

El subsector inmobiliario marca el ritmo de la economía

Julio RODRÍGUEZ LÓPEZ

Economista.Vocal del Consejo Superior de Estadística

“La accesibilidad se define aquí como la parte de los ingresos que requieren los nuevos prestatarios (compradores por primera vez o anteriores propietarios que se desplazan) para hacer frente a los pagos de los préstamos. Esencialmente equivale a medir en que grado resulta posible hacer frente al crédito hipotecario en la primera etapa de la nueva hipoteca. Cuanto menor es la parte de la renta familiar destinada a dicho propósito, más accesible resulta el endeudamiento hipotecario”

BARRY NAISBITT,

“Observations on Recent Trends in Regional Housing Affordability”.

Housing Finance, 63, Spring 2002.

I. INTRODUCCIÓN

El primer semestre de 2002 se ha caracterizado por la presencia de una recuperación económica mas moderada de lo que apuntaban las previsiones efectuadas al comienzo del año. El ritmo de crecimiento de la mayoría de los indicadores ha mejorado respecto del correspondiente al último cuatrimestre de 2001, pero dicha situación no ha logrado traducirse en una mejoría neta de las expectativas empresariales. El impacto derivado del fin del proceso especulativo asociado con la introducción de las nuevas tecnologías ha afectado negativamente a la inversión empresarial. El comercio mundial ha crecido lentamente en dicho semestre , con lo que la

aportación del resto del mundo al crecimiento económico está siendo muy modesta , tanto en España como en el conjunto de países de la Zona Euro.

En este contexto, los precios inmobiliarios han continuado creciendo en un amplio número de países de la Unión Europea y en Estados Unidos durante 2002, a la vista de que la vivienda se ha convertido en un activo “refugio” a efectos de colocación del ahorro. El proceso inflacionario citado está siendo apoyado de forma evidente por la persistencia de los bajos tipos de interés, que en términos reales han descendido en la primera parte de 2002, a la vista de la aceleración experimentada por la tasa de inflación. Dentro de la Zona Euro los efectos inflacionarios del “redondeo” asociado con la

introducción del euro se ha dejado sentir durante los primeros meses de 2002.

Tras subir en 2000-2001 por encima del 15% anual en España, los precios de las viviendas han continuado aumentando en España en los primeros meses de 2002, especialmente en las costas y en las principales ciudades, que son las zonas donde las compras de vivienda con carácter de colocación del ahorro presentan unas expectativas mas fundadas de rentabilidad. El carácter de activo refugio alcanzado en los dos últimos años por la vivienda complica el acceso a los hogares que acceden por primera vez, puesto que, a pesar de los bajos tipos de interés vigentes, el esfuerzo de acceso preciso para lograr el acceso en forma de propiedad resulta muy elevado para los mismos.

El mercado inmobiliario aparece en España en 2002 profundamente dependiente de la persistencia de unos tipos de interés reducidos como los presentes en el primer semestre de este año. Las previsiones apuntan hacia una moderada elevación de dichos tipos, elevación que no ha tenido lugar ante la actuación continuista de los bancos centrales, que prefieren soportar algo mas de inflación a contribuir a frenar la lenta recuperación registrada durante el periodo de tiempo analizado. El fuerte auge de la demanda de vivienda de los últimos meses de 2001 puede contribuir en España a que los descensos previsibles en las iniciaciones de viviendas sean moderados en 2002, con lo que la actividad constructora todavía mantendrá un perfil entonado en el presente ejercicio y en el medio plazo.

2. UNA RECUPERACIÓN DÉBIL

La economía española desaceleró su ritmo de crecimiento en 2001, reduciéndose el aumento real del PIB de España desde el 4,1% de 2000 hasta el 2,8% de 2001. La acusada desaceleración de las exportaciones de mercancías y servicios, que pasaron de crecer un 9,6% en 2000 a hacerlo en solo un 3,4% en 2001, y el retroceso registrado por la inversión en bienes de equipo (-2,2%) fueron los principales factores del menor crecimiento global en el transcurso del pasado año.

El consumo privado y la construcción fueron los motores del crecimiento de la actividad productiva en España en 2001,

situación que no se ha modificado apenas en el primer trimestre de 2002. La aportación al crecimiento del resto del mundo resultó ser ligeramente negativa en 2001, advirtiéndose plenamente en la economía española las consecuencias del bajo crecimiento del comercio mundial en 2001.

El descenso acusado de la inversión productiva en 2001, que ha continuado en el primer trimestre de 2002, ha reflejado el cambio espectacular experimentado en las expectativas empresariales a raíz de ponerse de manifiesto los excesos inversores y especulativos desarrollados en el terreno de la introducción de las nuevas tecnologías de la información. El descenso de la inversión en bienes de equipo ha estado acompañado por una evolución de tono bajista en las bolsas de valores durante buena parte de 2001 y en el primer semestre de 2002.

La desaceleración del crecimiento se advirtió en España en el menor aumento del numero de empleos en 2002 (2,0%, frente al 4,7% en 2000). El menor aumento de los precios de consumo en 2001 (2,7% fue el crecimiento del IPC en el pasado año, frente al 4% de 2000) se apoyó sobre todo en los menores precios de la energía y en el mejor comportamiento del componente de alimentos elaborados. El déficit de la balanza de pagos por cuenta corriente alcanzó el 3,5% del PIB corriente de 2001. El impacto del importante déficit corriente de la economía española ha quedado limitado desde la inclusión de la peseta en el euro. La aparición de desequilibrios de inflación y de balanza de pagos no ha requerido de políticas de signo deflacionista para atenuar la posible presión vendedora sobre la divisa nacional, como sucedió en etapas cíclicas del pasado equivalentes a las de 2000-2001.

Las previsiones económicas para 2002 tienen un carácter mas positivo para España y para el conjunto de la economía de la Zona Euro respecto del año anterior, aunque los aumentos medios de las principales magnitudes resultarán ser inferiores a los de 2001. La recuperación, de confirmarse plenamente, se dejaría sentir especialmente en los aumentos de los indicadores económicos en términos diciembre/diciembre. A lo largo de los cuatro primeros meses de 2002 han aparecido abundantes indicios de mayor dinamismo en abundantes indicadores, aunque los ritmos de crecimiento

resultan ser en muchos casos inferiores a lo previsto. La desconfianza persiste en los mercados de capitales a la llegada del verano de 2002, donde domina una tendencia poco clara y escasamente expansiva en las cotizaciones bursátiles.

Las tensiones geopolíticas (violencia en Oriente Medio, nuevas amenazas terroristas, avance de posiciones extremas en los resultados electorales de Europa Occidental) no están favoreciendo una recuperación clara de las expectativas empresariales. Los precios del petróleo han aumentado de forma moderada en 2002 y existen unas expectativas alcistas moderadas en lo que se refiere a la evolución de los tipos de interés. Una confirmación del crecimiento de la economía devolvería la confianza a los mercados de capitales, pero bastaría la aparición de nuevas incógnitas acerca de la intensidad de la recuperación para añadir nuevos impulsos bajistas a dichos mercados.

Las previsiones de primavera de la OCDE y de la Comisión Europea indican que el crecimiento del PIB en España en 2002 se situará en torno al 2,1%, crecimiento que descansaría en un papel neutral del resto del mundo. La posible recuperación debería dejarse sentir en una mayor expansión de las exportaciones en la segunda parte de 2002 (FIG. 1), apoyándose mientras tanto el moderado crecimiento de la economía en la fuerza que sigue manteniendo la construcción y en el consumo privado, magnitud esta última menos dinámica en 2002 que en años precedentes. Las previsiones apuntan hacia una desaceleración del consumo de las familias respecto de los últimos años, hasta crecer en 2002 por debajo del 2%. También volvería a retroceder en 2002 la inversión en bienes de equipo según las citadas previsiones, manteniendo la construcción un crecimiento en torno al 5%. El crecimiento previsto para la economía española volverá a superar en 2002 al del conjunto de la Zona Euro (FIG. 2), habiendo contrastado el fuerte diferencial de crecimiento de España con dicha área en el primer trimestre de 2002, en el que el aumento real del PIB fue solo del 0,1% en la Zona Euro, frente al 1,9% correspondiente a España.

Las restantes previsiones acerca de la actuación de la economía española en 2002 apuntan hacia un aumento del índice de precios de consumo algo superior al de 2001,

FIG. 1. Economía Española, 2001-2002. Principales macromagnitudes. Tasas reales de crecimiento anual

Macromagnitudes	2001/ 2000	2002.IV/ 01.IV	2002/ 2001 (Previsión)
1. Demanda Interna	2,9	2,4	2,0
1.1 Consumo Privado	2,7	1,7	1,8
1.2 Consumo Público	3,1	3,5	2,8
1.3 F.B.C. Fijo	2,5	0,7	1,9
Construcción	5,7	5,0	—
Bienes de Equipo	-2,2	-6,4	-1,4
2. Exportaciones	3,4	-3,2	3,3
3. Importaciones	3,7	-1,6	3,0
4. PIB, precios mercado			
4.1 España	2,8	2,4	2,1
4.2 Zona Euro	1,6	0,1	1,3
Indicadores			
5. Empleo. Ocupados	2,0	2,2	1,2
6. Precios.IPC (D/D)	2,7	(**) 3,4	3,3
7. Balanza de Pagos. Saldo	-2,6	—	-2,9
Cuenta Corriente (%PIB)			
8. Salarios por persona ocupada	3,5	3,7	3,3
9. Tipos de Interés (%)			
9.1. Euribor, 1 mes (%)	3,4	3,4	3,5
9.2. Euribor, 1 año (%)	3,3	3,7	3,6

(*) Datos "brutos" de Contabilidad Nacional para las macromagnitudes.

(**) Julio 2002/Julio 2001

Fuente: INE, BE, OCDE, Comisión Europea

que aumentaría entre un 3 y un 3,5% en 2002 (diciembre / diciembre), crecimiento menos acusado que el registrado en los primeros meses de 2002 (3,6% ha sido el crecimiento experimentado en abril de 2002 sobre el mismo mes de 2001), un tanto espoleado por los efectos inflacionistas del redondeo asociados con la introducción del euro. El déficit corriente de la balanza de pagos se reduciría en 2002 respecto del de los dos años precedentes, moviéndose alrededor del 3% del PIB. El sector público mantendría un perfil neutral en lo relativo a su incidencia sobre la

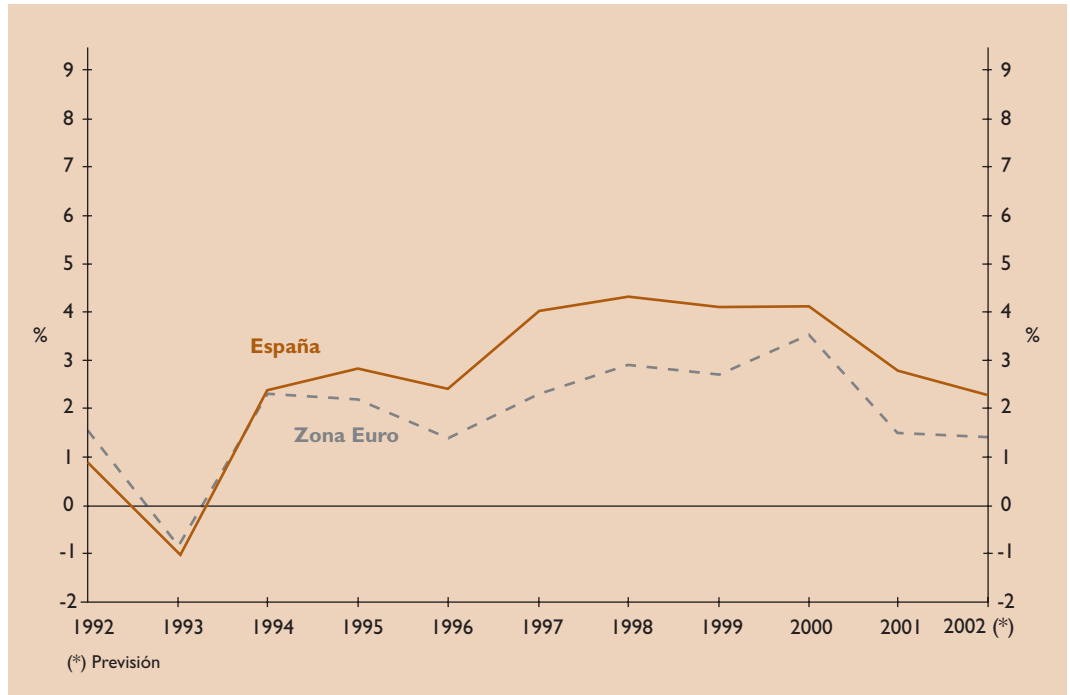


FIG. 2. Economía española y zona Euro. Crecimiento real del PIB

Fuente: OCDE.

evolución de la economía española. Los indicadores de la economía española correspondientes a los primeros meses de 2002 reflejan, entre otros aspectos, un aumento del desempleo en el primer trimestre del año, un persistente aumento de la afiliación a la Seguridad Social, una moderada recuperación de la producción industrial y un aceleración de los precios de consumo, asociada esta última con el citado proceso de redondeo que ha acompañado la implantación del euro. En el comportamiento bajista de las cotizaciones bursátiles en los mercados de valores ha incidido el efecto de la crisis argentina y la generalizada crisis por la que atraviesan las empresas de telecomunicaciones.

La fuerte recuperación del crecimiento en la economía norteamericana en el primer trimestre de 2002 no ha contrarrestado el efecto depresivo generado sobre las expectativas por elementos tales como las incertidumbres sobre la realidad de las empresas, derivadas de crisis como la de Enron, la persistencia de la crisis de Argentina y las abundantes incertidumbres políticas exacerbadas tras los sucesos del 11.S.

Los bajos tipos de interés vigentes, la reducción generalizada de los impuestos directos y el impulso positivo producido sobre el consumo familiar por los persistentes aumentos de los precios de la vivienda en numerosos países occidentales (USA, Reino Unido, España, Holanda, Irlanda) han contribuido a mantener más entonada la demanda interna en el conjunto de la OCDE. La solidez de la recuperación depende, sin embargo, del posible cambio de signo de las expectativas, factor este último especialmente trascendente tras el “pinchazo de la burbuja” especulativa asociada con la implantación de las nuevas tecnologías, que está dando lugar a crisis empresariales generalizadas en el terreno de las telecomunicaciones, como ya se ha indicado, proceso este último que aún no ha desarrollado plenamente sus consecuencias.

2. POLÍTICA DE VIVIENDA

La distribución del cupo global de financiación con destino a las actuaciones protegidas de política de vivienda para el

Programa 2002 y la aprobación del proyecto de ley de reforma del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas son las novedades más recientes de la política de vivienda. El RD. 1/2002 definió las líneas básicas del Plan de vivienda 2002-05. La Orden de Ministerio de Fomento de 11.2.02 estableció el mecanismo de fijación del tipo de interés de los créditos convenidos para el cuatrienio de aplicación del plan, así como también fijó en 17.200 millones de euros la cuantía máxima de los citados préstamos a conceder en el citado periodo. La Resolución del Ministerio de Fomento de 19.4.02 (BOE 18.4.02) fijó en el 4,45% (TAE) el tipo de interés de los créditos convenidos a conceder durante 2002.

La Orden FOM/1060/2002 de 3 de mayo. (BOE 14.5.02) ha establecido el volumen máximo de préstamos cualificados a conceder por entidades de crédito para financiar el Programa 2002, asignando territorialmente el 80% de la cuantía máxima de las concesiones. Dicha cuantía total se ha fijado por el gobierno en 3.805 millones de euros (633.016 millones de pesetas), correspondiente a alrededor de 85.000 actuaciones protegidas. Este objetivo queda por debajo de los correspondientes al anterior Plan 1998-2001, aunque resulta próximo a los niveles de aplicación efectiva de dichos objetivos, muy inferiores a los objetivos establecidos para cada año. Con anterioridad a la citada Orden del Ministerio de Fomento, las entidades de crédito han firmado convenios con el Ministerio de Fomento garantizando financiación convenida para los cuatro años del plan.

La cuantía máxima de los créditos a conceder en 2002, con destino a las actuaciones protegidas, se ha distribuido por autonomías en un 80%, correspondiendo a Cataluña la cuantía máxima, 545,1 millones de euros, el 17,9% del total territorializado, seguida de la Comunidad Valenciana (14,4%) y de Madrid (14,3%) FIG. 3. Llama la atención el menor cupo asignado a Andalucía, a pesar de ser la autonomía con mayor población de España y de caracterizarse por un elevado nivel tradicional de construcción de este tipo de viviendas. Los cupos establecidos dependen también del volumen solicitado por cada autonomía y no parecen haberse producido significativas "quejas" públicas como

FIG. 3. Política de Vivienda. Préstamos Convenidos. Programa 2002. Distribución por Comunidades Autónomas de la Financiación territorializada máxima. Millones euros

Comunidades Autónomas	Mill. Euros	(%)
1. Andalucía	304,9	10,0
2. Aragón	128,4	4,2
3. Asturias	79,7	2,6
4. Baleares	71,8	2,4
5. Canarias	137,2	4,5
6. Cantabria	66,6	2,2
7. Castilla y León	186,9	6,1
8. Castilla-La Mancha	145,4	4,8
9. Cataluña	545,1	17,9
10. Extremadura	111,0	3,6
11. Galicia	140,4	4,6
12. Madrid	435,2	14,3
13. Murcia	181,5	6,0
14. Rioja	63,4	2,1
15. C.Valenciana	437,9	14,4
16. Ceuta-Melilla	8,1	0,3
Total territorializado	3043,6	100,0
Cuantía no territorializada	761,0	
Financiación Máxima 2002	3.804,60	

Fuente: Boletín Oficial del Estado, 14.5.2002, pág.17.485.

consecuencia de las cuantías asignadas entre autonomías, posiblemente por el mayor margen que deja el 20% de la financiación máxima dejado a disposición de las nuevas peticiones que se efectúen a partir del 30 de octubre. Navarra y País Vasco quedan fuera de la distribución citada, puesto que estas dos autonomías negocian directamente el cupo de financiación con las entidades de crédito, no accediendo tampoco a las ayudas públicas estatales asociadas con las actuaciones protegidas citadas, situación establecida al comienzo de la década de los años noventa.

En 2002 se recuperó algo la actividad constructora ligada a las viviendas de protección pública, aumentando en un 6,8% el total de viviendas iniciadas acogidas a las ayudas derivadas de la política de viviendas,

correspondiendo el mayor crecimiento a las iniciaciones de viviendas protegidas de promoción privada, a la vez que experimentó un aumento notable el total de rehabilitaciones de viviendas acogidas a dichas ayudas (7%) (FIGS. 4 y 5). La mayor actividad desarrollada en los años inmediatamente anteriores a la actual etapa expansiva inmobiliaria en materia de construcción de viviendas protegidas se

advierte en el hecho de que las terminaciones de VPO vienen superando en los últimos cinco años a las iniciaciones de dicho tipo de viviendas, lo que también puede indicar la presencia de un cierto alargamiento del plazo de construcción, retraso acentuado por la intensa actividad constructora existente en el segmento libre de la construcción residencial.

El Acuerdo de Consejo de Ministros de 31.5.2002 ha aprobado el Proyecto de Ley de

FIG. 4. Viviendas afectadas por la política de vivienda

	2000 (Cifras absolutas)	Variación 2001/2000 (%)	2001(*) (Cifras absolutas)
1. Viviendas iniciadas de protección oficial. Total	45.766	6,8	48.861
1.1. VPO Promoción privada	36.779	7,0	39.363
1.2. VPO Promoción pública	1.876	2,8	1.928
1.3. VPO Régimen Especial	7.111	6,5	7.570
2. V.V. Terminadas	52.853	-0,1	52.782
3. V.V. Rehabilitadas	36.408	48,6	54.114
4. VPO sobre total de viviendas iniciadas	8,6%		9,3%

Fuente: Ministerio de Fomento.

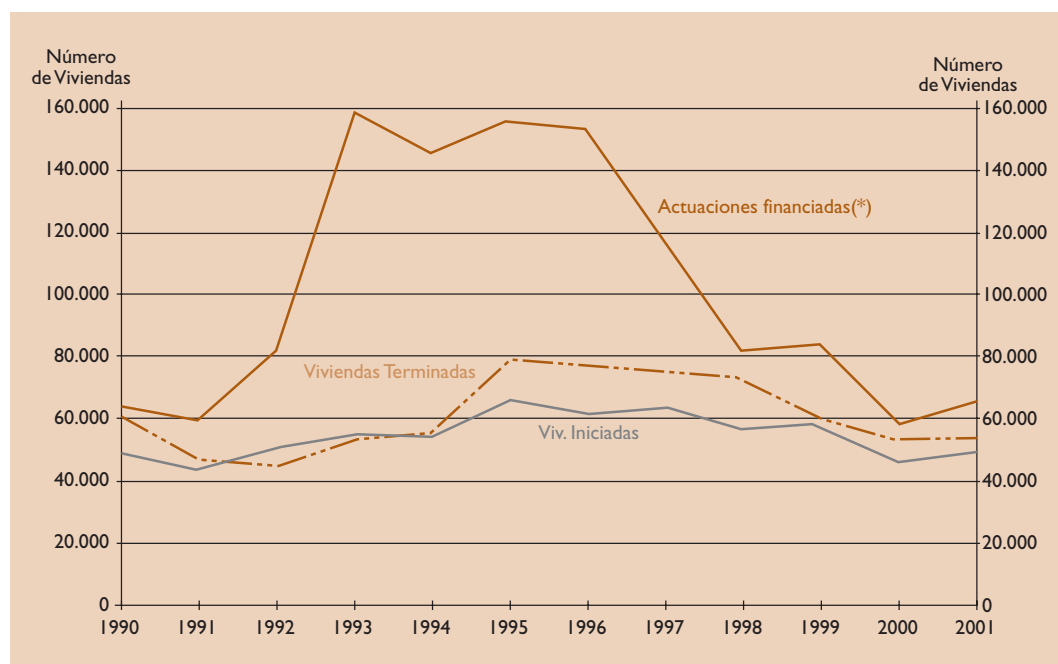


FIG. 5. Política de vivienda: actuaciones financiadas, viviendas iniciadas y viviendas terminadas

Fuente: Ministerio de Fomento.

Reforma del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, que ha reducido el número de tramos de dicho impuesto y pretende incentivar la oferta de viviendas de alquiler desde el sector privado. La previsión es que dicho proyecto afecte a las rentas de 2003. Los rendimientos netos derivados del alquiler de las viviendas se deducirán en un 15%, obteniéndose tales rendimientos tras la deducción previa de los intereses de los capitales ajenos invertidos en la adquisición de la vivienda. Se podrá deducir hasta un 3% del coste de adquisición o del valor catastral en concepto de amortización, así como los tributos y recargos no estatales. La deducción se elevará hasta el 40% en el caso de viviendas arrendadas entre el 19.4.02 y el 31.12.04. Se reducirá al 15% (ahora es el 18%) el tipo a aplicar a las plusvalías derivadas de la venta de una vivienda, si se han obtenido en un plazo superior a un año desde la adquisición.

El estímulo fiscal citado puede llevar a un aumento de la oferta privada de viviendas de alquiler. Se sigue manteniendo la ausencia de neutralidad fiscal entre las dos formas básicas de acceso a la vivienda, propiedad y alquiler, a lo que hay que añadir que las ayudas directas también se concentran en el acceso a la propiedad. La medida en cuestión tiene interés, aunque la citada falta de neutralidad convierte en transitorio el periodo de alquiler para los hogares que acceden a la vivienda bajo esta forma de tenencia.

3. MERCADO INMOBILIARIO

La información disponible más reciente acerca de la evolución del mercado inmobiliario en España revela que las transacciones siguen manteniendo en 2002 un ritmo elevado, a pesar de que el descenso de las iniciaciones de viviendas producido en 2001 parecía reflejar una evolución menos firme de la demanda. El comportamiento alcista de las ventas en las zonas costeras y en las áreas metropolitanas ha frenado en el primer semestre de 2002 el posible descenso adicional que en 2002 hubiese tenido lugar en las iniciaciones de nuevas viviendas. El aumento continuo que viene experimentando en España el número de hogares, de acuerdo con los resultados de la Encuesta de Población

Activa, aparece como el impulsor más directo de la demanda de vivienda. El continuo aumento de los precios de las viviendas refleja la persistencia del proceso de creación de nuevos empleos, el mantenimiento de unos tipos de interés reducidos y la presencia de unas expectativas alcistas que hacen atractivo para numerosos hogares la adquisición de una vivienda con el propósito de rentabilizar el ahorro así invertido.

La información procedente de Tinsa revela que las **tasaciones** de viviendas han mantenido en los primeros cinco meses de 2002 el intenso empuje alcanzado en él último cuatrimestre de 2001, empuje producido en los meses previos a la implantación del euro en doce de los quince países de la Unión Europea. El total de tasaciones de viviendas en enero-mayo de 2002 ha crecido en un 40% sobre el mismo periodo de 2001, correspondiendo el mayor aumento interanual a las viviendas usadas, que han crecido por encima del 50% (FIGS. 6 y 7). Las tasaciones de inmuebles distintos a la vivienda han retrocedido en los primeros meses de 2002, lo que indica que la situación del inmobiliario no residencial tiene bastante menos fuerza que la correspondiente a la construcción residencial, reflejando la demanda de oficinas y de naves industriales el retroceso de la inversión productiva.

La información disponible sobre la evolución de la construcción ha confirmado que en 2001 registraron descensos los indicadores asociados con la iniciación de nuevas viviendas, aunque persistió en dicho año el crecimiento de la actividad constructora. Las viviendas iniciadas, aunque retrocedieron en 2001 sobre el año precedente (FIG. 8), volvieron a superar las 500.000 en el conjunto del año (523.700 fue el total anual, compuesto por 523.700 viviendas libre y 48.800 protegidas), recuperándose moderadamente las iniciaciones de viviendas protegidas, como ya se señaló en el apartado anterior. Los proyectos visados por arquitectos y aparejadores descendieron en 2001 entre un 5 y un 10% sobre el año anterior, destacando también el retroceso experimentado por las hipotecas urbanas registradas. La actividad en el conjunto del sector de la construcción creció en un 5,7% en 2001, según las estimaciones de la Contabilidad Nacional, donde la

FIG. 6. Mercado inmobiliario. Principales indicadores. Tasas de variación interanual (%)

	2000/1999	2001/2000	2002/2001	Último dato
1. Tasaciones de vivienda.Tinsa				
1.1. Total	0,4	4,6	30,8	Mayo
1.2. Tasaciones de viviendas	-2,3	4,1	41,9	
1.2.1. VV.Nuevas	4,4	5,4	37,9	
1.2.2. VV.Usadas	-12,6	0,8	50,9	
1.3. Tasaciones de Inmuebles, excluida vivienda	12,3	6,6	-7,2	
2. Hipotecas Urbanas Registradas				
2.1. Número total	8,4	-6,8	11,4	Febrero
2.2. V.V proyectadas	11,8	-8,0	4,2	
2.3. V.V construidas	6,3	-7,0	12,1	
3. Proyectos CC Arquitectos				
3.1. Total viviendas	-0,6	-5,5		
3.2. VPO	-24,0	-11,2		
3.3. VV.Libres	1,9	-5		
4. Proyectos CC Aparejadores (viviendas)				
4.1. Total Obra Nueva y Ampliación-Reforma	6,6	-10,9		
4.2. Obra Nueva	3,9	-12		
4.3. Ampliación y Reforma	38,3	-1,2		
5. Viviendas iniciadas	4,5	-1,8		
6. Viviendas terminadas	16,7	21,5		
7. Materiales de construcción				
7.1. Producción Industrial	4,9	1,2	3,2	Abril
7.2. Precios industriales (diciembre/diciembre)	1,7	2,0	1,8	Abril
8. Consumo aparente de cemento	11,0	8,0	8,8	Abril
9. Encuesta coyuntural de la construcción				
9.1. Total construcción	6,9	7,4		
9.2. Edificación	7,3	5,6		
9.3. Ingeniería Civil	1,2	10,4		
10. Encuesta de Población Activa				
10.1. Empleo.Ocupados	8,8	6,1	6,7	2002 / I
10.2. Hogares	1,1	2,2	2,4	2002 / I

Fuente: INE, Ministerio de Fomento y TINSA.

construcción volvió a ser el sector de la economía que registró el mayor aumento real del valor añadido en 2001.

La evolución expansiva de la construcción se vio confirmada por el claro aumento registrado en 2001 por indicadores representativos de la actividad constructora tales como el volumen de obra ejecutada en la

construcción, según la Encuesta Trimestral de la Construcción del Ministerio de Fomento, el consumo aparente de cemento (8,0% fue el aumento) y el empleo (EPA) en la construcción, que creció en un 6,1%, tras los fuertes crecimientos de los tres años precedentes. El sector de la construcción ha registrado así, durante cuatro años

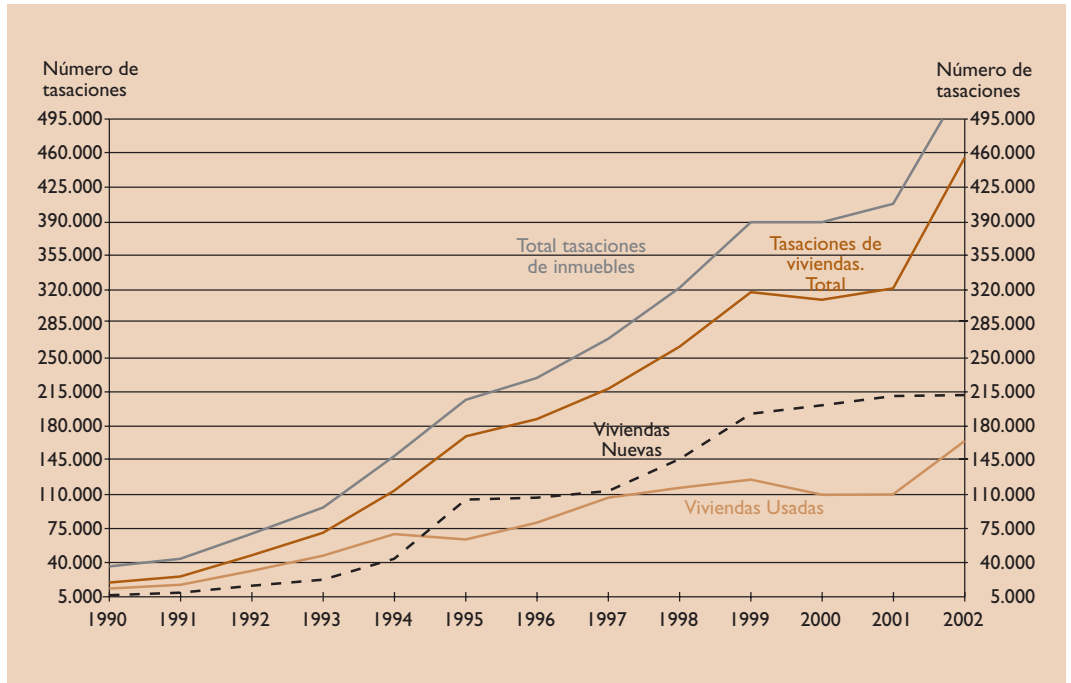


FIG. 7. Tinsa. Tasaciones totales anuales

Fuente: Tinsa.

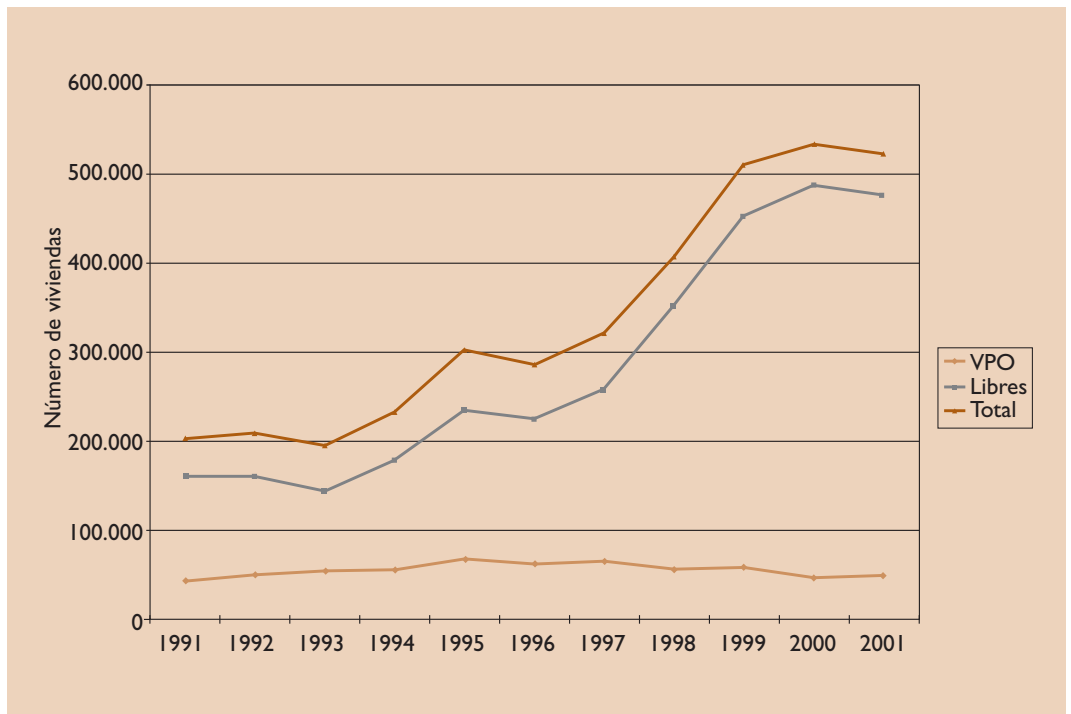


FIG. 8. Viviendas iniciadas. España



FIG. 9. Economía española. PIB y Construcción. Tasas anuales de crecimiento. Precios constantes

consecutivos, una expansión muy por encima de la correspondiente al conjunto de la economía (FIG. 9), explicando con su comportamiento una buena proporción del diferencial positivo de crecimiento de la economía española respecto del resto de países de la Zona Euro.

Además de las tasaciones de viviendas, también han presentado crecimientos claros en los primeros meses de 2002 sobre el año anterior los indicadores correspondientes a hipotecas urbanas registradas (11,4% fue el aumento correspondiente en enero-febrero de 2002), producción industrial de materiales de construcción (3,2% en enero-abril) y consumo aparente de cemento (8,8% creció en enero-abril). La puesta en marcha de un nuevo Plan de Viviendas y la fijación de un nuevo sistema de regulación del tipo de interés de los préstamos convenidos ha debido retrasar algo las iniciaciones de nuevas viviendas protegidas, que posiblemente se recuperaran en el segundo semestre de 2002.

¹ “A finales de abril de 2002 el número de valoraciones (indicador indirecto del número de transacciones) sigue creciendo y

En cuanto a los **precios de las viviendas**, no se ha dispuesto de información oficial posterior a la comentada en el número anterior de esta publicación. En el primer semestre de 2002 ha persistido el proceso de elevación de los mismos, sin que haya tenido lugar en este periodo una desaceleración clara respecto de la evolución alcista de los años 2000-2001¹. Las mayores compras realizadas con fines de inversión en la costa y en las grandes ciudades están detrás del nuevo “tirón” de los precios iniciado a partir del verano de 2001. Los elevados precios de las viviendas desaniman la demanda procedente de los nuevos hogares, pero estimulan la realizada con fines de inversión, especialmente de viviendas situadas en zonas con más posibilidades de traslación de los mayores costes de construcción y del suelo. Las constantes declaraciones de los promotores-construtores acerca de la escasez y la carestía del suelo urbanizado apuntan a que

los precios también crecen deprisa “¿Porqué siguen subiendo tanto los precios de las viviendas?”, Tinsa Informa, Notas, Abril 2002.

la oferta de nuevas viviendas se mantiene elevada, resultando cada vez más frecuentes las noticias relativas a la aprobación de planes locales de ordenación urbana, planes en los que se está procediendo a ampliar espectacularmente la superficie calificada de suelo urbanizable, circunstancia que no está generando efectos a la baja ni sobre el precio del suelo ni sobre el precio de la vivienda, al menos a corto y medio plazo.

En el segundo trimestre de 2002 han destacado las operaciones desarrolladas de ventas por los grandes bancos nacionales de paquetes accionariales de control potencial de empresas especializadas en la construcción residencial, algunas de las cuales poseen importantes volúmenes de viviendas en alquiler. El comportamiento de las cotizaciones bursátiles de las grandes empresas inmobiliarias ha resistido mejor que la media empresarial la evolución bajista generalizada de las bolsas de valores en España en los últimos dos años. La situación

citada confirma la presencia de unos resultados positivos en las empresas activas en el subsector inmobiliario así como la existencia de unas expectativas claras de beneficios para los próximos años.

En este sentido, los datos correspondientes a los precios de las viviendas tasadas en los últimos dos años confirman la presencia de aumentos mayores en 2000-2001 en los precios de venta de las viviendas situadas en las grandes ciudades y en las más importantes áreas metropolitanas de España. (FIGS. 10, 11 y 12). Los aumentos de precios registrados en las seis primeras capitales de provincias de España superaron a los de la media española, excepto en Valencia. El crecimiento de los precios de la vivienda en Madrid ha sido claramente superior al de España en 2000-2001, después de haber aumentado por debajo de la media nacional entre 1997 y 1999, situación que aparece tanto a nivel del Area Metropolitana situada en el entorno de la capital de España como en

FIG. 10. Precios de las Viviendas. Ministerio de Fomento

	Cifras absolutas (pta/m ²) (4º trimestre 2001)	Variaciones anuales	
		2000	2001
Total viviendas			
1. Total España	181.180	14,8	15,4
2. Municipios con menos de 100.000 habitantes	140.112	13,0	13,7
3. Municipios de 100.000 a 500.000 habitantes	200.934	15,8	15,1
4. Municipios mayores de 500.000 habitantes			
4.1. Madrid (capital)	329.961	17,5	19,1
4.2. Barcelona (capital)	334.831	14,7	17,4
4.3. Valencia	156.167	10,1	12,2
4.4. Sevilla	182.318	15,0	21,9
4.5. Zaragoza	193.340	15,2	16,1
4.6. Málaga	165.411	25,0	21,8
5. Comunidades Autónomas con mas de dos millones de habitantes.			
5.1. Andalucía	133.942	13,3	16,7
5.2. Castilla-León	334.831	11,8	9,0
5.3. Cataluña	235.436	14,6	14,5
5.4. C. Valenciana	121.611	12,7	15,8
5.5. C. De Madrid	285.185	16,5	20,6

(*) Cuarto trimestre de un año sobre el mismo periodo del año precedente.

Fuente: Ministerio de Fomento.

FIG. 11. Precios de las Viviendas. España y Comunidad de Madrid. Euros/m². Cifras IV Trimestre

	España		Madrid		Tasas de variación interanual	
	España	Madrid	España	Madrid	España	Madrid
1987	345,5	502,4				
1988	423	651,0	1988	22,4	29,6	
1989	520,4	808,8	1989	23,0	24,2	
1990	580,6	900,5	1990	11,6	11,3	
1991	681,7	1106,3	1991	17,4	22,9	
1992	630,7	998,8	1992	-7,5	-9,7	
1993	640,6	1024,2	1993	1,6	2,5	
1994	642,5	1025,5	1994	0,3	0,1	
1995	667,8	1086,5	1995	3,9	5,9	
1996	676,4	1076,2	1996	1,3	-0,9	
1997	691,8	1078,5	1997	2,3	0,2	
1998	738,6	1114,7	1998	6,8	3,3	
1999	829,9	1219,6	1999	12,3	9,4	
2000	952,8	1421,3	2000	14,8	16,5	
2001	1096,2	1713,7	2001	15,1	20,6	

Fuente: Ministerio de Fomento

el conjunto de la Comunidad de Madrid y que parece estar prolongándose durante el año 2002.

El “boom” de los precios inmobiliarios de 1998-2001 se habría iniciado en España en las zonas con mayor presencia del turismo (Canarias, Baleares), pasando después a extenderse a las zonas más urbanas del país, situación esta última favorecida por las expectativas alcistas derivadas de la implantación del euro y de la ausencia de alternativas claras a la vivienda para la colocación del ahorro.

4. FINANCIACIÓN A LA VIVIENDA

La prolongada etapa de expansión inmobiliaria es la consecuencia, entre otras variables, de la persistencia de unos bajos tipos de interés, que se han mantenido situados en niveles reducidos para atenuar los efectos deflacionistas que sobre la economía podrían haber ejercido los sucesos del 11 de septiembre de 2001 y la política antiterrorista que posteriormente se está desarrollando. Dentro de la Unión Europea y

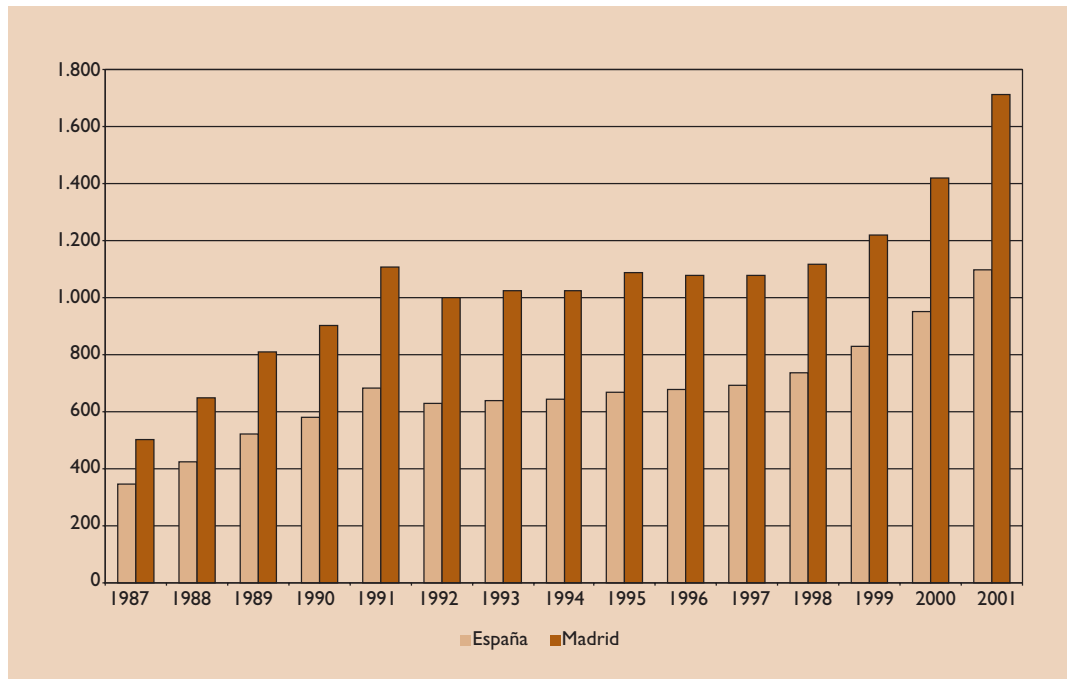


FIG. 12. Precios de las viviendas. España y Comunidad de Madrid. Euros/m²

de la Zona Euro, España es uno de los países que más se está beneficiando de las consecuencias de una política monetaria que está resultando ser bastante "laxa" para las condiciones actuales de inflación y déficit exterior de la economía española.

Tras la elevación de los tipos registrada en 2000, en 2001 tuvo lugar una evolución de signo contrario, con lo que los tipos medios de interés de 2000 y 2001 fueron equivalentes, aunque el perfil seguido dentro de ambos años resultase tener un signo opuesto. En todo caso, el nivel medio de los tipos de interés correspondiente a los primeros meses de 2002 ha sido más de un punto porcentual inferior al del mismo periodo del pasado año, situándose en un nivel equivalente al conjunto del año 1999, que fue el año con unos tipos medios de interés más reducidos de la última década (FIG. 13). En el primer semestre de 2002 tanto la Reserva Federal de Estados Unidos como el Banco Central Europeo han mantenido los tipos de intervención en los bajos niveles establecidos en el último trimestre de 2001, tipo que resulta ser especialmente reducido en el caso de Estados Unidos (1,75%).

Los tipos de interés practicados en el mercado mayorista de dinero retrocedieron hasta los meses finales de 2001, iniciando después un camino de lenta elevación respecto de los muy bajos niveles alcanzados en dicho periodo de tiempo. El euríbor a un año ha crecido en 0,66 puntos porcentuales entre noviembre de 2001 y abril de 2002. El tipo medio de interés practicado por las entidades de crédito en los préstamos a largo plazo destinados a la compra de vivienda alcanzó en enero de 2002 el punto mínimo de la etapa de descenso iniciada un año antes (FIG. 14). Desde el comienzo de 2002 se previno que en este año tendría lugar una elevación moderada en los tipos de interés. Sin embargo, y como ya se ha comentado antes, el temor de las autoridades monetarias a frenar el débil proceso de recuperación aparecido en 2002 con nuevas elevaciones de los tipos de intervención ha frenado la intensidad de dicho proceso, aunque en los mercados de dinero sí que ha tenido lugar un proceso de lenta subida de los niveles de los tipos respecto de los meses finales de 2001.

El tipo medio de interés de los préstamos formalizados con destino a la compra de

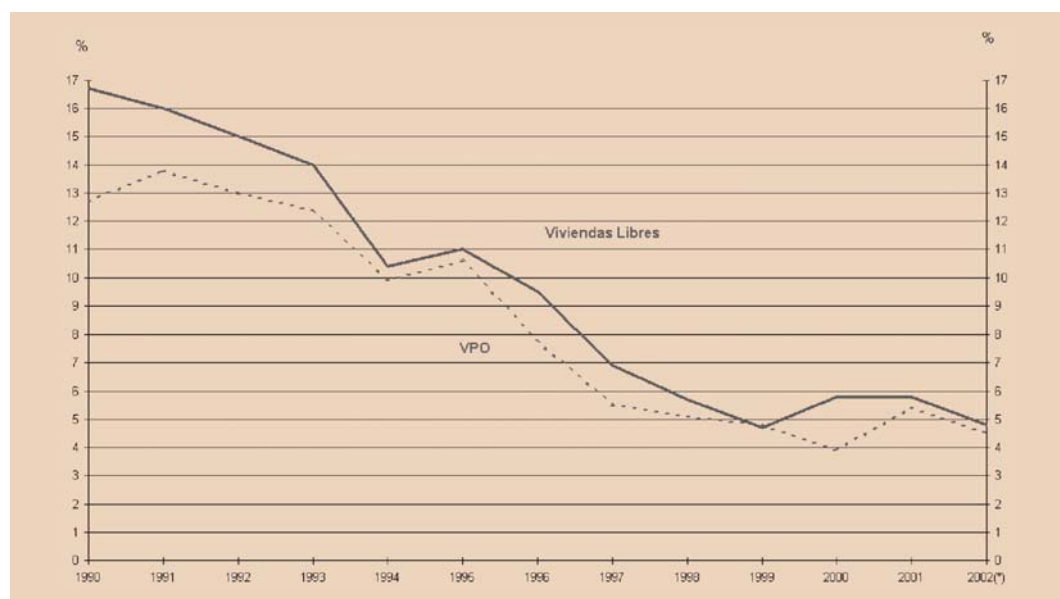


FIG. 13. Tipos de interés de los créditos-vivienda. Viviendas libres y VPO

(*) El dato relativo a los créditos para viviendas libres se refiere a la media de enero-abril de 2002. En las VPO el tipo es el establecido en la Resolución del MOFO de 10.4.2002 (BOE, 18.04.02).

Fuente: Banco de España y Ministerio de Fomento

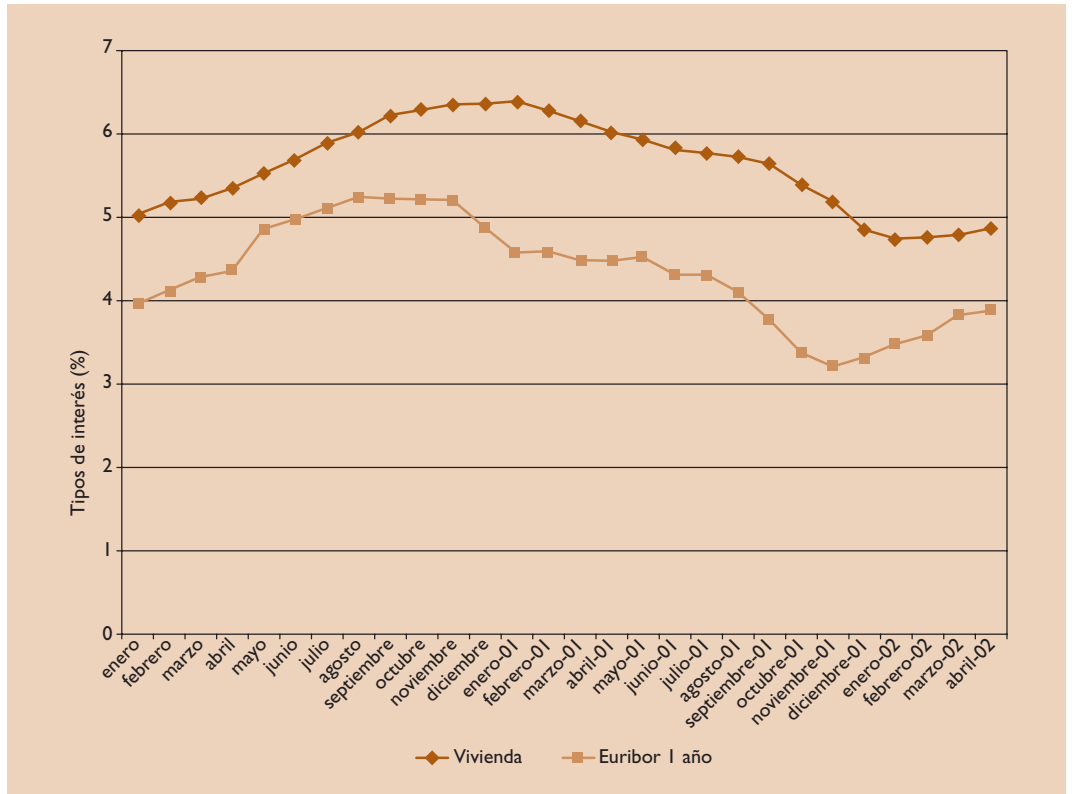


FIG. 14. Tipos de interés. Préstamos-Vivienda y Euribor 1 año

vivienda fue el 4,79% (TAE) en enero-abril de 2002, un punto y cuarto porcentual por debajo del correspondiente al mismo periodo de 2001, lo que ha supuesto un retroceso del -8,5% en la cuota a pagar en un crédito a quince años de la misma cuantía (FIG. 15) sobre 2001. Los elevados precios alcanzados por las viviendas hacen que resulte más complicado el disponer del 20% del precio de venta que, por lo general, no cubre el préstamo-vivienda, circunstancia esta que puede estar actuando de freno a la adquisición de vivienda en los hogares de nueva creación, y que en España tiene una especial incidencia ante la escasez dominante de viviendas de alquiler en el mercado.

En 2001 los préstamos con garantía hipotecaria crecieron en un 18,5% sobre el año precedente, en el que habían crecido en un 19,6% (FIG. 16). Los créditos con dicha garantía destinados al sector de la construcción aumentaron a un ritmo superior, especialmente los destinados al subsector de la construcción residencial. Los

préstamos convenidos, con destino a la financiación de la construcción y venta de viviendas protegidas, vieron descender nuevamente su saldo en el pasado año, retrocediendo con más fuerza en los bancos, a la vez que presentaron un ligero aumento en el caso de las cooperativas de crédito. Mas del 60% del saldo vivo de los citados préstamos convenidos a 31.12.2001 correspondía a las cajas de ahorros, que han sido tradicionalmente las suministradoras de financiación a largo plazo con dicho propósito, aunque la participación de dichos préstamos en el conjunto del crédito al sector privado ha descendido sustancialmente en los últimos años, de forma paralela al auge inmobiliario ligado a la construcción de viviendas libres.

En los primeros meses de 2002 ha persistido el fuerte auge de los créditos hipotecarios, que en febrero de 2002 han crecido en un 19% sobre el mismo mes de 2001, correspondiendo a las cooperativas de crédito el mayor aumento (21,8%). El crédito

FIGURA 15. Créditos hipotecarios a la vivienda libre. Cuota a pagar (*) por cada millón de pesetas de préstamo

	TAE (%)	Tipo Nóminal (%)	Cifras absolutas (Pesetas/mes)	Variaciones anuales de la cuota (%)
1990	16,72	15,56	14.381	9,6
1991	16,04	14,97	13.975	-2,8
1992	15,02	14,07	13.364	-4,4
1993	14,00	13,17	12.764	-4,5
1994	10,42	9,95	10.715	-16,1
1995	11,04	10,52	11.064	3,3
1996	9,45	9,06	10.181	-8,0
1997	6,91	6,70	8.824	-13,3
1998	5,65	5,51	8.176	-7,3
1999	4,72	4,62	7.714	-5,7
2000	5,76	5,59	8.222	6,6
2001	5,76	5,59	8.222	—
2002				
Enero-abril	4,79	4,68	7.742	-8,5 (**)

(*) Incluye devolución del principal e intereses de un préstamo a 15 años.

(**) Enero-Abril de 2002 sobre igual periodo de 2001.

Fuente: Banco de España.

hipotecario suponía en diciembre de 2001 el 63,2% del saldo vivo del crédito al sector privado de la economía (hogares y empresas), mas de tres puntos porcentuales por encima de la participación existente en la misma fecha de 2000. La mayor participación de dicho saldo correspondía a las cajas de ahorros (63,2%), aunque el aumento de participación de 2001 fue generalizado en los tres grupos de entidades de depósito. La fuerte competencia existente entre las entidades de depósito en materia de concesión de créditos con garantía hipotecaria es otra de las características del mercado hipotecario español, situación que se deja sentir en la reducción gradual de los principales márgenes de las citadas entidades de depósito en las respectivas cuentas de resultados, así como en los respectivos coeficientes de recursos propios, a pesar de lo cual los resultados de las citadas entidades en 2001-2002 aparecen entre los mas elevados dentro de los países de la Unión Europea.

FIGURA 16. Créditos hipotecarios. Financiación construcción

	Tasas interanuales (%)		
	2000/1999 (D/D)	2001/2000 (D/D)	2002/2001 (D/D)
1. Créditos hipotecarios			
1.1. Total	19,6	18,5	19,0
1.2. Bancos	16,0	17,9	18,4
1.3. Cajas de Ahorros	22,9	18,8	19,4
1.4. Cajas Rurales	20,3	21,7	21,8
1.5. Establecimientos Financieros de Crédito	-4,4	12,7	6,1
2. Financiación construcción			
2.1. Total	22,7	20,2	
2.2. Personas físicas	21,6	17,0	
2.3. Actividad inmobiliaria y construcción	25,9	28,8	
3. Financiación convenida(*)			
3.1. Total	-2,5	-4,3	
3.2. Bancos	-3,2	-8,2	
3.3. Cajas de Ahorros	-2,3	-2,3	
3.4. Cajas Rurales	3,2	0,6	

(*) Se refiere a los préstamos calificados para financiación de la política de vivienda.

Fuente: Asociación Hipotecaria Española.

6. ACCESIBILIDAD. UN OBJETIVO PARA LA POLÍTICA DE VIVIENDA

Durante el primer semestre de 2002 ha persistido un clima de clara inflación de los precios de las viviendas, a la vez que la recuperación de los niveles de ventas, asociada con la implantación del euro, junto a las puestas en vigor de planes locales de urbanismo caracterizados por la intensa expansión del suelo urbanizable, apunta hacia un nuevo "tirón" en la construcción de viviendas. En este periodo, como ya se ha indicado, en los mercados de capitales se ha advertido un ligero repunte de los tipos de interés, mientras las autoridades monetarias han aplazado las actualizaciones al alza de los tipos de intervención.

Los elevados precios de las viviendas han desempeñado un importante efecto riqueza positivo entre las familias, contribuyendo a mantener más entonado el crecimiento del consumo privado. El clima de continuidad de los aumentos de precios inmobiliarios se ha trasladado hacia operaciones de adquisición de importantes empresas inmobiliarias de ámbito nacional, con fuertes revalorizaciones en los precios de ventas de las mismas respecto de las cotizaciones bursátiles correspondientes.

Sin embargo, el hecho de que los mercados inmobiliarios registren aumentos importantes en los precios indica que existen compradores que adquieren las viviendas a los altos precios en vigor, pero no informa acerca de los hogares que no pueden comprar por resultar los precios muy elevados. Acerca de este segmento de compradores potenciales no revelan nada los niveles de transacciones y de precios alcanzados en dichos mercados, lo que indica que el funcionamiento de los mismos dista de ser eficiente.

El comportamiento de los inversores que actúan atraídos por unos precios crecientes

de la vivienda, en un contexto de total incertidumbre sobre las cotizaciones bursátiles, que son la más importante colocación alternativa del ahorro familiar, junto a los bajos tipos de interés de los depósitos bancarios, tiene poco que ver con el de los compradores-usuarios. En este sentido, cabe subrayar que los fuertes aumentos de los precios inmobiliarios en los últimos años han dado lugar a un aumento importante en el esfuerzo de acceso a la vivienda, elevándose dicho esfuerzo medio de acceso desde el 33,3% de la renta familiar hasta el 45,9% en 2002 (FIG. 17). En los años 2000 y 2001 los tipos de interés medios de los préstamos han sido similares, pero los aumentos de los precios de las viviendas han compensado el efecto a la baja que los reducidos tipos de interés vigentes producen sobre el nivel de esfuerzo. La fuerte disparidad existente entre los precios de venta de las viviendas da lugar a que dicho esfuerzo de acceso oscile entre el 61,9% de la Comunidad Autónoma de Baleares y el 24,4% de Extremadura (FIG. 18).

FIG. 17. Accesibilidad de la vivienda en España

	Precio medio Vivienda (75m ²) (1)Euros(*)	Renta Familiar Anual(monosalarial) (2)(Euros) (**)	Tipo interes Préstamo(%) (3) (**)	Precio/Renta Familiar (4) = (1)/(2)	Esfuerzo Bruto(***) 20 (5) años	15 años
1990	50883,0	10217,0	15,6	5,0	65,6	68,8
1991	58172,0	10990,0	15,0	5,3	67,5	73,1
1992	57391,0	11817,0	14,1	4,9	59,7	62,3
1993	57156,0	12569,0	13,2	4,6	52,3	55,7
1994	57559,0	13166,0	10,0	4,4	40,9	45,0
1995	59578,0	13761,0	10,5	4,3	42,1	45,9
1996	60684,0	14376,0	9,1	4,2	37,2	41,3
1997	61628,0	14871,0	6,7	4,1	30,6	35,1
1998	64495,0	14212,0	5,5	4,2	28,4	33,3
1999	71304,0	15559,0	4,6	4,6	28,5	33,9
2000	81623,0	15917,0	5,6	5,1	34,7	40,5
2001	94182,0	16468,0	5,6	5,7	38,6	45,9

(*) INE. Índice Costes Laborales. Se emplea la serie del Coste Salarial Total. Serie enlazada, INE, 21.1.02a como salario anual la serie de coste salarial enlazada por el INE(20.1.02)

(**) Vivienda de 75 metros cuadrados. (90 construidos). Precio medio tomado de la Estadística Precios Vivienda MOFO.

(***) Supuesto: el préstamo cubre el 80% del precio de venta. El esfuerzo se refiere a la renta anual de la familia monosalarial. al porcentaje de la renta familiar. El tipo de interés es el medio de las préstamos-vivienda del conjunto de entidades financieras. e interés es la media de los préstamos-vivienda del conjunto de entidades financieras. El tipo de interés de entidades financieras. El tipo de interés de interés recogido en el Cuadro es el tipo nominal

Fuente: INE, BdeE, Ministerio de Fomento.

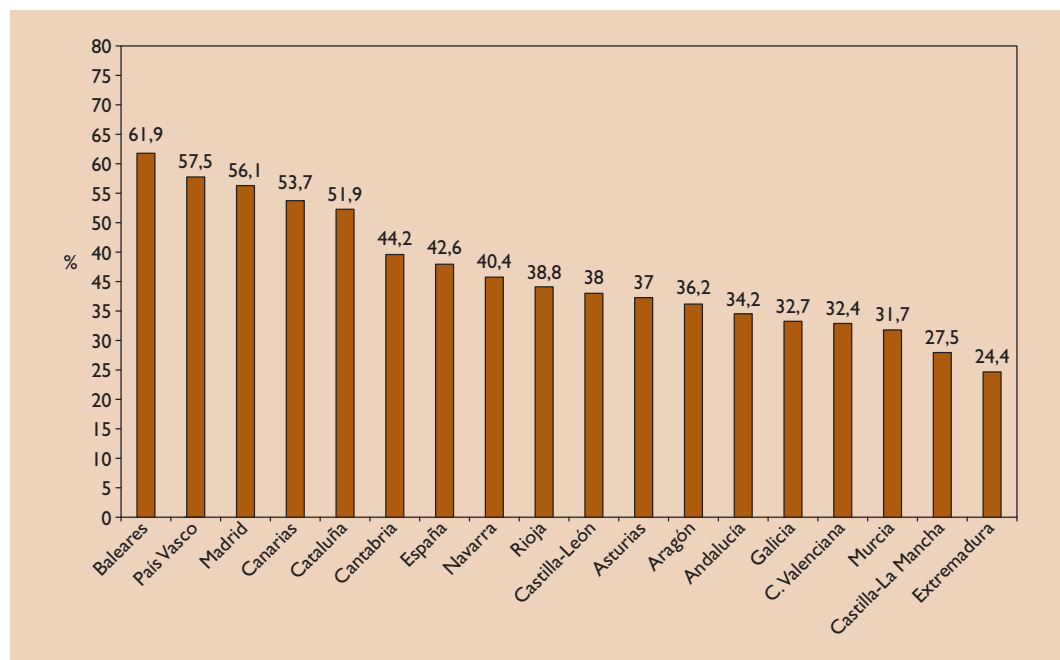


FIG. 18. Esfuerzo de acceso a la vivienda por Comunidades Autónomas. 2001 IV trimestre: porcentaje de la renta familiar monosalarial destinada a cubrir el servicio de un préstamo a tipo de interés de mercado a 15 años.

El papel desempeñado por el descenso rápido de los tipos de interés en la segunda mitad de la década de los años noventa ha sido decisivo a efectos de alcanzar unos precios de la vivienda tan elevados como los de los últimos años, así como de la prolongada duración del proceso de aumentos significativos de los mismos. El cálculo del esfuerzo de acceso se puede realizar en términos del precio al que permiten acceder a una vivienda los niveles de ingresos salariales y los precios de mercado, junto a los tipos de interés en vigor. Si se supone que el esfuerzo de acceso no debe superar la tercera parte de los ingresos familiares, entonces se puede comprobar que a lo largo de los años noventa los descensos intensos de los tipos de interés permitieron en España que numerosas familias alcanzasen la solvencia precisa para poder acceder a una vivienda en propiedad, empleando para ello un préstamo hipotecario que, por lo general, cubre el 80% del precio de venta de la vivienda. Los fuertes descensos de los tipos de interés registrados en los años 1998-99 aproximaron la posibilidad de acceso de la

familia media monosalarial al 100% del precio de venta de la misma, superándose en el citado bienio dicha cobertura al persistir el descenso de los tipos.

En el periodo 2000-2001 los niveles medios de los tipos de interés practicados en los préstamos de mercado destinados a la compra de vivienda han permanecido estabilizados respecto de 1998-99, mientras que los precios de venta han registrado los crecimientos más acusados de la etapa expansiva analizada. El grado de cobertura de las rentas salariales medias en relación con los precios medios de mercado (FIGS. 19 y 20) ha descendido hasta el 73,1%, lo que refleja el ascenso registrado en el esfuerzo de acceso a la vivienda vendida a precio de mercado.

El auge de los precios inmobiliarios y del consiguiente esfuerzo de acceso a la vivienda en propiedad ha vuelto a plantear la cuestión de la política de vivienda más adecuada a la situación actual. Dicha situación se caracteriza, entre otros aspectos, por la coincidencia de unos rápidos aumentos en los precios de las viviendas y del alejamiento de

FIG. 19. Vivienda. Precio Máximo accesible

	Renta Familiar Anual Hogar Monosalarial Miles pta. (*)	Tipos de Interés Préstamos-Vivienda (**)	Precio máximo Accesible (***)	Precio medio Vivienda (****)	Relación Precio Máximo Accesible/ Precio de la Vivienda (%)
1990	1773,0	16,7	3898,0	8466,0	46,1
1991	1907,0	16,0	4455,0	9679,0	46,0
1992	2051,0	15,0	5031,0	9549,0	52,7
1993	2181,0	14,0	5629,0	9510,0	59,2
1994	2284,0	10,4	7136,0	9577,0	74,5
1995	2387,0	11,0	7205,0	9914,0	72,7
1996	2497,0	9,5	8242,0	10098,0	81,6
1997	2583,0	6,9	9931,0	10255,0	96,9
1998	2641,0	5,7	11005,0	10731,0	102,6
1999	2702,0	4,7	11964,0	11864,0	100,8
2000	2764,0	5,8	11223,0	13581,0	82,6
2001	2740,0	5,8	11456,0	15671,0	73,1

(*) Salario Medio por persona ocupada. Desde 2001 el dato corresponde a la estadística de Coste Laboral (trimestral) del INE

(**) Tipo de interés de los créditos largo plazo destinados a la compra de vivienda, relativo al conjunto de entidades de créditos a largo plazo destinado a la compra

(***) Precio de la Vivienda accesible bajo el supuesto de que la familia media destina el 335 de los ingresos anuales al pago de un préstamo que cubre el 80% del precio de venta de la vivienda. La vivienda tiene 75 m² útiles y 90 m² construidos. El tipo de interés del préstamo es el de mercado.

(****) Precio de venta de la vivienda de 90 m² construidos vendida al precio medio de tasación anual

Fuente: INE, BE, Ministerio de Fomento

la posibilidad de acceso a la vivienda para numerosos hogares con la realidad de unos elevados volúmenes de construcción de viviendas familiares. La cuestión del suelo urbanizable se ha vuelto a situar en el centro de la escena, presentándose, una vez más, el alto coste del suelo como el principal factor causal de los precios mayores de las viviendas, como si la inflación inmobiliaria del momento fuese una inflación de costes, cuando la citada inflación ha sido de demanda y el auge de los costes del suelo es un reflejo del auge de los precios de las viviendas. Los propietarios de suelo susceptible de ser urbanizado venden el mismo a un precio estrechamente ligado a los precios de venta de las viviendas y a la superficie de los inmuebles que van a construirse sobre el mismo.

Para que una política sea eficaz debe comenzar por delimitar qué problema tiene que resolver. En este caso el problema a resolver es el del acceso a una vivienda decente por parte de todos los hogares con un

esfuerzo razonable. El acceso en cuestión no tiene por qué realizarse necesariamente con una vivienda de nueva construcción ni con una vivienda en propiedad. Para resolver el problema de acceso pueden valer bastantes de las viviendas que cada año dejan vacías los casi 175.000 hogares que desaparecen en dicho periodo en España. Las ayudas públicas pueden también incluir las ayudas directas al alquiler y deben también valer para adquirir una vivienda existente. La pluralidad de actuaciones políticas que actúan sobre la vivienda complica la solución al problema citado, sobre todo si se tiene en cuenta que dichas actuaciones son desarrolladas por administraciones públicas diferentes. El problema es complejo, pero se avanzaría mucho en su solución si de entrada se clarificase qué es lo que se pretende con la política de vivienda, si ayudar a los hogares con dificultades de acceso a que puedan comprar o alquilar una vivienda o estimular la construcción de nuevas viviendas.



FIGURA 20. Vivienda. Precio de mercado y precio máximo accesible.