciarse, la ausencia de alternativas claras de inversión ha continuado siendo un claro factor de estímulo de la demanda, persistiendo unas elevaciones de precios superiores a las previstas al comienzo del año. En 2001 el ciclo inmobiliario ha evolucionado hacia una recesión suave, en la que las altas incertidumbres derivadas de la situación

política mundial, el nuevo y acusado descenso de los tipos de interés y la presencia de un ritmo real de crecimiento en la economía española superior al 2,5%, a precios constantes, han sido los principales factores que han impedido que tuviese lugar un cambio más abrupto de la coyuntura inmobiliaria. El euro ha venido a ser un factor determinante de la prolongada coyuntura alcista en el mercado inmobiliario. De haberse mantenido la peseta como medio de pago internacional hubiese sido preciso recurrir a medidas estabilizadoras, ante la reaparición de los desequilibrios de inflación y de balanza de pagos desde 2000.

Dentro de las medidas estabilizadoras tradicionales, la elevación de los tipos de interés ha sido en anteriores coyunturas equivalentes a la actual un instrumento generalmente utilizado. De haberse empleado dicha medida en 2000-2001 hubiese deprimido sustancialmente la demanda de viviendas.

En 2001 la nueva reducción registrada en los tipos de interés, al contrario que en épocas precedentes, provoca cotizaciones más elevadas de las divisas en los mercados

internacionales, dentro del actual contexto de moderada elevación de los precios de consumo, puesto que son las expectativas de crecimiento las que ahora determinan el comportamiento de los tipos de cambio. Se vive en 2001 en una situación un tanto proclive a la deflación, como ya está sucediendo en el caso de la economía de Japón. La existencia de unos reducidos tipos de interés en el punto de cambio cíclico es el elemento diferencial más destacado del actual ciclo inmobiliario, puesto que los comienzos de todas las recesiones pasadas han coincidido temporalmente con intensas elevaciones en los tipos. La realización de un elevado volumen de iniciaciones de viviendas durante varios años consecutivos, al margen de los procesos de formación de hogares, podría generar excesos de oferta inmobiliaria, una vez normalizada la escena política internacional.

## 5. FINANCIACIÓN INMOBILIARIA

En 2000 fue frecuente que los bancos centrales procedieron a elevar los tipos de interés para frenar una posible espiral inflacionista, situación esta que se estaba advirtiendo más en los precios de los activos que en los precios de consumo. Desde principios de 2001 esta actuación cambió de signo, en cuanto se advirtió el

empeoramiento en las expectativas de los agentes económicos, lo que ha llevado a que la evolución de los tipos de interés haya sido decreciente a lo largo de este año, deshaciendo el camino avanzado en dicho terreno durante el año precedente.

El euribor a un año se situó en agosto de 2000 en el 5,25%, mientras que los descensos posteriores, especialmente los del presente año, le han situado en el 3,37% en el promedio del mes de octubre de 2001, lo que implica un retroceso no lejano a los dos puntos porcentuales en poco más de un año. Los más elevados tipos de interés a largo plazo afectaron seriamente a la baja a la demanda de vivienda en 2000 a través de las alzas consecuentes producidas en el esfuerzo de acceso a la vivienda, circunstancia que se ha corregido en 2001.

En enero de 2001 el tipo de interés medio de los créditos destinados a la compra de vivienda alcanzó un nivel del 6,39%. Se registró a partir de enero de 2001 un retroceso continuado de los tipos de interés a corto plazo, llegando a situarse el tipo de interés medio mensual de los créditos para compra de vivienda libre en el 5,39% en octubre de 2001, evolución esta que ha contribuido a mantener elevadas las adquisiciones inmobiliarias en una coyuntura dominada por la desaceleración del crecimiento económico y de la creación de empleo, así como por unos

**FIG. 5. Tipos de Interés de los Créditos Hipotecarios. Cuotas a pagar (\*)**

	T.A.E. (%)	Tipo Nominal (**)	Cuota mensual por millón	Variación de la cuota (%)
1990	16,72	15,56	14.381	9,60
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
<b>Enero-Octubre</b>				
2000	5,64	5,49	8.166	
2001	5,91	5,76	8.390	2,74

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

(\*\*) Se obtiene a partir del TAE correspondiente

Fuente: Banco de España

**FIG. 6. Crédito Hipotecarios. Financiación construcción**

	Tasas interanuales (%)		Meses
	2000/1999 (D/D)	2001/2000 (D/D)	
<b>1. Crédito hipotecarios</b>			
1.1. Total (*)	19,6	18,9	(Agosto)
1.2. Bancos	16,0	17,3	
1.3. Cajas de Ahorros	22,9	19,9	
1.4. Cajas Rurales	20,3	20,7	
<b>2. Financiación construcción</b>			
2.1. Total	23,5	22,4	(Junio)
2.2. Personas físicas	22,1	22,8	
2.3. Actividad inmobiliaria y construcción	27,6	21,3	
<b>3. Financiación convenida (**)</b>			
3.1. Total	-2,5	-1,9	(Junio)
3.2. Bancos	-3,2	-2,1	
3.3. Cajas de Ahorros	-2,3	-1,9	
3.4. Cajas Rurales	3,2	1,8	

(\*) Incluye los Establecimientos Financieros de Crédito.

(\*\*) Se refiere a los créditos convenidos para financiación de la política de vivienda.

Fuente: Asociación Hipotecaria Española.

retrocesos espectaculares en las cotizaciones bursátiles de los activos de renta variable.

En enero-octubre de 2001 el tipo medio de interés de los créditos libres a la vivienda ha sido el 5,91% (TAE), superior en un cuarto de punto a los tipos medios del mismo período de 2000. Esta circunstancia ha supuesto un encarecimiento medio del 2,74% en la cuota mensual a pagar por un crédito de la misma cuantía, a un plazo de quince años, respecto del mismo período del año precedente (FIG. 5).

Durante 2001 ha persistido un ritmo rápido de aumento interanual de los créditos hipotecarios (FIG. 6). Si se emplean tasas intertrimestrales se advierte la presencia de una desaceleración clara del aumento de dichos préstamos durante 2001. El crédito

destinado a la construcción y compra de vivienda ha mantenido un ritmo de crecimiento bastante más firme en 2001 que el resto de los préstamos destinados a otras actividades productivas y a otras compras alternativas por parte de los hogares.

Entre junio de 2001 y el mismo mes de 2000 el crédito al sector privado de la economía española creció en un 13,9%, frente al 17,3% de 2000. En el mismo período de tiempo el crédito destinado a financiar la compra y rehabilitación de viviendas por parte de los hogares mantuvo un crecimiento ligeramente superior al del año anterior, aumentando en un 22,4%, a la vez que el crédito destinado a actividades ligadas al sector inmobiliario creció por encima del 30% (FIG. 6-bis).

**FIG. 6-bis. Financiación a la actividad inmobiliaria. Tasas de crecimiento interanual (%)**

CRÉDITO, POR FINALIDADES	2000/1999	2001/2000 (Junio)
<b>1. Hogares. Adquisición y compra de vivienda.</b>	21,0	22,4
1.1. Adquisición de vivienda	22,0	22,6
1.2. Rehabilitación	13,9	17,1
<b>2. Construcción</b>	21,4	13,6
2.1. Edificios	27,0	18
2.2. Instalación y acabado de edificios.	1,3	-9,2
2.3. Obras Públicas.	19,9	17,9
<b>3. Servicios. Actividades inmobiliarias.</b>	35,6	30,4
<b>4. Crédito a otros sectores residentes</b>	17,3	13,9

Fuente: Banco de España.

El crédito destinado a financiar la actividad en el sector de la construcción redujo moderadamente su crecimiento en 2001, situándose en un 13,6% en junio de 2001 sobre igual mes de 2000, lo que puede implicar que parte de las compras de viviendas efectuadas en este año, realizadas con fines de inversión, se han financiado con recursos propios. El débil perfil de la construcción de viviendas protegidas se ha dejado sentir en la persistente reducción del saldo de los créditos convenidos con las entidades financieras (-1,9% entre junio de 2001 y el mismo mes del pasado año), situación que apenas ha variado respecto del año anterior.

Al igual que en la etapa 1997-2001 ha crecido sustancialmente el peso de la construcción en la actividad productiva y en el empleo, el crédito ligado a la actividad inmobiliaria ha acrecentado su participación en el conjunto del saldo vivo de los préstamos destinados al sector privado de la economía en España. El componente correspondiente a los créditos encaminados a la compra de viviendas por parte de las familias suponía al comienzo del actual ciclo, concretamente en diciembre de 1997, el 29,4% del total del crédito «vivo» de las entidades financieras frente al sector privado, mientras que dicha participación ascendía al 33,6% en junio de 2001. La etapa de expansión inmobiliaria 1998-2001 debe buena parte de su intensidad tanto a los bajos tipos de interés vigentes durante dicho período como a la actitud favorable de las entidades de crédito a

la concesión de nuevos préstamos hipotecarios para la compra de vivienda, destacando en especial el papel de las cajas de ahorros en dicha evolución.

## 6. ACCESIBILIDAD A LA VIVIENDA

Durante el bienio 2000-01 el esfuerzo de acceso a la vivienda se ha visto acrecentado en España, sobre todo por el persistente proceso de aumento de los precios registrado a lo largo de dicho período. Esta evolución se acentuó en 2000 ante la escalada de tipos de interés registrada en dicho año. En 2001 el nuevo auge de los precios inmobiliarios ha compensado el descenso de los tipos de interés acaecido en este año. La relación precio de la vivienda/ingresos familiares anuales ha alcanzado un nivel especialmente elevado (5,61 veces) durante el primer semestre de 2001, claramente por encima del alto valor alcanzado por el coeficiente en cuestión al principio de los años noventa (FIG.7).

El esfuerzo medio correspondiente a la familia media monosalarial en el primer semestre de este año, el 45,1% de la renta familiar, resulta ser sustancialmente más elevado en las áreas urbanas más pobladas. Destacan, en especial, los más elevados esfuerzos correspondientes a las autonomías de Baleares (64,4% de la renta familiar) y País Vasco (62,8%), mientras que el menos intenso es el de Extremadura (27,9%) (FIG. 8).

**FIG. 7. Accesibilidad de la vivienda en España**

Precio medio Vivienda (75 m <sup>2</sup> ) (1) (Miles ptas.)	Renta Familiar Anual (monosalarial) (2) (Miles ptas.) (*)	Tipo interés Préstamo (%) (3) (**)	Precio/Ingreso (4)=(1)/(2)	Esfuerzo Bruto (5) (***)
8.466	1.773	15,56	4,78	65,93
9.679	1.907	14,97	5,08	68,09
9.549	2.051	14,08	4,66	59,77
9.510	2.181	13,17	4,36	53,45
9.577	2.284	9,95	4,19	43,14
9.913	2.387	10,52	4,15	44,11
10.097	2.497	9,06	4,04	39,53
10.254	2.582	6,70	3,97	33,63
10.731	2.641	5,51	4,06	31,89
11.864	2.701	4,62	4,39	32,51
13.581	2.764	5,62	4,91	38,84
15.158	2.704	5,94	5,61	45,10

FIG. 8. Accesibilidad de la vivienda por Comunidades Autónomas

Comunidad Autónoma	2.º TRIMESTRE 2001				
	Precio medio Vivienda. Miles ptas. (1) (*)	Renta Familiar Anual Miles ptas. (2)	Tipos de Interés (%) (3) (***)	Relación Precio/Renta Familiar (4)=(1)/(2)	Esfuerzo bruto de acceso (%) Renta Familiar (5)
Andalucía	11.430	2.456	5.77	4.65	37.08
Aragón	12.987	2.843	5.77	4.57	36.46
Asturias	12.852	2.900	5.77	4.43	35.37
Baleares	19.764	2.450	5.77	8.07	64.38
Canarias	16.164	2.307	5.77	7.01	55.91
Cantabria	15.021	2.646	5.77	5.68	45.30
Castilla-La Mancha	8.487	2.281	5.77	3.72	29.69
Castilla y León	13.545	2.545	5.77	5.32	42.47
Cataluña	19.908	2.882	5.77	6.91	55.12
C.Valenciana	11.070	2.466	5.77	4.49	35.83
Extremadura	7.497	2.145	5.77	3.49	27.89
Galicia	10.584	2.331	5.77	4.54	36.22
Madrid	23.418	3.160	5.77	7.41	59.14
Murcia	9.198	2.082	5.77	4.42	35.26
Navarra	17.145	2.898	5.77	5.92	47.22
País Vasco	24.462	3.111	5.77	7.86	62.75
Rioja	13.779	2.716	5.77	5.07	40.48
<b>España</b>	<b>15.429</b>	<b>2.725</b>	<b>5.77</b>	<b>5.66</b>	<b>45.10</b>

(\*) Vivienda de 75metros cuadrados útiles.Fuente:Ministerio de Fomento

(\*\*) Ingresos anuales de una familia con un solo receptor.El uingreso es el coste salarial, neto de cotizaciones sociales Fuente INE

(\*\*\*) Tipo de interés medio anual del conjunto de entidades financieras.El préstamo supone el 80% del precio de venta, plazo de 15 años

Fuente: Banco de España.

El aumento intenso de los precios inmobiliarios ha compensado el descenso de la riqueza familiar derivado de los retrocesos de las cotizaciones bursátiles de 2000-01. Sin embargo, dicha evolución ha acentuado el esfuerzo de acceso a la vivienda para los hogares de nueva creación. El proceso en cuestión tiene, como efecto derivado, la prolongación del tiempo de estancia de los jóvenes en el hogar paterno, a la vez que reduce la natalidad y puede acentuar las reivindicaciones salariales, en la medida que los nuevos hogares deben destinar una porción muy considerable de sus ingresos a atender al servicio del préstamo con el que han podido adquirir la vivienda que ocupan. La situación se agrava más por la escasez de viviendas de alquiler en España, donde dicho tipo de viviendas alcanza la proporción más baja de la OCDE dentro de las viviendas familiares destinadas a residencia habitual.

El futuro Plan de Vivienda 2002-2005 va a reforzar las subvenciones a los promotores que construyan viviendas destinadas al alquiler, a la vez que introduce topes a los alquileres máximos a percibir en dicho tipo de viviendas. La construcción de viviendas protegidas, en general, se resiente ahora sustancialmente del aumento general de costes registrado en el conjunto de la actividad inmobiliaria.

En los próximos años la solución al problema social planteado por el elevado esfuerzo de acceso a la vivienda por parte de los jóvenes hogares dependerá también del grado de colaboración que aporten las administraciones territoriales, especialmente los ayuntamientos. Es de desear, asimismo, que las nuevas figuras y actuaciones previstas en el nuevo plan de viviendas se desarrollen, a partir de 2002, con más agilidad que en los últimos años. Como sucedió en etapas anteriores de

coyuntura elevada en el mercado inmobiliario, el papel de las viviendas protegidas ha sido reducido en 1997-2001, siendo previsible que alcance un mayor dinamismo a partir de 2002, aunque para que ello suceda será necesaria mayor

prontitud en el cumplimiento de los plazos previstos en la nueva normativa para actualizar los parámetros básicos del Plan 2002-2005 (tipos de interés de los préstamos calificados, precio básico de venta, cuantía global de los préstamos calificados).