

El mercado inmobiliario en 1995. La producción crece, las ventas se moderan

Julio RODRÍGUEZ LÓPEZ

Presidente de la Caja General de Ahorros de Granada.

«En todo caso, el comportamiento de la vivienda usada constituye un indicador anticipado con respecto a la vivienda nueva.»

*Juan Manuel Pérez Gómez
«El mercado de la vivienda».
Cinco Días, 1995*

INTRODUCCIÓN

En 1995 la economía española aceleró el proceso de recuperación iniciado el año anterior. La creación de empleos fue notable, lo que facilitó una demanda inmobiliaria más entonada. Aunque los tipos de interés aumentaron de forma muy moderada en 1995 sobre el año anterior, no fueron un factor de freno de las compras de vivienda.

Los indicadores disponibles relativos al mercado inmobiliario reflejaron la presencia de un cierto divorcio entre el aumento de la producción inmobiliaria y de las iniciaciones de viviendas, por una parte, y el desarrollo de las ventas de viviendas, por otro lado. Así, en la segunda parte del año, la presencia de un ritmo de ventas moderado y de un mercado de viviendas de segunda mano relativamente poco pujante acabaron por incidir sobre la actividad constructora, que redujo el fuerte ritmo de aumento de 1994 y de la primera parte de 1995.

La coyuntura inmobiliaria española estuvo condicionada en 1995 por el desarrollo de las actuaciones contempladas en la política de vivienda. En 1995 terminó la vigencia del Plan 1992-95, al cual ha sucedido en 1996 un nuevo Plan Cuatrienal, que mantiene los elementos básicos del precedente. La amplitud

notable de la cobertura del Plan 1992-95, que ha desarrollado una financiación equivalente a la mitad de las iniciaciones anuales de vivienda ha dado lugar a una situación en la que el subsector de la vivienda está pendiente del contenido y alcance de las ayudas públicas. Por otro lado, la competencia existente entre las entidades financieras puede mejorar gradualmente las condiciones de financiación, lo que puede permitir que resulten menos necesarias en el futuro unas ayudas públicas de tan amplio espectro como las desarrolladas en el pasado Plan y también como las recogidas en el nuevo Plan.

La desaceleración del crecimiento de la economía en la segunda parte de 1995 también se dejó sentir sobre el ritmo de ventas de viviendas, que debió frenarse en esta parte del año. El perfil del mercado inmobiliario en 1996 dependerá de un conjunto de factores, entre los que destacan el alcance del nuevo descenso de los tipos de interés, el mantenimiento de una recuperación económica significativa, la mejoría de las expectativas y de la solvencia de los hogares. La puesta en marcha del nuevo Plan 1996-99 también condicionará bastante el contexto global de la demanda inmobiliaria, aunque la reacción final de las ventas, principalmente ligadas a las expectativas de los nuevos hogares, será el factor determinante de lo que va a ser 1996.

1. EL CONTEXTO MACROECONÓMICO DE 1995 Y LAS PREVISIONES PARA 1996

Mil novecientos noventa y cinco fue el segundo año de recuperación de la economía española, que resultó ser más intensa que en 1994, a la vista sobre todo del mayor aumento del PIB y del empleo. Esta evolución fue paralela a la registrada por el conjunto de países europeos y de la OCDE. Sin embargo, el crecimiento global de los países de la OCDE presentó algunos indicios de agotamiento en la segunda mitad de 1995, concretamente en el último trimestre del año. El conjunto de dichos países presentó una situación satisfactoria en lo que a evolución de los «fundamentos» económicos se refiere. Así, persistió en 1995 la reducción de las

tasas de inflación y se mantuvo el proceso de descenso de los tipos de interés. Los tipos de cambio fueron coherentes en su evolución con el comportamiento de los equilibrios básicos.

Los indicios de agotamiento de la recuperación se han producido cuando todavía son muy elevados los niveles de desempleo. Así, en 1995 el desempleo medio fue del 7,8% de la población activa en el conjunto de países de la OCDE, y del 10,8% en los países de Europa Occidental. Estos niveles indican que el aumento del empleo derivado de la presente recuperación ha incidido todavía poco sobre el elevado desempleo acumulado. En 1996 las previsiones apuntan a que los menores ritmos de inflación y la consecución de un mayor equilibrio presupuestario inducirán unos tipos de interés menores, lo que puede fortalecer el crecimiento.

La economía española debió crecer en 1995 en torno al 3%, lo que ha supuesto una aceleración notable respecto del 2,1% de 1994 (Cuadro 1). A dicho mayor crecimiento correspondió un aumento medio del empleo del 2,6%. Esta evolución ha supuesto unos 373.000 nuevos empleos entre el cuarto trimestre de 1995 e igual periodo de 1994. El aumento de los precios de consumo fue del 4,3% en 1995. La balanza de pagos por

CUADRO 1. Economía española (1994-1996). Tasas reales de crecimiento anual

	1994	1995	Previsión 1996
1. Demanda interna	0,7	3,3	3,4
2. PIB	2,0	3,0	2,9
3. Empleo. Media anual	-0,7	2,7	2,5
4. Desempleo. Media anual (% población activa)	24,4	22,9	21,9
5. Índice de precios de consumo			
5.1. Diciembre/diciembre	4,3	4,3	3,5
5.2. Media anual	4,8	4,6	3,7
6. Salario medio por empleo	4,8	4,5	3,0
7. Crédito interno a familias y empresas	4,0	6,8	9,0
8. Balanza de pagos, cuenta corriente (% PIB)	-0,8	1,3	-0,4

Fuente: INE, Banco de España. OCDE.

cuenta corriente registró un superávit equivalente al 1,3% del PIB, lo que, unido al descenso significativo del déficit público en 1996, implica la presencia de unos «fundamentos» positivos para la economía española en 1995-96.

El crecimiento de 1995 se apoyó en una expansión importante de la demanda interna (3,5%), dentro de la cual la inversión en capital fijo experimentó un crecimiento notable, en torno al 9%, apoyado tanto en la construcción como en la inversión en capital productivo. El consumo privado creció en 1995 muy por debajo del crecimiento general de la economía (0,8%), lo que refleja las incertidumbres derivadas tanto de la mayor competencia que supone la globalización creciente de la economía mundial como de la inestabilidad del empleo y de las duras características de los nuevos puestos de trabajo. El moderado aumento del crédito al sector privado reflejó la debilidad del consumo y las menores necesidades de financiación externa de las empresas.

En 1996 todo apunta a que va a persistir un ritmo de crecimiento similar en España al de 1995, aunque el año haya empezado bajo los indicios de desaceleración heredados del final de 1995. Persistirá la desaceleración de la inflación, destacando el objetivo de aumento del 3,5% en el índice de precios de consumo. El aumento del empleo podría ser del 2,5% si el aumento real del PIB se aproximase al 3%, bajando el desempleo medio desde el 22,5% de los activos en 1995 hasta el 21,0% bajo dicho supuesto al final del año.

La previsión de 1996 descansa, pues, en el mantenimiento de unas expectativas apoyadas en el logro de una menor inflación y de un mayor equilibrio presupuestario, así como en la superación, por parte de la economía de los países OCDE, del «bache» final de 1995.

2. LA POLÍTICA DE VIVIENDA. EL NUEVO PLAN 1996-99

Mil novecientos noventa y cinco fue el último año de vigencia del Plan 1992-95, Plan emanado de un Acuerdo de Consejo de Ministros de junio de 1991, que anticipó los desarrollos de la política de vivienda para los cuatro años posteriores. El Real Decreto 2190/1995, de 28 de diciembre («BOE» 30-XII-95) ha recogido el contenido del marco legal que puede regular la presencia pública estatal en la política de ayudas directas en el cuatrienio 1996-99.

La importancia cuantitativa del Plan 1992-95 se pone de manifiesto al analizar los resultados del mismo, puesto que a lo largo de cuatro años el Plan en cuestión ha permitido financiar 593.500 actuaciones protegibles de política de vivienda, para lo cual se ha concedido un total de 2,7 billones de pesetas. Lo anterior supone una media anual de 148.400 actuaciones financiadas, a lo que correspondió un promedio de 684.600 millones de PTA de nuevos créditos concedidos (Cuadro 2 y Gráfico 1). Los créditos subsidiados de tipos de interés a través de los cuales se ha desarrollado el Plan Cuatrienal citado se han concedido a tipos de interés muy próximos a los del mercado (Cuadro 3).

CUADRO 2. Política de vivienda. Ejecución Plan 1992-95 y objetivos 1996-99

	Cifras acumuladas (1992-95)				Objetivos 1996-99			
	Número de actuaciones (miles)		Financiación (10 ⁶ ptas.)		Número de actuaciones (miles)		Financiación (10 ⁶ ptas.)	
1. VPO. Promoción y compra	310,9	(52,4%)	1.873,4	(68,4%)	241,3	(46,9%)	1.558,3	(64,2%)
2. Viviendas de precio tasado	131,3	(22,1%)	740,4	(27,0%)	112,9	(23,9%)	580,5	(23,9%)
3. Rehabilitación	47,9	(8,1%)	50,7	(1,9%)	43,4	(8,4%)	41,2	(1,7%)
4. Suelo	103,4	(17,4%)	72,8	(2,7%)	96,6	(18,8%)	128,0	(5,3%)
5. Promoción alquiler	—	—	—	—	20,7	(4,0%)	120,0	(4,9%)
TOTAL	593,5	(100%)	2.737,4	(100%)	514,9	(100%)	2.428,0	(100%)
MEDIA ANUAL	148,4		684,4		128,7		607,0	

Fuente: MOPTMA y diferentes medios de comunicación para 1996-99.

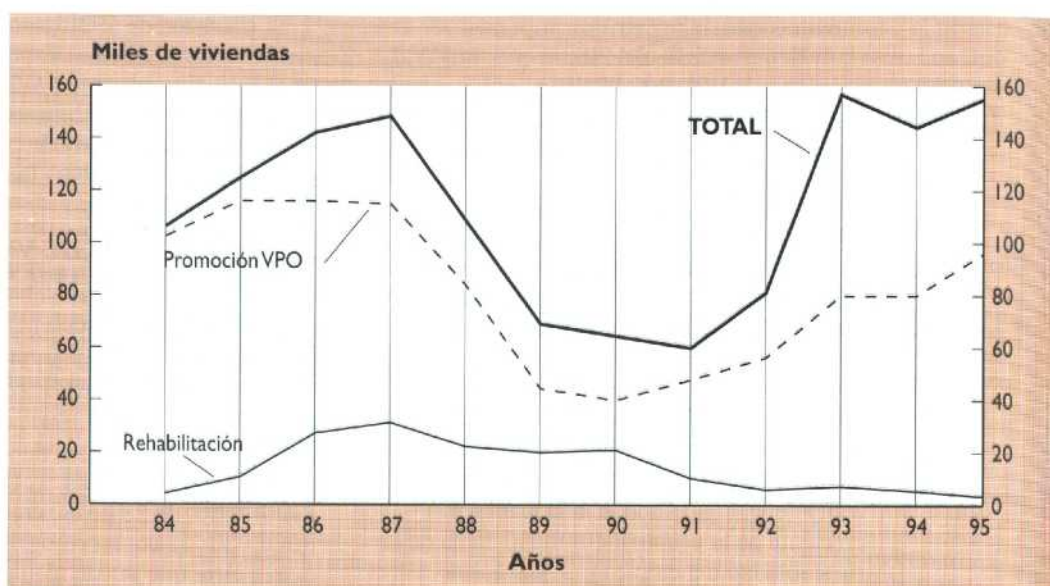


GRÁFICO 1. Actuaciones financiadas de política de vivienda.

Fuente: MOPTMA.

El apoyo de los créditos subsidiados a la demanda inmobiliaria ha dado lugar a que, en el conjunto de los cuatro años de vigencia del Plan 1992-95, las actuaciones financiadas hayan supuesto casi el 50% del total de proyectos de viviendas visados por los Colegios de Arquitectos (Cuadro 4). La coyuntura inmobiliaria española se ha hecho, pues, profundamente dependiente de la financiación privilegiada subsidiada, a la vista de la amplitud de esta última. El Plan 1992-95 ha supuesto una concentración notable de las ayudas públicas en la promoción de nuevas viviendas, resultando reducida la incidencia de dicho Plan sobre el mercado inmobiliario de segunda mano, a donde debe llegar un volumen bajo de ayudas públicas. Este último mercado se debe concentrar en gran parte en las Áreas Metropolitanas de Madrid y Barcelona y en las principales aglomeraciones urbanas. La compra de vivienda usada es menos frecuente en el mercado de las ciudades inferiores a 100.000 habitantes.

Una parte notable de la financiación canalizada a través del Plan 1992-95 se ha destinado a las viviendas de precio tasado (VPT). Estas últimas vienen a ser unas viviendas protegidas de 120 m² útiles, con

precios de venta sensiblemente superiores a los VPO, que han sido desplazados en numerosos puntos de la geografía española.

CUADRO 3. Relación tipos de interés de los créditos a VPO y a la vivienda libre

	VPO Tipo de interés nominales (1)	Vivienda libre. Tipos de interés nominales (**) (2)	Relación tipos de interés VPO/Viviendas libres (3)=(1)/(2)×100
1991	13,00	14,97	86,84
Plan 1992-95			
1992	12,25	14,08	87,00
1993	11,75	13,17	89,22
1994	9,50	9,95	95,48
1995			
Enero-septiembre	10,48	10,50	99,81
Octubre-diciembre	9,75	10,58	92,16
Plan 1996-99			
1996			
Enero	9,00	10,31	87,30

(*) En realidad corresponde a los tipos convenidos con las entidades financieras para los créditos con destino a la política de vivienda.

(**) Media de los tipos de interés de las operaciones de préstamo con garantía hipotecaria para compra de vivienda libre, para el conjunto de entidades financieras.

Fuente: MOPTMA, Banco de España.

CUADRO 4. Plan de vivienda 1992-95. Créditos concedidos y actuaciones financiadas (*)

	Concesiones de créditos subsidiados (1)	Número de actuaciones financiadas (2)	Relación actuaciones financiadas/visadas Colegio Arquitectos (%) (3)
1991	236.100	58.880	24,10
Plan 1992-95			
1992	386.110	81.517	30,80
1993	697.605	157.874	67,44
1994	732.325	144.594	49,01
1995 (**)	921.330	155.243	44,82 (***)

(*) Expresadas en términos de número de viviendas.

(**) De la cuantía de créditos indicada, 656.937 millones de pesetas corresponden al cupo inicialmente aprobado para 1995. El Consejo de Ministros de 21-9-95 autorizó una ampliación extraordinaria de convenios por cuantía de 267.500 millones de pesetas.

(***) Se ha estimado el total de proyectos visados para 1995 a partir del periodo enero-septiembre 1995 sobre 1994.

Fuente: MOPTMA y estimación del autor.

Esto supone una cierta reestructuración de las ayudas públicas hacia familias con mayor poder de compra.

En la presentación del nuevo Plan 1996-99 se arranca del hecho de que siguen existiendo problemas en materia de acceso a la vivienda: es insuficiente la oferta de viviendas de alquiler, los jóvenes tienen un serio problema de acceso y es escaso el proceso de rehabilitación de viviendas y edificios, que no afecta a las áreas urbanas, que van quedando crecientemente deshabitadas o degradadas. La política de vivienda para 1996-99 tiene un claro propósito de estímulo a la actividad constructora, puesto que apoya directamente la construcción de un número importante de nuevas viviendas. El problema del suelo se acomete desde la perspectiva de canalizar financiación privilegiada destinada a la compra de suelo para urbanizar.

Entre las novedades del Plan 1996-99 aparecen las relativas a la ampliación de las actuaciones protegibles, entre las que se incluyen las rehabilitaciones de áreas urbanas, la promoción conjunta del gobierno central con los gobiernos autónomos de viviendas de promoción pública, las figuras de viviendas protegidas a diseñar por cada gobierno autonómico, el reforzamiento de las ayudas a quienes acceden por primera vez.

El nuevo Plan establece la posibilidad de subsidiar un año de intereses de los préstamos a los compradores de VPO que acceden a la primera vivienda y que tengan abierta una cuenta de ahorro-vivienda. Se extiende a 25 años el plazo de los créditos a VPO de régimen especial, aunque el periodo de subsidiación se limite a 20 años. Se establece la posibilidad de que los gobiernos autónomos introduzcan topes máximos de ingresos inferiores al tope estatal (5,5 veces el SMI) para poder acceder a las ayudas públicas para la compra de vivienda. En todas las figuras protegibles ligadas a la promoción y compra de viviendas la relación préstamo/valor puede ser del 80% del precio de venta. Es destacable la posibilidad de introducir «elementos de concurrencia» en la negociación de la cantidad y tipo de interés de los préstamos privilegiados entre el gobierno y las entidades financieras.

El Plan 1996-99, diseñado en el Real Decreto 2190/1995 va a desarrollarse a través de convenios anuales negociados por el Ministerio de Obras Públicas con las Comunidades Autónomas y las entidades financieras, siguiendo el acuerdo firmado a fin de enero de 1996 entre el gobierno central y los gobiernos autonómicos. Los objetivos cuantitativos de dicho Plan contemplan la concesión de nueva financiación privilegiada (subsidiada de intereses) para una media anual de 128.700 actuaciones y una cuantía anual de créditos subsidiados superiores a los 607.000 millones de PTA.

Para 1996, el objetivo del Plan consiste en canalizar financiación subsidiada al 9% TAE (8'65% nominal) por una cuantía de unos 685.000 millones de PTA, correspondientes a 141.819 actuaciones protegibles (63.877 VPO, 35.320 VPT, 24.438 actuaciones de compra de suelo, 14.210 rehabilitaciones y 3.974 VPO de alquiler), objetivos muy próximos a las realizaciones de 1995. Destaca también la ampliación desde cuatro a cinco años del plazo durante el cual son fiscalmente deducibles (15% del ahorro en la cuota del IRPF) las cuentas de ahorro-vivienda, figura que aún se refuerza más al aumentarse las ayudas directas a los compradores por primera vez que haya mantenido al menos durante dos años abierta una cuenta del tipo

citado. El nuevo Plan no oculta su carácter de factor de estímulo a la actividad constructora, destacando en su presentación el número de viviendas a construir como el objetivo más relevante.

3. TRANSACCIONES, ACTIVIDAD Y PRECIOS

En 1995 la producción de nuevas viviendas registró crecimientos claramente más intensos que los correspondientes a las ventas. El mercado de segunda mano sufrió una cierta atonía en las ventas, evolución que puede afectar a la actividad constructora en 1996.

Así, las estimaciones de Tecnigrama para el MOPTMA han reflejado la presencia en el segundo semestre de 1995 de un importante stock de nuevas viviendas puestas a la venta, stock que aumentó en un 8'5% en el segundo semestre de 1995 sobre el mismo período de 1994. El aumento experimentado en las promociones de nuevas viviendas, en su

mayoría de precio reducido, contrastó con los descensos de las ventas sufridos en el mercado de segunda mano. La demanda se ha concentrado en los nuevos hogares, no registrándose procesos significativos de desplazamiento de las familias hacia viviendas de mejor calidad y precio.

La actividad constructora ha debido experimentar un nuevo aumento en 1995, que ha sucedido al ya notable registrado en el año precedente. Destacó, sobre todo, la aceleración de las licencias municipales de obra (Cuadro 5), aumento que parece haberse extendido a todos los tipos de viviendas. El importante aumento de las viviendas iniciadas (Gráfico 2) se ha traducido en un crecimiento del 6'7% en el stock de viviendas en construcción, donde el aumento de las viviendas libres en construcción (15'9%) ha superado con mucho al de las VPO en construcción (2'1%). La promoción ha crecido sobre todo por el empuje de cooperativas y de promotores privados (Cuadro 6).

CUADRO 5. Mercado inmobiliario. Principales indicadores variaciones interanuales (%)

	1994/1993	1995/1994	Último dato disponible
Indicadores de actividad			
1. Hipotecas urbanas registradas			
1.1. Total	13,0	-8,0	Noviembre 95
1.2. Viviendas proyectadas	-11,0	31,5	Noviembre 95
1.3. Viviendas construidas	20,0	-3,4	Noviembre 95
2. Proyectos visados Colegios Arquitectos			
2.1. Total	26,0	17,4	Noviembre 95
2.2. VPO	17,9	17,3	Noviembre 95
2.3. Viviendas libres	29,1	17,4	Noviembre 95
3. Proyectos visados Colegios Aparejadores (obras nuevas y rehabilitación)	24,6	15,3	Noviembre 95
4. Licencias municipales de obras (viviendas a construir y rehabilitar)			
4.1. Superficie a construir	1,4	34,0	Septiembre 95
4.2. Viviendas a construir y a rehabilitar	7,4	23,6	Septiembre 95
5. Stocks de viviendas en construcción	-2,0	6,7	Septiembre 95
Variables explicativas (variaciones medias anuales)			
6. PIB crecimiento real	2,1	3,0	—
7. Tipos de interés medios de los créditos-vivienda libre	10,42	11,11	—
8. Número de hogares. Variación media interanual	1,3	0,9	1995. IV
9. Política de vivienda. Número de viviendas financiadas	144.594	155.243	—

(*) En realidad corresponde a los tipos convenidos con las entidades financieras para los créditos con destino a la política de vivienda.

(**) Media de los tipos de interés de las operaciones de préstamo con garantía hipotecaria para compra de vivienda libre, para el conjunto de entidades financieras.

Fuente: MOPTMA, Banco de España.

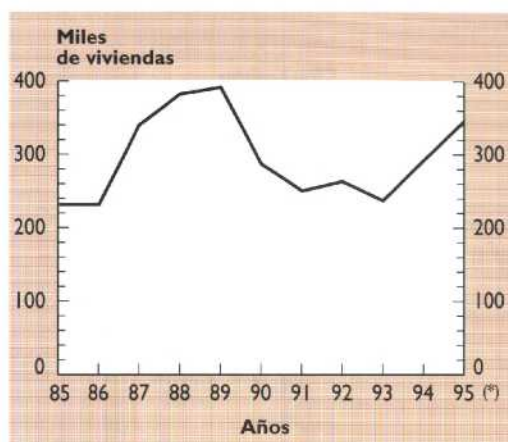


GRÁFICO 2. Proyectos visados por los colegios de arquitectos. Totales anuales.

(*) Obtenido aplicando al total de 1994 la tasa de variación del periodo enero-noviembre 1995.

Fuente: MOPTMA.

En cuanto a los precios de las viviendas, en el tercer trimestre de 1995 los datos del MOPTMA eran de un precio medio de 111.185 ptas/m². Destacaron los más elevados niveles de precios de las áreas de Madrid (182.663 ptas/m²) y de Barcelona (147.586 ptas/m²) (Cuadro 7). El aumento medio de precios de 1995 fue del 3'3% sobre 1994, en el promedio de los tres primeros trimestres del año, destacando en dicho período la caída experimentada en el área de Barcelona.

Los datos de TINSA, correspondientes a la media de 1995 indicaban un precio medio de 126.199 ptas/m² para las viviendas nuevas y de 96.964 ptas/m² para las viviendas usadas. El desfase medio de precios de las viviendas nuevas sobre las usadas fue del 30'1% en dicho período.

De las estimaciones de la Sociedad de Tasación se deriva un precio medio de venta de las nuevas viviendas en las capitales de provincia de 164.500 ptas/m² en diciembre de 1995, con un aumento del 3'7% sobre igual mes de 1994, aumento similar al de 1994. Los aumentos mayores de 1995 tuvieron lugar en las capitales del País Vasco (8'4%), Asturias (7'3%) y Cataluña (5'9%) (Cuadro 8). El precio de las viviendas nuevas en capitales alcanzó en Madrid el nivel más alto (241.000 ptas/m²), mientras que el más reducido fue el de las capitales de Castilla-La Mancha (108.100 ptas/m²) y de Extremadura (103.700 ptas/m²).

El mayor crecimiento real de la actividad productiva y del empleo en 1995 respecto de 1994 no se ha traducido en una aceleración en la creación de nuevos hogares (1'0% en 1995, frente al 1'3% de 1994). Los tipos de interés medios de los créditos-vivienda fueron 0'7 puntos superiores en 1995 a los de 1994, aunque no parece que ello incidiera decisivamente sobre el mercado inmobiliario en el pasado año. La concentración de los apoyos públicos en las viviendas de nueva

CUADRO 6. Construcción residencial. Indicadores de actividad

	Cifras absolutas 1994 (1)	Tasas anuales de crecimiento 1994/1993 (2)	1995/1994 (*) (3)
1. Proyectos visados de Colegios de Aparejadores. Total	296.204	24,6	15,3
1.1. AA. Públicas	11.796	46,1	12,4
1.2. Cooperativas	17.796	-5,9	84,5
1.3. Personas físicas, comunidades de propietarios y otros	93.479	15,5	-2,8
1.4. Sociedades mercantiles	173.319	33,4	18,7
2. Licencias municipales de obras. Viviendas a construir. Total	237.214	5,5	23,6
2.1. Hasta 40 m ²	6.530	-6,4	15,7
2.2. De 41 a 90 m ²	156.311	7,2	23,4
2.3. De 91 a 120 m ²	41.926	1,8	23,6
2.4. Más de 120 m ²	32.447	12,9	26,0

(*) El crecimiento de viviendas visadas por los Colegios de Aparejadores se refiere a enero-noviembre de 1995 sobre el mismo período de 1994. En el caso de las licencias municipales de obra, el período considerado es enero-septiembre.

Fuente: MOPTMA.

CUADRO 7. Precios de las viviendas

	Cifras absolutas (PTA/m ²) 1995 (1)	1994/1993	Tasas anuales de crecimiento (%) 1995/1994 (*)
1. MOPTMA			
1.1. Total nacional	111.185	0,7	3,3
1.2. Municipios de menos de 100.000 habitantes	88.380	1,3	3,1
1.3. Municipios de 100.000 a 500.000 habitantes	116.193	1,9	3,5
1.4. Madrid y área	182.663	1,2	5,5
1.5. Barcelona y área	147.586	3,3	-1,1
2. TINSA			
2.1. Viviendas libres nuevas	126.199	3,0	7,1
2.2. Viviendas libres usadas	96.964	5,8	3,5
2.3. Viviendas segunda residencia nuevas	100.611	—	0,0
3. Sociedad de Tasación (viviendas nuevas en capitales)			
3.1. España	164.500	3,8	3,7
3.2. Madrid	241.000	4,7	2,7
3.3. Barcelona	242.300	3,5	6,4
4. Tecnigrama-MOPTMA			
4.1. Viviendas nuevas	167.900	-1,6	0,5

(*) Datos correspondientes al tercer trimestre de 1995 (MOPTMA), año 1995 (TINSA), diciembre de 1995 (S. de T.) y segundo semestre (Tecnigrama).

(**) Para datos MOPTMA, variación de los tres primeros trimestres de 1995 respecto del mismo periodo de 1994.

Para datos TINSA, año 1995 sobre 1994.

Para datos de Sociedad de Tasación, la variación corresponde al periodo diciembre 95/diciembre 94.

Para datos de Tecnigrama-MOPTMA, media ponderada (por número de promociones) de los dos semestres de 1995 respecto a la misma media para 1994.

Fuente: MOPTMA, TINSA, Boletín ST.

promoción, al pasar a ser la VPT una especie de VPO de mayor precio y superficie, ha acentuado el declive del mercado de viviendas de segunda mano, cuyo diferencial de precios respecto de las de nueva construcción resulta ciertamente espectacular. Es posible que en los próximos años el mercado desempeñe un papel equilibrador, al hacer atractiva la compra de una vivienda de segunda mano como consecuencia del notable desfase de precios respecto de las de nueva construcción.

Los indicadores disponibles apuntan a un retroceso de las iniciaciones en los últimos meses de 1995. Parece evidente que el desfase registrado entre producción y venta, al generar aumentos en los «stocks» de viviendas no vendidas ha terminado afectando a la promoción (Gráfico 2-bis), que ha inflexionado a la baja al final del pasado año.

4. EL CRÉDITO A LA VIVIENDA EN 1995

En 1995 el crédito a la construcción y el crédito hipotecario registraron aumentos

superiores a los del conjunto del crédito interno al sector privado. El crédito-construcción se aceleró en bancos y se desaceleró en Cajas, que mantuvieron, no obstante, un crecimiento sensiblemente superior al de los bancos.

En la primera parte del año 1995, y coincidiendo con la evolución de los mercados de capitales, los créditos hipotecarios con destino a la compra de viviendas aumentaron desde el 10'26% (TAE) de diciembre de 1994 hasta el 11'39% de agosto de 1995. Después de este mes, y de forma paralela a lo sucedido en los tipos de la deuda pública y del dinero a plazo superior a un año, los tipos retrocedieron, aunque los niveles medios de 1995 resultaron superiores a los del año anterior (Gráfico 3).

El tipo medio de los créditos libres a la vivienda fue del 11'04% TAE en 1995 (10'52% nominal), lo que supuso un aumento de la cuota mensual del 3'3% sobre 1994 a precio igual de venta (Cuadro 9). En 1995 los tipos

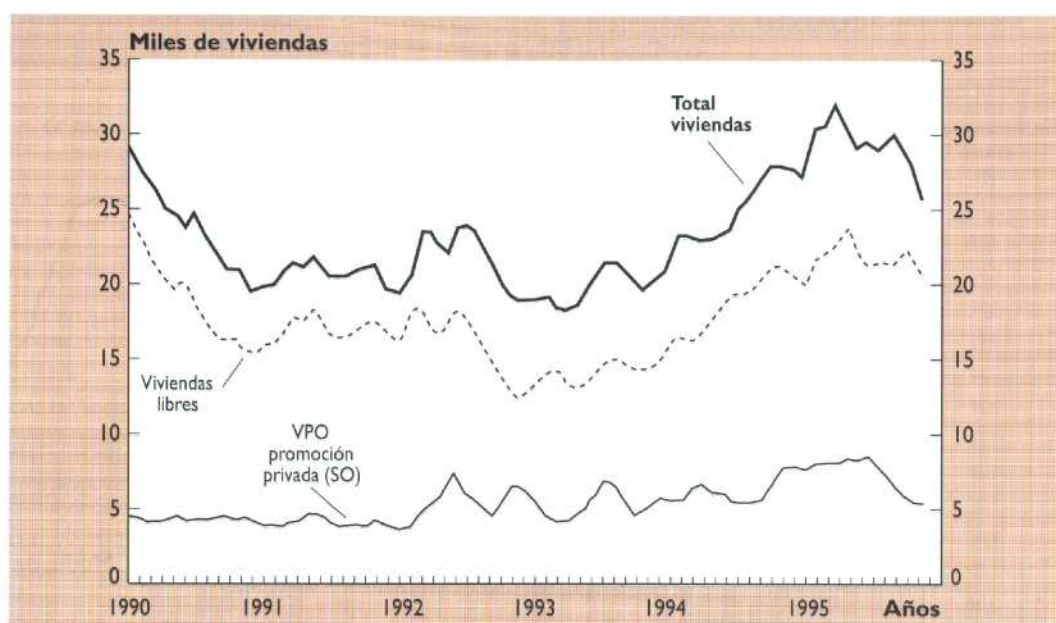


GRÁFICO 2 bis. Proyectos visados por los colegios de arquitectos. Serie mensual desestacionalizada.

CUADRO 8. Precios de mercado de las viviendas nuevas en las capitales de provincia, por Comunidades Autónomas (Sociedad de Tasación, S. A.)

	Cifras absolutas absolutas (PTA/m ²) 31-12-95	Variaciones anuales (%)	
		1994/93	1995/94
1. Andalucía	112.600	3,0	2,6
2. Aragón	127.900	4,0	4,5
3. Asturias (Oviedo)	155.800	6,0	7,3
4. Baleares (Palma de Mallorca)	115.500	4,4	2,5
5. Cantabria (Santander)	154.700	5,6	-0,5
6. Castilla y León	138.000	4,2	3,7
7. Castilla-La Mancha	108.100	2,2	2,4
8. Cataluña	222.600	3,3	5,9
9. Extremadura	103.700	7,0	3,6
10. Galicia	125.400	6,4	5,6
11. La Rioja (Logroño)	122.700	-2,2	0,3
12. Madrid	241.000	4,7	2,7
13. Murcia	109.000	0,6	0,4
14. Navarra (Pamplona)	142.600	-2,8	1,1
15. País Vasco	198.000	8,2	8,4
16. Valencia	110.400	-0,7	1,6
MEDIA NACIONAL	164.500	3,8	3,7

Fuente: Boletín S. T., Sociedad de Tasación, S. A.

de interés no contribuyeron a estimular la demanda de vivienda, aunque el fuerte peso de la financiación subsidiada redujo dicho impacto, al mantener estabilizados los tipos de interés de los compradores.

La evolución de los mercados de capitales al final de 1995 y comienzos de 1996 apuntan hacia nuevos descensos de los tipos de interés de los créditos a la vivienda en 1996, como ya ha podido comprobarse al establecerse en el 9% TAE el tipo de interés de los créditos a VPO para 1996, lo que ha supuesto un descenso superior a un punto respecto del tipo establecido en la última negociación de convenios (10'20% en el último trimestre de 1995). El tipo de interés medio de los créditos para compra de vivienda en enero de 1996, el 10,81% (TAE) implica un aumento de sólo el 2% en la cuota a pagar por la compra de una vivienda sobre igual mes de 1995. Parecen previsibles unos descensos más significativos de los tipos a lo largo de la primera parte de 1996, a la vista de la evolución creciente de los mercados de capitales.

5. LA ACCESIBILIDAD A LA VIVIENDA

La accesibilidad a la vivienda se mide por el porcentaje de esfuerzo que sobre la renta

CUADRO 9. Tipos de interés de los créditos hipotecarios. Variaciones cuota anual para la compra de vivienda (*)

	TAE (%) (1)	Tipo nominal (2)	Cuota mensual por millón (3)	Variación anual de la cuota (%) (4)
1990	16,72	15,56	14.381	9,6 (***)
1991	16,04	14,97	13.975	-2,80
1992	15,02	14,07	13.364	-4,40
1993	14,00	13,17	12.764	-4,49
1994	10,42	9,95	10.715	-16,05
1995	11,04	10,52	11.064	3,26
Enero				
1995	10,43	9,96	10.722	
1996	10,81	10,31	10.936	2,00

(*) La cuota incluye intereses y devolución del principal, de un préstamo de quince años.

(**) Se obtiene a partir del TAE correspondiente, suponiendo que los pagos son mensuales.

(***) Se obtiene comparando la cuota correspondiente a las Cajas de Ahorros, al no disponerse de un índice total para 1989.

Fuente: Banco de España.

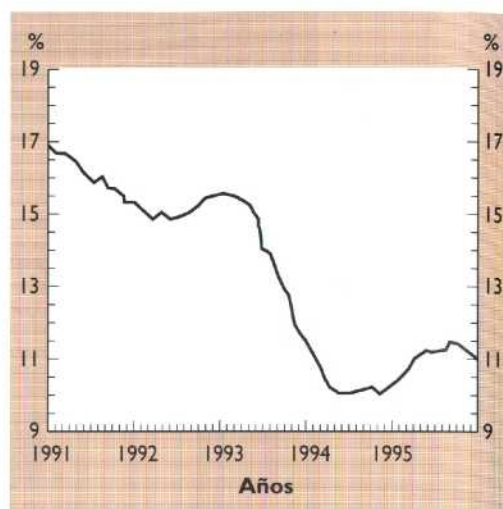


GRÁFICO 3. Tipos de interés de los créditos-vivienda. Media de las entidades financieras

Fuente: Banco de España.

CUADRO 10. Accesibilidad de la vivienda libre nueva en España

	Precio medio de la vivienda nueva (TINSA) (1) (a)	Renta disponible familiar anual (miles de PTA) (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
1994-I	10.723,7	2.246,9	10,5	4,8	50,8	40,4
II	10.656,5	2.271,0	9,9	4,7	48,0	37,7
III	10.818,9	2.290,0	9,7	4,7	47,8	37,4
IV	9.750,5	2.324,3	9,7	4,2	42,6	33,2
1995-I	10.970,8	2.348,7	10,2	4,7	48,6	37,7
II	10.866,1	2.376,7	10,6	4,6	48,8	38,1
III	11.581,1	2.389,7	10,8	4,8	52,2	41,5

(a) Se considera una superficie por vivienda de 75 m² útiles, es decir, 90 m² 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 de Banco de España, para vencimientos mensuales.

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

CUADRO 11. Accesibilidad de la vivienda libre nueva en España. Datos por Comunidades Autónomas (tercer trimestre 1995)

CC.AA.	Precio medio de la vivienda nueva (TINSA) (1) (a)	Renta disponible familiar anual (miles de PTA) (2) (b)	Tipo de interés medio de los préstamos a comprador (BE) (3) (c)	Relación precio/ingresos familiares (4)=(1)/(2)	Esfuerzo en % sobre renta familiar	
					Sin bonificaciones fiscales (5)	Con bonificaciones fiscales (6)
Andalucía	9.183,2	2.270,9	10,75	4,0	41,4	31,2
Aragón	13.654,1	2.422,9	10,75	5,6	61,5	50,5
Asturias	14.449,7	2.712,7	10,75	5,3	65,1	54,0
Baleares	11.155,0	2.192,6	10,75	5,1	50,2	39,6
Canarias	8.768,3	2.063,1	10,75	4,3	39,5	29,8
Cantabria	—	2.434,0	10,75	—	—	—
Cast.-La Mancha	9.221,2	2.100,3	10,75	4,4	41,5	31,4
Castilla y León	11.984,4	2.247,4	10,75	5,3	54,0	43,2
Cataluña	12.558,1	2.455,2	10,75	5,1	56,6	45,7
Com. Valenciana	8.741,5	2.060,7	10,75	4,2	39,4	29,7
Extremadura	8.353,6	2.021,1	10,75	4,1	37,6	28,4
Galicia	11.268,9	2.188,1	10,75	5,2	50,7	40,1
Madrid	15.552,2	2.720,5	10,75	5,7	70,0	58,8
Murcia	8.211,0	1.870,8	10,75	4,4	37,0	27,9
Navarra	—	2.510,8	10,75	—	—	—
País Vasco	—	2.910,3	10,75	—	—	—
Rioja, La	—	2.019,6	10,75	—	—	—
MEDIA NACIONAL	11.581,1	2.389,7	10,75	4,8	52,2	41,5

(a) Se considera una superficie por vivienda de 75 m² útiles, es decir, 90 m² 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.

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

familiar supone el acceso a una vivienda. Se suele estimar dicho esfuerzo para el caso del primer comprador, que necesita un préstamo que cubra al máximo legal posible del precio de venta. El esfuerzo en cuestión, neto de desgravaciones fiscales, se mantuvo muy alto en España hasta 1993. Después de este año, el notable descenso registrado en los tipos de interés en 1993-94 dio lugar a una disminución del esfuerzo de acceso, que pasó del 47'6% de la renta familiar en 1993 hasta el 37'5% en 1994. La elevación de la relación precio/renta familiar en 1995, derivada de la moderación en los aumentos salariales y de los más elevados precios de la vivienda en 1995 ha supuesto un ligero crecimiento en el esfuerzo mencionado, reforzado también por los más altos tipos de interés medios de este último año (Cuadro 10 y Gráfico 4). En 1995 la evolución del esfuerzo de accesibilidad no

facilitó una recuperación de las ventas respecto de 1994.

La todavía elevada relación existente en España entre los precios de venta y la renta familiar implica un esfuerzo notable para acceder a una vivienda que varía significativamente entre una y otra zona geográfica. La dispersión existente entre los precios de venta es muy superior a la que se produce entre las retribuciones salariales, lo que explica las notables disparidades existentes entre las diferentes comunidades autónomas en cuanto a esfuerzo de acceso se refiere. En el caso de la vivienda usada, destacó en 1995 el fuerte esfuerzo preciso en Madrid (58'8%) frente al de Extremadura (28'4%) (Cuadro 11).

La política de vivienda reduce dicho esfuerzo a través de las fórmulas de las VPO y VPT, aunque con su actuación contribuye a

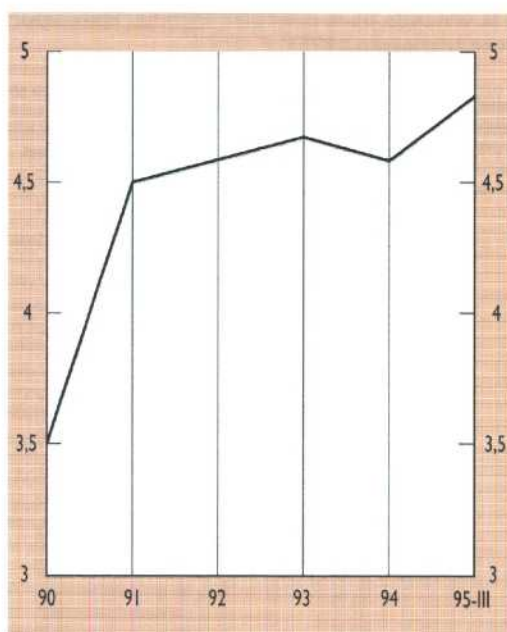


GRÁFICO 3. Vivienda libre nueva relación precio/ingresos familiares.

Fuente: Tinsa, INE.

impedir descensos en los precios absolutos de venta de las viviendas en los periodos de recesión inmobiliaria, a la vez que al

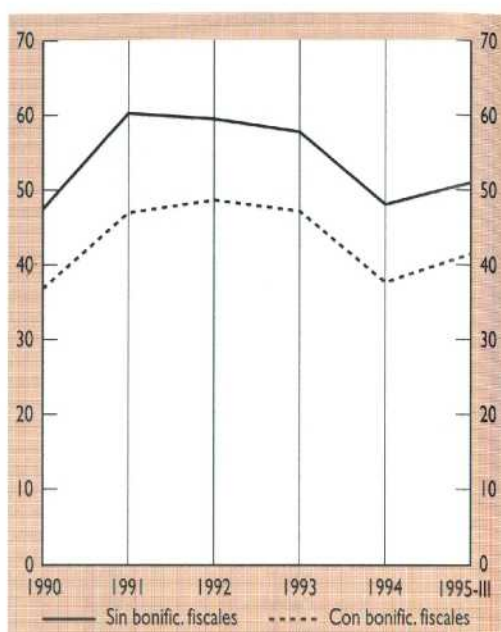


GRÁFICO 4. Accesibilidad de la vivienda libre nueva (% sobre ingresos brutos del pago inicial)

Fuente: Tinsa, INE.

concentrar sus ayudas en las viviendas de nueva construcción, acentúa el desfase de precios entre viviendas nuevas y usadas.