

El mercado inmobiliario en España en 2003: el fuerte endeudamiento refuerza la demanda

Julio RODRÍGUEZ LÓPEZ

Doctor en Ciencias Económicas

«Durante los 65 años que el gobierno de Estados Unidos ha subsidiado el acceso a la vivienda, ha realizado un conjunto de intentos encaminados a proporcionar un mejor alojamiento a las familias americanas con más bajos ingresos. El resultado ha sido una amplia relación de programas federales pasados y presentes, por no hablar de los programas estatales y locales existentes, la cual resulta difícil de entender incluso a los expertos»

«Trying to Understand Low-Income Housing Subsidies: Lessons from the United States», W.G. GRIGSBY & Steven C. BOURASSA, *Urban Studies* Vol 40, 5-6: 973-992, 2003.

I. INTRODUCCIÓN

La economía mundial experimentó una importante recuperación a partir del segundo semestre de 2003. En el caso de España, el crecimiento del PIB en 2003 fue del 2,3%, superior al del año precedente y casi dos puntos por encima del correspondiente a los países de la eurozona. La construcción volvió a ser el componente más dinámico de la demanda interna, así como también volvió a crecer por encima de los restantes sectores básicos de la economía española en 2003. La política de vivienda en 2003 concentró buena parte de sus esfuerzos en conseguir estimular la oferta de viviendas de alquiler por parte de familias y de empresas, con el fin de conseguir un

mayor peso de dicho tipo de forma de tenencia de las viviendas en el conjunto del mercado inmobiliario de España.

En 2003 la demanda de vivienda se mantuvo bastante pujante en España, lo que ocasionó un nuevo e importante aumento en el total de las viviendas iniciadas, cuyo total puede haber superado el número de 600.000 en dicho año. El aumento de los precios de las viviendas parece haberse desacelerado en 2003, a la vista del 15,7% de crecimiento interanual registrado por dichos precios en el tercer trimestre de 2003, crecimiento inferior al 17,4% de 2002. El descenso de los tipos de interés de los préstamos para la compra de vivienda en 2003 en mas de un punto en la media del año, no impidió que el importante aumento medio de los precios de las viviendas (16,9% en los tres primeros

trimestres del año) volviese a dar lugar a un nuevo aumento del esfuerzo medio de acceso a la vivienda en España en el pasado año, esfuerzo medio que se situó en el entorno del 41% de la renta familiar, un punto más que en 2002.

2. LA DEMANDA INTERNA SE REFORZÓ EN 2003

Una vez atenuadas las incertidumbres geopolíticas que la guerra de Irak generó en el primer trimestre de 2003, la economía mundial experimentó una mejoría sensible del ritmo de crecimiento en la segunda mitad del pasado año. El crecimiento de las economías occidentales en el conjunto del año 2003 estuvo todavía por debajo del ritmo potencial, aunque todo apunta a que en dicho año terminó un periodo de débil expansión iniciado en 2000. La desaceleración del crecimiento de la economía mundial entre 2001 y 2003 fue consecuencia de la reacción de ajuste frente a los excesos especulativos de la etapa de auge precedente así como también tuvo su origen en las fuertes incertidumbres que generaron los episodios del 11 S y en las reacciones políticas que dichos sucesos provocaron.

Los intensos ritmos de crecimiento registrados por la economía de Estados Unidos en la segunda parte de 2003 marcaron el retorno a una nueva senda de crecimiento en la que la expansión real de las economías occidentales va a estar próxima o incluso puede resultar superior al crecimiento potencial correspondiente. El conjunto de la política económica de Estados Unidos ha presentado un perfil a todas luces expansivo en 2002-03, aunque en dicha economía destaca el aumento importante experimentado por los niveles de endeudamiento. La fuerte reducción de impuestos impulsada por la administración Bush y el acusado descenso aportado a los tipos de interés por parte de la Reserva Federal, que persistió en dicha política en 2003, han contribuido a acelerar el crecimiento de la economía de Estados Unidos, aunque las consecuencias a medio

plazo de los desequilibrios generados no dejará de afectar al ritmo y tipo de crecimiento de dicha economía.

Existen, pues, circunstancias que arrojan algunas dudas sobre la sostenibilidad de la nueva situación de mayor crecimiento. La presencia de un doble déficit en el saldo de las administraciones públicas y en la balanza de pagos por cuenta corriente por parte de la economía estadounidense, próximo en ambas magnitudes al 5% del PIB en 2003, han generado una profunda debilidad del dólar, que se ha devaluado en más del 20% frente al euro en 2003. El que los ajustes de las cotizaciones no hayan sido todo lo amplios que hubiese resultado conveniente por parte de las divisas de las principales economías asiáticas ha arrojado casi toda la carga del ajuste sobre la moneda europea¹.

La revalorización del euro hará más difícil el retorno de la economía de los países de la eurozona a ritmos de crecimiento próximos a la senda potencial. Así, mientras que la economía de Estados Unidos habrá crecido en 2003 en torno al 3% y la previsión para 2004 es de un crecimiento del 4%, en la eurozona el crecimiento global no ha superado el 0,5% en 2003 y, en el mejor de los casos, no pasará del 1,8% en 2004, arrastrada por la fuerte debilidad de la demanda interna y por una pérdida general de competitividad frente al resto del mundo. La dificultad de la eurozona para aplicar el Pacto por la Estabilidad y el Crecimiento en 2003 no facilita la creación de las condiciones precisas para la consecución de un ritmo más entonado de crecimiento, especialmente por lo que revela de ausencia de una política económica unitaria en dicha área económica, donde la implantación del euro no ha conseguido generar el impulso político preciso para dotarla de una política económica coordinada.

La economía española creció en 2003 en torno al 2,3%, más de un cuarto de punto por encima del crecimiento correspondiente a 2002 (FIG. 1) y casi dos puntos por encima del crecimiento correspondiente a la economía de la eurozona. Este mayor crecimiento fue impulsado por la demanda interna, que recibió mayor presión por parte del consumo privado y en la que la construcción volvió a crecer sensiblemente por encima del resto de la

¹ «...bastaría que la divisa europea se fortaleciese frente al dólar otro diez por ciento para acabar con los logros obtenidos hasta ahora, es decir, dañaría

la incipiente recuperación de la zona del euro», Jean-Philippe COTIS (economista-jefe de la OCDE). *Expansión*, 23.1.2004.

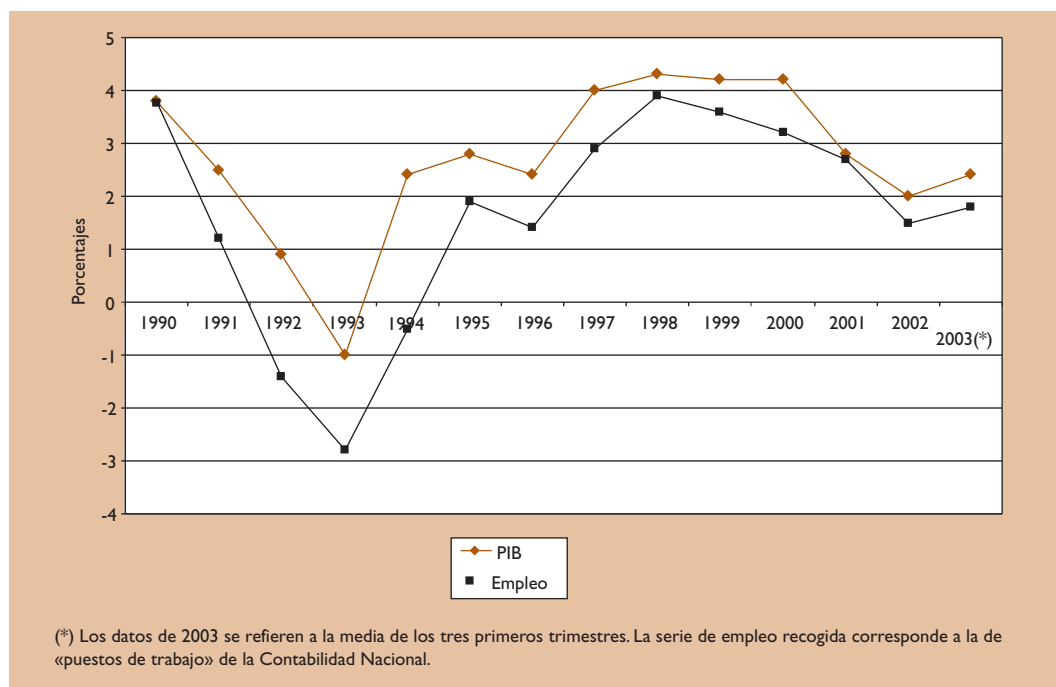


FIG. I. España: PIB y Empleo. Tasas anuales de crecimiento, precios constantes

Fuente: INE

demanda y de los restantes sectores básicos de la economía (FIG. 1.bis). La inversión en bienes de equipo registró en 2003 una mejoría sustancial respecto de los dos años

precedentes, aproximando su crecimiento real al 2%. A pesar del buen comportamiento de las exportaciones, el aumento de las importaciones en 2003 resultó ser

FIG. I. bis Economía española. Crecimiento, Empleo, Precios y Salarios. Tasas anuales de variación

	2002	2003 (*)	2004 Previsión
1. PIB precios mercado	2,0	2,4	2,9
1.1. Sector primario	1,0	-0,3	
1.2. Industria	0,6	2,0	
1.3. Construcción	4,8	3,6	3,0
1.4. Servicios de mercado	2,1	1,9	
1.5. Servicios no de mercado	2,3	1,8	
2. Empleo. Puestos trabajo (Contabilidad Nacional)	1,5	1,8	2,0
3. Precios			
3.1. IPC	3,5	3,0	2,8
3.2. Deflactor del PIB	4,4	3,7	3,3
3. Salarios por trabajador y mes (**)			
3.1. Nominal	3,9	4,1	3,5
3.2. Deflactado (***)	0,8	1,0	0,7

(*) Media de los tres primeros trimestres

(**) Coste salarial

(***) Con el aumento medio del IPC

Fuente: INE, OCDE

FIG. 2. España, Zona Euro. Principales magnitudes macroeconómicas. Tasas reales de crecimiento anual

	España		Zona Euro	
	2003	2004 (*)	2003	2004(*)
1. PIB, precios mercado	2,3	2,9	0,5	1,7
2. Demanda Interna	3,3	3,7	0,9	1,7
3. Consumo Privado	3,4	3,5	1,4	1,7
3.1. Consumo Público	3,5	3,5	1,5	1,0
3.2. Inversión Capital Fijo	2,8	4,0	-1,0	2,3
3.3.1. Construcción	3,6	3,0	-0,4	1,5
4. Exportaciones	4,1	5,2	-0,2	4,4
5. Importaciones	7,1	7,6	1,4	4,6
6. Exportaciones netas (**)	-1,1	-1,0	-0,7	0,4
7. Precios.IPC	3,0	2,8	2,0	1,5
8. Empleo	1,8	2,5	0,0	0,5
9. Tasa de desempleo (***)	11,4	11,0	8,8	9,0
10. B.P. Corriente (%PIB)	-3,6	-4,0	0,4	0,7

(*) Previsiones

(**) Aportación neta al crecimiento del PIB

(***) Porcentaje de activos

Fuente: OCDE, Perspectivas Económicas, Diciembre. BCE, Boletín Mensual

sustancialmente mayor que en el año precedente y superior al de las exportaciones (FIG. 2). Esta evolución implicó una detración de más de un punto porcentual al crecimiento del PIB en 2003, a la vez que elevó sustancialmente el déficit corriente de la economía española frente al resto del mundo, déficit cuya magnitud ha superado en 2003 al 3,5% del PIB de la economía española.

El crecimiento del empleo de la economía española en 2003, expresado en términos de puestos de trabajo equivalentes, según la Contabilidad Nacional, fue del 1,8% en los tres primeros trimestres sobre el mismo periodo de 2002 (1,5% en 2002), manteniéndose el desempleo estabilizado en el 11,4% de la población activa. En 2003 se desaceleró de forma sustancial el aumento del índice de precios de consumo, que aumentó en un 2,6% entre diciembre de dicho mes y el mismo periodo del año precedente (4% en 2002), lo que supuso un aumento medio anual del 3%. La desaceleración de la inflación se apreció también en el deflactor del PIB, que creció en un 3,7%, siete décimas menos que el año anterior. La fuerte apreciación del euro frente al dólar y la relativa estabilidad de los precios de la energía en 2003 resultaron decisivas a la hora de explicar la menor inflación de la economía española durante el pasado año.

El mayor déficit exterior de la economía española reflejó la fuerte expansión de la demanda interna, que contribuyó sustancialmente al crecimiento del resto del mundo, a la vista del fuerte empuje de las importaciones. El déficit exterior refleja también la presencia de una evidente pérdida de competitividad de dicha economía, a la vez que es una consecuencia del importante nivel de endeudamiento alcanzado por parte del sector privado de la economía, especialmente de los hogares. La inclusión de España en la Unión Económica y Monetaria permite mantener de forma prolongada unos déficits significativos en la balanza de pagos. Dicha evolución también pone de manifiesto la reestructuración introducida en el conjunto de la actividad productiva, en la que ha tenido lugar un desplazamiento desde la industria y sectores de servicios de mercado hacia la construcción residencial y hacia los servicios asociados con la actividad turística.

En cuanto a la previsión correspondiente a la evolución de la economía española en 2004, todo indica que la demanda interna puede crecer aún con más fuerza en dicho año que en 2003, apoyada en una mayor expansión de la inversión productiva y en el mantenimiento de un ritmo de aumento de la construcción no inferior al 3%. Dicha evolución impulsará un crecimiento mayor del PIB, próximo al 3%, que

es el ritmo de crecimiento potencial, mas de un punto por encima del crecimiento previsto para la Zona Euro, así como también reforzará el déficit corriente de balanza de pagos. Se desacelerará en 2004 de forma moderada la inflación respecto de 2003, que superará ligeramente al 2% en cuanto a crecimiento anual del IPC. El empleo registrará un aumento medio de alrededor del 2% sobre 2003, expresado en número de puestos de trabajo, reduciéndose el desempleo hasta el 11% de los activos.

El importante aumento del empleo no se está traduciendo en descensos más significativos de la tasa de desempleo en España como consecuencia del aumento de la población activa, que se está viendo impulsada por el importante volumen alcanzado por la inmigración y por la mayor tasa de actividad de la población femenina. El importante volumen alcanzado por el endeudamiento de los hogares acentúa la sensibilidad de la economía española ante elevaciones significativas de los tipos de interés. No se espera que en 2004 tenga lugar un incremento importante en los tipos de interés, a la vista sobre todo de la importante revaluación registrada por el euro. La evolución de los tipos de interés en 2004 dependerá sobre todo de la política seguida por las autoridades de la Reserva Federal de Estados Unidos, que parecen anteponer el logro de un mayor ritmo de crecimiento a cualquier otra consideración de política económica, especialmente en un año electoral.

3. LA POLÍTICA DE VIVIENDA EN 2003

2003 fue el segundo año de vigencia del Plan de Vivienda 2002-05, cuyos objetivos para dicho ejercicio correspondían a un total de 113.125 actuaciones protegidas a financiar mediante créditos convenidos entre el Ministerio de Fomento y las entidades de crédito. El tipo de interés de los convenios de financiación en el ejercicio de 2003 ha sido el 3,96% (TAE) por debajo del 4,45% de 2002. Se elevó a 636,25 euros/m² el precio básico de las VPO a financiar durante el ejercicio de 2003, ascendiendo a 4.050,3 millones de euros el importe total de los préstamos convenidos para financiar dichas actuaciones.

En 2003 se estableció un amplio conjunto de nuevas normas de política de vivienda en el ámbito estatal, destacando las relativas a la creación de una nueva modalidad de municipios singulares, así como las destinadas a estimular la oferta de viviendas de alquiler por parte de propietarios individuales y de las empresas. Se modificó parcialmente en 2003 la normativa correspondiente a la valoración del suelo, atribuyéndose más competencia a las autonomías en este terreno. Se reguló también la cobertura del riesgo de tipos de interés mediante el correspondiente seguro.

Los Presupuestos Generales del Estado para 2004 incluyen una partida de 661,5 millones de euros para la cobertura de los subsidios y subvenciones ligados a las actuaciones protegidas de política de vivienda, a la que hay que añadir las deducciones fiscales para compra de vivienda con financiación ajena en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y las existentes en el IVA por el concepto de aplicación de un tipo reducido en la compra de viviendas de nueva creación. Las ayudas fiscales previstas para 2004 ascienden a 5.517,5 millones de euros.

El ejercicio de 2003 del Plan 2002-05 se inició el 12 de marzo de 2003, tras la publicación del nuevo tipo de interés de los créditos convenidos para financiar las actuaciones protegidas de política de vivienda previstas en dicho ejercicio. En 2004 el Ministerio de Fomento ha modificado el precio básico nacional de las viviendas protegidas a construir en el ejercicio de 2004 del Plan 2002-05, elevándose el mismo en un 2% respecto de 2003 hasta 648,98 euros/m², equivalentes a 107.981 pesetas por metro cuadrado, precio que puede ser objeto de una elevación sustancial por parte de las autonomías (Resolución de 20.12.2003, BOE del 8.1.2004). Por otra parte, la Orden del Ministerio de Fomento 20/2004, de 14 de enero (BOE de 16.1.2004) ha fijado al 31 de enero de 2004 como fecha de cierre del ejercicio de 2003, extendiendo hasta la misma el plazo máximo para calificar o declarar actuaciones protegidas que puedan recibir financiación cualificada del ejercicio de 2003.

En cuanto a la ejecución del ejercicio de 2003, hasta 31 de diciembre del pasado año se había autorizado un total de 104.998

**FIG. 3. Plan de Vivienda 2002-2005.
Ejecución Programas 2002 y 2003**

Actuaciones	Autorizadas 2002	Objetivos 2003	Actuaciones (autorizaciones) 2003	
1. VV protegidas .Nueva construcción	55.326	53.100	47.804	
1.1. Para la venta	48.377	47.363	42.339	
1.2. Para el alquiler	6.949	5.737	5.465	
2.. Adquisición VV. Existentes	7.739	7.075	11.007	
3. Rehabilitación protegida de viviendas	37.370	34.494	36.248	
4. Urbanización suelo para viviendas protegidas	19.282	13.456	9.879	
Total actuaciones protegidas. España	119.117	113.125	104.998	
CC. Autonomas. Total actuaciones autorizadas	2002 Actuaciones	%	2003 Enero-Diciembre	%
Andalucía	18.693	15,6	14.579	13,9
Aragón	6.412	5,4	9.895	9,4
Asturias	4.460	3,7	1.095	2,7
Baleares	2.566	2,1	2.050	2,0
Canarias	3.087	2,6	1.738	1,7
Cantabria	1.639	1,4	777	0,7
Castilla y León	7.397	6,2	7.604	7,2
Castilla-La Mancha	2.911	2,4	5.057	4,8
Cataluña	17.513	14,6	14.389	13,7
Extremadura	3.826	3,2	3.517	3,3
Galicia	6.457	5,4	6.956	6,6
Madrid	21.943	18,3	15.918	15,2
Murcia	2.862	2,4	1.843	1,8
La Rioja	2.643	2,2	3.988	3,8
C.Valenciana	16.889	14,1	13.848	13,2
Ceuta	18	—	22	—
Melilla	401	0,3	3	—
Total	119.117	100,0	104.998	100

Fuente: M.º de Fomento, METROVACESA

actuaciones (FIG. 3), de las que 47.804 correspondían a la construcción de nuevas viviendas protegidas destinadas a la venta o al alquiler. En el total de las nuevas actuaciones protegidas autorizadas hasta la fecha citada destaca la mayor participación alcanzada en 2003 respecto del ejercicio de 2002 por parte de las actuaciones correspondientes a adquisición de vivienda existente y a rehabilitación, descendiendo la participación de las correspondientes a urbanización de suelo para la construcción de nuevas viviendas protegidas.

Las autonomías con mayor participación en el total de actuaciones protegidas del ejercicio de 2003 hasta 31.12.2003 fueron las de Madrid (15.918 actuaciones), Andalucía (14.579) y Cataluña (14.389). El Ministerio de Fomento ha avanzado la presencia de un fuerte aumento del 122% en el número de viviendas protegidas

iniciadas en el primer semestre de 2003 respecto del mismo periodo de 2002 (FIG. 4). Dicho aumento sería el primero que tendría lugar desde 1995, después el cual el total de viviendas protegidas iniciadas ha retrocedido sustancialmente, a pesar de los importantes volúmenes de viviendas protegidas financiadas en los últimos años.

Los elevados costes del suelo, reflejo de las expectativas generadas acerca de los precios de venta de las viviendas a construir sobre los terrenos, constituyen el principal obstáculo a la construcción de VPO en tiempos de auge inmobiliario. Esta situación no es uniforme dentro del territorio nacional afectado por el Plan 2002-05 (las autonomías del País Vasco y Navarra tienen planes de vivienda diferentes), resultando bastante más difícil construir viviendas protegidas en las áreas urbanas más densas, especialmente en las

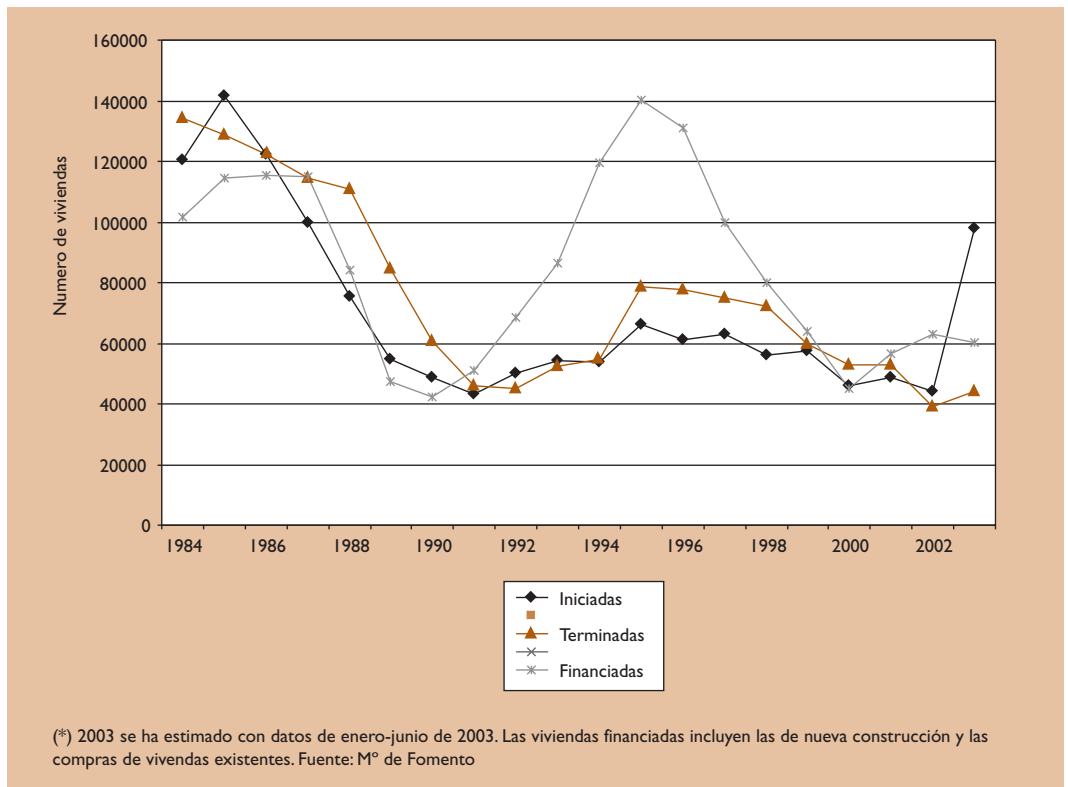


FIG. 4. Política de Vivienda: Viviendas Financiadas, Iniciadas y Terminadas

Fuente: M° de Fomento

situadas en el entorno de las principales capitales. El principal atractivo de dicho tipo de viviendas radica en los precios de venta máximos de las mismas, puesto que los tipos de interés de los préstamos para VPO han resultado ser durante buena parte de 2003 superiores a los tipos de interés de mercado para la compra de viviendas (FIG. 5). Los precios máximos autorizados de venta de las viviendas protegidas en 2003 equivalían, en promedio, al 57,9% de los precios de mercado para el conjunto de España (FIG. 6). Los precios máximos más próximos a los de mercado eran los de las autonomías de Castilla-La Mancha (95,4%) y Galicia (94%), correspondiendo a la Comunidad de Madrid los precios más alejados respecto de los existentes en el mercado (42,5%), situación que explica la práctica desaparición de la construcción de nuevas viviendas protegidas en esta autonomía durante los últimos años.

4. MERCADO INMOBILIARIO. LA DEMANDA SE MANTUVO FUERTE EN 2003

La **demanda de vivienda** se ha mantenido boyante en el conjunto de 2003, lo que destaca por lo prolongado del actual periodo de expansión del mercado inmobiliario (FIG. 7). El total de viviendas tasadas en 2002 ascendió a 953.200, lo que supuso un aumento del 21,4% sobre el año anterior. En 2003 dichas tasaciones han vuelto a crecer por encima del 15%, destacando también el que las tasaciones ligadas al inmobiliario residencial han aumentado más que las del resto de inmuebles. En 2003 la demanda de inmuebles con destino a oficinas ha debido retroceder de forma clara sobre el año anterior, destacando la recuperación registrada en lo que a tasaciones de naves industriales se refiere (FIG. 8). Las transacciones de terrenos urbanos y de

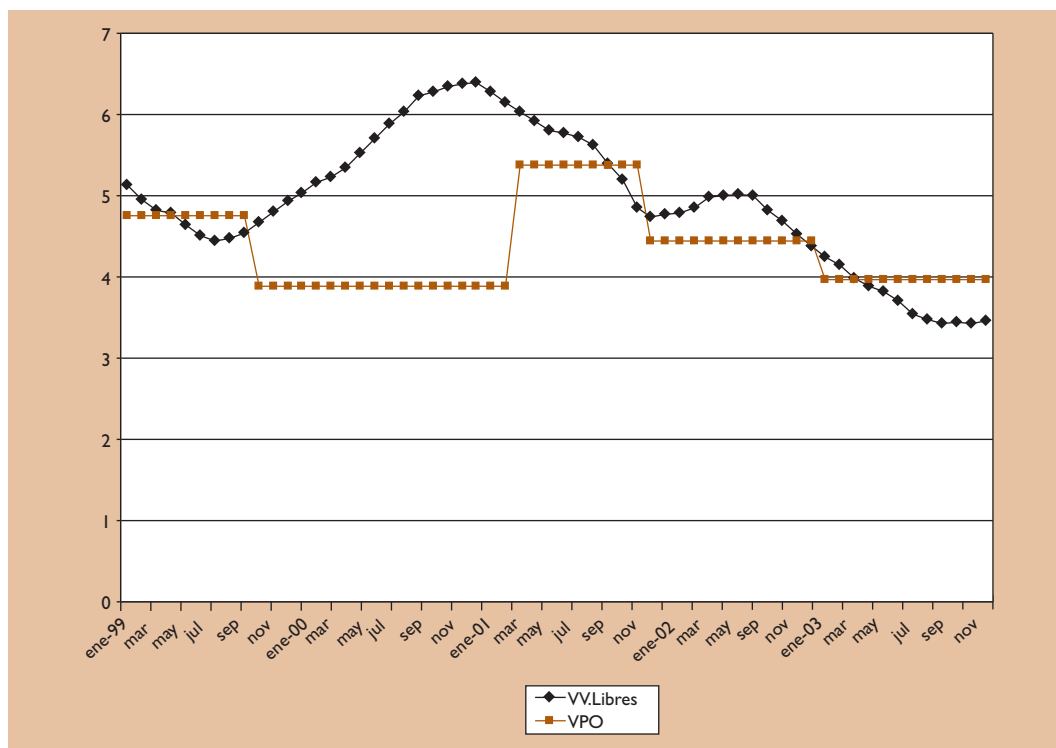


FIG. 5. Tipos de interés.VPO y Viviendas libres. Datos mensuales, 1999-2003

Fuente: Banco de España

FIG. 6. Precios máximos de venta de las VPO. CC.Autónomas. Medias ponderadas, 2003 Euros/m². Relación Precios Máximos VPO/Precios de mercado

CC.Autónomas (*)	Precios VPO euros/m ² Util 2003 (**)	Precios VPO euros/m ² Construido 2003 (***)	Precios de mercado euros/m ² Construido 2003 III	Relación precios máximos/Precios de Mercado (%) 2003
Andalucía	873,2	727,7	1.099,2	66,2
Aragón	992,5	827,1	1.168,0	70,8
Asturias	1.050,50	875,5	1.158,2	75,6
Baleares	1.317,10	1.097,6	1.762,6	62,3
Canarias	992,5	827,1	1.347,6	61,4
Cantabria	980,6	817,2	1.408,8	58,0
Castilla y León	998,1	831,8	1.109,6	75,0
Castilla- La Mancha	927,1	772,6	810,1	95,4
Cataluña	1.118,20	931,8	1.866,7	49,9
Extremadura	697,0	580,8	624,5	93,0
Galicia	991,2	826,0	878,3	94,0
C. de Madrid	1.268,80	1.057,3	2.484,9	42,5
Murcia	815,9	679,9	914,4	74,4
La Rioja	1.000,70	833,9	1.282,5	65,0
C. Valenciana	868,2	723,5	1.053,6	68,7
España	1008,1	840,1	1.450,6	57,9

(*) Navarra y País Vasco no se incluyen por tener planes de vivienda al margen del Plan 2002-2005

(**) Cada autonomía puede fijar un precio máximo hasta 1,56 veces el precio básico nacional.

(***) 1 m² útil = 1,20 m² construidos

Fuente: METROVACESA y M^o de Fomento

FIG. 7. Mercado inmobiliario. Principales indicadores

	Tasas de variación interanual (%)			
	2001/2000	2002/2001	2003/2002	Ultimo dato
1. Hipotecas Urbanas Registradas				
1.1. Número total	,-6,8	9,3	11,2	sep-03
1.2. VV proyectadas	,-8,0	0,3	4,3	
1.3. VV construidas	,-7,0	11,4	9,6	
1.4. Solares	29,1	-5,6	8,9	
2. Proyectos CC Arquitectos				
2.1. Total viviendas	-5,5	3,5	9,7	sep-03
2.2. VPO	-11,2	15,3	9,3	
2.3. VV.Libres	-5,0	2,6	9,7	
3. Visados dirección obra nueva. CC.Aparejadores				
3.1. Obra Nueva	1,4	4,3	19,8	oct-03
3.2. Certificados fin de obra.Viviendas	-0,3	16,8	5,6	
4. Licencias municipales de obras.Viviendas a construir				
	5,1	2,6	24,3	jul-03
5. Viviendas Iniciadas.Total				
	-1,8	3,7	20,9	jun-03
5.1. VV.Libres.	-2,6	5,0	15,2	
5.2. VV.protegidas	6,1	-9,6	122,2	
6. Viviendas terminadas				
	21,5	2,9	12,8	jun-03
7. Índice del coste de la construcción.				
7.1. Edificación	1,2	2,8	202	
7.2. Ingeniería Civil	-3,2	4,4	1,0	
8. Consumo aparente de cemento				
	9,7	4,7	4,4	dic-03
9. Encuesta coyuntural de la construcción Valor de los trabajos realizados (Deflectado)				
9.1. Total construcción	7,8	5,6	3,8	2003-III
9.2. Edificación	6,7	7,4	4,6	
9.3 No Edificación	10,4	3,1	3,1	
10. Nueva contratación (deflectada)				
	-6,5	16,6	7,2	2003-III
11. Inversión Extranjera en Inmuebles Precios corrientes				
	21,7	27,7	30,7	oct-03
12. Encuesta de Población Activa				
12.1. Empleo.Ocupados. Construcción	7,8	3,4	2,6	2003.III
12.2. Hogares(IV/IV)	2,7	2,0	2,0	
13. Afiliados a la S.Social. Construcción				
	7,2	3,4	3,9	nov-03
14. Precios de las viviendas y alquileres				
14.1. Precio viviendas tasadas. MOFO	15,0	17,4	15,7	2003.III
14.2. Precios viviendas. Nuevas.Tinsa	17,8	12,8	16,8	2003.III
14.3. Precios Vvdas.nuevas capitales(ST)	8,9	14,7	15,8	2003.IV
14.4. Alquileres .IPC	4,5	4,3	4,3	dic-03

Nota: D/D y IV/IV indican que la variación es la registrada sobre el mismo periodo del año anterior

Fuente: METROVACESA, INE, MOFO, Tinsa, Sociedad de Tasación. Banco de España.

edificios residenciales completos se han acelerado en 2003, lo que revela la persistencia de una fuerte demanda por parte de inversores en el subsector inmobiliario.

La inversión exterior en inmuebles en España creció en un 23% en el periodo enero-octubre de 2003 sobre el año precedente, una buena parte de las cuales se ha debido destinar a segunda residencia. La nueva

FIG. 8. Tasaciones de bienes inmuebles. Variaciones interanuales

	Cifras Absolutas(miles)		Porcentajes de variación anual	
	2002	2002/1997(*)	2002/2001	2003/2002(previsión)
Bienes Inmuebles	1 190,9	7,0	20,1	17,0
1. FF Rusticas	17,5	-0,7	10,0	19,0
2. Terrenos Urbanos	27,0	12,6	16,3	23,0
3. Edificios Completos	74,4	7,8	12,0	22,0
3.1. Residenciales	39,7	13,1	16,4	31,0
3.2. Terciarios	3,2	9,6	-7,1	60,0
3.3. Industriales	24,9	7,0	3,6	18,0
3.4. Otros				
4. Elementos de edificios	1064,5	8,7	21,0	17,0
4.1. Viviendas	953,2	8,6	21,4	18,5
4.2. Oficinas	9,5	4,3	18,0	-20,5
4.3. LL Comerciales	64,4	2,2	7,8	8,7
5. Edificaciones ligadas a una actividad economica	5,4	9,1	15,1	-2,0
6. Otros BB inmuebles	2,1	11,1	-55,5	

(*) Crecimiento medio anual.

Fuente: Banco de España, METROVACESA.

aceleración registrada en el número de hipotecas urbanas registradas en enero-septiembre de 2003, que aumentaron en un 11,2% , por encima del 9,3% de 2002, confirma también la fuerza de la demanda de inmuebles ligados a la construcción de vivienda.

En cuanto a la **actividad constructora**, los diferentes indicadores registraron aumentos importantes en el número de viviendas iniciadas en 2003. Conviene destacar que los aumentos citados fueron más intensos en la primera parte de 2003 que en el tercer trimestre de dicho año. Los mayores aumentos sobre 2002 correspondieron a los visados de los Colegios de Arquitectos Técnicos (19,8% en enero-octubre) y a las Licencias Municipales de Obras para la construcción de viviendas (24,3% en enero-julio). Todo indica que en 2003 la cifra de viviendas iniciadas ha superado posiblemente la cifra de 600.000, así como también es posible que el aumento correspondiente a las iniciaciones de viviendas protegidas sea superior al de las viviendas libres por primera vez en mucho tiempo. El total de las viviendas terminadas en 2003 puede situarse entorno a las 525.000.

Entre los restantes indicadores de actividad en la construcción, destaca el aumento interanual del 3,9% registrado en el mes de noviembre en el total de afiliados a la Seguridad Social en dicho sector, aumento superior al del conjunto de afiliados durante el pasado año (3%). El número de puestos de trabajo equivalentes en la construcción, de acuerdo con los datos de la Contabilidad Nacional Trimestral, aumentó en un 4,4% en el tercer trimestre de 2003, ascendiendo a 1.853.500, el 10,9% del total de dicha magnitud. La obra construida en la construcción y el consumo aparente de cemento desaceleraron el crecimiento de 2003 respecto del año precedente, creciendo mas los trabajos realizados en edificación que en el conjunto del sector de la construcción.

Los **precios de las viviendas** parecen haber registrado una moderada desaceleración en 2003, a la vista de que el aumento interanual de los valores de tasación de la Estadística del Ministerio de Fomento fue del 15,7% en el tercer trimestre del pasado año, frente al 17,4% del cuarto trimestre de 2002. El aumento medio interanual en los tres primeros trimestres de 2003 fue del 16,9%, superior al 16,6% de 2002

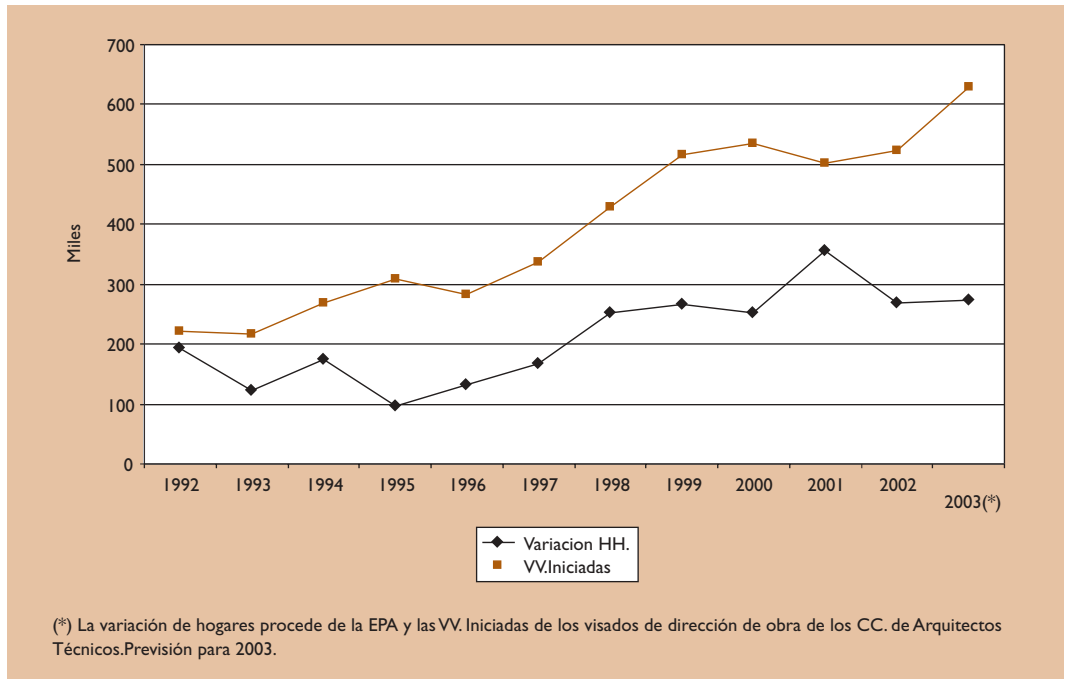


FIG. 9. Viviendas Iniciadas y Creación neta de nuevos hogares. Totales anuales

Fuente: METROVACESA, INE y MOFO

(FIG. 10). La desaceleración citada de los precios de las viviendas resultó ser especialmente destacada en las autonomías de Madrid (22,7% fue el aumento del tercer trimestre de 2003 en dicha autonomía frente al 25,4% de 2002), Murcia, Navarra, Canarias y Castilla y León. En estas dos últimas autonomías los aumentos interanuales de los precios de las viviendas en el tercer trimestre de 2003 resultaron ser especialmente moderados, destacando el 6,1% de aumento interanual de Canarias, que fue una de las autonomías en las que el aumento de los precios fue más destacado al comienzo de la actual etapa de auge inmobiliario (FIG. 11).

El aumento acumulado en los seis años transcurridos entre el tercer trimestre de 2003 y el mismo periodo de 1997 fue del 111,3% en el conjunto de España. Los aumentos más intensos fueron los de Baleares (174,3%), País Vasco (126% y Madrid (130,8%), y los más reducidos los de Galicia (53,4%) y Extremadura (60,9%). En 2003 destacó también el hecho de que las viviendas de más de 20 años presentaran los mayores crecimientos dentro de los diferentes

estratos de antigüedad de las viviendas, el 20,2%, frente al 12,8% correspondiente a las viviendas de menos de un año.

La estadística de precios de ventas de las viviendas de nueva construcción en capitales de provincia, elaborada por la Sociedad de Tasación, correspondiente a diciembre de 2003 presentó un precio medio en dicha fecha de 1.931 euros/m² (casi 321.300 pesetas/m²), un 15,8% sobre 2002, lo que implicó una aceleración de los aumentos de los precios citados en 2003 respecto del 14,7% del año pasado (FIG. 12). Logroño fue la ciudad española en la que los precios de venta de las viviendas del tipo citado experimentaron el mayor aumento (21,2%), seguida de Málaga (20%), Gerona (20%) y Toledo (20%). La capital con precios de las viviendas de nueva construcción más elevados en diciembre de 2003 era Barcelona (2.917 euros/m²), seguida de Madrid (2.868 euros/m²) y San Sebastián (2.788 euros/m²). Las capitales con menores precios de venta de la vivienda eran Badajoz (959 euros/m²) y Lugo (976 euros/m²).

Un trabajo publicado en el número de diciembre del Boletín Mensual del Banco

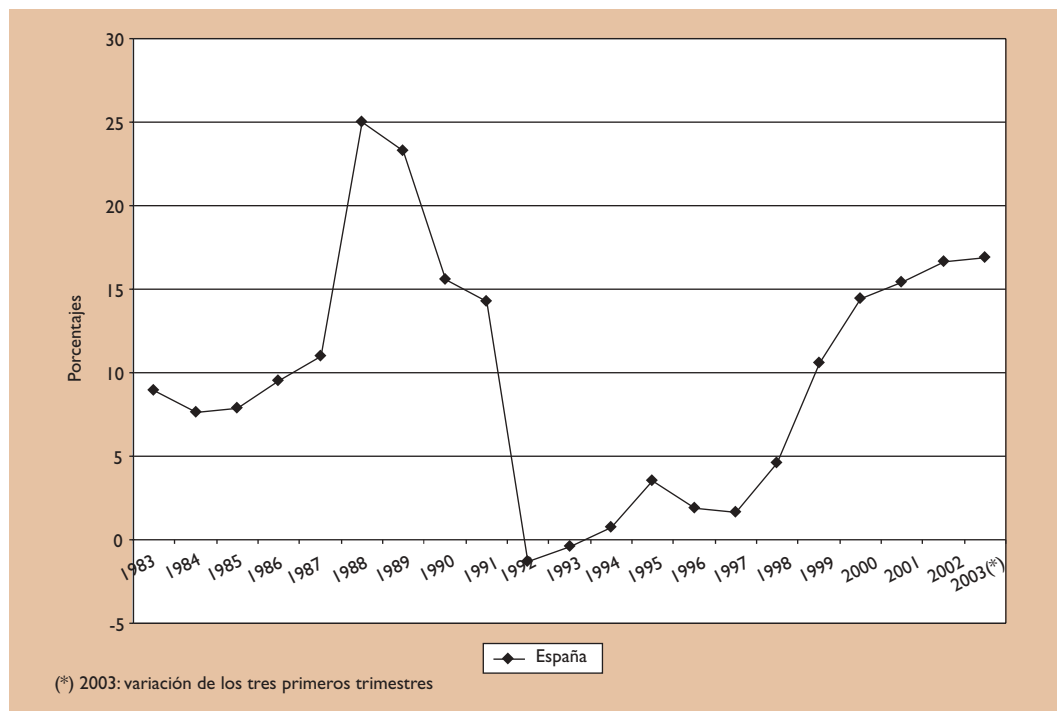


FIG. 10. Precios de las viviendas. Aumento medios anuales, 1983-2003

Fuente: METROVACESA y M^o de Fomento.

FIG. 11. Precios de las viviendas España. CC. Tercer trimestre 2003

CC. Autónomas (*)	Precios euros/m ²	Crecimientos 2003/2002 (*)	Crecimientos 2002/2001 (**)	Crecimientos 2003/1997 (***)
C. de Madrid	2.484,9	22,7	25,4	130,8
País Vasco	2.173,7	14,6	14,4	134,2
Cataluña	1.866,7	17,1	16,3	126,0
Baleares	1.762,6	13,5	10,9	174,3
Navarra	1.543,4	18,5	21,1	109,0
ESPAÑA	1.450,6	15,7	17,4	111,3
Cantabria	1.408,8	15,3	17,0	104,2
Canarias	1.347,6	6,1	10,1	109,3
La Rioja	1.282,3	14,3	21,8	112,8
Aragón	1.168,0	14,1	14,3	113,7
Asturias	1.158,2	13,2	8,9	80,5
Castilla y León	1.109,6	4,6	11,6	77,0
Andalucía	1.099,2	16,0	19,3	104,1
C. Valenciana	1.053,6	15,3	17,2	110,1
Murcia	914,4	18,4	24,4	116,3
Galicia	878,3	4,9	14,3	53,4
Castilla-La Mancha	810,1	16,6	16,8	76,7
Extremadura	624,3	9,4	8,0	60,9

(*) Tercer trimestre de 2003 sobre el mismo período de 2002

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

(***) Tercer trimestre de 2003 sobre el segundo trimestre de 1997

Fuente: METROVACESA, M.^o de Fomento. Boletín Estadístico.

FIG. 12. Viviendas: Precios de las viviendas de nueva construcción en capitales de provincia. Datos a 31 de diciembre

CC. Autónomas	Euros/m ²	2003/2002	2002/2001	2003/1997
Madrid	2.868	17,2	18,5	91,4
Cataluña	2.649	16,4	9,7	87,6
Pais Vasco	2.439	13,6	13,6	93,4
ESPAÑA	1.931	15,8	14,7	86,4
Asturias	1.739	16,2	7,9	77,2
Navarra	1.739	17,4	9,3	99,7
Cantabria	1.699	10,6	20,7	70,8
Aragon	1.637	19,6	12,5	96,2
Castilla y León	1.536	10,6	13,5	75,0
Canarias	1.489	11,8	9,1	92,7
Baleares	1.477	19,9	7,9	104,8
La Rioja	1.430	21,2	13,1	89,3
Andalucía	1.367	15,6	19,5	94,9
Valencia (Comunidad)	1.262	15,9	15,0	75,9
Galicia	1.256	10,9	11,4	57,7
Murcia	1.210	7,5	17,0	78,8
Castilla-La Mancha	1.172	17,3	13,0	70,7
Extremadura	1.001	19,6	18,4	67,7

Nota: en las autonomías pluriprovinciales, los precios y las tasas se refieren a la media de las correspondientes capitales de provincia

Fuente: Sociedad de Tasación.

Central Europeo² revela que en el periodo 1999-2002 España presentó la mayor desviación al alza respecto del aumento medio de los precios de la vivienda en el conjunto de países del área económica citada, casi un 10% de desviación, seguida de Grecia e Italia, correspondiendo a Austria el menor aumento de dichos precios, casi un 7% por debajo del aumento medio citado. Según el trabajo en cuestión, el aumento medio anual de los precios de las viviendas en los cuatro años que terminaron en el primer trimestre de 2003 fue del 7%, mientras que en España el aumento registrado en el mismo periodo fue del 13,4%. Según dicho trabajo, existen dinámicas territoriales diferenciadas dentro de cada país de la eurozona, correspondiendo a las grandes áreas urbanas variaciones más acentuadas, tanto al alza como a la baja, respecto de las áreas no urbanas.

² Evolución de los precios de la vivienda en la zona del euro», *Boletín Mensual del BCE*, diciembre 2003: 40-42.

Según el trabajo en cuestión, existen factores comunes en los diferentes países miembros de la eurozona que explican las importantes elevaciones registradas por los precios de la vivienda después de 1997. Destacan, por su especial incidencia, los correspondientes al crecimiento positivo del empleo registrado en los países citados entre 1999 y 2001, los bajos tipos de interés aplicados desde 1998, el posible desplazamiento de la inversión financiera desde los mercados de renta variable a la vivienda, especialmente en un periodo de evolución negativa de dichos mercados como fue el comprendido entre 2000 y marzo de 2003. Por último, la creciente integración del mercado hipotecario con el resto del sistema financiero ha acentuado la sensibilidad de los precios de la vivienda a los tipos de interés, al desaparecer las restricciones de crédito frecuentes en el pasado.

Junto a los factores comunes citados, existen causas específicas de cada país, que suelen corresponderse con los determinantes a largo plazo de dichos precios. Dentro de

estos últimos destacan los factores asociados con el carácter local de los mercados de vivienda (incentivos fiscales, costes de transacción, reglamentación urbanística municipal) y con las particulares tendencias demográficas de cada país. Por otra parte, los mayores descensos de los tipos de interés han coincidido con los casos de mayores aumentos de los precios de las viviendas, como ha sido el caso de Irlanda, España, Grecia y Portugal, en los que se ha reforzado la convergencia hacia unos precios de la vivienda más similares entre todos los países miembros de la eurozona, circunstancia que en el caso de Alemania y Austria no ha ejercido ninguna influencia.

5. FINANCIACIÓN. LOS TIPOS DE INTERÉS PARECEN TOCAR FONDO

En 2003 los tipos de interés de los créditos hipotecarios a largo plazo para la compra de vivienda descendieron en España en ocho décimas de punto porcentual entre diciembre de dicho año y el mismo mes de 2002 (FIG. 13).

El descenso medio anual de los tipos de interés de los préstamos citados en 2003 fue de 1,1 puntos porcentuales, diferencia entre el tipo medio de dichos créditos en 2002, el 4,80% (TAE) y el tipo medio de 2003, el 3,71% (TAE). El tipo mínimo anual de interés de los préstamos-vivienda se alcanzó en septiembre de 2003, mes en el que se situó en el 3,43% (TAE). El año terminó con un tipo de interés medio en diciembre de 2003 algo más elevado, el 3,51%. Los tipos de interés de los préstamos a la vivienda siguieron, con retraso, la evolución del euribor a doce meses. Este último aumentó entre junio y noviembre de 2003, volviendo a retroceder de nuevo en diciembre, evolución esta que, de continuar en enero de 2003, podría dar lugar a nuevos descensos en los préstamos a la vivienda en el transcurso de los primeros meses de 2004.

Detrás del momentáneo cambio de tendencia de los tipos de interés a largo plazo del mercado mayorista de dinero está la evolución del euro en 2003. La recuperación de la actividad productiva registrada en los últimos meses de 2003, el carácter a todas luces reducido de los tipos de interés vigentes

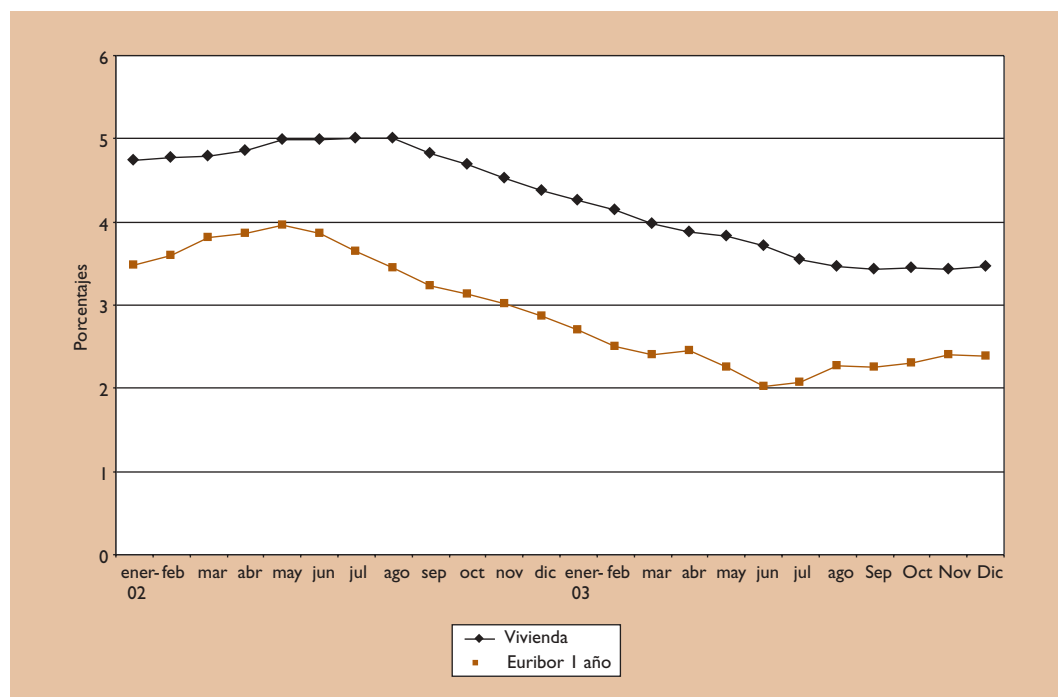


FIG. 13. Tipos de interés. Euribor (12 meses) y Préstamos-Vivienda, 2002-2003

Fuente: Banco de España, METROVACESA

en 2003 y el temor a que los aumentos de los precios de venta de las viviendas resultasen excesivos hacían prever la posibilidad de que tuviesen lugar correcciones al alza en los tipos de interés, como lo confirman las elevaciones registradas por los tipos de interés en Australia y Reino Unido en el último trimestre de 2003. Dichas expectativas se reflejaron en el comportamiento reciente moderadamente alcista de los tipos de interés del euríbor en la segunda parte de 2003.

La fuerte revaluación del euro frente al dólar en 2002-03 ha provocado un cambio de signo en las expectativas, puesto que al mantener Estados Unidos los tipos de interés estabilizados en unos niveles especialmente reducidos, las elevaciones de los tipos en Europa podrían contribuir a reforzar aún más la tendencia al alza del euro frente al dólar, evolución considerada con unanimidad como no positiva para la economía de la eurozona. Esto significa que los tipos de interés pueden experimentar un cierto recorrido a la baja en los primeros meses de 2004, aunque no parece que ello implique

reducciones significativas respecto de los muy bajos niveles alcanzados en 2003. Se puede anticipar un retorno de las expectativas alcistas para los tipos de interés en el segundo semestre de 2004, a la vista del comportamiento de los déficits público y exterior de la economía de Estados Unidos.

El descenso de los tipos de interés en 2003 dio lugar a un retroceso del -8,7% en la cuota a pagar por un préstamo a 20 años (FIG. 14), casi un 57% por debajo de la cuota correspondiente a 1990. La cuota media de los préstamos para compra de vivienda en 2003 fue de 5,87 euros/mes para un crédito a 20 años. El nuevo descenso de los tipos de interés y las expectativas de nuevos aumentos en los precios de las viviendas estimularon en 2003 una mayor demanda de financiación crediticia para compra de vivienda, registrándose un aumento del 19,9% entre el saldo del conjunto del crédito inmobiliario (construcción, compra y promoción) en septiembre de 2003 y el del mismo mes del año precedente. La participación del crédito inmobiliario dentro del crédito al sector privado de la economía

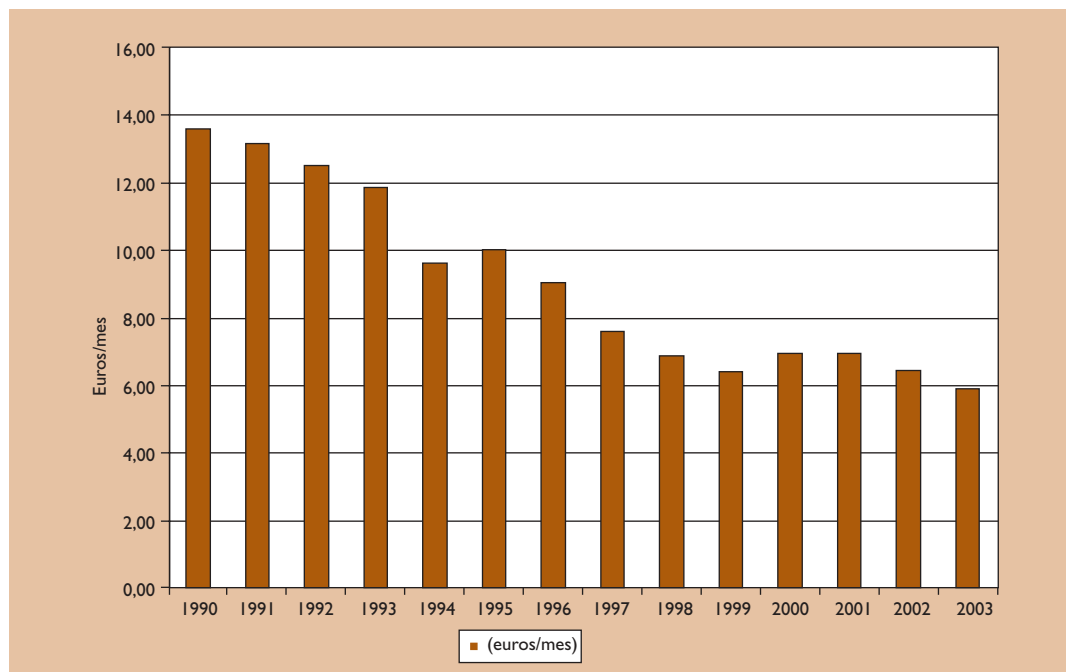


FIG. 14. Cuota a pagar por cada mil euros de préstamo a veinte años, al tipo medio anual de mercado de los préstamos para compra de vivienda, 1990-2003

Fuente: Banco de España y estimación propia.

FIG. 15. Crédito al Subsector Inmobiliario. Saldos, a 31-XII

	Millones de euros		
	1997	2002	2003.III
1. Hogares. Adquisición y compra de vivienda	104.292	240.139	264.453
1. bis. Incluidos los créditos titularizados		252.108	284.305
2. Construcción edificios	15.469	40.725	44.883
3. Instalación y acabado de edificios	2.969	5.874	5.046
4. Servicios. Actividades Inmobiliarias.	17.549	55.475	72.545
5. Créditos M. Inmobiliario (1 a 4)	140.279	342.213	388.253
5. bis Incluidos titularizados	354.182	408.105	
6. Crédito a otros sectores residentes (OSR)	354.346	701.663	770.523
6. bis. Incluidos titularizados	740.593	819.949	
7. Participación del crédito inmobiliario sobre el crédito OSR (6/7*100)(%)	39,6	48,8	50,4
7. bis. Incluidos los créditos titularizados	47,8	49,8	
8. Ritmo anual de aumento del crédito inmobiliario (%) (*)	18,2	19,2	17,6
8. bis. Incluidos los créditos titularizados (*)	19,2	19,9	

(*) Tercer trimestre de 2003 sobre el mismo periodo de 2002

Nota: los datos de este cuadro se inician en 1997, por ser este el año inmediatamente anterior al presente episodio de auge inmobiliario.

Fuente: Banco de España, Boletín Estadístico.

por parte de las entidades de crédito ascendió al 49,8% si se incluyen los créditos titulizados, dos puntos más de participación que en la misma fecha de 2002 (FIG. 15).

Dentro del crédito inmobiliario, el mayor crecimiento interanual en 2003 correspondió al componente de Servicios Inmobiliarios, que creció en un 41,4%, mientras que el crédito a los hogares para compra de vivienda aumentó en un 19,9%, incluyendo los créditos titulizados, que son más relevantes en este componente del crédito inmobiliario que en los restantes, que no suelen titularizarse por su mayor riesgo (FIG. 16). El fuerte aumento de los préstamos para compra de vivienda, que se formalizan a un plazo medio de unos 23 años en España y que en su mayoría son a tipo de interés variable, ajustable cada año, ha permitido la financiación del auge inmobiliario en España en los últimos años, pero también ha dado lugar a un crecimiento rápido del endeudamiento de los hogares. La relación entre la deuda de los hogares y el PIB no alcanza los niveles más altos de la eurozona en España, pero sí que ha sido el país miembro en el que han

tenido lugar los aumentos más intensos de la deuda en cuestión después de 2000³.

La relación entre la deuda de los hogares y la renta disponible familiar ha pasado desde el 51,8% de 1997 hasta situarse por encima del 85% en 2003. La relación entre el saldo del endeudamiento de los hogares por medio de préstamos, que en más del 89% corresponde a préstamos a largo plazo, y el conjunto de los activos financieros de las familias ha crecido desde el 29,7% de diciembre de 1997 hasta el 58,1% en septiembre de 2003, según las Cuentas Financieras estimadas por el Banco de España (FIG. 17). La evolución seguida por esta magnitud indica que en el presente episodio de auge inmobiliario el nivel de endeudamiento de las familias ha crecido bastante más que en el «boom» precedente, como lo indica el hecho de que la relación citada en 1990-91 no superase al 40% de la riqueza financiera de los hogares.

El riesgo de las familias ante potenciales elevaciones de los tipos de interés resulta ahora

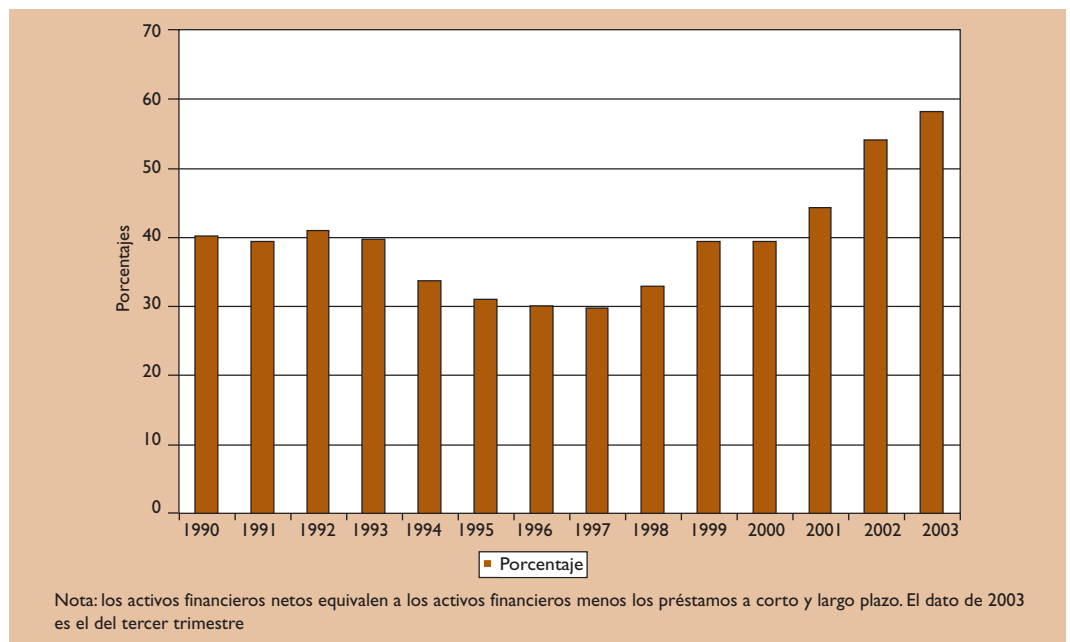
³ «Evolución del endeudamiento de los hogares», *Boletín Mensual del BCE*, Noviembre 2003.

FIG. 16. Accesibilidad Vivienda. CC. Autónomas. Tercer trimestre de 2003

Comunidad Autónoma	Precio Vivienda Euros	Renta Familiar Anual (euros)	Tipo de interés (%) Nominal
Andalucía	98.930	15.662	3,43
Aragón	105.116	16.446	3,43
Asturias	104.234	17.353	3,43
Baleares	158.633	15.706	3,43
Canarias	121.282	14.591	3,43
Cantabria	126.788	16.301	3,43
Castilla-La Mancha	72.905	14.741	3,43
Castilla y León	99.866	16.052	3,43
Cataluña	167.999	17.920	3,43
C. Valenciana	94.820	15.2090	3,43
Extremadura	56.182	14.169	3,43
Galicia	79.084	15.088	3,43
Madrid	223.638	20.559	3,43
Murcia	82.300	14.215	3,43
Navarra	138.904	19.086	3,43
Pais Vasco	195.631	20.696	3,43
La Rioja	115.426	14.993	3,43
España	130.554	17.165	3,43

Nota: la renta familiar corresponde a la de una familia monosalarial que estimado a partir del coste salarial. El plazo del crédito es de 20 años

Fuente: M^a de Fomento, INE, Banco de España, METROVACESA.

**FIG. 17. Endeudamiento de los hogares: préstamo sobre activos financieros netos, 1990-2003**

Fuente: Banco de España y estimación propia

bastante más intenso que en el periodo previo de expansión del mercado de la vivienda. Destaca sobre todo el intenso aumento del endeudamiento en 2001-2003, aunque es evidente que el componente de la riqueza no financiera de los hogares ligado a los activos inmobiliarios de las familias también ha alcanzado niveles especialmente altos.

6. SE ENDURECIÓ EL ESFUERZO DE ACCESO A LA VIVIENDA EN 2003

En 2003 tuvo lugar un nuevo retroceso de los tipos de interés (el tipo medio nominal de los préstamos de mercado para compra de vivienda descendió en más de un punto porcentual respecto de 2002), lo que supuso un descenso medio del -8,7% en la cuota a pagar (en concepto de devolución del principal del préstamo e intereses) por cada mil euros de préstamo en el caso de que el plazo fuese de 20 años. Por otra parte, el aumento medio salarial en los tres primeros trimestres de 2003 sobre el mismo periodo de 2002 fue del 4,1%. De lo

anterior se deriva que la evolución a la baja de los tipos de interés, con la consiguiente reducción de la cuota a pagar, junto con el aumento salarial citado, implicaría un aumento del 13,6% en el posible precio a pagar por parte de una familia monosalarial que destinase al servicio del préstamo la tercera parte de sus ingresos salariales en 2002 y 2003. Sin embargo, el nuevo aumento de los precios de venta de las viviendas, que ha sido del 16,9% en el promedio de los tres primeros trimestres de 2003 sobre el año anterior, implica que el precio accesible para el hogar que destinase la tercera parte de sus ingresos al servicio del préstamo supone solo el 80,3% del precio de mercado de la vivienda libre, por debajo del 82,7% correspondiente al mismo periodo de 2002.

El importante aumento de los precios de 2003 ha vuelto a generar un nuevo crecimiento del esfuerzo de acceso a la vivienda en España en dicho año, a pesar de que los menores tipos de interés y los más altos niveles salariales permitían en principio un crecimiento significativo del precio de la vivienda accesible con el mismo esfuerzo, expresado en proporción

FIG. 18. Accesibilidad (esfuerzo de acceso) de la vivienda en España

	Precio medio Vivienda (75 m ²) (1) Euros (*)	Renta Familiar Anual (monosalarial) (2) Euros (***)	Tipo interés Préstamo (%) (3) (**)	Precio/Renta Familiar (4) = (1)/(2)	Esfuerzo Bruto (***) 20 años (%) (5)
1990	50.883	10.217	15,56	4,98	64,9
1991	58.172	10.989	14,97	5,29	66,8
1992	57.391	11.817	14,08	4,86	58,2
1993	57.156	12.569	13,17	4,55	51,7
1994	57.559	13.166	9,95	4,37	40,4
1995	59.578	13.761	10,52	4,33	41,6
1996	60.684	14.376	9,06	4,22	36,3
1997	61.628	14.871	6,70	4,14	30,1
1998	64.495	15.211	5,51	4,24	28,0
1999	71.304	15.559	4,62	4,58	28,1
2000	81.623	15.917	5,62	5,13	34,2
2001	94.221	16.469	5,61	5,70	38,1
2002	109.884	17.104	4,69	6,42	39,7
2003(***)	128.436	17.797	3,64	7,22	40,7

(*) Vivienda de 90 metros cuadrados construidos. El precio corresponde a la media de España de la Estadística de Precios de la Vivienda del Ministerio de Fomento

(**) INE. índice e 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, restamos hipotecarios para compra de vivienda.

(****) Estimación, a partir de los datos de los tres primeros trimestres

Fuente: M° de Fomento, INE, Banco de España, METROVACESA.

de la renta familiar. En 2003 el esfuerzo medio de acceso a la vivienda de 90 metros cuadrados construidos se situará en las proximidades del 41% de la renta familiar monosalarial en el conjunto del año (FIG. 18), un punto más que en 2002. La reducción de los tipos de interés parece generar en España un efecto inflacionista sobre los precios de la vivienda relativamente superior al descenso del esfuerzo de acceso que los menores tipos implican.

El esfuerzo de acceso a la vivienda en 2003 resultó ser todavía inferior al de 1990-91, a pesar de que la relación entre los precios de venta de las viviendas y la renta media salarial anual fue ampliamente superior en el pasado año que en el periodo citado. El que los tipos de interés fuesen en 2003 doce puntos porcentuales inferiores a los de 1990-91 explica el menor esfuerzo medio de acceso que el pasado año suponía el acceso a la vivienda respecto del periodo citado, en el que se alcanzó el mayor nivel relativo de los

precios de las viviendas en España en el auge precedente.

En el tercer trimestre de 2003 el esfuerzo de acceso citado resultó ser mas alto que en el conjunto del mismo año por causas estacionales (FIG. 19). En dicho periodo la relación entre el precio de venta de la vivienda de 90 metros cuadrados construidos y la renta salarial anual fue de 7,61, absoluto «record» de dicha relación desde que se dispone de estadísticas sobre las variables que determinan el nivel de la misma. El esfuerzo resultante fue del 42,1% de la renta familiar citada, relación que oscila entre el 60,2% correspondiente a la Comunidad de Madrid y el 21,9% de Extremadura. El esfuerzo citado resulta significativamente más alto en las zonas territoriales más urbanas, existiendo disparidades notables entre las capitales de provincia y las ciudades del resto de la provincia no ubicadas en el área metropolitana existente en el entorno de cada capital.

FIG. 19. Accesibilidad Vivienda. CC. Autónomas. Tercer trimestre de 2003

Comunidad Autónoma	Precio Vivienda Euros	Renta Familiar Anual(euros)	Tipo de Interés(%) Nominal	Relación Precio/Renta Familiar	Esfuerzo Bruto de acceso (%) Renta Familiar
Andalucía	98.930	15.662	3,43	6,32	34,9
Aragón	105.116	16.446	3,43	6,39	35,3
Asturias	104.234	17.353	3,43	6,01	33,2
Baleares	158.633	15.706	3,43	10,10	55,8
Canarias	121.282	14.591	3,43	8,31	46,0
Cantabria	126.788	16.301	3,43	7,78	43,0
Castilla-La Mancha	72.905	14.741	3,43	4,95	27,3
Castilla-León	99.866	16.052	3,43	5,57	34,4
Cataluña	167.999	17.920	3,43	9,37	51,8
C.Valenciana	94.820	15.290	3,43	6,20	34,3
Extremadura	56.182	14.169	3,43	3,97	21,9
Galicia	79.048	15.088	3,43	5,24	29,0
Madrid	223.638	20.559	3,43	10,87	60,2
Murcia	82.300	14.215	3,43	5,79	32,0
Navarra	138.904	19.086	3,43	7,30	40,4
Pais Vasco	195.631	20.696	3,43	9,45	52,3
Rioja	115.426	14.993	3,43	7,70	42,6
España	130.554	17.165	3,43	7,61	42,1

(*) Nota: la renta familiar corresponde a la de una familia monosalarial que percibe el salario medio, estimado a partir del coste salarial salarial. El plazo del crédito es de 20 años..

Fuente: M^o de Fomento, INE, Banco de España, Metrovacesa.de España, METROVACESA.