

# El mercado inmobiliario residencial en la primera mitad de 1995

Julio RODRÍGUEZ LÓPEZ

Presidente de la Caja General de Ahorros de Granada.

*«En un contexto de recuperación, la competencia entre entidades de crédito se ha acentuado intensamente a través, sobre todo, de la acción sobre los tipos de interés y de la diversificación de la oferta.»*

*«Bulletin de la Banque de France»  
Junio 1995*

## I. INTRODUCCIÓN

**E**l perfil seguido por el mercado inmobiliario en la primera mitad de 1995 ha sido de reforzamiento de la recuperación iniciada en 1994. La aceleración del crecimiento del PIB y del empleo han generado un clima de mayor confianza, que ha favorecido una demanda inmobiliaria más entonada.

El Plan 1992-95 no parece vaya a poder mantener en 1995 un perfil tan expansivo como el de los tres años precedentes, a la vista del agotamiento rápido de los cupos de financiación subsidiado. Este agotamiento se

deriva de la sensible ampliación registrada en el conjunto de actuaciones protegibles, algunas de las cuales ha podido ejercer un cierto efecto-expulsión de los componentes que tienen un carácter social más acusado.

En 1995 los salarios están creciendo por debajo de los precios de consumo. Los tipos de interés de los créditos-vivienda han crecido en casi un punto porcentual en la primera mitad del año, por debajo del crecimiento registrado por el coste del pasivo de las entidades financieras en el mismo período. De la evolución de estas dos variables podría derivarse un cierto freno de la demanda. Sin embargo, el fuerte aumento de los indicadores de actividad (visados por Colegios de Arquitectos y Aparejadores, viviendas iniciadas) y el ligero aumento de los precios revelan el carácter expansivo de la situación, en la que pueden tener lugar coyunturas locales muy dispares. El mercado inmobiliario puede experimentar una cierta corrección a la baja si se confirma el estancamiento de los cupos de financiación privilegiada en la

segunda parte de 1995. La fuerte competencia existente entre las distintas entidades financieras en materia de créditos-vivienda puede compensar el papel restrictivo derivado de dicha situación. Esto último favorecería una concentración de la financiación privilegiada en las actuaciones destinadas a los segmentos de población con menos ingresos, al menos en futuros Planes posteriores a 1995.

## 2. La economía española: la recuperación se ha confirmado

La información disponible respecto de la evolución de la economía española en la primera parte de 1995 revela como la demanda interna está tomando el relevo de las exportaciones en lo que se refiere a aportación al crecimiento en 1995. La inversión productiva está creciendo a un ritmo notable, como consecuencia de las mejores

expectativas de demanda y de la recuperación general de las perspectivas del sector empresarial. La expansión del consumo privado está siendo bastante moderada, ante las incertidumbres que plantean las nuevas formas de empleo y el ligero retroceso que está teniendo lugar en los salarios reales (cuadro 1).

En relación con el resto de la Unión Europea, destaca especialmente el ritmo más rápido de creación de empleos que está teniendo lugar en España en 1995. La evolución de los precios de consumo está resultando ser más elevada de lo previsto, como consecuencia de las devaluaciones y también por la incidencia negativa de la sequía prolongada sobre numerosas producciones agrarias.

Las mejores expectativas económicas no pueden hacer olvidar los retos que aún se plantean a la política económica. Así, el *desempleo* va a continuar siendo superior al 20% en los próximos años. En segundo lugar,

CUADRO I. Economía española. Evolución 1994-96

	TASAS REALES DE CRECIMIENTO ANUAL		
	Previsiones		
	1994	1995	1996
<b>ESPAÑA</b>			
1. PIB (precios constantes)	2,0	3,0	3,2
2. Demanda interna	0,8	2,7	3,5
3. Empleo (variación anual)	-0,6	1,6	1,9
4. Desempleo (media anual) (% activos)	24,1	24,1	23,3
5. Inflación IPC (crecimiento medio anual)	4,9	4,6	4,1
6. Balanza de Pagos por cuenta corriente (% PIB)	-1,2	-1,0	-1,3
7. Déficit AA. Públicas (% PIB)	-6,6	-6,2	-5,0
8. Salarios nominales (variación anual)	4,0	3,9	4,2
9. Salarios reales (variación anual)	-0,9	-0,6	-0,2
<b>UNIÓN EUROPEA</b>			
10. PIB (precios constantes)	2,7	3,0	2,9
11. Demanda interna	2,0	2,8	3,1
12. Empleo (variación anual)	-0,4	0,9	1,0
13. Desempleo (media anual) (% activos)	10,9	10,4	9,8
14. Información IPC (crecimiento medio anual)	4,2	3,4	3,1
15. Balanza de Pagos por cuenta corriente (% PIB)	0,4	0,6	0,5

Fuente: «European Economy». «Annual Economic Report for 1995». Núm. 59, 1995. OCDE, Economic Outlook, junio 1995.

la *inflación* se está revelando más resistente a la baja de lo previsto, como ya se ha indicado, lo que está siendo reforzado por el aumento general del IVA, consecuente con el retroceso de las contribuciones a la seguridad social. El papel acrecentado de los mercados de capitales ha forzado a los responsables de la política económica a acentuar el énfasis sobre la reducción necesaria del *déficit público*. Esto último puede generar problemas acerca del mantenimiento de las prestaciones sociales y de la necesidad evidente de desarrollar volúmenes rentables de inversiones públicas.

El buen comportamiento del empleo y de la actividad productiva en el primer trimestre del año, en el que ambas magnitudes crecieron en un 2% y en un 3'1%, respectivamente, sobre el mismo período de 1994, confirman, pues, la profundidad y el alcance de la recuperación.

La demanda de vivienda se está viendo estimulada en 1995 por la mejora de expectativas, aunque no la ayudan los más altos tipos de interés derivados de las perturbaciones registradas en los mercados de capitales y de las expectativas negativas indicadas por la negativa percepción de dichos mercados sobre la situación política general de España. La evidencia de nuevas elevaciones de los precios de venta pueden volver a estimular la demanda residencial con fines de inversión.

En todo caso, la presencia de un ritmo de crecimiento elevado en 1995-96 mantendrá un clima favorable para la demanda residencial, aunque serán los factores de largo plazo (creación de empleo, desplazamientos de población) los que determinen el comportamiento resultante.

### **3. Política de Vivienda: los cupos se agotan.**

En trabajos publicados previamente en este Observatorio Inmobiliario se señaló el carácter casi universal de algunas ayudas públicas incluidas en la política de vivienda, concretamente, las relativas a las ayudas fiscales al acceso a la vivienda en propiedad y la posibilidad de acogimiento de la mayoría de las nuevas promociones de viviendas a las ayudas directas contempladas en la política de VPO del MOPTMA.

Una política de tan amplio espectro es posible encuentre problemas para su mantenimiento en un contexto de necesaria reducción del gasto público, reducción asociada sobre todo con la necesidad de cumplir el actual Plan de Convergencia del Gobierno y también con la presión de los mercados de capitales. En efecto, estos últimos ejercen una influencia clara en forma de diferenciales sobre los tipos de interés, y ello para países cuyas políticas económicas son objeto de una cierta atención especial por parte de dichos mercados, como sucede con España por un conjunto de razones muy dispares.

También se ha comentado con anterioridad el carácter estimulante que la presente política de ayudas directas del MOPTMA presenta para los promotores y las entidades financieras en cuanto a garantía de financiación para actuaciones protegibles. La política actual descansa en una amplia proximidad de los tipos de interés de los convenios a los tipos practicados en el mercado en los créditos libres para compra de vivienda (cuadro 2), lo que estimula a las entidades financieras a cumplir los cupos formados cada año. En cuanto a los promotores, la introducción de la figura de las viviendas de precio tasado (VPT) ha supuesto una notable ampliación del espectro de actuaciones protegibles. Antes del Plan 1992-95 la distinción básica radicaba entre viviendas protegidas (VPO) y viviendas libres. Después de la implantación de dicho Plan, al poder acogerse a las ayudas públicas viviendas de superficie comprendida hasta 120 m<sup>2</sup> útiles y de precio de venta sustancialmente mayor como sucede con las VPT, se ha estimulado la demanda de financiación protegida para buena parte de las nuevas promociones libres. La alternativa ahora no es, pues, entre VPO y viviendas libres, sino entre promociones que se acogen o no a las ayudas directas de la política de vivienda.

Las VPO no han ganado participación de forma notable en el total de las iniciaciones de viviendas. Se ha acrecentado la presencia de promociones «acogibles», como es el caso de las VPT, y el de la financiación destinada a la compra de suelo. En bastantes casos, muy

**CUADRO 2. Relación tipos de interés de la política de vivienda. Tipos de mercado**

	VPO (1)	Tipos de interés nominales. Viviendas libres (2)	Relación VPO/Viviendas libres (%) (3) = (1)/(2) x 100
1991	13,00	14,97	86,8
<b>Plan de Vivienda 1992-95</b>			
1992	12,25	14,08	87,0
1993	11,75	13,17	89,2
1994	9,50	9,95	95,5
1995	10,48	10,37 (*)	101,6

(\*) Media enero-junio de 1995.

Fuente: Banco de España MOPTMA.

específicos de determinadas comunidades autónomas, las VPT han «expulsado» de la financiación protegida a las promociones de VPO.

La escasez de cupo producido en 1995 era por completo previsible. La ampliación de la cobertura de la política de vivienda en términos de hogares acogibles a las ayudas incluidas (cuadro 3) ha dado lugar a que en 1993-94 más del 50% de los nuevos proyectos visados por los Colegios de Arquitectos se hayan podido acoger a tales ayudas. En 1995 se está financiando básicamente a los adquirentes de nuevas VPT, lo que desvía los créditos potencialmente aprovechables para promotores de cooperativas y de VPO de Régimen Espacial. Estas promociones resultan mucho menos «solventes» para las entidades financieras que el segmento de

compradores de VPT antes citado. Si las entidades financieras han concedido financiación libre a los promotores es normal que destinen los cupos de financiación a los compradores de dichas promociones bajo la forma de VPT.

La presencia de una fuerte disciplina presupuestaria reducirá previsiblemente, pues, el marco de las actuaciones protegibles en 1995, por lo que la política de vivienda en este año tiene, necesariamente, un carácter menos expansivo que en años precedentes. Los problemas que se están planteando deberán servir para racionalizar el marco de los futuros planes de vivienda, de forma que la ayuda se limite a aquellos tipos de viviendas destinadas a hogares para los cuales la ayuda resulta imprescindible, lo que también incidirá sobre el tamaño de las viviendas a incluir en

**CUADRO 3. Plan de Vivienda 1992-1995. Créditos concedidos y actuaciones financiadas**

	Créditos subsidiados concedidos (millones de pesetas) (1)	Número de actuaciones financiadas (número de viviendas) (2)	Relación actuaciones financiadas/visados CC Arquitectos (%) (3)
1991	236.100	59.880	24,10
<b>Plan 1992</b>			
1992	402.800	85.900	32,45
1993	697.604	166.117	70,95
1994	735.200	150.852	51,14
Previsión 1995	660.000	134.100 (*)	32,77 (**)

(\*) Estimación efectuada a partir del crecimiento medio registrado del módulo ponderado del 1% en 1995 sobre 1994.

(\*\*) Se ha estimado que los visados por los CC de Arquitectos crecen en todo 1995 al igual que en enero-marzo de 1995 sobre el mismo periodo de 1994 (38,7%).

Fuente: MOPTMA y estimación del autor.

las futuras promociones. La experiencia de lo sucedido al final del Plan 1992-95, que aportó notables iniciativas al conjunto de la política de vivienda, puede servir para hacer más selectivo el marco de las ayudas a partir de 1996.

Las ayudas públicas no pueden dejar de lado, por otra parte, al «stock» de viviendas existentes, de manera que pueden impedir un proceso excesivo de expulsión de la población de los centros urbanos y el correspondiente desplazamiento de los nuevos hogares hacia las periferias de las grandes ciudades.

#### 4. EL MERCADO INMOBILIARIO EN EL PRIMER SEMESTRE DE 1995

La mejora general de la actividad productiva y el empleo en la primera mitad de 1995 han sido los principales factores estimulantes de la demanda de vivienda en el

citado periodo. El aumento moderado de los tipos de interés de los créditos-vivienda no parece haber frenado dicha tendencia hacia una recuperación moderada del mercado inmobiliario.

##### 4.1. Transacciones y actividad

La mayor parte de los indicadores disponibles revelan que en la primera mitad de 1995 han continuado registrándose variaciones positivas en cuanto a las transacciones y a la actividad constructora en el subsector de la vivienda (cuadro 4).

Dentro de las hipotecas registradas, destacó el crecimiento experimentado en enero-abril por las correspondientes a viviendas proyectadas, que habían retrocedido en años anteriores. En cuanto a los indicadores de actividad destacaron los aumentos experimentados por los proyectos

**CUADRO 4. Mercado Inmobiliario. Principales indicadores**

VARIACIONES INTERANUALES			
	1994/1993 (1)	1995/1994 (2)	Último dato disponible
<b>VARIACIONES INTERANUALES</b>			
1. Hipotecas urbanas registradas			
1.1. Total	13,0	0,5	Abril 95
1.2. VV proyectadas	-11,0	19,3	Abril 95
1.3. VV construidas	20,0	-1,7	Abril 95
2. Proyectos visados CC Arquitectos			
2.1. Total	26,0	37,0	Marzo 95
2.2. VPO	17,9	42,2	Marzo 95
2.3. VV libres	29,1	34,9	Marzo 95
3. Proyectos visados CC Aparejadores (obra nueva y rehabilitación)	24,6	41,2	Marzo 95
4. Licencias municipales de obras, (VV a construir y rehabilitar)	6,5	—	—
<b>VARIABLES EXPLICATIVAS</b>			
5. PIB. Crecimiento real	2,0	3,1	1995-I
6. Tipos de interés medio de los créditos para compra de vivienda (TAE)	10,42	10,88	Junio 95
7. Número de hogares	1,6 (*)	1,3 (*)	1995-I
8. Política de Vivienda			
8.1. Viviendas financiadas	150.852	134.100	Previsión 1995
8.2. Créditos concedidos (M* ptas.)	735.203	660.000	Previsión 1995

(\*) En 1994 la variación recogida es la relativa al cuarto trimestre sobre igual periodo del año anterior, y en 1995 es la variación del primer trimestre sobre el mismo periodo de 1994.

Fuente: INE, MOPTMA, Colegios de Arquitectos de España, Banco de España.

visados por los Colegios de Aparejadores (cuadro 5), que crecieron en el primer trimestre de 1995 con más fuerza que en 1994. En 1995 se ha recuperado la actividad promotora correspondiente a cooperativas, tras la caída que experimentó dicho tipo de promociones en 1994. Volvió a ser notable el aumento de los proyectos presentados por las empresas promotoras privadas (50'2% frente al 33'4% de 1994). El aumento registrado por los proyectos de vivienda «en bloques» (49'8%) ha superado al relativo a las viviendas unifamiliares (37%).

Como ya se ha indicado, el espectacular aumento registrado en el primer trimestre de 1995 por el PIB, 3'1% sobre el mismo periodo de 1994, a precios constantes, y por el empleo (1'9% fue la variación del total de ocupados EPA sobre 1994) han contribuido a estimular la demanda. El aumento del número de hogares en el primer trimestre, 1'3%, estuvo algo por debajo del 1'6% de la variación total experimentada en 1994.

#### 4.2. Financiación a la vivienda

Buena parte de la nueva financiación subsidiada prevista para 1995 (660.000 millones de pesetas, al 11% TAE) ha debido agotarse antes del fin del primer semestre de 1995, lo que frenará la concesión de nueva financiación privilegiada en la segunda mitad del año.

El saldo vivo del crédito a la construcción de bancos y cajas de ahorros, 15'9 billones de pesetas a 31-3-95, creció a un ritmo del 9'2% respecto de la misma fecha de 1994.

Correspondió un aumento del 12'4% a las Cajas de Ahorros y del 7'3% a los bancos. El crédito destinado a personas físicas creció a un ritmo, el 17'6%, muy por encima del conjunto del crédito-construcción.

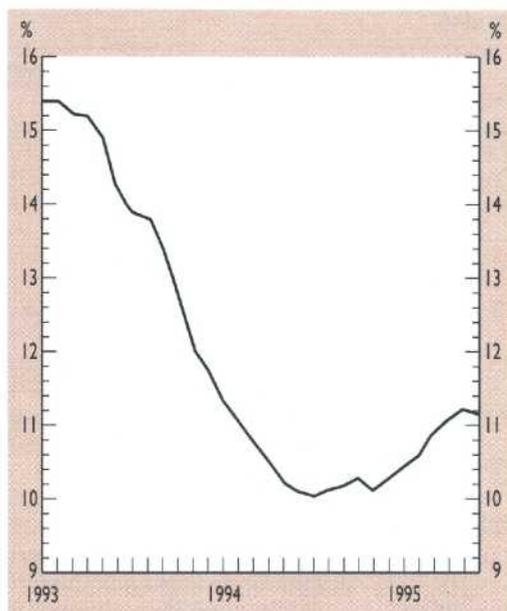
Los tipos de interés de los créditos destinados a la compra de vivienda se elevaron al 11'16% (TAE) en junio de 1995, lo que ha supuesto un aumento de 1'03 puntos porcentuales sobre el mismo mes de 1994 y de 0'9 puntos porcentuales en el primer semestre del año (gráfico 1), que es el periodo en el que se ha concentrado el aumento experimentado en los últimos doce meses. Por entidades, correspondió un mayor aumento entre junio de 1995 e igual mes de 1994 a los bancos (1'5 puntos porcentuales), frente a las cajas de ahorros (0'5 puntos porcentuales).

El crecimiento interanual del tipo de interés practicado en los créditos-vivienda ha sido muy inferior al experimentado en el mismo periodo de tiempo por los tipos relativos a la deuda pública a plazos entre 2 y 6 años (3'1 puntos) y al MIBOR a un año (2'2 puntos porcentuales). La intensa competencia existente en materia de crédito hipotecario por parte de las entidades financieras explica el hecho de que el aumento de los tipos de interés hipotecarios activos haya sido

**CUADRO 5. Construcción residencial. Indicadores de actividad**

	Cifras absolutas	Tasas de crecimiento anual (%)	
	1994 (1)	1994 (2)	1995 (3)
<b>1. Viviendas visadas por CC Aparejadores</b>	<b>296.204</b>	<b>24,6</b>	<b>41,2</b>
1.1. Administraciones Públicas	11.796	46,1	-21,0
1.2. Cooperativas	17.610	-5,9	159,2
1.3. Personas físicas y comunidades	93.479	15,5	18,2
1.4. Sociedades mercantiles	173.319	33,4	50,2
<b>2. Licencias municipales de obras.</b>			
<b>Viviendas a construir. Totales</b>	<b>237.214</b>	<b>6,5</b>	<b>-</b>
2.1. Hasta 40 m <sup>2</sup>	6.530	-8,4	-
2.2. De 41 a 90 m <sup>2</sup>	156.311	7,2	-
2.3. De 91 a 120 m <sup>2</sup>	41.926	1,8	-
2.4. Más de 120 m <sup>2</sup>	32.447	12,9	-

Fuente: MOPTMA, Dirección General de Programación Económica y Presupuestaria.



**GRÁFICO I. Tipos de interés de los créditos Vivienda Libre (TAE) media de todas las entidades financieras.**

(\*) Media simple de los tipos de interés medios ponderados de las operaciones de préstamo para compra de vivienda libre.

Fuente: Banco de España.

sensiblemente inferior al correspondiente a los tipos de interés pasivos, con la consiguiente incidencia negativa sobre el margen financiero de bancos y cajas.

El aumento experimentado por los tipos de interés de los créditos-vivienda en el primer semestre de 1995 sobre el mismo período de 1994, inferior a un punto, puede haber dado lugar a un aumento situado en torno al 1% en la cuota mensual a pagar por un crédito libre

a quince años (cuadro 6). Dicho encarecimiento de la cuota ha debido resultar más intenso si la comparación se efectúa entre diciembre de 1994 y junio de 1995. La frecuencia con la que la indicación se establece con indicación se establece con indicadores del mercado monetario ha podido generar aumentos de la cuota bastante intensos en este período de tiempo.

### 4.3. Precios y accesibilidad

Los precios medios de venta de las viviendas, según el MOPTMA, ascendieron en España a 106.889 ptas/m<sup>2</sup> en el primer trimestre de 1995. Los precios más elevados correspondieron, por Comunidades Autónomas, a Madrid (175.816 ptas/m<sup>2</sup>) y a Cataluña (136.351 ptas/m<sup>2</sup>) y los más reducidos fueron los relativos a Murcia (65.692 ptas/m<sup>2</sup>) y Extremadura (62.692 ptas/m<sup>2</sup>).

El precio medio correspondiente a España, según el MOPTMA, supuso un aumento del 1'6% sobre el mismo período de 1994. Los aumentos más intensos en dicho período anual fueron los de Canarias (4'8%), Baleares (4'7 %) y Valencia (3'5%), registrándose descensos en las Comunidades de Asturias (-2'6%), Cataluña (-1'4%) y Murcia (-1'4%).

La pauta de aumento moderado de los precios de la vivienda en 1995, superior al ritmo de 1994, que recogen las estadísticas del MOPTMA, también aparece en otras estimaciones efectuadas por diferentes sociedades tasadoras. Así, los datos extraídos por TINSa (cuadro 7) revelan aumentos del

**CUADRO 6. Tipos de interés de los créditos hipotecarios para compra de vivienda**

	TAE (*)	Tipo nominal (*)	Cuota mensual por millón (pesetas)	Variación anual de la cuota
1992	15,02	4,07	13.364	-4,4
1993	14,00	3,17	12.764	-4,5
1994	10,42	9,95	10.715	-16,1
<b>Enero-Junio</b>				
1994	10,69	10,20	10.868	—
1995	10,88	10,37	10.975	1,0

(\*) Practicado por el conjunto de entidades financieras. Se supone un plazo de quince años en los préstamos.

Fuente: MOPTMA, Dirección General de Programación Económica y Presupuestaria.

**CUADRO 7. Precios de las viviendas**

	Cifras absolutas 1994 (Pesetas/m <sup>2</sup> )	Tasas de crecimiento anual (%)	
		1994/93	1995/94 (*)
1. Total viviendas MOPTMA	105.524	0,7	1,6
2. Viviendas libres nuevas (TINSA)	117.816	3,0	2,1
3. Viviendas libres usadas (TINSA)	93.705	5,8	8,7
4. Viviendas de VPO nuevas (TINSA)	82.585	3,0	1,3
5. Viviendas de VPO usadas (TINSA)	93.583	37,3	17,9
<b>TINSA</b>			
6. Viviendas nuevas capitales de provincia	141.320	4,6	2,2
7. Viviendas nuevas ciudades no capitales	103.580	3,7	4,0

(\*) El crecimiento de los datos del MOPTMA se refiere al del primer trimestre de 1995 sobre igual período de 1994. Los datos de TINSA para 1995 se refieren al primer semestre de 1995.

Fuente: MOPTMA y TINSA.

2'1% y del 8'7% en el primer semestre de 1995 para las viviendas libres nuevas y usadas, respectivamente.

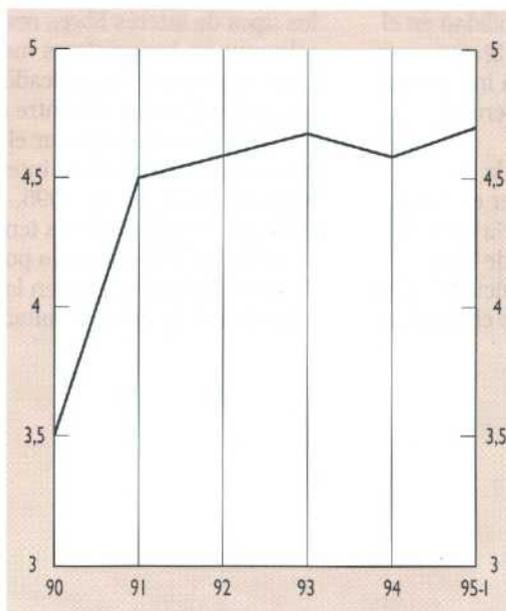
Los precios medios estimados por TINSA para el primer semestre de 1995 no coinciden del todo con las estimaciones del MOPTMA.

Destacan, en cuanto a las viviendas libres nuevas, los aumentos experimentados por los precios de venta a la Comunidad de Rioja (18'8%), Aragón (11'2%) y Canarias (10'4%) (cuadro 8). En todo caso, los datos de TINSA revelan la profunda disparidad existente entre

**CUADRO 8. Viviendas libres. Precios de venta TINSA. Primer semestre 1995**

	CONJUNTO DE CIUDADES			
	Nuevas		Usadas	
	Cifras absolutas (Pesetas/m <sup>2</sup> )	Variación sobre 1994 (%)	Cifras absolutas (Pesetas/m <sup>2</sup> )	Variación sobre 1994 (%)
Andalucía	101.204	5,0	81.379	2,5
Aragón	137.952	11,2	92.252	3,4
Canarias	99.764	10,4	91.041	3,5
Cantabria	138.253	2,7	107.749	-1,3
Castilla-León	122.217	-1,1	100.218	-0,4
Castilla-La Mancha	104.694	2,4	72.656	-3,2
Cataluña	121.623	0,2	105.957	3,5
Madrid (Comunidad)	184.628	2,0	159.694	1,2
Navarra	—	—	—	—
Valencia	109.155	5,8	68.159	1,3
Extremadura	91.998	6,8	60.254	-7,5
Galicia	118.375	10,5	93.241	3,1
Baleares	101.483	-6,8	84.334	-12,6
Rioja	142.277	18,8	95.168	4,0
País Vasco	—	—	—	—
Asturias	144.929	—	108.960	-3,6
Murcia	104.389	12,9	66.095	-1,7
<b>ESPAÑA</b>	<b>121.353</b>	<b>3,0</b>	<b>96.647</b>	<b>3,1</b>

Fuente: TINSA.



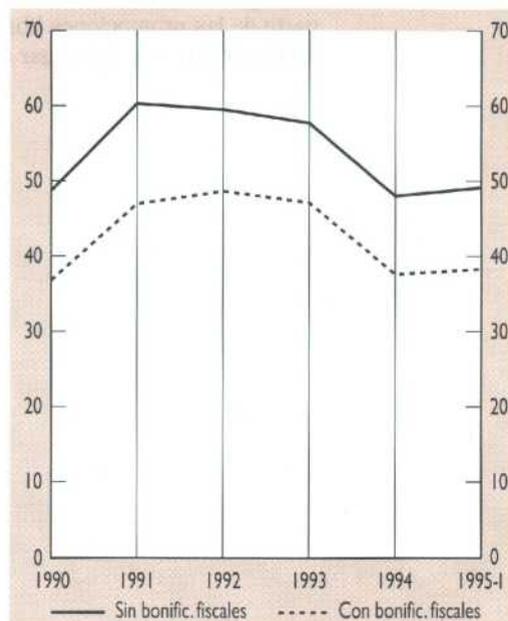
**GRÁFICO 2. Vivienda libre nueva relación precio/ingresos familiares.**

Fuente: TINSA, INE.

los precios de venta de las viviendas libres nuevas y usadas (un 25'7% más cara las primeras que las segundas en 1994) y entre los precios de venta de las capitales de provincia y el resto de las ciudades (los precios medios de las primeras superaron a los de las segundas en un 36'4% en 1994).

El aumento moderado de los precios de venta de las viviendas, unido a la

desaceleración de los aumentos salariales, ha dado lugar a un ligero crecimiento en el primer semestre de 1995 de la relación precio de venta/renta familiar (cuadro 9 y gráfico 2). El aumento moderado de los tipos de interés experimentado en el primer trimestre de 1995, unido a unos precios al alza, ha provocado un



**GRÁFICO 3. Accesibilidad de la vivienda libre nueva (% sobre ingresos brutos del pago inicial)**

Fuente: TINSA, INE.

**CUADRO 9. Accesibilidad de la vivienda libre nueva en España**

	Precio medio de la vivienda nueva -TINSA- miles de pesetas (1) (a)	Renta disponible familiar anual miles de pesetas (2) (b)	Tipo de interés medio de los préstamos a comprador (3) (c)	Relación precio/ingresos familiares (4) = (1)/(2)	Esfuerzo en % sobre renta familiar	
					Sin bonificaciones fiscales (5)	Con bonificaciones fiscales (6)
1990	6.153,3	1.772,9	15,6	3,5	47,9	35,6
1991	8.526,6	1.907,0	15,0	4,5	60,0	47,6
1992	9.456,6	2.050,5	14,1	4,6	59,2	48,7
1993	10.291,7	2.180,9	13,2	4,7	57,8	47,6
1994	10.603,4	2.284,4	10,0	4,6	47,8	37,5
I.º Trim. 1995	10.981,4	2.348,7	10,2	4,7	48,7	37,8

(a) Se considera una superficie media por vivienda de 75 m<sup>2</sup> útiles, es decir, 90 m<sup>2</sup> construidos (coeficiente corrector de 1,20).

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

(c) Tipo nominal anual medio del Banco de España, para vencimientos mensuales.

Fuente: TINSA, Encuesta de Salarios del INE y BE.

aumento en el esfuerzo de accesibilidad en el primer trimestre de 1995 (gráfico 3), aumento que no parece esté ejerciendo una influencia depresiva sobre el conjunto del mercado inmobiliario.

El papel menos destacado que la financiación privilegiada va a tener en 1995, en gran medida como consecuencia de las subrogaciones en créditos a VPT de buena parte de las promociones libres iniciadas entre 1992 y 1994, va a dar lugar a que el papel de

los tipos de interés libres resulte más relevante en los próximos meses. En todo caso, como ya se ha indicado, la fuerte competencia existente entre entidades financieras puede atenuar el proceso de elevación de los tipos de interés registrado en el primer semestre de 1995, proceso que no es más que un reflejo de las tensiones inducidas en el mercado hipotecario por las situaciones de inestabilidad vividas en los mercados de capitales en la primera mitad de 1995.