

# El mercado inmobiliario en 1997. Un año de fortalecimiento de la demanda

Julio RODRÍGUEZ LÓPEZ

Presidente de la Caja General de Ahorros de Granada

*«Los modelos (económicos) relativos a la vivienda permiten disponer de una estructura conceptual para analizar los mercados inmobiliarios. Dichos modelos deben de captar las características diferenciales de los mercados de viviendas»*

*David Miles, «Housing financial markets and the wider economy». Wiley, 1994*

## INTRODUCCIÓN

La economía española aceleró su crecimiento en 1997 hasta el 3,4% del PIB (2,3% en 1996). Este mayor ritmo de crecimiento se apoyó en la recuperación de la demanda interna y en la persistencia de un fuerte aumento real de las exportaciones.

En 1997 continuó el descenso de los tipos de interés a corto y a largo plazo, especialmente en estos últimos, lo que contribuyó a estimular la demanda de vivienda. El fuerte aumento de las tasaciones reflejó la presencia de unas ventas más boyantes que en 1996. Las mayores ventas originaron crecimientos superiores al 10% en 1997 en los diferentes indicadores de las viviendas iniciadas en dicho año. La política de vivienda, aún manteniendo una influencia significativa en

el mercado de la nueva construcción, ha perdido trascendencia dentro del mercado inmobiliario, y ello en términos de apoyo al acceso a la vivienda a los hogares que más precisan de los apoyos públicos.

Los aumentos salariales han vuelto a superar a los crecimientos registrados en 1997 en los precios de las viviendas, lo que ha facilitado la accesibilidad general a la vivienda. En el primer trimestre de 1998 no ha aparecido la nueva normativa en materia de suelo y urbanismo, así como también existe un cierto retraso en la redacción definitiva de las líneas básicas del nuevo plan plurianual de vivienda.

1998 va a mantener los rasgos generales de comportamiento del mercado inmobiliario de 1997, aunque es posible que la oferta se refuerce en la medida que salgan a la venta en este año más viviendas procedentes de la nueva construcción que

en el año precedente. Esto último no impedirá que tengan lugar crecimientos algo mayores en los precios de venta en 1998 que en los dos años anteriores, a la vista del posible reforzamiento de la demanda que pudieran generar unas expectativas reforzadas de mayores precios y rentabilidades en el mercado inmobiliario.

## I. LA ECONOMÍA ESPAÑOLA EN 1997

La estimación del INE relativa al comportamiento de la economía española en 1997 ha superado, en lo que a crecimiento del PIB se refiere, las previsiones efectuadas al comienzo del año. En 1997 el crecimiento del PIB fue del 3,4% a precios constantes, más de un punto por encima del crecimiento correspondiente al año precedente (Cuadro 1). El rasgo más destacado del pasado año fue la notable fortaleza del comportamiento de la demanda interna, que aceleró su crecimiento desde el 1,4% hasta el 2,7%. La inversión en bienes de equipo y el consumo privado fueron los componentes más dinámicos de la demanda, pasando la construcción a registrar un crecimiento positivo, tras el «bache» de los dos años precedentes. La aportación neta del sector

exterior al crecimiento del PIB fue menor en 1997 que en los años anteriores, aunque las exportaciones volvieron a aumentar con notable fuerza a precios constantes (12,9%). La recuperación de la demanda interna motivó una aceleración de las importaciones (10,1%), con lo cual la aportación del resto del mundo al crecimiento total del PIB en 1997 se quedó en algo más de un punto.

El crecimiento de la economía fue más intenso en los dos últimos trimestres de 1997, en los que el ritmo de aumento del PIB se aproximó al 4%, coincidiendo sobre todo con un ritmo mayor de expansión de las exportaciones. Como consecuencia del mayor crecimiento, el empleo volvió a registrar un comportamiento positivo, creciendo en promedio anual en un 3%, algo más que en 1997. Todavía en el cuarto trimestre de 1997 la tasa de desempleo superaba al 20% de la población activa, muy por encima del resto de países de la U.E. y por debajo de las expectativas generadas al comienzo del año en materia de creación de nuevos empleos.

La *balanza de pagos* por cuenta corriente acentuó su superávit en 1997, situándolo por encima del 1% del PIB, en lo que influyó sobre todo el buen comportamiento de las exportaciones y la persistencia de una fuerte expansión de los ingresos por turismo.

**CUADRO I. Economía Española. Actividad, empleo, tipos de interés**

	Tasas inhtertrimestrales anualizadas (%)								Tasas interanuales (%)	
	1996				1997				96/95	97/96
	I	II	III	IV	I	II	III	IV		
1. PIB, precios constantes	2,2	2,6	3,2	3,4	3,4	3,4	3,8	3,7	2,3	3,4
2. Demanda interna	2,4	1,1	0,6	1,5	3,1	4,0	4,4	3,1	1,4	2,7
3. Exportaciones	10,7	14,1	13,2	8,8	10,9	15,1	17,1	16,3	9,9	12,9
4. Importaciones	9,6	8,1	4,1	2,6	9,6	16,5	18,1	14,1	6,2	10,1
5. Empleo (EPA)	1,0	5,6	6,0	0,6	1,1	4,2	4,9	1,7	2,9	3,0
6. Índice de precios de consumo Tipos de interes (TAE)	5,0	4,5	1,8	1,9	1,9	0,6	2,9	2,7	3,2(*)	2,0(*)
7. MIBOR, un año (medias trimestrales)	8,5	7,4	7,2	6,4	5,6	5,3	5,1	4,8	-	-
8. Créditos hipotecarios para la compra de vivienda (medias trimestrales)	10,6	9,7	9,1	8,5	7,6	7,0	6,6	6,4	-	-

(\*) Diciembre / Diciembre.

Fuente: INE, Banco de España.

1997 fue un año de notable revalorización de los precios de las acciones en los mercados bursátiles, comportamiento derivado tanto de la continuidad en el proceso de descenso de los tipos de interés como de las amplias expectativas de que España y la mayor parte de los países de la U.E. van a estar presentes en la tercera etapa de desarrollo de la Unión Económica y Monetaria. Esta evolución va a culminar con la selección definitiva de países integrantes y la fijación de paridades correspondientes en mayo de 1998.

El descenso de los tipos de interés a corto ha sido de algo más de 1,5 puntos porcentuales en 1997, mientras que los tipos a largo plazo disminuyeron algo más de dos puntos, terminando los tipos de interés a diez años por debajo del 5,5% anual, situación que contrasta espectacularmente si se la compara con la existente al comienzo de los años noventa. En 1997 ha continuado el proceso de reestructuración del ahorro desde los depósitos bancarios hacia los fondos de inversión y de pensiones, iniciándose una notable apelación de las entidades financieras hacia los mercados exteriores de capitales. La reestructuración en la composición del ahorro está incidiendo sobre la capacidad de atender las demandas de los prestatarios habituales de las entidades financieras, forzando a estas últimas a apelar a los mercados exteriores, a la vez que también está afectando a la baja a los ingresos fiscales por rentas de capital.

## 2. LA POLÍTICA DE VIVIENDA Y DE MERCADO INMOBILIARIO

En 1997 el rápido descenso registrado en los tipos de interés ha reducido la trascendencia de las ayudas públicas directas comprendidas en la política de actuaciones protegibles del gobierno de la nación. Los objetivos iniciales eran de financiar en dicho año 182.300 actuaciones, unas 97.000 viviendas de VPO de nueva construcción, unas 29.000 rehabilitaciones y casi 25.000 actuaciones en materia de suelo. A fines de 1997 el total de actuaciones financiadas era de 114.503 (Cuadro 2), en torno al 63% de los objetivos. La cobertura resultaba más alta en la promoción de nuevas VPO, sobre todo en el régimen especial, mientras que resultaba reducida en lo relativo a suelo y rehabilitación. El total de créditos concedidos ascendía, en la misma fecha, a unos 712.290 millones de pesetas, concentrándose casi las tres cuartas partes en la promoción de nuevas viviendas protegidas.

Los datos procedentes del Ministerio de Fomento revelan que las viviendas iniciadas ligadas a la política de viviendas han descendido sustancialmente en 1997 (Cuadro 3), especialmente en el segmento del régimen general, así como en el apartado de rehabilitación. Un descenso notable de las nuevas promociones ligadas a la política de viviendas, en un contexto de notable expansión de la promoción inmobiliaria implica un retroceso claro de la

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

	Ejecución 1997			
	Datos a 31 de Diciembre de 1997			
	Número de Actuaciones		Financiación (10 <sup>4</sup> ptas)	
1. VPO. Promoción y compra. Total	77.411	(76,7%)	538.128	(77,8%)
1.1 VPO Régimen General	53.779	(53,3%)	399.387	(57,7%)
1.2 VPO Régimen Especial	23.632	(23,4%)	138.741	(20,0%)
2. Viviendas de precio tasado	22.457	(22,2%)	151.070	(21,8%)
3. Rehabilitación	1.086	(1,1%)	2.788	(0,4%)
4. TOTAL VIVIENDA	100.954	(88,2%)	691.987	(97,1%)
5. Suelo	13.549	(11,8%)	20.303	(2,9%)
<b>TOTAL</b>	<b>114.503</b>	<b>(100%)</b>	<b>712.290</b>	<b>(100%)</b>

Fuente: Ministerio de Fomento. Dirección General de la Vivienda, Arquitectura y Urbanismo.

**CUADRO 3. Viviendas afectadas por actuaciones protegibles**

	1996 (total anual)	1997 [estimación (*)]	
1. Viviendas Iniciadas con ayudas públicas	60.258	54.292	(-9,9%)
1.1. VPO Promoción Privada	39.926	32.699	(-18,1%)
1.2. VPO Promoción Pública	1.844	-	-
1.3. VPO Régimen Especial (promoción privada)	18.488	20.485	(10,8%)
2. Rehabilitación sobre Patrimonio Privado			
Total viviendas rehabilitadas	19.706	17.400	(-11,7%)
3. Viviendas a construir.			
Licencias municipales concedidas.	256.151	289.963	(13,2%)
4. Cobertura aparente de la política de vivienda. (**)			
4.1. Licencias municipales de obras (1)/(3)x100	23,5%	16,7%	

(\*) Para 1997 se hace una estimación del total anual a partir de los crecimientos interanuales correspondientes al período para el que se dispone de información.

(\*\*) Para 1996 el cálculo se refiere al total anual y para 1997 el período considerado es Enero-Septiembre.

Fuente: Ministerio de Fomento.

cobertura de la política de viviendas, aunque todavía dicha cobertura resulte significativa, sobre todo porque incide sobre los hogares con menores niveles de ingresos, a los que no basta con los más bajos tipos de interés, a la vista de la elevada relación precio/renta familiar todavía existente en España.

Aunque se ha venido anunciando un nuevo esquema de ayudas directas, en los primeros días de marzo de 1998 no ha aparecido aun la nueva normativa en materia de *Plan de Viviendas 1998-2001*, ni tampoco se ha establecido un marco de financiación para el año en curso. Se ha dispuesto de un borrador de Real Decreto, sobre el cual es muy posible se introduzcan correcciones significativas. Algunas de las novedades incluidas son las siguientes:

- La amortización de los préstamos será a cuota constante y no creciente, como en los últimos planes plurianuales.
- Se subsidiará una parte de la cuota total destinada al pago de los préstamos (amortización más tipo de interés), frente a la situación actual, en la que sólo se subsidiaban los tipos de interés.
- La revisión de los tipos de interés de los préstamos pasará a ser anual.
- Los créditos destinados a financiar las plazas de garaje podrán llegar hasta el 80% de su valor (ahora, el 60%).
- Se sigue manteniendo la financiación

para la compra de vivienda usada, estableciéndose que si la vivienda es de nueva construcción, deberá tener dos años de antigüedad la licencia de ocupación, no pudiendo pasar de 90 metros cuadrados la superficie útil de la vivienda.

- Para los adquirentes por primera vez se establece la figura del «subsidio reforzado», que será superior en duración para los compradores que tengan abierta una cuenta de ahorro-vivienda.

- Se ha anunciado la extensión del sistema de subasta en materia de fijación del tipo de interés y de establecimiento de la cuota para el conjunto de la financiación destinada a actuaciones protegidas en 1998 (el 50% en 1997).

En los primeros días de marzo de 1998 ha continuado el debate parlamentario sobre la *ley del suelo*, en la que aparecen como principales novedades las siguientes:

- La cesión obligatoria de suelo a los ayuntamientos oscilará entre el 0% y el 10%, decidiendo las autonomías si el terreno se entrega urbanizado o no.
- Se crea la figura del agente urbanizador.
- Se establecen tres clases de suelo: urbano, urbanizable y no urbanizable.

El nuevo texto legal, que puede entrar en vigor en la primavera de 1998, ha abierto

más la posibilidad de que sea mayor el volumen de suelo no urbanizable respecto de los primeros borradores del proyecto de ley, en función sobre todo de la existencia de riesgos naturales.

El primer trimestre de 1998 se ha caracterizado, pues, por la ausencia de textos legales en materia de plan plurianual de vivienda y de ley del suelo, cuando se esperaba una implantación más rápida de los mismos. Se ha anunciado una amplia reforma del IRPF, de la que ha trascendido sobre todo el anuncio de la posible supresión de la desgravación de los intereses de los préstamos destinados a vivienda habitual (hasta ahora podrían deducirse de la base imponible de dicho impuesto hasta 800.000 de interés pagados en el préstamo destinado a la compra de vivienda habitual). La renta imputada a la vivienda ocupada en propiedad dejaría de incluirse en la base imponible del IRPF (2% del valor catastral no revisado, 1,1% del valor catastral revisado, hasta ahora). La supresión de dicha imputación supondría un apoyo adicional a la vivienda en propiedad frente a la vivienda en alquiler. Sin ninguna duda, los aspectos ligados al tratamiento fiscal de la vivienda en el IRPF van a ser objeto de un mayor debate público, aunque no sea éste el aspecto más trascendente del cambio fiscal, en el que la reducción del tipo marginal, la disminución

de los tramos y la creciente ausencia de las rentas del capital son los puntos básicos.

### 3. MERCADO INMOBILIARIO: VENTAS, ACTIVIDAD, PRECIOS

La recuperación de la *demand*a de viviendas en 1997, impulsada por los menores tipos de interés, las mejores expectativas de empleo y las más optimistas previsiones generales se han dejado sentir en los aumentos de las tasaciones, lo que indica la presencia de una expansión sensible en las ventas en dicho año. Los datos de TINSa señalan la presencia de un crecimiento sensible de las ventas, en especial de las VPO nuevas y usadas (Cuadro 4 y Gráfico 1). En 1997 cambió el signo de la situación del mercado de las viviendas nuevas libres, en las que en 1996 habían retrocedido sensiblemente las tasaciones. También debieron mejorar las transacciones en el segmento no residencial de la construcción, como lo revela el crecimiento de las tasaciones ligadas a edificios de oficinas, naves industriales y locales comerciales.

La recuperación de la demanda favoreció en 1997 un mayor crecimiento de la actividad (Cuadro 5 y Gráfico 2), como lo indica el fuerte aumento experimentado por los indicadores relativos a visados de

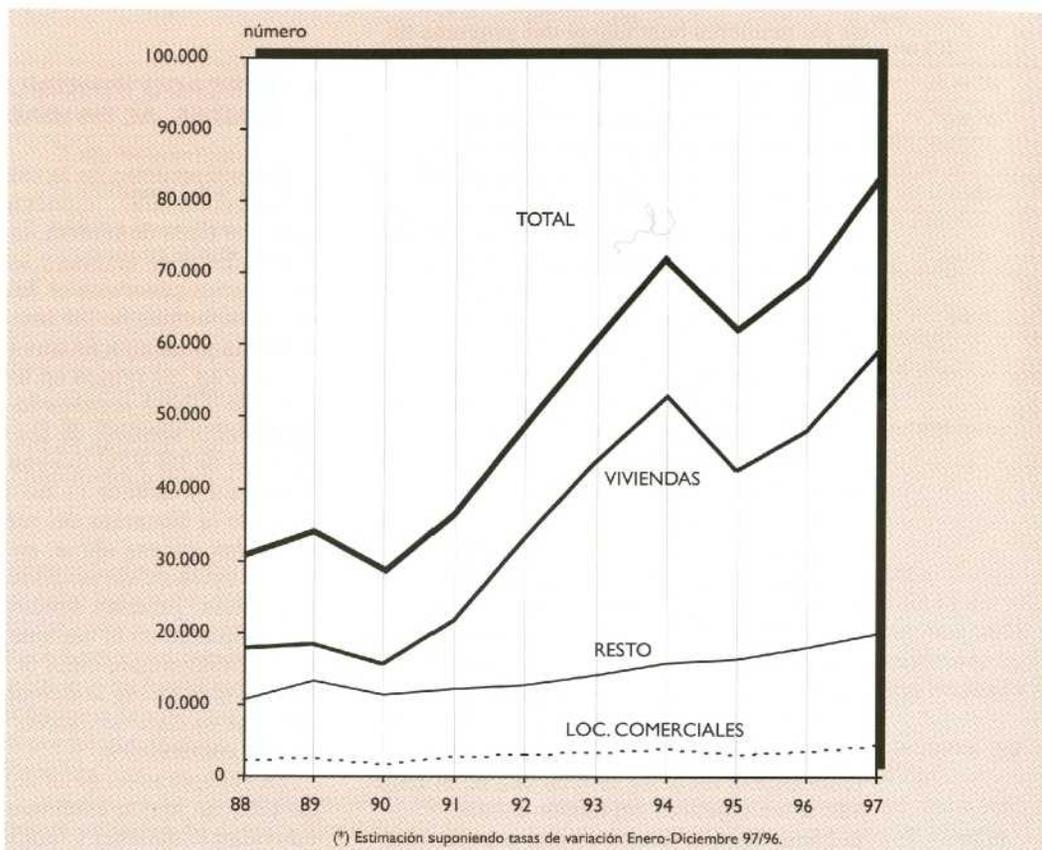
**CUADRO 4. TINSa. Tasaciones según tipología del inmueble (a)**

	1996	Variación 96/95 (%)	1997	Variación 97/96 (%)
1. Total viviendas	47.802	(13,2)	59.082	(25,1)
1.1. Viviendas nuevas libres	7.137	(-11,5)	8.301	(16,3)
1.2. Viviendas usadas libres	28.795	(3,8)	32.650	(13,4)
1.3. VPO nuevas	1.690	(47,7)	2.734	(61,8)
1.4. VPO usadas	9.978	(88,1)	15.397	(54,3)
2. Locales Comerciales	3.520	(15,1)	4.325	(22,3)
3. Oficinas	397	(-2,2)	405	(0,3)
4. Naves Industriales	1.510	(21,0)	1.905	(25,6)
5. Edificios de viviendas y oficinas	3.873	(3,4)	4.363	(11,8)
6. Terrenos	899	(-2,9)	1.117	(25,3)
<b>7. Total tasaciones</b>	<b>69.197</b>	<b>(13,0)</b>	<b>83.215</b>	<b>(21,1)</b>

(a) Número de valoraciones encargadas a TINSa.

Fuente: TINSa.

GRÁFICO I. Tasaciones de inmuebles. Totales anuales 1988-1997



Fuente: Tasaciones Inmobiliarias. TINSA.

colegios de arquitectos (13'3%), visados de colegios de aparejadores (15'5%), licencias municipales de obras (14'2% en cuanto a viviendas en construcción). Es de destacar el que en 1996 estos indicadores habían registrado una variación negativa, ante la caída de las ventas registrada en dicho año. Los crecimientos de la actividad constructora en 1997 se han concentrado en el segmento de la construcción de viviendas libres, en línea con la evolución comentada en el apartado anterior, donde se señaló la pérdida de alcance de la política de vivienda dentro del conjunto de las nuevas promociones. En 1997 ha continuado la pérdida de peso de las promociones ligadas a cooperativas y ha crecido sobre todo el segmento de la promoción de viviendas de superficie superior a 90 metros cuadrados (Cuadro 6). Esto último revela una mayor presencia en el mercado inmobiliario de los

compradores que cambian de vivienda para mejorar en la calidad y dimensión de la misma.

En cuanto a los *precios de la viviendas*, el precio medio de las viviendas tasadas en 1997, según datos del MOFO (Cuadros 7 y 7-bis), fue de 115.098 pts/m<sup>2</sup>. en el cuarto trimestre de 1997, correspondiendo un precio medio de 113.900 pts./m<sup>2</sup> al conjunto de 1997, un 2'3% de aumento sobre 1996. Esta evolución implica una ligera aceleración sobre el aumento de precios de 1997, correspondiendo los mayores crecimientos a Baleares (7'7%), Comunidad de Valencia (5'2%) y Canarias (6'7%), destacando los descensos en los precios medios de Cantabria (-1'6%) y Extremadura (-1'0 %). Los precios medios en España de las viviendas libres y usadas, según TINSA, fueron 135.071 y 104.187 ptas/m<sup>2</sup>, respectivamente, en 1997, apareciendo en esta estadística (Cuadro 8)

**CUADRO 5. Mercado inmobiliario. Principales indicadores de actividad. Variaciones interanuales (%)**

	1996/1995	1997/1996	Último dato disponible
1. Hipotecas urbanas registradas			
1.1. Total	-5,9	14,0	Noviembre 97
1.2. Viviendas proyectadas	1,6	-11,0	Noviembre 97
1.3. Viviendas construidas	-7,1	18,3	Noviembre 97
2. Proyectos visados Colegios Arquitectos			
2.1. Total	-6,6	13,3	Septiembre 97
2.2. VPO	-17,4	0,3	Septiembre 97
2.3. Viviendas libres	-3,2	16,9	Septiembre 97
3. Proyectos visados Colegios Aparejadores (Obra nueva y rehabilitación)	-6,8	15,1	Octubre 97
4. Licencias municipales de obras (Viviendas)			
4.1. Superficie a construir	-5,7	12,5	Septiembre 97
4.2. Viviendas a construir y a rehabilitar	-5,9	14,2	Septiembre 97
5. Viviendas iniciadas	-5,3	8,2	Septiembre 97
6. Viviendas terminadas	23,9	14,0	Septiembre 97
7. Stocks de viviendas en construcción	7,2	0,9	Septiembre 97

Fuente: INE, Ministerio de Fomento, Colegios de Arquitectos de España.

**CUADRO 6. Construcción residencial. Indicadores de actividad**

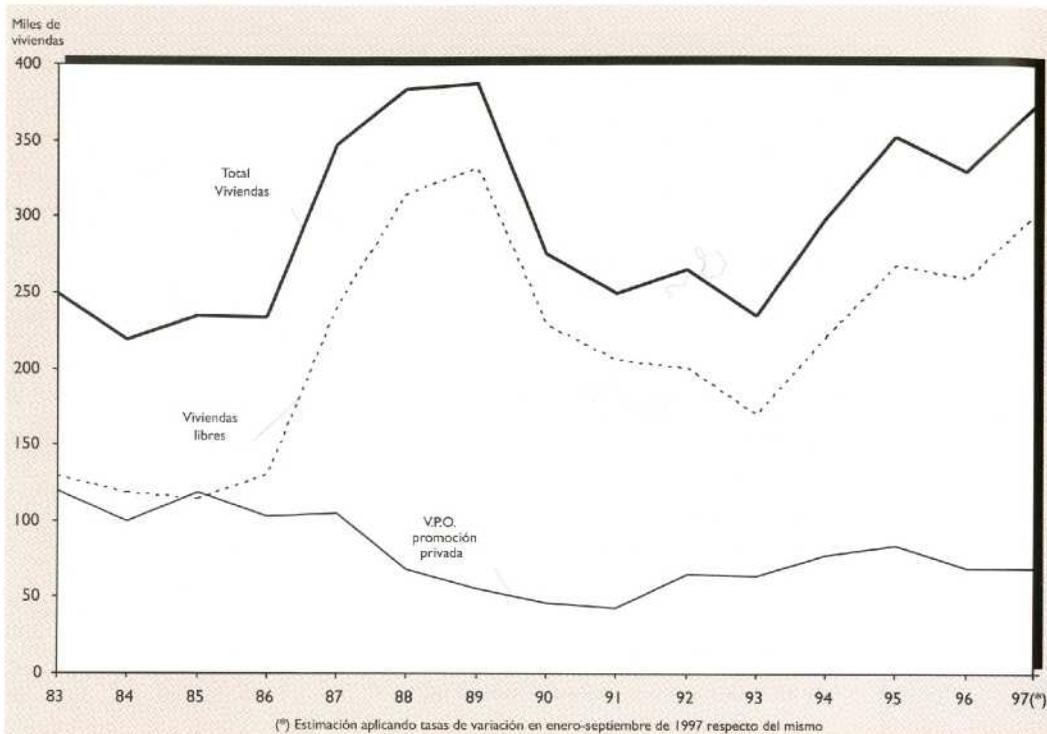
	Totales anuales		Tasas de variación	
	1996 (1)	1997 (*) (2)	1996/1995 (3)	1997/1996 (**) (4)
1. Proyectos visados de CC. de Aparejadores. Total	309.352	356.064	-6,8	15,1
1.1. Personas físicas y Comunidades de propietarios	81.348	87.368	-5,3	7,4
1.2. Sociedades mercantiles	200.904	242.491	0,1	20,7
1.3. Cooperativas	17.728	14.005	-37,4	-21,0
1.4. AA. Públicas	6.924	7.935	-48,9	14,6
1.5. Otros Promotores (***)	2.448	4.377	-32,1	78,8
2. Licencias municipales de obras Viviendas a construir. Total	265.956	303.722	-5,9	14,2
2.1. Hasta 40 m <sup>2</sup>	6.704	7.327	-4,0	9,3
2.2. De 41 a 90 m <sup>2</sup>	177.006	197.901	-5,4	11,8
2.3. De 91 a 120 m <sup>2</sup>	44.137	54.112	-11,8	22,6
2.4. Más de 120 m <sup>2</sup>	38.109	44.415	-0,6	16,5

(\*) Estimadas a partir de las tasas de variación del período Enero-Octubre 97/96 para las viviendas visadas por el Colegio de Aparejadores, y para las Licencias Municipales de obras se ha estimado a partir de la tasa de variación del período Enero-Septiembre 97/96.

(\*\*) El crecimiento de viviendas visadas por los Colegios de Aparejadores se refiere a Enero-Octubre de 1997 sobre mismo período de 1996. Para las Licencias Municipales de obras se refiere al período Enero-Septiembre de 1997 sobre mismo período de 1996.

(\*\*\*) Incluye Asociaciones y otros tipos no definidos así como organismo autónomos estatales o no, y asimilados, y congregaciones e instituciones religiosas.

Fuente: Ministerio de Fomento.

**GRÁFICO 2. Proyectos visados por los Colegios de Arquitectos. Totales anuales**

Fuente: Consejo Superior de Colegios de Arquitectos de España.

unos comportamientos en los precios por Comunidades Autónomas sensiblemente distintos a los datos del MOFO. Aunque la vivienda usada vio crecer sus precios en 4'4% en el promedio de 1997 según TINSA, el aumento fue mayor en el caso de las viviendas libres. Esta evolución es coherente con la información también aportada por TINSA, según la cual en 1997 las tasaciones de viviendas libres crecieron también a un ritmo superior a las de viviendas usadas (Cuadro 4). Los datos de la Sociedad de Tasación limitados a los precios de las viviendas nuevas en las capitales de provincia, señalan la presencia de una aceleración en 1997 mas acusada que en los restantes indicadores (3'4% en 1997 frente al 1'3% de 1996).

#### 4. FINANCIACIÓN

El saldo vivo del crédito hipotecario ascendió a 24'1 billones de pesetas a

30-11-97, lo que supuso un aumento interanual del 19'2%, correspondiendo los mayores aumentos a las cooperativas de crédito. El crecimiento neto de dicho saldo fue de 3'4 billones de pesetas. El aumento de participación de las bancos en el saldo total existente de crédito hipotecario ha continuado en 1997, como también lo revela la mayor presencia de estas entidades financieras en los créditos ligados a la política de vivienda. Todo esto evidencia la fuerte competencia existente entre las entidades financieras en el segmento de la financiación hipotecaria al sector privado, concretamente en la destinada ala compra de vivienda.

En diciembre de 1997 el tipo de interés de los créditos destinados a la compra de viviendas fue del 6'26% (T.A.E.), casi dos puntos porcentuales por debajo del mismo periodo de 1996 (Gráfico 3), lo que implica que en 1997 ha persistido el proceso de retroceso de los tipos de interés, en este caso de los tipos a largo plazo, en los que los

**CUADRO 7. España. Precios de las viviendas 1996-97. Variaciones anuales (\*)**

	1996/1995	1997/1996	Valores absolutos 1997
<b>1. M° DE FOMENTO (Medias anuales)</b>			
1.1. Total viviendas	2,2	2,3	115.098
1.2. Municipios < 100.000 habitantes	2,5	7,1	95.957
1.3. Municipios de 100.000 a 500.000 habitantes	3,6	3,6	123.848
1.4. Madrid y área de influencia	0,2	0,3	181.664
1.5. Barcelona y área de influencia	3,8	3,7	160.743
<b>2. TINSA (Medias anuales)</b>			
2.1. Viviendas nuevas. Totales	1,1	5,7	135.071
2.2. Viviendas nuevas. Capitales	4,2	3,9	161.438
2.3. Viviendas nuevas. Resto ciudades	3,6	2,8	119.778
2.4. Viviendas usadas. Totales	2,6	4,4	104.187
2.5. Viviendas usadas. Capitales	2,7	4,2	127.072
2.6. Viviendas usadas. Resto ciudades	3,3	5,4	92.600
<b>3. Sociedad de Tasación (Diciembre) (Viviendas nuevas en capitales)</b>			
3.1. Totales España	1,3	3,4	172.400

(\*) Medias anuales para M° de Fomento, Tinsa y diciembre/diciembre para los datos de la Sociedad de Tasación.

Fuente: M° de Fomento, TINSA y Sociedad de Tasaciones.

**CUADRO 7 bis. Precios de las viviendas existentes (MOFO). 1997 (\*)**

Comunidades Autónomas	Pesetas/m <sup>2</sup>	Tasas de variación (*)	
		1996/1995	1997/1996 (**)
1. Andalucía	89.170	0,5	1,8
2. Aragón	91.618	1,3	1,3
3. Canarias	108.743	4,5	6,7
4. Cantabria	117.104	3,5	-1,6
5. Castilla-León	107.133	1,3	2,7
6. Castilla-La Mancha	76.243	-0,3	1,8
7. Cataluña	139.480	2,9	3,7
8. Comunidad de Madrid	179.442	1,0	0,2
9. Navarra	123.989	1,0	7,9
10. Comunidad Valenciana	84.116	2,9	5,2
11. Extremadura	64.969	0,3	-1,0
12. Galicia	97.103	1,5	3,0
13. Baleares	108.834	2,8	7,7
14. La Rioja	100.130	4,5	-0,1
15. Asturias	103.440	4,4	1,5
16. Murcia	71.657	2,4	6,4
<b>Total Nacional</b>	<b>115.098</b>	<b>1,9</b>	<b>2,3</b>

(\*) Media de los cuatro trimestres.

(\*\*) Variación media de los cuatro trimestres de 1997 sobre el mismo periodo de 1996.

Fuente: Ministerio de Fomento.

**CUADRO 8. Precios de mercado (TINSA). Viviendas libres nuevas y usadas. 1997**

Comunidades autónomas	Viviendas nuevas	Viviendas usadas	Miles de pesetas/m <sup>2</sup> construido	
			Tasas de variación (%) (*)	
			Viviendas nuevas	Viviendas usadas
1. Andalucía	107.455	86.140	-2,6	5,9
2. Aragón	150.960	96.626	4,0	3,8
3. Canarias	121.263	99.426	9,0	2,0
4. Cantabria	155.988	108.363	13,1	2,6
5. Castilla-León	137.978	103.128	9,1	5,7
6. Castilla-La Mancha	102.806	71.113	5,6	0,2
7. Cataluña	143.518	118.664	4,8	5,1
8. Comunidad de Madrid	187.471	165.723	3,9	-0,6
9. Navarra	-	117.550	-	-0,5
10. Comunidad Valenciana	109.299	75.611	-6,1	8,6
11. Extremadura	87.701	60.733	-0,5	5,0
12. Galicia	127.670	94.368	3,1	5,2
13. Baleares	131.437	93.953	9,3	5,4
14. La Rioja	145.295	93.120	1,7	-8,7
15. Asturias	167.845	122.976	-1,6	-0,7
16. Murcia	99.328	71.943	0,2	5,4
<b>Total Nacional</b>	<b>135.071</b>	<b>104.187</b>	<b>5,7</b>	<b>4,4</b>

Fuente: TINSA.

retrocesos han sido mas intensos en 1997 que en los tipos a corto.

El descenso medio de la cuota mensual a pagar por un crédito a quince años de la misma cuantía (principal) fue del 13'4% en el promedio de 1997, descenso superior al de 1996 (Cuadro 9). El tipo medio de los créditos a VPO en 1997 fue del 5,41% nominal, el 89% del promedio de los préstamos en el segmento libre de la financiación (Cuadro 10). Esto último ha supuesto que los tipos de interés practicados en los créditos ligados a la política de vivienda han estado más alejados de los correspondientes al segmento libre de financiación que en años precedentes, lo que explica en parte el relativo alejamiento que en 1997 parecen haber mostrado las entidades financieras respecto de la financiación protegida.

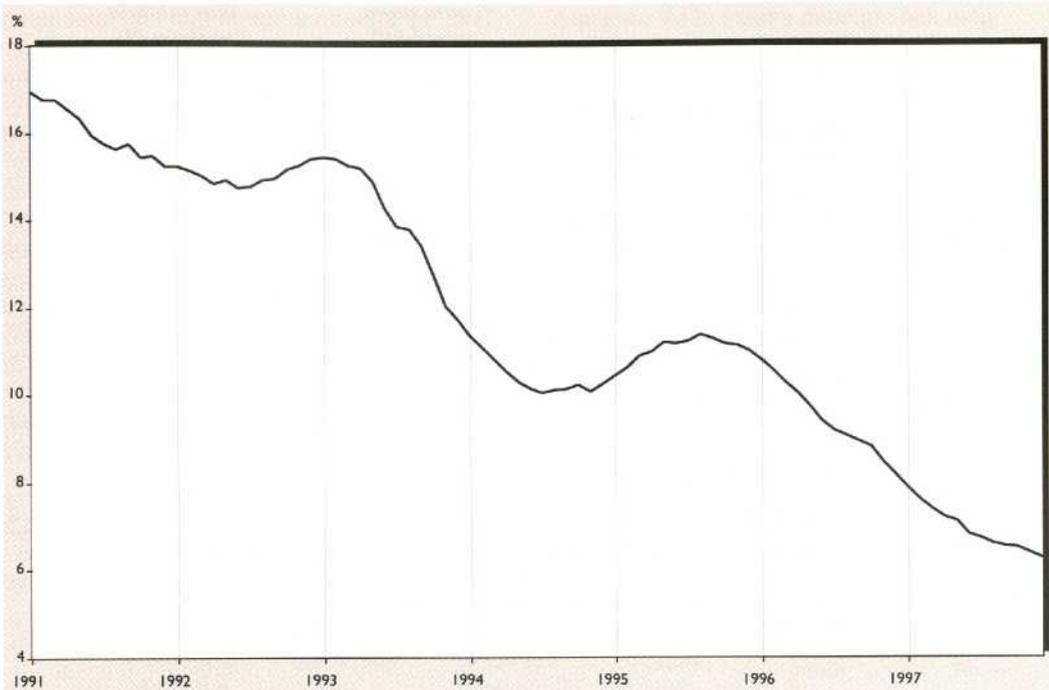
La fuerte competencia ya citada existente entre las entidades financieras ha dado lugar a que los tipos de interés de los

créditos hipotecarios practicados en España resulten ser de los más reducidos dentro de la U.E. Siguen predominando en España los créditos a interés variable, indicados en el MIBOR en su mayor parte, planteándose ahora la conveniencia de variar el tipo de referencia ante la nueva configuración de los mercados mayoristas de dinero que traerá consigo la implantación del euro, donde el MIBOR perderá importancia primero y después desaparecerá.

## 5. ACCESIBILIDAD

A lo largo de 1997 la relación precio de la vivienda / renta familiar ha continuado descendiendo, lo que indica que los aumentos salariales han superado a los crecimientos registrados en los precios de las viviendas a lo largo de dicho año.

Esta circunstancia, unida a la importante disminución de los tipos de interés, ha dado

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

Fuente: Banco de España.

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

	T.A.E. (%)	Tipo Nominal (%) (**)	Cuota mensual por millón	Variación anual de la cuota (%)
	(1)	(2)	(3)	(4)
<i>Tipos medios anuales</i>				
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	11.066	3,26
1996	9,45	9,06	10.186	-7,95
1997	6,91	6,70	8.824	-13,37
<i>Tipos de Diciembre</i>				
1996	8,17	7,88	9.487	-
1997	6,26	6,08	8.483	-10,58

(\*) 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.

CUADRO 10. 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
<i>Plan 1992-95</i>			
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
<i>Plan 1996-99</i>			
1996			
Enero-Julio	8,64	9,57	90,28
Agosto-Diciembre	7,49	8,35	89,66
1997 (***)	5,41	6,08	88,98

(\*) 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.

(\*\*\*) Para VPO el tipo de interés efectivo es del 5,55%, y para la vivienda libre se trata del mes de diciembre.

Fuente: Ministerio de Fomento, Banco de España.

CUADRO 11. Accesibilidad de la vivienda existente en España. Ministerio de Fomento

	Precio medio de la vivienda - M° 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	3.084,91	1.221,60	14,29	2,53	32,77	24,56
1986	3.828,37	1.360,80	13,53	2,81	35,12	26,38
1987	4.751,01	1.402,80	12,84	3,39	40,80	30,72
1988	5.938,65	1.544,62	12,51	3,84	45,51	34,12
1989	7.322,31	1.633,36	13,84	4,48	56,85	42,47
1990	8.466,30	1.772,92	15,56	4,78	65,93	52,70
1991	9.678,87	1.906,96	14,97	5,08	68,09	55,59
1992	9.549,18	2.050,49	14,08	4,66	59,77	49,23
1993	9.510,30	2.180,90	13,17	4,36	53,45	43,27
1994	9.577,26	2.284,40	9,95	4,19	43,14	33,54
1995	9.913,95	2.387,42	10,52	4,15	44,11	33,62
1996	10.097,73	2.496,58	9,06	4,04	39,53	30,13
1997-III	10.282,23	2.604,37	6,41	3,95	32,84	25,53

(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 I.N.E.

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

Fuente: Ministerio de Fomento, Encuesta de Salarios del I.N.E. y B.E.

lugar a que en 1997 persistiera el descenso del esfuerzo de accesibilidad, que ha pasado a ser del 25'53% de la renta familiar monosalarial en el tercer trimestre de 1997, en el caso de una vivienda de 75m<sup>2</sup> útiles que se vendiese al precio medio de las viviendas existentes en España, estimado por el MOFO. Dicho esfuerzo supone más de cuatro puntos porcentuales por debajo del correspondiente al mismo trimestre de 1996 (Cuadro 11). La comunidad autónoma en la que el esfuerzo de accesibilidad resulta superior sigue siendo la de Madrid (34'75% de la renta familiar) y a la de Extremadura corresponde el menor esfuerzo (16,50%) (Cuadro 12).

La ausencia de expectativas claras de fuertes aumentos en los precios de las viviendas está favoreciendo un aumento

moderado de las ventas. La presión de un volumen importante de viviendas terminadas no vendidas y el paulatino descenso de la fuerza demográfica está facilitando ahora una recuperación inmobiliaria en la que los precios aún no han pasado a registrar crecimientos excesivos, lo que resulta positivo para el conjunto de la actividad productiva y también facilita una composición más favorable de la inversión, en la medida que no existe así un desvío del ahorro hacia actuaciones especulativas en materia inmobiliaria. Los menores ingresos correspondientes a los nuevos empleos, unidos a la eventualidad de estos últimos, hace que el problema de la accesibilidad no se refleje bien en las estadísticas aquí empleadas, lo que justifica un papel más

**CUADRO 12. Accesibilidad de la vivienda existente en España. Datos por Comunidades Autónomas. Ministerio de Fomento. 3.º trimestre de 1997**

	Precio medio de la vivienda - Mº FOMENTO - miles de ptas. (1)(a)	Renta disponible familiar anual miles de ptas. (2)(b)	Tipo de interés medio de los préstamos a comprador -B.E.- (3)(c)	Relación precio/ingresos familiares (4) = (1)/(2)	Esfuerzo en % sobre renta familiar	
					Sin bonificaciones fiscales (5)	Con bonificaciones fiscales (6)
Andalucía	8.064,09	2.531,97	6,41	3,18	27,18	21,05
Aragón	8.185,68	2.710,07	6,41	3,02	25,78	19,97
Asturias	9.609,21	3.038,22	6,41	3,16	26,99	20,91
Baleares	9.621,63	2.464,20	6,41	3,90	33,32	25,81
Canarias	9.639,90	2.275,94	6,41	4,24	36,14	28,00
Cantabria	10.330,20	2.732,10	6,41	3,78	32,27	24,99
Cast.-La Mancha	6.866,37	2.354,78	6,41	2,92	24,88	19,28
Cast.-León	9.389,88	2.650,14	6,41	3,54	30,24	23,42
Cataluña	12.366,90	2.737,06	6,41	4,52	38,56	29,87
C. Valenciana	7.510,14	2.395,04	6,41	3,14	26,76	20,73
Extremadura	5.810,04	2.327,40	6,41	2,50	21,30	16,50
Galicia	8.576,28	2.481,65	6,41	3,46	29,49	22,84
Madrid	16.120,08	3.116,23	6,41	5,17	44,14	34,75
Murcia	6.329,61	2.147,43	6,41	2,95	25,15	19,48
Navarra	11.057,04	2.892,35	6,41	3,82	32,62	25,27
Pais Vasco	13.900,23	3.325,86	6,41	4,18	35,67	27,63
RIOJA	9.026,19	2.359,11	6,41	3,83	32,65	25,29
<b>Media nacional</b>	<b>10.282,23</b>	<b>2.717,98</b>	<b>6,41</b>	<b>3,78</b>	<b>32,28</b>	<b>25,01</b>

(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 I.N.E.

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

Fuente: Ministerio de Fomento, Encuesta de Salarios del I.N.E. y B.E.

incisivo que el que está presentado últimamente la política de vivienda, en la medida que esta última debe tener como objetivo el facilitar el acceso a las familias con menores ingresos familiares, y no limitarse a estimular la construcción al margen de la situación real de la demanda. Sin embargo, los bajos tipos de interés dominantes pueden dar lugar a que las

rentabilidades obtenidas por los inversores en los mercados inmobiliarios superen a los tipos de interés habituales en el mercado a largo plazo. Esto último puede dar lugar a que en 1998 se acentúe la demanda de la vivienda-activo, que jugará así un papel mas dinámico que en años anteriores, lo que puede provocar crecimientos mayores de los precios inmobiliarios.