

La inflación persiste en un marco de crecimiento debilitado

Julio RODRÍGUEZ LÓPEZ

Doctor en CC. Económicas

«Los precios de las viviendas en Estados Unidos están alcanzando los límites de lo que resulta razonable y sostenible. En lugar de estabilizarse, los precios mantienen una presión ascendente, desafiando así las leyes económicas de la gravedad justamente de una forma tan arriesgada como las no mencionables dot-coms lo hicieron en una ocasión».

SHAWN TULLY, *Fortune*, October, 28, 2002.

I. INTRODUCCIÓN

El ritmo de crecimiento de las economías occidentales se ha desacelerado sustancialmente en 2001-2002. La economía española puede crecer en 2002 por debajo del 2%, lo que implica un cambio importante respecto de los ritmos alcanzados en 1998-2000. En dicha crisis de crecimiento de las economías occidentales, la vivienda ha mantenido importantes ritmos de aumento de sus precios en un amplio conjunto de países occidentales. Esta evolución de los precios de las viviendas ha compensado a numerosos hogares del efecto negativo generado sobre su patrimonio por los retrocesos experimentados desde 2000 en los valores cotizados en bolsa.

La moderada recesión de 2001-2002 debe su origen a los empeoramientos registrados en los beneficios empresariales y no al desarrollo de políticas monetarias de signo restrictivo, como sucedió en los episodios precedentes de 1979-80 y de 1990-91. Este carácter específico de la desaceleración registrada por el crecimiento de las economías ha estado acompañado de unas políticas económicas de signo expansivo, entre las que han destacado las actuaciones de las autoridades monetarias reduciendo hasta niveles «records» los tipos de interés en las operaciones de intervención y en los mercados de capitales a corto plazo.

Los bajos tipos de interés y el aumento consiguiente de los plazos de vencimiento de los préstamos a largo plazo con garantía

hipotecaria han reforzado ampliamente las posibilidades de acceso a la vivienda para numerosos hogares. Esta circunstancia, unida a los importantes aumentos del empleo de la segunda mitad de la década de los años noventa, ha permitido la presencia de intensos y prolongados aumentos de los precios de las viviendas, que han persistido incluso en presencia de una reducciones acusadas del ritmo de crecimiento de la economía. El proceso ha afectado de lleno a España, donde se han registrado unos aumentos de precios inmobiliarios especialmente elevados y prolongados, y que todavía pueden prolongarse en 2003 ante los nuevos retrocesos experimentados por los tipos de interés. El ritmo de construcción de viviendas en España se ha situado en España en los últimos años en torno a las 500.000 al año, lo que supera ampliamente al ritmo de creación de nuevos hogares y revela la presencia de un importante volumen de compras de viviendas con fines de inversión y de segundas residencias, especialmente en las autonomías con mayor presencia del turismo en su actividad productiva.

2. SE DESACELERA EL CRECIMIENTO DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

Durante el año 2002 se recuperó el crecimiento de la economía de Estados Unidos, mientras que se acentuó la desaceleración en la Zona Euro y en Europa Occidental, en general. Se ha previsto un crecimiento del PIB en 2002 del 1,5% en el conjunto de países de la OCDE, crecimiento que sería del 0,9% en la Unión Europea y del 1,8% en el ámbito de los países de la Zona Euro. Se esperaba en principio un mejor comportamiento general de la economía en 2002, después del difícil periodo que resultó ser 2001. En este último año, la acusada caída de los precios de los títulos cotizados en los mercados bursátiles, los fuertes retrocesos de la inversión en capital productivo y el serio impacto que sobre las expectativas generales ocasionaron los trágicos sucesos de septiembre de dicho año, fueron todos ellos factores que contribuyeron a crear un marco cargado de incertidumbres.

Durante 2002 pareció en principio que la economía mundial iba a encontrar una senda de recuperación más firme. Esta previsión se

vio apoyada por la recuperación «técnica» de la actividad asociada con el retorno de las existencias a niveles más normales en las empresas. Este empuje inicial no tuvo una continuación posterior en ningún componente de la demanda, excluida la construcción residencial en numerosos países, puesto que el consumo privado, aunque mantuvo un moderado crecimiento, careció del ímpetu de años anteriores.

2002 ha sido también un año negativo en cuanto al comportamiento de los precios de las acciones, lo que tampoco ha apoyado el desarrollo de una recuperación más firme. Mientras que en Estados Unidos, aunque con altibajos, el ritmo de crecimiento de 2002 superará al del pasado año, en la UE se ha dejado sentir la desaceleración de la economía norteamericana a través de las exportaciones, que en el conjunto de la Zona Euro van a retroceder sobre el año anterior. De lo anterior se deriva una aportación al crecimiento por parte del sector exterior en 2002 que será más débil que en el año precedente.

La política económica desarrollada por los gobiernos ha tenido un saldo neto proclive al crecimiento en 2001-2002, especialmente por el lado de la política monetaria, mientras que por parte de la política fiscal se ha dejado actuar a los estabilizadores automáticos durante este periodo. El año 2002 empezó bajo la influencia de unos tipos de interés que habían experimentado serios recortes en 2001 (-4,75 puntos porcentuales en Estados Unidos y -1,50 puntos en el ámbito de la Zona Euro a través de las decisiones del Banco Central Europeo). Al comienzo de 2002 se preveía un mayor ritmo de crecimiento para el conjunto del año, confiándose que tuviese lugar una elevación moderada de los tipos conforme la economía se recuperaba. Sin embargo, esta expectativa inicial dio paso después, sobre todo a partir del verano, a nuevas exigencias de descensos en los tipos de interés a las autoridades monetarias conforme se comprobaba que no se cumplían las previsiones en materia de crecimiento. El año 2002 ha sido testigo, nuevamente, de la fijación de nuevos descensos en los tipos por parte de las autoridades monetarias de Estados Unidos (noviembre) y del BCE (diciembre), descensos que en ambos casos han sido del -0,5% en los tipos centrales de intervención.

Las tensiones inflacionistas se han mantenido moderadas en el conjunto de la OCDE, correspondiendo las oscilaciones más

**FIG. 1. España-Zona Euro.
Principales macromagnitudes
Tasas interanuales de crecimiento.
Precios constantes
Enero-Septiembre de 2002**

	España (%)	Zona Euro (%)
I. PIB, precios mercado	1,9	0,6
2. Consumo Privado	1,8	0,5
3. Consumo Público	3,1	1,5
4. Formación Bruta de Capital fijo	1,1	-3,0
4.1. Construcción	4,5	-1,0
4.2. Resto	-4,0	-5,0
5. Variación de Existencias. (apotecación crecimiento)	0,2	-3,2
6. Demanda Interna	1,9	0,0
7. Exportaciones	-0,1	-1,4(*)
8. Importaciones	0,7	-3,6(*)
Empleo, Precios y Balanza de Pagos		
9. Empleo. Ocupados	2,1	0,6(*)
10. Desempleo (% de activos)	11,3	8,2
10. Índice de Precios de Consumo	4,0	2,3
11. Salarios por persona ocupada	3,9	2,8
12. Balanza de Pagos. Cuenta		
Corriente (%PIB) (**)	-2,4(**)	0,6(**)

(*) Variación en el primer semestre de 2002 sobre el mismo periodo de 2001.

(**) Doce meses que acaban en agosto de 2002.

Fuente: INE, Banco de España, Banco Central Europeo.

intensas en los últimos años a los precios de los activos, a la baja en el caso de los valores de renta variable y al alza en el otro componente básico de la riqueza de los hogares, la vivienda, cuyos precios han continuado creciendo a un ritmo considerable en el caso de algunos países (USA, Reino Unido, España e Irlanda). El comportamiento de los precios de las viviendas ha compensado en parte el efecto depresivo derivado del retroceso de la riqueza mantenida en forma de acciones o de inversiones en fondos de inversión, así como en planes de pensiones de renta variable.

En el caso de la renta variable, en especial de los valores asociados con el desarrollo de

las nuevas tecnologías, se ha asistido desde marzo de 2000 al «pinchazo» de una burbuja formada en la segunda mitad de la década de los años noventa en los mercados bursátiles, evolución visible en los altos niveles alcanzados hasta 2000 por el PER (relación precio/dividendo) de las acciones. En el caso de la vivienda existen mas dudas en cuanto al carácter a atribuir al proceso de continuado aumento de los precios que ha tenido lugar en el mismo periodo de tiempo, proceso que ha resistido bien la desaceleración del crecimiento de la economía posterior a 2000.

La actual etapa de desaceleración del crecimiento no tiene su origen en unas políticas monetarias de signo restrictivo del tipo de las realizadas en 1990-1991 (así como en 1980 y en 1974) sino que sus raíces están en el retroceso acusado de los beneficios empresariales asociado con la sobreinversión realizada en las compras de equipo ligadas a la introducción de las nuevas tecnologías de la información. El subsector de la construcción residencial ha mantenido una notable pujanza, puesto que las condiciones monetarias se han hecho aun más «laxas» con el fin de impedir un retroceso mayor del ritmo de crecimiento y también para estimular el retorno de las alzas a los mercados bursátiles. Esta circunstancia estimula la demanda de vivienda y ha permitido refinanciar numerosas hipotecas, hasta situarlas en condiciones mas favorables de tipo de interés y plazo, lo que ha contribuido a mantener mas entonado el consumo de las familias..

El crecimiento de la economía española en 2002 puede situarse por debajo del 2% (1,8% es la previsión de otoño de la OCDE y 1,9% es la previsión de la Comisión Europea). Durante este año se ha reducido el crecimiento de la demanda interna desde el 2,5% de 2001 hasta el 1,8%, apareciendo como principales responsables de este menor crecimiento la desaceleración del consumo privado (1,8%) y el nuevo descenso experimentado (-4%) por la inversión en capital productivo distinta a la construcción (FIG. 1). Las exportaciones de mercancías y servicios han descendido ligeramente en el transcurso de los tres primeros trimestres del año, resultando de ello una aportación menos negativa al crecimiento que en el pasado 2001.

El aumento del empleo ha sido del 2,1% en el transcurso de los tres primeros trimestres,

FIG. 2. España. Principales macromagnitudes, 2001-2003
Tasas reales de crecimiento anual, 2001-2003(%)

	2001	2002	2003
I. PIB, precios de mercado			
Zona Euro	1,5	0,8	1,8
España	2,7	1,8	2,5
2. Demanda Interna	2,7	1,8	2,8
2.1 Consumo Privado	2,7	1,8	2,6
2.2 Consumo Público	3,1	2,1	2,7
2.3 Formación B. de Capital Fijo	3,2	1,3	3,2
2.3.1 Construcción	5,7	5,0	4,5
2.3.1.1 Construcción Residencial	6,0	5,5	4,5
2.3.2 Inversión fija no residencial	-2,2	-1,4	1,3
2.4 Variación de Existencias(*)	0,0	0,1	0,0
3. Exportaciones	3,4	-0,2	5,5
4. Importaciones.	3,5	-0,4	6,1
5. Exportaciones netas. Aportación al crecimiento del PIB	-0,1	0,0	-0,3
6. Mercado de Trabajo			
6.1 Empleo	2,4	1,9	2,1
6.2 Tasa de desempleo	10,5	11,2	11,2
7. Precios.			
7.1 Índice de Precios de Consumo.	2,8	3,5	3,0
7.2 Salarios por persona ocupada	4,3	3,5	3,0
8. Balanza de Pagos Cuenta Corriente. (% PIB)			
España	-2,6	-2,4	-2,6
Zona Euro	0,1	0,9	0,9

(*) Aportación al crecimiento del PIB.

Fuente: OCDE, Economic Outlook, Junio, 2002. Outlook, november 2002, Preliminary Edition European Economy, 2002.

por encima del correspondiente a la Zona Euro (0,6%). La tasa de desempleo se ha aproximado al 11,5% a lo largo del año (unos tres puntos porcentuales superior a la de la Zona Euro), aunque los cambios registrados en la metodología de la Encuesta de Población Activa dificultan el análisis de la evolución real del mercado de trabajo. La condición de parado aparece estrechamente asociada en la nueva metodología implantada en 2002 a la práctica de una presencia mas frecuente que en el pasado en las oficinas del Inem, reduciéndose algo la relación entre la

variación de la tasa de desempleo y los cambios en el número de empleos.

El efecto «redondeo» derivado de la implantación del euro en 2002, se ha dejado sentir en el conjunto de países de la Zona Euro. En España se ha acentuado en 2002 el diferencial de inflación con el resto de países de la citada Zona, como lo indica el hecho de que en octubre de este año la tasa interanual de inflación ascendiese en España al 4%, frente al 2,3% de la Zona en cuestión. La diferencia de inflación resulta ser en octubre de 2002 de 1,7 puntos porcentuales entre

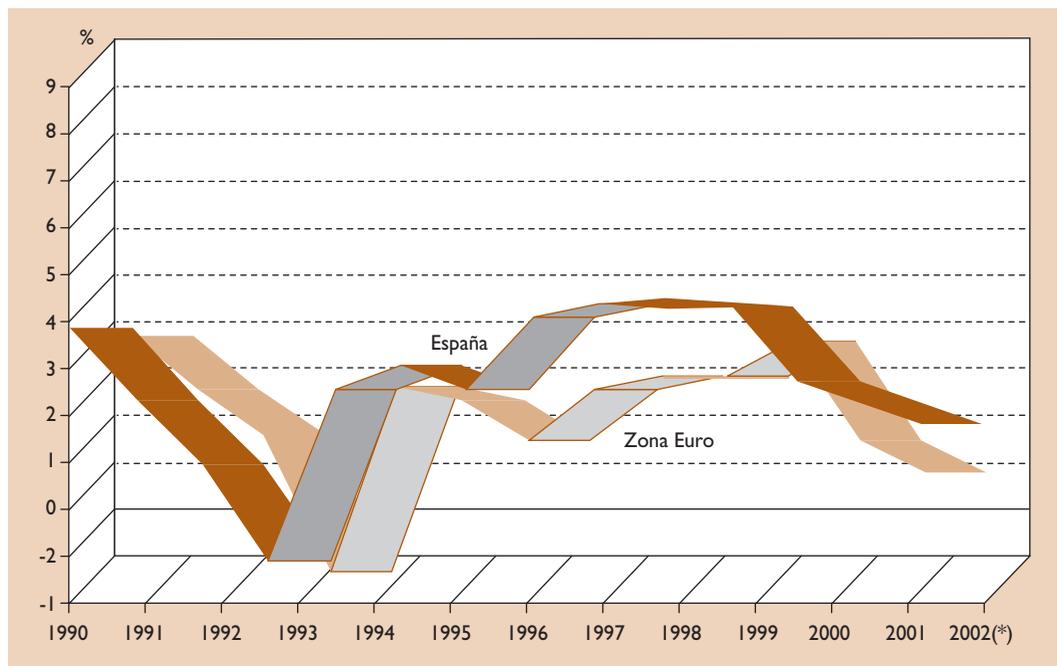


FIG. 3. Economía española y zona Euro. Crecimiento real del PIB

(*) Previsión

Fuente: OCDE.

España y la media de la citada Zona, frente a los 0,3 puntos de 2001. El aumento salarial de España está en línea, en general, con la evolución de los precios de consumo, mientras que los salarios crecen por encima de los precios en el conjunto de la Zona Euro. El déficit corriente de la balanza de pagos de España se reducirá algo en 2002, situándose por debajo del 2,5% del PIB en este año, mientras que en la Zona Euro se ha recuperado el superávit, que se aproximará al 1% del PIB en 2002.

Las previsiones de la OCDE y de la Comisión Europea confirman, pues, la desaceleración registrada en el crecimiento económico de 2001-2002, previéndose una moderada recuperación para 2003 en los países de la OCDE. En el caso de España (FIG. 2) las citadas previsiones señalan la presencia de un crecimiento del PIB del 2,5% en la estimación de la OCDE y del 2,6% en la efectuada por la Comisión Europea. España está manteniendo un significativo diferencial de crecimiento con la Zona Euro después de 1994 (FIG. 3), diferencial que fue acusado en 1997-1999 y que se está atenuando después. Este diferencial de crecimiento explica en

buena medida el alcance de los desequilibrios correspondientes a una mayor inflación y a un más alto déficit corriente en el caso de España. Estos desequilibrios se están manteniendo durante más tiempo que en el pasado, debido al hecho de que la entrada de España en la Unión Monetaria impide se desarrollen situaciones de cotización a la baja de la divisa nacional, con la consiguiente implantación de actuaciones defensivas para impedir el deterioro de la moneda nacional..

En resumen, las previsiones para 2003 señalan la presencia de un ritmo mayor de crecimiento en dicho año que en los dos inmediatamente anteriores, pero dichas previsiones están acompañadas de abundantes riesgos, como es el caso de la previsible guerra que puede tener lugar en Irak en dicho año y los posibles más altos precios del petróleo que ello conllevaría. La evolución de la UE aparece muy ligada a la marcha de la economía alemana, seriamente afectada por un problema de pérdida de competitividad, así como a la necesaria recuperación de la inversión productiva. Los nuevos descensos registrados en los tipos de interés pueden ayudar a que se desarrolle mejor dicho

escenario, pero todo apunta a que el principal beneficiario de dicha actuación de las autoridades monetarias serán los mercados de renta variable. En efecto, los niveles excepcionalmente bajos alcanzados por dichos tipos, con anterioridad a los últimos descensos, eran suficientemente reducidos como para no constituir un freno al mayor impulso de dicha inversión, el cual requerirá que cambien algunas cosas mas para recuperar la confianza perdida tras el fin de la burbuja tecnológica.

3. POLÍTICA DE VIVIENDA. EL PLAN 2002-2005 ECHA A ANDAR. AYUDAS FISCALES AL ARRENDADOR

El año 2002 ha sido el quinto de un periodo prolongado de importantes alzas de los precios de las viviendas en España. Esta situación ha provocado un aumento del esfuerzo de acceso a la vivienda, situación que ha contribuido a que se preste un mayor interés a los elementos integrantes de la política de vivienda. Como se ha comentado en otras ocasiones en estas páginas, la pluralidad de instrumentos y de administraciones que ejercen influencia sobre la situación del acceso a la vivienda hace que resulte difícil el establecer estrategias globales que permitan paliar el alcance de dicho problema para los colectivos mas afectados, especialmente para los jóvenes que acceden por primera vez a una vivienda.

En 2002 se ha implantado un nuevo Plan plurianual de créditos convenidos a la vivienda, créditos que incorporan ayudas directas a los adquirentes de las viviendas. El Plan 2002-05 se estableció a través del RD 1/2002 (BOE 11.1.2002) y presenta como elementos mas destacados, entre otros, la reestructuración que efectúa del conjunto de actuaciones protegidas, del que salen las compras de suelo y entran las viviendas de nueva promoción destinadas al alquiler, así como también entran los créditos destinados a la urbanización de suelo con destino a la construcción de nuevas viviendas protegidas.

Un conjunto de Ordenes Ministeriales posteriores y de Resoluciones del Ministerio de Fomento (O.M. 11.2.02, O.M. 27.3.02, O.M. 10.4.02 y la O.M. 3.5.02) han establecido definitivamente el marco del nuevo Plan. El objetivo del mismo consiste en financiar un

total de 398.400 actuaciones protegidas entre 2002 y 2005, a las que corresponderá una financiación global de unos 17.300 millones de euros, correspondientes a una media anual de 4.207 millones de euros (unos 700.000 millones de pesetas) en forma de préstamos convenidos que concederán las entidades de crédito colaboradoras.. El precio básico de venta de las VPO es de 623,8 euros/m² (103.786 pta/m²) en 2002, susceptible de amplia corrección por parte de las autonomías.

El tipo de interés fijado para los prestamos convenidos en 2002 ha sido del 4,45% TAE, prestamos que se concederán a un plazo de 20 años, ascendiendo la relación préstamo/valor al 80% del precio de venta de las viviendas protegidas. El Plan descansa ampliamente en la firma de convenios entre el Ministerio citado y las Comunidades Autónomas (excluidas Navarra y País Vasco, que tienen su propio sistema de viviendas protegidas), convenios que recogen los objetivos del Ministerio de Fomento y los de las Comunidades Autónomas. En los convenios citados se distribuye entre las distintas actuaciones el 80% de la financiación asignada para cada autonomía, mientras que el 20% restante se repartirá en el último trimestre de cada año de los comprendidos en el Plan, en función de las peticiones de las citadas autonomías y de los objetivos del Ministerio. Permanece fijo en todo caso el alcance del gasto público previsto en cuanto a subvenciones de los prestamos. Estas subvenciones pueden destinarse a cubrir una parte del pago de entrada por los compradores o a reducir la cuantía del pago destinado a amortizar el préstamo convenido.

La cuantía total prevista de las ayudas públicas destinadas a reducir el esfuerzo de acceso a los compradores es de 3.380 millones de euros (562.435 millones de pesetas) en el conjunto de los cuatro años, lo que implica una media anual de 830 millones de euros, unos 140.300 millones de pesetas al año. Durante el año 2002 se han firmado los correspondientes convenios con las autonomías afectadas por el Plan, correspondiendo a Cataluña el mayor volumen de actuaciones a financiar, el 18,4% (65.114 actuaciones) del total territorializado (353.878 actuaciones, el 88,8% del objetivo de las 398.400 establecidas para todo el periodo) (FIG. 4). La Comunidad Valenciana (10,5%) y Andalucía (9,6%) vienen a continuación de Cataluña en cuanto al alcance de los objetivos

FIG. 4. Política de Vivienda. Plan 2002-2005
Distribución por Comunidades Autonomas de la Financiación territorializada
máxima. Millones euros
Objetivos Plan 2002-2005

Comunidades Autónomas	Millones Euros	Distribución (%)	Objetivos Plan 2002-2005 Actuaciones territorializadas	
1. Andalucía	304,9	10,0	34.040	9,6
2. Aragón	128,4	4,2	20.010	5,7
3. Asturias	79,7	2,6	13.975	3,9
4. Baleares	71,8	2,4	9.310	2,6
5. Canarias	137,2	4,5	13.780	3,9
6. Cantabria	66,6	2,2	6.500	1,8
7. Castilla-León	186,9	6,1	26.900	7,6
8. Castilla- La Mancha	145,4	4,8	15.175	4,3
9. Cataluña	545,1	17,9	65.260	18,4
10. Extremadura	111,0	3,6	15.500	4,4
11. Galicia	140,4	4,6	16.104	4,6
12. Madrid	435,2	14,3	56.745	16
13. Murcia	181,5	6	14.515	4,1
14. Rioja	63,4	2,1	7.435	2,1
15. C.Valenciana	437,9	14,4	37.060	10,5
16. Ceuta-Melilla	8,1	0,3	1.569	0,4
Total territorializado	3.043,60	100,0	353.878	100,0
Creditos no territorializados				
	761,0			
Financiación 2002	3.804,60			

(*)Datos obtenidos a partir de los Convenios firmados entre el MOFO, recogidos en el BOE.

Fuente: BOE.y MOFO.

Distribución objetivos Plan 2002-2005
por actuaciones protegidas

	Porcentajes	
	Plan 2002-05	Plan Territorializado(*)
1. VV. Protegidas, nueva construcción.	46,7	47,0
1.1. Destinadas a la venta	-	42,0
1.2. Destinadas al alquiler	-	5,0
2. Cofinanciación promoción pública	3,1	0,2
3. Adquisición vivienda existente	8,0	6,4
4. Rehabilitación.	26,1	33,2
5. Suelo (urbanización)	16,1	13,2
6. Total viviendas	100,0	100,0
	398.400	353.878

FIG. 5. Viviendas afectadas por la política de vivienda

	2001	2000	2002	Variaciones	
	Cifras absolutas	Cifras absolutas	Cifras Absolutas (Estimación)(*)	2001/2000	2002/2001
1. Viviendas iniciadas de protección oficial. Total	45.766	48.861	25.790	6,8	-47,2
1.1. VPO Promoción privada de Regimen General	36.779	39.363	19.490	7,0	-50,5
1.2. VPO Promoción pública	1.876	1.928	-	2,8	-100,0
1.3. VPO Régimen Especial	7.111	7.570	6.300	6,5	-16,6
2. V.V. Terminadas	52.853	52.782	36.000	-0,1	-31,8
3. V.V. Rehabilitadas Calificaciones Definitivas	36.408	54.114	63.300	48,6	17,0
4. Adquisición de Vivienda Existente (Visados)	12.049	12.367	4,9	-42,5	
5. Viviendas Financiadas. (Incluye VPT y A.V. Existente)	44.848	56.544	99.600 (Objetivo)	26,0	
6. VPO iniciadas sobre total	8,6%	9,30%	4,90%		

(*) En el primer trimestre de 2002 las VV. Protegidas iniciadas ascendieron al 4,9% del total de iniciaciones

Fuente: Ministerio de Fomento.

establecidos en los convenios firmados con el Ministerio de Fomento. Cerca de la mitad de los objetivos del Plan corresponden a viviendas de nueva promoción (46,7%, unas 46.500 viviendas al año), resultando todavía limitado el alcance de la FIG de compra de vivienda existente (8% de los objetivos, unas 31.900 viviendas), que es la actuación de más inmediata aplicación en los casos de aumentos notables de la carestía de la vivienda.

El Plan 2002-05 tiene previsto distribuir en partes equivalentes el total de los objetivos previstos en el mismo, a la vista de la distribución temporal incluida en los citados convenios. Como era de esperar, la fuerte carestía de los solares derivada de los altos precios de las viviendas, da lugar a que en bastantes casos, especialmente en las capitales y en las áreas urbanas más pobladas, el precio de venta legal vigente no permita una rentabilidad razonable para los constructores, lo que genera un claro efecto «expulsión» de las viviendas protegidas en tiempos de auge inmobiliario. De este modo, el comportamiento de las viviendas protegidas viene a resultar del todo anticíclico en el conjunto de la construcción residencial en España, siendo de prever que las viviendas en cuestión

reaparezcan cuando se atenúe la fuerza de la actual etapa de auge inmobiliario en España.

Las viviendas protegidas iniciadas han descendido en 2002 por debajo del 5% del total correspondiente de viviendas en España (FIG. 5), destacando el hecho de la absoluta desaparición de las promociones públicas de viviendas en 2001-2002. En los últimos años ha crecido de forma importante el número de rehabilitaciones de viviendas acogidas a las ayudas públicas, cerca de 55.000 en 2001. Las cifras divulgadas por el Ministerio de Fomento en noviembre de 2002 correspondientes a 2001 (136.605 actuaciones financiadas en dicho año, de las que casi la mitad corresponden a rehabilitaciones) relativas al cumplimiento de los objetivos de la política de ayudas directas a la vivienda en dicho año, ayudas incorporadas a los créditos convenidos, confirman el crecimiento de la rehabilitación, mientras que se mantiene en un nivel modesto el número de viviendas financiadas, que desciende menos a causa de que dentro del total correspondiente se incluye la adquisición de vivienda existente (FIG. 6). El constante retroceso del saldo de los créditos destinados a la financiación convenida confirma el hecho de que la construcción que

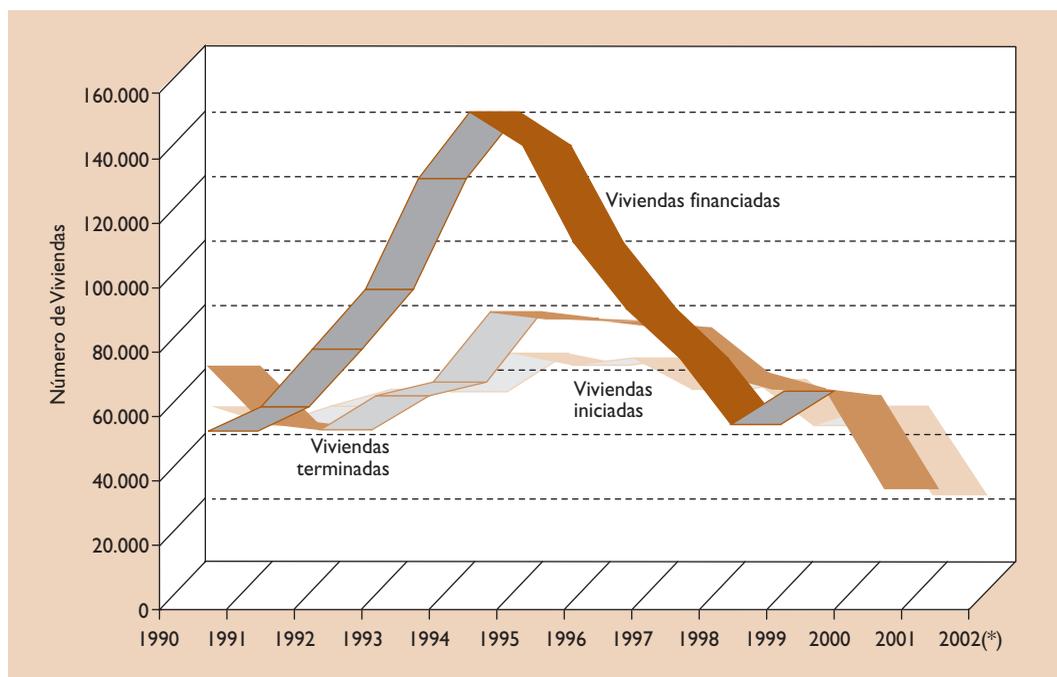


FIG. 6. Política de vivienda: viviendas financiadas, viviendas iniciadas y viviendas terminadas

(*) Estimadas con datos del primer semestre. Las viviendas financiadas incluyen las de nueva construcción y las adquisiciones de viviendas existentes.

Fuente: Banco de España y MOFO.

se anticipa cuando se anuncia la formalización de nuevos préstamos convenidos tarda bastante en materializarse en construcciones efectivas de nuevas viviendas.

La reforma del Impuesto sobre las rentas de las personas físicas incluye una importante desgravación a los propietarios de viviendas que las alquilan (el 40% de los rendimientos netos del alquiler), aunque no establece ninguna condición en cuanto al tipo de vivienda ni en cuanto al destino de las viviendas que van a ser objeto de dicha desgravación. El gobierno del Estado mantiene así la línea de no desgravar a los arrendatarios, frente al anuncio efectuado por alguna autonomía de aprovechar el margen que le corresponde en materia de tributos cedidos para introducir una desgravación al alquiler pagado por los arrendatarios, como es el caso de la Comunidad de Madrid. Los datos procedentes de la Encuesta Continua de Presupuestos Familiares del INE revelan que solo un 9,2% de los hogares en España residen en viviendas de alquiler, frente al 38% de

promedio de la UE. Lo más relevante en este caso es el alcance del parque de viviendas sociales de alquiler, el 19% del total de las viviendas existentes en la UE, frente al modesto 2% del parque total de viviendas en España. Esta circunstancia contribuye a atenuar en la UE los problemas derivados de la extrema carestía de las viviendas, especialmente en tiempos de bajos tipos de interés, que están coincidiendo con los más altos precios históricos de las viviendas en relación con la renta disponible familiar.

Los Presupuestos Generales del Estado de 2003 incluyen una dotación para dicho año de ayudas directas al acceso a la vivienda de 657,6 millones de euros (109.420 millones de pesetas), lo que implica un aumento del 1,2% sobre la correspondiente partida incluida en los Presupuestos de 2002. Dicha asignación se mantiene en el modesto nivel en el que viene evolucionando en los últimos años. Continuará en 2003 la ayuda fiscal al acceso a la vivienda en propiedad en los mismos términos contemplados en la última reforma del IRPF (1.803 de deducción máxima en los

dos primeros años posteriores a la compra de la vivienda y 1.577 euros al año a partir del tercer año posterior a la citada adquisición).

Las ayudas fiscales a la vivienda contempladas en los Presupuestos Generales del Estado para 2003 incluyen una estimación de 4.788,4 millones de euros en concepto de beneficios fiscales a la vivienda (IRPF y minoración del IVA aplicable a las ventas de viviendas). Sumadas estas ayudas a las antes citadas de carácter directo incorporadas a los créditos convenidos, se obtiene un esfuerzo del 0,61% del PIB en materia de ayudas a la vivienda en 2003. Destaca, por una parte, el hecho de que estas ayudas resultan inferiores a los niveles frecuentes en otros países de la UE, aunque al gasto público directo hay que añadir en España el de ayuntamientos y autonomías. En segundo lugar, hay que subrayar el carácter indirecto de la más importante de las ayudas, las fiscales, en las que las desgravaciones incorporadas no introducen ningún elemento de selectividad en favor de los hogares con menos ingresos.

2. MERCADO INMOBILIARIO. LOS PRECIOS DE LAS VIVIENDAS SE ACELERARON EN 2002

El mercado inmobiliario ha caracterizado su evolución en 2002 por la persistencia de unos niveles de ventas y de construcción que parecía no iban a tener continuidad en 2002, a la vista de la moderada corrección registrada en el pasado año. Conforme se aproximó la fecha de entrada en circulación del euro en 2001, se recuperaron las ventas al final de dicho año, así como los precios de las viviendas y la actividad, con lo que no cabe hablar de cambio de signo en el mercado de la vivienda en el transcurso del presente año, sino de persistencia del auge iniciado en 1998.

Los datos de **tasaciones de viviendas** procedentes de la primera empresa tasadora de España, Tinsa, revelan que en 2002 han vuelto a registrarse aumentos muy notables del número de tasaciones efectuadas, destacando el crecimiento de 2002 en el número de tasaciones de viviendas de segunda mano (42,1%) (FIG. 7). En este indicador contrastó el nuevo «tirón» de las tasaciones de viviendas en 2002 con el descenso de las tasaciones correspondientes a inmuebles no residenciales en este mismo año. La **actividad**

constructora residencial, tras los descensos experimentados en 2001 por los visados de arquitectos, aparejadores y licencias municipales de obras, ha pasado a recuperar las variaciones positivas en 2002. Los visados de dirección de obra nueva de los Colegios de Aparejadores han crecido sobre 2001 en un 1,4% en los siete primeros meses de 2002. El total de visados de arquitectos ha permanecido estabilizado en 2002 en un nivel próximo a la cifra antes citada de 500.000. Los resultados de la Encuesta Coyuntural de la Construcción del Ministerio de Fomento han vuelto a presentar en 2002 los mayores aumentos en el segmento de la construcción de viviendas familiares (11,4% crecieron los trabajos realizados en dicho subsector en el primer semestre de 2002, por encima del 6,2% de aumento correspondiente al conjunto de los trabajos realizados en el sector de la construcción).

El crecimiento de la construcción por encima del conjunto de la actividad productiva en España (FIG. 8) ha vuelto a ser la tónica dominante en el perfil de la economía española en 2002, desempeñando un papel decisivo la construcción de viviendas en dicho comportamiento del conjunto de la construcción. El crecimiento del empleo en la construcción, de acuerdo con los datos de la EPA y de las afiliaciones a la Seguridad Social, está siendo bastante más intenso en la construcción que en los restantes sectores productivos. Con el nuevo aumento de la actividad constructora residencial, el número de iniciaciones de viviendas, medido por los visados de obra nueva de los Colegios de Aparejadores, se puede situar por cuarto año consecutivo por encima de las 500.000 viviendas al año, lo que contrasta con el ritmo menos intenso de formación de hogares en España (FIG. 9).

Los precios de las viviendas han vuelto a acelerarse en España en 2002, como lo indica el que en el tercer trimestre de 2002 el aumento interanual de los precios de las viviendas tasadas en España fue del 17,7%, casi tres puntos por encima del aumento correspondiente a 2001 (15,0%). En el tercer trimestre de 2002 los precios más elevados fueron los de la Comunidad de Madrid (FIGS. 10 y 11), que se situaron en 2.024,5 euros/m² (unas 337.000 pta/m²), mientras que los más reducidos fueron los de Extremadura (570,4 euros/m², unas 95.000 pta/m²). Los aumentos interanuales más intensos han tenido lugar

**FIG. 7. Mercado inmobiliario. Principales indicadores
Tasas de variación interanual (%)**

	2000/1999	2001/2000	2002/2001	Ultimo dato
1. Tasaciones de vivienda.Tinsa				
1.1. Total	0,4	4,6	28,5	Noviembre
1.2. Tasaciones de viviendas	-2,3	4,1	33,6	
1.2.1. VV.Nuevas	4,4	5,4	29,8	
1.2.2. VV.Usadas	-12,6	0,8	42,1	
1.3. Tasaciones de Inmuebles, excluida vivienda	12,3	6,6	-6,6	
2. Hipotecas Urbanas Registradas				
2.1. Número total	8,4	-6,8	9,0	Agosto
2.2. VV.proyectadas	11,8	-8,0	1,4	
2.3. VV.construidas	6,3	-7,0	10,7	
3. Proyectos CC Arquitectos				
3.1. Total viviendas	-0,6	-5,5	-0,1	Junio
3.2. VPO	-24,0	-11,2	9,0	
3.3. VV.Libres	1,9	-5,0	-0,7	
4. Proyectos CC Aparejadores res(viviendas)				
4.1. Total Obra Nueva y Ampliación-Reforma	6,6	-5,7	0,6	Julio
4.2. Obra Nueva	3,9	1,4	1,4	
4.3. Certificados fin de obra.Viviendas	14,2	-0,3	15,1	
5. Viviendas Iniciadas.Total				
5.1. VV.libres.	7,7	-2,6	-7,5	Junio
5.2. VV.protegidas	-19,4	6,1	-48,2	
6. Viviendas terminadas	16,7	21,5	5,1	Junio
7. Materiales de construcción				
7.1. Producción Industrial	4,9	1,2	2,8	Octubre
7.2. Precios industriales (diciembre/diciembre)	1,7	2,0	2,1	Octubre
8. Consumo aparente de cemento	11,0	9,7	5,1	Octubre
9. Encuesta coyuntural de la construcción				
9.1. Total construcción	6,9	7,8	6,2	2002.II
9.2. Edificación	7,3	6,7	8,1	
9.3. No Edificación	1,2	10,4	3,8	
9.4. Pro-Memoria.Viviendas familiares	8,5	7,9	11,4	
10. Encuesta de Población Activa				
10.1. Empleo. Ocupados. Construcción	8,8	7,8	4,2	2002.III
10.2. Hogares	1,1	2,2	3,3	
11. Afiliados a la S. Social. Construcción	11,0	7,2	6,0	Octubre

Fuente: INE, MOFO y TINSA.

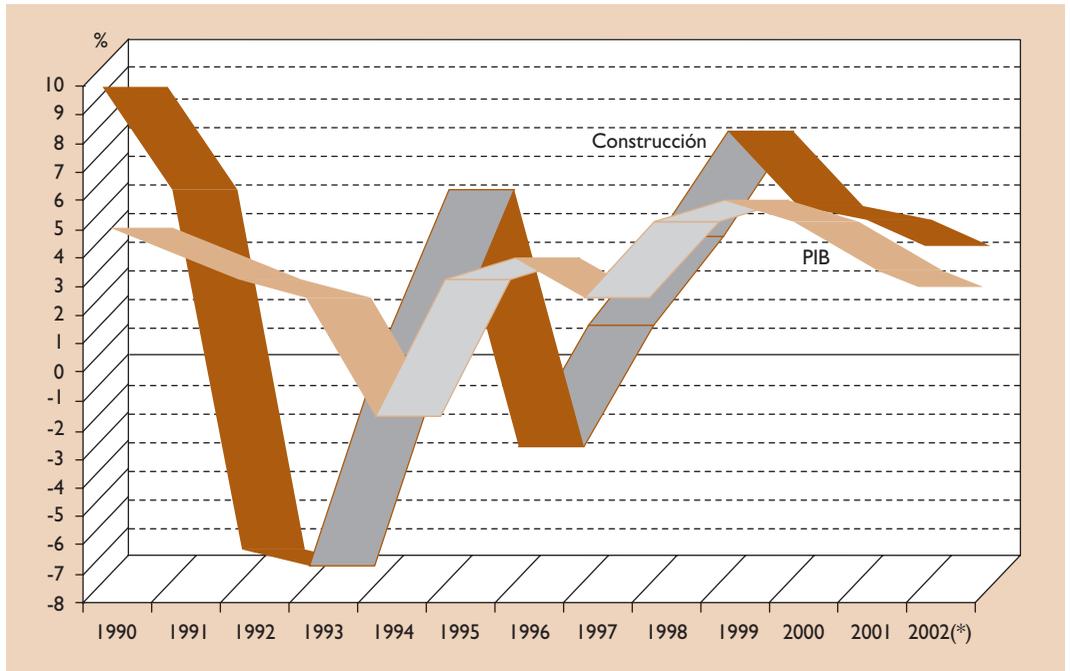


FIG. 8. Economía Española. PIB y Construcción
Crecimientos interanuales, a precios constantes

(*)Primer Trimestre.

Fuente: INE.

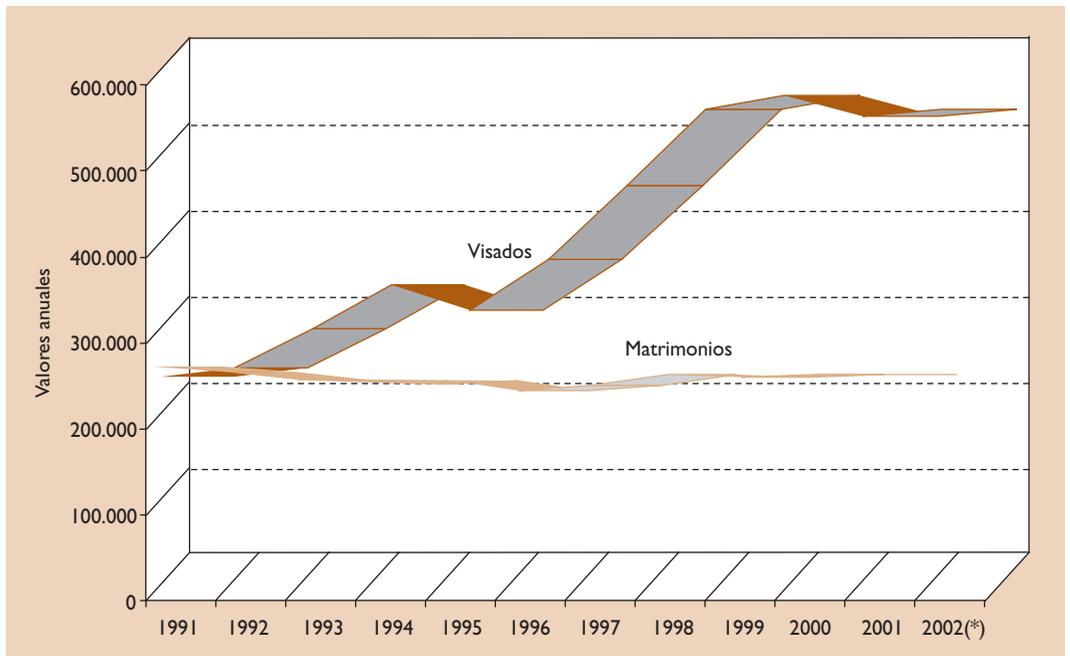


FIG. 9. Viviendas Iniciadas (Visados CC.Aparejadores) y Matrimonios.Totales anuales

(*)El dato de 2002 se ha obtenido a partir del ritmo de crecimiento del periodo enero-julio sobre el mismo periodo de 2001.

Fuente: ?.

**FIG. 10. Precios de las viviendas. España. CC. autonomas
Euros/m², 3º trimestre de 2002**

CC. Autonomas	Precios Euros/m ²	Crecimientos 2002/2001(*)	Crecimientos 2002/1997(**)
1 C. de Madrid	2.024,5	23,4	88,1
2 Pais Vasco	1.897,6	12,3	104,4
3 Cataluña	1.593,8	15,9	93,0
4 Baleares	1.553,2	11,7	141,7
5 Navarra	1.302,9	15,3	76,4
6 Canarias	1.269,6	13,9	97,2
ESPAÑA	1.254,2	17,7	82,7
7 Cantabria	1.222,4	20,8	77,2
8 La Rioja	1.122,5	16,6	86,2
8 Castilla y León	1.061,1	15,1	69,2
9 Aragón	1.023,9	16,9	87,3
10 Asturias	1.023,5	13,6	59,5
11 Andalucía	948,0	20,9	76,0
12 C.Valenciana	915,5	19,5	82,6
13 Galicia	837,4	15,5	46,2
14 Murcia	772,5	21,3	82,7
15 Castilla-LaMancha	694,7	18,7	51,5
16 Extremadura	570,4	10,7	47,0

(*) 3º trimestre de 2002 sobre el mismo periodo de 2001.

(**) 3º trimestre de 2002 sobre el mismo periodo de 1997.

Fuente: Ministerio de Fomento, Boletín Estadístico.

en 2002 en la citada Comunidad de Madrid (23,4%), en la que los crecimientos mas fuertes del actual periodo de auge se están registrando al final del mismo, mientras que en los primeros años (1998-2000) dicho auge fue especialmente acusado en las autonomías con mayor influencia del turismo en su actividad productiva. Extremadura ha registrado en 2002 el aumento menos acusado entre las autonomías (10,7%).

El perfil de clara expansión de los aumentos anuales de los precios de las viviendas en España se inició en 1998 y ha continuado hasta los últimos años (FIG. 11 bis), aproximándose en su intensidad a los crecimientos del ciclo precedente. El crecimiento mayor de los precios durante el quinquenio en cuestión ha sido el de Baleares (141,7% fue el aumento en dicha autonomía en 1998-2002), seguida por el País Vasco (104,4%)

y Canarias (97,2%). Galicia, con un 46,2% fue la autonomía en la que los precios de las viviendas crecieron con menor intensidad a lo largo del quinquenio analizado. Como se ha dicho antes, los aumentos mas destacados de Madrid están teniendo lugar en la etapa final y coinciden con la presencia de importantes fenómenos especulativos en torno al control del suelo urbanizado. Por capitales de provincia, Cataluña presentaba en junio de 2002 los precios de venta mas elevados de España (2.171 euros/m², unas 361.000 pta/m²), según los datos procedentes de la Sociedad de Tasación. Correspondieron a las capitales extremeñas (733 euros /m²) los niveles de precios de venta mas reducidos dentro del conjunto citado de capitales de provincia de España (FIG. 12).

El proceso reciente de fuerte auge de los precios de las viviendas aparece

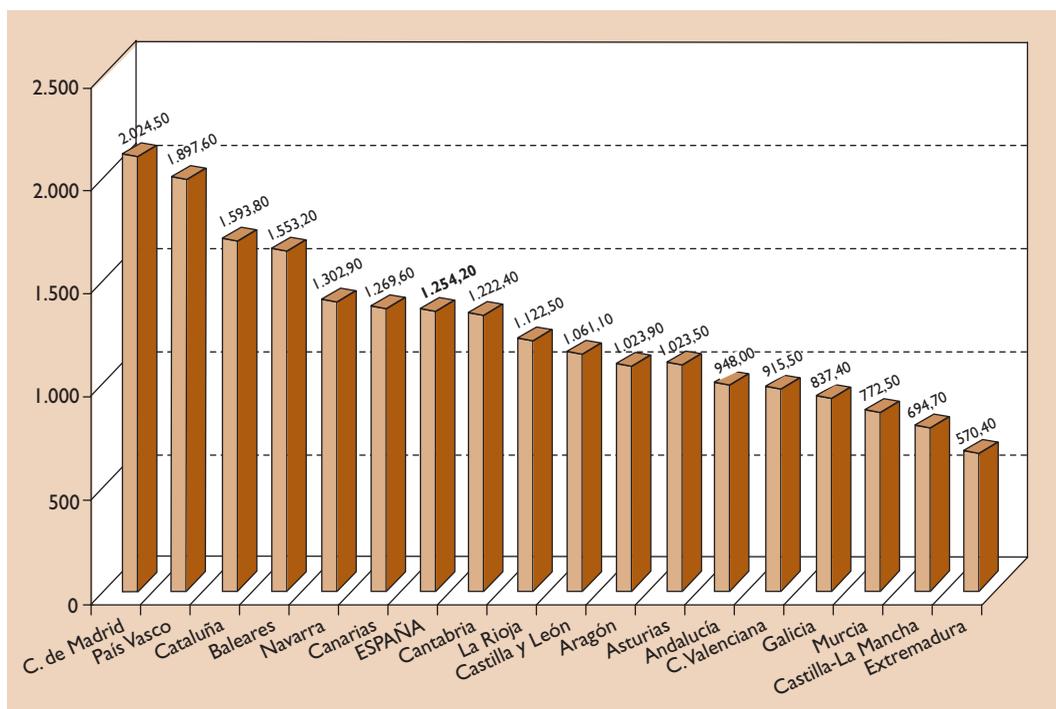


FIG. 11. Precios de las viviendas España y CCAA II trimestre 2002

Fuente: Ministerio de Fomento, Boletín Estadístico.

estrechamente asociado en España con los importantes aumentos registrados en el empleo en la segunda mitad de los años noventa y, sobre todo, con los retrocesos experimentados por los tipos de interés, que han dado lugar a que por la misma cuota mensual resultase posible adquirir viviendas de precio más elevado. El aumento de los plazos de los préstamos, desde quince años hasta más de veinte años, ha sido corriente en los últimos años. Los descensos de los precios de los valores cotizados en bolsa desde 2002 han sido otro aliciente a la adquisición de vivienda como forma de mantener el valor del ahorro, efectuándose dichas compras (Tinsa ha estimado en un tercio de las ventas el alcance de las compras por motivos de inversión) con una financiación exterior a unos tipos de interés inferiores a las expectativas de revalorización de las viviendas en el mercado.

El actual proceso de subida intensa de los precios de la vivienda ha sido muy generalizado, extendiéndose a todo el territorio del Estado, aunque las zonas turísticas y las áreas metropolitanas han presentado los mayores aumentos. El fuerte

empuje de los precios en las zonas turísticas revela que una parte destacada de las iniciaciones de viviendas deben de corresponder a viviendas de temporada adquiridas en parte por no residentes, que con frecuencia también acuden a la financiación externa por parte de entidades de crédito españolas para realizar la compra.

3. PERSISTE LA EXPANSIÓN CREDITICIA

En 2002 el tipo de interés medio de los créditos a largo plazo, con garantía hipotecaria, destinados a financiar la adquisición de vivienda ha vuelto a descender sobre el nivel medio de 2001 (FIG. 13), como también es menor en 2002 el tipo de interés practicado en los créditos convenidos con destino a las actuaciones protegidas de política de vivienda. El tipo de interés medio de los préstamos de mercado destinados a la compra de vivienda en enero-octubre de 2002 ha sido el 4,86% TAE, 0,9 puntos porcentuales inferior al tipo medio de 2001 (FIG. 14),

FIG. 12. Precios de las viviendas de nueva construcción en capitales de provincia por CC.Autónomas

CCAA	Cifras absolutas	Variaciones anuales (%) (*)		
	Junio 2002 (euros/m ²)	2000	2001	2002
1 Andalucía	1.039	10,0	9,5	11,8
2 Aragón	1.254	12,0	10,3	9,1
3 Asturias	1.437	11,2	10,9	10,9
4 Baleares	1.098	15,0	18,1	11,7
5 Canarias	1.274	17,1	12,4	10,2
6 Cantabria	1.349	5,1	12,5	13,8
7 Castilla-La Mancha	915	9,5	7,8	6,6
8 Castilla y León	1.255	9,5	7,8	14,1
9 Cataluña	2.171	16,0	9,8	11,4
10 Extremadura	733	3,3	7,8	5,2
11 Galicia	1.068	3,7	8,5	14,1
12 La Rioja	1.071	14,1	7,6	6,5
13 Madrid	2.164	9,9	10,2	10,6
14 Murcia	995	11,5	9,7	9,3
15 Navarra	1.415	10,2	17,3	17,4
16 País Vasco	1.973	12,4	12,6	5,5
17 P.Valenciano	989	8,2	7,2	14,5
Media nacional	1.517	12,5	8,9	10,1

(*)Variaciones entre los meses de diciembre de dos años consecutivos. En 2002 las tasas reflejan la variación entre junio de 2002 y el mismo mes de 2001.

Fuente: Sociedad de Tasación, S.A, Boletín ST.

mientras que el tipo de las VPO es el 4,45% TAE. Este descenso supone un retroceso del -6,3% en la cuota a pagar por un crédito de la misma cuantía en 2002 respecto del año anterior. La evolución de los tipos de interés en 2002, a la que desde diciembre se va a unir una nueva inflexión a la baja, derivada del descenso de medio punto de interés aplicado por el BCE en sus operaciones de regulación monetaria desde la segunda semana de 2002, constituye un nuevo estímulo a la demanda de viviendas y también a nuevas elevaciones en los precios de las mismas.

Como se ha indicado ante, en 2002 tuvo lugar una elevación de los tipos de interés en el mercado mayorista de dinero que se prolongó desde enero de 2002 hasta mayo de este año, en que se situó en el 4%, pasando a descender después en los meses posteriores, hasta aproximarse al 3% en octubre (FIG. 15).

La evolución de los tipos practicados en los créditos a largo plazo destinados a la compra de vivienda sigue la evolución del euribor citado con cierto retraso, produciéndose nuevos descensos de los tipos aplicados por el conjunto de las entidades de crédito en los meses de septiembre y octubre de 2002.

A 30.6.2002 el saldo vivo de los créditos destinados al subsector inmobiliario de la economía ascendía a 316.599 millones de euros, el 47,6% del conjunto del crédito al sector privado de la economía española, participación muy superior a la existente al comienzo del actual «boom» inmobiliario, el 39,6% de 31.12.1997 (FIG. 16). El aumento interanual registrado en junio de 2002 por el crédito inmobiliario citado fue del 17,6%, superior al 16,8% de diciembre de 2001, y también ampliamente por encima del aumento del crédito al sector privado en la misma fecha

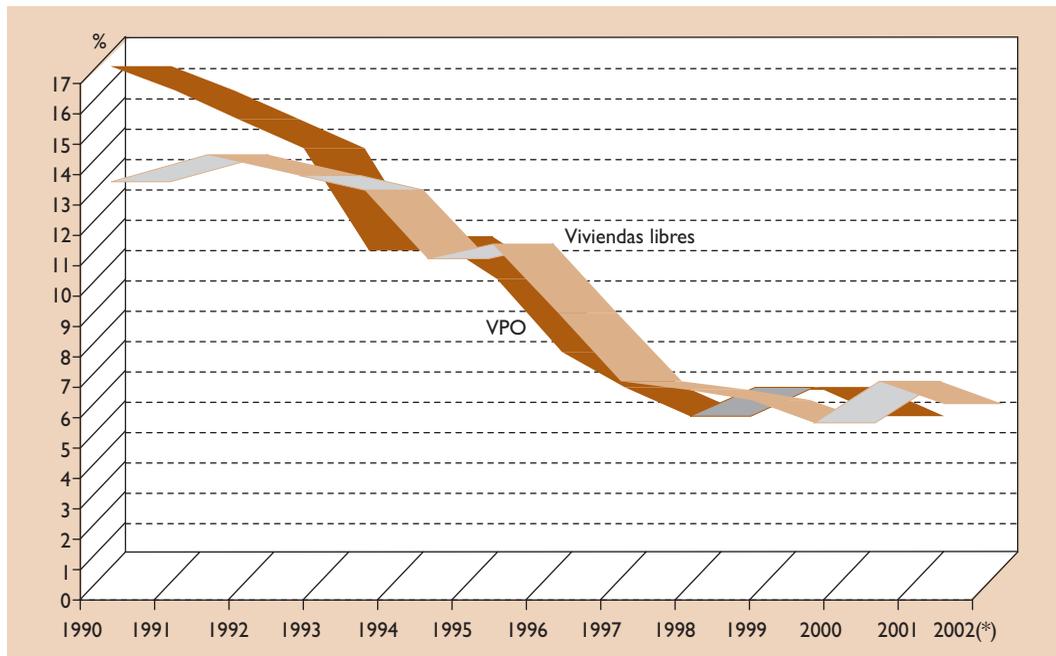


FIG. 13. Tipos de interés de los créditos-vivienda. Viviendas libres y VPO

(*) El dato relativo a los créditos para viviendas libres se refiere a la media de enero-octubre de 2002. En las VPO el tipo es el establecido en la Resolución del MOFO de 10.4.2002 (BOE, 18.4.02).

Fuente: Banco de España y MOFO.

**FIG. 14. Créditos hipotecarios a la vivienda libre
Cuota a pagar (*) por cada millón de pesetas de préstamo (6.010 euros)**

	TAE (%)	Tipo Nóminal (%) (euros/mes)	Cifras absolutas	Variaciones anuales de la cuota (%)
1990	16,72	15,56	86,4	9,6
1991	16,04	14,97	84,0	-2,8
1992	15,02	14,07	80,3	-4,4
1993	14,00	13,17	76,7	-4,5
1994	10,42	9,95	64,4	-16,1
1995	11,04	10,52	66,5	3,3
1996	9,45	9,06	61,2	-8,0
1997	6,91	6,70	53,0	-13,3
1998	5,65	5,51	49,1	-7,3
1999	4,72	4,62	46,4	-5,7
2000	5,76	5,59	49,4	6,6
2001	5,76	5,59	49,4	0,0
2002 (Ene-Oct)	4,86	4,75	46,7	-6,3
				(**)

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

(**) Enero-Octubre de 2002 sobre la cuota al tipo medio del mismo periodo de 2001.

Fuente: Banco de España.

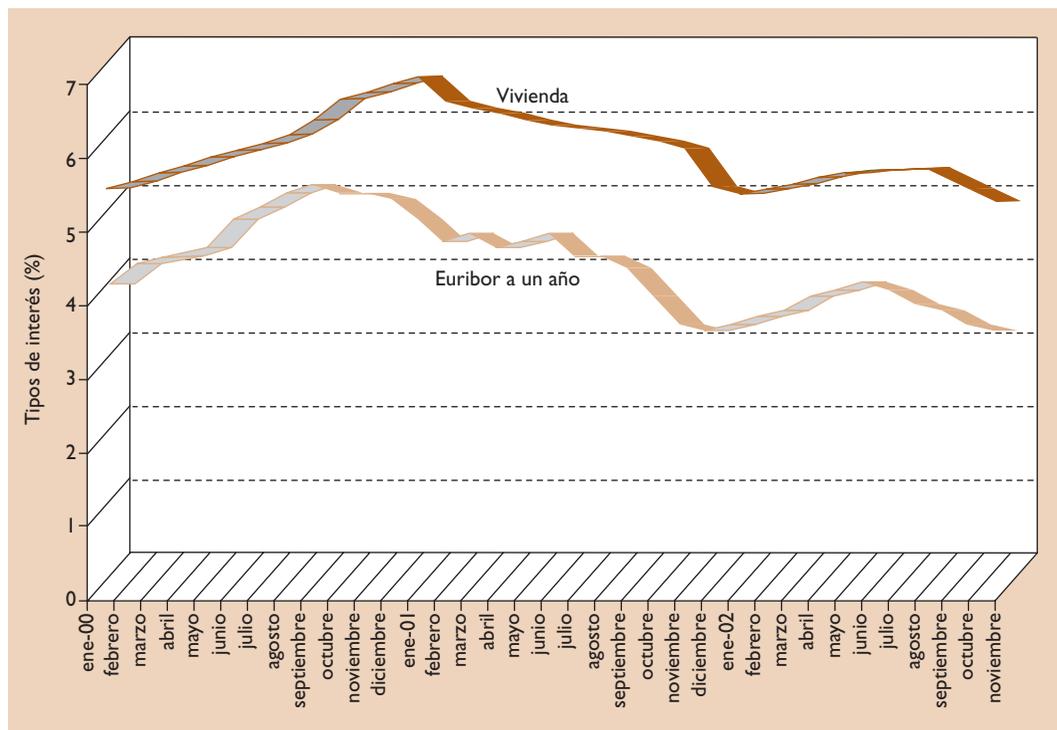


FIG. 15. Tipos de Interés. Euribor a doce meses y credits-vivienda

Fuente: Banco de España.

FIG. 16. Crédito al Subsector Inmobiliario
Saldos, a 31.XII. Millones de euros

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002(*)
1. Hogares. Adquisición y compra de vivienda	67.111	75.703	85.592	104.292	123.254	145.184	176.653	205.790	225.521
2. Construcción edificios	14.001	14.154	14.902	15.469	18.972	23.312	29.612	33.123	37.608
3. Instalación y acabado de edificios	2.210	2.615	2.675	2.969	3.436	4.205	4.261	4.520	4.894
4. Servicios. Actividades Inmobiliarias	12.457	13.738	15.507	17.549	19.698	26.089	43.697	43.697	48.576
5. Créditos M. Inmobiliario (1 a 4)	95.779	106.210	118.676	140.279	165.360	198.790	245.913	287.130	316.599
6. Crédito a otros sectores residentes (OSR)	273.022	289.828	311.374	354.346	413.854	476.996	559.407	624.854	664.446
7. Participación del crédito inmobiliario sobre el crédito OSR (6/7*100) (%)	35,1	36,6	38,1	39,6	40,0	41,7	44,0	46,0	47,6
8. Ritmo anual de aumento del crédito inmobiliario (%)	-	10,9	11,7	18,2	17,9	20,2	23,7	16,8	17,6

(*) Datos a 30.6.2002.

Fuente: Banco de España, Boletín Estadístico.

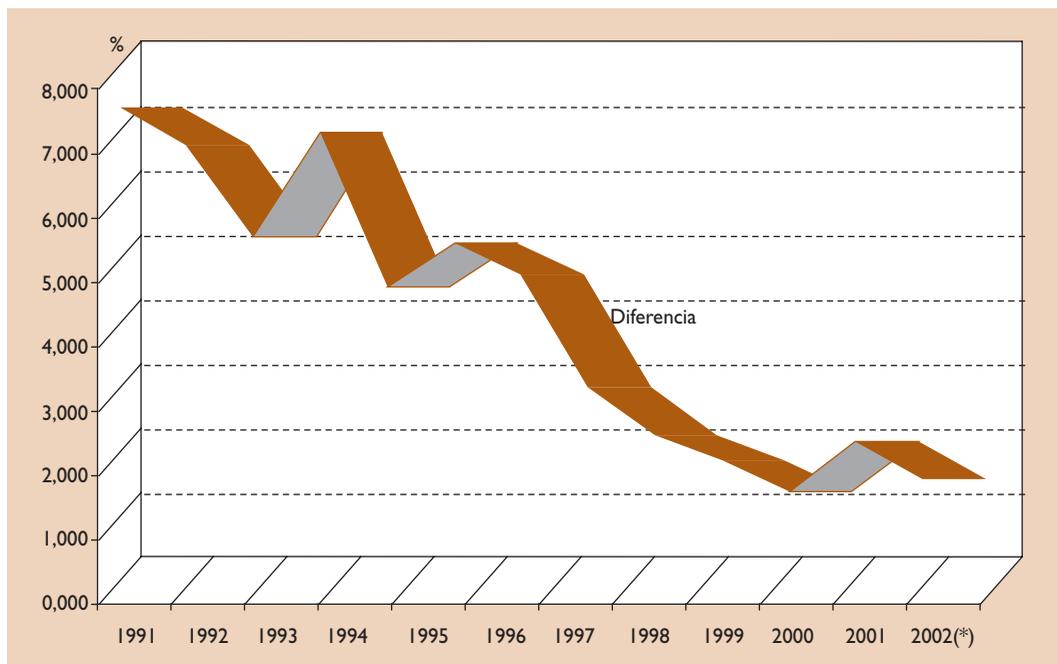


FIG. 17. Diferencial créditos hipotecarios a largo plazo- euríbor a doce meses. Medias anuales. (*) Media de enero-octubre

Fuente: Banco de España y Boletín Estadístico.

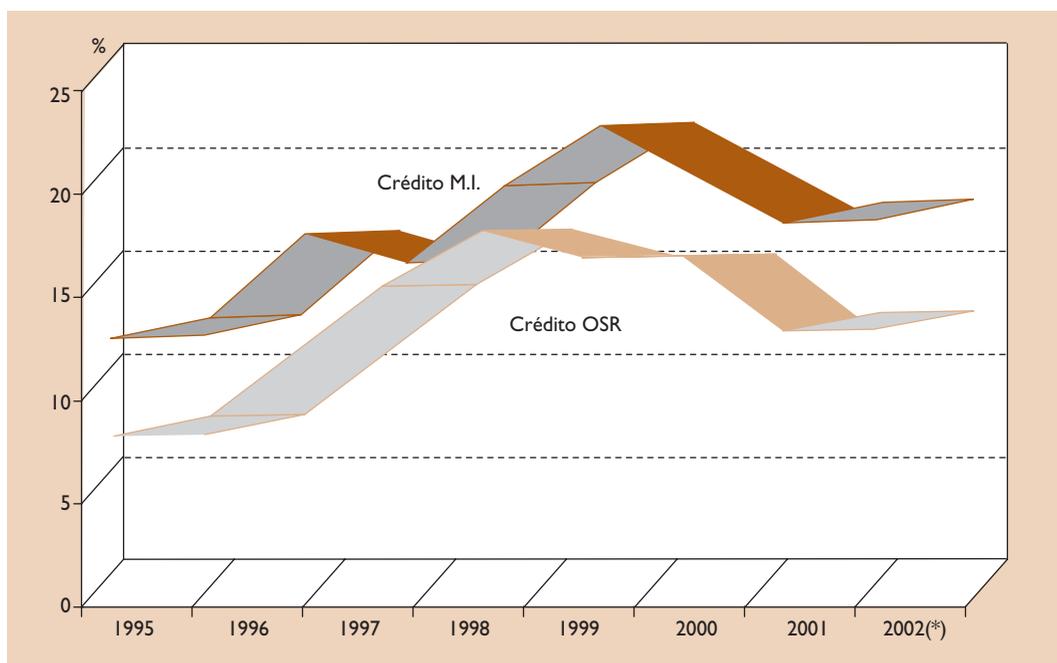


FIG. 18. Crédito marcado Inmobiliario y Crédito al sector privado. Tasas interanuales
Nota: el crédito inmobiliario incluye los créditos a la compra de vivienda y a la construcción y a los servicios inmobiliarios. El dato de 2002 se refiere a la tasa interanual de junio

Fuente: Banco de España y Boletín Estadístico.

FIG. 19. Créditos hipotecarios. Financiación construcción

	Tasas interanuales (%)			
	2000/1999 (D/D)	2001/2000 (D/D)	2002/2001	
I. Créditos hipotecarios				
I.1. Total	19,6	18,5	20,0	Agosto
I.2. Bancos	16,0	17,9	18,6	
I.3. Cajas de Ahorros	22,9	18,8	21,3	
I.4. Cajas Rurales	20,3	21,7	24	
I.5. Establecimientos Financieros de Crédito	-4,4	12,7	-8,2	
3. Financiación convenida (*)				
3.1. Total	-2,5	-4,3	-4,4	Junio
3.2. Bancos	-3,2	-8,2	-11,2	
3.3. Cajas de Ahorros	-2,3	-2,3	-1,7	
3.4. Cajas Rurales	3,2	0,6	24,4	

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

Fuente.: Asociación Hipotecaria Española.

FIG. 20. 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	50.883	10.217	15,56	4,98	65,6	68,8
1991	58.172	10.989	14,97	5,29	67,5	73,1
1992	57.391	11.817	14,08	4,86	59,7	62,3
1993	57.156	12.569	13,17	4,55	52,3	55,7
1994	57.559	13.166	9,95	4,37	40,0	45,0
1995	59.578	13.761	10,52	4,33	42,1	45,9
1996	60.684	14.376	9,06	4,22	37,2	41,3
1997	61.628	14.871	6,70	4,14	30,6	35,1
1998	64.495	15.211	5,51	4,24	28,4	33,3
1999	71.304	15.559	4,62	4,58	28,5	33,9
2000	81.623	15.917	5,62	5,13	34,7	40,5
2001	94.221	16.469	5,61	5,70	38,6	45,9
2002 (*)	109.616	17.103	4,75	6,41	39,7	47,9

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

(**) INE. Índice Costes Laborales.Se emplea la serie del Coste Salarial Total. Serie enlazada, INE, 21.1.02

(***) Supuesto: el préstamo cubre el 80% del precio de venta. El esfuerzo se refiere a la renta anual de la familia monosalarial.

El tipo de interés es el medio de las préstamos-vivienda del conjunto de entidades financieras. El tipo de interés recogido en el Cuadro es el tipo nominal.

Fuentes: INE, B de E, MOFO.

**FIG. 21. Accesibilidad vivienda por comunidades autónomas
2º Trimestre de 2002**

Comunidad Autónoma	Precio medio Vivienda Euros (1) (*)	Renta Familiar Anual Euros (2) (**)	Tipos de Interes (%) (nominal) (3) (***)	Relación Precio/Renta Familiar (4)=(1)/(2)	Esfuerzo bruto de acceso (%) Renta Familiar (2)
Andalucía	81.514	1.5451	4,84	5,27	39,6
Aragón	91.490	17.505	4,84	5,23	39,3
Asturias	88.544	16.816	4,84	5,26	39,6
Baleares	133.894	14.726	4,84	9,09	68,3
Canarias	109.751	14.261	4,84	7,70	57,8
Cantabria	102.506	15.071	4,84	6,80	51,1
Castilla-La Mancha	62.497	14.385	4,84	4,34	32,6
Castilla y León	91.459	15.679	4,84	5,83	43,8
Cataluña	137.316	18.697	4,84	7,34	55,2
C.Valenciana	77.582	15.112	4,84	5,13	38,6
Extremadura	51.513	13.377	4,84	3,85	28,9
Galicia	71.892	14.584	4,84	4,93	37,0
Madrid	169.452	20.076	4,84	8,44	63,4
Murcia	65.132	13.699	4,84	4,75	35,7
Navarra	112.358	18.965	4,84	5,92	44,5
País Vasco	157.004	19.063	4,84	8,24	61,9
Rioja	95.005	16.337	4,84	5,81	43,7
España	107.424	17.023	4,84	6,31	47,4

(*) Vivienda de 75 metros cuadrados útiles (90 construidos). Fuente: MOFO.

(**) Ingresos anuales de una familia monosalarial que percibiese el salario medio (coste salarial) de la respectiva autonomía. Fuente: INE.

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

Fuente: Banco de España.

(FIG. 18). En el saldo del crédito inmobiliario los créditos destinados a la compra de vivienda por parte de los hogares suponen más del 71% del total, correspondiendo el resto a los préstamos a la construcción, normalmente a los promotores inmobiliarios. Destaca el aumento de participación en el total citado de los préstamos a los servicios asociados con el subsector inmobiliario, que han experimentado un importante crecimiento en los últimos años en su actividad y presencia en los centros urbanos, especialmente tras la liberalización establecida en la mediación inmobiliaria.

Los descensos citados de los tipos de interés han desempeñado, pues, un papel determinante en la situación alcanzada por los precios de las viviendas y por el mercado inmobiliario en general en 2002. Los tipos de

interés practicados por las entidades de crédito en los préstamos a las viviendas reflejan una fuerte disminución en los últimos años en el diferencial existente entre los préstamos citados y los tipos del mercado mayorista de dinero (FIG. 17), diferencial que oscila ahora en las proximidades del punto porcentual, frente a un diferencial próximo a los tres puntos al comienzo de la actual expansión inmobiliaria.

En el periodo de tiempo citado (1997-2002) el ritmo de crecimiento de los créditos al sector privado, por parte de las entidades de crédito, ha superado ampliamente al de los depósitos, especialmente en las cajas de ahorros, lo que ha contribuido a la reducción de los márgenes en las cuentas de resultados de dichas entidades. Los mayores ritmos de aumento de los préstamos ha sido preciso refinanciarlos

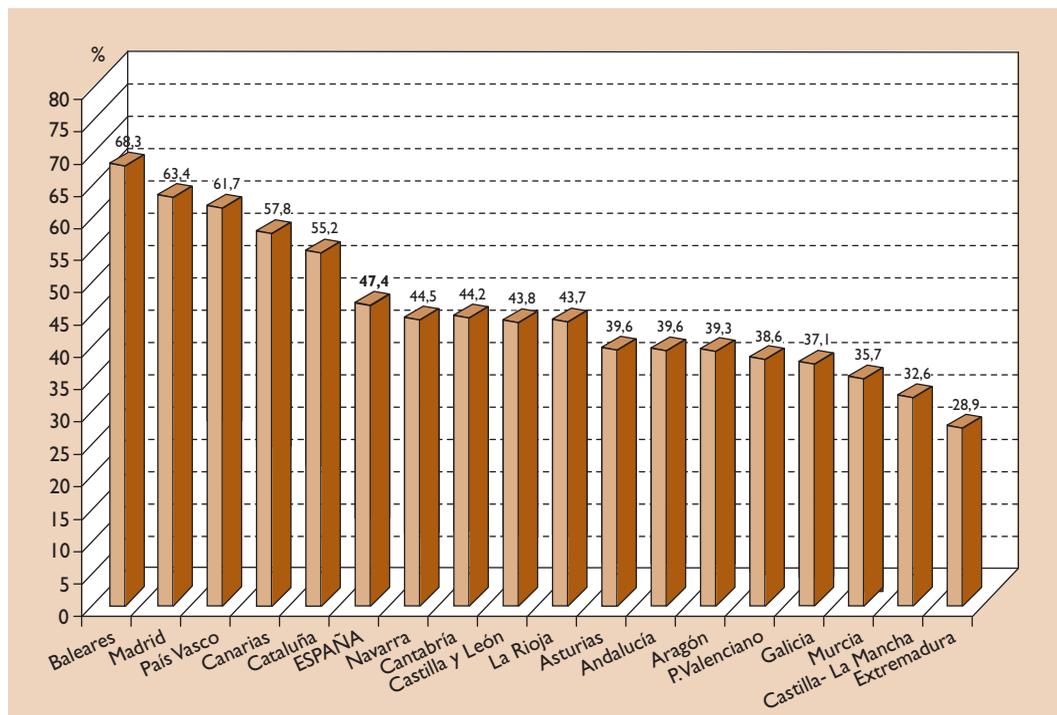


FIG. 21 bis. Esfuerzo de acceso a la vivienda por Comunidades Autónomas 2002 II trimestre

Esfuerzo de acceso: Porcentaje de la renta monosalarial familiar destinada a cubrir el servicio de un préstamo a tipo de interés de mercado a 15 años

acudiendo con más intensidad que en el pasado a la realización de emisiones de títulos, especialmente cedulas hipotecarias y pagarés, colocados en los mercados de capitales, lo que implica unos tipos superiores a los practicados en los depósitos bancarios tradicionales. La titulización de los préstamos ha alcanzado una cierta importancia, aunque las condiciones de captación de liquidez resultan en dicho caso más caras que las asociadas con los depósitos.

Los créditos hipotecarios han mantenido un continuo proceso de rápido crecimiento en España desde el comienzo de los años noventa, acrecentando su participación hasta el 52% de los préstamos al sector privado en 2002. La práctica de préstamos con dicha garantía se ha hecho cada vez más general en operaciones distintas a la financiación inmobiliaria, puesto que, bajo la garantía en cuestión, se mejoran las condiciones ofertadas por las entidades de crédito. Es de destacar el continuado retroceso que viene presentado la evolución de los

créditos convenidos asociados con la financiación a las actuaciones de política de vivienda, cuyo saldo ascendió en junio de 2002 a 20.146 millones de euros, el 5,9% del conjunto del saldo del crédito con garantía hipotecaria. El saldo del crédito a VPO retrocedió en junio de 2002 en un 4,4% sobre el año anterior. El descenso en cuestión está siendo especialmente intenso en los bancos, mientras que ha registrado tasas positivas de variación en las cooperativas de crédito, conforme descendía en las otras entidades de depósito (FIG. 19).

4. ACCESIBILIDAD. LOS MAYORES PRECIOS SUPERAN EL EFECTO DE LOS MENORES TIPOS DE INTERÉS

El aumento medio de los precios de las viviendas en España en los tres primeros trimestres de 2002 ha sido del 16,3%, muy

FIG. 22. Vivienda. Precio máximo accesible

	Renta Familiar Anual. Hogar Monosalarial Euros	Tipos de Interés Prestamos-Vivienda (**)	Precio Máximo Accesible (***)	Precio medio Vivienda (****)	Relación Precio Máximo Accesible / Precio (%)
1990	10.217	16,72	24.645	50.883	48,4
1991	10.989	16,04	27.266	58.172	46,9
1992	11.817	15,02	30.658	57.391	53,4
1993	12.569	14,00	34.199	57.156	59,8
1994	13.166	10,42	42.602	57.559	74,0
1995	13.761	11,04	43.158	59.578	72,4
1996	14.375	9,45	48.982	60.684	80,7
1997	14.890	6,91	58.612	61.628	95,1
1998	15.211	5,65	64.560	64.495	100,1
1999	15.559	4,72	70.070	71.304	98,3
2000	15.917	5,76	67.147	81.623	82,3
2001	16.469	5,76	69.412	94.182	73,7
2002	17.103	4,86	76.250	109.616	69,6

(*) Salario Medio por persona ocupada. La serie empleada es la de coste salarial por persona ocupada.

Se ha obtenido a partir de la tasas de variación del primer semestre de 2002 sobre el mismo periodo de 2001.

(**) Tipo de interés de los créditos a largo plazo destinados a la compra de vivienda. El plazo es de 15 años.

(***) Precio de la Vivienda accesible bajo el supuesto de que la familia media destina el 33,3% de los ingresos al servicio del préstamo préstamo que cubre el 80% del precio de venta de la vivienda. La vivienda tiene 75m² útiles y 90 m² construidos. El tipo de interés es el de mercado, TAE

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

Fuente: INE, BE, MOFO.

por encima del escaso 4% aumento salarial registrado en la primera parte de 2002 sobre el año precedente. De acuerdo con dicha evolución, el coeficiente «precio de la vivienda/salario anual» ha alcanzado en 2002 el mayor nivel histórico desde que se puede efectuar el cálculo correspondiente, 6,41, muy por encima del valor de 5,29 alcanzado en 1991, que fue el alcanzado en el punto más elevado del «boom» precedente (FIG. 20). Los menores tipos de interés no han podido compensar el aumento del esfuerzo de acceso asociado con los más altos precios de venta de las viviendas. De este modo, el esfuerzo de acceso ha pasado desde el 38,6% de la renta familiar monosalarial de 2001 hasta un 39,7% en 2002, si la compra de la vivienda se efectúa por medio de un préstamo a 20 años (con un préstamo a 15 años el esfuerzo de acceso en 2002 sería del 47,9%).

El nivel alcanzado por el citado esfuerzo de acceso en 2002 no llega aún a situarse en las

cotas alcanzadas por dicha magnitud en 1990-1993, etapa esta última en la que los tipos de interés superaban en casi once puntos porcentuales a los actuales. No se dispone de datos sobre los salarios en el tercer trimestre de 2002, por lo que el cálculo del esfuerzo de acceso citado se ha realizado por autonomías para el segundo trimestre de este año (FIGS. 21 y 21bis). El mayor esfuerzo de acceso corresponde a la Comunidad de Islas Baleares (68,3% de la renta familiar) y a la Comunidad de Madrid (el 63,4% de la renta familiar monosalarial, aproximándose el mismo al 80% en la ciudad de Madrid con un préstamo a 15 años). El menor esfuerzo es el de Extremadura (28,9%) y Castilla-La Mancha (32,6%).

El problema de la accesibilidad se puede enfocar también desde el ángulo del precio máximo de la vivienda accesible a un hogar monosalarial, supuesto que dicho hogar no supere en su esfuerzo la tercera parte de sus ingresos, que es el nivel máximo de esfuerzo

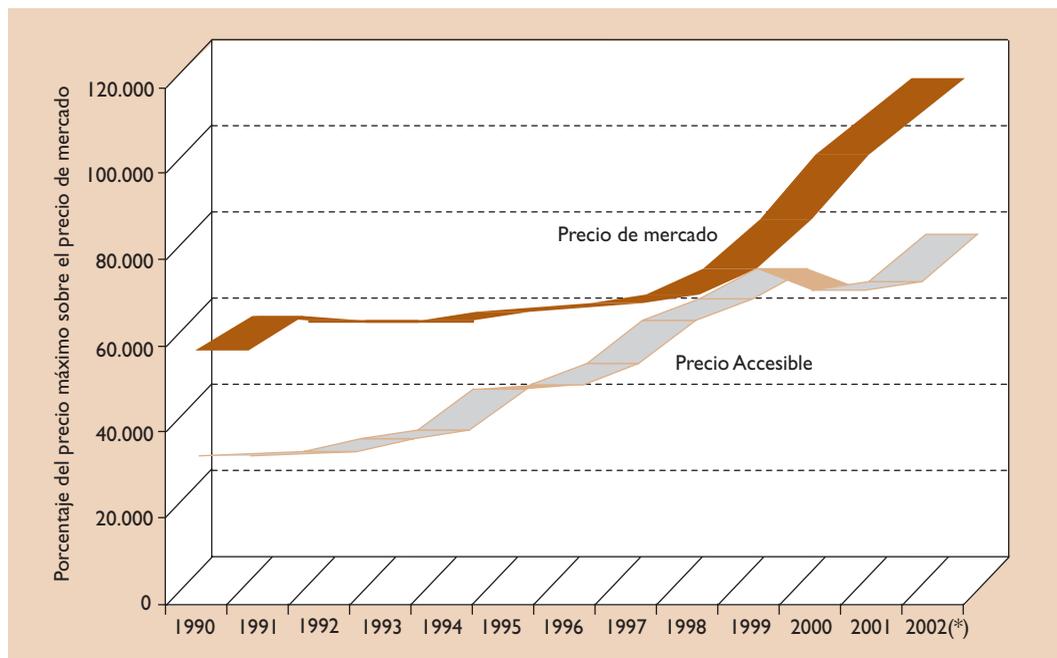


FIG. 23. Vivienda. Precio de Mercado y Precio Máximo Accesible.

Nota: El precio máximo accesible se obtiene a partir del préstamo máximo al que se puede acceder (80% del precio de venta) al tipo de interés de mercado, si la familia media monosalarial destina el 33,3% de sus ingresos al pago del préstamo.

que se considera razonable para un hogar de dicha características. A la vista de los niveles medios salariales existentes, entre 1997 y 2002, al calor de los menores tipos de interés y de los aumentos salariales registrados, la vivienda media accesible ha pasado desde los 58.612 euros en 1997 hasta los 76.250 euros en 2002 (unos 12,7 millones de pesetas). Los precios de las viviendas han seguido una evolución a lo largo de dicho periodo según la cual en 1998 la familia media monosalarial podría haber financiado el 100% del precio medio de venta de la vivienda, mientras que en 2002, destinando la tercera parte de sus ingresos al servicio del préstamo que cubriese el 80% del precio de venta, solo podía adquirir algo menos del 70% del precio del mercado.

Entre 1997 y 2002 la vivienda accesible para el hogar en cuestión ha aumentado su precio en un 30%, mientras que los precios de las viviendas han aumentado en el mismo periodo en un 77,9% (FIGS. 22 y 22bis). La cuestión de la vivienda en España queda clara a la vista de los cálculos hasta aquí

comentados. Los precios de mercado alcanzados por las viviendas superan en más de un 30% a los niveles accesibles por los niveles medios salariales y los tipos de interés de mercado en vigor, que son los más reducidos de los últimos cuarenta años. A partir de esta realidad, la actuación de las diferentes administraciones públicas debe de encaminarse a facilitar el acceso a los hogares con más problemas, impulsando para ello un amplio conjunto de actuaciones, entre las cuales las ayudas directas al acceso deben de emplearse con mayor intensidad, de forma que la ayuda al acceso a una vivienda no debe de requerir en España que se construya para ello una nueva vivienda. Esto último no impide que deba acrecentarse el ritmo de construcción de nuevas viviendas protegidas y que se puedan desarrollar desde dichas administraciones acciones dirigidas a reducir los importantes procesos especulativos desarrollados en un contexto tan inflacionista como el existente en España en materia de viviendas en 2002.