

Mercado de la vivienda: se consolida la tendencia al alza de los tipos de interés

Julio RODRÍGUEZ LÓPEZ

Economista y Estadístico. Vocal del Consejo Superior de Estadística y del CES de la Comunidad de Madrid

«El alza en los precios de la vivienda y los crecientes niveles paralelos de endeudamiento de los hogares han tenido lugar a la vez que han aparecido indicios de un riesgo creciente de sobrevaloración de la vivienda en algunos territorios de la zona euro. Esto exige un seguimiento estrecho de la evolución de los precios de la vivienda, especialmente en un contexto en el que el dinamismo de dichos precios ha estado acompañado por fuertes aumentos en los préstamos a la vivienda.»

BANCO CENTRAL EUROPEO (2006): «Una valoración de la evolución de los precios de la vivienda en la Zona Euro», *Boletín Mensual*, febrero.

I. INTRODUCCIÓN

1.1. En 2006 la economía mundial volverá a crecer por encima del 4%, lo que implica que se están superando los efectos deflacionistas derivados de los aumentos de los precios del petróleo y de la energía en general. La eurozona puede crecer en un 2,1% en 2006, mientras que la economía de Estados Unidos lo hará por debajo del 3,5%.

1.2. En el comportamiento de la economía española destaca la persistencia de un ritmo significativo de crecimiento económico, el 3,4% en 2005. En 2006 dicho crecimiento se situará en torno al 3,2%. La demanda interna, impulsada por el consumo de los hogares, la construcción y la inversión en capital productivo seguirá favoreciendo dicho crecimiento, así como el fuerte aumento del déficit corriente de balanza de pagos, que en 2005 llegó a situarse en el -7,6% del PIB.

1.3. En los primeros meses de 2006 ha seguido desarrollándose el ejercicio 2005 del Plan Cuatrienal de Vivienda 2005-08. En

2005 se recuperó el número de viviendas protegidas iniciadas, cuya construcción se concentra sobre todo en las autonomías de Madrid, Valencia y Andalucía. La cuota de las viviendas protegidas dentro de las iniciaciones y terminaciones totales de nuevas viviendas estará en el entorno del 10% en 2006.

1.4. La demanda de viviendas creció por encima del 6% en 2005, destacando el mayor aumento de las compras de nuevas viviendas, que se incrementaron por encima del 14%, mientras que las ventas de viviendas usadas crecieron en torno al 2%. En 2005 fue más desigual que en años anteriores el perfil de la demanda entre los diferentes mercados territoriales. La caída de la inversión extranjera en inmuebles puede indicar una menor pulsación en la demanda de vivienda con fines de inversión.

1.5. La oferta de nuevas viviendas se aproximó a las 730.000 iniciaciones de viviendas, más del 6% sobre 2004. Las autonomías de Madrid y de Valencia

registraron descensos o aumentos muy moderados, destacando el vigor de la demanda y de la nueva actividad constructora en Cataluña. Castilla-La Mancha y Murcia registraron la mas alta relación entre el numero de viviendas iniciadas y el de ventas.

1.6. El aumento de los precios de la vivienda se desaceleró desde el 17,2% de 2004 hasta el 12,8% en 2000. No obstante lo anterior, la diferencia entre el aumento de los precios de las viviendas y los aumentos de precios y de salarios fue lo suficientemente significativa en 2005 como para que se volviese a acentuar la cuestión de la difícil accesibilidad a la vivienda para los jóvenes hogares.

1.7. Junto a los importantes aumentos del empleo y de los hogares en 2005, el nivel medio de los tipos de interés descendió ligeramente en 2005 respecto del año anterior. Sin embargo, desde el verano de 2005 el remonte de los tipos de interés de los mercados mayoristas de dinero se ha trasladado a los tipos de los préstamos para compra de vivienda. Todo indica que el BCE puede llevar el tipo oficial hasta el 3% a fines de 2006 y que los tipos a comprador de vivienda podrían superar el 4% a fines del presente año.

2. EL CONTEXTO ECONÓMICO GENERAL

La economía mundial parece adentrarse en 2006 en el cuarto año de crecimiento superior al 4%. En 2005 se superaron con holgura las consecuencias derivadas de las intensas elevaciones de los precios del petróleo (en enero-febrero de 2006 el precio del barril de petróleo del Mar del Norte fue un 37% superior al del mismo período de 2005) y de la energía en general, así como el aumento de los desequilibrios y de las incertidumbres geopolíticas. El conjunto de países de la OCDE creció a un ritmo del 2,7% en 2005, correspondiendo a Estados Unidos un aumento del PIB del 3,5%, mientras que el total de los estados miembros de la eurozona solo creció en un 1,4%.

La economía estadounidense mantuvo un perfil expansivo en 2005. Los déficit de las administraciones públicas y frente al resto del mundo de dicha economía volvieron a ser elevados en dicho año, en especial el déficit exterior. A lo largo del pasado año destacaron las consecutivas elevaciones de los tipos de interés por parte del Banco de la Reserva Federal, que situó el tipo de intervención en el 4,75% tras la última elevación de marzo de 2006 (FIG 1). Sin embargo, los continuos aumentos de los tipos de interés a corto plazo introducidos por las autoridades monetarias de algunos países desarrollados apenas si han ejercido una influencia del mismo signo sobre los tipos a largo plazo, desempeñando un papel relevante en la evolución de los tipos a largo la abundante y barata financiación procedente de algunos países emergentes con superávit de balanza de pagos y de los productores de petróleo.

Todo apunta a que en 2006 el conjunto de países de la OCDE acelerará algo el ritmo de crecimiento (2,9%, frente al 2,7% de 2005), resultando posible una cierta reestructuración del ritmo de expansión, de forma que se reduciría ligeramente el crecimiento en el caso de Estados Unidos (3,3%) y se registraría una aceleración moderada del crecimiento de la eurozona (2,1%) (FIG. 1 bis).

En 2005 volvió a ser un tanto decepcionante el crecimiento de la eurozona (1,4%), resultando especialmente reducido el correspondiente al cuarto trimestre (0,3%), en especial en el caso de las dos economías con mayor peso de dicha área, Alemania y Francia. Coincidiendo con la mejoría registrada en el segundo semestre de 2005 en las expectativas empresariales, el Banco Central Europeo (BCE) ha procedido a efectuar dos elevaciones de 0,25 puntos en el tipo de interés oficial, en diciembre de 2005 y marzo de 2006, tipo que se ha situado en el 2,50% en esta última fecha.

Esta evolución contrasta con el hecho de que desde 2000 el BCE no había efectuado ninguna elevación en el tipo de interés citado. La actuación antiinflacionista de la autoridad monetaria de la eurozona se desenvuelve entre la conveniencia de no frenar la recuperación del crecimiento y el deseo de reducir las posibles burbujas de los

FIG. I. Principales agregados macroeconómicos. Tasas de crecimiento real OCDE, USA y Zona Euro

	2005	2006(*)
1. PIB precios constantes		
Total OCDE	2,7	2,9
Estados Unidos	3,5	3,4
Zona Euro	1,4	2,1
2. Inflación. Deflactor PIB		
Total OCDE	2,1	1,9
Estados Unidos	2,7	2,5
Zona Euro	1,7	1,7
3. Desempleo (% Activos)		
Total OCDE	6,6	6,3
Estados Unidos	5,1	4,8
Zona Euro	8,5	8,4
4. Balanza P. C Corriente (% PIB)		
Total OCDE	-1,8	-2,0
Estados Unidos	-6,7	-6,0
Zona Euro	-0,4	-0,2
5. Tipos interés corto plazo		
Estados Unidos	3,5	4,8
Zona Euro	2,2	2,2
6. Comercio Mundial		
	7,3	9,1

(*) Previsión.

Fuente: OCDE y BCE.

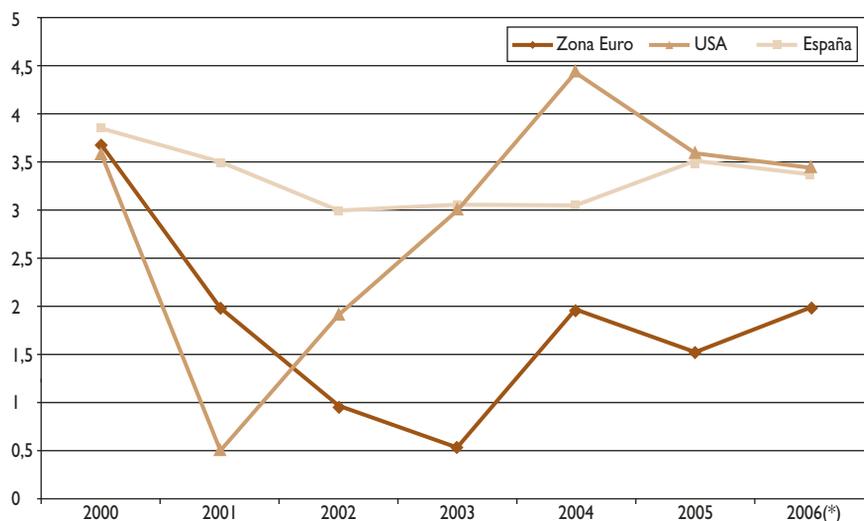


FIG. Ibis. PIB. Crecimiento real anual. USA, Eurozona y España

(*) Previsión.

Fuente: OCDE.

precios de los activos, en especial en los precios de la vivienda en España y Francia.

Los fuertes ritmos de aumento de la masa monetaria y del crédito al sector privado de la economía registrados en dicha área económica durante 2005 y 2006 han estado

impulsados por los reducidos niveles de los tipos de interés vigentes. El que este comportamiento de los agregados monetarios de la eurozona esté teniendo lugar en un contexto de crecimiento débil y de inflación moderada, lleva a anticipar que la expansión

452 Mercado de la vivienda: se consolida la tendencia al alza de los tipos de interés

de las magnitudes monetarias puede provocar importantes aumentos en los precios de los activos, lo que fortalecería la inestabilidad.

Las previsiones del BCE de marzo (FIG. 2) sobre 2006 son de un aumento equivalente al de 2005 en los precios de consumo de la eurozona (2,2%), mientras que el crecimiento del PIB se aceleraría desde el 1,4% de 2005 hasta el 2,1% en este ejercicio. La formación bruta de capital fijo explicaría básicamente el mayor crecimiento, al acelerar su expansión en 1,5 puntos porcentuales. Las exportaciones pueden crecer en 2006 casi dos puntos más respecto de 2005. No se espera una aceleración del consumo privado en 2006, lo que implica que el mayor crecimiento de este ejercicio descansaría más en las empresas que en los hogares, como lo confirma la evolución dispar que reflejan las encuestas de opiniones entre las expectativas de las empresas (optimistas) y las de los hogares (más bien pesimistas).

En 2005 la balanza de pagos de la eurozona ha registrado un déficit corriente equivalente al -0,4% del PIB, frente al superávit del 0,6% registrado en 2004. Esta evolución se debe sobre todo al fuerte aumento del valor de las importaciones energéticas, así como al débil aumento de las exportaciones. Lo anterior refleja una

reducción de la competitividad de las economías de los estados miembros de la eurozona, que no están evolucionando, en general y salvo en el caso de Alemania, con el vigor necesario para mantener las cuotas de mercado a nivel mundial.

La economía española creció en un 3,4% en 2005, tres décimas más que en 2004, dos puntos por encima de la eurozona, en línea con la evolución de los últimos diez años (FIG. 3). El crecimiento citado se apoyó, sobre todo, en la demanda interna, dentro de la cual el consumo privado y la construcción volvieron a ser los componentes más dinámicos, junto con la inversión en bienes de equipo, en 2005 (FIG. 4). El saldo neto de exportaciones y de importaciones detrajo dos puntos al crecimiento de la economía, consecuencia del débil aumento de las exportaciones y de la fuerte penetración de las importaciones en dicho ejercicio.

El papel de la construcción en el alto ritmo de crecimiento de la economía española en los últimos años persistió en 2005. Dicho sector explicó el 28,6% del crecimiento del PIB por el lado de la demanda en 2005, mientras que en materia de empleo dicha aportación a la variación total del número de puestos de trabajo fue del 36,4%. A lo largo de los años de auge, se ha fortalecido el peso de la construcción residencial dentro del conjunto

FIG. 2. Zona Euro. Previsiones del BCE, 2004-06. Tasa de crecimiento interanuales(*). Precios constantes. Porcentajes

Magnitudes	Previsiones		
	2005	2006	2007
Índice precios de consumo armonizado	2,2	2,2	2,2
PIB real	1,4	2,1	2,0
Consumo de los hogares	1,4	1,4	1,3
Consumo público	1,2	1,9	1,3
Formación de capital fijo	2,2	3,7	3,4
Exportaciones	3,8	5,7	5,9
Importaciones	4,6	5,9	5,1
<i>Supuestos</i>			
PIB extra Eurozona	4,9	4,9	4,5
Exportaciones extra Eurozona	7,2	7,3	6,9

(*). Las tasas de variación corresponden al punto medio de los intervalos previstos para 2006 y 2007.

Fuente: BCE, Boletín Mensual, marzo 2006.

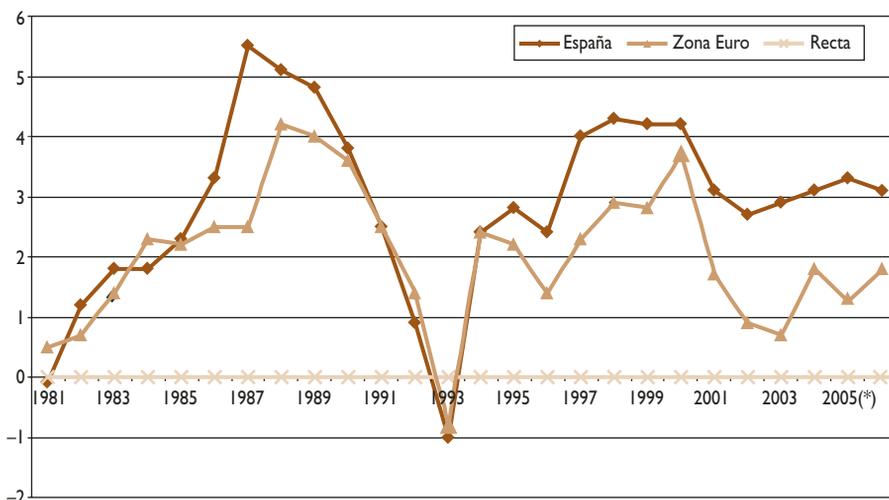


FIG. 3. PIB. Crecimiento real. España-Zona Euro. 1981-2004

(*) Previsión.

Fuente: INE.

FIG. 4. España. Principales macromagnitudes. 2004-2005. Tasas interanuales de crecimiento. Precios constantes

España	Previsión 2005	Previsiones 2006
		Panel Funca
1. PIB, precios mercado	3,4	3,2
2. Consumo Privado	4,4	3,9
3. Consumo Público	4,5	4,7
4. Formación Bruta de Capital fijo	7,2	6,0
4.1. Construcción	6,0	5,0
4.2. Resto FBCF	8,7	7,3
5. Demanda Interna	5,3	4,5
6. Exportaciones	1,0	2,7
7. Importaciones	7,1	6,9
8. Exportaciones netas (% PIB)	-1,9	-1,3
9. Empleo.Ocupados (*)	3,1	2,8
Tasas de desempleo (% Activos)	9,2	8,4
10. Índice de precios de consumo (**)	3,4	3,3
11. Defactor del PIB	4,5	4,5
12. Salario por persona ocupada	2,6	2,5
13. Balanza de Pagos. Cuenta Corriente (% PIB)	-7,6	-7,9
Crecimiento resto del mundo		
14. PIB, Estados Unidos	3,5	3,3
15. PIB, zona Euro	1,4	2,1

(*) Datos de la Contabilidad Nacional, relativos a puestos de trabajo.

(**) Aumentos medios anuales.

Fuente: INE, OCDE y Funcas.

del sector de la construcción, pasando dicha participación desde el 40,9% de 1997 hasta el 51,4% en 2006.

El empleo aumentó en 2005 en un 3,1%, lo que supuso una variación media de 548.600 nuevos empleos adicionales, según la estimación de la Contabilidad Nacional Trimestral. Correspondieron los mayores crecimientos del empleo a la construcción (8,5%) y a los servicios no de mercado (3,2%). El desempleo medio de 2005 ascendió al 8,4% de la población activa (Encuesta de Población Activa, EPA), correspondiendo una tasa más alta a los trabajadores extranjeros (10,2%). El crecimiento del empleo fue sensiblemente mayor entre dichos trabajadores extranjeros (18,3% entre el cuarto trimestre de 2005 y el mismo período del año anterior). El empleo eventual suponía el 33,8% del empleo asalariado total al final de 2005.

La estadística de paro registrado (2.169.000 parados a 28 de febrero de 2006), que responde a una definición diferente a la de la misma magnitud en la EPA (1.841.300 parados en el cuarto trimestre de 2005), ha crecido ligeramente en febrero de 2006 sobre el mismo período de 2005. Esta evolución refleja el importante crecimiento del desempleo en la agricultura. Este subsector está afectado por los cambios en la Política Agraria Común de la UE y por la fuerte competencia de las producciones hortícolas procedentes del norte de África.

El índice de precios de consumo aumentó en un 3,7% en diciembre de 2005 sobre el mismo mes de 2004 (3,2% fue el crecimiento del año precedente). El crecimiento medio de los precios de consumo en 2005 fue del 3,4%. Esta evolución implica una aceleración sobre 2004 y ha reforzado el diferencial de inflación de España con la eurozona, que fue de 1,5 puntos en diciembre de 2005. En febrero de 2006 la tasa interanual de aumento de los precios de consumo fue del 4%, situándose en dicho mes el diferencial citado con la eurozona en el 1,8%. En el crecimiento interanual de los precios citados influyen directamente los más altos precios de la energía, como lo confirma el aumento del índice de precios de los carburantes en un 16,6% en febrero de 2006.

En 2005 el aumento medio anual de los salarios por persona ocupada fue del 2,7%,

variación que implicó una sensible desaceleración respecto del año precedente (3,9%). Dicho aumento quedó por debajo del 3,4% en que aumentaron los precios de consumo en términos de media anual.

La balanza de pagos de la economía española vio crecer el déficit corriente en un 55,1% sobre 2004, situándose en el -7,6% del PIB (FIG. 5). Dicha evolución fue la resultante de un crecimiento del 50,1% en el déficit comercial y de un descenso del -5,1% en el superávit de la balanza de servicios (-3,5% fue la variación del saldo neto del turismo). Además, el saldo deficitario de la balanza de rentas creció en un 32,6%, reforzado por los mayores pagos de intereses de las importantes emisiones de títulos colocadas en los mercados internacionales de capitales.

La balanza de transferencias, tradicionalmente superavitaria, ha pasado a tener déficit ante la relevancia que presentan los pagos por remesas de los inmigrantes, que superan ampliamente a los ingresos derivados de los emigrantes españoles que permanecen en el resto del mundo. Las inversiones del extranjero en España descendieron ligeramente sobre 2004 en el componente de inversiones directas (-0,8%) y crecieron en un 8,5% en el de inversiones de cartera, básicamente compras de bonos y de obligaciones.

El déficit exterior de la economía española refleja parcialmente la situación de necesidad de financiación en que se han situado los hogares, cuyo ahorro es insuficiente para cubrir los pagos derivados de las compras de vivienda. La evolución del saldo de las administraciones públicas ha sido positiva, hasta el 1,1% del PIB, mientras que las empresas no financieras mantienen una posición de déficit significativo. Destaca asimismo la debilidad del aumento de las exportaciones, en especial de mercancías, que en 2005 retrocedieron en un -0,6% sobre 2004 (datos brutos de contabilidad nacional), mientras que las importaciones de mercancías crecieron en un 7%, reflejo de la fortaleza de la demanda interna.

El aumento de la productividad aparente del empleo fue del 0,4% en 2005, aumento modesto que estuvo en línea con la evolución de dicha magnitud desde 2000 (FIG. 6). La

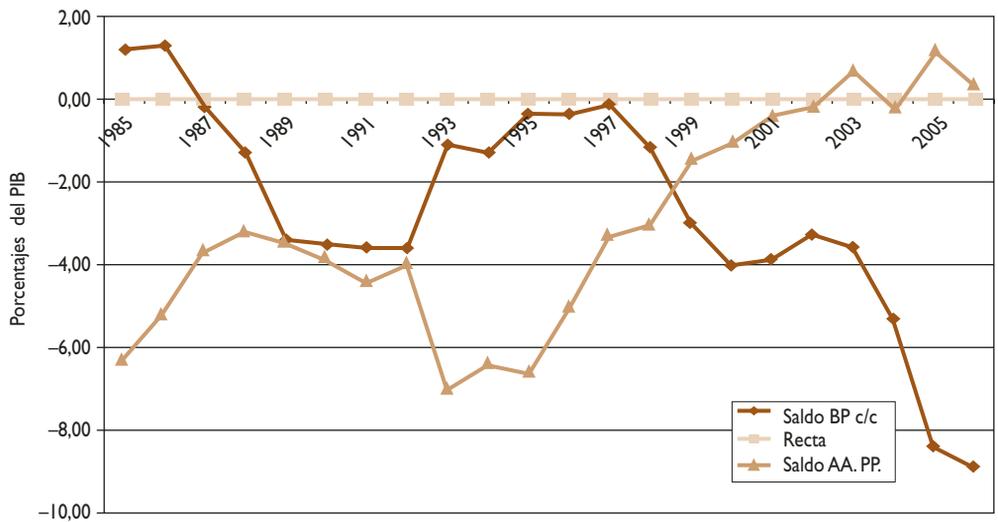


FIG. 5. España. Balanza de pagos y de las Administraciones Públicas. Porcentajes del PIB, 1985-2006

(*) Previsión.

Fuente: INE, MEH.

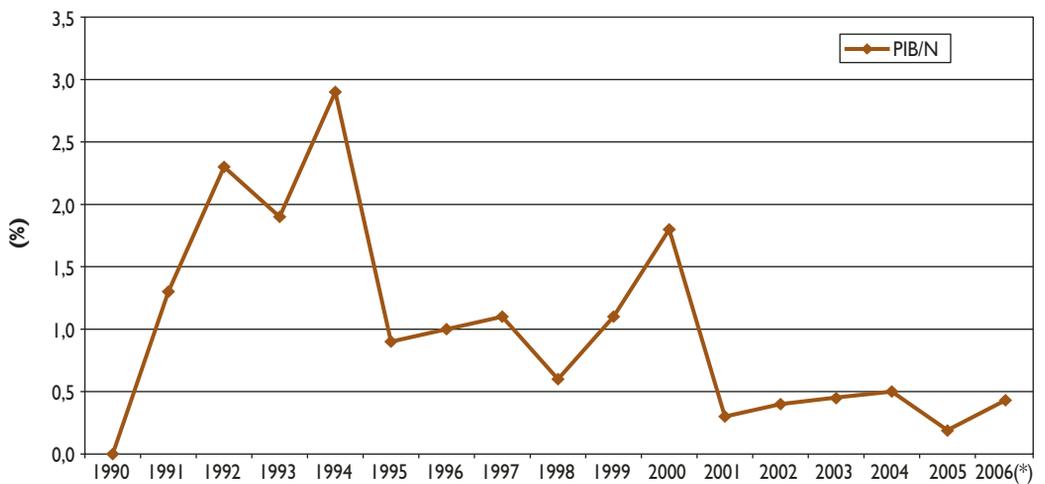


FIG. 6. Productividad del empleo. Variaciones anuales. España

(*) Estimación.

Fuente: INE, Contabilidad Nacional Trimestral.

reestructuración de la actividad productiva desde la agricultura y la industria hacia la construcción y los servicios no de mercado, sectores situados al abrigo de la competencia, explica en parte dicha evolución de la productividad y la decreciente competitividad de un buen número de producciones de la economía española.

Las previsiones de la economía española para 2006 apuntan hacia un crecimiento del PIB del 3,2% en este año y a una desaceleración del aumento del empleo (2,8%) y del crecimiento de los precios de consumo (3% a fines de año), mientras que volverá a crecer el déficit exterior, aunque con menor fuerza que en 2005.

2. LA POLÍTICA DE VIVIENDA

Desde octubre de 2005 está plenamente vigente el Plan de Vivienda 2005-2008, pareciendo advertirse una evolución favorable a la construcción de nuevas viviendas protegidas a lo largo de 2005. Es posible que en 2006 pueda reforzarse el grado de ejecución del Plan citado, lo que podría reactivar aun más que en 2005 la construcción del tipo de viviendas en cuestión. Junto a lo anterior, en 2006 se ha aprobado un anteproyecto de reforma fiscal, que afecta ligeramente a la deducción por compra de vivienda habitual en el IRPF, modificación que supone una ligera reducción del alcance de la deducción citada.

Los aspectos más destacados del Plan 2005-08 en lo que se refiere al ejercicio de 2005, aun no terminado a 30 de marzo de 2006, son los correspondientes a los objetivos en materia de actuaciones protegidas a desarrollar, que ascienden a 180.000 actuaciones, de las que el 43% son viviendas de nueva construcción (78.450). Corresponde el 22,2% a actuaciones de rehabilitación y el 16,4% son actuaciones de generación de suelo encaminadas a facilitar el desarrollo de nuevas promociones de viviendas protegidas (FIG. 7).

Existe información básicamente sobre las viviendas protegidas iniciadas y terminadas

en 2005, mientras que no se ha divulgado aun información acerca del cumplimiento de las restantes actuaciones protegidas comprendidas en el Plan. En el pasado ejercicio las iniciaciones de viviendas protegidas aumentaron en un 5,1% sobre 2004 en el período enero-septiembre, situándose el total de iniciaciones en 2005 en un nivel de alrededor de las 73.200 viviendas (FIGS. 8 y 8 bis).

Los mayores aumentos por autonomías en 2005 en materia de iniciaciones de viviendas protegidas correspondieron a Cantabria, Aragón y Navarra, mientras que las variaciones más relevantes sobre 2004, por su incidencia sobre el total, fueron las de Andalucía (3,9%), Madrid (8%) y Valencia (18,7%). La suma de las viviendas protegidas iniciadas en estas tres autonomías supuso en 2005 casi el 55% del total nacional.

En 2005 se mantuvo la participación de las viviendas protegidas en el total de iniciaciones (10,1%), mientras que aumentó en un punto en el total de proyectos de viviendas visados por los Colegios de Arquitectos, donde su cuota ascendió desde el 7,6% de 2004 hasta el 8,6% en 2005. Las viviendas protegidas terminadas crecieron en 2005 (enero-septiembre) en un 12,4%, alcanzando las mismas el 11% del total de viviendas terminadas, unas 62.500 viviendas de dicho tipo.

FIG. 7. Plan 2005-2008. Objetivos. Programas 2005-2006

Actuaciones	2005-2008 Media anual	2005-2008 Distribución	Ejercicio 2005
1. VV. protegidas de nueva construcción	82.863	46,0	78.450
1.1. VV. Protegidas de nueva construcción para la venta	56.600	31,4	—
1.2. VV. Protegidas de nueva construcción para el alquiler	26.263	14,6	15.450
2. Otras adquisiciones para el alquiler	14.887	8,3	5.550
2.1. Adquisición de VV. para alquiler	1.631	—	25
2.2. Cofinanciación VPO para alquiler	81	—	25
2.3. Cesión de alquiler de VV. libres	2.750	—	500
2.4. Ayudas a inquilinos	10.425	—	5.000
3. Adquisición VV. existentes	12.875	—	5.000
4. Rehabilitación	39.875	7,1	49.000
5. Suelo	29.500	22,2	42.000
Total actuaciones	180.000	100,0	180.000
Créditos convenidos (millones de euros)	8.368	—	5.500

Fuente: Ministerio de Vivienda.

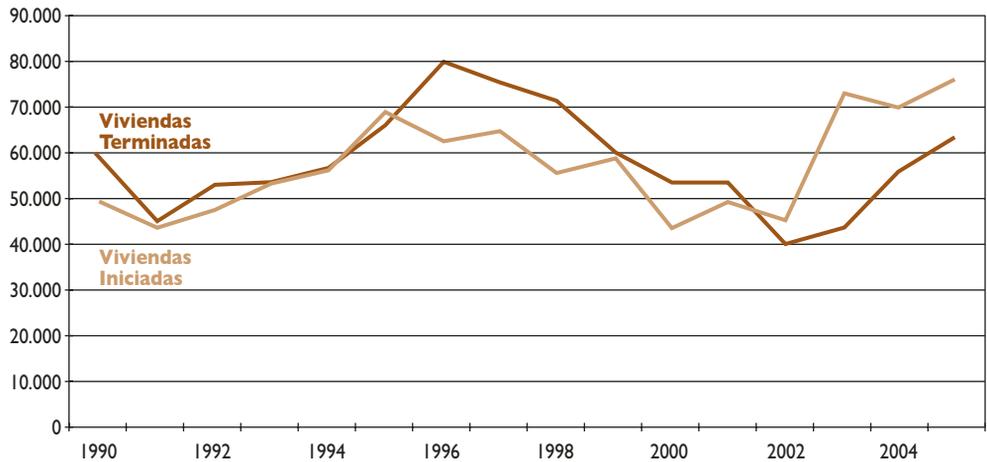


FIG. 8. Política de vivienda. Viviendas protegidas iniciadas y terminadas. Totales anuales, 1990-2005

Nota: previsión para el año 2005, con datos hasta septiembre.

Fuente: Ministerio de Vivienda.

FIG. 8bis. Política de vivienda. Viviendas protegidas iniciadas, por CC. AA.

CC. AA.	Iniciadas 2004	Variaciones anuales 2004/2003 (%)	Variaciones anuales(*) 2005/2004 (%)
Andalucía	12.604	-4,9	3,9
Aragón	1.434	-48,7	195,4
Asturias	887	-2,4	-7,0
Baleares	430	-13,3	-16,0
Canarias	1.237	-50,0	-59,5
Cantabria	345	-37,0	229,2
Castilla-La Mancha	5.018	65,3	1,9
Castilla y León	3.721	30,5	-15,2
Cataluña	6.390	16,4	-36,1
C. Valenciana	7.195	-16,9	18,7
Extremadura	909	-58,3	17,3
Galicia	3.900	-19,3	-7,6
Comunidad de Madrid	16.840	31,2	8,0
Murcia	2.147	5,9	-20,0
Navarra	1.719	14,6	51,3
País Vasco	4.427	-38,2	-10,2
Rioja	565	-25,3	59,7
España	69.769	-2,7	5,0

(*) Enero-septiembre. La tasa de Baleares se refiere al período enero-junio.

Fuente: Ministerio de Vivienda.

El 31 de enero de 2006 se firmó el último de los convenios entre el Ministerio de Vivienda y las autonomías (el Plan no incluye al País Vasco y a Navarra) para el desarrollo del Plan

2005-08, lo que supuso territorializar el 75,6% del total de actuaciones protegidas previstas como objetivo en el Plan citado (FIG. 9). De dichas actuaciones territorializadas el 54%

FIG. 9. Plan 2005-2008. Objetivos por CC. AA. Actuaciones protegidas y nuevas viviendas. Totales a desarrollar en cuatro ejercicios anuales

Comunidade Autónomas	Actuaciones	VV. nuevas	
Andalucía		78.360	57.625
Aragón		21.875	15.125
Asturias		26.698	9.798
Baleares		12.865	11.390
Canarias		25.788	13.675
Cantabria		11.754	9.518
Castilla-La Mancha		24.823	21.508
Castilla y León		37.443	33.993
Cataluña		71.766	31.413
C. Valenciana		56.656	25.112
Extremadura		20.649	11.233
Galicia		32.396	13.232
Comunidad de Madrid		94.133	25.689
Murcia (*)		18.006	9.725 (**)
Rioja		9.571	4.564
Ceuta		815	311
Melilla		724	151
AA. territorializadas	75,6%	88,7%(**)	
		544.322	294.062(**)
España		720.000	331.450

(*) A 30 de marzo de 2006, el BOE no había publicado el Convenio con la Región de Murcia.

(**) Estimación.

Nota: Navarra y País Vasco no participan en los Planes Estatales de Vivienda.

Fuente: Ministerio de Vivienda, BOE

corresponde a viviendas protegidas de nueva construcción. La autonomía en la que las nuevas viviendas pesan mas en el conjunto de actuaciones protegidas pactadas con el Ministerio de Vivienda es la de Castilla y León, donde las nuevas viviendas concentran el 90,8% del total citado. La participación mas reducida de las nuevas viviendas protegidas es la de la Comunidad de Madrid, en la que las nuevas viviendas suponen sólo el 27,3% del total de actuaciones protegidas asignadas a dicha autonomía.

Entre las nuevas viviendas protegidas previstas en el Plan destaca la elevada cuota correspondiente a Andalucía, donde se iniciará el 17,4% del total previsto, correspondiendo el segundo lugar a Castilla y León, con el 10,3% de dicho total.

El anteproyecto de reforma fiscal anunciado por el gobierno establece que la

deducción por compra de vivienda será del 15% en todos los casos, manteniéndose el tope de 9.015 euros en la base deducible. Desaparecen los porcentajes ampliados del 25% y del 20% hasta ahora existentes en los dos primeros años, respetándose los derechos adquiridos de todos los contribuyentes que hubiesen comprado su vivienda con un préstamo hipotecario antes del 20 de enero de 2006.

La deducción en el IRPF por adquisición de la vivienda habitual benefició en 2004 a un total de 4,9 millones de contribuyentes, lo que supuso unas deducciones en la cuota del IRPF de 2.773 millones de euros, correspondiente a una media de 565 euros por contribuyente (R. Díaz, "El 43% de los que cuentan con un plan de pensiones gana menos de 30.000 euros", 5 Días, 6 de febrero de 2006).

3. EL MERCADO INMOBILIARIO

Una visión global del comportamiento del mercado de la vivienda en España durante 2005 pone de manifiesto la presencia de crecimientos significativos en dicho año de la

demandas de viviendas, nuevas y usadas, y de la oferta de nuevas viviendas (FIG. 10). Tanto la demanda global de viviendas como las iniciaciones de viviendas crecieron en 2005 por encima del 6% sobre el año precedente.

FIG. 10. Mercado de viviendas. Principales indicadores. Tasas de variación interanual (%)

	2004/2003	2005/2004	2006/2005	Último dato
Demanda				
1. Hipotecas Urbanas Registradas				
1.1. Número total	17,6	10,6		
1.2. Viviendas	11,3	11,3		
1.3. Solares	40,5	14,8		
1.4. Otras urbanas	43,8	8,3		
2. Hogares (IV/IV)	2,8	3,6		
3. Empleo. Puestos de trabajo CNT	2,7	3,1		
4. Inversión extranjera en inmuebles. Precios corrientes	-6,6	-14,8		
5. Notarios. Transacciones inmobiliarias				
Total viviendas		6,3		
Viviendas nuevas		14,0		
Viviendas usadas		2,2		
6. Tasaciones de viviendas				
Banco de España. Total	11,9	9,3	2005 II	
En bloques (pisos)		8,2		
Unifamiliares		12,4		
Oferta de viviendas				
7. Proyectos CC. Arquitectos(*)				
7.1. Total viviendas	11,8	6,6		
7.2. VPO	-4,8	20,7		
7.3. VV. libres	13,5	5,5		
8. Visados obra nueva CC. Aparejadores				
8.1. Obra Nueva	8,0	6,2		
8.2. Certificados fin de obra. Viviendas	8,1	6,0		
9. Consumo aparente de cemento	3,6	5,2		
10. Empleo construcción				
10.1. Puestos de trabajo. Construcción	6,1	8,5		
10.2. Afiliados a la S. Social. Construcción	5,0	8,9		
Precios viviendas				
11. Precios VV. libres (IV/IV) Ministerio Vivienda				
Total viviendas	17,2	12,8		
Hasta 2 años	16,7	10,4		
Mas de 2 años	17,1	14,3		
12. Precios VV. protegidas. Ministerio Vivienda		5,7		
13. Alquileres. IPC. (D/D)	4,1	4,1	4,2	feb.-06
14. Índice del coste de la construcción	5,1	4,9		
14.1. Costes laborales	3,5	2,3		
14.2. Consumos intermedios	5,7	6,7		

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

Fuente: Ministerio de Vivienda, Banco de España, INE, Sociedad de Tasación.

460 Mercado de la vivienda: se consolida la tendencia al alza de los tipos de interés

El aumento del empleo en 2005 en un 3,1% (dato de Contabilidad Nacional Trimestral) y de los hogares en un 3,6% (dato de la EPA) implicó la persistencia de unas condiciones sumamente favorables a la demanda de viviendas en dicho año. A pesar de la desaceleración, el aumento de los precios de la vivienda del 12,8% registrado en 2005 superó con amplitud a los aumentos de precios (3,7%) y salarios (2,7%) en dicho año.

Si se toma como indicador de la demanda de vivienda a las transmisiones inmobiliarias intervenidas por los notarios, el aumento del 6,3% registrado por el número de transmisiones en 2005 confirma el vigor de las compras en dicho año, aunque destacó la presencia de comportamientos dispares entre los distintos mercados locales (FIG. 11). El crecimiento de las compras fue bastante más acusado en las viviendas de nueva construcción (14%) que en las usadas (2,2%). Las ventas de viviendas protegidas crecieron muy moderadamente en 2005 (0,4%), descendiendo las ventas de viviendas protegidas usadas.

Las viviendas usadas supusieron en 2005 el 62,7% de las ventas y las viviendas protegidas alcanzaron solo al 5,2% del total de ventas. En cuanto al comportamiento de las ventas de viviendas por autonomías (FIG. 12), destacó el aumento de las mismas en el País Vasco (22,8%) y en Cataluña (19,4%), evolución que contrastó con los descensos registrados en la Comunidades de Madrid (-3,5%) y de Valencia (-2,2%). También destacó el débil aumento registrado

en Canarias (1%). Los mayores niveles de ventas por habitante fueron los de Valencia y Murcia y los más reducidos los de Navarra y el País Vasco.

La información divulgada por el Banco de España sobre las tasaciones de inmuebles, disponible hasta el segundo trimestre de 2005, aporta una información adicional de interés sobre la situación del mercado inmobiliario (FIG. 13) en 2005. En el primer semestre de 2005 las tasaciones de inmuebles crecieron en un 11,1% sobre el mismo período de 2004. Este aumento, aunque inferior al 16% de 2004, implica una intensa actividad en el mercado inmobiliario, dentro del cual las viviendas son el mayor componente (79,6% del total de tasaciones inmobiliarias).

Las tasaciones de locales comerciales (32%), oficinas (15,6%) y de suelo urbano (28,4%) presentaron los crecimientos interanuales más elevados entre los diferentes inmuebles en el primer semestre de 2005. Las tasaciones de viviendas (9,3%) y de edificios residenciales (18,9%) experimentaron aumentos elevados, pudiendo así haberse aproximado el total de tasaciones de viviendas en 2005 a 1.450.000. Los fuertes aumentos del número de tasaciones de suelo urbano reflejan la presencia de unas expectativas elevadas por parte de los promotores respecto de la capacidad de absorción de nuevas promociones de viviendas por parte del mercado de la vivienda.

El descenso en 2005 en un -14,8% del valor de las inversiones extranjeras en

FIG. 11. Notarios. Transacciones Inmobiliarias

	2005 Totales	2005/2004 (%)
Total viviendas	901.574	6,3
Viviendas nuevas	336.478	14,0
Nuevas libres	306.060	14,4
Nuevas VPO	30.418	9,8
Viviendas de segunda mano	565.096	2,2
Usadas libres	548.629	2,7
Usadas VPO	16.467	-13,3
Viviendas libres	854.689	6,6
Viviendas protegidas	46.885	0,4
Valor medio de la vivienda (euros)	162.471	17,0

Fuente: Ministerio de Vivienda y Consejo Superior del Notariado.

FIG. 12. Notarios. Transmisiones inmobiliarias, 2004-2005. Miles de transmisiones

Comunidades Autónomas	Totales 2005	Variación(*) 2005/2004 (%)	Trans. por 1.000 HH
Andalucía	152,5	3,3	19,7
Aragón	25,7	12,3	20,2
Asturias	19,3	5,2	18,0
Baleares	20,6	12,7	21,0
Canarias	41,5	1,0	21,1
Cantabria	15,5	16,2	27,6
Castilla- La Mancha	39,5	18,2	20,9
Castilla y León	44,3	8,5	17,6
Cataluña	162,8	19,4	23,3
C. Valenciana	146,5	-2,2	31,2
Extremadura	15,0	-0,9	13,9
Galicia	36,1	15,8	13,9
Comunidad de Madrid	107,0	-3,5	17,9
Murcia	36,2	7,5	27,1
Navarra	6,4	14,2	10,9
País Vasco	22,0	22,8	10,3
Rioja	8,5	-3,8	28,3
Ceuta-Melilla	2,0	-36,2	14,1
España	901,6	6,3	20,4
Nuevas	336,5	14,0	—
Usadas	565,1	2,2	—

(*) Estimación.

Fuente: Ministerio de Vivienda.

FIG. 13. Tasaciones de bienes inmuebles Variaciones interanuales

	Cifras absolutas (miles)		Porcentajes de variación anual	
	2004	2004/03	2005/04(*)	
1. Bienes Inmuebles	1.610,8	16,0	11,0	
2. Terrenos	65,2	27,8	14,8	
2.1. Suelo urbano	41,8	33,1	28,4	
2.2. Fincas rústicas	20,1	2,6	-1,0	
3. Edificios completos	76,7	-1,3	18,4	
3.1. Residenciales	41,4	8,4	18,9	
3.2. Terciarios	4,6	0,0	11,5	
3.3. Industriales	24,4	-14,7	7,1	
4. Elementos de edificios	1.458,4	16,3	10,5	
4.1. Viviendas	1.282,3	11,9	9,3	
4.1.1. Pisos	933,4		8,2	
4.1.2. Unifamiliares	348,9		12,4	
4.2. Oficinas	8,5	16,4	15,6	
4.3. Locales comerciales	75,5	10,4	32,0	
5. Edificaciones ligadas a una actividad económica	5,3	-1,9	11,1	

(*) Primer semestre.

Fuente: Banco de España.

462 Mercado de la vivienda: se consolida la tendencia al alza de los tipos de interés

inmuebles sobre el ejercicio precedente, que suponen un volumen máximo de unas 32.000 compras de viviendas a precios de mercado, es el componente más negativo de la evolución del mercado inmobiliario (FIG. 14). Se trata de una magnitud que alcanzó el valor máximo en 2003, equivalente a unas 53.000 viviendas. Las inversiones citadas vienen a ser un componente de la demanda de viviendas concentrado sobre todo en las destinadas a residencia secundaria, en el que las compras realizadas con fines de inversión tienen una fuerte presencia.

No se dispone de información desagregada como para analizar con detenimiento la evolución de dichas inversiones extranjeras, cuyo papel en el mercado de vivienda podría estar sobrevalorándose si el volumen efectivo de las compras de viviendas por no residentes presentase una magnitud situada en los niveles máximos de compras de viviendas que corresponden a la cifra publicada.

En cuanto a los indicadores de oferta, en 2005 la inversión en construcción volvió a crecer (6%) muy por encima del 3,4% correspondiente al PIB de la economía española (FIG. 15). Esta evolución más dinámica de la construcción respecto del resto de la economía española se ha

reproducido durante ocho años, tanto en el conjunto de la actividad productiva como en el empleo. Desde el lado de la demanda, la inversión en construcción ha visto aumentar su participación desde el 11,5% del PIB en 1997 hasta el 17,1% en 2005. Por el lado de la oferta, el valor añadido por el sector de la construcción pasó desde el 6,5% hasta el 10,9% del PIB en el mismo período de tiempo.

En cuanto a participación en el empleo, la construcción ha registrado la mayor elevación de cuota entre los principales sectores de actividad, al deslizarse la misma desde el 8,1% de 1997 hasta el 13,9% en 2005. La participación de la construcción en la economía de la eurozona (5,9% del PIB y 7,2% del empleo) resulta sustancialmente inferior al caso de España. Como ya se indicó antes, dicha participación creciente de la construcción en la economía española ha estado acompañada de una reestructuración sensible de su composición, de forma que el subsector de la construcción de viviendas ha llegado a superar en 2005 el 50% del valor de la inversión en construcción.

El indicador que mejor se adapta a la definición de las viviendas iniciadas, los visados de dirección de obra nueva de los Colegios de Arquitectos Técnicos, alcanzó en 2005 el valor de 729.700, un 6,5% más que en

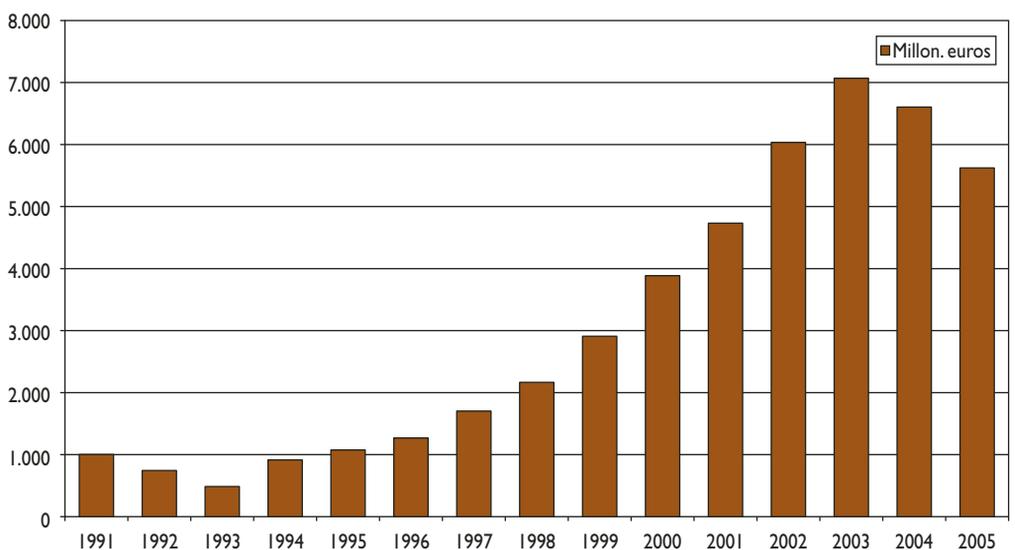


FIG. 14. Inversión extranjera en inmuebles. Precios corrientes. Millones de euros

Fuente: Banco de España.

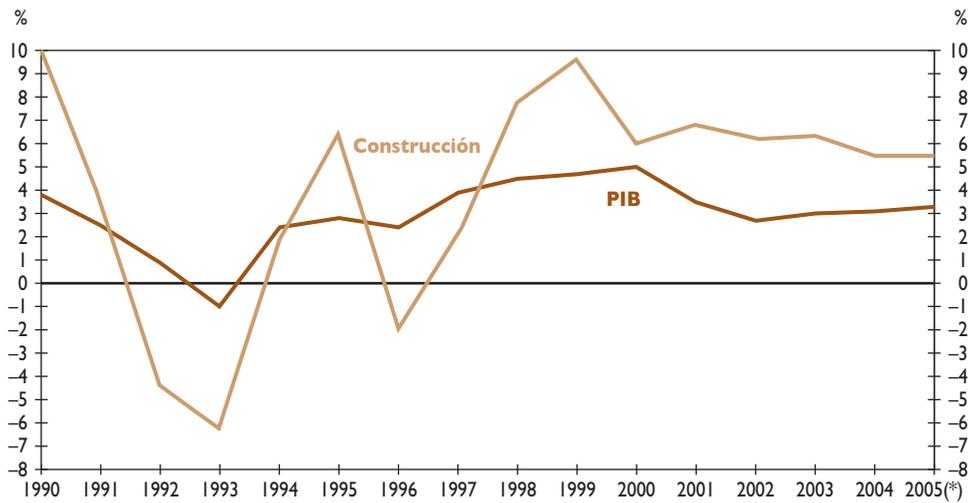


FIG. 15. Economía española. PIB y construcción. Crecimientos interanuales, a precios constantes

(*) Estimado con datos del tercer trimestre.

Fuente: INE.

2004 (FIG. 16). La cifra estimada de variación neta de los hogares fue de 536.600 en 2005, aunque todo apunta a que dicha variación puede adolecer de cierta sobrevaloración, a la vista de los problemas de enlace no del todo resueltos en 2005 entre las series anteriores de la EPA y las obtenidas con la nueva metodología.

En cuanto a las iniciaciones de viviendas por autonomías, en 2005 Cantabria y Castilla-La Mancha experimentaron los

aumentos interanuales más intensos, en torno al 25%, destacando los retrocesos de Navarra (-10%) y del País Vasco (-7,4%). También descendió en 2005 el total de viviendas iniciadas en la Comunidad de Madrid (-6%), resultando asimismo moderados los aumentos de Valencia (2,1%) y de Canarias (0,4%). Castilla-La Mancha y Murcia presentaron los niveles mayores de iniciaciones por habitante, correspondiendo los niveles inferiores a País Vasco y Asturias (FIG. 17).

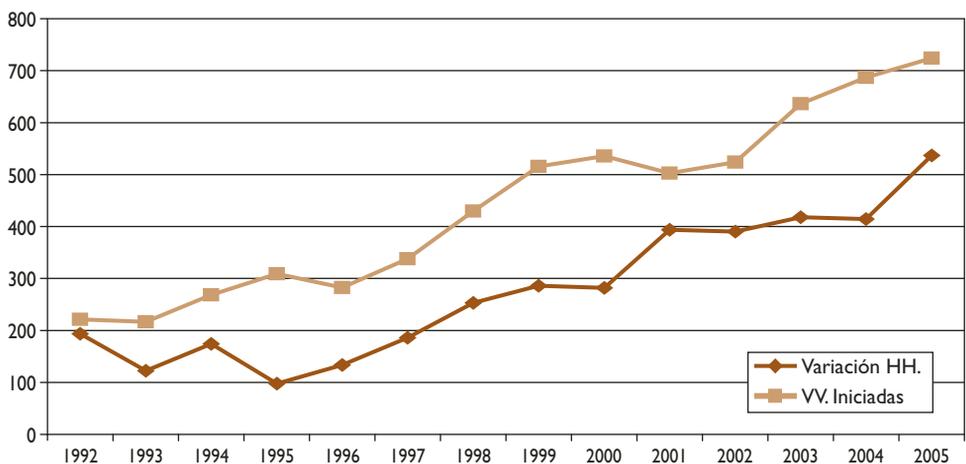


FIG. 16. Viviendas iniciadas y variación de hogares. Totales anuales

Fuente: INE y CC. de Arquitectos Técnicos.

464 Mercado de la vivienda: se consolida la tendencia al alza de los tipos de interés

FIG. 17. Visados dirección de obra. Colegios de Arquitectos Técnicos. Obra nueva. Comunidades Autónomas. Viviendas, 2004-2005

Comunidades Autónomas	Viviendas visadas 2005	Variación 2005/2004 (%) ^(*)	Viviendas/habitantes 2005
Andalucía	148.679	9,5	18,9
Aragón	16.463	6,1	13,0
Asturias	12.651	-1,9	11,7
Baleares	13.836	0,4	14,1
Canarias	29.527	-17,5	15,0
Cantabria	9.774	26,5	17,4
Castilla-La Mancha	60.104	24,1	31,7
Castilla y León	43.076	0,5	17,2
Cataluña	109.144	13,0	15,6
C. Valenciana	100.204	2,1	21,4
Extremadura	13.074	20,2	12,1
Galicia	39.366	14,0	14,3
Comunidad de Madrid	63.132	-6,0	10,6
Murcia	40.544	15,9	30,3
Navarra	8.041	-10,0	13,5
País Vasco	15.583	-7,4	7,3
Rioja	6.454	2,8	21,4
España	729.652	6,2	16,5

Fuente: Ministerio de Fomento e INE.

Dentro de los nuevos proyectos visados por los Colegios de Aparejadores, en 2005 destacó el mayor aumento de los proyectos procedentes de las Sociedades Mercantiles y el retroceso de las viviendas visadas correspondientes a Cooperativas, pareciendo animarse algo la promoción por parte de las Administraciones Públicas (FIG. 17 bis). La escasez de promociones sociales de vivienda

se advierte en la más que reducida participación de las viviendas terminadas promovidas por cooperativas y por las administraciones públicas, por debajo del 4% del total (FIG. 18).

Como información adicional, tiene interés señalar que los proyectos de viviendas visados por los arquitectos supusieron en 2005 el 90% de las transmisiones

FIG. 17bis. Proyectos de viviendas visados por los Colegios de Aparejadores

		2004		2005/2004 ^(*) (%)
		Viviendas	(%)	
I.	Total proyectos	786.257	100,0	6,3
I.1.	Personas físicas y CC. de propietarios	123.234	15,7	-1,0
I.2.	Sociedades mercantiles	628.192	79,9	7,8
I.3.	Cooperativas	15.079	1,9	-11,6
I.4.	Otros PP. privados	10.699	1,4	7,1
I.5.	AA. públicas	9.055	1,2	14,0

^(*) Incluye obra nueva, ampliación y reforma.

Fuente: Ministerio de Fomento.

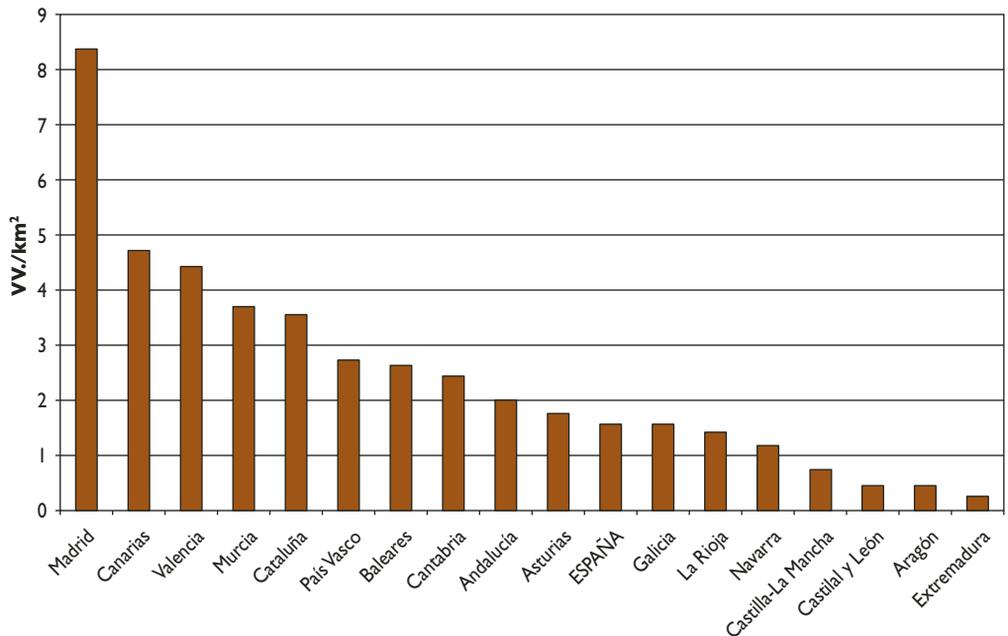


FIG. 18. España 2005. Viviendas proyectadas por kilómetro cuadrado y Comunidades Autónomas

Fuente: CSCAE e INE.

inmobiliarias intervenidas por los notarios. Los niveles relativos más elevados correspondieron a Castilla-La Mancha (152,4%) y Galicia (129,9), y los mas reducidos a Navarra (56,1) y Madrid (63,6). Otra información adicional es la del número de proyectos de viviendas visados por kilómetro cuadrado en 2005, que fue de 1,61 en el conjunto de España (FIG. 18 bis). Correspondió a Madrid la mayor ocupación relativa de territorio derivada de la nueva construcción residencial, seguida de Cataluña (3,57 viviendas por kilómetro cuadrado), mientras que las menores serían las de Aragón (0,47) y Extremadura (0,35).

En 2005 los precios de las viviendas, estimados a partir de las tasaciones, crecieron en un 12,8% entre el cuarto trimestre y el mismo período del año anterior, equivalente a una variación media anual del 13,9% (FIG. 19). En los ocho años de auge inmobiliario comprendidos entre 1997 y 2005 el aumento acumulado anual fue del 159,6% (FIG. 20), correspondiendo el mayor aumento a la autonomía de Baleares (209,8%) y el menor a la de Navarra (100%). El precio absoluto

más elevado fue el de la Comunidad de Madrid (2.784,8 euros/m²) y el mas reducido a Extremadura (898,8 euros/m²).

Los alquileres, estimados a partir del componente correspondiente del índice de precios de consumo, crecieron en 2005 en un 4,1%, aumento idéntico al del año precedente, acelerándose el aumento anual de dicha variable hasta el 4,2% en febrero de 2005. La relación entre los precios de mercado de las viviendas y los alquileres se ha vuelto elevar en 2005, lo que puede confirmar la presencia de una cierta sobrevaloración en los precios de las viviendas.

La serie 1982-2005 de variaciones anuales de los precios de las viviendas indica que durante los 23 años transcurridos entre 1982 y 2005 tuvieron lugar descensos medios anuales absolutos de los precios de las viviendas en dos años (1992 y 1993) y que en seis ejercicios (todos los de los trienios 1983-85 y 1994-96) los aumentos nominales de los precios de las viviendas fueron inferiores a los aumentos del índice de precios de consumo, evolución que indica que los precios

466 Mercado de la vivienda: se consolida la tendencia al alza de los tipos de interés

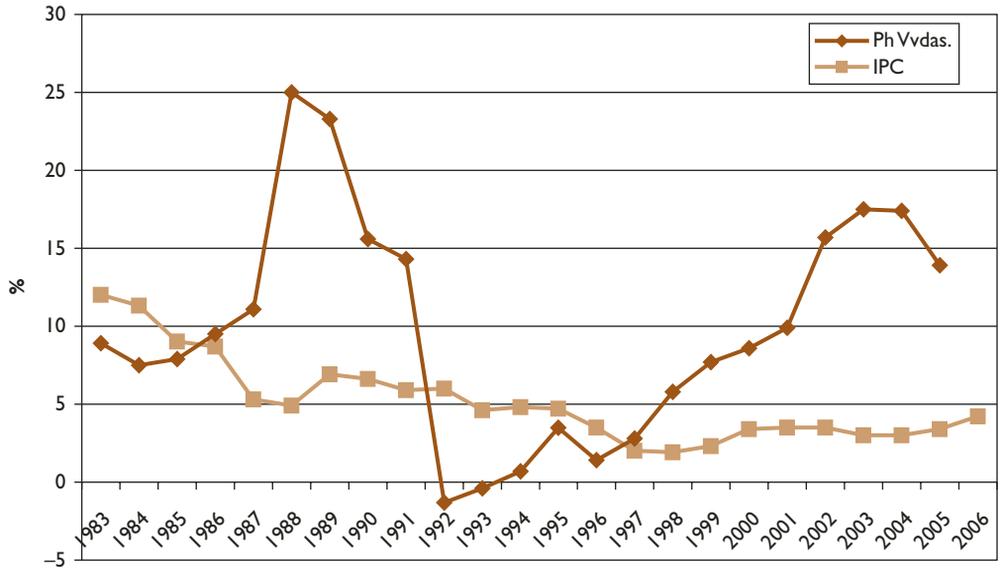


FIG. 19. Precios de las viviendas e índice de precios de consumo. Variaciones medias anuales, 1983-2005

Fuente: Ministerio de Vivienda e INE.

FIG. 20. Precios de tasación de las viviendas libres(*). España. CC. Autónomas. Euros/m². 4.º trimestre de 2005

Comunidades Autónomas	Precios euros/m ²	Aumentos 2005/2004(**)	Aumentos 2005/1997(***)
ESPAÑA	1.824,3	12,8	159,6
Comunidad de Madrid	2.784,8	10,6	161,4
País Vasco	2.585,7	8,9	167,8
Cataluña	2.092,1	8,8	160,6
Baleares	2.003,6	10,5	209,8
Cantabria	1.729,8	6,6	129,2
Aragón	1.661,7	13,0	180,1
Canarias	1.599,1	9,7	133,9
Navarra	1.596,3	11,4	100,0
Andalucía	1.529,6	12,3	190,2
Asturias	1505,5	10,1	123,9
Comunidad Valenciana	1.490,2	16,5	185,3
La Rioja	1.457,5	13,3	138,0
Murcia	1.392,0	11,6	203,8
Castilla y León	1.321,0	7,5	102,4
Castilla-La Mancha	1.278,9	7,5	138,5
Galicia	1.282,2	15,1	103,8
Extremadura	898,8	12,1	121,0

(*) Nuevas y de segunda mano.

(**) Trimestre 3.º de 2005 sobre el mismo período de 2004.

(***) Trimestre 3.º de 2005 sobre el mismo período de 1997.

El ritmo medio anual de aumento en este período fue del 11,9%.

Fuente: Ministerio de Vivienda.

de las viviendas pueden bajar, aunque los periodos de descenso han sido históricamente de duración bastante mas reducida que las de aumento de los mismos.

El precio medio de venta de las viviendas protegidas, estimados también a partir de los precios de tasación, fue de 945 euros por metro cuadrado en el cuarto trimestre de 2005, equivalente al 51,8% de los precios de venta de mercado (FIG. 21). El aumento interanual de los precios de venta de dicho tipo de viviendas fue del 5,5% en 2005. El País Vasco registró los precios de venta mas elevados, 1.161,7 euros/m², mientras que los mas reducidos fueron los de Extremadura (770,2 euros/m²). La relación mas alta entre los precios de venta de las viviendas protegidas y los de las viviendas libres fue la de Extremadura (85,7%) y la menor correspondió a la Comunidad de Madrid (36,1%). Los niveles de la relación citada explican las dificultades que presenta la construcción de viviendas protegidas en las

zonas urbanas y las ventajas que para dicho tipo de viviendas ofrecen los territorios menos urbanizados.

4. LA FINANCIACIÓN A LA VIVIENDA

En la segunda mitad de 2005 los tipos de interés del mercado interbancario, experimentaron un proceso de elevación constante y moderada. En el caso del euribor a doce meses, que es el tipo de interés mas empleado como referencia en los créditos a interés variable, ha crecido en casi un punto entre junio de 2005 (2,103% TAE) y marzo de 2006 (3% TAE). Los anuncios del presidente del BCE sobre posibles futuras elevaciones del tipo de interés oficial de dicha institución fueron “descontados” en el mercado mayorista de dinero, en forma de tipos mas elevados, en los últimos meses de 2005 y primeros de 2006.

Con el retraso habitual que caracteriza la relación entre el euribor a doce meses y el

FIG. 21 Viviendas de protección oficial. Precios de tasación. 4.º trimestre de 2005

Comunidades Autónomas	Euros/m ²	Aumento (%) 2005/2004(*)	Relación VPO/IV. Libres (%) (**)
Andalucía	874,9	5,0	57,2
Aragón	895,5	8,7	53,9
Asturias	960,9	6,5	63,8
Baleares	1.011,9	8,0	50,0
Canarias	899,4	10,0	55,2
Cantabria	1.037,4	-4,8	60,0
Castilla-La Mancha	857,2	1,8	67,0
Castilla y León	929,2	10,4	70,3
Cataluña	1.127,9	3,3	53,9
Comunidad Valenciana	925,1	9,4	62,1
Extremadura	770,2	0,5	85,7
Galicia	884,9	8,0	69,0
Comunidad de Madrid	1.006,2	8,8	36,1
Murcia	909,9	4,4	65,4
Navarra	1.074,4	6,8	67,3
País Vasco	1.161,7	11,3	44,9
La Rioja	941,0	8,0	64,6
Ceuta-Melilla	868,4	0,3	65,3
España	945,0	5,5	51,8

Nota: Se incluyen VPO nuevas y usadas.

Fuente: Ministerio de Vivienda.

468 Mercado de la vivienda: se consolida la tendencia al alza de los tipos de interés

tipo de interés de los préstamos para compra de vivienda, estos últimos iniciaron una evolución creciente, similar a la antes descrita para el mercado de dinero, unos tres meses después del proceso antes comentado, esto es, a partir del último trimestre de 2005. De este modo, aunque el tipo de interés medio de los préstamos para compra de vivienda fue inferior en 2005 al del año anterior, la evolución con que terminó el ejercicio fue de ascenso moderado, pero firme. El tipo medio de interés de dichos préstamos en enero-febrero de 2006 fue del 3,65%, unas tres décimas superior al del mismo período de 2005, lo que supuso un aumento del 2,7% en la cuota a pagar por un crédito de la misma cuantía, a 25 años, respecto de 2005 (FIG. 22).

A pesar de la elevación de los tipos de interés de los préstamos entre el verano de 2005 y febrero de 2006, el nivel medio de dichos tipos en el primer trimestre de 2006

(3,701% en febrero) todavía estuvo situado por debajo de la tasa de inflación corriente. Además, el tipo de interés de los bonos a largo plazo ha crecido de forma más que moderada en el período de tiempo analizado (FIG. 23). Como antes se indicó, los aumentos de los tipos a corto, impulsados por las actuaciones antiinflacionistas de los bancos centrales de algunos países occidentales, no se han traducido en unas elevaciones de la misma intensidad en los tipos a largo plazo, al menos hasta el primer trimestre de 2006.

El carácter de activo de la vivienda, cuyo valor equivale a la suma descontada de los alquileres futuros, implica que las elevaciones de los tipos de interés, al traducirse en un alza del coste de capital, pueden generar unas expectativas de menores aumentos o de una estabilización de los precios de venta de las viviendas. Esta circunstancia podría ocasionar una revisión a la baja de las previsiones de construcción de

FIG. 22. Créditos hipotecarios a la vivienda libre. Cuota a pagar (*) por cada 1.000 euros de préstamo, a 20 años de plazo

	TAE (%)	Tipo nominal (%)	Cifras absolutas (€/mes)		Variaciones anuales de la cuota (%)	
			20 años	25 años	(20 años)	(25 años)
1990	16,72	15,56	13,58		10,2	
1991	16,04	14,97	13,14		-3,2	
1992	15,02	14,07	12,49		-4,9	
1993	14,00	13,17	11,84		-5,2	
1994	10,42	9,95	9,62		-18,7	
1995	11,04	10,52	10,00		4,0	
1996	9,45	9,06	9,04		-9,6	
1997	6,91	6,70	7,57	6,88	-16,3	
1998	5,65	5,51	6,88	6,15	-9,1	-10,6
1999	4,72	4,62	6,39	5,63	-7,1	-8,5
2000	5,76	5,62	6,95	6,21	8,8	10,3
2001	5,76	5,61	6,94	6,21	-0,1	0,0
2002	4,80	4,69	6,43	5,67	-7,3	-8,7
2003	3,71	3,64	5,87	5,08	-8,7	-10,4
2004	3,36	3,30	5,70	4,90	-2,9	-3,5
2005	3,28	3,23	5,66	4,86	-0,7	-0,8
2006(*)	3,65	3,59	5,82	5,02	3,5	2,7

(*) Media de enero-febrero.

Nota: La cuota cubre los pagos de amortización del principal y de intereses.

Fuente: Banco de España.

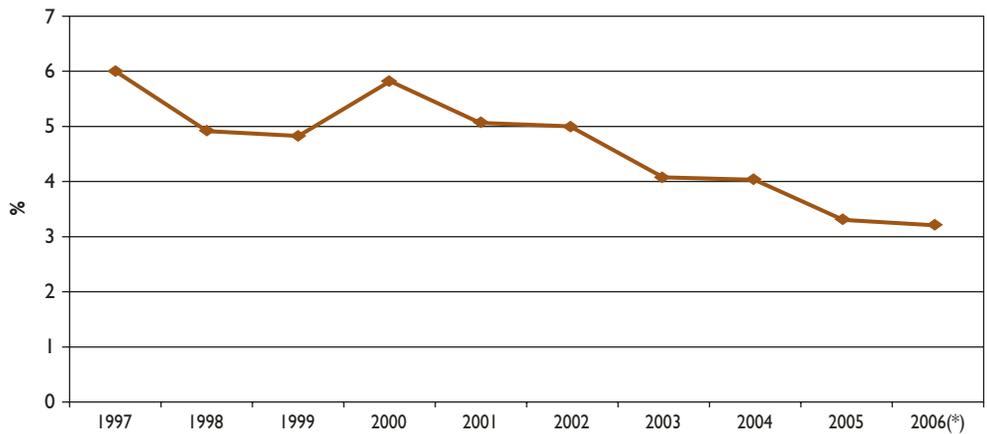


FIG. 23. Rendimientos bonos públicos a 10 años. España. Medias anuales, 1997-2005

(*) Enero.

Fuente: Banco de España

nuevas viviendas para los promotores inmobiliarios. El supuesto anterior tendría mas alcance si las elevaciones de los tipos fuesen especialmente importantes, circunstancia que no parece vaya a tener lugar, aunque parece firme el propósito del BCE de actualizar el nivel del tipo de interés oficial, que podría situarse en el 3% a fines de año (desde el 3 de marzo de 2006 dicho tipo se ha situado en el 2,5%).

El papel desempeñado por los bajos tipos de interés vigentes desde la segunda mitad de los años noventa sobre la situación de auge inmobiliario que ha dominado la economía española en 1997-2005 parece fuera de duda. La moderada elevación registrada después del verano de 2005 en los tipos correspondientes a los créditos a la vivienda (FIG. 24) no parece haber afectado al ritmo de concesión de préstamos a la

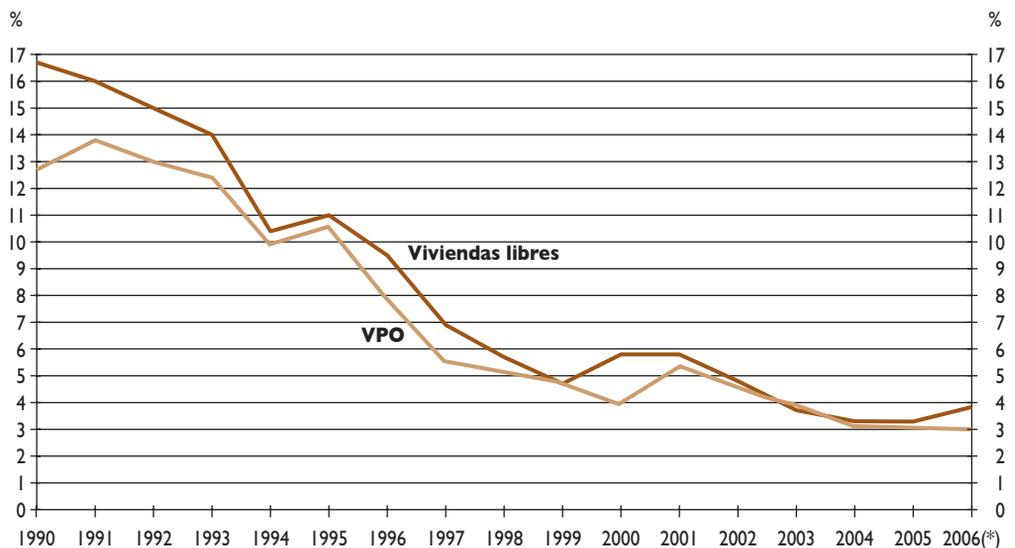


FIG. 24. Tipos de interés de los créditos-vivienda. Viviendas libres y VPO

(*) Media de enero-febrero.

Nota: El dato relativo a los créditos para viviendas libres se refiere a la media de cada año. TAE en todos los casos.

Fuente: Banco de España y BOE.

470 Mercado de la vivienda: se consolida la tendencia al alza de los tipos de interés

promoción, construcción y compra de vivienda (FIGS. 25 y 26).

El saldo de los créditos destinados al subsector inmobiliario aumentó en 2005 a un ritmo del 29,6%, sustancialmente por encima del conjunto del crédito a los sectores privados residentes (21,9%). Destacó de nuevo el intenso ritmo de aumento del crédito a “Servicios. Actividades Inmobiliarias”, que incluye los préstamos a promotor de viviendas, cuyo aumento fue del 45,4%. El crédito inmobiliario ha pasado a suponer en 2005 el 58,7% de la cartera de créditos al sector privado de las entidades de crédito y el 80,5% del PIB, niveles estos significativamente mayores que los existentes al comienzo del auge inmobiliario.

En enero de 2006 el saldo del crédito a hogares para compra de vivienda desaceleró ligeramente el crecimiento respecto del mes de diciembre anterior (el aumento anual pasó desde el 24,5% de diciembre de 2005 al 23,7% en enero de 2006). Sin embargo, la información sobre los nuevos préstamos formalizados revela que el volumen de dichos créditos formalizado en enero de 2006 experimentó un aumento espectacular del

39,2% sobre el mismo mes de 2006 (FIG. 27). La evolución de las nuevas operaciones no parece, pues, indicar que se haya frenado el proceso de concesión de nuevos préstamos para compra de vivienda.

El tipo de interés de los nuevos préstamos a comprador de vivienda en enero de 2006, el 3,67%, fue poco más de un cuarto de punto superior al del mismo mes de 2005. La subida en cuestión es reducida, pero el clima dominante parece apuntar a elevaciones de más alcance en la segunda mitad de 2006, que pueden llevar a los tipos de interés a comprador al entorno del 4% a fin de año. Los aumentos del tipo de referencia afectarán a los compradores ya endeudados con créditos a interés variable.

Sin embargo, la verdadera incidencia sobre las compras de vivienda dependerá sobre todo de las expectativas de estabilidad en el empleo, de la evolución de los precios de venta y de los niveles en que se sitúen los tipos de interés de las nuevas operaciones. De momento las condiciones objetivas dominantes apuntan a que no han tenido lugar cambios significativos como para que se corrija la tendencia al alza en la demanda de vivienda.

Fig. 25. Crédito al Subsector Inmobiliario. Saldos a 31-XII (millones de euros)

	1997	2004	2005	2005/2004 (%)
1. Hogares. Adquisición y rehabilitación de viviendas (incluye los titulizados)	105.309	381.050	474.400	24,5
2. Construcción edificios	15.469	56.904	75.873	33,3
3. Instalación y acabado de edificios	2.969	9.136	11.075	21,2
4. Servicios. Actividades Inmobiliarias.	17.549	114.410	166.334	45,4
5. Créditos M. Inmobiliario (1 a 4)	141.296	561.500	727.682	29,6
6. Crédito a otros sectores residentes (OSR)	354.346	945.697	1.202.630	27,2
7. Fondos de titulación. Total (*)	—	71.476	37.368	—
8. Crédito a OSR, incluidos los titulizados	—	1.017.173	1.239.998	21,9
9. Participación del crédito inmobiliario sobre el crédito OSR (5/8*100) (Incluidos los créditos titulizados)	39,9	55,2	58,7	—
10. Ritmo anual de aumento del crédito inmobiliario (%)	18,4	27,1	29,6	—
12. Crédito Inmobiliario/PIB	28,4	67,1	80,5	—

(*) Incluyen los relativos de créditos a hogares y a empresas no financieras.

Fuente: Banco de España, Boletín Estadístico.

Fig. 27. Créditos a hogares para compra de vivienda. Tipos de interés (*) y volúmenes

	2004	2005	2006(**)
I. Nuevas operaciones. Tipos de interés			
1.1. TAE sin comisiones	3,24	3,22	3,48
1.2. TAE créditos formalizados	3,41	3,37	3,67
1.3. Millones euros	122.552	154.015	12.738
1.4. Con actualización anual (% del total)	88,7%	95,3%	94,2%
1.5. Variación anual	18,8%	25,7%	39,2%
2. Saldo vivo (***) . Tipos de interés			
	31.XII.2004	31.XII.2005	31.I.2006
2.1. TAE sin comisiones. Saldo créditos vivos	3,47	3,33	3,36
2.2. Millones de euros	335.127	447.302	451.965
2.3. Variación interanual del saldo vivo. Total	21,0%	33,5%	32,3%
Bancos	21,4%	33,9%	30,7%
Cajas de ahorros	19,2%	33,4%	33,7%

(*) Tipos medios ponderados, en porcentaje.

(**) Enero.

5. ACCESIBILIDAD A LA VIVIENDA

En 2005 las elevaciones de los precios de las viviendas en un 13,9% y de los salarios en un 2,7% anual dio lugar a que la relación precio de la vivienda/salario anual se situase en el nivel de 8,47 (7,62 en 2004), en el caso de una vivienda de 90 metros cuadrados construidos. El esfuerzo de acceso a la vivienda para los jóvenes hogares se situó en el 39,5% (35,9% en 2004) de los ingresos familiares, supuesto un plazo de 25 años en el préstamo hipotecario con el que se adquiere la vivienda y que cubre el 80% del precio de venta.

El aumento de los salarios en 2005, el 2,7%, y el menor tipo de interés medio de los préstamos en dicho año (el 3,28% TAE, equivalente al 3,23% nominal) hizo que el precio de la vivienda accesible para los hogares aumentase en 2005 en un 4%. Sin embargo, la subida media registrada en los precios de venta en un 13,9% dio lugar a que en dicho año el esfuerzo de acceso volviese a crecer, hasta situarse en el 39,5% de los ingresos familiares, mas de siete puntos por encima del esfuerzo de 2004, y ello en el caso de un préstamo formalizado a un plazo de 25 años (FIGS. 28 y 28 bis).

Como previsión para 2006, supuesto un aumento medio de los precios de venta de las viviendas en un 10% (172.128 euros sería el precio medio previsto, unos 28,6 millones de antiguas pesetas) y un crecimiento salarial en este año del 2,5%, la relación precio de venta/salario anual se situaría en 9 veces, que es un nivel especialmente elevado. El esfuerzo de acceso depende de otras variables adicionales a dicha relación, como son los salarios, para los cuales la previsión es de un aumento del 2,5%. El tipo de interés medio de los préstamos previsto para 2006 es el 3,85% TAE, al que corresponde un tipo de interés nominal del 3,78%.

En el caso de que los préstamos se formalizasen a 25 años, el esfuerzo de acceso se situaría en el 44,4% de los ingresos familiares, cinco puntos mas que en 2005. El pago de entrada, alrededor de 34.400 euros, supone asimismo un desembolso adicional significativo para los jóvenes hogares. El acceso a la vivienda en España para los jóvenes hogares en condiciones de mercado supone todavía un esfuerzo muy relevante para dichos hogares, que requiere un buen grado de cumplimiento del vigente Plan de Vivienda 2005-2008.

FIG. 28. España. Accesibilidad a la vivienda. Primer acceso, 1995-2006

	Precio medio vivienda (75 m ²) euros(*)	Renta familiar anual (monosalarial) (euros) (**)	Tipo interés Préstamo (%) (**)	Precio/Renta familiar	Esfuerzo bruto(***) 20 años %	25 años
	(1)	(2)	(3)	(4) = (1)/(2)	(5)	
1990	52.515	10.217	15,56	5,14	67,0	
1991	60.039	10.989	14,97	5,46	68,9	
1992	59.229	11.817	14,08	5,01	60,1	
1993	58.995	12.569	13,17	4,69	53,4	
1994	59.400	13.166	9,95	4,51	41,7	
1995	61.470	13.761	10,52	4,47	42,9	
1996	62.307	14.376	9,06	4,33	37,6	
1997	64.053	14.871	6,70	4,30	31,3	28,4
1998	67.770	15.211	5,51	4,46	29,4	26,3
1999	72.963	15.559	4,62	4,69	28,8	25,3
2000	79.218	15.917	5,62	4,98	33,2	29,7
2001	87.021	16.469	5,61	5,28	35,2	31,5
2002	100.719	17.104	4,69	5,89	36,3	32,1
2003	118.467	17.760	3,64	6,67	37,6	32,5
2004	139.140	18.252	3,30	7,62	41,7	35,9
2005	158.480	18.720	3,23	8,47	46,0	39,5
2006(P)	172.128	19.188	3,78	8,97	51,2	44,4

(*) Vivienda de 90 metros cuadrados construidos. El precio corresponde a la media de España de la estadística de precios de vivienda publicada por el Ministerio de Vivienda.

(**) 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: Estimaciones propias, INE, Ministerio de Vivienda y BdE.

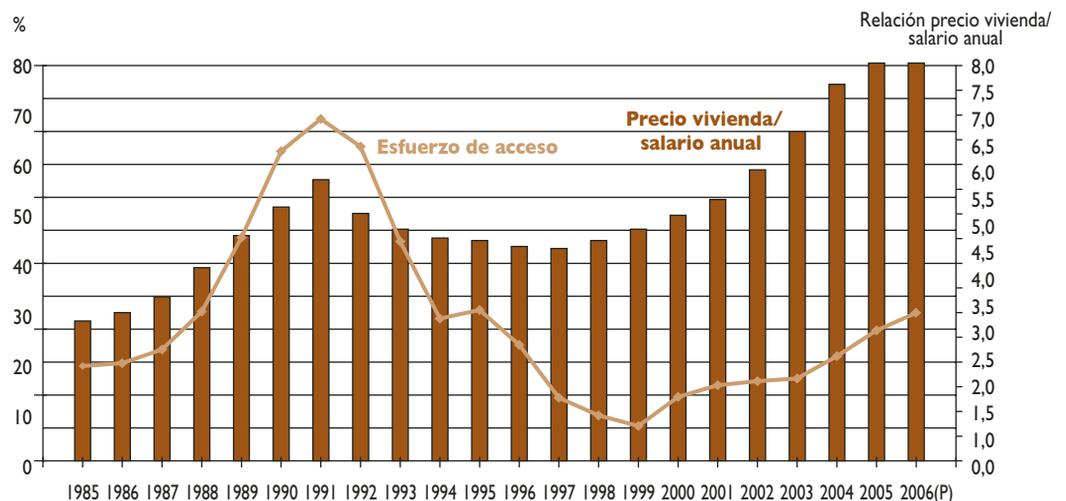


FIG. 28bis. Accesibilidad a la vivienda. Primer acceso.

Esfuerzo de acceso: Proporción renta familiar precisa para acceder a una vivienda de 90 m² construidos, con un préstamo a 20 años. Desde 1997 a 2005, se emplea un plazo de 25 años

(P) Previsión para 2006.

Fuente: Estimación propia con datos del INE, Ministerio de Vivienda y BdE.

En el último trimestre de 2005 la autonomía en la que el esfuerzo de acceso a la vivienda resultaba más elevado fue la de

Madrid, con un 50,2% de la renta familiar, mientras que el esfuerzo menos intenso fue el de Extremadura (23,9%) (FIG. 29).

FIG. 29. Accesibilidad vivienda. Comunidades Autónomas, 2005, tercer trimestre

Comunidad Autónoma	Precio vivienda (euros)	Renta familiar anual (euros)	Tipo de interés (%) nominal	Relación Precio/Renta familiar	Esfuerzo bruto de acceso (%) renta familiar 25 años
Andalucía	137.664	17.779	3,51	7,7	37,2
Aragón	149.553	20.043	3,51	7,5	35,9
Asturias	135.495	19.816	3,51	6,8	32,9
Baleares	182.304	19.580	3,51	9,3	44,8
Canarias	143.919	16.271	3,51	8,8	42,5
Cantabria	155.682	18.222	3,51	8,5	41,1
Castilla-La Mancha	115.101	17.399	3,51	6,6	31,8
Castilla-León	118.890	18.956	3,51	6,3	30,2
Cataluña	188.289	22.027	3,51	8,5	41,1
C. Valenciana	134.118	17.834	3,51	7,5	36,2
Extremadura	80.892	16.280	3,51	5,0	23,9
Galicia	115.398	17.213	3,51	6,7	32,2
Madrid	250.632	24.007	3,51	10,4	50,2
Murcia	125.280	17.219	3,51	7,3	35,0
Navarra	143.667	23.105	3,51	6,2	29,9
País Vasco	232.713	23.651	3,51	9,8	47,3
Rioja	131.175	18.738	3,51	7,0	33,7
España	164.187	20.181	3,51	8,1	39,1

Nota: la renta familiar corresponde a la de una familia monosalarial que percibe el salario medio, estimado a partir del coste salarial. El plazo del crédito es de 20-25 años.

Fuente: INE, Ministerio de Vivienda, Banco de España y elaboración propia.