

# La coyuntura inmobiliaria en España en 1996

Julio RODRÍGUEZ LÓPEZ

Presidente de la Caja General de Ahorros de Granada.

*«... el hundimiento de las expectativas de las familias es perjudicial para el consumo y los proyectos inmobiliarios.»*

*Credit Foncier de France  
(Le marché immobilier, 1995)*

## INTRODUCCIÓN

La economía española, tras la desaceleración de la actividad productiva registrada en la segunda mitad de 1995, ha recuperado un mayor ritmo de crecimiento en la primera parte de 1996. Esta circunstancia ha estado acompañada de un rápido proceso de expansión del empleo, que se ha creado con más intensidad que en etapas similares de ciclos precedentes. Un aumento del PIB en torno al 2,3% y una expansión del 2,5% en el empleo parecen accesibles por parte de la economía española en 1996.

El nuevo gobierno ha atribuido a la vivienda un notable protagonismo dentro de

las primeras medidas adoptadas de política de vivienda. Entre las mismas destaca la correspondiente a las mayores posibilidades abiertas a los propietarios del suelo para el aprovechamiento inmobiliario de este último. El perfil general de las medidas anticipadas parece responder a un mayor apoyo «a la piedra» que al comprador, optándose por reforzar las ayudas indirectas (fiscalidad) frente a las directas (subsidiación de intereses, subvenciones personales, construcción directa).

En cuanto al mercado inmobiliario residencial, en el período enero-septiembre de 1996 se ha recuperado la demanda, tras el retroceso de 1995. Dicho retroceso incidió sobre las iniciaciones de viviendas en 1996, que han registrado un nivel inferior a 1995 en la primera parte del año. Un hecho destacable de 1996 es el descenso de los tipos de interés practicados en el crédito-vivienda, descensos que han sido de dos puntos a lo largo de los ocho primeros meses, y que puede acentuarse en el último trimestre del año.

El esfuerzo de acceso a la vivienda media ha disminuido en 1996 respecto del año anterior como consecuencia del débil aumento de los precios de la vivienda y, sobre todo, por el notable descenso experimentado por los tipos de interés. Esta circunstancia supone siempre un estímulo a las ventas, aunque ello no es condición suficiente para generar este efecto, puesto que las expectativas son decisivas para la decisión de adquirir o no una vivienda.

### 1. LA ECONOMÍA ESPAÑOLA EN 1996

El crecimiento de la economía española se desaceleró significativamente en la segunda mitad de 1995, en línea con la evolución

seguida por el conjunto de naciones de Europa Occidental en el mismo período de tiempo. La demanda interna fue el factor determinante de dicha desaceleración, puesto que las exportaciones mantuvieron un alto ritmo de expansión en la segunda parte de 1995. La inversión explicó la desaceleración de la demanda interna, sobre todo la construcción, que terminó 1995 con una tasa negativa de variación en el cuarto trimestre del pasado año. En 1995 mejoró la evolución de los equilibrios básicos de la economía, sobre todo en lo que se refiere a balanza de pagos, déficit público e inflación (Cuadro 1).

El primer semestre de 1996 se ha caracterizado por la recuperación del crecimiento del PIB impulsada por un comportamiento más dinámico del consumo privado y de la inversión en bienes de equipo,

**CUADRO 1. España: Principales agregados económicos**

#### Tasas reales de crecimiento anual

	1994	1995	(primer semestre) 1996
1. Consumo privado	0,9	1,5	1,8
2. Consumo público	-0,3	1,3	0,8
3. Formación bruta de capital fijo	1,8	8,2	2,4
3.1. Bienes de equipo	2,0	11,0	6,0
3.2. Construcción	1,6	6,8	0,3
4. <b>Demanda interna</b>	<b>1,2</b>	<b>3,1</b>	<b>2,0</b>
5. Exportaciones de bienes y servicios	16,7	8,2	8,9
6. Importaciones de bienes y servicios	11,4	8,8	8,3
7. <b>PIB, precios de mercado</b>	<b>2,1</b>	<b>2,8</b>	<b>1,9</b>
8. Empleo	-0,6	2,7	2,6 (Primer semestre)
9. IPC (diciembre/diciembre)	4,3	4,3	3,6 (septiembre/septiembre)
10. PIB, OCDE-Europa	2,4	2,8	1,7 (previsión)

#### Tasas intertrimestrales de crecimiento (anualizadas)

	PIB	Empleo	Tipos de interés MIBOR, un año
<b>1995</b>			
I	3,0	3,1	10,29
II	2,5	5,6	10,36
III	1,6	3,7	9,94
IV	1,4	0,2	9,40
<b>1996</b>			
I	2,3	1,0	8,50
II	2,2	5,5	7,43
III	-	-	7,23 (julio-agosto)

Fuente: INE, Banco de España, OCDE.

mientras que la construcción ha mantenido tasas de variación negativas en los dos primeros trimestres del año. Las exportaciones han crecido más que las importaciones, creciendo así más el PIB que la demanda interna. Los equilibrios básicos han continuado mejorando en 1996, reduciéndose el déficit público, bajando el aumento interanual de la inflación desde el 4,3% hasta el 3,6% (septiembre 96/septiembre 95), manteniéndose también un ritmo notable de creación de empleo, así como también ha persistido una situación de superavit en la balanza de pagos por cuenta corriente.

El comportamiento interanual de los principales agregados entre el primer semestre de 1996 e igual período de 1995, está muy afectado por la evolución de dichas variables en el segundo semestre de 1995. El aumento real del PIB en 1995 fue del 2,8% sobre 1994, mientras que en el primer semestre de 1996 dicha variación ha sido sólo del 1,9%. El crecimiento del PIB en 1996 se situará entre el 2,0% y el 2,5%, por encima de la previsión de la OCDE para Europa Occidental. Lo más destacable de la evolución de la economía en 1996 es el rápido aumento relativo del empleo, el comportamiento más dinámico del consumo privado, la permanencia en el control de los equilibrios básicos y, sobre todo, la orientación de la política económica hacia el cumplimiento de los objetivos previstos en el Tratado de Maastricht para el acceso a la moneda única. El notable descenso de los tipos de interés, que han descendido en 2,5 puntos porcentuales en los mercados mayoristas del dinero entre el tercer trimestre de 1995 y el mismo período de 1996 puede favorecer la demanda de vivienda.

## 2. POLÍTICA DE VIVIENDA. MODIFICACIONES

Como se indicó en el anterior artículo (Ciudad y Territorio n.º 106), el Real Decreto 2190/1995 de 28 de diciembre, estableció las bases de la política de ayuda directa a la vivienda para el período 1996-1999. Los aspectos más notables de dicha política radicaban, entre otros, en la ampliación del conjunto de actuaciones protegibles respecto del Plan 92-95, en la posibilidad de desarrollar promociones conjuntas entre el gobierno y las Comunidades Autónomas, en la fijación de un tipo de interés nulo en el primer año de

vencimiento de los créditos convenidos destinados a los adquirentes por primera vez, en el establecimiento de una relación préstamo/valor del 80% para los préstamos destinados a cualquiera de las actuaciones protegibles y en el mantenimiento del sistema de convenios anuales. La prórroga presupuestaria recogía la ampliación a cinco años del período de desgravación fiscal de las cuentas de ahorro-vivienda. Para 1996 se establecía un objetivo correspondiente a un total de actuaciones protegibles equivalentes a 141.800 viviendas, lo que requeriría una financiación de 687.297 millones de pesetas, a un tipo de interés efectivo del 9% (8,64% nominal), de los que se formalizaron convenios durante el primer semestre de 1996 por una cuantía de 503.783 millones de pesetas.

El nuevo gobierno emanado de las elecciones de marzo de 1996 ha prestado un especial atención a la vivienda dentro del conjunto de medidas de desregulación y de modificación de la fiscalidad establecidas a partir del mes de junio de 1996. Entre estas medidas destacan las siguientes:

- Aplicación de las *subvenciones* destinadas a los compradores de VPO de forma que cuando se haya reconocido el derecho a las mismas se ingresará su cuantía en la entidad financiera, rebajando el capital pendiente (R.D. 1377/1996 de 7 de junio, artículo 1).

- Anuncio de un futuro *sistema de competencia* entre entidades financieras a efectos de fijación del tipo de interés de los préstamos convenidos y también a efectos de fijación de los volúmenes de financiación (R.D. 1377/1996, disposición adicional primera).

- *Suelo*: los Planes Generales de Ordenación Urbana contendrán sólo la distinción entre suelo urbanizable y no urbanizable. Se reduce la cesión de suelo a los ayuntamientos situándola en el 10% (ahora era del 15%), se acortan los plazos de aprobación del planeamiento y gestión urbanística y se acrecientan las competencias urbanísticas de los alcaldes. Esta medida refuerza el papel de los propietarios de suelo, reduciendo en general las posibilidades de incidencia de los ayuntamientos (Real Decreto 5/1996, artículos uno a cuatro). Se puede reducir así el papel que los ayuntamientos han tenido en los últimos años en materia de promoción directa de nuevas VPO con destino a familias de ingresos medios y bajos.

– En caso de *transmisión mortis-causa de una vivienda* a un familiar de primer grado la base imponible del impuesto sobre sucesiones y donaciones se reduce en un 95% (R.D. 7/1996, artículo 4).

– Tipo de interés de los créditos a VPO: un acuerdo de Consejo de Ministros de 2-8-96 ha reducido dicho tipo de interés desde el 9% aplicado hasta julio de 1996 hasta el 7,75% (T.A.E. en ambos casos) (Resolución Subsecretaría Ministerio de Fomento, B.O.E., 13-9-96).

Desde el verano de 1996 se ha procedido a establecer una ampliación de los convenios firmados en el primer semestre de este año, convenios que supusieron el 73,3% del conjunto de la financiación total prevista para el año. En los ocho primeros meses de 1996 la cuantía total de las nuevas concesiones de créditos con destino a actuaciones de política de vivienda se elevó a 411.210 millones de pesetas, de los que el 72,6% correspondió a créditos destinados a financiar la promoción y venta posterior de VPO, y el 26,8% se destinó a financiar la compra de viviendas de precio tasado (Cuadro 2), composición similar a la del período 1993-95.

El descenso del tipo de interés establecido para los nuevos créditos subsidiados en el último cuatrimestre del año ha supuesto una ligera reducción de los tipos de interés de las VPO respecto de los practicados en el mercado (Cuadro 3). El total de préstamos convenidos concedidos en enero-agosto supusieron, en

términos de viviendas financiadas, un retroceso de la cobertura del mercado inmobiliario respecto de la desempeñada en los tres años precedentes (Cuadro 4), en los que la política de vivienda incidió notablemente sobre la coyuntura inmobiliaria (Gráfico 1).

En las declaraciones del nuevo gobierno subyace la idea de aligerar la fiscalidad de la vivienda, aunque no se ha especificado la forma en la que se va a concretar dicho «alivio». Es importante señalar que España es, en lo que se refiere al tratamiento de la vivienda en el impuesto sobre la renta de las personas físicas, uno de los países occidentales en los que la desgravación al comprador es más amplia, al deducirse el 15% del principal del préstamo amortizado de la cuota de dicho impuesto y al ser deducibles los intereses del préstamo-vivienda en la base imponible. Esta situación ha podido contribuir a la relativa carestía de la vivienda en España y requiere una cierta corrección. No parece que los problemas de acceso a la vivienda se resuelvan en España reforzando las ayudas indirectas. Por otra parte, el coste presupuestario de las ayudas fiscales a la vivienda en España supera ahora, con mucho, al de las ayudas directas, por lo que no resulta consecuente el reforzamiento de las ayudas fiscales al comprador de vivienda con el objetivo de reducir el déficit de las Administraciones Públicas al 3% del PIB en 1997. En cuanto a la reducción en el impuesto sobre la renta de las personas físicas de la

**CUADRO 2. Política de vivienda. Ejecución Plan Nacional de Vivienda 1996-1999**

	Ejecución 1996. Datos a 30 de agosto				Objetivos para 1996			
	Número de actuaciones		Financiación (10 <sup>6</sup> ptas)		Número de actuaciones		Financiación (*) (10 <sup>6</sup> ptas)	
1. VPO. Promoción y compra. Total	43.611	(69,0%)	294.859	(72,6%)	67.850	(57,8%)	425.823	(65,1%)
1.1. VPO Régimen General	30.229	(47,8%)	214.364	(52,7%)	49.635	(42,3%)	320.328	(49,0%)
1.2. VPO Régimen Especial	13.382	(21,2%)	80.495	(19,8%)	18.215	(15,5)	105.495	(16,1%)
2. Viviendas de precio tasado	18.076	(28,6%)	109.050	(26,8%)	35.320	(30,1%)	216.166	(33,0%)
3. Rehabilitación. Total	1.521	(2,4%)	2.474	(0,6%)	13.556	(11,5%)	9.179	(1,4%)
3.1. Rehabilitación de viviendas	1.521	(2,4%)	2.474	(0,6%)	10.810	(9,2%)	9.179	(1,4%)
3.2. Rehabilitación de áreas	-	-	-	-	2.746	(2,3%)	-	-
4. Cofinanciación con CC. Autónomas	-	-	-	-	655	(0,6%)	-	-
5. TOTAL VIVIENDA	63.208	(92,9%)	406.383	(98,8%)	117.381	(82,8%)	654.097	(95,2%)
6. Suelo	4.856	(7,1%)	4.827	(1,2%)	24.438	(17,2%)	33.200	(4,8%)
<b>TOTAL</b>	<b>68.064</b>	<b>(100%)</b>	<b>411.210</b>	<b>(100%)</b>	<b>141.819</b>	<b>(100%)</b>	<b>687.297</b>	<b>(100%)</b>

Fuente: Ministerio de Fomento.

**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
<b>Plan 1992-95</b>			
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
<b>Plan 1996-99</b>			
1996			
Enero-julio	8,64	9,57	90,28
Agosto	7,49	8,70	86,09

(\*) 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: Ministerio de Fomento, Banco de España.

**CUADRO 4. Plan de vivienda 1992-95 y 1996-99  
Créditos concedidos y actuaciones financiadas (\*)**

	Concesiones de créditos subsidiados (1) (millones ptas.)	Número de actuaciones financiadas (2) (n.º viviendas)	Relación actuaciones financiadas/visadas Colegios Arquitectos (%) (3) (n.º viviendas)
1991	236.100	59.880	24,10
<b>Plan 1992-95</b>			
1992	386.110	81.517	30,80
1993	697.605	157.875	67,44
1994	732.325	144.594	49,01
1995 (**)	921.330	155.243	45,93
<b>Plan 1996-99</b>			
1996 (***)	411.210	68.064	43,97

(\*) Expresadas en términos de número de viviendas.

(\*\*) De la cuantía de créditos indicada, 656.937 mill. de pesetas corresponden al cupo inicialmente aprobado para 1995. El Consejo de Ministros de 21.09.95 autorizó una ampliación extraordinaria de vonvenios por cuantía de 267.500 millones de pesetas.

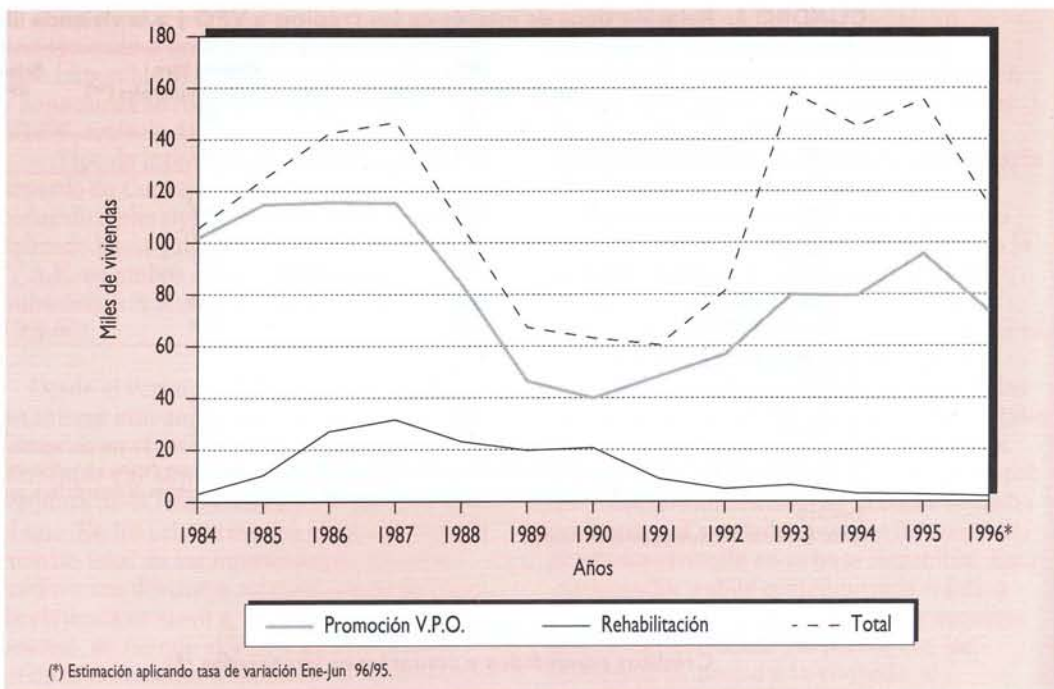
(\*\*\*) Datos a 30 de agosto. Para las viviendas visadas por los Colegios de Arquitectos se ha estimado el 1.º semestre.

Fuente: Ministerio de Fomento y estimación del autor

renta imputada derivada de la propiedad de la vivienda, dicha eliminación contribuirá a acentuar las ventajas fiscales de las viviendas en propiedad respecto de las viviendas de alquiler. Resultaría más conveniente acrecentar el peso del alquiler dentro de las formas de tenencia, a la vista de que las viviendas en alquiler no llegan en España al 15% del parque de viviendas principales.

Entre las acciones hipotéticas o comentadas, se ha aludido a la idea de

resucitar en los gobiernos autonómicos la desgravación fiscal a la compra de segunda vivienda, medida que se aplicó en España entre 1986 y 1990 y que contribuyó seriamente a aumentar la intensa especulación inmobiliaria residencial que por entonces tuvo lugar. No parece que el logro del objetivo de reforzamiento de la base productiva, tan preciso para la economía española, y la consiguiente ganancia de competitividad subsecuente pasen en España por el estímulo a la construcción de segundas



**GRÁFICO I. Actuaciones financiadas de política de vivienda.**

Fuente: Ministerio de Fomento.

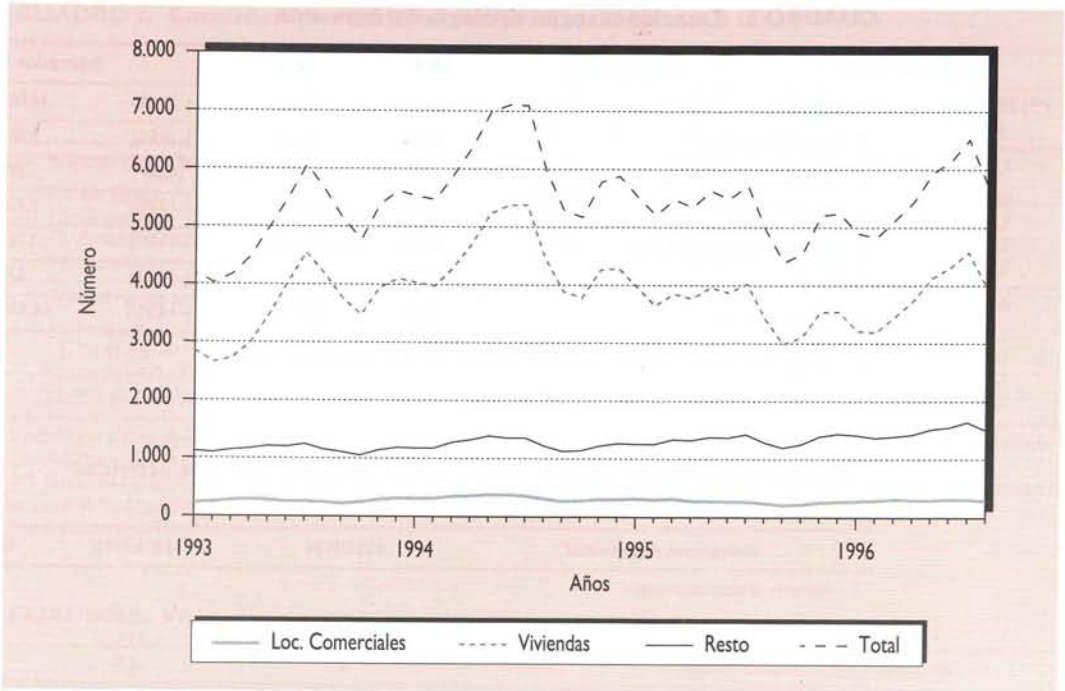
viviendas, salvo que los problemas de la economía se aborden desde una perspectiva dominada por el corto plazo.

### 3. TRANSACCIONES, ACTIVIDAD Y PRECIOS

Dentro de la serie de tasaciones mensuales efectuadas por la empresa tasadora TINSA, en 1995 fue intenso el descenso registrado por el conjunto de las tasaciones inmobiliarias. En 1996 parece haber tenido lugar una clara recuperación en dicha magnitud (Cuadro 5). En 1995 los retrocesos de las tasaciones fueron notables en viviendas (-20,5%) y naves industriales (-19,2%), experimentando una cierta recuperación en dicho año las ventas de oficinas (42%). Frente a la caída total de las transacciones en un -14,9% en 1995, en los ocho primeros meses de 1996 el conjunto de las operaciones tasadas ha crecido en un 7,3% sobre el pasado año, permaneciendo estabilizadas las tasaciones relativas a edificios de viviendas y oficinas y creciendo

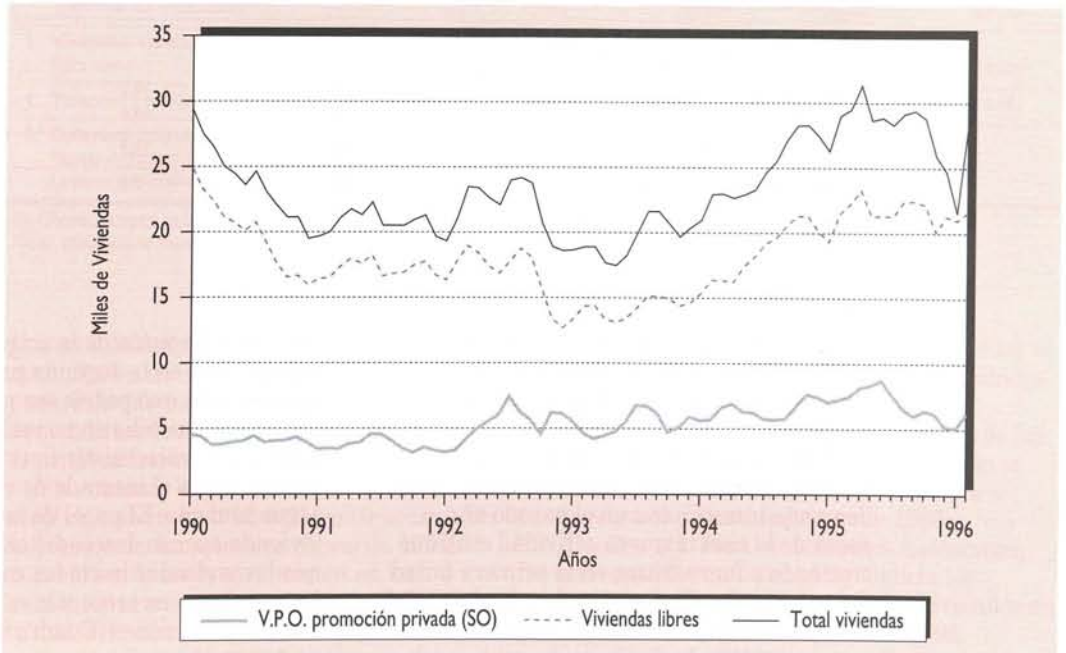
con más moderación las correspondientes a viviendas (5,5%). La recuperación de las tasaciones en 1996 se está apoyando en locales comerciales (10,6%) y naves industriales (14,3%), mientras que persisten los retrocesos en oficinas (-1,8%) y terrenos (-5,7%). El perfil seguido por el conjunto de las tasaciones revelaría que la recuperación de 1996 parece haber tenido lugar a partir del segundo trimestre (Gráfico 2) y que el inmobiliario no residencial parece estar registrando una recuperación más acusada que la vivienda.

Los indicadores de *actividad* disponibles (Cuadro 6) indican que en 1996 están bajando las iniciaciones de viviendas, tras el fuerte aumento de 1995, a la vista del comportamiento de los indicadores «adelantados» de dicha variable: proyectos visados por los Colegios de Arquitectos (-3,3%, datos hasta marzo), proyectos visados por los Colegios de Aparejadores (-13,7%, datos hasta mayo), licencias municipales de obras (-9,6%, datos hasta abril). Los retrocesos de dichos indicadores se concentrarían en la segunda mitad de 1995 (Gráfico 3) y se habían



**GRÁFICO 2. Tasaciones. Series Mensuales (medias móviles).**

Fuente: TINSA.



**GRÁFICO 3. Proyectos visados por los colegios de arquitectos Serie mensual desestacionalizada.**

Fuente: Ministerio de Fomento.

**CUADRO 5. Tasaciones según tipología del inmueble**

	1994	1995	Estimación 1996 (*)	
1. Viviendas	53.481	42.524	(-20,5%)	44.862 (5,5%)
2. Locales Comerciales	3.756	3.057	(-18,6%)	3.381 (10,6%)
3. Oficinas	286	406	(42%)	399 (-1,8%)
4. Naves industriales	1.545	1.248	(-19,2%)	1.426 (14,3%)
5. Edificios de viviendas y oficinas	4.363	3.747	(-14,1%)	3.743 (-0,1%)
6. Terrenos	1.080	926	(-14,3%)	873 (-5,7%)
<b>7. Total tasaciones</b>	<b>72.305</b>	<b>61.525</b>	<b>(-14,9%)</b>	<b>66.016 (7,3%)</b>

(\*) Obtenida a partir de los crecimientos interanuales registrados en el período enero-agosto.

Fuente: TINSA.

**CUADRO 6. Mercado inmobiliario. Principales indicadores de actividad Variaciones interanuales (%)**

Indicadores de actividad	1995/1994	1996/1995	Último dato disponible
1. Hipotecas urbanas registradas			
1.1. Total	-4,5	-3,8	Junio 96
1.2. Viviendas proyectadas	26,8	13,6	Junio 96
1.3. Viviendas construidas	-8,5	-6,9	Junio 96
2. Proyectos visados Colegios Arquitectos			
2.1. Total	14,6	-3,3	Marzo 96
2.2. VPO	11,6	-11,5	Marzo 96
2.3. Viviendas libres	15,6	-0,5	Marzo 96
3. Proyectos visados Colegios Aparejadores (Obra nueva y rehabilitación)	12,1	-13,7	Mayo 96
4. Licencias municipales de obras (Viviendas a construir y rehabilitar)			
4.1. Superficie a construir	19,6	-10,2	Abril 96
4.2. Viviendas a construir y a rehabilitar	19,1	-9,6	Abril 96
5. Stocks de viviendas en construcción	7,8	10,9	Marzo 96
6. Tasaciones inmobiliarias. TINSA.	-14,9	7,3	Agosto 96

Fuente: INE, Ministerio de Fomento, TINSA.

prolongado al presente año. Los descensos de 1996 están siendo más intensos en las promociones públicas y de cooperativas (Cuadro 7).

El descenso de las tasaciones en 1995 reveló la presencia de una disminución de la demanda inmobiliaria en el pasado año, a pesar de lo cual la nueva actividad continuó creciendo a fuerte ritmo en la primera mitad del pasado año. En la segunda mitad de 1995 la nueva oferta reaccionó a la baja, situación que, como ya se ha indicado, ha continuado en la primera parte de 1996. La mejoría advertida en las tasaciones en enero-septiembre de 1996 podría anticipar una

cierta recuperación de la actividad constructora en la segunda parte de 1996, recuperación que podría ser más intensa en el segmento inmobiliario no residencial, así como también parecen existir ciertos indicios de animación en el mercado de vivienda de segunda mano. El papel de la política de vivienda apenas descendió en 1996, puesto que las viviendas iniciadas con ayuda pública han supuesto en torno a la cuarta parte de las nuevas iniciaciones (Cuadro 8). Esta participación sería aún más alta si se empleasen como aproximación a las viviendas iniciadas los proyectos visados por los Colegios de Arquitectos, en lugar de los proyectos de los



**CUADRO 7. Construcción residencial. Indicadores de actividad**

	Totales anuales		Tasas de variación	
	1995 (1)	1996 (*) (2)	1995/1994 (3)	1996/1995 (**) (4)
1. Proyectos visados de CC. de Aparejadores. Total	332.059	286.507	12,1	-13,7
I.1. AA. Públicas	13.549	6.942	14,9	-48,8
I.2. Cooperativas	28.320	17.462	60,8	-38,3
I.3. Personas físicas, Comunidades de propietarios y otros	85.940	78.105	-5,0	-9,1
I.4. Sociedades mercantiles	200.644	182.606	15,8	-9,0
2. Licencias municipales de obras Viviendas a construir. Total	282.530	255.407	19,1	-9,6
2.1. Hasta 40 m <sup>2</sup>	6.983	5.028	6,9	-23,7
2.2. DE 41 a 90 m <sup>2</sup>	187.199	168.666	19,8	-9,9
2.3. De 91 a 120 m <sup>2</sup>	50.014	44.813	19,3	-10,4
2.4. Más de 120 m <sup>2</sup>	38.334	36.916	18,1	-3,7

(\*) Estimadas a partir de las tasas de variación del período enero-mayo para las viviendas visadas por el Colegio de Aparejadores, y enero-abril para las Licencias Municipales de obras.

(\*\*) El crecimiento de viviendas visadas por los Colegios de Aparejadores se refiere a enero-mayo de 1996 sobre mismo período de 1995. En el caso de las Licencias Municipales de obras, el período considerado es enero-abril.

Fuente: Ministerio de Fomento

**CUADRO 8. Viviendas afectadas por actuaciones protegibles**

	1994	1995	Estimación 1996 (*)	
1. Viviendas Iniciadas (con ayudas públicas)	53.855	66.399	62.780	(-5,5%)
I.1. VPO Promoción Privada	33.197	43.105	42.992	(-0,3%)
I.2. VPO Promoción Pública	14.626	4.359	-	
I.3. VPO Régimen Especial	6.032	18.935	15.261	(-19,6%)
2. Rehabilitación sobre Patrimonio Privado				
Total viviendas rehabilitadas	13.451	16.738	26.000	(55,3%)
3. Viviendas. Visados de Dirección de Obra				
Obra nueva	269.952	310.401	271.104	(-12,7%)
4. Viviendas a construir. Licencias municipales concedidas	226.812	271.464	252.732	(-6,9%)
5. Cobertura aparente de la política de vivienda.				
Nuevas viviendas (1)/(3) × 100	20,0%	21,4%	23,2%	
Licencias municipales de obras (1)/(4) × 100	23,7%	24,5%	24,8%	

(\*) Obtenida a partir de las tasas de variación interanual del primer trimestre de 1996.

Fuente: Ministerio de Fomento, «Boletín Estadístico», n.º 7.

Colegios de Aparejadores y las licencias municipales de obra. Las previsiones son, pues, más favorables para la actividad y la demanda en la segunda mitad de 1996 que en la primera frente de este año.

En cuanto a los precios de las viviendas, la débil demanda de 1995 dejó sentir todavía su influencia en los primeros meses de 1996, como lo confirma la moderación en los aumentos interanuales en este período (Cuadro 9). El aumento de los precios de las viviendas existentes fue del 2,1% en el segundo trimestre de 1996, sobre el mismo período de 1995, aumento que fue más alto en las ciudades de más de 100.000 habitantes. En

los datos de TINSA se ha vuelto a acentuar el desfase al alza de los precios de las viviendas nuevas sobre los precios de las usadas (Cuadro 10). El aumento de los precios de las nuevas viviendas en las capitales, según la Sociedad de Tasación, fue sólo del 1,4% durante el primer semestre de 1996 (Cuadro 11). Por Comunidades Autónomas, correspondieron a Aragón y Galicia los mayores aumentos en las nuevas viviendas en capitales en la primera parte de 1996, experimentando descensos en dicho período Extremadura y Murcia. Los precios medios más altos de las nuevas viviendas en junio de 1996 fueron los de Madrid (242.900 pts/m<sup>2</sup>) y

**CUADRO 9. Precios de las viviendas**

	Cifras absolutas (pts/m <sup>2</sup> )	Cifras absolutas (pts/m <sup>2</sup> )	Tasas interanuales de crecimiento (%)	
	1995	1996 (a)	1995/94 (b)	1996/95 (c)
<b>1. Ministerio de Fomento (Viviendas existentes)</b>				
1.1. Total nacional	110.155	112.338	3,5	2,1
1.2. Municipios de menos de 100.000 habitantes	87.431	89.162	3,1	2,1
1.3. Municipios de 100.000 a 500.000 habitantes	115.430	117.823	4,0	1,5
1.4. Madrid y área	180.654	183.246	5,7	1,5
1.5. Barcelona y área	149.269	153.281	3,7	3,2
<b>2. TINSА</b>				
2.1. Viviendas libres nuevas	126.199	128.546	7,1	6,5
2.2. Viviendas libres usadas	96.964	101.440	3,5	3,7
2.3. Viviendas 2.ª residencia nuevas	100.611	105.192	0,0	3,4
<b>3. Sociedad de Tasación (Viviendas nuevas en capitales)</b>				
3.1. España	164.500	166.800	3,7	1,4
3.2. Madrid	241.000	242.900	2,7	0,8
3.3. Barcelona	242.300	242.700	6,4	0,2

(a) Para datos TINSА se trata del 2.º Trimestre de 1996.

Para datos M.º Fomento se trata del 2.º Trimestre de 1996.

Para datos Sociedad de Tasación se trata del 1.º semestre 1996.

(b) Para datos MOPTMA, variación de la media de los cuatro trimestres de 1995 respecto media de 1994.

Para datos TINSА, año 1995 sobre 1994.

Para datos de Sociedad de Tasación, la variación corresponde al período Diciembre 95/Diciembre 94.

(c) La tasa de variación para datos TINSА es la correspondiente al 2.º trimestre de 1996 sobre mismo período de 1995.

Para datos M.º de Fomento, la variación es 2.º trimestre 1996 sobre mismo trimestre 1995.

Para datos Sociedad de Tasación, la variación es primer semestre 1996 sobre diciembre 1995.

Fuente: Ministerio de Fomento, TINSА, Boletín ST.

**CUADRO 10. Precios de mercado (TINSА). Viviendas nuevas y usadas. 2.º Trimestre de 1996**

Comunidades Autónomas	Viviendas nuevas (ptas./m <sup>2</sup> )	Viviendas usadas (ptas./m <sup>2</sup> )	Relación precio nueva/ usada (%)
1. Andalucía	115.187	82.406	139,8
2. Aragón	137.433	99.771	137,7
3. Canarias	85.400	102.481	83,3
4. Cantabria	—	112.211	—
5. Castilla-León	125.501	104.152	120,5
6. Castilla-La Mancha	113.710	76.686	148,3
7. Cataluña	132.075	107.885	122,4
8. Madrid	154.263	164.020	94,1
9. Navarra	—	128.042	—
10. Valencia (Comunidad)	114.105	71.080	160,5
11. Extremadura	91.745	59.537	154,1
12. Galicia	121.281	93.855	129,2
13. Baleares	113.397	93.447	121,3
14. La Rioja	—	104.278	—
15. Asturias	—	128.883	—
16. Murcia	103.631	66.702	155,4
<b>TOTAL NACIONAL</b>	<b>128.546</b>	<b>101.440</b>	<b>126,7</b>
<b>Variación 1996/95 (*)</b>	<b>6,5%</b>	<b>3,7%</b>	

(\*) Se refiere a la variación entre los precios del 2.º trimestre de 1996 con respecto al mismo período de 1995.

Fuente: TINSА.

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

Comunidades Autónomas	Cifras absolutas (pts./m <sup>2</sup> ) 1.º Semestre 1996	Variaciones anuales (%)	
		1995/94	1996/95 (*)
1. Andalucía	114.500	2,6	1,7
2. Aragón	131.400	4,5	2,7
3. Asturias (Oviedo)	158.800	7,3	1,9
4. Baleares (Palma de Mallorca)	115.500	2,5	0,0
5. Canarias	121.200	5,3	2,4
6. Cantabria (Santander)	159.500	-0,5	3,1
7. Castilla-León	141.500	3,7	1,9
8. Castilla-La Mancha	110.300	2,4	2,0
9. Cataluña	223.200	5,9	0,3
10. Extremadura	102.900	3,6	-0,8
11. Galicia	128.100	5,6	2,2
12. La Rioja (Logroño)	121.600	0,3	-0,9
13. Madrid (Madrid)	242.900	2,7	0,8
14. Murcia (Murcia)	108.800	0,4	-0,2
15. Navarra (Pamplona)	142.700	1,1	0,1
16. País Vasco	204.500	8,4	3,3
17. Valencia	115.800	1,6	4,9
<b>Media Nacional</b>	<b>166.800</b>	<b>3,7</b>	<b>1,1</b>

(\*) Variación primer semestre 1996 respecto diciembre 1995.

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

las capitales con precios más reducidos fueron las de Extremadura (102.900 pts/m<sup>2</sup>).

La tendencia de los precios de las viviendas en la primera parte de 1996 sería de un crecimiento ligero inferior al del IPC y a los aumentos salariales, existiendo situaciones locales muy dispares, aunque todavía se mantiene una alta relación entre los precios y la renta disponible familiar.

#### 4. FINANCIACIÓN A LA VIVIENDA

El crédito hipotecario ha continuado reforzando su participación en el crédito interno en 1995-96. Así, al comienzo de los años noventa el crédito hipotecario suponía el 17,2% del crédito interno, participación que había pasado a ser del 31,7% al final de 1995. Entre abril de 1996 y el mismo mes de 1995 el crecimiento del crédito hipotecario fue del 11%, superior al del crédito interno en el mismo período (8'6%). El saldo vivo del crédito hipotecario fue de 19,3 billones de pesetas en

julio de 1996, correspondiendo 10,3 billones a las cajas de ahorros (53,1%) y 7,6 billones a los bancos (39,4%).

En 1995 tuvo lugar una nueva elevación de los tipos de interés practicados en los créditos a la vivienda, elevación que se prolongó hasta agosto, mes éste a partir del cual comenzaron de nuevo a descender los tipos a largo plazo. Los más altos tipos de interés en la primera parte de 1995 aparecen como un episodio aislado dentro de la tendencia generalizada al descenso de los tipos que está teniendo lugar a lo largo de los años noventa (Gráfico 3). Mientras que el promedio de los tipos de interés practicados en los créditos-vivienda fue del 16,72% (TAE) en 1990, en 1995 dicho promedio anual fue del 11,04%, casi seis puntos por debajo (Cuadro 12).

En 1995 el tipo de interés medio del crédito-vivienda supuso una cuota de 11.064 pesetas por millón-mes, un 3,26% superior a la cuota correspondiente al tipo medio del año anterior, y ello para el caso de un préstamo hipotecario a quince años. En 1995 la demanda de vivienda

**CUADRO 12. Tipos de interés de los créditos hipotecarios  
Variaciones cuota anual para la compra de vivienda (\*)**

	T.A.E. (%) (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-agosto 1995	10,98	10,46	11.029	-
1996	9,88	9,46	10.418	-5,54

(\*) La cuota incluye intereses y devolución del principal, de un préstamo a 15 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.

fue menos boyante de lo previsto. Esta coyuntura no estuvo compensada por los tipos de interés, que fueron más altos que los del año anterior, aunque no parece que ejerciesen una incidencia decisiva sobre la demanda.

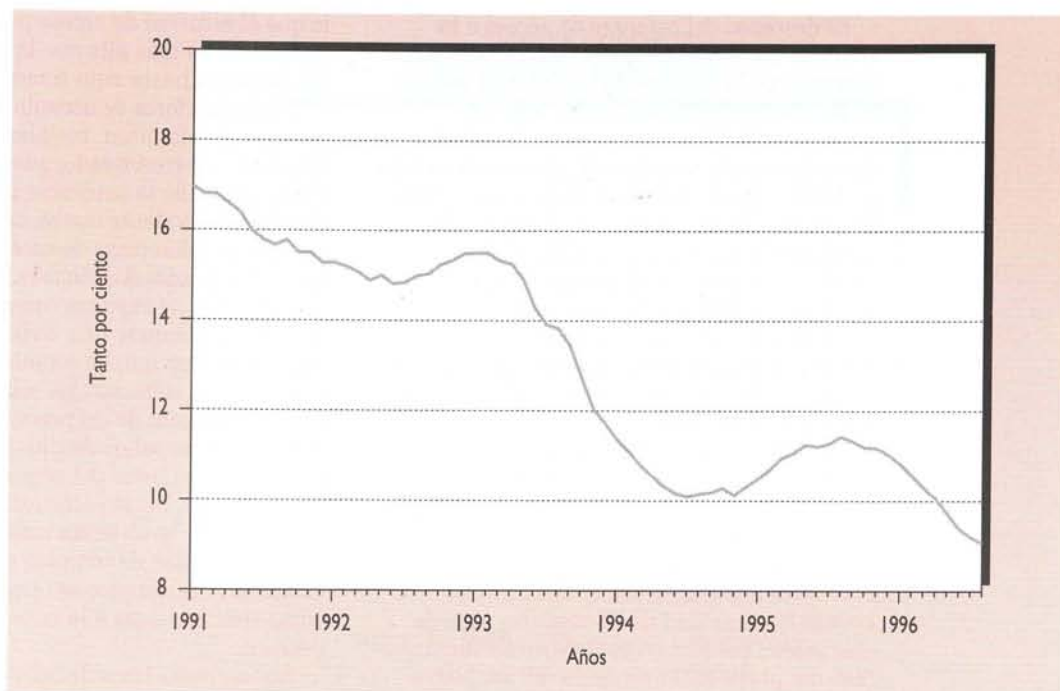
En el último trimestre de 1995 se inició un nuevo descenso de los tipos de interés a largo plazo y de los créditos-vivienda, descenso que se ha profundizado a lo largo de 1996, como lo revela el hecho de que el tipo medio del mes de agosto de 1996 fuese del 9,06% TAE (8,7% nominal). Durante los ocho primeros meses de 1996 el descenso de los tipos del crédito-vivienda ha sido de casi dos puntos, todo lo cual supone una disminución media del 5,54% en la cuota (principal menos intereses) de un hipotético crédito a quince años con pagos mensuales destinado a la compra de vivienda en 1996 respecto de 1995. El nuevo tipo fijado en el verano de 1996 para los créditos convenidos con destino a las VPO (7,75% TAE) supone, pues el 85'6% del tipo medio del mercado.

La financiación hipotecaria a largo plazo con destino a la política de vivienda ha continuado creciendo, pues, a buen ritmo en 1995-96. El crédito hipotecario y el crédito-vivienda están manteniendo en 1996 ritmos de aumento más altos que los del conjunto del crédito interno. El descenso de los tipos de interés de los créditos-vivienda y la consiguiente mejora de la accesibilidad que ello supone son, pues, los rasgos más notables de la coyuntura financiera inmobiliaria en 1996.

## 5. LA ACCESIBILIDAD A LA VIVIENDA

La accesibilidad a la vivienda o esfuerzo preciso para acceder a una vivienda, expresado en porcentaje de la renta familiar, ha mejorado claramente en 1996 sobre 1995, dentro de la tendencia experimentada a lo largo de los años ochenta hacia el retroceso de dicha magnitud respecto de los altos niveles alcanzados al comienzo de los años noventa.

A lo largo de la presente década, los precios de las viviendas han crecido de forma moderada, aunque el proceso de aproximación de los salarios a los niveles alcanzados por los precios de las viviendas, resulta relativamente lento (Gráfico 4). En el caso de una vivienda de 75 m<sup>2</sup> útiles, a la vista de los precios medios existentes por metro cuadrado para el conjunto de España (datos del Ministerio de Fomento), el precio absoluto sería de 10,1 millones de pesetas en 1996. Teniendo en cuenta la renta salarial media existente, en el supuesto de que dicha renta la percibiera el adquirente por primera vez, la familia monosalarial necesitará gastar el 3037% de su renta familiar para pagar el préstamo preciso para acceder a una vivienda de dichas condiciones (Cuadro 13). El esfuerzo (neto de fiscalidad) de acceso se ha situado en 1996 al nivel correspondiente a 1987, casi venticinco puntos por debajo del esfuerzo preciso para dicho acceso en 1991.



**GRÁFICO 4. Tipos de interés de los créditos-vivienda. Media de las entidades financieras.**

Fuente: Banco de España.

**CUADRO 13. Accesibilidad de la vivienda existente en España –Ministerio de Fomento–**

	Precio medio de la vivienda existente -M.º Fomento- miles de ptas. (1) (a)	Renta disponible familiar anual miles de ptas. (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)
1985	3.084,9	1.221,6	14,3	2,5	32,8	24,6
1986	3.828,4	1.360,8	13,5	2,8	35,1	26,4
1987	4.751,0	1.402,8	12,8	3,4	40,8	30,7
1988	5.938,7	1.544,6	12,5	3,8	45,5	34,1
1989	7.322,3	1.633,4	13,8	4,5	56,8	42,5
1990	8.466,3	1.772,9	15,6	4,8	65,9	52,7
1991	9.678,9	1.907,0	15,0	5,1	68,1	55,6
1992	9.549,2	2.050,5	14,1	4,7	59,8	49,2
1993	9.510,3	2.180,9	13,2	4,4	53,4	43,3
1994	9.577,4	2.284,4	10,0	4,2	43,1	33,5
1995	9.914,0	2.387,4	10,5	4,2	44,1	33,6
2.º T. 1995	9.905,1	2.376,8	10,6	4,2	44,4	33,9
2.º T. 1996	10.110,4	2.487,8	9,3	4,1	40,3	30,7

(a) Se considera una superficie media 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 I.N.E. Datos trimestrales desestacionalizados.

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

Fuente: Ministerio de Fomento, Encuesta de Salarios del INE y BE.

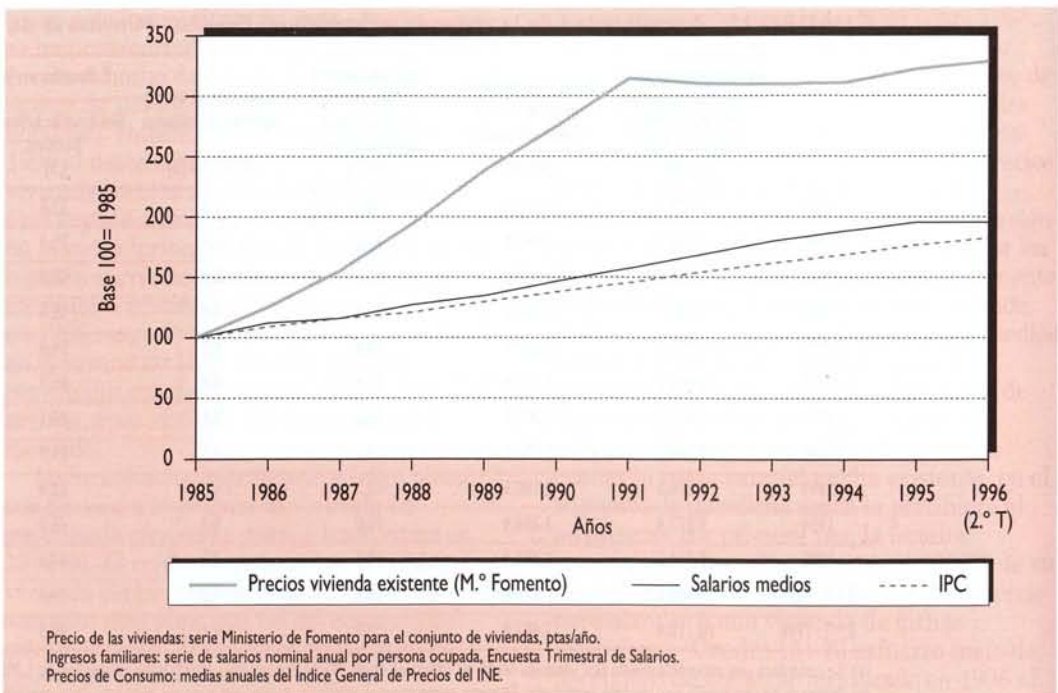
El descenso del esfuerzo de acceso a la vivienda posterior a 1991 se deriva del menor aumento de los precios de la vivienda respecto de los salarios medios y, sobre todo, es consecuencia de la intensa reducción de los tipos de interés, más de seis puntos por debajo en 1996 respecto del nivel alcanzado en 1990. El mayor esfuerzo de acceso a la vivienda corresponde a la Comunidad de Madrid (47,0% de la renta familiar en el segundo trimestre de 1996) y el menor es el de Extremadura (21,3% en el mismo período). La dispersión geográfica es mayor en términos de precios de la vivienda que en lo que se refiere a ingresos salariales.

La evolución temporal de la accesibilidad (Gráfico 5) implica que han mejorado las condiciones de posibilidad de acceder a una vivienda media para la familia media monosalarial. La accesibilidad, medida según el criterio hasta aquí comentado, no tiene en cuenta la necesidad de efectuar un pago de entrada (el préstamo hipotecario no supera el 80% del precio de la vivienda) ni tampoco el hecho de que el adquirente por primera vez tiene un ingreso inferior al salario medio, por

lo que el esfuerzo de acceso para dicho tipo de comprador es más alto que lo que se deduce del esquema hasta aquí comentado.

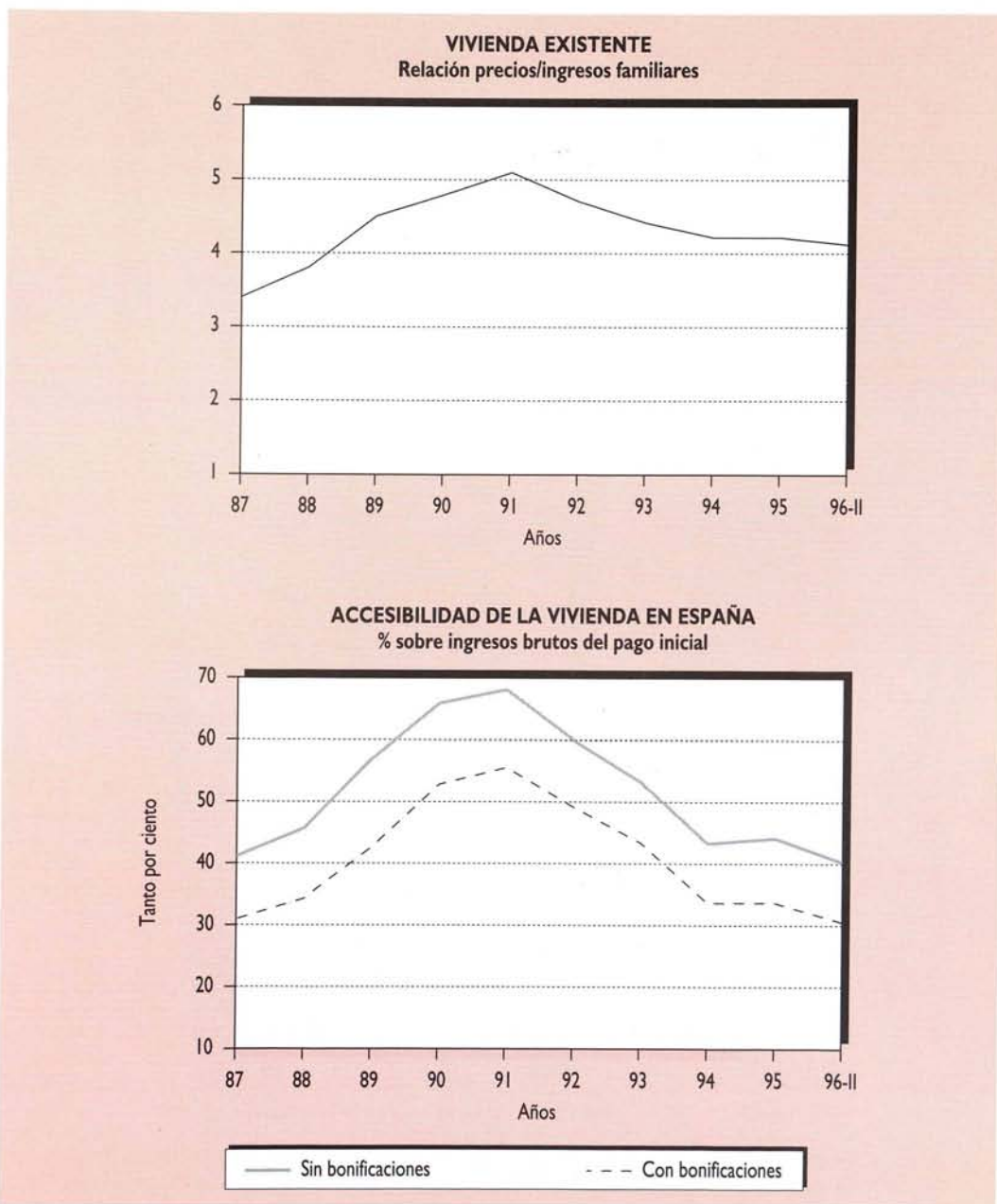
Los indicadores de accesibilidad (precio/renta familiar, reembolso/renta familiar) han continuado, pues, mejorando en 1996, siguiendo la tendencia posterior a 1991. También es evidente que se han atenuado algo las fuertes diferencias de accesibilidad entre las Comunidades Autónomas. Las medidas de accesibilidad no explican completamente la decisión de comprar una vivienda, sobre la cual inciden un amplio conjunto de expectativas, como son las relativas a variables como el aumento de los precios de las viviendas y de las rentas salariales, los tipos de interés y el tratamiento fiscal del acceso a la vivienda. En particular, las expectativas de variación de los precios de la vivienda inciden notablemente sobre la decisión de comprar o no. También la estabilidad del empleo es otra variable de suma trascendencia a la hora de adoptar dicha decisión.

Los menores tipos de interés de 1996 han contribuido, pues, a reducir el esfuerzo de accesibilidad preciso para acceder a una



**GRÁFICO 5. Precio viviendas existentes, salarios, IPC.**

Fuente: Ver notas 5 y 10.

**GRÁFICO 6**

Fuente: Ministerio de Fomento, INE.

vivienda. Esto último, unido al mayor aumento del empleo respecto de las pautas seguidas en anteriores etapas de recuperación, puede anticipar una posible recuperación de la demanda inmobiliaria residencial en el último trimestre de 1996, sobre todo si persiste el

lento proceso de mejora de las expectativas. El contenido de la política de vivienda posterior a 1996 y las previsiones o incertidumbres que el mismo puede generar también será un factor destacado de la coyuntura inmobiliaria de los próximos meses.