

Una aproximación al mercado inmobiliario en 1993

Previsiones para 1994

Julio RODRIGUEZ LÓPEZ

Presidente del BHE

INTRODUCCIÓN

“Este año (1994) el inmobiliario saldrá lentamente de sus cenizas. La vivienda se está recuperando y existen señales de vida en el segmento de locales comerciales. Pero una recuperación pujante no está todavía a la vista para la industria, que se ha visto transformada por cinco duros años. A pesar de esta mejor situación económica, los precios inmobiliarios estarán guiados por la oferta y la demanda en 1994, y no por excesos especulativos del tipo de los años ochenta”.

Business Week “A time to rebuild”. 10 Enero 1994.

Durante 1993 persistió la situación de moderada recesión en el segmento de la construcción inmobiliaria. El retroceso de la actividad y el empleo, las pesimistas expectativas generales y la persistencia de una elevada relación precio de venta/renta familiar dieron lugar a que se mantuviese la situación recesiva heredada de los dos años precedentes. El buen cumplimiento del Plan 1992-95 en 1993 y el descenso de los tipos de interés registrado en la segunda parte del año impidieron que se profundizara la situación de recesión.

En 1994 las perspectivas resultan más positivas. La economía española, por una parte, parece va a registrar un crecimiento positivo, aunque modesto, con lo que no tendrá

lugar en 1994 una caída del empleo similar a la del año precedente. El descenso de los tipos de interés, en segundo lugar, se va a dejar sentir plenamente en el presente año. Por último, en 1994 se va a materializar la mayor parte de las importaciones concesiones de crédito efectuadas en 1993 con destino a actuaciones de política de vivienda. La situación inmobiliaria de 1994 resultará, pues, más entonada cuanto más estables se mantengan los precios en el contexto de recuperación moderada de la demanda.

1. EL CONTEXTO ECONÓMICO GENERAL

La economía española experimentó en 1993 un retroceso real en su actividad, medido por el descenso del -1% del PIB a precios constantes (Cuadro 1). La debilidad de la demanda interna fue el factor causante de este negativo comportamiento. El notable aumento de las exportaciones y el retroceso de las importaciones permitieron que el sector exterior aportase unos dos puntos al crecimiento global de la economía, con lo que se impidió un retroceso más intenso de la actividad productiva. Todos los componentes de la inversión, sobre todo los ligados a la inversión productiva empresarial, presentaron los mayores retrocesos durante el pasado año.

En 1993 la economía española volvió a registrar un nuevo e importante descenso del empleo total (-4,5%), que originó una elevación notable en la tasa de desempleo. La caída del empleo debió generar un estancamiento real en la renta disponible de las familias. Si se excluye el descenso de los tipos de interés, en 1993 el contexto económico general no ayudó a dinamizar la demanda inmobiliaria, sobre todo por el predominio de unas expectativas ampliamente negativas.

2. LA POLÍTICA DE VIVIENDA EN 1993

Durante 1993 se mantuvieron las líneas básicas de política de vivienda establecidas en el Plan 1992-95. Al tratarse del segundo año de dicho Plan, los mecanismos

integrantes del mismo presentaron un mayor grado de rodaje, lo que favoreció un mas alto cumplimiento de las previsiones.

Desde el punto de vista de la *fiscalidad*, en 1993 se revisaron los tipos impositivos correspondientes al IVA, destacando el 6% establecido genéricamente para la vivienda y el 3% correspondiente a las viviendas protegidas de régimen especial. También tiene relevancia el 15% establecido para las transacciones correspondientes a solares, locales comerciales e industriales y garajes no vinculados.

En cuanto a la política específica del Ministerio de Obras Públicas, el módulo ponderado vino a crecer en promedio en un 2,53% en 1993 respecto del año anterior. Esto último supuso un precio máximo de venta de 104.530 ptas/m² en las VPO de régimen general situadas en los municipios de más de un millón de habitantes. En cuanto a las viviendas de precio tasado (VPT), el coeficiente multiplicador se elevó a 1,85 en Madrid y Barcelona y sus área de influencia, lo que implicó precios máximos de venta de hasta 161.000 ptas/m² en dichas zonas.

En 1993 se estableció inicialmente un tipo de interés del 12,25% nominal para los créditos convenidos con las entidades financieras con destino a actuaciones de política de vivienda. Este tipo se redujo al 11,75% a finales de junio, cuando se advirtió el rápido retroceso de los tipos de interés de mercado. El aspecto más relevante fue que en el segundo semestre de 1993 dichos tipos de interés se situaron en un nivel prácticamente de mercado. El cupo de actuaciones financiadas en 1993 se elevó sustancialmente, adelantándose a dicho año actuaciones previstas para 1994-95. Así, frente a los 85.350 actuaciones financiadas en 1992, con una cuantía de 400.300 millones de pesetas, en 1993 se fijó, a mitad del año, un objetivo de 170.000 actuaciones a financiar, lo que requería un total de nuevos créditos de 730.000 millones de pesetas.

Unos tipos de interés en línea con el mercado, unos módulos ponderados sensiblemente elevados en términos promedios desde 1992 y unos amplios subsidios de interés fueron factores que dieron lugar a que en 1993 todos los agentes del mercado inmobiliario (promotores, compradores

CUADRO 1. España. Contexto macroeconómico general
Principales agregados

	Tasas reales de crecimiento anual (%)					
	Crecimiento económico Variación real anual del PIB		Empleo Variación anual del número de ocupados	Precios Crecimiento medio anual del IPC	Balanza de Pa- gos Déficit corrientes (% PIB)	Salarios reales
	España	OCDE				
1990	3,7	2,5	2,6	6,7	-3,4	1,7
1991	2,3	0,8	0,2	6,0	-3,2	1,5
1992	0,8	1,7	-1,9	5,9	-3,3	1,5
1993	-1,0	1,1	-4,5	4,6	-1,0	1,9
Previsión 1994	0,8	2,1	-1,1	4,1	-1,0	0,0

Fuente: INE, OCDE.

CUADRO 2. Tipos de interés (T.A.E) de los préstamos con garantía hipotecaria para adquisición de vivienda (*)

	Media 1991	Media 1992	Media 1993	Diciembre 1992	Diciembre 1993
1. Bancos comerciales	16,31	15,34	14,22	15,72	11,57
2. Cajas de Ahorro	15,73	14,70	13,87	14,98	12,16
3. B.H.E.	15,22	14,27	13,03	14,75	10,67
4. S.C.H.	16,20	15,02	13,62	15,59	10,87
5. Total entidades	16,04	15,02	14,00	15,41	11,73
6. Media C.E. (**)	-	-	-	11,80	9,80

(*) Media simple de los tipos de interés medios ponderados de las operaciones de préstamos con garantía hipotecaria a plazo igual o superior a 3 años, adquisición de vivienda libre. Dichos tipos son los declarados al B.E. de acuerdo con la norma segunda de la circular núm. 8/1990 del B.E.

(**) Medias correspondientes al cuarto trimestre. El dato de 1993 se refiere al tercer trimestre de 1993, a falta del dato del cuarto trimestre.

Fuente: Banco de España y B.H.E.

y entidades financieras) estuviesen dispuestos a participar ampliamente en el cumplimiento de los objetivos del Plan 1992-95 correspondientes a dicho año.

3. EL PAPEL ESTIMULANTE DE LOS TIPOS DE INTERÉS

Durante los primeros meses de 1993 los tipos de interés alcanzaron niveles particularmente elevados en los mercados de capitales. Esta situación reflejaba tanto las incertidumbres

derivadas del funcionamiento del Sistema Monetario Europeo, como el desarrollo de una política monetaria rigurosa en Europa Occidental, política inspirada en el intento de las autoridades alemanas de mantener una clara disciplina antiinflacionista.

La crisis del SME en el verano de 1993 permitió aflojar la tensión en materia de tipos de interés. Esto dio lugar a que el retroceso de tipos de interés resultase acusado en la segunda parte de 1993 (Cuadro 2). Los menores tipos de interés se trasladaron a las operaciones activas por las entidades

CUADRO 3. Incidencia tipos de interés sobre la cuota a pagar. España
Cuantías correspondientes a cada millón de préstamo

	1992	1993	Variación 93/92
<u>T.A.E (%)</u>			
Media anual	15,030	14,00	-1,030
Diciembre	15,41	11,73	-3,680
<u>Tipos nominales (%) (*)</u>			
Media anual	14,078	13,174	-0,901
Diciembre	14,418	11,142	-3,276
<u>Cuotas mensuales (pesetas) (**)</u>			
Couta media	13.212,00	12.628,00	-4,42%
Couta Diciembre	13.437,00	11.349,00	-15,54%

(*) Supuesto pagos mensuales.
 (**) Supuesto un plazo de 15 años.

Fuente: B.H.E. Banco de España

financieras desde el verano de 1993. Así, en diciembre del pasado año, el tipo de interés promedio de los créditos hipotecarios destinados a compra de vivienda fue del 11,73% (T.A.E.), lo que supuso un retroceso de unos 3,6 puntos porcentuales respecto del mismo mes de 1992.

El descenso de los tipos de interés respecto de 1992 resultó mucho más acusado a lo largo de 1993 (-3,68 puntos) que en términos de medias anuales (-0,9 puntos porcentuales). Con precios de las viviendas estables, la compra de una vivienda en 1993 supuso un esfuerzo absoluto inferior en un -4,4% respecto del correspondiente a 1992, mientras que si la comparación se efectúa entre diciembre de 1992 e igual mes de 1993, el retroceso del reembolso correspondiente a un préstamo a 15 años fue del -15,54% (Cuadro 3).

4. EL CUMPLIMIENTO DEL PLAN DE VIVIENDA 1992-95 DURANTE 1993

Los primeros datos avanzados por el Ministerio de Obras Públicas señalan que en 1993 se financiaron algo más de 141.000 actuaciones protegibles (85.350 en 1992), lo que supuso un total de préstamos concedidos

de 705.000 millones de pesetas (402.800 en 1992) (Gráfico 1). Dentro del total de actuaciones financiadas en 1993, un 40% correspondió a VPO de nueva promoción, que han perdido peso relativo en favor de las viviendas de precio tasado (32.000 viviendas financiadas) y de las adquisiciones de suelo (27.500 actuaciones, expresadas en términos de número de viviendas). La elevada cuantía de los créditos concedidos con destino a actuaciones de política de vivienda se dejará sentir en 1994 en lo que se refiere a formalizaciones y disposiciones, puesto que una parte sustancial de dichos créditos se concedieron en los últimos meses de 1993.

5. MERCADO INMOBILIARIO: TRANSACCIONES, ACTIVIDAD, PRECIOS

En cuanto a las *transacciones* efectuadas, hasta octubre de 1993 se habían registrado 246.000 hipotecas correspondientes a viviendas, un 4,2% por encima de la cifra correspondiente al mismo período de 1992. Aunque el 86% de dicho total corresponde a viviendas existentes, en 1993 presentó un mayor aumento el total de hipotecas

GRAFICO 1. Política de vivienda nº de actuaciones financiadas (*)



Fuente: M.O.P.T.M.A. Y B.H.E.

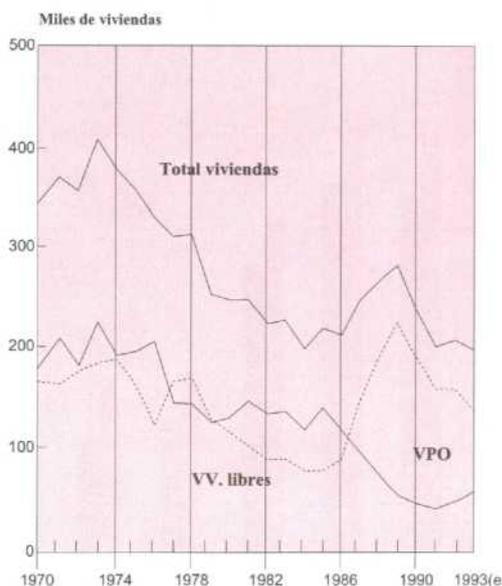
formalizadas correspondientes a viviendas en proyecto, lo que puede anticipar cierta recuperación del mercado de nueva construcción.

En cuanto a la *actividad constructora*, hasta septiembre de 1993 tanto los proyectos visados como las viviendas iniciadas habían registrado retrocesos notables respecto del mismo periodo de 1992. Estos descensos estuvieron ligados a las caídas de las promociones de viviendas libres, puesto que en materia de VPO, concretamente en lo que se refiere a iniciaciones, hubo una recuperación evidente (Gráfico 2). Como consecuencia de que el descenso registrado en las iniciaciones de viviendas (-6,9%) superase al de las viviendas terminadas (-3,6%), el stock total de viviendas en construcción disminuyó hasta septiembre de 1993 en un -2,2% respecto del

correspondiente a diciembre de 1992. De lo anterior se deriva que en 1993 debió descender sobre 1992 la obra construida en el inmobiliario residencial.

De los indicadores del MOPTMA correspondientes a licencias municipales de obras y a proyectos visados por los Colegios de Aparejadores se deduce que en 1993 la nueva actividad constructora se reestructuró hacia la *promoción de viviendas de menor superficie*, como lo subraya el que hasta julio de 1993 el 65% de las licencias se concentrasen en viviendas con superficie comprendida entre 40 y 90 m², mientras que retrocedieron ampliamente las licencias relativas a viviendas con superficie superior a 90 m². También merece destacarse el que en 1993 aumentasen los proyectos correspondientes a viviendas promovidas por *cooperativas y administraciones públicas*,

GRAFICO 2. España. Viviendas Iniciadas
Serie anual 1970 - 1993



Fuente: M.O.P.T.M.A.

Nota: Las cifras absolutas de 1993 se han estimado a partir de la variación interanual que para el año 1992 se deriva de los datos correspondientes a enero-septiembre.

mientras que fue claro el retroceso de las promociones desarrolladas por personas físicas y sociedades mercantiles.

El estudio de mercado divulgado por el MOPTMA "Oferta de vivienda nueva en zonas urbanas. Segundo semestre de 1993" (1) revela que en Octubre de 1993 existía un total de 24.038 viviendas sin vender, en situación de "llave en mano" o "en construcción" en las mayores ciudades españolas y su área de influencia. Esta cifra superaba ampliamente las 16.772 viviendas correspondientes al mismo mes del año anterior, aunque dicho "stock" era más elevado en el precedente mes de abril. Para dicho conjunto de ciudades, el *precio de venta* por metro cuadrado de la vivienda de nueva construcción resultó ser en 1993 de unas 172.200 pesetas, un 3,6% por debajo de 1992. Correspondió a Madrid un descenso superior (-4,4%), aunque la caída mayor se registró en Málaga (-9,9%). El precio medio de

tasación de la vivienda usada financiada por el Banco Hipotecario de España fue de 116.059 pts/m², un 6,1% por encima del valor correspondiente al promedio del año precedente. El mayor valor medio correspondió a la Comunidad de Madrid (168.200 pts/m²) y el menor a la Comunidad Valenciana (84.846 pts/m²). En general (Cuadro 4), durante 1993 retrocedieron los precios de las viviendas de lujo, volvieron a caer los alquileres correspondientes a locales comerciales y de oficinas, mientras que crecieron ligeramente los precios relativos a vivienda social.

6. FINANCIACIÓN Y ACCESIBILIDAD A LA VIVIENDA

El saldo vivo de los créditos inmobiliarios ascendió en España a 12,6 billones de pesetas en septiembre de 1993, de los que 7,5 billones (59,5%) correspondieron a créditos a compradores y 5,1 billones (40,5%) correspondieron a créditos vivos sobre promotores y compradores. En 1993 destacó la desaceleración registrada en el total de dichos créditos inmobiliarios, diferenciándose el bajo aumento de los créditos a promotor-constructor (4%) respecto del más elevado de los créditos a comprador (13,5%). Esto último pone de manifiesto el hecho de que las transacciones se van reestructurando en España hacia las realizadas en viviendas existentes, lo que refleja la existencia de un amplio parque de viviendas en propiedad. El problema de acceso a la vivienda se va a satisfacer de manera creciente a partir de dicho stock.

En cuanto a la situación de la accesibilidad a la vivienda en España (Cuadro 5), en 1993 se ha dejado sentir de forma clara el descenso registrado en los tipos de interés en la segunda parte del año. De acuerdo con los datos procedentes del BHE y de la Encuesta Trimestral de Salarios del INE, una vivienda de 75 m² útiles tenía un precio medio de 10,4 millones de pesetas en tercer trimestre de 1993. La renta media de la familia monosalarial fue de 2,2 millones de pesetas en dicho período, lo que supuso una relación precio/renta familiar de 4,7 veces en dicho

(1) Efectuado por las empresas Tecnigrama, S.A. y EMER G.F.K.

CUADRO 4. Mercado inmobiliario español. 1993 (Precios medios en miles de pesetas/m² y porcentajes de variación)

	NACIONAL		
	Precios medios 1993	Variación anual %	
		1993/1992	1992/1991
INMOBILIARIA RESIDENCIAL			
- Vivienda lujo	200 - 250	(-5) - (-2)	(-2) - 3
- Vivienda media	115 - 116	(-5) - 0	2 - 7
- Vivienda social	90 - 95	0 - 4	1 - 6
- 2ª Residencia	50 - 90	(-15) - (-5)	(-15) - (-5)
- OFICINAS	1 - 1,8	(-10) - (-5)	(-2) - 5

(*) Precios de arrendamiento, miles de pesetas/m² y mes

FUENTE: TASACIONES HIPOTECARIAS, S.A.

periodo. Con un tipo de interés de mercado, el acceso a la vivienda en cuestión suponía en dicho período el 41,9% de la renta familiar (neto de impuestos) frente al promedio de 50% correspondiente al primer semestre del pasado año. A la vista de la relación precio de venta/renta anual, el esfuerzo mayor correspondió a Madrid (60,7% de la renta familiar) y el menor a Valencia (32,5%). De mantenerse los precios estabilizados, en 1994 puede descender sensiblemente el esfuerzo citado, que en el caso de una VPO se sitúa ahora por debajo del 20% de la renta familiar.

En 1994 las perspectivas para el mercado inmobiliario residencial parecen sensiblemente mejores que en 1993. Si la economía registra un crecimiento moderado y el empleo se mantiene estable o desciende bastante menos que en 1993, cabe esperar que la renta familiar disponible permanezca estabilizada en términos reales en este año.

El descenso de los tipos de interés de los nuevos préstamos puede traducirse en retrocesos de alrededor del 20% en el esfuerzo preciso para acceder a una vivienda libre. A la vista de la fuerte demanda potencial existente, procedente del intenso proceso potencial de creación de hogares, ligado a razones demográficas, las perspectivas generales pueden mejorar en el presente año. Esto es así sobre todo para el segmento de la oferta que más se adapta a las condiciones del mercado, esto es, aquel cuyos precios de venta oscilen entre los 7 y 15 millones de pesetas y salga al mercado en las áreas metropolitanas de población estabilizada o ligeramente creciente. La selectividad de la oferta resulta, pues, decisiva, en la presente situación, así como también resulta por completo necesario impedir se produzcan nuevas alzas inflacionistas en el coste del suelo y en los precios de venta.

CUADRO 5. Accesibilidad de la vivienda libre en España primer adquirente

	Precio medio de la vivienda usada financiada por el B.H.E. miles de ptas. (a) (1)	Renta disponible familiar anual miles de ptas. (b) (2)	Tipo de interpes medio de los préstamos a comprador del BHE (c) (3)	Relación precio/ ingresos familiares (4)=(1)/(2)	Esfuerzo en % sobre renta familiar Sin bonificaciones fiscales (5)	Con bonificaciones fiscales (6)
1989	8.730,6	1.633,4	13,3	5,3	66,0	51,5
1990	9.425,4	1.772,3	15,0	5,3	71,6	58,4
1991	10.393,3	1.906,9	14,5	5,5	71,5	59,2
1992	10.227,7	2.050,5	13,4	5,0	61,9	50,4
1992						
I	10.827,7	1.988,9	13,5	5,4	67,8	55,9
II	10.413,5	2.037,5	13,4	5,1	63,3	51,7
III	9.295,9	2.065,7	13,4	4,5	55,8	44,5
IV	10.308,1	2.102,0	13,4	4,9	60,9	49,7
1993						
I	10.720,8	2.131,2	13,6	5,0	62,9	51,8
II	11.025,0	2.166,6	12,7	5,1	61,0	49,9
III	10.354,2	2.194,5	11,5	4,7	52,8	41,9
IV (d)	10.673,9	2.233,1	9,8	4,8	48,6	37,5

(a) La superficie media por vivienda se estima en 75 metros cuadrados útiles

(b) Ingresos de una familia con un solo perceptor. Se toma como ingreso medio el salario medio por persona ocupada, dato procedente de la Encuesta de Salarios de I.N.E. Datos trimestrales desestacionalizados.

(c) Tipo nominal anual para vencimientos mensuales.

(d) Dato provisional para los salarios. Se supone un tipo nominal del 9,75% para todo el trimestre, cuando en realidad este tipo se aplicó desde diciembre de 1993.