

# Vivienda: hacia el sexto año de expansión

Julio RODRÍGUEZ LÓPEZ

Doctor Economista

*«Un amplio conjunto de fenómenos sociales tiende a aumentar el número de hogares y, por tanto, la demanda potencial de viviendas... El fuerte aumento del número de hogares durante el transcurso de los diez últimos años se explica, en su mayor parte, por el envejecimiento de la población, puesto que los hogares correspondientes a las personas mayores incluyen un número de personas menor que la media».*

Alain JACQUOT, «Vieillesse de la population et demande de logements», *L'Observateur de l'immobilier*, Revue du Groupe Crédit Foncier, Avril 2003.

## I. INTRODUCCIÓN

**E**n 2003 ha persistido la desaceleración del crecimiento de la economía mundial experimentada en 2002, consecuencia de las incertidumbres «geopolíticas» y de la persistencia del ajuste empresarial posterior a los excesos inversores de los años noventa. Esto último se ha puesto de manifiesto en la insegura evolución de las cotizaciones en los mercados bursátiles, que han persistido desde 2000. En España, el mantenimiento de un crecimiento significativo del consumo privado y, sobre todo, la fuerte expansión del sector de la construcción, están permitiendo mantener un crecimiento

situado entorno al 2%, un punto por encima del correspondiente al conjunto de países de la Zona Euro.

Los nuevos descensos experimentados por los tipos de interés desde la segunda mitad de 2002, el alargamiento progresivo de los plazos de los créditos destinados a la compra de vivienda, la persistencia del proceso de intensa formación de hogares, las compras de inmuebles efectuadas con fines inversores y el aumento del empleo, están contribuyendo a mantener entonada la demanda de vivienda, lo que puede dar lugar a que se inicien más de 600.000 viviendas en España en 2003. El importante crecimiento del crédito destinado a la financiación inmobiliaria, especialmente del componente de la

financiación a la construcción residencial, ha permitido el fuerte empuje de dicha demanda y de los precios inmobiliarios.

Los datos de Tinsa revelan que en los primeros meses de 2003 ha persistido un importante aumento de los precios de las viviendas en España respecto del año precedente, superior en su conjunto al 15%, especialmente en el caso de la vivienda usada. El hecho de que en 2002 los aumentos de los precios de las viviendas superasen en intensidad al efecto de signo contrario de los crecimientos salariales y de los descensos en las cuotas a pagar derivadas de los menores tipos de interés de los créditos hipotecarios, supuso un nuevo aumento en el esfuerzo preciso para acceder a una vivienda por parte de los nuevos hogares, situación que parece persistir en la primera mitad de 2003.

## 2. LA SITUACIÓN ECONÓMICA GENERAL

Durante el primer semestre de 2003 no se ha materializado la esperada recuperación del crecimiento en las principales economías occidentales. El rápido fin de la guerra de Irak ha permitido despejar algunas de las incógnitas acumuladas en el transcurso del primer trimestre del año, pero dicha circunstancia ha impedido que se recupere un ritmo más dinámico de crecimiento hasta bastante avanzado el año 2003. De este modo, el crecimiento de las economías más relevantes en el ámbito mundial resultará ser inferior en los seis primeros meses de 2003 al registrado en la segunda parte del pasado año.

La OCDE, en sus previsiones de primavera, ha establecido una previsión de crecimiento para la economía de Estados Unidos durante el primer semestre de 2003 del 1,7%, en términos anualizados, inferior al 2,7% correspondiente al semestre precedente. En el caso de la Zona Euro, del modesto ritmo del 1,1% de la segunda mitad de 2002 se pasaría a un crecimiento del 0,9% en el primer semestre de 2003, previsión esta última que puede dar paso a una realidad todavía menos dinámica, a la vista de la evolución de los indicadores de coyuntura disponibles. El dato más positivo de la primera mitad de 2003 es la reducción,

que no la desaparición, de las negativas condiciones geopolíticas existentes al comienzo del año, aunque la persistencia de actos de terrorismo significativos en la escena mundial junto a algunos elementos de la política económica de Estados Unidos, ocasionan incertidumbres no convenientes para el logro de un crecimiento económico más próximo al crecimiento potencial.

La profundización de la desaceleración del crecimiento en alguna de las más importantes economías de la citada Zona Euro, especialmente Alemania, ponen de manifiesto las notables dificultades que plantea la superación de la prolongada situación de bajo crecimiento. La espectacular recuperación del euro frente al dólar registrada en el transcurso del primer semestre de 2003 complica aún más las posibilidades de lograr una clara recuperación, especialmente en aquellas economías europeas más dependientes del comercio con Estados Unidos. Por supuesto, no todo serán consecuencias negativas en caso de que persista dicho proceso de revaluación del euro.

El crecimiento de la economía norteamericana se aproximará al 2,5% en 2003, de acuerdo con las previsiones citadas de la OCDE, mientras que el correspondiente al conjunto de países integrados en la Zona Euro no superará el 1% en este año (FIG. 1), aunque habrá notables disparidades dentro de dicha Zona entre los diferentes países. Conforme va avanzando 2003, se confirma cada vez más la trascendencia que en la escena mundial va presentar el signo fuertemente expansivo y deficitario adoptado por la política económica en Estados Unidos. A la importante desgravación fiscal de 2002 se ha unido una nueva reforma fiscal en 2003 en dicho país, que va a afectar a la baja a los impuestos aplicados, concretamente a los de sucesiones y al que grava los dividendos. Esta evolución, unida al aumento del gasto público asociado con los mayores gastos militares, va dar lugar a que se produzca en este año un déficit presupuestario no inferior al 3% del PIB, lo que puede llevar el déficit exterior de la economía norteamericana al 5% del PIB, circunstancia que, de materializarse, impulsará nuevas devaluaciones del dólar.

El riesgo mayor para la escena económica mundial es el que puede suponer la

**FIG. 1. Previsiones macroeconómicas, Estados Unidos-Zona Euro  
Tasas reales de crecimiento anual, 2002-2003**

	Estimaciones 2002		Previsiones 2003		
	USA	ZE	USA	ZE	
<b>1. Demanda Interna</b>	<b>2,3</b>	<b>0,2</b>	<b>2,3</b>	<b>1,8</b>	<b>1,4</b>
1.1 Consumo Privado	3,1	0,6	2,3	1,5	1,6
1.2 Consumo Público	4,2	2,5	2,9	1,6	1,2
1.3 F.B.C.Fijo	-2,0	-2,5	2,0	1,6	0,9
1.3.1 Vivienda	3,4	-0,6	1,9	1,2	
1.3.2 Resto FBCF	-3,4	-3,2	2,3	1,8	
2. Exportaciones netas (*)	-0,7	0,4	-0,3	0,0	0,2
<b>3. PIB, p.m.</b>	<b>2,4</b>	<b>0,8</b>	<b>2,6</b>	<b>1,8</b>	<b>1,6</b>
4. Empleo.					
4.1 Ocupados	-0,9	0,4	1,0	0,5	
4.2 % Desempleo s/Activos	5,8	8,3	6,0	8,5	
5. Precios					
Deflactor Consumo privado	1,4	2,2	1,4	2,0	
6. Saldo B.Pagos,c/c(%PIB)	4,9	-4,9	0,9	-5,1	0,9

(\*)Aportación crecimiento PIB

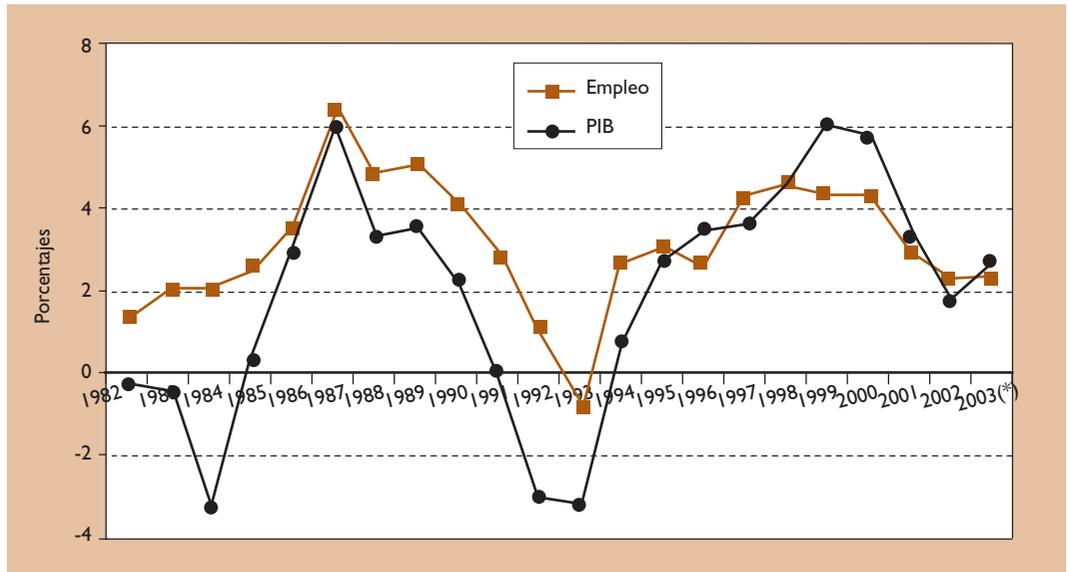
Nota: la tercera columna de previsiones 2003, corresponde a la Zona Euro y han sido publicadas por el BCE.

Fuentes: OCDE, Economic Outlook, Diciembre 2002. BCE, Boletín Mensual, Diciembre 2002.

**FIG. 2. España. Principales macromagnitudes, 2001-2003  
Tasas interanuales de crecimiento. Precios constantes**

ESPAÑA	2002	2003	2003.I trim.
<b>1. PIB, precios mercado</b>	<b>2,0</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>
2. Consumo Privado	1,9	2,3	3,4
3. Consumo Público	3,8	3,5	4,7
4. Formación Bruta de Capital fijo	1,4	2,6	3,0
4.1 Construcción	4,5	4,0	3,4
4.2 Resto FBCF	-2,5	0,5	2,4
<b>5. Demanda Interna</b>	<b>2,3</b>	<b>2,6</b>	<b>3,4</b>
6. Exportaciones	1,4	3,3	1,4
7. Importaciones	2,2	4,7	2,2
8. Exportaciones netas (% PIB)	-0,3	-0,5	-0,3
8. Empleo. Ocupados	2,0	2,0	2,4
Tasas de desempleo (% Activos)	11,4	12,0	11,7
9. Índice de precios de consumo (D/D)	4,0	3,0	3,1
10. Balanza de Pagos. Cuenta Corriente (% PIB)	-2,2	-3,0	
<b>Crecimiento resto del mundo</b>			
11. PIB, Estados Unidos	2,4	2,5	2,1
12. PIB, Zona Euro	0,9	1,0	

Fuentes: INE, OCDE, Banco de España y BCE.



**FIG. 3. PIB y Empleo. Tasas anuales de crecimiento (%)**

(\*) Previsión.

Nota: las tasas de crecimiento del empleo se refieren al cuarto trimestre de cada año, excepto en 2003, en el que se refieren al aumento interanual real en el primer trimestre.

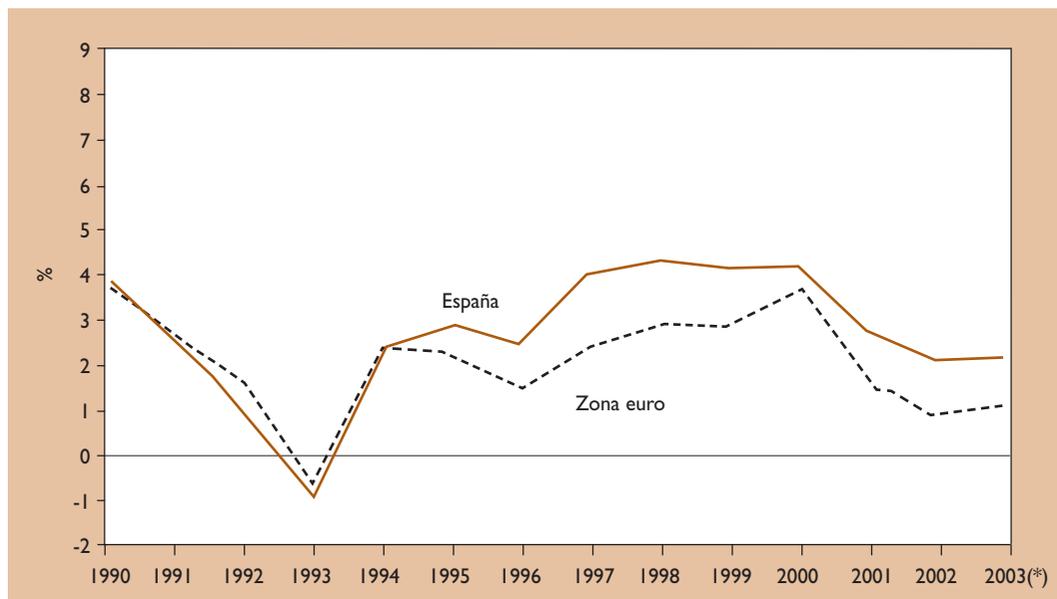
Fuente: INE.

acentuada prolongación de la coyuntura deflacionista en la que ha entrado la economía de Alemania, la de mayor peso dentro de la Zona Euro, junto al agravamiento de la crisis bancaria en Japón, que puede profundizar aún más la situación de deflación de dicho país. Tras el fuerte impacto recesivo derivado de la corrección de las cotizaciones bursátiles desde marzo del 2000, así como de la sobre inversión efectuada por las empresas en las nuevas tecnologías de la información, parece estar produciéndose en 2003 una cierta recuperación de la inversión empresarial. En todo caso, 2003 no pasará a la historia como un ejercicio de recuperación definitiva, aunque pueda ser el periodo durante el cual puedan tener lugar las condiciones que permitan una inflexión real en la postrada coyuntura económica mundial posterior a los sucesos del 11.S.

La economía española, de acuerdo con los datos de la Contabilidad Nacional Trimestral y de la Encuesta de Población Activa del INE, ha iniciado 2003 mejorando el ritmo de crecimiento inter-trimestral con que terminó 2002. Los citados datos del INE (FIG. 2) ponen de manifiesto la presencia de

una renovada fortaleza de la demanda interna (creció en el primer trimestre en 3,4% sobre el mismo periodo de 2002, frente al 2,3% de 2002), apoyada en la persistencia de un aumento significativo del consumo privado y de la construcción, a lo que habría que unir la presencia de un comportamiento más dinámico de la inversión empresarial. Esta última magnitud podría registrar en 2003 en España una variación positiva, tras dos años de retroceso, circunstancia que daría más consistencia al actual esquema de crecimiento de dicha economía, excesivamente apoyado en la expansión de la construcción y del consumo desde 2000.

Las previsiones de primavera de la OCDE respecto de la economía española en 2003 apuntan hacia un crecimiento de dicha economía en un 2,1% en este año, levemente superior al 2% de 2002, crecimiento que descansaría en la fuerza de la demanda interna (2,6% es la previsión para esta magnitud), mientras que la aportación del resto del mundo a dicho crecimiento sería negativa (-0,5% en términos netos), lo que implica un aumento del déficit externo por cuenta corriente. El retroceso de los precios petrolíferos en el



**FIG. 4. Economía española y Zona Euro. Crecimiento real del PIB**

(\*) Previsión.

Fuente: OCDE.

transcurso del primer cuatrimestre de 2003 ha permitido una desaceleración significativa del aumento del índice de precios de consumo en España, desde el 4% de diciembre de 2002 hasta el 3,1% interanual de abril de 2003.

El crecimiento del empleo en España ha sido del 2% en el primer trimestre de 2003 respecto del mismo periodo del pasado año, lo que ha permitido situar la tasa de desempleo en el 11,7% de los activos en dicho periodo. En los últimos años se viene apreciando la realidad en España de unas tasas de crecimiento del empleo equivalentes o incluso superiores al aumento real del PIB, lo que podría implicar la presencia de una desaceleración significativa del crecimiento de la productividad del trabajo, circunstancia que se ha evidenciado especialmente desde que se revisaron por el INE las series estadísticas de los ocupados. En todo caso, y dejando a un lado la calidad de los datos estadísticos, el bajo aumento real de la productividad parece ser una constante en el comportamiento reciente de la economía española (FIG. 3).

La disciplina que a la política fiscal y presupuestaria de las economías de los países de la Zona Euro impone el Pacto por

la Estabilidad y el Crecimiento ha desplazado buena parte del ajuste a la práctica de políticas de bajos tipos de interés. La persistencia de un ritmo de crecimiento reducido para el conjunto de países de la Zona Euro en el primer semestre de 2003 y las dificultades crecientes de la economía alemana hacen probable que tengan lugar nuevas reducciones en los tipos de interés de intervención practicados por el BCE, que ya los había recortado en un cuarto de punto porcentual el pasado 6 de marzo de 2003, dejándolo en el 2,50%, nivel este claramente inferior al 1,25% vigente en estados Unidos desde los últimos meses de 2002. Esta circunstancia solo permitirá un moderado y fugaz apoyo a las economías más afectadas por la actual desaceleración del crecimiento en el conjunto de la Zona Euro, puesto que las raíces de la pérdida de ritmo en el crecimiento de las mismas remiten a factores en gran medida macroeconómicos.

Un nuevo descenso de los tipos de interés contribuirá a acentuar la demanda de activos inmobiliarios en los países que todavía mantienen un auge significativo del mercado inmobiliario y posiblemente contribuirá a mejorar la tensión

compradora en los mercados bursátiles. También puede ayudar a reanimar una demanda interna ampliamente deprimida en los principales países de la Zona Euro, aunque su incidencia en la mejora de la situación general de estos últimos parece limitada. De este modo, España seguirá manteniendo en 2003 un diferencial de crecimiento superior en torno a un punto respecto del conjunto de la Zona Euro (FIG. 4).

### 3. LA POLÍTICA DE VIVIENDA EN EL PRIMER SEMESTRE DE 2003

Durante 2003, primer año de vigencia del Plan Cuatrienal 2002-2005 (RD. 1/2002, BOE de 12.1.2002), se autorizó, por parte del Ministerio de Fomento, un total de 119.117 actuaciones protegidas de política de vivienda, por encima de los objetivos inicialmente establecidos para dicho ejercicio (114.758 actuaciones). La

**FIG. 5. Política de vivienda. Plan 2002-2005. Programas 2002 y 2003**

Actuaciones	Objetivos 2002	Autorizaciones 2002	Objetivos 2003
1.VV protegidas. Nueva construcción	50.159	55.326	53.100
1.1 Para la venta	44.615	48.377	47.363
1.2 Para el alquiler	5.544	6.949	5.737
2. Adquisición VV. Existentes	7.056	7.739	7.075
3. Rehabilitación protegida de viviendas	30.960	37.370	34.494
4. Urbanización suelo para viviendas protegidas	18.843	19.282	13.456
<b>Total actuaciones protegidas</b>			
España	114.758	119.117	113.125
<b>CC. Autonomas. Total actuaciones autorizadas 2002</b>	<b>Actuaciones</b>	<b>Porcentajes</b>	
Andalucía	18.693	15,6	
Aragón	6.412	5,4	
Asturias	4.460	3,7	
Baleares	2.566	2,1	
Canarias	3.087	2,6	
Cantabria	1.639	1,4	
Castilla y León	7.397	6,2	
Castilla-La Mancha	2.911	2,4	
Cataluña	17.513	14,6	
Extremadura	3.826	3,2	
Galicia	6.457	5,4	
Madrid	21.943	18,3	
Murcia	2.862	2,4	
La Rioja	2.643	2,2	
C.Valenciana	16.889	14,1	
Ceuta	18	--	
Melilla	401	0,3	
<b>Total</b>	<b>119.117</b>		

Fuente: M° de Fomento.

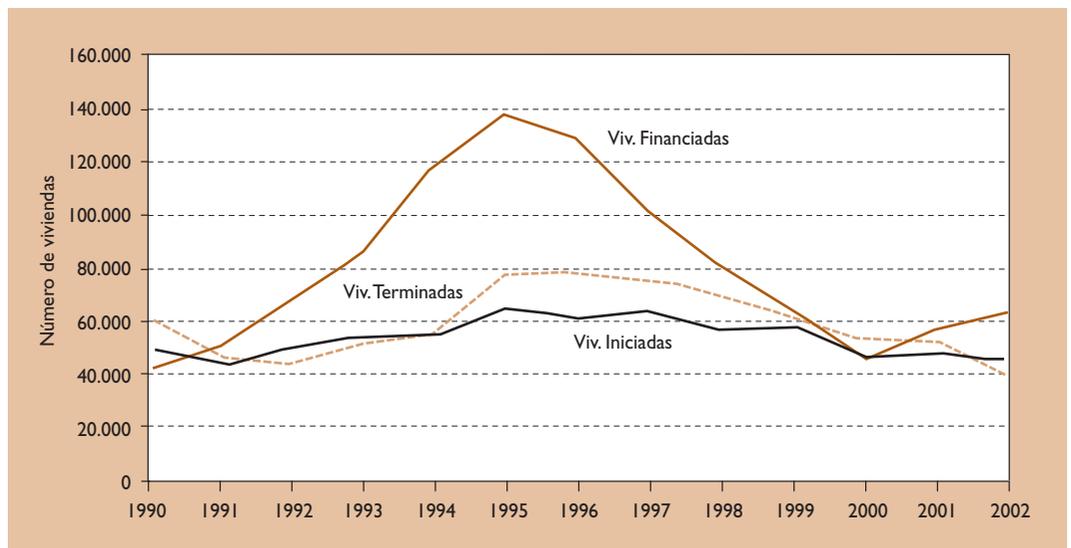
**FIG. 6. Viviendas afectadas por la política de vivienda**

	2000 Cifras absolutas	2001 Cifras absolutas	2002 Cifras Absolutas	Variaciones 2001/2000	2002/01
I. Viviendas iniciadas de protección oficial. Total	45.890	48688	44.014	6,4	-9,6
I.1. VPO Promoción privada de Regimen General	36.779	39190	34.573	6,6	-11,2
I.2. VPO Promoción pública	2.000	1928	2226	-3,6	15,4
I.3. VPO Régimen Especial	7.111	7570	7.215	6,5	-4,7
2. VPO Terminadas	52.853	52922	38.957	0,1	-26,4
3. V.V. Rehabilitadas Calificaciones Definitivas	36.408	54112	47.249	48,6	-12,7
4. Adquisición de Vivienda Existente (Visados)	12.049	12367	11.603	4,9	-6,2
5. Viviendas Financiadas (*) (Incluye VPT y A.V. Existente)	44.848	56.544	63.065	26,0	11,5
6. VPO iniciadas sobre total	8,6%	9,3%	8,8%	--	

Fuente: M. de Fomento.

desviación más significativa correspondió a las autorizaciones correspondientes a las viviendas protegidas de nueva construcción, con más de cinco mil viviendas por encima de los objetivos (FIG. 5). Lo anterior implica que en 2002 se generaron las condiciones para poder iniciar 55.326 nuevas viviendas

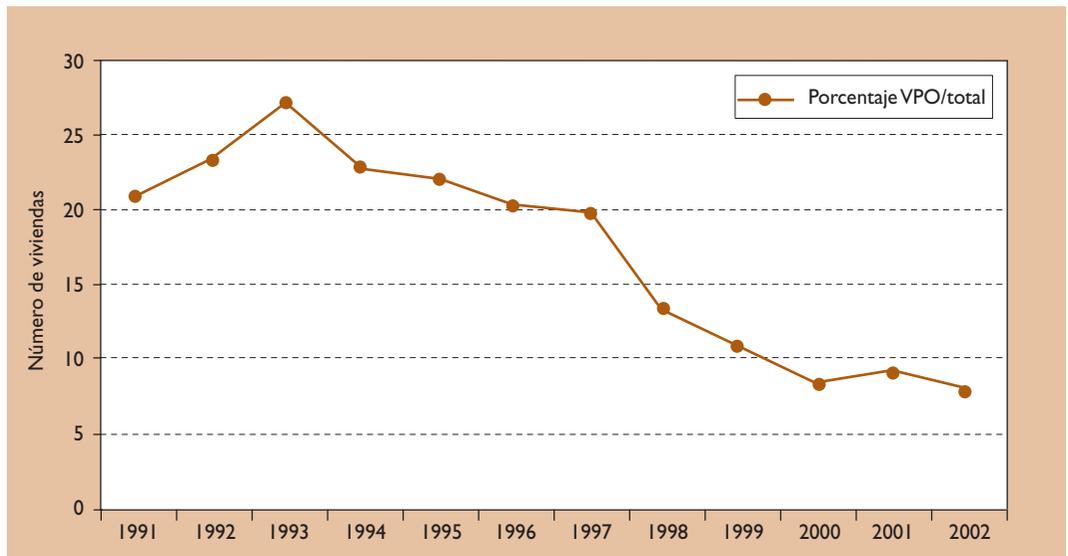
protegidas, 48.377 destinadas a la venta y 6.949 destinadas al alquiler, en torno a la quinta parte de la variación neta del total de hogares experimentada en España en el pasado año. Las Comunidades Autónomas de Madrid (18,3% del total de actuaciones), Andalucía (15,6%), Cataluña (14,6%) y



**FIG. 7. Política de vivienda: viviendas financiadas, viviendas iniciadas y viviendas terminadas**

Nota: las viviendas financiadas incluyen las de nueva construcción y las adquisiciones de viviendas existentes

Fuente: M. de Fomento.



**FIG. 8. VPO Participación en el total de viviendas iniciadas. Totales anuales**

(\*) Estimado a partir de los datos del primer trimestre de 2002.

Fuente: M. de Fomento, DGVAU.

Valencia (14,1%) fueron las que registraron los mayores volúmenes de autorizaciones. En cuanto a las autorizaciones relativas a las viviendas protegidas de nueva construcción, Andalucía (27,4%) y Valencia (114,3%) fueron las autonomías con mayor incidencia en dicho grupo de actuaciones protegidas, las más relevantes dentro del conjunto de las mismas.

En cuanto a las iniciaciones efectivas de viviendas protegidas en 2002, el total correspondiente ascendió a 44.014, casi un diez por ciento por debajo de las correspondientes al año precedente, correspondiendo el mayor retroceso a las viviendas de promoción privada del Régimen General (-11,2%) (FIGS. 6 y 7). El total de viviendas financiadas, incluidas las de nueva construcción y las adquiridas de segunda mano con ayuda pública, aumentaron en 2002 en un 11,5% sobre el año anterior, siendo de destacar que durante dos años consecutivos ha registrado un aumento notable el total de viviendas cuya financiación ha sido autorizada por el Ministerio de Fomento, mientras que el total anual de iniciaciones de viviendas protegidas se ha mantenido estabilizado en torno a las 46.000. El bajo ritmo de construcción de este tipo de viviendas en el retroceso registrado

por las terminaciones de viviendas protegidas, por debajo de las 39.000 en 2002.

Las iniciaciones de viviendas protegidas supusieron en 2002 el 8,1% del total de viviendas iniciadas en dicho año, lo que implica que, por tercer año consecutivo, las citadas iniciaciones de VPO no han alcanzado el 10% del total, lejos de las participaciones correspondientes a los periodos de recesión inmobiliaria del comienzo de los años noventa, en los que superaron el 20% del total en cuestión (FIG. 8). El comportamiento anticíclico de la evolución de las VPO se está confirmando, una vez más, en la presente etapa de expansión inmobiliaria, a pesar de que las autorizaciones concedidas para la financiación de nuevas iniciaciones presentan unos niveles anuales superiores a los correspondientes a las iniciaciones efectivas.

En cuanto a la normativa aparecida en 2003 que puede afectar al desarrollo del Plan Cuatrienal 2002-05 y al propio mercado inmobiliario, destacan las medidas que a continuación se resumen: —Resolución del Ministerio de Fomento de 10.1.2003 (BOE de 16.1.2003), que estableció en 636,25 euros/m<sup>2</sup> el precio básico de las VPO en las actuaciones comprendidas en el Programa 2003 de

**FIG. 9. Política de Vivienda. Plan 2002-2005. Distribución por Comunidades Autónomas de la Financiación territorializada máxima. Millones euros Programa 2003**

Comunidades Autónomas	Millones euros	Distribución %	Objetivos Plan 2002-2005 (*) Actuaciones territorializadas	
1. Andalucía	311,9	9,6	34.040	9,6
2. Aragón	130,9	4,0	20.010	5,7
3. Asturias	90,4	2,8	13.975	3,9
4. Baleares	73,3	2,3	9.310	2,6
5. Canarias	161,4	5,0	13.780	3,9
6. Cantabria	67,9	2,1	6.500	1,8
7. Castilla y León	190,7	5,9	26.900	7,6
8. Castilla-La Mancha	148,3	4,6	15.175	4,3
9. Cataluña	559,3	17,3	65.260	18,4
10. Extremadura	113,2	3,5	15.500	4,4
11. Galicia	143,2	4,4	16.104	4,6
12. Madrid	514,9	15,9	56.745	16,0
13. Murcia	197,1	6,1	14.515	4,1
14. La Rioja	75,3	2,3	7.435	2,1
15. C. Valenciana	446,6	13,8	37.060	10,5
16. Ceuta-Melilla	17,0	0,5	1.569	0,4
<b>Total territorializado</b>	<b>3.240,60</b>	<b>100,0</b>	<b>353.878</b>	<b>100,0</b>
<b>No territorializado</b>	<b>810,2</b>			
<b>Financiación 2003</b>	<b>4.050,80</b>			

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
	442.348	353.878

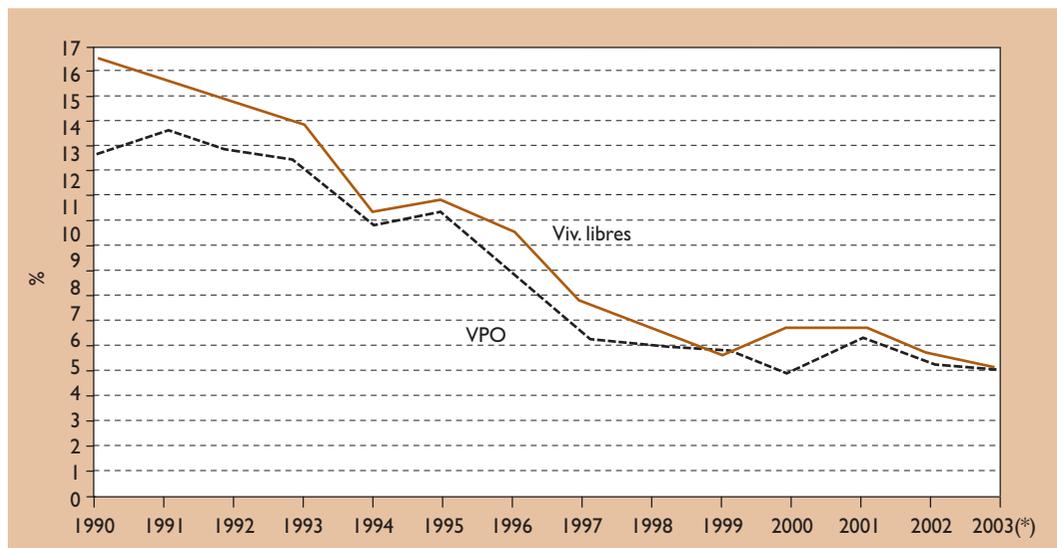
(\*) Datos obtenidos a partir de los Convenios firmados entre el MOFO, recogidos en el BOE.

Fuentes: BOE (10.3.2003) y M. de Fomento.

dicho Plan, lo que implica un aumento del 2% sobre el nivel de 2002.

- Orden Ministerial de Fomento 508/2003, de 4.3.2003 (BOE, 10.3.2003) que fijó en 4.050,3 millones de euros la cuantía total de los créditos convenidos a conceder dentro del Programa de

2003, cuantía desagregada entre 3.240,6 millones de euros correspondientes a actuaciones territorializadas y a 810,2 millones reservados para las peticiones del último trimestre procedentes de las autonomías. (FIG. 9). Las mayores cuantías, dentro de las actuaciones



**FIG. 10. Tipos de interés de los créditos-vivienda. Viviendas libres y VPO**

(\*) Datos Primer Trimestre.

Nota: El dato relativo a los créditos para viviendas libres se refiere a la media de cada año. El tipo de las viviendas libres de 2003 se refiere al periodo de enero. En las VPO el tipo de 2003 es el establecido en la Resolución del MOFO de 7.3.2003 (BOE de 12.3.2003).

Fuente: Banco de España y M. de Fomento.

distribuidas por autonomías, han sido las de Cataluña(17,3%), Madrid(15,9%) y Valencia(13,8%), seguidas por Andalucía (9,6%), que en principio queda muy por debajo de su participación en la población total de las autonomías incluidas en el Plan (País Vasco y Navarra quedan fuera de este último

- Resolución 7.3.2003, de Fomento, (BOE, 12.3.2003), que estableció en el 3,96 % TAE (3,89% nominal) el tipo de interés a aplicar a los préstamos destinados a la financiación de las actuaciones protegidas de política de vivienda en el Programa 2003. El tipo fijado para 2003 (FIG. 10) implica un descenso de medio punto porcentual respecto del establecido en 2002, y está siendo sobrepasado a la baja por los tipos de interés de mercado, a la vista del persistente proceso de disminución de estos últimos en los primeros meses de 2003.
- Ley 51/2002, de 27.12.2002, de Reforma de las Haciendas Locales (BOE, 28.12.2003), que en su artículo 17 establece la posibilidad de que los ayuntamientos puedan gravar a las

viviendas que permanezcan desocupadas con carácter permanente, con un recargo del IBI de hasta el 50%.

- Orden Ministerial de Economía 805/2003, sobre normas de valoración de bienes inmuebles (BOE, 9.4.2003), que sustituye a la Orden Ministerial de 30.11.1994 sobre normas de valoración de bienes inmuebles para determinadas entidades financieras. Se distingue en esta norma entre los conceptos de Valor de Mercado y de Valor Hipotecario, siendo este último el que se considera ahora la base para la obtención del Valor de Tasación de los Bienes Inmuebles, y ello a efectos de la obtención de financiación con garantía hipotecaria. El Valor Hipotecario es el Valor que, según la OM citada, permanece en el tiempo, mientras que el Valor de Mercado es el Valor del Inmueble en un momento dado.
- Real Decreto-Ley 2/2003, de 25 de Abril, de Medidas de Reforma Económica (BOE, 26.4.2003), que extiende la ayuda fiscal a las empresas que destinen viviendas al alquiler y reforma algunos preceptos de la Ley

2/1994, de Subrogación y Modificación de Créditos Hipotecarios. Se establece un régimen especial (Título II, artículo 3) en el Impuesto sobre Sociedades, para las empresas cuyo destino exclusivo sea el de poner viviendas de alquiler en el mercado, beneficiando mas a las empresas que ofrezcan viviendas de alquiler destinadas a hogares de nivel adquisitivo medio o bajo. Las empresas en cuestión deben ofrecer un mínimo de diez viviendas, y un tercio de las viviendas de alquiler ofrecidas deben de incorporar un contrato de opción de compra, ejercitable en dos años, a favor del arrendatario. Las viviendas en cuestión no deben tener una antigüedad superior a los tres años y su superficie no superará los 110 metros cuadrados, pudiendo alcanzar la bonificación de la cuota integra del citado impuesto hasta el 97% de la misma.

En el Título IV, capítulo V, artículos 17 a 19 se modifica la citada Ley 2/1994, eximiendo del Impuesto de Actos Jurídicos documentados a las escrituras de novación modificativa de los préstamos hipotecarios en materia de plazo y tipo de interés. Se establece un tope máximo a la comisión a percibir por la entidad de crédito en caso de aumento del plazo del crédito. En los créditos a interés variable con garantía hipotecaria, las entidades de crédito informarán a los prestatarios de la existencia de un instrumento, al menos, de cobertura del riesgo de tipo de interés, siendo desgravable en el IRPF el coste de la suscripción del instrumento de cobertura mencionado. Una disposición adicional única del citado Real Decreto establece un tope del 0,5% a la comisión por cancelación anticipada.

- Ley 10/2003, de 20 de mayo, de Medidas Urgentes de Liberalización del Sector Inmobiliario y Transportes (BOE 21.5.2003) que modifica la ley 6/1998, sobre régimen de suelo y valoraciones, precisando mas la definición del suelo no urbanizable (Artículo 1.1) y el concepto de silencio positivo (Artículo 1.3). La

norma en cuestión establece que los criterios objetivos de carácter territorial establecidos por la normativa urbanística podrán emplearse a efectos de delimitación de un suelo como no urbanizable. Será la normativa autonómica la que regulará los efectos derivados del derecho a consulta a las administraciones públicas competentes sobre los criterios y las previsiones de ordenación urbanística en los planes y proyectos sectoriales. Dicha legislación deberá fijar los plazos de contestación a la referida consulta acerca del derecho a promover la transformación del suelo urbanizable. La ley citada especifica más que hasta el momento el concepto del valor del suelo urbanizable, para lo cual serán determinantes los valores de las ponencias de valores catastrales.

A lo largo de la campaña de las elecciones municipales y autonómicas celebradas en España el 25 de mayo de 2003, el tema de la vivienda y su carestía ha aparecido como uno de los temas más recurrentes, coincidiendo los distintos programas electorales en la conveniencia de que se construyan VPO en cuantías y volúmenes ampliamente superiores a los registrados en los últimos años. En este sentido, desde el gobierno del Estado se han presentado algunas propuestas que podrían concretarse en los próximos meses, algunas de las cuales refuerzan la línea seguida por dicho gobierno, en especial en lo que se refiere a la conveniencia de incrementar el exiguo parque de viviendas de alquiler existentes en España (11,5% de las viviendas principales), el mas reducido de todos los países integrantes de la UE y posiblemente el mas bajo de entre los países de la OCDE.

Entre las medidas de política de vivienda anunciadas por el gobierno en mayo de 2003, aparecen las relativas a la recuperación de la deducción por alquiler de vivienda habitual, el 20% de las cantidades satisfechas anualmente por este concepto, con un máximo de 840 euros (140.000 pesetas), aplicándose la nueva deducción al tramo autonómico del impuesto. Se desgravaría asimismo el 20% de las cantidades invertidas en la

adquisición de viviendas de segunda mano destinadas a arrendamiento, con un límite máximo anual de 900 euros y un período mínimo de alquiler de cinco años. Las autonomías pondrían sus empresas públicas a disposición de los ayuntamientos a fin de que actuaran como agentes urbanizadores para la construcción de nuevas VPO, cediendo los ayuntamientos patrimonio público municipal para la promoción directa de viviendas protegida, en un porcentaje no inferior al 30% del total de viviendas de nueva construcción.

En todo caso, el hecho de que la construcción de nuevas VPO resulte necesaria, a la vista del fuerte encarecimiento de la vivienda en España durante los últimos años, no debe hacer olvidar los abundantes riesgos asociados con la «banalización» de esta figura. La frecuencia con que estas viviendas se han vendido en el pasado a precios superiores al precio máximo legal correspondiente, el potencial desvío del destino de dichas viviendas hacia la segunda residencia, la posible capitalización de las ayudas públicas por parte de los promotores en el precio de venta, son ejemplos de desarrollos registrados en el pasado. De ahí que no deba bastar con estimular la promoción de este tipo de vivienda, sino que deben darse los pasos legales precisos para impedir que tales desviaciones no lleguen a producirse, puesto que ello equivaldría a traicionar los auténticos objetivos de la política de vivienda, dentro de la cual la vivienda protegida todavía continúa siendo una pieza central.

#### 4. LA COYUNTURA DEL MERCADO INMOBILIARIO

Los aumentos experimentados por el número de tasaciones de viviendas en España durante 2002-03, según Tinsa, han sido espectaculares, el 33,9% en 2002 y el 20,3% en enero-abril de 2003 respecto del mismo periodo del año precedente (FIG. 11).

<sup>1</sup> *The housing market and the monetary transmission mechanism in the UK, in and out of EMU*, Oxford Economic Forecasting, April 2003.

Dichos aumentos interanuales han sido más intensos en el segmento de viviendas usadas, a pesar de lo cual el número de tasaciones efectuadas sobre viviendas de nueva construcción supera al de viviendas usadas, el 62,5% del total de tasaciones de viviendas en los cuatro primeros meses de 2003. El «bache» sufrido por dicho indicador en 2001 se ha superado, pues, ampliamente en los dos años siguientes.

La demanda de viviendas mantiene, pues, un claro vigor en 2003. La evolución reciente experimentada por las variables que más inciden sobre dicha demanda, esto es, la creación de hogares, el nivel de los tipos de interés real y nominal, el poder adquisitivo de los salarios, la persistencia de un tratamiento fiscal de las viviendas estable en el ámbito local, ha resultado favorable a nuevos aumentos de la demanda de vivienda. Se considera que el descenso de los tipos de interés en un punto porcentual con carácter permanente contribuye a que los precios de las viviendas aumenten en un 2,1% a largo plazo, de acuerdo con estimaciones efectuadas en el Reino Unido<sup>1</sup>. El aumento de la riqueza de los hogares, unido al bajo nivel de los tipos de interés, contribuye también a mantener mas entonado el consumo de las familias, que pueden obtener financiación hipotecaria adicional en mejores condiciones que cuando se demanda financiación directa con dicho propósito.

La mayor demanda de viviendas se advierte a su vez en la evolución al alza de los indicadores de actividad constructora residencial. En 2002 las viviendas iniciadas, según el Ministerio de Fomento, se situaron en 543.000, mientras que los proyectos visados por los Colegios de Arquitectos y de Aparejadores ascendieron a 554.331 y a 524.000, respectivamente. El carácter expansivo de dichas magnitudes se aprecia mejor si se las compara con el aumento medio anual de 197.500 registrado entre 1991 y 2001, según el Censo de Viviendas de 2001. El importante volumen alcanzado por la construcción residencial se ha unido en los años inmediatamente anteriores a un crecimiento importante del resto de la

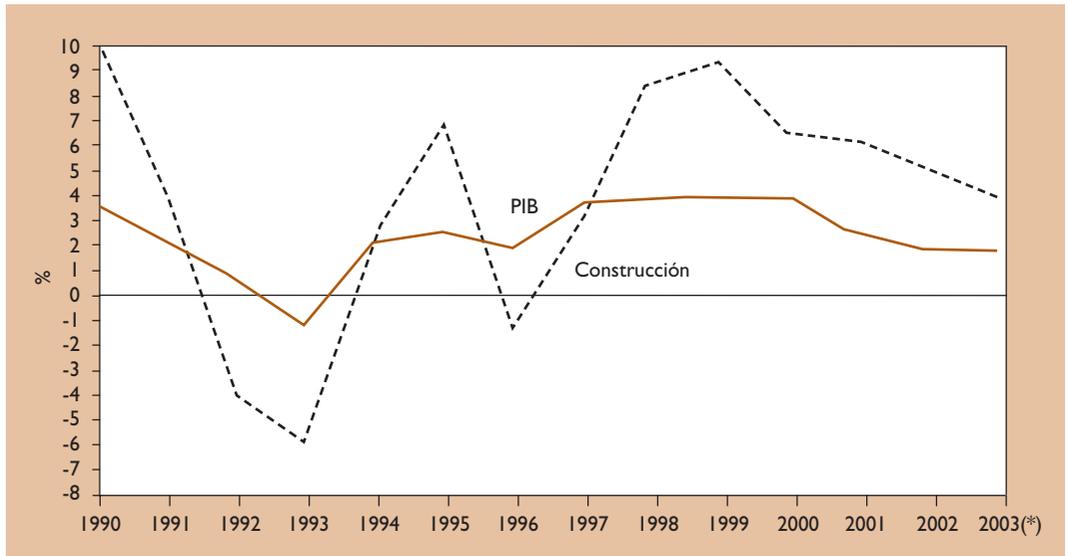
**FIG. 11. Mercado inmobiliario. Principales indicadores. Tasas de variación interanual (%)**

	2001/2000	2002/2001	2003/2002	Último dato
I. Tasaciones de vivienda. Tinsa de viviendas. Tinsa				
1.1. Tasaciones de viviendas.Total	4,1	33,9	20,3	Abril 2003
1.2. VV. Nuevas	5,4	31,0	16,9	
1.3. VV. Usadas	0,8	40,7	26,2	
2. Hipotecas Urbanas Registradas				
2.1. Número total	-6,8	9,3	13,5	febr-03
2.2. VV proyectadas	-8,0	0,3	13,7	
2.3. VV construidas	-7,0	11,4	14,5	
3. Proyectos CC. Arquitectos				
3.1. Total viviendas	-5,5	3,5		
3.2. VPO	-11,2	15,3		
3.3. VV. Libres	-5,0	2,6		
4. Visados dirección obra nueva. CC. Aparejadores				
4.1. Obra Nueva	1,4	4,3	16,4	febr-03
4.2. Certificados fin de obra. Viviendas	-0,3	16,8	8,8	
5. Viviendas Iniciadas. Total				
5.1. VV. Libres	-2,6	5,0		
5.2. VV. Protegidas	6,1	-9,6		
6. Viviendas terminadas				
6.1. Viviendas terminadas	21,5	2,9		
7. Índice del coste de la construcción				
7.1. Edificación	2,7	2,8		
7.2. Ingeniería Civil	1,4	4,4		
8. Consumo aparente de cemento				
8.1. Consumo aparente de cemento	9,7	4,7	2,3	abri-03
9. Encuesta coyuntural de la construcción. Valor de los trabajos realizados (Deflactado)				
9.1. Total construcción	7,8	5,6		
9.2. Edificación	6,7	7,4		
9.3. No Edificación	10,4	3,1		
9.4. Pro-Memoria. Viviendas familiares	7,9	9,7		
10. Encuesta de Población Activa				
10.1. Empleo. Ocupados. Construcción	7,8	3,4	2,2	2003.I
10.2. Hogares (IV/IV)	2,7	2,0	2,1	
11. Afiliados a la S. Social. Construcción				
11.1. Afiliados a la S. Social. Construcción	7,2	5,8	7,4	marz-03

Fuente: INE, M. de Fomento, Tinsa y Banco de España.

construcción, especialmente de ingeniería civil, evolución que ha resultado decisiva para mantener entonado el nivel de actividad general de la economía española. (FIG. 12).

El valor añadido en la construcción a precios constantes y el consumo aparente de cemento han registrado una desaceleración en el primer trimestre de 2003, periodo este en el que el empleo en la construcción

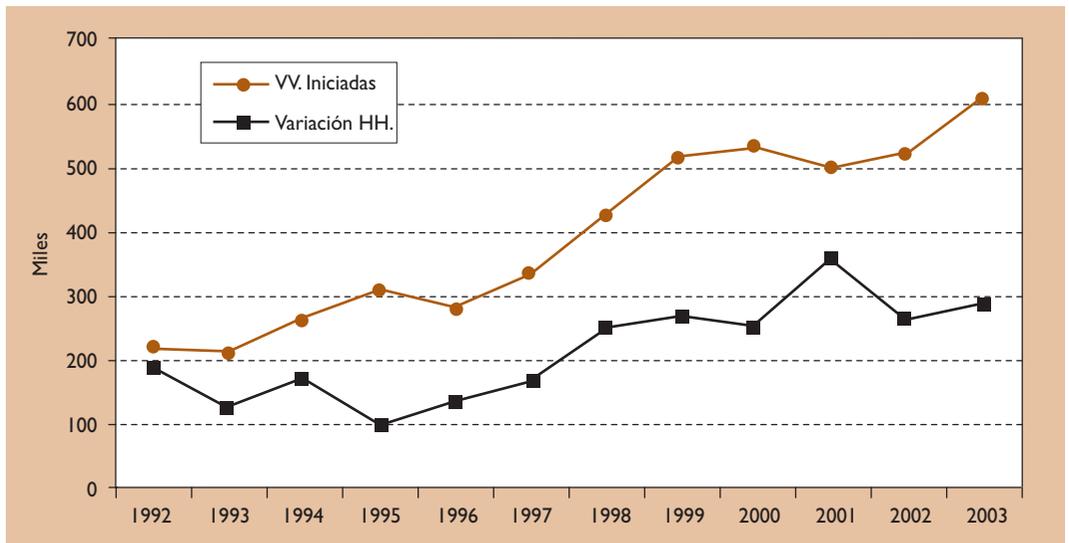


**FIG. 12. Economía Española. PIB y Construcción. Crecimientos interanuales, a precios constantes**

(\*) Primer Trimestre.

Nota: Datos 2003 referidos a la tasa interanual del primer trimestre para las dos series.

Fuente: INE.



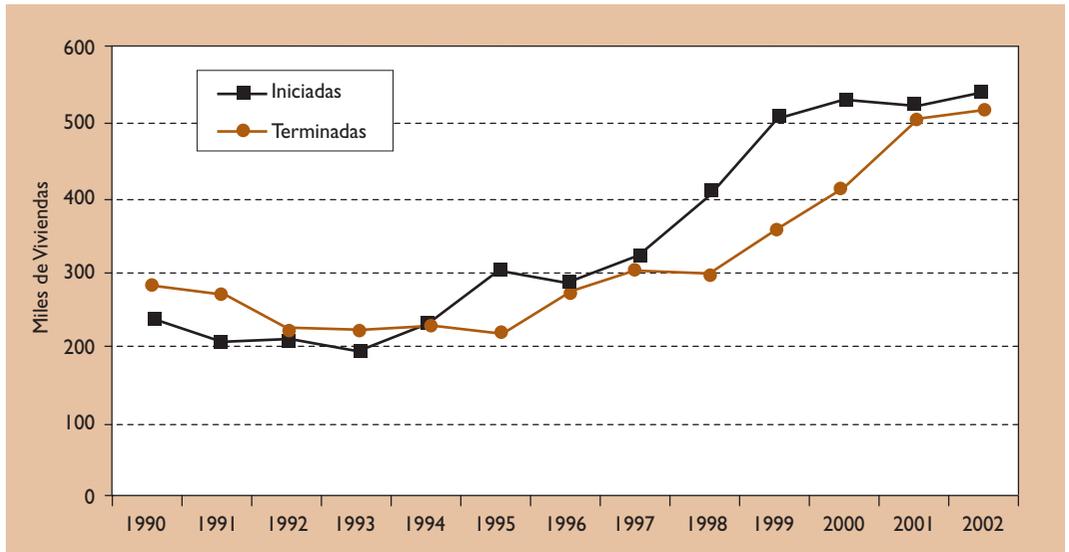
**FIG. 13. Viviendas Iniciadas y Creación neta de nuevos hogares**

Nota: la variación de hogares procede de la EPA y las VV. Iniciadas corresponden a los visados de dirección de obra de los CC. de Arquitectos Técnicos. Los datos de 2003 se han estimado a partir de las tasas de crecimiento interanuales.

Fuente: INE y M. de Fomento.

creció, por primera vez en mucho tiempo, por debajo del conjunto del empleo total, según la EPA. En el caso de los afiliados a la Seguridad Social, el crecimiento de los

afiliados en el sector de la construcción (7,4%) superó ampliamente al del conjunto de los afiliados (3,7%) en marzo de 2003 sobre el mismo mes del año anterior.

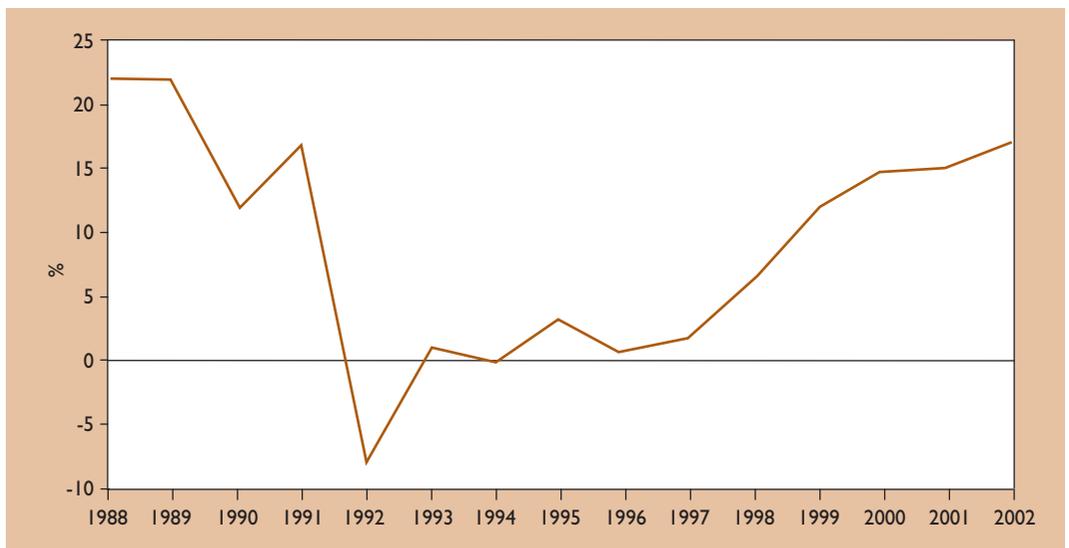


**FIG. 14. España. Viviendas Iniciadas y Terminadas. Totales anuales**

Fuente: M. de Fomento.

En cuanto a los indicadores específicos de la construcción residencial, en los primeros meses de 2003 ha vuelto a crecer con fuerza el conjunto de los visados de dirección de obra nueva de los Colegios de Aparejadores, que se han situado así a un ritmo anual superior a los 600.000 al año, por encima del también importante aumento del número de

hogares experimentado en el periodo anual comprendido entre el primer trimestre de 2003 y el mismo trimestre del año precedente, 295.000 (FIG. 13). El aumento de las iniciaciones de viviendas está también dando lugar a que el volumen de viviendas terminadas, según la estadística correspondiente del Ministerio de Fomento,



**FIG. 15. Precios Medios de la Vivienda tasada en España (Euros/m²). Tasas de variación interanual. (IV trimestre de cada año)**

Fuente: M. de Fomento..

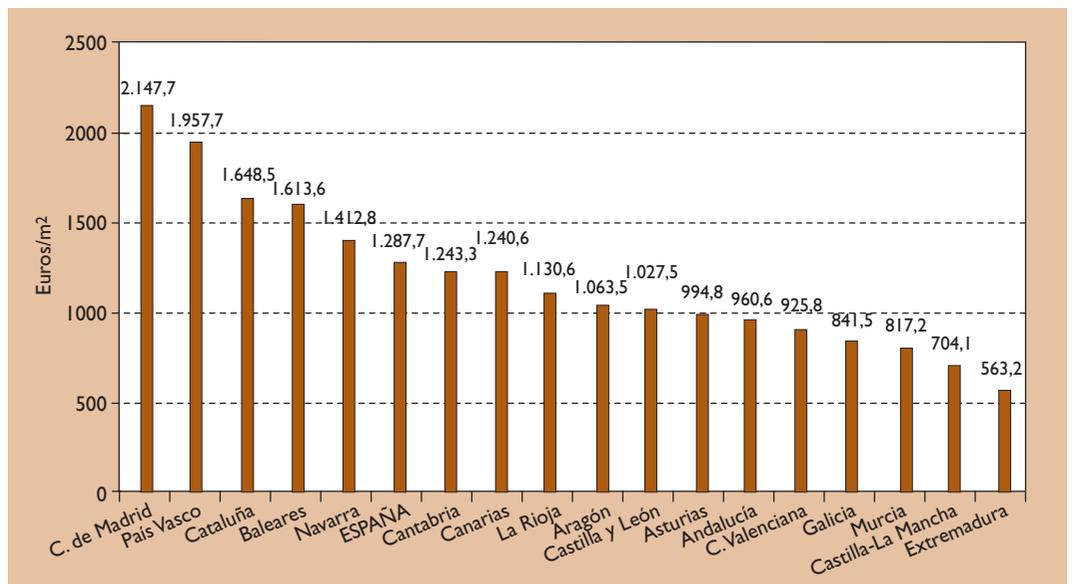
FIG. 16. Precios de las viviendas España. CC.Autónomas. Euros/m<sup>2</sup>. 4º trimestre de 2002

CC.Autónomas	Precios Euros/m <sup>2</sup>	Crecimientos 2002/2001(*)	Crecimientos 2002/1997(**)
1. C. de Madrid	2.147,7	25,4	99,1
2. País Vasco	1.957,7	14,4	108,3
3. Cataluña	1.648,5	16,3	96,6
4. Baleares	1.613,6	10,9	146,7
5. Navarra	1.412,8	21,1	89,5
6. Canarias	1.240,6	10,1	89,8
<b>ESPAÑA</b>	<b>1.287,7</b>	<b>17,4</b>	<b>86,1</b>
7. Cantabria	1.243,3	17,0	76,7
8. La Rioja	1.130,0	21,8	87,8
9. Castilla y León	1.027,5	11,6	59,6
10. Aragón	1.063,5	14,3	93,1
11. Asturias	994,8	8,9	60,0
12. Andalucía	960,6	19,3	79,2
13. C.Valenciana	925,8	17,2	83,1
14. Galicia	841,5	14,3	44,2
15. Murcia	817,2	24,4	109,3
16. Castilla-LaMancha	704,1	16,8	53,7
17. Extremadura	563,2	8,0	44,2

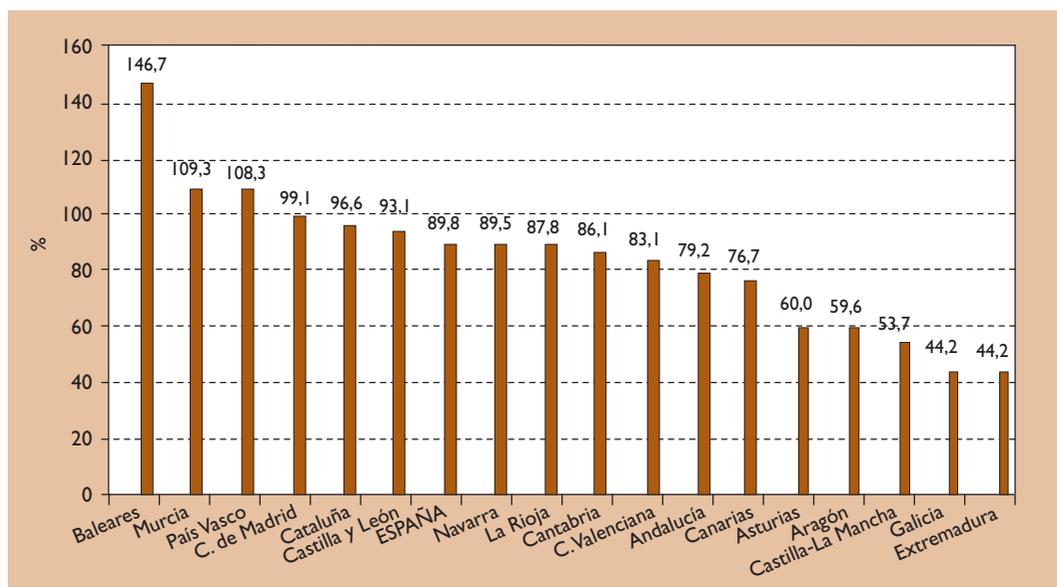
(\*) 4º trimestre de 2002 sobre el mismo periodo de 2001.

(\*\*) 4º trimestre de 2002 sobre el mismo periodo de 1997.

Fuente: Ministerio de Fomento, Boletín Estadístico.

FIG. 17. Precios de las Viviendas. CC. Autónomas, 4º trimestre 2002. Euros/m<sup>2</sup>

Fuente: M. de Fomento.



**FIG. 18. Precios de las Viviendas. Crecimiento por CC. Autónomas 1997-2002**

Nota: 4º trimestre de 2002 sobre el mismo periodo de 1997.

Fuente: M. de Fomento.

se haya situado por encima de las 500.000 al año en 2001-2002 (FIG. 14).

Los resultados de la Encuesta Coyuntural de la Industria de la Construcción arrojaron en 2002 un aumento real de los trabajos realizados en el segmento de la construcción residencial (9,7%) muy por encima del correspondiente al conjunto del sector (5,6%), con lo cual la participación de la edificación de viviendas familiares en el valor corriente de los trabajos efectuados en el sector de la construcción alcanzó el 41,7% de dicho total en 2002, frente al 38,3% que suponían en 1997, año este último inmediatamente anterior al comienzo de la actual fase de auge de la construcción de viviendas.

El aumento de los precios de las viviendas en 2002 fue del 17,4% entre el cuarto trimestre de 2002 y el mismo periodo del año anterior (FIG. 15), lo que supuso una aceleración sobre el aumento del 15,6% registrado en 2001. Los aumentos mayores de los precios de las viviendas registrados el pasado año correspondieron a las autonomías de Madrid (25,4%) y Murcia (24,4%) y los más moderados fueron los de Extremadura (8%) (FIGS. 16, 17 y 18). El aumento acumulado de los precios de las viviendas entre el último trimestre de 1997,

periodo situado al comienzo del auge inmobiliario en cuestión, y el mismo trimestre de 2002 fue del 86,1%, correspondiendo el crecimiento quinquenal más intenso a Baleares (146,7%) y el más reducido a Extremadura y Galicia (44,2%). Al final de 2003, los precios más elevados por Comunidades Autónomas eran los de la Comunidad de Madrid (2.147,7 euros/m<sup>2</sup>, equivalente a 32 millones de pesetas para una vivienda de 90 m<sup>2</sup> construidos), mientras que los más reducidos eran los de Extremadura (563,2 euros/m<sup>2</sup>, unos 8,4 millones de pesetas para un piso de la misma dimensión).

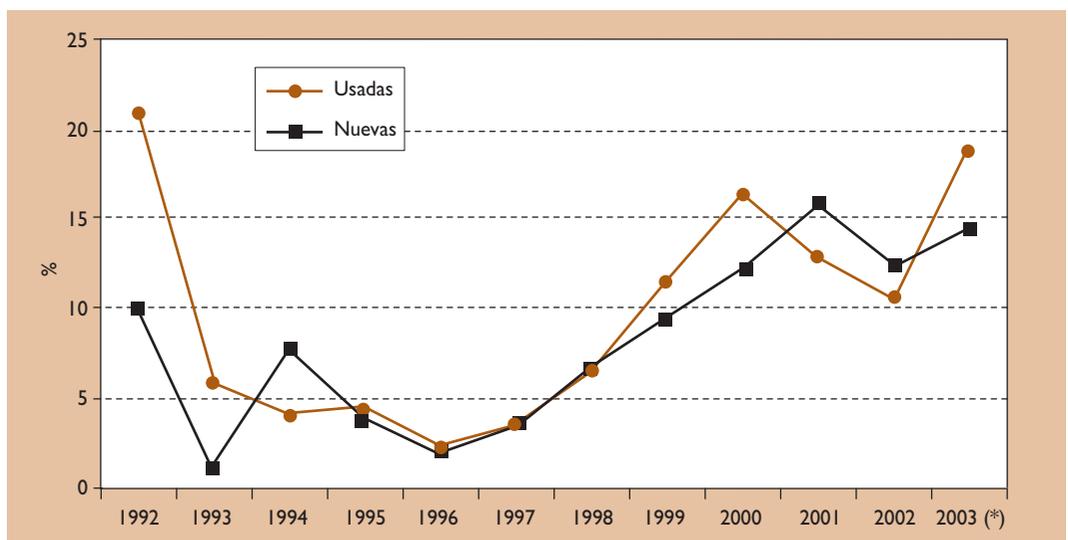
Respecto de los primeros meses de 2003 solo se dispone de los precios de tasación de las viviendas publicado por Tinsa. Según dicha estadística, el aumento interanual fue del 18,7% en el primer trimestre de 2003 sobre el año precedente en el caso de las viviendas tasadas por la empresa en cuestión. Este comportamiento ha supuesto una importante aceleración en los aumentos de los precios de las viviendas en España respecto de 2002, aceleración que ha sido especialmente acusada en las viviendas usadas (21,4% fue la tasa interanual en las capitales) (FIGS. 19 y 20). Los aumentos citados han sido ampliamente superiores

**FIG. 19. Tinsa. Precios de las viviendas tasadas. Primer trimestre de 2003. Viviendas Usadas**

CC.AA.	Euros/m <sup>2</sup> Capitales	Euros/m <sup>2</sup> %	Total auton.	%
Andalucía	1.094,2	16	915,6	17
Aragón	1.325,3	23	1020,1	18
Asturias	1.325,4	2	1.052,0	8
Baleares	1.408,5	16	1.366,7	14
Canarias	1.255,9	9	1.236,7	8
Cantabria	1.462,9	15	1.137,7	17
Castilla y León	1.215,9	8	880,4	9
Castilla-La Mancha	1.011,6	13	548,2	13
Cataluña	1.885,7	20	1.484,5	19
Extremadura	792,7	10	510,9	9
Galicia	1.025,5	4	812,7	6
La Rioja	1.284,3	14	922,9	15
C. Madrid	2.579,3	24	2.122,2	24
Murcia	1.043,0	16	868,3	21
Navarra	1.731,5	13	1.238,5	16
País Vasco (*)	2.050,1	1.832,0		
C.Valenciana	895,9	20	871,1	17
<b>España</b>				
<b>VV. Usadas</b>	<b>1.567,6</b>	<b>21,4</b>	<b>1.187,8</b>	<b>18,7</b>
<b>VV. Nuevas</b>	<b>1.891,4</b>	<b>18,5</b>	<b>1.433,9</b>	<b>14,6</b>

(\*) Sólo incluye datos de Vizcaya.

Fuente: Tinsa, 30.4.2003.



**FIG. 20. España. Precios de las viviendas. Tasas de crecimiento interanual. Tinsa**

Nota: los datos de 2003 se han estimado a partir de la tasa de variación del primer trimestre de 2003 sobre igual período de 2002.

Fuente: Tinsa.

**FIG. 21. Créditos hipotecarios a la vivienda libre. Cuota a pagar (\*) por cada millón de pesetas de préstamo (6.010 euros)**

	TAE (%)	Tipo Nóminal (%)	Cifras absolutas (euros/mes)	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	4,80	4,69	46,9	-5,1
2003 (Enero-Abril)	4,07	3,99	44,65	-4,1

(\*) Incluye devolución del principal e intereses de un préstamo a 15 años. En 2003 se compara la cuota de un préstamo de enero-febrero de 2003 sobre la correspondiente a un préstamo del mismo período de 2002.

Fuente: Banco de España.

para cada tipo de viviendas en las capitales que en el conjunto de las respectivas provincias, volviendo a ponerse de manifiesto en 2003 la intensidad del crecimiento de la Comunidad de Madrid (24%), donde han tenido lugar los mayores aumentos entre las diferentes autonomías, seguida por las de Murcia (21%) y Cataluña (19%). Galicia (6%) y Extremadura (9%) presentaron los menores aumentos. Los precios de las viviendas mas elevados en el primer trimestre de 2003, según Tinsa, fueron los de la Comunidad de Madrid (2.122,2 euros/m<sup>2</sup>) y los mas reducidos correspondieron a Extremadura (510,9 euros/m<sup>2</sup>).

## 5. FINANCIACIÓN DE LA VIVIENDA

Durante el periodo comprendido entre la segunda mitad de 2002 y el primer semestre de 2003 ha persistido el proceso de descenso de los tipos de interés en los mercados mayoristas de dinero y también en los créditos con garantía hipotecaria destinados a financiar la construcción y compra de viviendas. El tipo medio de

interés de estos últimos fue del 4,80% TAE en 2002, un 0,86% por debajo del tipo medio correspondiente a 2001. En los cuatro primeros meses de 2003 el tipo medio de dichos préstamos ha descendido hasta el 4,07% TAE. El retroceso de los tipos de interés se acentuó después de julio de 2002, lo que ha implicado descensos del -5,1% y del -4,1% en las cuotas a pagar por el servicio de un préstamo de la misma cuantía en 2002 y 2003, respectivamente, en ambos casos respecto del año precedente (FIGS. 21 y 22).

El retroceso de los diferenciales practicados por las entidades de crédito, entre los tipos de interés de los préstamos hipotecarios a largo plazo concedidos y los tipos del interbancario a un año, alcanzó un mínimo en el año 2000, al situarse en un punto porcentual el diferencial citado en dicho año (FIG. 23). Posteriormente, y de forma irregular, ha dominado una tendencia moderadamente alcista en dicho diferencial, lo que implica que los retrocesos de los tipos de interés de los créditos destinados a la compra de vivienda serán, en lo sucesivo, menos intensos que los registrados por los

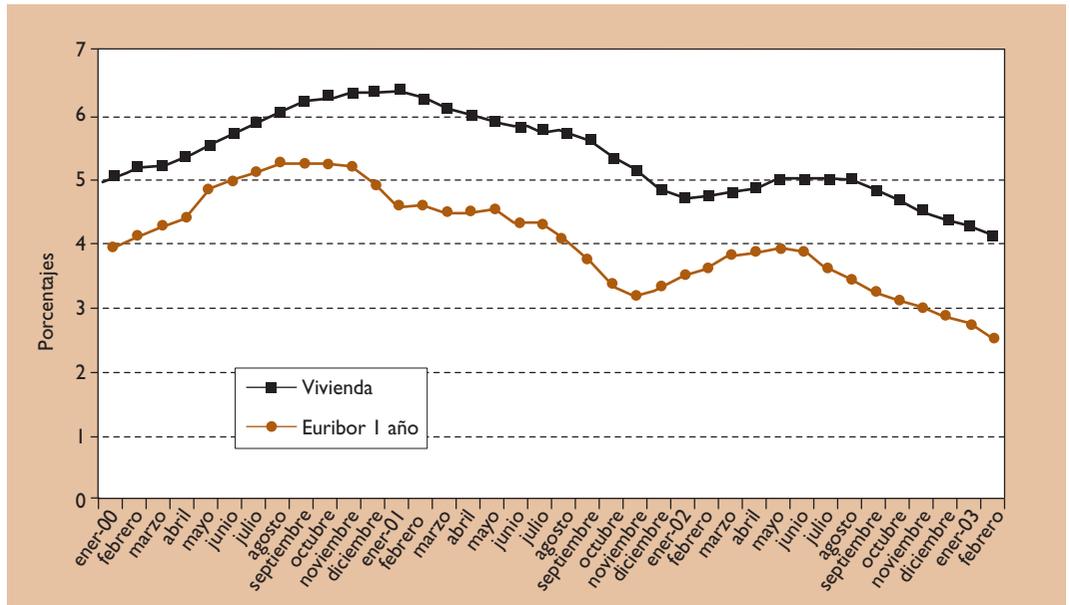


FIG. 22. Tipos de interés. Euribor (12 meses) y Préstamos-Vivienda

Fuente: Banco de España.

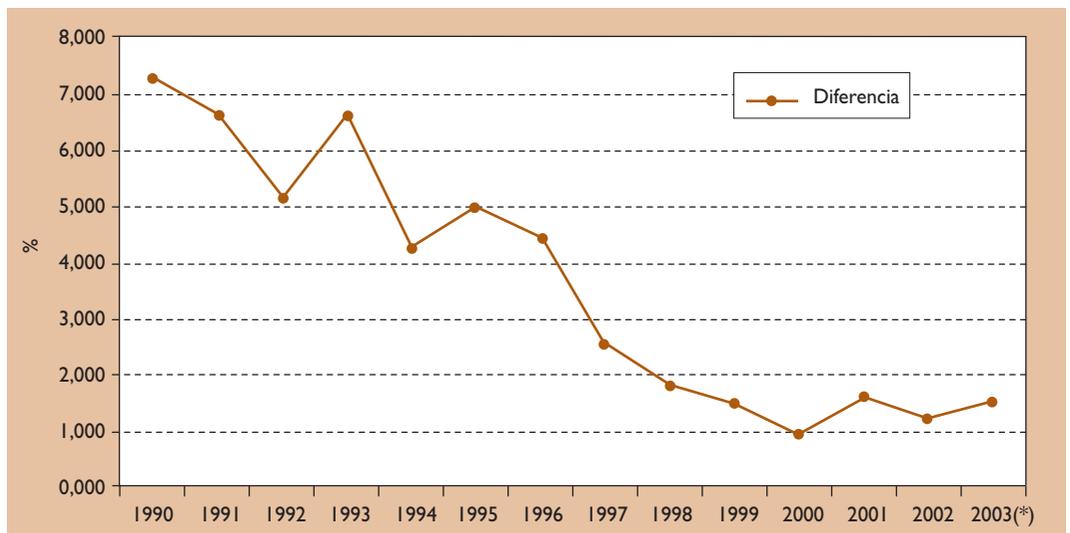


FIG. 23. Diferencial de los tipos de interés de los créditos-vivienda con el euribor a doce meses

(\*) Media de enero-abril.

Fuente: Banco de España y elaboración propia.

tipos practicados en los mercados de dinero, que reflejan mejor las modificaciones de los tipos de interés de intervención de las autoridades supervisoras.

Junto a unos tipos de interés situados en los niveles más bajos de los últimos

cuarenta años, la disponibilidad de crédito aportada desde las entidades de depósito ha mantenido un importante ritmo de crecimiento en 2002-03, lo que ha contribuido a reforzar la demanda de viviendas, demanda también estimulada

**FIG. 24. 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	240.139
2. Construcción edificios	14.001	14.154	14.902	15.469	18.972	23.312	29.612	33.123	40.725
3. Instalación y acabado de edificios	2.210	2.615	2.675	2.969	3.436	4.205	4.261	4.520	5.874
4. Servicios. Activides Inmobiliarias.	12.457	13.738	15.507	17.549	19.698	26.089	43.697	43.697	55.475
5. Créditos M. Inmobiliario (1 a 4)	95.779	106.210	118.676	140.279	165.360	198.790	245.913	287.130	342.213
6. Crédito a otros sectores residentes (OSR)	273.022	289.828	311.374	354.346	413.854	476.996	559.407	624.854	701.663
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	48,8
8. Ritmo anual de aumento del crédito inmobiliario (%)	-	10,9	11,7	18,2	17,9	20,2	23,7	16,8	19,2

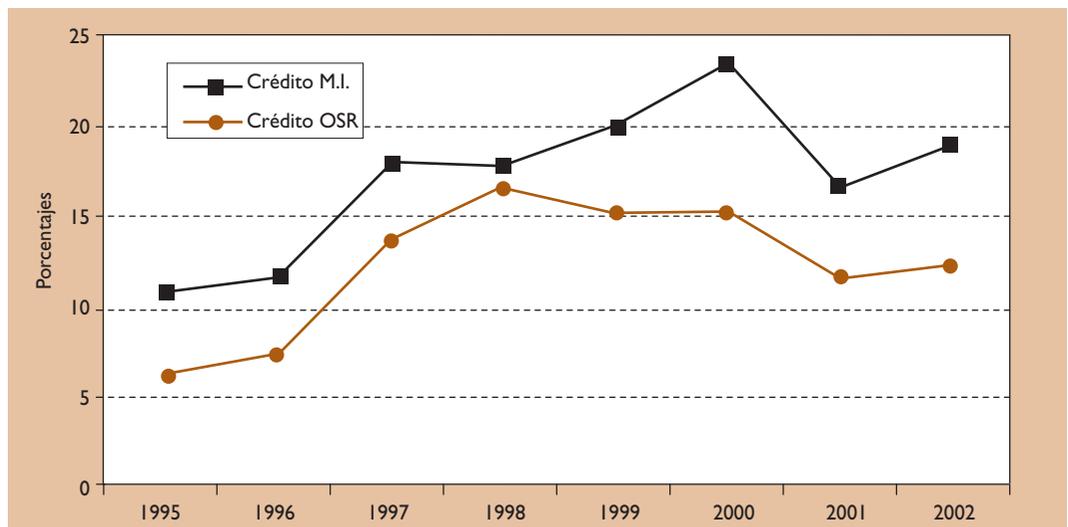
(\*) Incluye devolución del principal e intereses de un préstamo a 15 años. En 2003 se compara la cuota de un préstamo de enero-febrero de 2003 sobre la correspondiente a un préstamo del mismo período de 2002.

Fuente: Banco de España.

por la intensificación experimentada en el ritmo de creación de nuevos hogares.

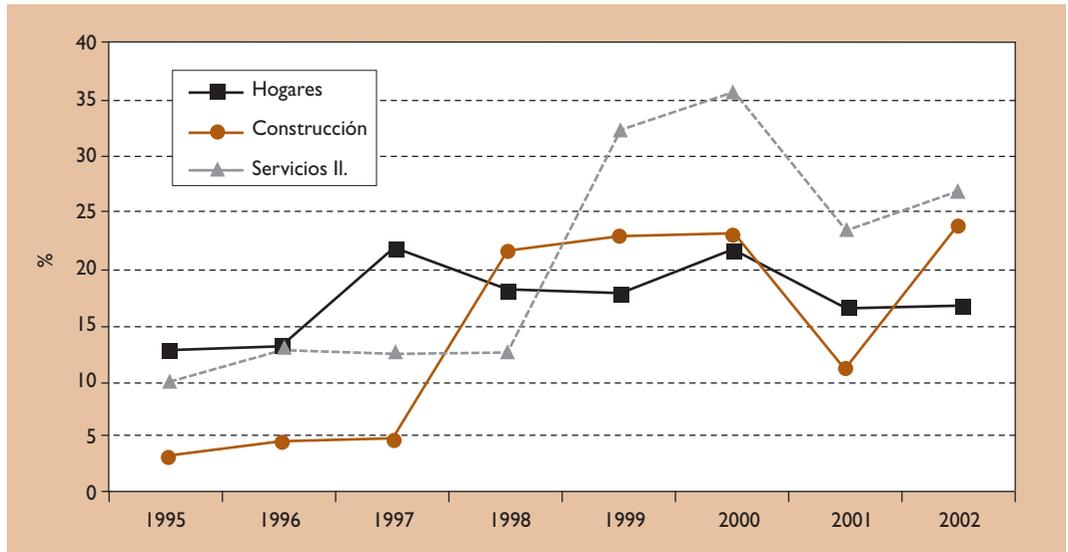
El crédito inmobiliario aumentó en 2002 en un 19,2%, por encima del 16,8% de 2001. Dentro de los tres componentes básicos de dicho crédito (comprador de vivienda, construcción y servicios inmobiliarios), el mayor aumento en 2002 correspondió a los

servicios inmobiliarios (27%), mientras que el crédito destinado a los hogares para compra de vivienda y rehabilitación creció a un ritmo significativamente inferior (16,7%) (FIGS. 24, 25 y 25 bis). El crédito inmobiliario suponía, al final de 2002, el 48,8% del crédito al sector privado del conjunto de las entidades de crédito, 2,8 puntos porcentuales por encima

**FIG. 25. Crédito Mercado Inmobiliario y Crédito al sector privado. Tasas interanuales**

Nota: el crédito inmobiliario incluye los créditos a la compra de vivienda por los hogares y los destinados a la construcción y a los servicios inmobiliarios.

Fuente: Banco de España, Banco Estadístico.



**FIG. 25Bis. Crédito Inmobiliario. Hogares, construcción y servicios inmobiliarios. Tasas anuales de crecimiento**

Fuente: Banco de España y elaboración propia.

**FIG. 26. Créditos Hipotecarios. Saldos. Tasas Interanuales (%)**

	2001/2000 (D/D)	2002/2001 (D/D)	2003/2002 (Marzo)
<b>I. Créditos hipotecarios</b>			
I.1. Total	18,5	19,3	20,1
I.2. Bancos	17,9	17,6	18,5
I.3. Cajas de Ahorros	18,8	20,6	21,4
I.4. Cajas Rurales	21,7	20,9	21,5
I.5. Establecimientos Financieros de Crédito	12,7	8,3	8,3
<b>3. Financiación convenida a (*)</b>			
3.1. Total	-4,3	-3,6	
3.2. Bancos	-8,2	-8,8	
3.3. Cajas de Ahorros	-2,3	-1,2	
3.4. Cajas Rurales	0,6	3,5	

(\*)Se refiere a los préstamos calificados para financiación de la política de vivienda. En septiembre de 2002 suponían el 5,6 % de los créditos hipotecarios gestionados.

Fuente: Asociación Hipotecaria Española.

de la participación existente al final de 2001, participación que supera el 60% en el caso de las cajas de ahorros, lo que implica la presencia de un proceso de crecimiento del componente vivienda, dentro del crédito al sector privado, superior al del conjunto de este último. A pesar del menor ritmo de aumento del crédito a los hogares para la compra de vivienda, este último suponía el

74,2% del conjunto del crédito «vivo» a las familias al final de 2002, dos puntos y medio porcentuales por encima de la participación existente al comienzo del actual «boom», en diciembre de 1997.

El aumento del crédito-vivienda ha registrado una importante desaceleración en 2001-2002 si se le deflacta con el aumento anual de los precios de la vivienda. Dicho

crecimiento deflactado resulta negativo en el caso del crédito a los hogares para compra de vivienda, mientras que no presenta indicios de agotamiento el aumento real correspondiente a los componentes del crédito a la construcción residencial y a los servicios inmobiliarios.

El papel de la abundante disponibilidad de crédito hipotecario a bajo tipo de interés en el aumento notable de los precios de las viviendas en los últimos años ha sido decisivo, ante la mayor posibilidad de acceso a la vivienda que ha generado el descenso de los tipos, unido a los aumentos de la renta disponible de los hogares. La integración creciente del mercado del crédito hipotecario con el resto del sistema financiero ha reforzado la competencia en dicho mercado y ha reducido los problemas de racionamiento antes frecuentes en el mismo. Dicha evolución ha facilitado el fuerte aumento de los precios de las viviendas y también ha ejercido una influencia al alza sobre el consumo de las familias, especialmente por la vía del mayor nivel de endeudamiento de las mismas.

En los primeros meses de 2003 el crédito hipotecario ha acelerado el ritmo de

crecimiento interanual respecto de diciembre de 2002, registrando un aumento interanual del 20,1% en el conjunto del saldo de dicho tipo de crédito en marzo, destacando en dicha evolución el más fuerte aumento del correspondiente a cajas de ahorros y cooperativas de crédito (FIG. 26). El saldo del crédito destinado a la financiación convenida de las actuaciones de política de vivienda volvió a retroceder en 2002 (-3,6%), resultando netamente positiva la evolución en el pasado año del saldo correspondiente a las cajas rurales. Esta evolución confirma la debilidad de la construcción efectiva de las viviendas protegidas en los últimos años, apuntada por el contraste entre la evolución del número de autorizaciones de financiación y la de las iniciaciones reales de las VPO a partir de 2000.

## 6. LA ACCESIBILIDAD A LA VIVIENDA EN ESPAÑA EN 2002

El comportamiento de los precios inmobiliarios en España en los últimos años ha dado lugar a una cierta disparidad de su

**FIG. 27. Accesibilidad de la vivienda en España**

	Precio medio Vivienda (75m <sup>2</sup> ) (1)Euros(*)	Renta Familiar Anual (monosalarial) (2)(Euros) (**)	Tipo interés Préstamo (%) (3) (**)	Precio/Renta Familiar (4)=(1)/(2)(5)	Esfuerzo Bruto (***) 20 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	109.884	17.104	4,69	6,42	39,7	47,8

(\*) Vivienda de 75 m<sup>2</sup> (90 construidos). Precio medio tomado de la Estadística de Precios de la Vivienda MOFO.

(\*\*) INE. Índice de costes laborales. Como salario anual se emplea la serie de coste salarial.

(\*\*\*) El préstamo cubre el 80% del precio de venta. El esfuerzo se refiere al porcentaje de la renta familiar monosalarial.

El tipo de interés, nominal, es la media anual correspondiente al conjunto de entidades, préstamos hipotecarios para compra de vivienda.

Fuente: INE, Banco de Estadística, MOFO.

FIG. 28. Accesibilidad vivienda por comunidades autónomas. 2002. Media anual

Comunidad Autónoma	Precio medio Vivienda Euros (1) (*)	Renta Familiar Anual Euros (2) (**)	Tipos de Interés (%) (nominal) (3) (***)	Relación Precio/Renta Familiar (4)=(1)/(2)	Esfuerzo bruto de acceso(% Renta Familiar) (5)
Andalucía	82.347	17.106,0	4,69	4,81	29,7
Aragón	91.226	16.386,0	4,69	5,57	34,4
Asturias	88.730	16.713,0	4,69	5,31	33,0
Baleares	137.333	15.297,0	4,69	8,98	55,4
Canarias	109.624	14.328,0	4,69	7,65	47,2
Cantabria	106.490	15.624,0	4,69	6,82	42,1
Castilla-La Mancha	61.290	14.388,0	4,69	4,26	26,3
Castilla y León	91.130	15.888,0	4,69	5,74	35,4
Cataluña	139.856	18.258,0	4,69	7,66	46,9
C.Valenciana	78.593	15.150,0	4,69	5,21	32,0
Extremadura	50.153	14.043,0	4,69	3,57	22,0
Galicia	72.007	14.904,0	4,69	4,83	29,8
Madrid	177.640	20.442,0	4,69	8,69	53,6
Murcia	67.266	15.267,0	4,69	4,21	27,2
Navarra	116.120	18.852,0	4,69	6,16	38,0
País Vasco	171.040	19.923,0	4,69	8,59	53,0
La Rioja	95.527	15.567,0	4,69	6,14	37,9
<b>España</b>	<b>109.884</b>	<b>17.106</b>	<b>4,69</b>	<b>6,42</b>	<b>39,7</b>

(\*) Vivienda de 75 m<sup>2</sup> útiles (90 m<sup>2</sup> construidos).

(\*\*) Ingresos anuales de una familia monosalarial que percibe el salario medio (coste salarial) de la respectiva autonomía.

(\*\*\*) Tipo de interés medio del conjunto de entidades de crédito. El préstamo cubre el 80% del precio de venta, a un plazo de 20 años. El tipo de interés es nominal.

Fuente: MOFO, INE, Banco de España.

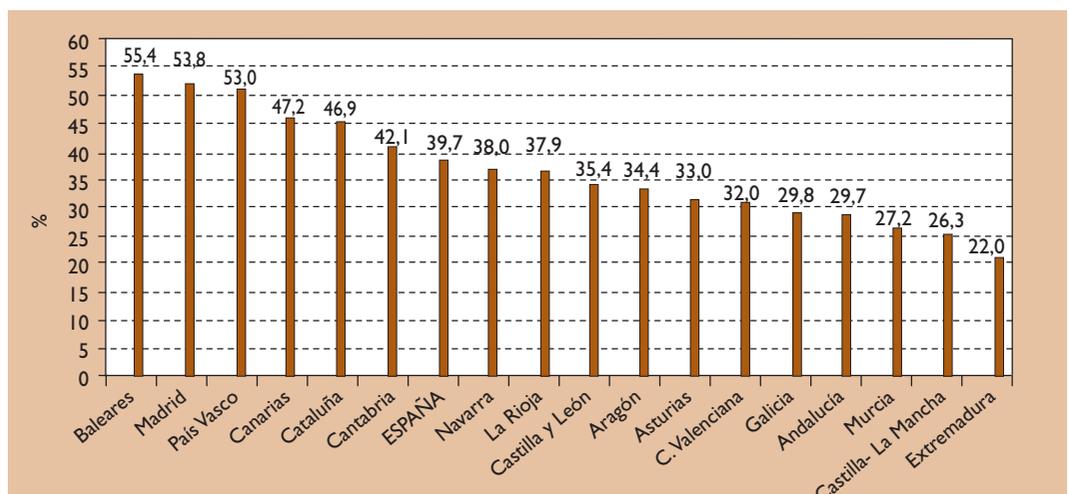
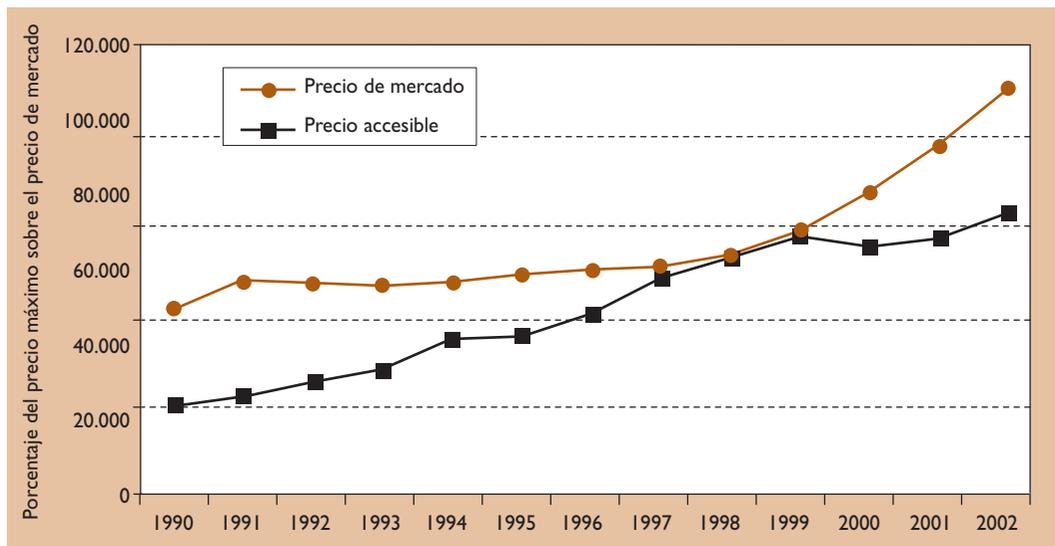


FIG. 29. Esfuerzo de acceso a la vivienda por Comunidades Autónomas. Media 2002

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.

Fuente: M. de Fomento, Banco de España, INE y elaboración propia.



**FIG. 30. 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.

Fuente: M. de Fomento, Banco de España, INE y elaboración propia.

situación en materia del esfuerzo de acceso a la vivienda con el resto de países de la Zona Euro. Un reciente trabajo del Banco Central Europeo ha puesto de manifiesto que en el año 2002 España fue el país de la citada Zona Euro en el que el aumento real de los precios de las viviendas resultó ser el más elevado, el 12,5% en términos reales, frente al 4,3% correspondiente al conjunto de países de la zona en cuestión. Dicho estudio subraya como el coste financiero de comprar una vivienda ha retrocedido desde el comienzo de los años noventa, a la vista del fuerte descenso de los tipos de interés de los préstamos y del moderado aumento de la ratio de los precios nominales de la vivienda en relación con el PIB<sup>2</sup>.

La situación española difiere sustancialmente de la citada, en gran parte por el elevado peso de Alemania en los resultados medios relativos a la Zona Euro y del descenso experimentado por los precios reales de las viviendas en dicho país desde 1998. Durante el año 2002, el aumento medio de los precios de las viviendas en España, el 16,6%, compensó

con holgura el efecto positivo ejercido sobre el esfuerzo de acceso derivado del aumento del 3,9% en los salarios medios percibidos por los ocupados asalariados (FIG. 27), de lo que se derivó un nuevo aumento durante dicho año en el esfuerzo de acceso a la vivienda que, expresado en porcentaje de la renta familiar monosalarial, aumentó en 1,1 puntos porcentuales si la financiación de la compra de la vivienda se efectúa con un crédito a 20 años. El hecho de que el salario empleado para afectar el cálculo citado sea el medio de España sesga a la baja el esfuerzo citado para los hogares de nueva creación, que en su mayor parte perciben salarios inferiores al promedio de todas las edades.

Por Comunidades Autónomas, en el conjunto del pasado año, el esfuerzo mayor correspondió a Baleares (55,4% de la renta familiar) y Madrid (53,6%), mientras que los menores esfuerzos fueron los de Castilla-La Mancha (26,3%) y Extremadura (22%) (FIGS. 28 y 29). En este último caso destaca el hecho de que en esta última autonomía la relación entre las viviendas iniciadas y la creación de hogares es la más elevada de España, a la vez que también ha sido notable el peso de la construcción de construcción de

<sup>2</sup> «Tendencias recientes de los precios de los inmuebles residenciales en la zona del euro», *Boletín Mensual del BCE*, Mayo 2003.

FIG. 31. Vivienda. Precio Máximo accesible

	Renta Familiar Anual Hogar Monosalarial Euros	Tipos de Interés Préstamos-Vivienda (**)	Precio Máximo Accesible (***)	Precio medio Vivienda (****)	Relación Precio Máximo Accesible/ Precio real (%)
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	17.104	4,80	76.631	109.884	69,7

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

(\*\*) 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 75m<sup>2</sup> útiles y 90 m<sup>2</sup> construidos. El tipo de interés es el de mercado, TAE

(\*\*\*\*) Precio de venta de la vivienda de 90m<sup>2</sup> construidos vendida al precio medio de tasación.

Fuente: Fuente: INE, BE, M. de Fomento.

viviendas protegidas dentro del total de iniciaciones de viviendas en dicha autonomía.

La vivienda accesible para un hogar monosalarial que adquiriese la vivienda con un préstamo a quince años, destinando a la cobertura del préstamo en cuestión la tercera parte de sus ingresos supone el 69,7% del precio medio de mercado. Esta evolución refuerza la tendencia decreciente de las posibilidades de acceso para dicho hogar medio después de 1998, que fue el ejercicio en el que el esfuerzo citado se

podría cubrir el 100% del precio de venta de mercado de una vivienda de las características antes citadas (90 m<sup>2</sup> construidos). Esta situación se está paliando en España, en parte, acudiendo a préstamos a plazos superiores a 20 años a tipo variable, lo que implica una pesada carga financiera para lograr dicho acceso, a la vez que implica arrostrar un importante riesgo de tipo de interés por parte de los hogares ante cualquier posible evolución alcista de dichos tipos en los años próximos (FIGS. 30 y 31).