

# El debilitamiento del mercado de vivienda y la economía española

Julio RODRÍGUEZ LÓPEZ

Economista y Estadístico. Gerente de la Universidad de Alcalá

“España ha realizado una tremenda transformación en las últimas dos décadas. Ahora debe dar el paso siguiente. El diferencial de inflación con la UE debe de corregirse. La productividad, que es reducida, debe de reforzarse y España debe así de desplazarse desde el ladrillo y el cemento hasta encontrar una ruta más sostenible hacia la prosperidad”.

Leslie CRAWFORD (2008): “Spain’s sprint slows as bricks and mortar form stumbling blocks”, *Financial Times*, 7 de febrero.

## I. INTRODUCCIÓN

La Encuesta de Población Activa del INE ha puesto de manifiesto cómo el empleo creció en España a un ritmo anualizado del 3,7% en el primer semestre de 2007, mientras que dicho ritmo se desaceleró en el segundo semestre hasta el 1,1%. El empleo en la construcción disminuyó a un ritmo anual del -1,5 % en la segunda parte de 2007. El cambio de signo del mercado de vivienda provocó, pues, una importante desaceleración del crecimiento del empleo global de la economía española a partir del verano de 2007.

El subsector de la construcción residencial supuso el 52,7% del valor de la inversión en construcción en los tres primeros trimestres de 2007. Dicho subsector explicó más del 10%

del crecimiento de la economía española entre 1998 y 2006, a la vez que ejerció una influencia más que significativa sobre el consumo de los hogares. Estos últimos se endeudaron de forma intensa en la etapa de auge inmobiliario, al calor de los altos precios de las viviendas, y no solo para adquirir vivienda.

En el mercado de la vivienda las ventas descendieron en un -12% en los tres primeros trimestres de 2007 sobre el mismo periodo del año precedente. Los visados de obra nueva de los Colegios de Aparejadores disminuyeron en más de un -23% (enero-noviembre). El total de afiliados a la Seguridad Social en la construcción retrocedió entre los meses de julio y diciembre. En cuatro autonomías descendió el empleo en la construcción en 2007, según

la Encuesta de Población Activa (Andalucía, Castilla y León, Extremadura y Madrid).

En el cambio de ciclo está resultando decisivo el diferente perfil adoptado por las entidades de crédito, que han frenado de forma radical las nuevas concesiones de créditos, tanto a promotor como a comprador. Dicha circunstancia ha profundizado la caída de la demanda y de las iniciaciones de nuevas viviendas.

La inversión en vivienda suponía el 9,3% del PIB en 2007. El peso del sector de la construcción en el empleo ascendía al 14,5% en ese mismo año. Un retroceso de la construcción residencial superior al 5% en 2008 quitará más de medio punto de crecimiento al PIB en este año.

Todo apunta a que la inversión en vivienda va a descender en 2008 de forma significativa, ante la caída firme de las iniciaciones de nuevas viviendas. Un descenso de 50.000 puestos de trabajo en la construcción dará lugar a que el aumento de la ocupación en el conjunto de la economía no pase de los 200.000 nuevos empleos en 2008.

En 2008 descenderán los tipos de interés, lo que mantendrá más entonado el consumo de los hogares, pero ello no significará volver a ritmos de ventas y construcción de viviendas como los del pasado inmediato. Resultan elevados los *stocks* de viviendas no vendidas. Los inversores tardarán en volver a comprar viviendas. Los precios de la vivienda crecerán menos que la inflación o descenderán en 2008, espoleados por la debilidad de la demanda y por la sobreoferta persistente. Las ayudas al alquiler establecidas por el gobierno de España (directas y fiscales) estimularán la demanda de vivienda de alquiler desde los hogares más jóvenes.

Se ha subrayado la conveniencia de que el crecimiento de la economía española se apoye menos en la construcción residencial que en el pasado inmediato. Entre 1997 y 2007 solo la rama de actividad de "Actividades informáticas. Investigación y Desarrollo" superó, en lo relativo a empleo, al crecimiento registrado por dicha magnitud en la construcción y en los servicios inmobiliarios, que ocuparon el primer plano de la escena económica.

Será necesario, sin embargo, que haya más cooperación entre las diferentes administraciones públicas, especialmente desde los ayuntamientos, y que se llegue a

considerar en el mundo menos urbano que la alternativa a la agricultura no es necesariamente la construcción de nuevas viviendas, muchas de las cuales no se ocuparán nunca. Y que se acepte, además, que pasó la etapa de los rendimientos y beneficios espectaculares.

La economía española debe plantearse crecer mejor, facilitando el despertar de ramas de actividad con más productividad, y también hay que establecer desde el sector público unos objetivos adicionales y más ambiciosos que el que España sirva de lugar de descanso de los jubilados del norte europeo.

## 2. LA DESACELERACION DEL CRECIMIENTO DESDE LA SEGUNDA MITAD DE 2007

La escena económica mundial cambió de forma significativa en la segunda mitad de 2007, especialmente en los países avanzados. Mientras que en la primera parte de dicho año la economía mundial mantuvo un ritmo de crecimiento elevado, que continuó la evolución de los años inmediatamente precedentes, en la segunda parte el crecimiento se corrigió a la baja en un conjunto significativo de países.

El principal factor desencadenante de la evolución citada fue la debilidad del mercado de la vivienda en Estados Unidos, que se inició en 2005. En dicho mercado, a la caída de las ventas de viviendas siguió una desaceleración acusada de los aumentos de precios, así como un descenso de las viviendas iniciadas y de la obra construida.

Se trataba en principio de una evolución limitada a la economía de Estados Unidos, donde el tipo de interés de la Reserva Federal había pasado desde el 1% de 2004 hasta el 5,25% en 2006, nivel en el que se mantuvo estabilizado hasta septiembre de 2007. Sin embargo el aumento de la morosidad registrado por los créditos *subprime* (segmento del mercado hipotecario correspondiente a los clientes con menos recursos, donde los créditos son a tipo de interés variable, mientras que los clientes solventes obtienen en dicho país financiación hipotecaria a tipo fijo) pasó a generar una crisis de solvencia de las entidades de crédito a nivel mundial en la segunda parte del año.

En el verano de 2007 se comprobó que

numerosos créditos fallidos concedidos para compra de vivienda se habían titulizado a través de entidades ligadas a los bancos generadores de los créditos en cuestión. La titulación había generado, pues, un amplio volumen de bonos respaldados por créditos fallidos. Las instituciones que habían invertido en tales bonos pasaron a presentar importantes “agujeros” en sus balances. La nueva situación puede afectar seriamente a la salud del sistema financiero mundial. La cuantía de los *subprime* fallidos titulizados podría estar en torno a los 500.000 millones de dólares.

Las consecuencias de la crisis en cuestión para el resto de la economía estadounidense fueron un endurecimiento general de las condiciones de financiación y una pérdida de confianza general en el conjunto de la economía mundial. Desde el verano de 2007 han proliferado las amenazas de recesión, en especial en el caso de Estados Unidos y de otros países avanzados. En los países emergentes la situación no se ha modificado de forma significativa, en especial en los casos de China y de India.

Sobre la economía mundial han venido, pues, a impactar varios *shocks* en la segunda parte de 2007: las tormentas financieras, la

reducción del crecimiento en los países en los que la “burbuja” inmobiliaria había alcanzado mayor presión y la nueva e intensa elevación registrada en los precios del petróleo y otras materias primas. El sistema financiero se ha convertido en una fuente de incertidumbre y de vulnerabilidad a los cambios de la coyuntura económica mundial (OCDE, 2007).

A partir del verano de 2007 se ha pretendido combatir la nueva situación insuflando abundante liquidez a las entidades financieras desde los bancos centrales. Esta clase de actuaciones alcanzó un nivel más continuado en diciembre de 2007, mes en el que se reprodujeron con mayor intensidad las tensiones aparecidas en el mes de agosto previo. La Reserva Federal de Estados Unidos ha rebajado en cinco ocasiones el tipo de interés de intervención, que ha descendido desde el 5,25% vigente al comienzo del verano de 2007 hasta situarse en el 3% desde el 30 de enero de 2008.

El Banco Central Europeo ha mantenido en el 4% el tipo de interés de intervención, de forma opuesta a los anuncios previos de dicha entidad sobre nuevas elevaciones a partir del otoño de 2007. Dichas elevaciones de los tipos no han tenido lugar a pesar de la

FIG. 1. OCDE, USA y Zona Euro Principales agregados macroeconómicos. Tasas de crecimiento real

	2006	2007	2008(*)
<b>1. PIB precios constantes</b>			
Total OCDE	3,2	2,7	2,3
Estados Unidos	2,9	2,2	1,5
Zona Euro	2,8	2,6	1,6
<b>2. Inflación. Deflactor PIB</b>			
Total OCDE	2,2	2,3	2,1
Estados Unidos	2,9	2,6	2,1
Zona Euro	1,8	2,2	2,2
<b>3. Desempleo (% Activos)</b>			
Total OCDE	6,0	5,4	5,4
Estados Unidos	4,6	4,6	5,0
Zona Euro	7,8	6,8	6,4
<b>4. Balanza P. C Corriente (% PIB)</b>			
Total OCDE	-1,9	-1,4	-1,4
Estados Unidos	-6,5	-5,6	-5,4
Zona Euro	0,1	0,2	-0,1
<b>5. Tipos interés corto plazo</b>			
Estados Unidos	5,2	5,3	4,6
Zona Euro	3,1	4,3	4,2
<b>6. Comercio Mundial</b>	9,2	7,0	8,1
<b>7. PIB mundial</b>	5,0	4,9	4,1

(\*) Previsión.

Fuente: OCDE, BCE y FMI.

aceleración de los precios registrada en la eurozona en el segundo semestre de 2007.

En 2007 el crecimiento de la economía mundial descendió ligeramente al 4,9%, frente al 5% de 2006 (FIG. 1). Estados Unidos pasó de crecer en un 2,9% en 2006 a hacerlo en un 2,2% en 2007. En la eurozona la desaceleración fue más suave (desde el 2,8% de 2006 se pasó al 2,6% en 2009). El diferente comportamiento de la inversión en vivienda explicó sustancialmente las más acentuada desaceleración del crecimiento registrada en Estados Unidos (FIG. 1bis). En el conjunto de la Eurozona el papel desempeñado por la construcción residencial no había alcanzado una intensidad tan acusada como en Estados Unidos ni tampoco el cambio de ciclo en dicho subsector presentó un “vuelco” tan dramático como en el caso norteamericano.

En 2007 se aceleraron los aumentos de los precios en Estados Unidos y en la Eurozona. En diciembre de dicho año el índice de precios de consumo aumentó en Estados Unidos en un 4,1%, frente al 2,5% del año precedente, mientras que en la Eurozona la aceleración citada fue desde el 1,9% de 2006 hasta el 3,1% en 2007. Los más altos precios de la energía y la intensa elevación de los precios alimenticios fueron los principales responsables de dicha aceleración de los índices de precios citados.

El diferente ajuste realizado en los tipos de interés entre Estados Unidos y Europa ha acentuado la depreciación del dólar frente al euro (FIG. 2) en 2007 y comienzo de 2008. En enero de este año el euro se revalorizó en un 13,2% sobre el mismo mes del año precedente, aproximándose su cotización a los 1,50 dólares por euro.

En enero de 2008 el Fondo Monetario Internacional ha rebajado la previsión de crecimiento de la economía mundial para 2008, situándola en el 4,1%, frente al 4,9% de 2007, tres décimas por debajo de la previsión realizada en el otoño del pasado año (FMI, 2008). En la previsión citada se prevé un crecimiento del 1,5% en este año para Estados Unidos y de un 1,6% para la Eurozona. Dichas tasas de crecimiento resultan sensiblemente disminuidas respecto de las correspondientes al otoño anterior. Según dicho organismo internacional, la “tormenta” desencadenada sobre los mercados financieros se ha convertido en el principal riesgo a corto plazo de la economía mundial.

Una actitud más restrictiva en materia de nuevas concesiones de crédito por parte de las entidades de crédito a partir de la crisis de liquidez y de solvencia citada puede afectar a la baja al crecimiento de la demanda interna en los países avanzados en

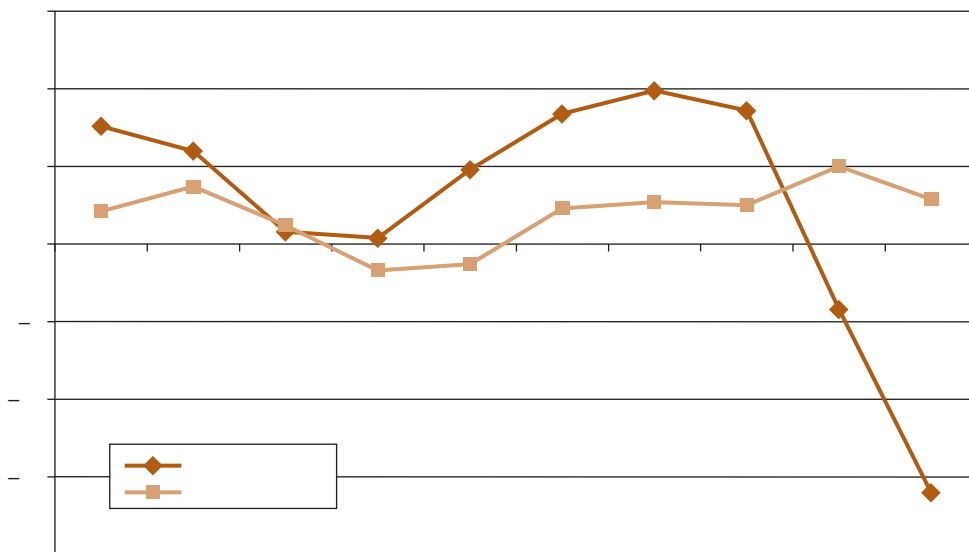


FIG. 1bis. Formación bruta de capital fijo. Vivienda. Tasas reales de crecimiento anual, 1998-2007

(\*) Previsión.

Fuente: OCDE.

2008. Esta circunstancia también incidiría sobre los países en desarrollo. El FMI ha subrayado la posibilidad de que en 2008 tenga lugar un cierto descenso en los precios del petróleo, que en diciembre de 2007 se

situaron un 45,2% por encima de los correspondientes al mismo mes del año anterior (FIG. 2bis).

En los primeros meses de 2008 la situación económica internacional aparece

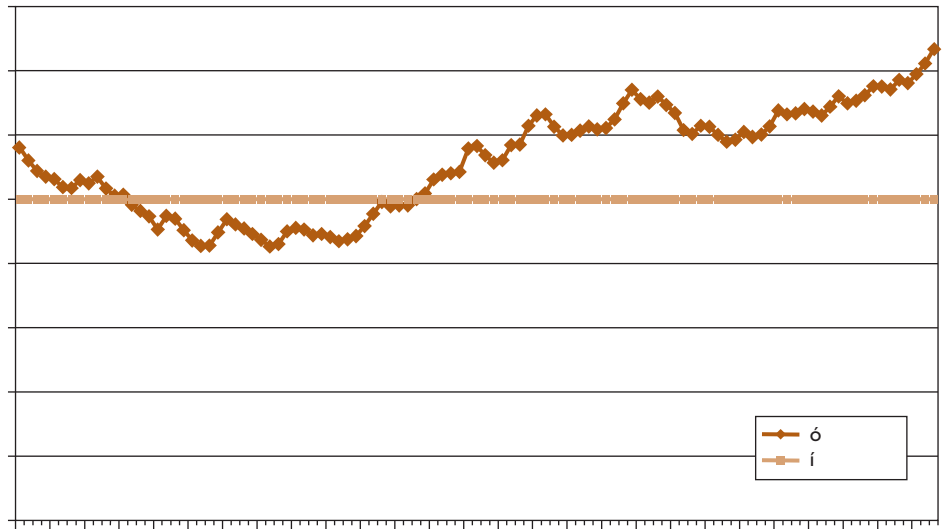


FIG. 2. Tipo de cambio dólar/euro. Serie mensual 1999-2007

Fuente: Banco de España.

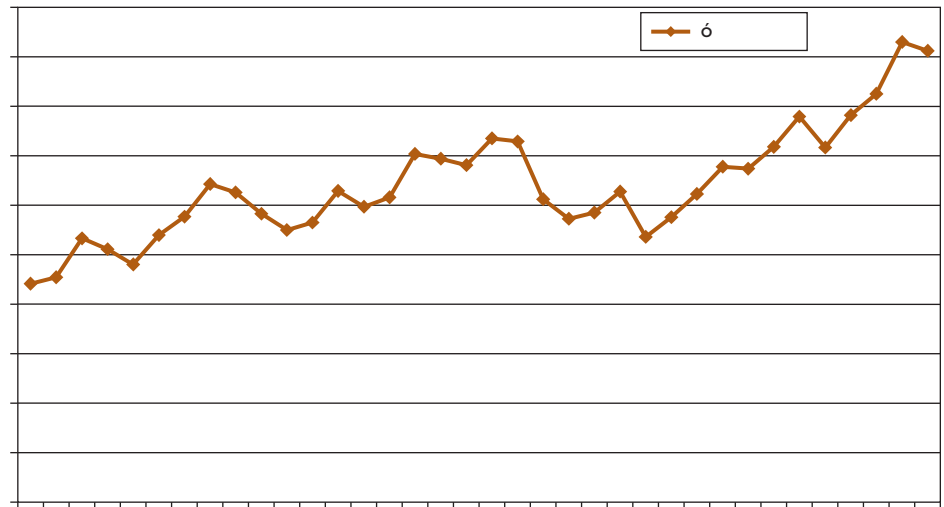


FIG. 2bis. Precios mensales medios del petróleo (Mar del Norte). Serie mensual 2005-2007

Fuente: Banco de España.

como más complicada en Estados Unidos, donde tanto la política monetaria como la política fiscal van a presentar un perfil a todas luces expansivo en 2008. Parecen necesarios reforzamientos sustanciales de los controles y de las posibilidades de generación de nuevos riesgos desde las entidades de crédito. Subsisten los riesgos de la economía estadounidense ante el signo adoptado por la política económica en dicho país: baja tasa de ahorro, pérdida de confianza en el dólar, más inflación y posibilidad de repetición de aumentos de precios de activos y de burbujas como las que han ocasionado la crisis actual, a la vez que puede volver a crecer el amplio déficit exterior (WOLF, 2008).

### 3. EL CAMBIO DE CICLO DE LA VIVIENDA Y LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

La economía española presentó un ritmo de crecimiento globalmente positivo en 2007,

año en el que el PIB creció en un 3,8%. Dicho crecimiento volvió a tener en la demanda interna el principal motor, a la vez que la aportación negativa del resto del mundo al crecimiento de la economía española en 2007 (-0,6% del PIB) se redujo a la mitad respecto del año anterior (FIG. 3). El consumo privado y la inversión en construcción registraron desaceleraciones significativas en 2007.

El crecimiento de la economía española en 2007 (3,8%) fue la resultante de comportamientos sumamente dispares en las dos partes del año, en el que el ritmo de crecimiento resultó ser sensiblemente superior en el primer semestre. A partir de abril de 2007 tuvo lugar una aceleración importante en el aumento del índice de precios de consumo. El cambio de signo del ciclo de la vivienda afectó al volumen de obra ejecutada en la segunda mitad del año, extendiéndose dicha evolución a las restantes magnitudes económicas. Se ha advertido un importante y generalizado aumento del desempleo en los últimos meses de 2007 y

FIG. 3. España. principales macromagnitudes. 2004-2007. Tasas interanuales de crecimiento. Precios constantes

ESPAÑA	2006	2007 (*)	2008 (*)
<b>1. PIB, precios mercado</b>	<b>3,9</b>	<b>3,8</b>	<b>2,7</b>
2. Consumo Privado	3,7	3,1	2,5
3. Consumo Público	4,8	5,4	5,0
4. Formación Bruta de Capital fijo	6,8	5,9	2,4
4.1. Construcción	6,0	4,1	0,3
4.2. Resto FBCF	8,1	7,6	4,5
<b>5. Demanda Interna</b>	<b>5,1</b>	<b>4,4</b>	<b>2,9</b>
6. Exportaciones	5,1	5,7	4,8
7. Importaciones	8,3	7,0	5,0
8. Exportaciones netas (% PIB)	-1,2	-0,6	-0,2
9. Empleo. Ocupados(*)	3,2	3,1	1,7
Tasa de desempleo (% Activos)	8,5	8,2	8,6
10. Índice de precios de consumo(**)	3,5	2,8	3,5
11. Deflactor del PIB	3,8	3,5	4,0
12. Salario por persona ocupada	3,5	3,8	3,3
13. Balanza de Pagos. Cuenta Corriente (% PIB)	-8,6	-9,5	-9,4
<b>Crecimiento resto del mundo</b>			
14. PIB, Estados Unidos	3,3	2,2	2,0
15. PIB, Zona Euro	2,8	2,6	1,9

(\*) Previsiones.

Fuente: INE, Funcas y Banco de España.

enero de 2008, en los que el inicial mayor desempleo de la construcción se ha extendido a las restantes actividades productivas.

El menor crecimiento de la economía española en la segunda parte de 2007 se trasladó al empleo. Según la EPA, el número medio de ocupados creció en 2007 en un 3,1%. Dicha evolución implicó un ritmo de aumento del 3,7% en el primer semestre, mientras que fue solo del 1,1% en el segundo semestre. El débil aumento del empleo EPA en el segundo semestre se debió sobre todo al descenso registrado en dicho periodo en el sector de la construcción (-1,5%, 20.200 empleos menos en el cuarto trimestre que en el segundo).

El desempleo EPA aumentó sustancialmente en el segundo semestre del año. En el conjunto de 2007 el aumento del paro fue del 6,5%, correspondiente a 167.600 empleos, de los que el 37,7% del aumento total se originó en la construcción. La tasa de desempleo creció desde el 8,3% de los activos en el cuarto trimestre de 2006 hasta el 8,6% en el mismo periodo de 2007. En enero de 2008 el desempleo registrado creció en un 8,6% sobre el mismo mes del pasado año, correspondiendo a la construcción el aumento relativo interanual más destacado (27,4%).

El aumento medio del empleo en 2007 según la afiliación a la Seguridad Social fue del 3%. Ello supuso una desaceleración respecto del crecimiento medio de la década 1997-2007 (4%), destacando asimismo la construcción como el sector productivo que experimentó la mayor desaceleración (FIG. 4). La incidencia del cambio de ciclo inmobiliario se advirtió asimismo en el empleo de la rama de actividad de "Inmobiliarias. Alquiler de bienes inmuebles", que solo creció en un 0,6%

en 2007 frente al aumento medio anual del 10,4% registrado en el conjunto de la década antes citada.

En 2007 el índice de precios de consumo aumentó en un 4,2%, lo que supuso punto y medio de crecimiento adicional sobre el 2,7% correspondiente a 2006. El aumento medio de los precios de consumo en 2007 fue del 2,8% (3,5% en 2006), lo que indica que fue en la segunda parte del año en la que se registraron las mayores aceleraciones de dichos precios. Alimentos elaborados (7,2%), productos energéticos (11,5%) y carburantes y combustibles (14,4%) fueron los grupos especiales que presentaron mayores aumentos de precios en 2007.

El aumento del IPC en España superó en 2007 al de la Eurozona en 1,2 puntos porcentuales y solo fue superado dentro de dicha área económica por el correspondiente a Eslovenia (5,7%). El coste salarial de 2007 creció en un 4% en los tres primeros trimestres, siete décimas por encima del aumento medio del 3,3% registrado entre 2001 y 2006. El salario medio bruto (antes de las retenciones fiscales, excluidas las cotizaciones a la Seguridad Social) se aproximó durante 2007 a los 1.700 euros, equivalente a 2,8 veces el Salario Mínimo Interprofesional.

El saldo deficitario de la balanza de pagos por cuenta corriente de la economía española aumentó en un 19,8% en los diez primeros meses de 2007 sobre el mismo periodo del año anterior, lo que sitúa a dicho saldo en las proximidades del 10% del PIB. El empeoramiento de la balanza de rentas (39,5% fue el aumento del déficit correspondiente) fue el principal responsable del crecimiento del conjunto del déficit,

**FIG. 4. Trabajadores afiliados a la Seguridad Social en alta laboral por sector (medias anuales). Tasa de crecimiento, 2007/2006. Tasa de crecimiento medio anual 2007/1997**

Sector	2007 (media anual)	Variación 2007/2006	Crecimiento medio anual 2007/1997
1. Sector primario	1.188.800	-1,1%	-0,9%
2. Industria	2.705.517	2,5%	1,1%
3. Construcción	2.454.130	3,3%	7,9%
4. Servicios	12.803.885	3,4%	4,7%
<b>Total de afiliados</b>	<b>19.152.331</b>	<b>3,0%</b>	<b>4,0%</b>

Fuente: Ministerio de Trabajo y asuntos sociales. <http://www.mtas.es/> -Estadísticas-Boletín de Estadísticas Laborales- Boletín Mensual- Mercado de Trabajo- Afiliación de Trabajadores al sistema de la seguridad social- Trabajadores afiliados en alta laboral, según rama de actividad.



puesto que el déficit comercial desaceleró el aumento en 2007 hasta el 7,1%.

Todo apunta, pues, a que en 2008 se desacelerará el crecimiento de la economía española hasta el entorno del 2,5%, actuando como factor desencadenante un crecimiento más débil de la demanda interna respecto de años anteriores (2,9%), donde destacará el estancamiento del conjunto del sector de la construcción.

Dentro de dicho sector descenderá la inversión en vivienda y mantendrá un crecimiento superior al 2% el resto de la construcción (edificios no residenciales y obra civil). El aumento medio del empleo pasará desde el 3,1% de 2007 hasta el 1,7% en 2008, situándose en torno al 9% la tasa media de desempleo. El aumento de los precios de consumo puede desacelerarse en la segunda parte del año hasta el 2,9%, según la previsión de Funcas, mientras que el déficit exterior se mantendrá en el alto nivel de 2007.

#### 4. LA POLÍTICA DE VIVENDA EN ESPAÑA, 2007-2008

En el primer trimestre de 2008 está en vigor el Plan Estatal de Vivienda 2005-2008, concretamente el Programa 2007, que tiene como objetivo previo la promoción de 85.000 viviendas de nueva construcción para la venta y para el alquiler, cuyo volumen de financiación convenido previsto es de 7.960 millones de euros. Los créditos convenidos tienen un tipo de interés del 5,09%, desde enero de 2008, y un plazo ampliable de 25 años.

Los Presupuestos Generales del Estado para 2008, en materia de política de vivienda, incluyen, como componentes más destacados, los relativos a una asignación de 1.369 millones de euros en concepto de ayudas directas, un 9,7% más que en 2007 (la previsión de aumento del PIB en 2008 en dichos presupuestos fue del 6,7%), partida que soporta las ayudas derivadas del Plan Estatal de Vivienda vigente.

Junto a las ayudas directas, las ayudas fiscales incluidas han sido las de la desgravación fiscal en la cuota del Impuesto sobre la Renta de las personas físicas (15% sobre una base imponible desgravable máxima de 9.015 euros). La cuantía prevista

del coste de dicha desgravación fue de 4.227,5 millones de euros, un 11,6% sobre 2007. La aplicación de un tipo reducido del 7% en el IVA aplicable a las ventas de viviendas de nueva construcción tiene un coste de 4.889 millones de euros, un 24,6% sobre 2007. El coste total de las ayudas citadas, directas y fiscales, es de 10.485,6 millones de euros, equivalente al 0,93% del PIB previsto para España en 2008.

El Real Decreto 1472/2007 (BOE, 7.11.2007) ha establecido la denominada Renta Básica de Emancipación, consistente en una ayuda directa a los arrendatarios de viviendas con edades comprendidas entre 22 y 30 años. La cuantía de la ayuda será de 210 euros/mes, con una duración máxima de cuatro años. A dicha ayuda se unirá otra de una vez de 120 euros para el aval, junto a un préstamo sin interés de 600 euros para la fianza exigida por los arrendadores. La ayuda citada se desarrollará, desde el 1 de enero de 2007, a través de las autonomías, con las que se ha procedido a firmar los convenios imprescindibles para que dichas administraciones públicas colaboren en la iniciativa en cuestión. Dicha ayuda implica que, por primera vez, en España se ayuda directamente desde la administración estatal a los arrendatarios de las viviendas.

Los Presupuestos Generales del Estado (Ley 51/2007, BOE de 27.12.2007), en su Disposición Final sexta, número 2, han modificado la Ley 35/2006, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, reintroduciendo la desgravación en dicho tributo a los alquileres pagados por hogares de determinados niveles de ingresos. En concreto, desgravarán los hogares con ingresos familiares no superiores a 24.020 euros anuales. La desgravación se realizará en la cuota de dicho tributo, por un importe del 10,05% de lo satisfecho por alquiler, hasta un tope anual de 9.015 euros, y ello para hogares con ingresos no superiores a 12.000 euros. Para hogares con base imponible comprendida entre 12.000 y 24.000 euros, la desgravación antes citada se reducirá en 0,75 veces la diferencia entre el alquiler satisfecho y 9.015 euros.

El Real Decreto 14/2008, de 11 de enero (BOE de 12.1.2008) pretende, tras dos ejercicios completos de ejecución del Plan 2005-2008, “mejorar algunos aspectos del mismo, a la vista de la experiencia de



ejecución, teniendo en cuenta la situación del mercado inmobiliario”. Entre otros aspectos, el citado Real Decreto modifica la estructura de precios máximos de venta de las viviendas de nueva promoción para la venta. También permite aumentos sustanciales del precio básico, más intensos en las viviendas libres usadas, asimiladas a nuevas viviendas protegidas, así como a las viviendas protegidas de renta concertada (para hogares con ingresos superiores a 6,5 IPREM) y ello respecto de las viviendas protegidas de renta básica de nueva construcción (art. 6-5.º).

Las viviendas protegidas destinadas al alquiler “de renta concertada” (son viviendas protegidas solo durante 10 años) además de tener un precio de alquiler máximo topado, podrán ser objeto de subvenciones al alquiler (art.15-3.º a). Se equiparán a viviendas protegidas de régimen especial a las viviendas libres de nueva construcción calificadas, a petición del promotor, durante su construcción y hasta el primer año cumplido desde la expedición del certificado de fin de obra o equivalente (art. 19-1.º d)).

Se introduce la fórmula del alquiler con opción de compra para los arrendatarios de viviendas protegidas destinadas al alquiler, que las ocupen durante 10 años. No se establece ningún tope al precio de venta de mercado de las mismas, aunque en la venta se dará preferencia a los arrendatarios (art. 33-4.º).

La Disposición Final 2.ª establece el Precio Básico nacional en 758 euros por metro cuadrado (estaba en 695,19 euros/m<sup>2</sup> útil dicho precio básico, según la Disposición Adicional 1.ª del Real Decreto 801/2005). El tipo de interés de los préstamos convenidos se ha fijado, al margen del procedimiento establecido en el Plan 2005-2008, en el 5,09% (4,97% nominal) a partir de enero de 2008, lo que supone una subida significativa respecto del 4,35% vigente hasta la promulgación del nuevo Real Decreto.

Se ha anunciado (*Expansión*, 7.2.2008) el aval del Instituto de Crédito Oficial, por una cuantía máxima de 3.000 millones de euros, a fondos de titulización en cuyo activo haya al menos un 80% de préstamos y créditos cuya finalidad sea la compra de vivienda protegida. Los bonos emitidos por los fondos citados deberán tener al menos una calificación crediticia mínima AA, Aa o asimiladas antes del aval.

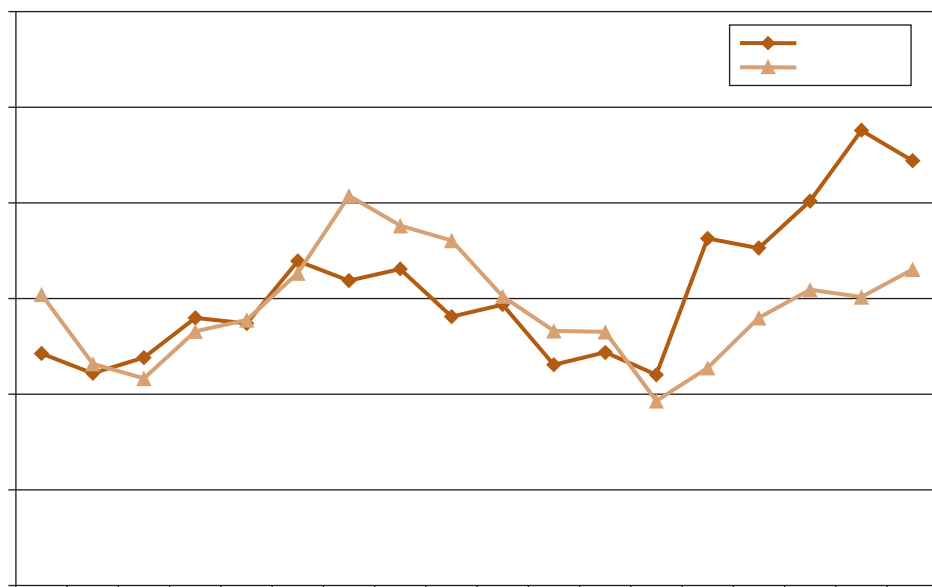
El contenido del Real Decreto 14/2008 y los avales anunciados ponen de manifiesto que la política de vivienda ha modificado el Plan Estatal de Viviendas vigente en un sentido favorable a la salida (venta) a través del mismo de viviendas libres no vendidas. Se apoya así a la demanda en un mercado de vivienda en el que en 2006 y 2007 descendieron las ventas y continuaron terminándose nuevas viviendas en unos volúmenes elevados.

Tras registrar aumentos anuales medios significativos en 2004-2006, en 2007 parece haberse estancado de forma momentánea la construcción de nuevas viviendas protegidas (FIG. 5). En los nueve primeros meses de 2008 las viviendas protegidas iniciadas descendieron en un -6,7% sobre el mismo mes de 2006. Las viviendas protegidas terminadas aumentaron en un 9,6%. El mayor descenso de las iniciaciones de viviendas libres supuso que en 2007, con datos hasta septiembre, volvió a crecer la proporción de las viviendas protegidas dentro del total de viviendas iniciadas (13,3% del total).

Es posible que el importante descenso registrado en las viviendas libres iniciadas en 2007 haya afectado a la baja a la construcción de viviendas protegidas. En los últimos años la mayor parte de la construcción de viviendas protegidas ha corrido a cargo de empresas públicas locales que han edificado sobre suelo cedido a los municipios por los promotores de mercado (10%). La caída de la construcción libre ha supuesto que escasee el suelo para la promoción protegida.

Además, dicho comportamiento de la promoción libre ha incidido negativamente sobre una parte sustancial de los ingresos de los gobiernos locales, circunstancia que tampoco contribuye a impulsar la promoción de viviendas protegidas por las empresas locales de suelo y de vivienda.

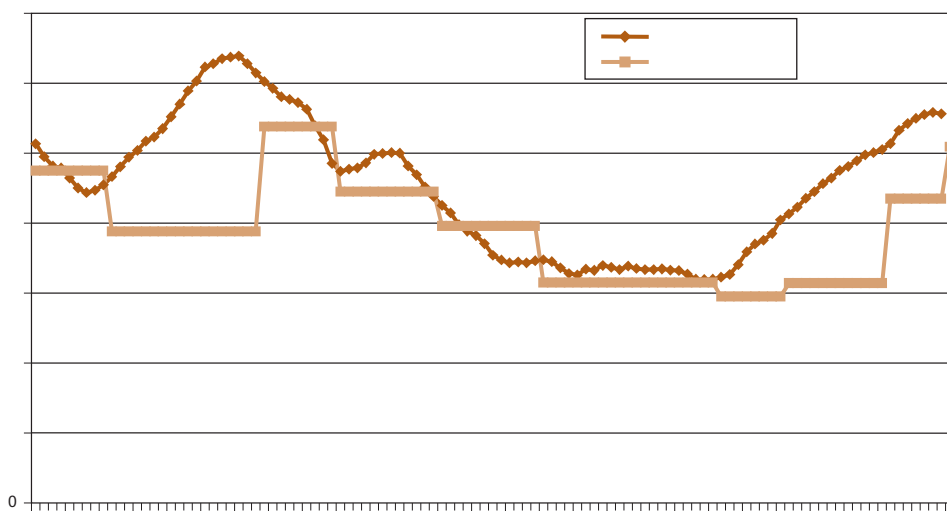
Como antes se indicó, el Real Decreto 14/2008 ha fijado en el 5,09% el tipo de interés TAE de los préstamos convenidos para la financiación de la promoción y compra de nuevas viviendas y de la rehabilitación en el Plan Estatal de Vivienda (FIG. 6). El nuevo tipo de interés equivale a más del 90% del tipo de interés en los préstamos de mercado para compra de vivienda en enero de 2008. Ello implica una seria aproximación desde los tipos convenidos



**FIG. 5. Viviendas protegidas iniciadas y terminadas. Totales anuales, 1990-2007**

(\*) Previsión, con datos hasta septiembre.

Fuente: Ministerio de Vivienda.



**FIG. 6. Tipos de interés de los créditos para vivienda protegida y de mercado para compra de vivienda. Serie mensual, 1999-2007**

Fuente: Banco de España y Ministerio de Vivienda (BOE).

a los tipos de mercado. Un año antes, en enero de 2007, dicho tipo convenido suponía solo el 65% del tipo medio de mercado.

En los nueve primeros meses de 2007 las

viviendas protegidas iniciadas fluctuaron sustancialmente en su variación sobre el mismo periodo de 2006 según las diferentes autonomías (FIG. 7). El mayor aumento

FIG. 7. Política de Vivienda Viviendas protegidas iniciadas, por CC Autónomas

CC.AA.	2006	2007-2006(*) %
Andalucía	15.552	-27,3
Aragón	8.162	-49,0
Asturias	1.967	-9,6
Baleares	578	-12,0
Canarias	1.227	137,7
Cantabria	1.810	-37,7
Castilla-La Mancha	6.827	-26,9
Castilla y León	5.398	15,5
Cataluña	7.576	51,2
Com. Valenciana	6.038	-26,0
Extremadura	870	47,9
Galicia	4.241	-24,5
Com. de Madrid	23.031	5,5
Murcia	3.269	-23,0
Navarra, Com. Foral de	2.813	-28,7
País Vasco	5.148	-19,1
Rioja, La	523	-43,9
<b>España</b>	<b>95.255</b>	<b>-6,8</b>

(\*) Enero-septiembre.

Fuente: Ministerio de Vivienda.

interanual fue el de Canarias (137,7%), y el mayor retroceso correspondió a Aragón (-49%). Madrid, Andalucía y Cataluña presentaron los volúmenes más altos de iniciaciones, llegando a suponer Madrid en el periodo enero-septiembre más del 27% del total de viviendas protegidas iniciadas.

## 5. EL MERCADO DE VIVIENDA, 2007-2008

En 2007 el mercado de vivienda experimentó en España un descenso acusado de las ventas, se frenaron las iniciaciones de nuevas viviendas y se desaceleró la obra ejecutada y el empleo. Los precios de venta de las viviendas aproximaron el crecimiento (4,8%) al de los precios de consumo (4,2%).

El nuevo aumento de los tipos de interés respecto del año precedente, la desaparición del comprador inversor y la persistencia de unos precios de las viviendas elevados

respecto de las rentas salariales contribuyeron a frenar la demanda de viviendas. El descenso de las compras y la sobreoferta de viviendas actuaron a la baja sobre los precios de venta, efectuándose el ajuste una vez más por la vía del descenso de las ventas y no a través de descensos en los precios de venta (FIG. 8).

Según las compraventas de viviendas registradas, las ventas de viviendas debieron disminuir en un 12% en los tres primeros trimestres del año sobre el mismo periodo del año precedente, retroceso que reforzó la disminución más moderada registrada el año precedente (FIG. 9). Los descensos interanuales más acusados hasta septiembre fueron los de Cataluña (-27,3%) y Canarias (-19,3%), y destacó el aumento del 5,2% que presentó Navarra. La disminución de las ventas resultó equivalente en viviendas nuevas y usadas (estas últimas suponen el 57% del total de ventas de 2007).

FIG. 8. Mercado de vivienda. España principales magnitudes, 2006-2007 (porcentajes)

	2006	2006-2005 (%)	2007-2006 (%)	Último dato
1. Compraventas. Viviendas (*)	916.103	-7,2	-12,0	2007 III
1.1. Nuevas	389.594	-12,4	-12,1	2007 III
1.2. Usadas	526.509	-5,0	-12,0	2007 III
3. Hipotecas sobre viviendas	1.324.500	7,4	-6,5	nov-07
4. Inversión extranjera Viviendas equivalentes	25.350	-13,2	22,9	oct-07
5. Aparejadores. Visados o nueva	865.561	18,4	-23,7	nov-07
6. Aparejadores. Viviendas terminadas	584.900	12,7	10,0	nov-07
7. Viviendas iniciadas (**)	760.169	6,2	-12,8	sep-07
8. Inversión en vivienda A (***) (millones de euros)	91.552	6,4	3,5	2007 III
9. Precios viviendas (4.º T) €/m <sup>2</sup>	1.999,50	9,1	4,8	
10. Precio del suelo (4.º T) €/m <sup>2</sup>	284,6	6,5	4,1	2007 III
11. Créditos comprador vivienda formalizaciones (millones de euros)	170.290	10,6	-14,7	
12. Cuota por cada 1.000 euros en préstamos a 25 años (€/mes)	5,37	10,5	10,2	

(\*) Registradores.

(\*\*) Estimaciones del Ministerio de Vivienda.

(\*\*\*) Contabilidad Nacional, millones de euros, tasas a precios constantes.

Fuente: Registradores de España, Ministerio de Vivienda y Banco de España.

FIG. 9. Registradores de la propiedad Compraventas de viviendas registradas

CC.AA.	2006	2006-2005%	2007-2006(*) %
Andalucía	176.189	-7,4	-2,5
Aragón	23.708	-15,8	-10,1
Asturias	19.023	-1,8	-4,2
Baleares	25.199	-1,5	-12,9
Canarias	44.189	-4,2	-19,3
Cantabria	12.738	-16,9	-7,4
Castilla y León	46.950	-6,3	-9,6
Castilla-La Mancha	37.994	-4,0	1,7
Cataluña	152.802	-8,3	-27,3
Extremadura	16.751	-8,9	-12,0
Galicia	38.457	-38,0	-17,4
La Rioja	7.407	-4,2	1,9
Madrid	101.635	-4,1	-12,2
Murcia	34.250	-1,1	-6,0
Navarra	10.119	2,6	5,2
País Vasco	29.972	-15,1	-9,3
Valencia	136.720	-8,0	-16,9
<b>España. Total</b>	<b>916.103</b>	<b>-7,2</b>	<b>-12,1</b>
Nuevas	389.594	-12,4	-12,1
Usadas	526.509	-5,0	-12,0

(\*) Tres primeros trimestres.

Fuente: Registradores de España.

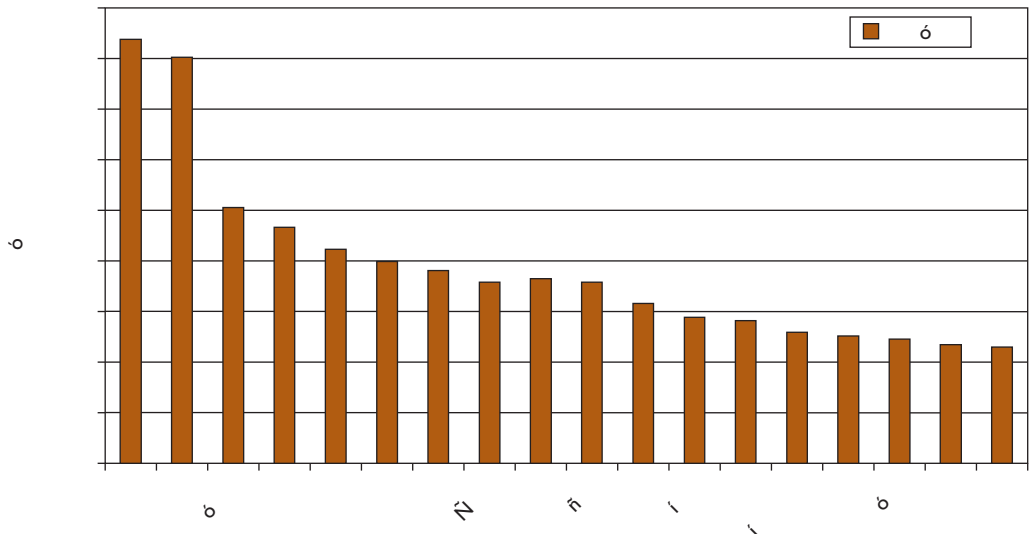


FIG. 9bis. Viviendas. Relación viviendas terminadas/viviendas nuevas vendidas (enero-septiembre 2007)

Fuente: Estimación propia, Ministerio de Vivienda, Registradores de España.

En los nueve primeros meses de 2007 el total de viviendas terminadas superó al de ventas en un 79,1% (1,79 fue la relación por cociente). Los mayores desfases entre las viviendas terminadas y las ventas, por autonomías, correspondieron a Extremadura (4,19) y Castilla-La Mancha (4,01). Navarra (1,74) y Baleares (1,15) presentaron los menores índices de sobreoferta aparente (Figura 9 bis). Por provincias los desfases más acusados fueron los de Palencia (11,94), Cuenca (7,81), Ávila (6,72) y Toledo (6,48). Los niveles más equilibrados correspondieron a Guipúzcoa (0,96), Cádiz (0,90) y Zaragoza (0,88).

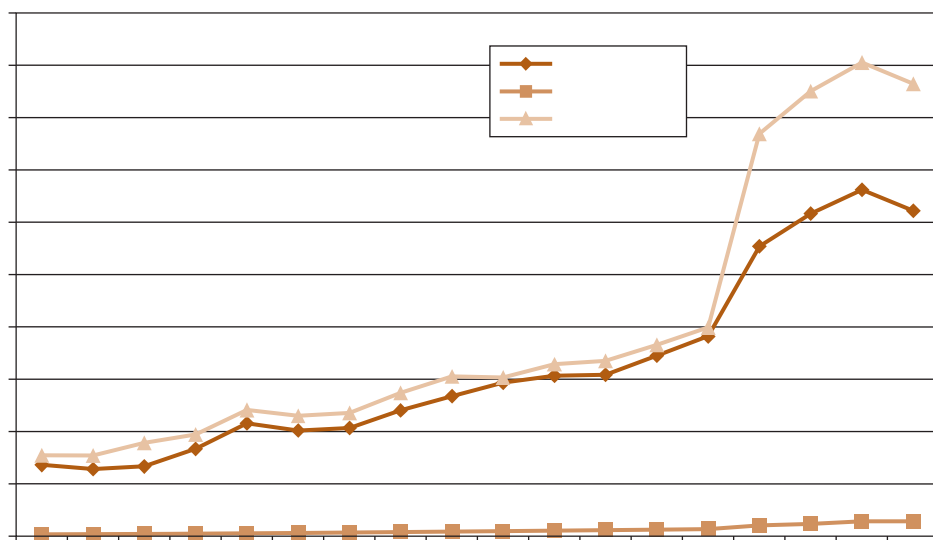
Las hipotecas de viviendas registradas vienen a ser una aceptable "proxy" de las ventas de viviendas, aunque una parte significativa de los recursos obtenidos con dicha financiación no se destinan a compra de vivienda. En los once primeros meses de 2007 el número de hipotecas registradas sobre viviendas descendió en un -6,1% sobre el mismo periodo del año anterior (FIG. 10).

Entre 1997 y 2006 el indicador citado creció a un ritmo medio anual del 12% (7,4% en 2006). Las hipotecas registradas sobre

solares aumentaron levemente en el periodo citado de 2007 sobre 2006 (0,8%), variación que contrastó con el 19% de crecimiento registrado el año precedente. El descenso interanual del número de hipotecas de viviendas registradas fue moderado en el primer semestre (-1,2%), mientras que fue bastante más acusado en la segunda parte del año (-10,8%).

En cuanto a la obra construida en vivienda, según la Contabilidad Nacional Trimestral del INE en los tres primeros trimestres de 2007 hubo una acentuada desaceleración del crecimiento (3,5% frente al 6,4% del año precedente) (FIG. 11). El empleo en la construcción, segunda EPA, creció en un 2,3% en media anual en 2007 sobre el año anterior. Sin embargo, dicha evolución anual encubre un ritmo anualizado de aumento del 7% en el primer semestre frente a un ritmo de descenso del -1,5% en la segunda parte del año.

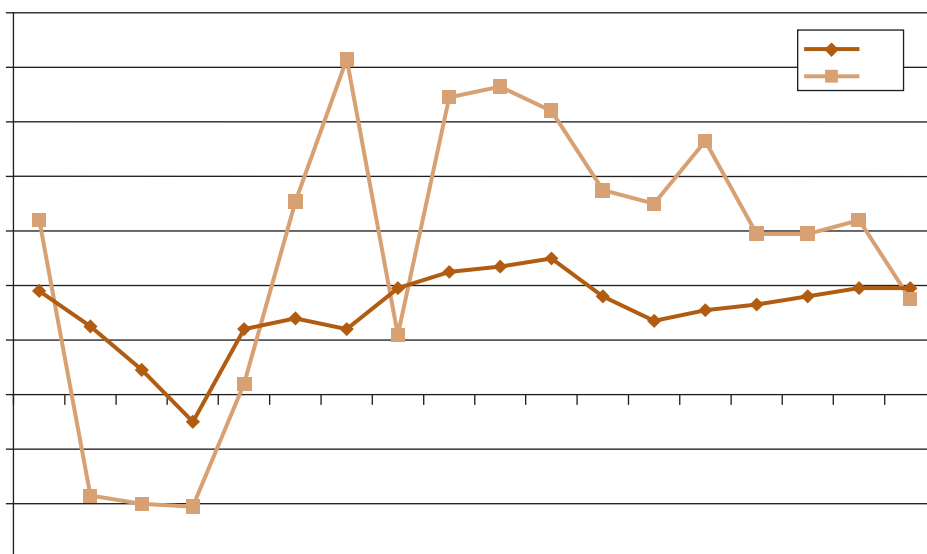
El total de afiliados a la Seguridad Social en la construcción experimentó asimismo un comportamiento sustancialmente distinto en las dos partes del año 2007. En junio se alcanzó el máximo histórico de afiliados en el sector



**FIG. 10. Hipotecas registradas. Urbanas, viviendas y solares. Totales anuales, 1990-2007**

(\*) Previsión, con datos hasta noviembre.

Fuente: INE.



**FIG. 11. Vivienda y PIB. Tasas reales de crecimiento anual, 1999-2007**

(\*) Media tres primeros trimestres.

Fuente: INE.

de la construcción, 2.505.923. En la segunda parte del año tuvo lugar un retroceso acusado de casi 157.000 afiliados, terminando diciembre de 2007 con

2.348.987 afiliados en la construcción (régimen general y autónomos), lo que implicó un ritmo de descenso anualizado del -12,1% en dicho segundo semestre.

En los once primeros meses de 2007 los visados de obra nueva de los Colegios de Arquitectos descendieron en un  $-23,7\%$  sobre el mismo periodo de 2006, situándose así las viviendas iniciadas en 2007 en un nivel anual de alrededor de las 650.000. El ritmo de creación de nuevos hogares se desaceleró en 2007 respecto del año precedente. El total de hogares al final del año había crecido en un  $2,6\%$  (415.600 fue la variación absoluta de dicha variable) sobre 2006, frente al  $3,2\%$  de 2006 (FIG 12).

Las viviendas terminadas, estimadas a través de los certificados de fin de obra de los Colegios de Aparejadores, aumentaron en un  $10\%$  sobre 2007, aproximándose a las 650.000. El menor descenso de las viviendas protegidas iniciadas en enero-septiembre de 2007 ( $-6,7\%$ ) en relación con las viviendas libres ( $-12,8\%$ ) elevó al  $13,3\%$  la proporción de las viviendas protegidas dentro del total de viviendas iniciadas en dicho periodo (FIGS. 13 y 13bis).

Los precios de las viviendas, según la estadística trimestral del Ministerio de Vivienda, que se apoya en las tasaciones, aumentaron en un  $4,8\%$  entre el cuarto trimestre de 2007 y el mismo periodo del

año precedente ( $9,1\%$  en 2006) (FIG. 14). Dicho aumento se aproximó sustancialmente al  $4,2\%$  que crecieron los precios de consumo en 2007 y mantuvo la tendencia clara a la desaceleración de los aumentos de precios de los dos años precedentes. El aumento medio de los precios de la vivienda fue del  $5,8\%$  en 2007 ( $10,4\%$  en 2006).

El aumento acumulado de los precios de las viviendas en el periodo de diez años comprendido entre los cuartos trimestres de 1997 y 2007 fue del  $196,7\%$  casi seis veces superior al crecimiento de los salarios en España en el mismo periodo de tiempo ( $35,5\%$ ) (FIG. 15). Baleares fue la autonomía que registró el mayor aumento acumulado en el periodo de tiempo citado ( $270,2\%$ ), mientras que correspondió a Navarra el menor crecimiento ( $214,2\%$ ). En el último trimestre de 2007 la Comunidad de Madrid tenía los precios de la vivienda más elevados,  $3.007,4$  euros/m<sup>2</sup> construido, mientras que los más reducidos fueron los de Extremadura ( $1.028$  euros/m<sup>2</sup>). Por provincias, el precio medio más elevado fue el de Vizcaya ( $3.082,8$  euros/m<sup>2</sup>), y el más reducido el de Cáceres ( $982,4$  euros/m<sup>2</sup>).

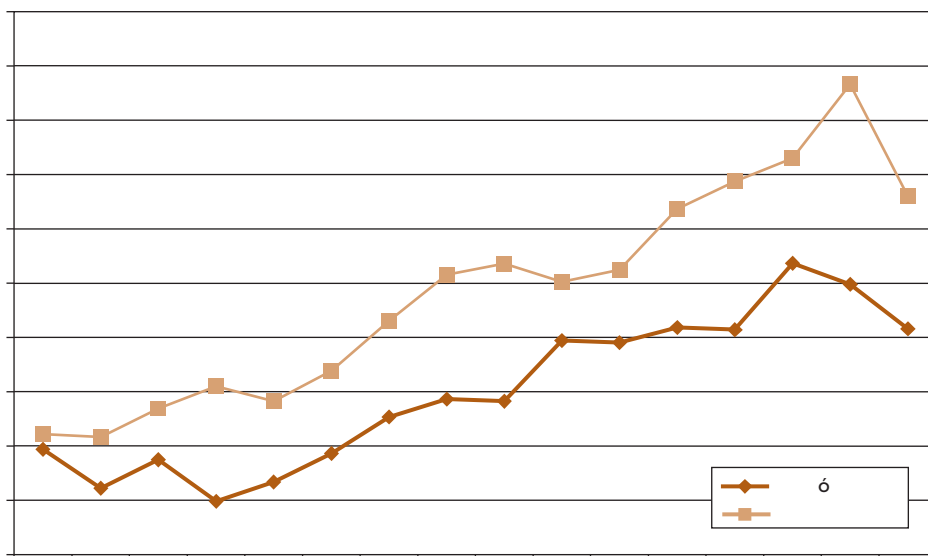
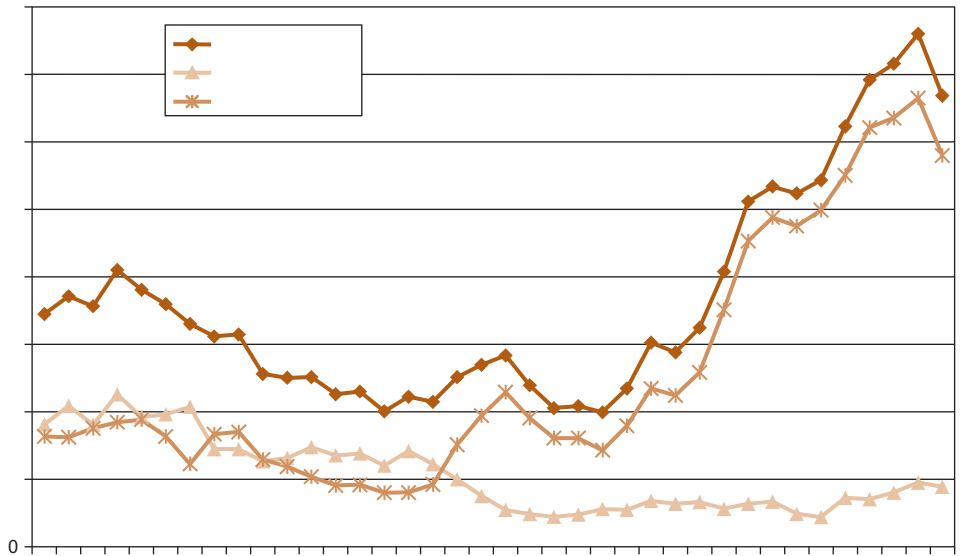


FIG. 12. Viviendas iniciadas y variación neta del número de hogares, 1992-2006. Totales anuales

(\*) Estimación, con datos hasta noviembre para los visados de dirección de obra.

Fuente: Colegio de Aparejadores (Ministerio de Vivienda) e INE.

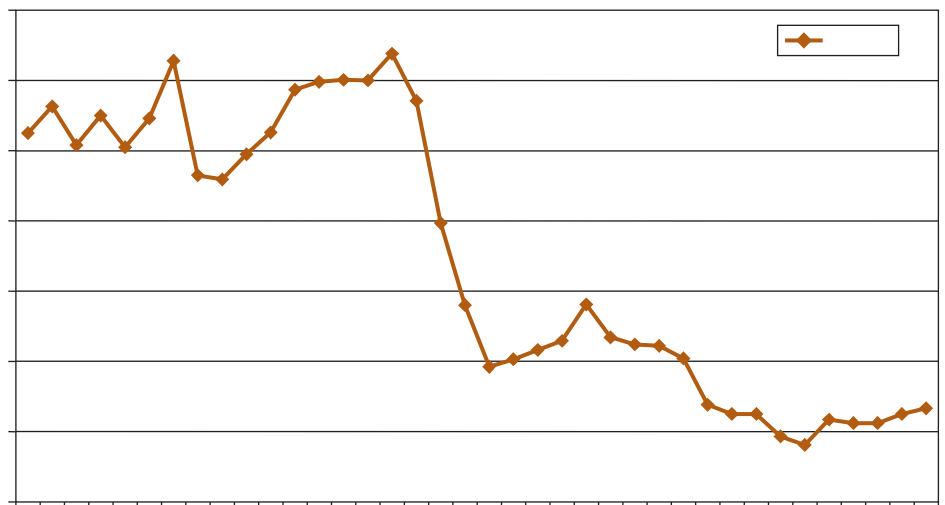




**FIG. 13. Viviendas iniciadas. Totales anuales, 1970-2007**

(\*) Previsión con datos hasta septiembre.

Fuente: Ministerio de Vivienda.



**FIG. 13bis. Viviendas iniciadas. Proporción de viviendas protegidas. Serie anual, 1970-2007**

(\*) Estimación con datos hasta septiembre.

Fuente: Ministerio de Vivienda.

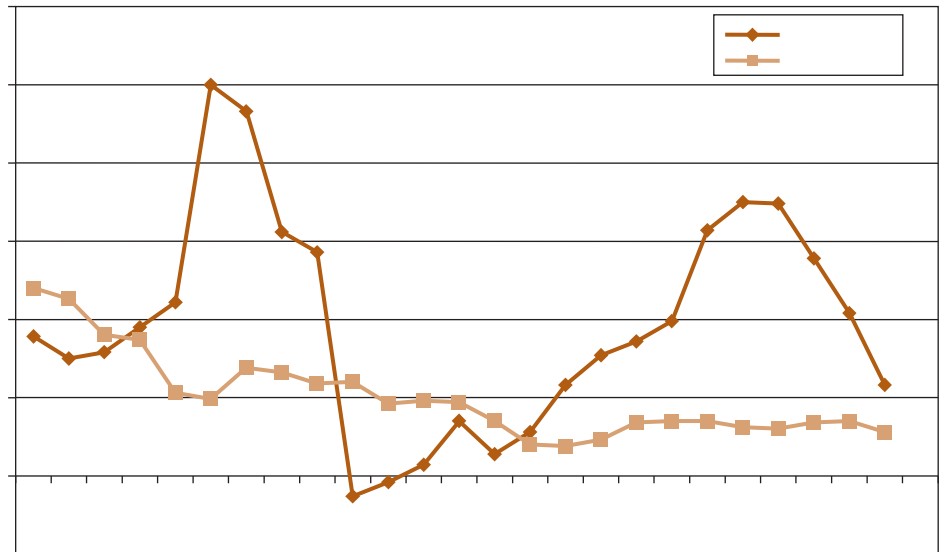


FIG. 14. Precios de las viviendas e Índice de Precios de Consumo. Variaciones medias anuales, 1983-2007

Fuente: Ministerio de Vivienda.

FIG. 15. Precios de tasación de las viviendas libres(\*). España. Comunidades Autónomas euros/m<sup>2</sup> 4.º trimestre de 2007

Comunidades Autónomas	Precios (euros/m <sup>2</sup> )	Aumentos 2007-2006 (**)	Aumentos 2007-1997 (***)
C. de Madrid	3.007,4	1,8	182,3
País Vasco	2.969,5	5,1	216,4
Cataluña	2.450,8	5,8	205,4
Baleares	2.421,3	6,9	270,2
<b>España</b>	<b>2.085,5</b>	<b>4,8</b>	<b>196,7</b>
Cantabria	2.050,2	5,5	171,0
Aragón	1.930,9	2,9	225,7
Canarias	1.825,7	5,8	167,0
Asturias	1.760,2	7,7	161,8
Andalucía	1.758,5	4,8	240,7
Navarra	1.709,0	0,6	114,2
C. Valenciana	1.664,3	4,1	214,2
La Rioja	1.620,8	1,2	164,1
Murcia	1.618,1	8,1	258,9
Galicia	1.610,8	6,9	146,0
Castilla y León	1.517,6	4,6	132,6
Castilla-La Mancha	1.438,0	2,6	168,3
Extremadura	1.028,0	5,2	152,2
España, menos de 2 años	2.069,9	5,7	185,8
España, más de dos años	2.085,9	4,2	202,5

(\*) Nuevas y de segunda mano.

(\*\*) 4.º trimestre de 2007 sobre el mismo periodo de 2006.

(\*\*\*) 4.º trimestre de 2007 sobre el mismo periodo de 1997. El ritmo medio anual de aumento en este del 11,5%.

Fuente: Ministerio de Vivienda.

Si se supone que en 2008 los precios de consumo crecen en un 3,8% en media anual (FUNCAS 2008), que los tipos medios de interés se mantienen en el nivel medio de 2007 (5,25%) y que en este año se inician unas 600.000 viviendas, el modelo econométrico estimado en la Universidad de Alcalá (RODRÍGUEZ & FELLINGER, 2007) aporta una previsión de aumento medio de los precios nominales de la vivienda próximo al -1% en 2008. Dicho modelo subraya la trascendencia del mayor coste de capital y de los fuertes aumentos del stock de viviendas en cuanto a capacidad explicativa de las variaciones de los precios de la vivienda en los últimos tres años.

## 6. LA FINANCIACIÓN A LA VIVIENDA, 2007

El descenso sustancial de las ventas y la disminución de las viviendas iniciadas provocaron en 2007 una fuerte desaceleración del crecimiento en Estados Unidos, así como una cierta preocupación por la posibilidad de una recesión. El origen del hundimiento del mercado de la vivienda en dicho país ha radicado en las elevaciones previas a 2007 en los tipos de interés y, sobre

todo, en el hecho de que, tras la crisis de insolvencia de los créditos *subprime*, se ha restringido sustancialmente la concesión de nuevos créditos por parte de las entidades financieras.

En el caso de España, las elevaciones de los tipos de interés resultaron menos intensas que en Estados Unidos y tuvieron lugar un año después que en dicho país. El nivel medio anual mínimo de los tipos aplicados a los créditos de mercado para compra de vivienda se alcanzó en 2005, el 3,28% (FIG. 16). El mínimo anual del euribor a 12 meses, que es el tipo de interés más utilizado como referencia en los préstamos a interés variable, se había producido un año antes (2,27%).

El proceso de descenso de los tipos de interés a comprador de vivienda se prolongó durante unos quince años consecutivos en la práctica, lo que supuso en su momento un aumento sustancial de la capacidad de acceso a la vivienda, sobre todo en el periodo anterior a la elevación intensa posteriormente registrada en los precios de la vivienda. El aumento de los tipos de interés en 2006-2007 se ha traducido en un aumento acumulado superior al 25% en la cuota a pagar por un préstamo para compra de vivienda a un plazo de 25 años.

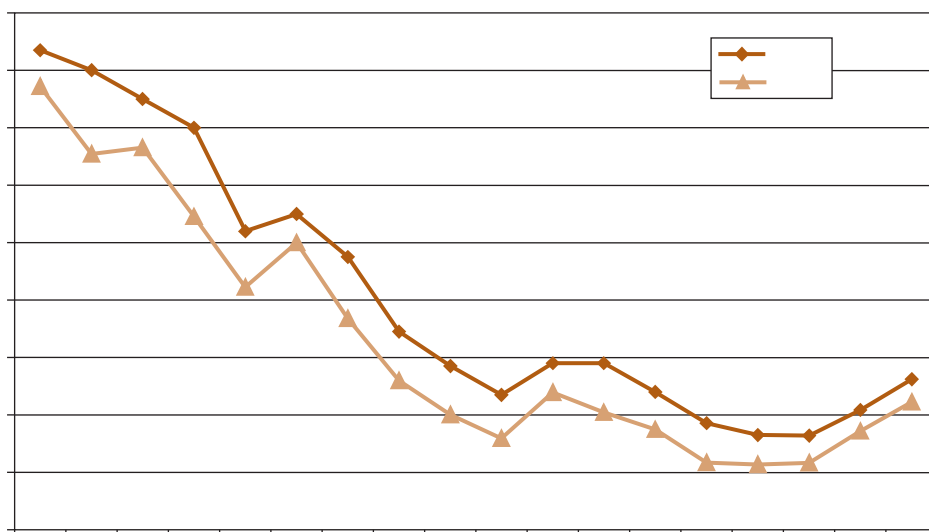


FIG. 16. Tipos de interés. Créditos a comprador de vivienda y euribor a 12 meses. Medias anuales, 1970-2007

Fuente: Banco de España.

La evolución descrita ha afectado a la baja a la demanda de vivienda, a la vez que ha contribuido a reducir la tasa de ahorro familiar de los hogares que adquirieron una vivienda con un préstamo a tipo de interés variable, situación que corresponde a la inmensa mayoría de los nuevos préstamos formalizados en los últimos años. Lo más destacable del caso español ha sido el predominio absoluto de la actualización anual de los tipos, lo que ha contribuido a arrojar incertidumbres sobre la capacidad de compra de numerosos hogares.

En 2007 ha tenido lugar una desaceleración sustancial de los ritmos de crecimiento del crédito inmobiliario (promotor, constructor y comprador). El conjunto del crédito inmobiliario ha visto descender el crecimiento interanual desde el 29% de 2006 hasta el 21% en septiembre de 2007. Los descensos citados han sido más acusado en el caso del crédito a comprador, cuya tasa anual retrocedió desde el 20,4% de 2006 hasta el 14,6% en noviembre de 2007. El crédito a promotor descendió en el mismo periodo de tiempo desde el 50,5% de 2007 hasta el 35,1% de septiembre de 2007 (FIG. 17).

La aportación de una masa de financiación tan potente permitió el fuerte “boom” inmobiliario registrado en España entre 1997

y 2006. El saldo del crédito inmobiliario pasó desde el 28,4% del PIB de España en 1997 hasta el 107% en 2007. La transición a una posición bastante más restrictiva por parte de las entidades de crédito en la segunda parte de 2007, en acusado contraste con la actitud permisiva de los años precedentes, ha supuesto un cambio de ciclo en el mercado de vivienda bastante más abrupto de lo que estaba sucediendo al comienzo de 2007.

En cuanto a las nuevas operaciones de crédito para compra de vivienda, la información del Banco de España indica que en 2007 descendió en un -14,7% el volumen de créditos concedidos para compra de vivienda, a la vez que el tipo medio de dichos créditos fue superior en 1,05 puntos porcentuales a la media de 2006 (FIG 18). La desaceleración del saldo vivo del crédito a comprador de vivienda resultó acusada en bancos y cajas en 2007, manteniendo las cajas un ritmo de expansión más elevado en diciembre de este año (14,3%) que los bancos (12,6%).

El plazo medio de los créditos formalizados para compra de vivienda en España en el tercer trimestre de 2007 fue de 339 meses (28 años y tres meses), segunda estadística registral. El tipo de interés de los préstamos para compra de vivienda creció de forma

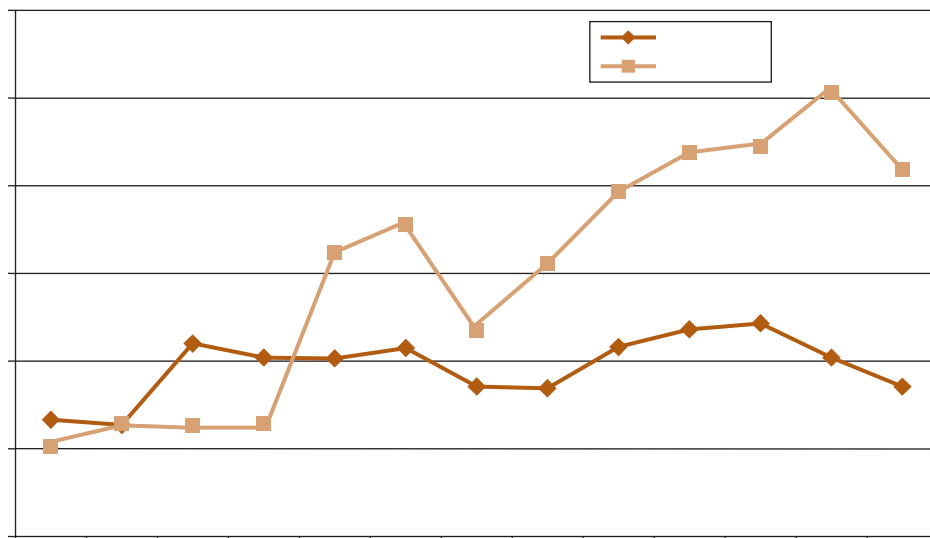


FIG. 17. Crédito inmobiliario. Promotor y comprador. Serie de tasas interanuales del saldo vivo, 1970-2007

(\*) Junio.

Fuente: Banco de España.

FIG. 18. Créditos a hogares para compra de vivienda. Tipos de interés(\*) y volúmenes

	2005	2006	2007
<b>1. Nuevas operaciones.</b> Tipos de interés. Medias anuales			
1.1. TAE sin comisiones	3,22	4,05	5,13
1.2. TAE créditos formalizados	3,37	4,23	5,25
1.3. Millones euros	154.015	170.296	145.298
1.4. Con actualización anual (% del total)	95,3%	93,7%	89,5%
1.5. Variación anual interanual	25,7%	10,6%	-14,7%
<b>2. Saldo vivo (*).</b> Tipos de interés	<b>31.XII.2005</b>	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2007</b>
2.1. TAE sin comisiones. Saldo créditos vivos	3,33	4,18	5,16
2.2. Millones de euros	447.419	543.217	618.456
2.3. Variación interanual del saldo vivo. Total	33,5%	21,4%	13,9%
Bancos	33,9%	17,9%	12,6%
Cajas de ahorros	33,4%	24,4%	14,3%

(\*) Valores a fin de mes.

Fuente: Banco de España.

consecutiva hasta noviembre, retrocediendo ligeramente en diciembre. En un año el tipo de interés de los nuevos préstamos para compra de vivienda pasó desde el 4,74% de diciembre de 2006 hasta el 5,53% en diciembre de 2007 (FIG. 19).

La actuación decidida de la autoridad monetaria de Estados Unidos en favor de un descenso fuerte de los tipos de interés (se ha pasado en poco tiempo desde el 5,25% hasta el 3% en el tipo de la Reserva Federal)

permite adelantar un descenso moderado en los tipos medios de interés de 2008, descenso que será más acusado a fin de año. El Banco Central Europeo no podrá mantener mucho tiempo el tipo de intervención en el 4%, pues dicha situación reforzaría la cotización del euro y afectaría a la baja al crecimiento de la economía de la Eurozona.

El descenso de los tipos de interés en 2008 no implicará una vuelta a los niveles de ventas de viviendas y de actividad

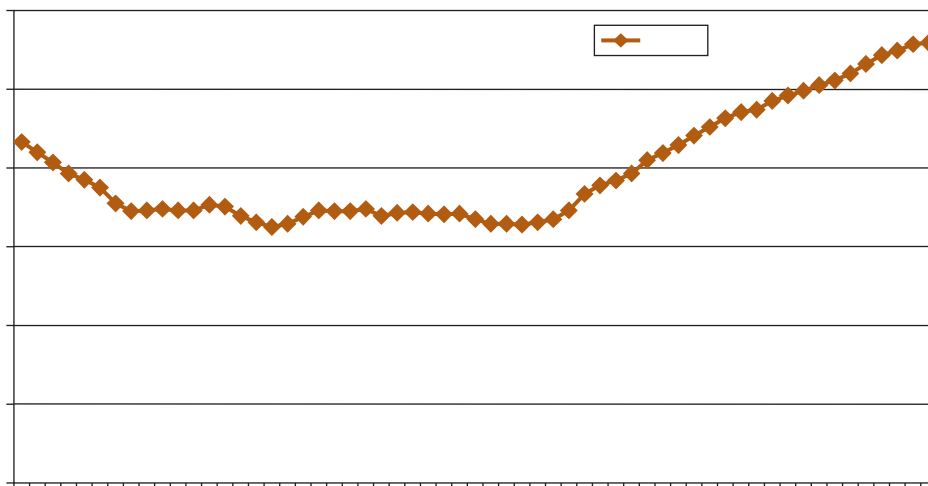


FIG. 19. Tipos de interés. Créditos a comprador de vivienda. Nuevas operaciones. Serie mensual, 2003-2007

Fuente: Banco de España.

constructora anteriores a 2007. El descenso de las ventas está influido no solo por los tipos de interés, sino también por el cambio brutal de expectativas registradas en el mercado de la vivienda, por la acusada desaceleración del crecimiento acaecida en la economía española, a la vez que se deja sentir la existencia de un importante stock de viviendas no vendidas, en especial en las zonas de costa.

El comienzo del año 2008 ha estado caracterizado por la actitud restrictiva de las entidades financiera en materia de concesión de nuevos préstamos, y esa posición puede prolongarse incluso en presencia de unos tipos de interés más reducidos que los ahora vigentes en los mercados. Los más bajos tipos, en todo caso, servirán para aliviar la situación de numerosos hogares, a los que las elevaciones de los últimos años habían colocado en posiciones apuradas en 2006-2007.

## 7. ACCESIBILIDAD

En 2007, la realidad de unos tipos de interés más elevados que en 2006 y el que los aumentos de los precios de las viviendas (5,8% en media anual) hayan superado a los crecimientos salariales (4% en los tres primeros trimestres de 2007) ha supuesto un nuevo aumento del esfuerzo preciso para acceder a una vivienda por parte de los nuevos hogares.

En el tercer trimestre de 2007 la relación precio de venta de una vivienda de 90 metros cuadrados/salario medio anual fue de 9,6 veces. Al tipo de mercado, supuesto que el préstamo cubre el 80% del precio de venta de la vivienda, el esfuerzo de acceso se elevaría al 55,5% de los ingresos familiares para el hogar monosalarial que percibiese el salario medio bruto (FIG. 20).

FIG. 20. Accesibilidad vivienda. Comunidades Autónomas. Primer acceso 2007. 3.º trimestre

Comunidad Autónoma	Precio vivienda euros	Renta familiar anual (euros)	Tipo de interés(%) TAE	Relación precio/Renta familiar	Esfuerzo bruto de acceso (%) renta familiar 25 años
Andalucía	157.761	17.484	5,42	9,020	52,1
Aragón	171.441	19.227	5,42	8,917	51,4
Asturias	157.392	19.196	5,42	8,199	47,3
Baleares	212.498	18.053	5,42	11,771	67,9
Canarias	162.846	16.392	5,42	9,934	57,3
Cantabria	188.028	18.562	5,42	10,130	58,4
Castilla-La Mancha	129.006	17.281	5,42	7,465	43,1
Castilla y León	135.477	17.931	5,42	7,555	43,6
Cataluña	215.532	20.205	5,42	10,667	61,5
C. Valenciana	147.726	17.158	5,42	8,609	49,7
Extremadura	92.520	16.037	5,42	5,769	33,3
Galicia	135.972	17.096	5,42	7,953	45,9
Madrid	270.432	22.909	5,42	11,805	68,1
Murcia	145.071	16.130	5,42	8,994	51,9
Navarra	149.994	21.412	5,42	7,005	40,4
País Vasco	265.374	23.659	5,42	11,217	65,0
Rioja, La	143.838	17.363	5,42	8,284	47,8
<b>España</b>	<b>185.508</b>	<b>19.297</b>	<b>5,42</b>	<b>9,613</b>	<b>55,5</b>

Nota: La renta familiar corresponde a la de una familia monosalarial que percibe el salario medio, estimado a partir del coste salarial. El plazo es de 25 años. El tipo nominal medio fue el 5,29%.

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

Correspondió a Madrid en el tercer trimestre de 2007 el esfuerzo más elevado por autonomías (68,1% de los ingresos familiares) y el más reducido a Extremadura (33,3%). Con unos niveles de esfuerzo tan elevado, resulta imprescindible mantener unas políticas de vivienda “activistas” para hacer posible dicho acceso a un número significativo de los hogares de nueva creación.

Las ayudas para acceder a una vivienda no tienen porque corresponder necesariamente al acceso en propiedad. Las nuevas ayudas a

los arrendatarios establecidas a partir del 1 de enero de 2008 han sido objeto de una demanda importante en el escaso tiempo de implantación. Ello revela que las reservas ante el acceso a la vivienda en alquiler son menos acusadas de lo que con frecuencia se ha referido. Se trata también de que las políticas de vivienda, que implican la realización de niveles importantes de gasto público, favorezcan a quienes no pueden acceder a una vivienda sin dichas ayudas, y que no se desperdicien entre hogares con niveles de ingresos elevados.

### BIBLIOGRAFÍA

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (2008): *Financial turbulence clouds growth prospects*, enero.  
OCDE (2007): *Economic Outlook*, 82, diciembre.  
RODRÍGUEZ, J. & E. FELLINGER (2007): “El mercado de

la vivienda en España. Previsiones 2007-2009”.  
Ministerio de Vivienda, Estudios y Documentos.  
WOLF, M. (2008): “Bernanke’s reflation gamble may work too well”, 29 de enero.