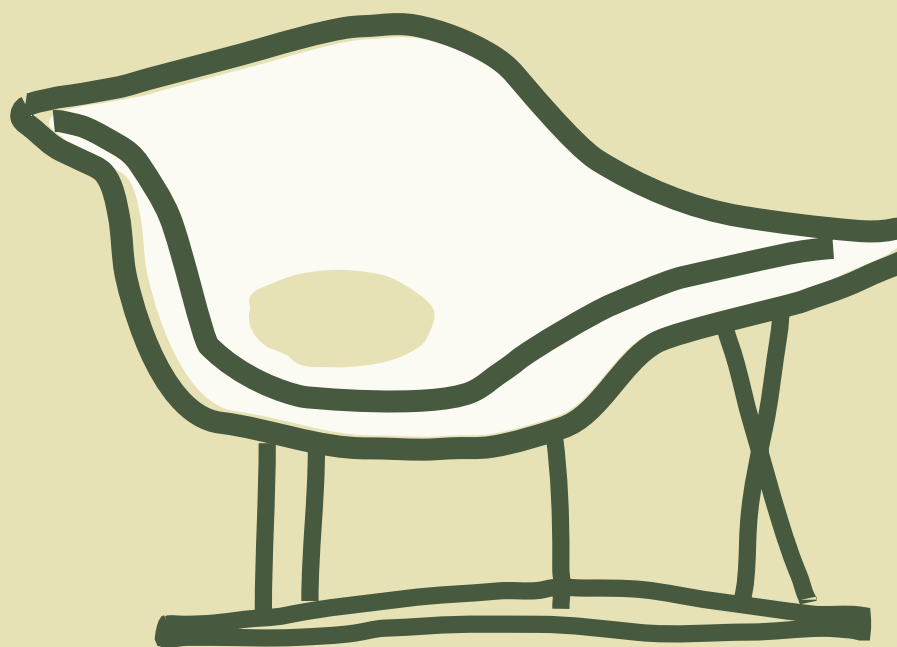


# Situación Inmobiliaria

Servicio de Estudios

Octubre 2003



Iniciación de viviendas, hacia niveles más sostenibles

Aterrizaje suave de los precios

La accesibilidad "da de sí"

Sistema de vivienda en España, en proceso de convergencia

# Indice

Fecha de cierre: 24 de octubre de 2003

<b>Editorial</b>	1
<b>1 Entorno Económico y Financiero</b>	3
<b>2 La Actividad en la Construcción</b>	7
Recuadro 1: "Const-IABBVA, un indicador de actividad en la construcción"	11
<b>3 El Mercado Inmobiliario</b>	13
Recuadro 2: "Entendiendo los indicadores de accesibilidad a la vivienda"	17
<b>4 Financiación Inmobiliaria</b>	19
<b>5 Tema del Cuatrimestre: El sistema de vivienda en España</b>	23
Recuadro 3: "Régimen de alquiler y viviendas accesibles"	26

## Han elaborado esta publicación:

José Luis Escrivá  
David Taguas

Manuel Balmaseda	34 91 374 33 31	m.balmased@grupobbva.com
Julián Cubero	34 91 537 36 72	jcubero@grupobbva.com
Maite Ledo	34 91 374 40 75	teresa.ledo@grupobbva.com
Ignacio San Martín	34 91 537 48 90	jsanmartin@grupobbva.com

## Consejo de Redacción:

Manuel Balmaseda, José Luis Escrivá, Jesús García de Ponga, Miguel Angel Muñoz, Jesús del Pino, Ignacio San Martín

## Editorial

Se examina en este nuevo informe la situación actual del mercado inmobiliario español, que es objeto de un debate recurrente por el gran dinamismo mostrado por el sector y por las constantes revalorizaciones que se están produciendo en el segmento residencial. En este sentido, 2003 está siendo un año de continuidad, tanto por la boyante actividad inmobiliaria como por el sostenido crecimiento de los precios. El ritmo de ventas se mantiene lo suficientemente elevado como para estimular la promoción inmobiliaria, que alcanzará un nuevo máximo en el número de viviendas a construir, con un gran auge en las zonas costeras. Este importante incremento de la oferta residencial no está atendiendo, sin embargo, a la totalidad de la demanda por lo que continúan las tensiones de precios, que este año volverán a aumentar a una tasa media del entorno del 17%. Además, la escasez de nueva vivienda en oferta está llevando a que los aumentos de precios se intensifiquen en el segmento de las viviendas usadas, por lo inmediato de su disponibilidad, alcanzando tasas de crecimiento superiores al 20% en los centros urbanos de las grandes ciudades.

Sin embargo, esta dinámica empieza a mostrar los primeros síntomas de agotamiento, como ponen de manifiesto algunos indicadores adelantados del mercado inmobiliario. En el curso de 2004, el previsible aumento de los tipos de interés puede marcar el inicio de una moderación de la demanda de viviendas. Esto, unido al aumento del parque de viviendas en oferta, debe producir una ralentización de la promoción de nuevas viviendas y una moderación del incremento de los precios. A este respecto, en 2004 las viviendas iniciadas pueden situarse ligeramente por debajo del medio millón de unidades, en línea con la media del último lustro, y los precios se revalorizarían entre un 6% y un 10% al final del año.

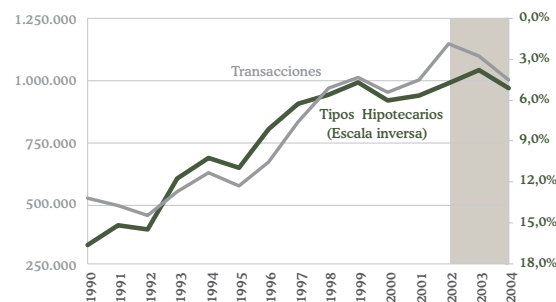
Al evaluar las tendencias en el mercado de la vivienda en España, ciertos factores estructurales hacen pensar que el potencial de desarrollo es todavía elevado. Si las condiciones laborales lo permiten, se superarán los 18 millones de hogares en España a finales de la presente década, lo que llevará a la formación del entorno de 400.000 nuevos hogares de media anual hasta finales de la presente década.

Además de la demografía, la demanda de vivienda esta relacionada con las condiciones socioeconómicas de la población. En este sentido, el consumo de metros cuadrados de vivienda habitual por habitante en España sigue siendo uno de los más bajos de Europa, por lo que el proceso de convergencia real con Europa es un factor que debe impulsar la demanda de vivienda.

Hay que tener igualmente en cuenta que el elevado número de viviendas existentes en España, en términos relativos, no conlleva un mayor disponibilidad de viviendas habituales para los hogares españoles. Ni tampoco un mayor de consumo de metros de vivienda por habitante. Una de las características del sistema de viviendas en España es la existencia de un amplio parque de vivienda secundaria, que responde al desarrollo de la industria turística, cada vez mas permeabilizada por el entorno europeo.

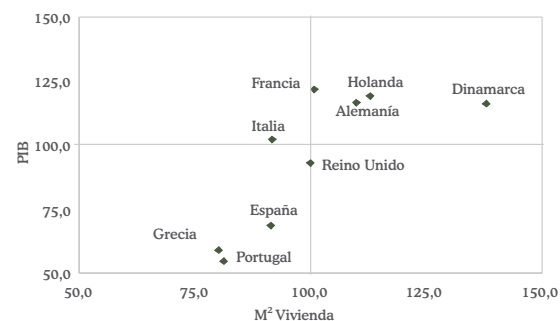
Finalmente, cuando se compara el sistema de vivienda español con el europeo, el infradesarrollo del mercado de alquiler aparece como uno de los elementos más destacado. Un mercado de alquiler más amplio facilitaría el acceso a la vivienda a los hogares de renta más baja, la movilidad geográfica de los trabajadores y el uso de la vivienda como bien de inversión.

## Transacciones de viviendas y Tipos de interés



Fuente: Estimación BBVA

## PIB per capita y consumo de vivienda Europa=100



Fuente: BBVA



# 1. Entorno económico y financiero

## Optimismo, con cautelas

La información disponible de EE.UU. apunta hacia un mayor dinamismo de la actividad del esperado hace unos meses, Sin embargo, parece pronto para concluir que se está iniciando una recuperación sostenible, algo que conlleva asumir que las políticas de demanda han logrado sostener la actividad mientras en el sector empresarial se ha llevado a cabo una reestructuración de suficiente magnitud como para que comience a aumentar el gasto en inversión. Este escenario optimista, que impulsó al alza las rentabilidades durante el verano, tiene algunas incertidumbres.

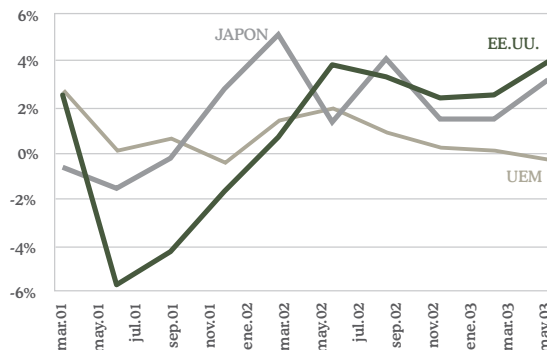
En primer lugar, el precio de la energía se mantiene elevado, y aunque se espera una reducción en los próximos meses, puede seguir siendo un factor de presión a la baja sobre la actividad. En segundo lugar, el reciente aumento de las rentabilidades no constituye una buena noticia para el crecimiento económico, especialmente si la reestructuración empresarial no ha avanzado lo suficiente. En este sentido, la evolución financiera de las empresas y el comportamiento del empleo se convierten en indicadores privilegiados para anticipar el grado de saneamiento en los balances corporativos. Parece claro que las empresas han aprovechado los bajos tipos de interés para reestructurar su deuda, pero el ajuste en el mercado laboral, aunque reduce su ritmo, no parece haber concluido, dando lugar a una recuperación de la actividad sin creación de empleo (*jobless recovery*). Ante las dudas existentes en el sector empresarial, los repuntes de tipos de interés de largo plazo pueden estarse produciendo demasiado pronto. Por último, la notable expansión fiscal, especialmente en EE.UU., ha llevado a la balanza corriente a niveles máximos de déficit, una situación que si tuviera que corregirse, pondría en cuestión la duración e intensidad de la incipiente recuperación.

A medio plazo, la evolución de la productividad será clave para determinar si esta situación será sostenible. De hecho, hasta ahora, el crecimiento de esta variable ha sido muy superior al de otras fases de desaceleración cíclica. Ello, unido a la reactivación del gasto en inversión en tecnología de la información y de la comunicación, constituyen los principales soportes para el crecimiento a medio plazo de la economía. En la UEM, el nuevo incumplimiento del Pacto de Estabilidad y Crecimiento por parte de Alemania y Francia, vuelve a cuestionar la credibilidad del acuerdo fiscal.

En EE.UU., el nuevo plan fiscal (que añadirá aproximadamente 0,8 p.p. al crecimiento de 2003), unos tipos de interés bajos en términos históricos y la depreciación efectiva del dólar impulsarán el crecimiento hasta el 2,5% y 3,5% respectivamente en 2003 y 2004. En lo que se refiere al conjunto de la UEM, las expectativas de crecimiento no han dejado de empeorar desde el segundo semestre de 2002. La apreciación del euro vino a sumarse a un escenario en el que la economía alemana se estancó afectada por los costes de la reunificación, la excesiva regulación, sobre todo en el mercado laboral, y el bajo crecimiento demográfico. Con un retraso de un trimestre respecto a EE.UU., su recuperación será más lenta, de menor magnitud, y liderada probablemente por Alemania, la economía que más ha avanzado dentro del área en la reestructuración empresarial. En 2004 el PIB crecerá el 1,5%, inferior a su crecimiento potencial y al crecimiento previsto para EE.UU. La inflación se situará en la UEM en el 2% en 2003 y 1,8% en 2004, por debajo de su crecimiento promedio desde 2000 como consecuencia de la apreciación del euro, la debilidad de la actividad y un menor precio del petróleo.

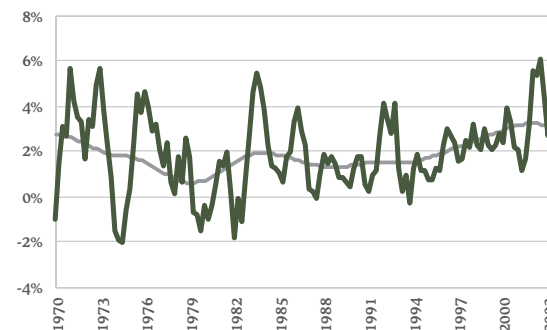
Ahora bien, el balance de riesgos a la baja sobre la actividad, llevará a los bancos centrales a mantener los tipos de interés bajos durante buena parte del próximo año, en niveles del 1% en EE.UU. y del 1,75%

Gráfico 1.1.  
Crecimiento del PIB  
En tasa trimestral anualizada



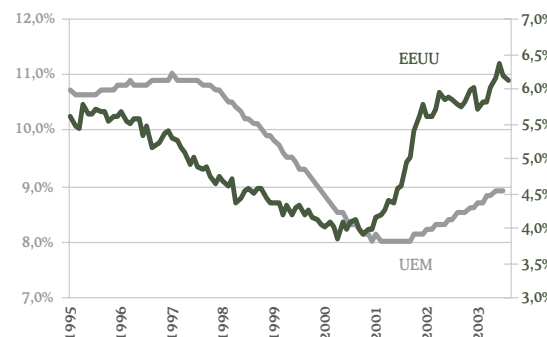
Fuente: BEA, Eurostat y ESRI

Gráfico 1.2.  
EE.UU.: Productividad y tendencia  
Tasa de variación interanual



Fuente: Departamento de Empleo

Gráfico 1.3.  
Tasa de desempleo



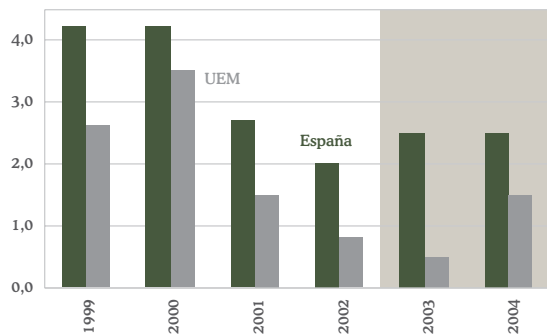
Fuente: Departamento de Empleo y Eurostat

**Cuadro 1.1. Previsiones de tipos de interés y de cambio**

	sep-03	dic-03	mar-04	jun-04	sep-04
<b>Tipos oficiales</b>					
EEUU	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
UEM	2,00	1,75	1,75	1,75	1,75
<b>Tipos a 10 años</b>					
EEUU	4,40	4,50	4,50	4,70	4,80
Alemania	4,30	4,20	4,20	4,50	4,50
<b>Tipos de cambio</b>					
Dólar-euro	1,11	1,10	1,08	1,05	1,03

Fuente: BBVA

**Gráfico 1.4. Crecimiento del PIB**  
Tasa de variación interanual



Fuente: INE, Eurostat y BBVA

**Gráfico 1.5. Tipos de interés de tres meses descontada la inflación**



Fuente: BCE, Eurostat y BBVA

en la UEM, esto es, se incorpora una bajada de cuarto de punto en el área europea antes de fin de año. Estas expectativas contrastan con los aumentos de tipos que actualmente se recogen en los mercados. Ahora bien, el ciclo electoral de EE.UU. y la ausencia de presiones inflacionistas pueden contribuir a retrasar las subidas de tipos oficiales. Con ello, el recorrido alcista de los tipos de largo plazo parece estar limitado. Estos tipos, que alcanzaron mínimos en mayo han estado impulsados al alza por el fin del temor a la deflación, por la reducción de la percepción de riesgo y por el optimismo sobre la actividad global, a lo que han contribuido los datos conocidos no sólo en EE.UU., sino también en la economía japonesa. En los próximos meses fluctuarán en un rango más limitado, cercano al 4,5% en EE.UU., y por debajo de este nivel en la UEM. En la primera mitad de 2004 aumentarán ligeramente, siempre que continúen apoyados por los datos de actividad, alcanzando tipos del 4,7% a mediados de año en EE.UU. y 20 puntos básicos menos en la UEM.

La moneda europea ha corregido parte de la intensa apreciación frente al dólar que había experimentado desde el 2tr02 y que estaba apoyada más en posibles riesgos de la economía americana (aumento del déficit exterior, riesgo de deflación y expectativas de tipos inferiores a las europeas) que en méritos propios de la economía europea. Una perspectiva algo más optimista en EE.UU. y el hecho de que los desequilibrios hayan quedado en segundo plano, están favoreciendo a la divisa norteamericana, una situación que puede mantenerse en los próximos meses. A medio plazo, la evaluación del comportamiento de la productividad será clave para la evolución del tipo de cambio.

### España, crecimiento igual pero distinto

La economía española crecerá en 2003 y 2004 el 2,5%, 0,5 puntos porcentuales más que en 2002. El mismo aumento del PIB este año y el próximo será resultado de la combinación de distintos impulsos. En 2003 el impulso proviene fundamentalmente de la continuada caída de los tipos de interés reales, intensificado por el aumento adicional de renta disponible de los hogares de la reforma del IRPF. El paulatino agotamiento a lo largo de 2004 de estos factores será compensado por la mejora del entorno internacional, reduciendo significativamente la contribución negativa del sector exterior al crecimiento: -0,8 p.p. en 2003 y -0,2 p.p. en 2004. La demanda doméstica aportará al PIB 3,3 p.p. en 2003 y 2,7 p.p. en 2004.

### Del impulso doméstico ...

La bajada continuada de los tipos de interés reales *ex post*, hasta alcanzar niveles negativos en los de corto plazo desde el comienzo de 2002, supone una reducción del coste de uso del capital que tiene efectos expansivos sobre el conjunto de la economía. Así, minora el efecto negativo sobre la inversión del deterioro (fundamentalmente exterior) de las expectativas de actividad. Además, los históricamente bajos tipos de interés han favorecido el incremento de los precios de la vivienda y por tanto, el aumento de la riqueza de los hogares, compensando el deterioro de la riqueza en renta variable. Ello apoya la evolución del gasto familiar, junto con los efectos inducidos sobre la renta disponible por el aumento del empleo y, en particular, la reforma del IRPF. Ésta, supone un incremento de la renta disponible de las familias de 3.000 millones de euros en 2003 y 600 en 2004, que contribuirá a aumentar el gasto de los hogares en 2003 en tres o cuatro décimas adicionales sobre un escenario sin recorte impositivo<sup>1</sup>.

### ... al apoyo exterior

La aceleración de la actividad en EE.UU. desde 2003 y en la UEM a lo largo de 2004 vendrá acompañada de una mejora del comercio mun-

<sup>1</sup> Se supone que aproximadamente la mitad del aumento de renta se destina al aumento del consumo y el resto a ahorro.

dial, de la confianza de los agentes económicos y de la riqueza financiera, en renta variable particularmente, reduciendo el efecto bajista sobre la actividad del previsible aumento (aunque limitado) de los tipos de interés reales. Así, se prevé que por primera vez desde 2000, en 2004, repunte el coste de uso del capital, variable aproximada por el tipo real *ex post* de largo plazo ponderada por el precio relativo de la inversión en equipo. Con todo, existe una incertidumbre adicional sobre la evolución de la inversión empresarial derivada del rápido aumento de sus pasivos en los dos últimos años. Aunque justificado como consecuencia del cambio estructural que supone la convergencia nominal de la economía española en la UEM, el aumento de los pasivos empresariales puede frenar la inversión al limitar la disponibilidad de fondos, como refleja el tensionamiento de las condiciones de oferta del crédito bancario.

La recuperación del comercio mundial, tras los débiles registros del periodo 2001-2002, apoyará la expansión de las exportaciones, aunque sin alcanzar cifras cercanas a los máximos de la segunda parte de los años noventa, ni siquiera su media histórica. Sin embargo, la pérdida acumulada de competitividad de la economía española supone un freno al crecimiento de la cuota de mercado tanto exterior como interior, por el abaratamiento relativo de las compras del exterior frente a la producción doméstica. Asimismo, la mejora de las expectativas facilitará la inversión empresarial, más si se considera el históricamente bajo coste de uso del capital, aunque repunte en 2004. Finalmente, la favorable evolución de los mercados financieros supondrá un incremento de la riqueza de los hogares españoles, compensando el menor dinamismo de su componente inmobiliario. Todo ello favorecerá la evolución del consumo privado, que también estará impulsado por la consolidación de la incipiente recuperación de la confianza de los hogares, cuyo efecto positivo se sumará al de la aceleración de la renta disponible por los sostenidos aumentos del empleo de los últimos años<sup>2</sup>.

Sin embargo, el efecto expansivo de la demanda externa se verá frenado por los desequilibrios acumulados en los últimos años. El mayor crecimiento relativo de los precios respecto al exterior, sobre todo frente al conjunto de la UEM, está produciendo la paulatina merma de la competitividad precio, proceso que se ha intensificado en 2003 y que continuará, aunque menos enérgicamente, en 2004 al preverse una depreciación del euro frente al dólar. Todo ello se está traduciendo en un crecimiento más intenso de las importaciones, acentuando la pérdida de cuota de mercado doméstica de los últimos años. Así, aunque el desequilibrio exterior español dentro de la UEM no suponga una presión bajista sobre la moneda común ni alcista sobre los tipos de interés internos (ajuste vía precios), sí que podría suponer a medio plazo un freno a la actividad y el empleo en la economía española (ajuste vía cantidades).

### Continúa la creación de empleo

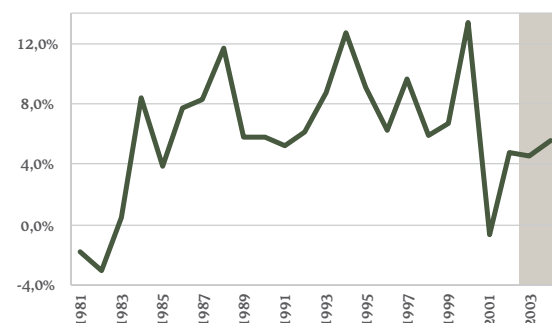
La expansión del empleo en los últimos años resulta del efecto combinado de tres factores. En primer lugar, la relativamente moderada desaceleración de la actividad (el mínimo del crecimiento del PIB fue del 2% en 2002). En segundo lugar, la flexibilización del mercado laboral, con todo, más intensa en los mecanismos de entrada y salida del mercado (modalidades contractuales) que en el proceso de formación salarial (negociación colectiva). En tercer lugar, la moderación salarial real<sup>3</sup>, a ello se añade la mayor importancia de actividades más intensivas en mano de obra, como los servicios o la construcción. Así, en el conjunto de 2003, la creación de empleo se acelerará respecto a 2002 (de 2,0% a 2,5% según la EPA<sup>4</sup>), manteniéndose en 2004 en el 2,4%.

<sup>2</sup> En cuanto a la reforma del IRPF también tendrá incidencia en 2004, aunque muy inferior a la de 2003, por lo que en términos de contribución al crecimiento su efecto será negativo.

<sup>3</sup> Aunque tiene un carácter *ex post*, se debe en mayor medida a las sorpresas alcistas de inflación sobre los acuerdos salariales que a una moderación salarial *ex ante*.

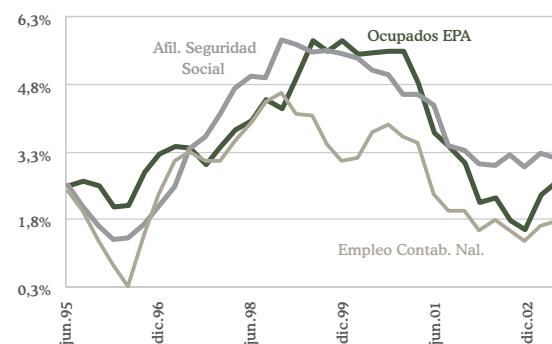
<sup>4</sup> Las previsiones se revisarán una vez que se publique la EPA adaptada al Censo de 2001.

Gráfico 1.6.  
Comercio mundial de bienes  
Tasa de variación interanual



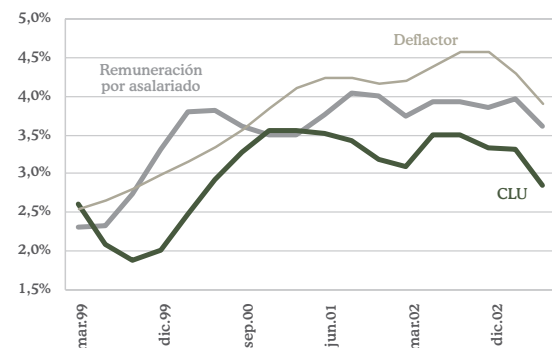
Fuente: FMI y BBVA

Gráfico 1.7.  
Empleo  
Tasa de variación interanual



Fuente: INE, M<sup>o</sup> Trabajo y BBVA

Gráfico 1.8.  
Costes salariales  
Tasa de variación interanual



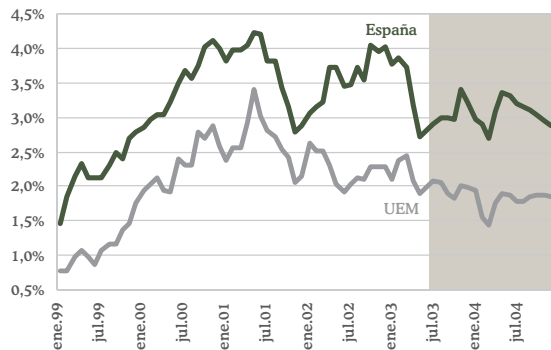
Fuente: INE y BBVA



Gráfico 1.9.

**Inflación**

Tasa de variación interanual



Fuente: Eurostat y BBVA

A pesar de esto, el mayor dinamismo de la población activa llevará a un incremento de la tasa de desempleo en 2003 y 2004. Del 11,4% de la población activa, la tasa de paro se elevará hasta el 11,6% en 2003 y el 11,8% en 2004. Finalmente, hay que destacar el papel de los flujos de inmigración como dinamizador del mercado laboral al reducir restricciones de oferta de trabajo en algunos sectores y al incrementar la movilidad geográfica y sectorial de los trabajadores.

**La inflación cae, el diferencial no**

Las perspectivas inflacionistas de la economía española en 2003 y 2004 son del 3,2% y 2,9% respectivamente, por debajo del 3,5% registrado en 2002, año en el que el proceso de canje del euro aceleró adicionalmente los precios de consumo. El esperado descenso de la inflación en 2004 se justifica por la menor presión del gasto interno sobre los precios y la caída del precio en euros del petróleo, todo ello en un escenario de continuación de la vigente estabilidad nominal de los salarios.

Sin embargo, el diferencial de inflación con la UEM se mantendrá, por quinto año consecutivo, por encima del 1%, lo que apunta un deterioro de la competitividad de la economía frente al resto de la UEM<sup>5</sup>. Esto es especialmente cierto si la persistencia de las tensiones inflacionistas terminan afectando a las expectativas de los agentes económicos y desembocando en mayores exigencias salariales. De hecho, las “sorpresas” sobre la inflación esperada se han traducido en la paulatina generalización de las cláusulas de salvaguarda en los contratos de trabajo, que ya afectan a más del 80% de los asalariados. Estas cláusulas suponen la indiciación *ex post* de los salarios, lo que supone un riesgo adicional para la estabilidad macroeconómica al convertir en permanentes los choques transitorios a la estructura de costes de las empresas.

<sup>5</sup> La evolución alcista de los precios relativos españoles respecto a los del conjunto de la UEM se produce no sólo en precios de consumo si no también en precios de producción.



## 2. La actividad en la construcción

### Afloran los primeros indicios de recuperación de la construcción en Europa

La desaceleración económica de la mayoría de las economías europeas está teniendo un reflejo claro en la evolución de la construcción, que está creciendo a tasas negativas desde finales de 2002, lo que es debido, principalmente, al descenso de las ejecuciones de los proyectos de obra civil. Sin embargo, los datos más recientes indican una cierta recuperación de la actividad en el segmento de la edificación que pudiera llevar al sector a presentar crecimientos positivos a lo largo de 2004.

La actividad constructora en Europa mantuvo durante los seis primeros meses de 2003 una tendencia descendente, con caídas del 2,5% y del 0,5% en el primer y segundo trimestre respectivamente. Estos descensos están siendo más acusados en el segmento de la obra civil, con caídas del 4,5% y 2,3% respectivamente, mientras que el segmento de la edificación, tras un retroceso del 1,7% en los tres primeros meses de 2003, avanzó tímidamente hasta alcanzar un crecimiento interanual del 0,1%, en términos reales, en el segundo trimestre del año.

Por países, el retroceso de la construcción fue relativamente generalizado en el ámbito europeo en el primer semestre de 2003, con las excepciones de España y Reino Unido. A pesar de la desaceleración, el sector ha presentado un comportamiento más positivo en el segundo trimestre del año en casi todas las economías europeas. Así, en Alemania, tras cuatro trimestres de descenso continuados, la construcción presentó un tímido avance, en términos intertrimestrales, en el segundo trimestre. En los países más cercanos a la economía alemana, como Austria, Dinamarca, Holanda y Luxemburgo, el conjunto de la construcción ha presentado una evolución similar. Mientras que en Francia y Bélgica, la construcción en su conjunto mostró descensos más suaves, aunque relativamente constantes, en los últimos trimestres de 2002 y los primeros de 2003.

La edificación residencial presentó una evolución más contenida en los dos primeros trimestres del año en Alemania, Dinamarca y el Reino Unido. En el Reino Unido y Finlandia hubo un ligero repunte de la edificación en el primer semestre.

En conjunto, el descenso en el número de nuevos proyectos de obra civil a desarrollar en el ámbito europeo se está traduciendo en una caída en la cartera de pedidos de las empresas constructoras que, durante el primer semestre de 2003, registró una tasa de variación negativa del entorno del -5% en el conjunto de la UE. El descenso fue particularmente intenso en Alemania, Holanda y Reino Unido. La evolución de este indicador sugiere que el segmento de la ingeniería civil en Europa tardará aún algunos trimestres en recuperar los niveles de actividad de trimestres pasados.

Sin embargo, y a pesar de la negativa evolución de la construcción en el conjunto europeo, el número de proyectos visados en el primer semestre de 2003 mostró un significativo repunte en las economías más importantes, lo que llevará a una suave recuperación de la edificación en los primeros trimestres de 2004. En conjunto, la construcción retomará tasas de variación crecientes, de forma paulatina, a lo largo de 2004, dadas las actuales perspectivas de crecimiento de la UEM.

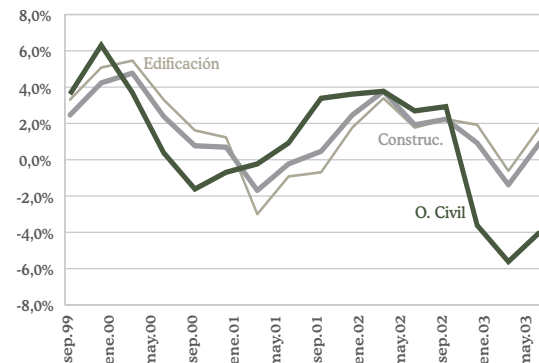
### España: la edificación mantiene el dinamismo

En España, el sector de la construcción mantuvo un buen ritmo de actividad en el primer semestre del año, con un repunte del segmento de la edificación, especialmente la residencial, y un ligero avance en el ritmo de ejecución de los proyectos de obra civil ya en marcha. El reco-

Gráfico 2.1.

### Actividad en la Construcción en la UE

Tasa de variación interanual



Fuente: Eurostat

### Cuadro 2.1. Producción en Construcción

Tasa de variación interanual

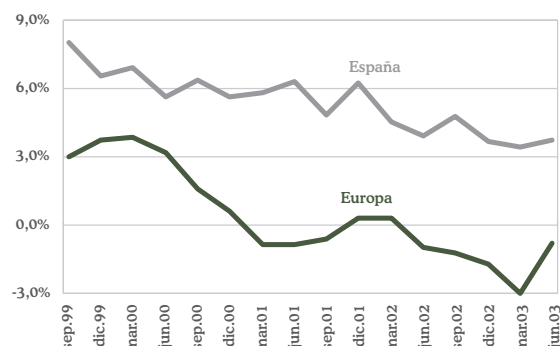
	Mar-03	Jun-03
<b>Euro-zona</b>	-2,5%	-0,5%
<b>UEM</b>	-1,4%	0,9%
<b>Alemania</b>	-13,0%	-5,4%
<b>Bélgica</b>	-3,5%	-4,2%
<b>Dinamarca</b>	-14,0%	-3,6%
<b>Francia</b>	-0,1%	-0,2%
<b>Holanda</b>	-6,4%	-2,5%
<b>Reino Unido</b>	3,7%	6,6%
<b>España</b>	2,2%	4,5%

Fuente: Eurostat

Gráfico 2.2.

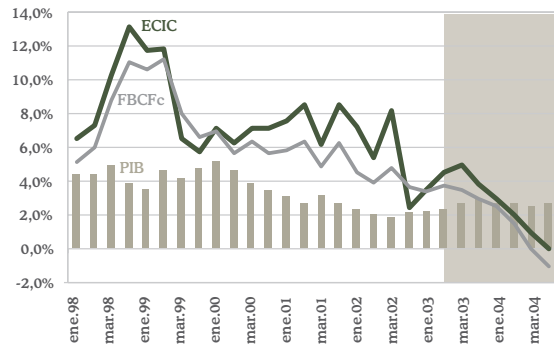
### Inversión en construcción

Tasa de variación interanual



Fuente: Eurostat

Gráfico 2.3.  
España, PIB y Construcción  
Tasa de variación interanual



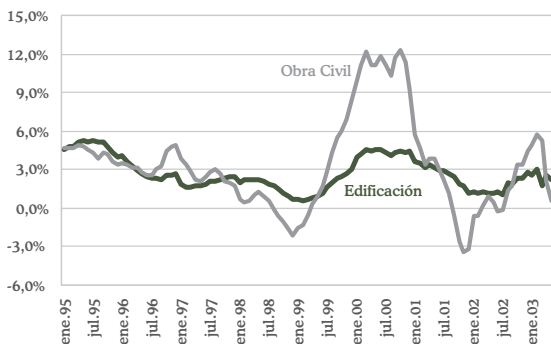
Fuente: INE, M° Fomento y BBVA

Cuadro 2.2. Construcción  
Tasa de variación interanual

	2000	2001	2002	2003	2004
<b>Inversión CNTR</b>	6,1	5,8	4,2	3,4	0,7
<b>Inversión ECIC</b>	6,9	7,8	5,6	4,2	1,5
<b>Edificación ECIC</b>	8,6	6,7	7,4	7,0	4,0
<b>Obra Civil ECIC</b>	1,1	10,4	3,1	1,0	0,0

Fuente: INE, M° Fomento y BBVA

Gráfico 2.4.  
Costes de la construcción  
Tasa de variación interanual



Fuente: M° de Fomento

brado dinamismo de la producción del sector se ha traducido en crecimientos de la construcción que, aunque menores que los del año anterior, muestran un perfil creciente a lo largo de 2003. Ello apunta a un comportamiento de la construcción mejor de lo previsto a principios de año. Así, tras un avance interanual del 3,4% en el primer trimestre de 2003, la producción del sector aumentó un 3,8% en el segundo, según las últimas cifras revisadas del INE.

En el segundo semestre del año se mantiene el tono de actividad de la promoción inmobiliaria, pero se modera la ejecución de obra civil, lo que llevará al sector a un avance del 3,4% en 2003. Ya en 2004, la inversión en obras de infraestructura continuará siendo elevada, con un volumen de recursos similar a la de éste año, por lo que este segmento no generará un impulso añadido al sector. Sin embargo, el aumento de la inversión residencial, que se refleja en el crecimiento de los proyectos inmobiliarios de 2003, asegura un avance positivo del segmento de la edificación también en 2004. En conjunto, las previsiones indican que la construcción crecerá a un ritmo de 0,7% de media anual en 2004, con un perfil descendente a lo largo del año (ver Recuadro 1).

La reactivación de la actividad en 2003 ha llevado a un aumento tanto del empleo del sector como del consumo de cemento y otros materiales propios de la construcción. Así, a finales del primer semestre del año había casi 80.000 ocupados más en el sector, lo que significó un aumento interanual del 3,2%, según los datos de la EPA. El perfil de los datos muestra una tendencia creciente en la generación de empleo por la construcción hasta el segundo trimestre. Ahora bien, los datos de afiliados a la seguridad social correspondientes a julio y agosto anticipan un moderación en la contratación de mano de obra en la segunda parte del año como reflejo del menor dinamismo esperado en el sector.

Al amparo del tirón de la construcción, al igual que el empleo, el consumo de cemento mantuvo tasas de variación crecientes en los primeros seis meses de 2003, con un avance interanual del 3,9% en el primer semestre del año. En los meses del verano, de forma similar al empleo, el consumo aparente de cemento ha mostrado tasas de crecimiento menores a las del primer y segundo trimestres, lo que también anticipa una moderación del sector en la segunda parte del año, que se prolongará a lo largo de 2004.

El buen nivel de actividad del sector en los próximos trimestres está asegurado por la cartera de pedidos actual, con proyectos que garantizan la producción para el resto del año. Se mantiene el dinamismo en los pedidos en la obra civil y en la edificación residencial, aunque ha perdido empuje el segmento de las construcciones industriales y la de superficies destinados a servicios comerciales o a oficinas.

Esta evolución de la construcción se ha realizado en un entorno de costes contenidos, que a lo largo del primer semestre de 2003 han evolucionado, en su conjunto, por debajo de la inflación. Esta evolución no ha sido homogénea en los distintos segmentos, con crecimientos mayores en la edificación mientras que en la obra civil, los costes se están moderando de forma significativa desde principios de año. El coste de la mano de obra aumentó un 4%, según el M° de Fomento, ligeramente por encima del aumento en el resto de los sectores, mientras que el de los materiales de construcción lo hicieron a un ritmo del 1,6% de media en 2003.

Los buenos resultados y la estabilidad de la cartera de pedidos están permitiendo mantener una visión relativamente optimista a los empresarios del sector, reflejada en los positivos resultados de la encuesta de opinión de la industria de la construcción, que muestra aún un mayor saldo de respuestas positivas que negativas en cuanto a la evolución del sector y sus perspectivas a corto y medio plazo. El indicador del clima de la construcción, que ha mostrado una tendencia de suave moderación desde principios del año 2000, volvió a repuntar en los

primeros meses de 2003, marcando una tendencia positiva para el resto del año.

### La inversión en infraestructuras ferroviarias, motor de la ingeniería civil

En el primer semestre de 2003, la inversión en obra civil creció a un ritmo medio del 1,5%, con un perfil ascendente, según se desprende de los datos provisionales de la Encuesta Coyuntural de la Construcción. Tras el descenso de ejecución de obra del último trimestre de 2002, la inversión en ingeniería civil retomó la senda creciente en los dos primeros trimestres de 2003, aunque a tasas inferiores a las del año anterior.

En los cuatro primeros meses de 2003, los contratos de obra civil ofertados por las administraciones alcanzaron un volumen de 5.922 millones de euros, lo que supuso un incremento del 36,1% respecto del volumen ofertado en las mismas fechas de 2002. El importante aumento de inversión en infraestructuras ferroviarias, especialmente por parte del grupo Fomento, explica el 85% del aumento que se ha producido en la oferta de obra pública realizada en los primeros meses de 2003. Este mayor esfuerzo inversor de la Administración Central, ha llevado a que la misma aporte más de la mitad de la oferta de obra pública en los cuatro primeros meses de 2003, cuando su media histórica no supera el 40% de la licitación total ofertada.

Los proyectos de inversión pública licitados en los cuatro primeros meses de 2003 se orientaron, básicamente, a infraestructuras ferroviarias, con el 39,2% del presupuesto, y a la construcción y mejoras de carreteras, que ha sido el destino del 25,2% del total licitado. El 7,6% de la inversión se destinó a la realización de obras y urbanización de suelo, mientras que un 11,5% del importe licitado se destinó a abastecimiento de aguas y saneamientos.

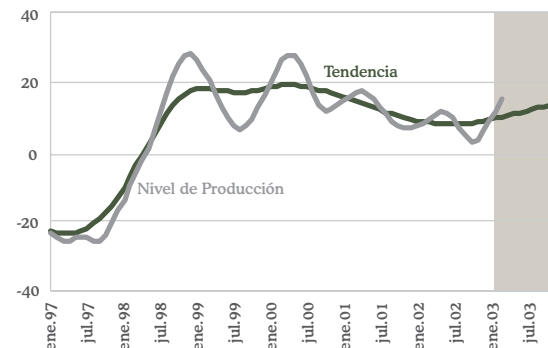
En la segunda parte del año, el ritmo de ejecución de la obra civil se moderará por la menor presión de la demanda pública tras las elecciones municipales, lo que llevará al segmento a estabilizarse en niveles de actividad similares a los de 2003 o, en todo caso, a expandirse muy suavemente. Históricamente, tras las elecciones generales, se han producido aumentos de la inversión pública que se han materializado en actividad en los trimestres posteriores. Para 2004, las previsiones indican que el segmento de la obra civil mantendrá elevados niveles de actividad, pero que no se producirá una nueva aceleración en la obra a ejecutar. Tras las elecciones generales, es de esperar un repunte en la oferta y contratación de obras, que se traducirá trimestres después en actividad constructora y liderará una nueva expansión de la obra civil en 2005.

### Nuevo récord en la iniciación de viviendas en 2003

En los primeros meses de 2003, la edificación residencial ha mostrado un significativo impulso, lo que ha llevado a un nuevo récord en el número de proyectos visados y ha permitido mantener el elevado ritmo de expansión del segmento, especialmente el residencial. En la segunda parte del año, la actividad en la edificación continúa con buen tono, lo que significa que se mantiene la expansión del segmento. El elevado número de proyectos visados durante el presente año asegura que la actividad promotora también continuará avanzando a tasas positivas a lo largo de 2004 en el segmento de la edificación.

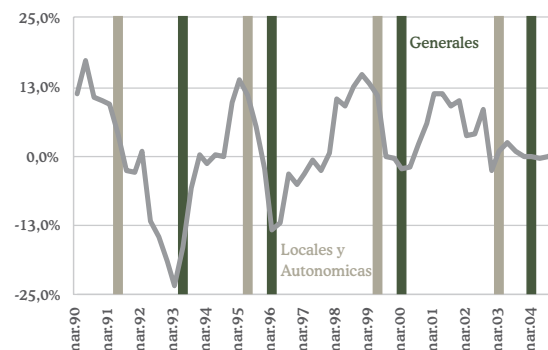
En los cinco primeros meses del año, los proyectos visados por los colegios de aparejadores contemplaban la construcción de más de 285.000 nuevas viviendas, lo que supuso un aumento del 20% respecto de los visados en el mismo periodo del año anterior. Este dinamismo del segmento se aleja de nuestras estimaciones previas, que avanzaban una moderación de la edificación que aún no se ha producido. Con los datos definitivos hasta mayo de 2003, las previsiones indican

Gráfico 2.5. Construcción. Opiniones Empresariales Diferencia de Respuestas



Fuente: Mº de Economía y BBVA

Gráfico 2.6. Obra civil y elecciones Tasa de variación interanual



Fuente: Mº de Fomento y BBVA

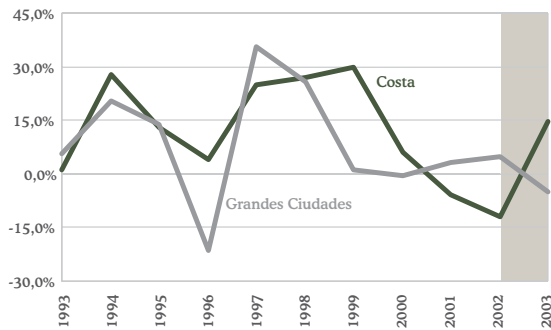
Cuadro 2.3. Viviendas Iniciadas España

	Total España	Grandes Ciudades	Costa Turística (**)	Costa/Total (%)
1998	463.099	57.728	222.375	48,0%
1999	558.260	58.419	288.725	51,7%
2000	594.820	58.060	306.677	51,6%
2001	561.186	59.958	288.466	51,4%
2002	575.546	62.748	254.149	44,2%
2003	640.584	59.571	291.081	45,4%
2002*	236.683	26.399	102.422	43,3%
2003*	285.975	26.594	129.947	45,4%
var.03/02	20,8%	0,7%	26,9%	

\* enero-mayo  
Fuente: Colegio de aparejadores y BBVA  
Los datos del conjunto de 2003 son estimaciones con datos a mayo 2003  
(\*\*) Sin considerar las ciudades de Barcelona, Valencia, Malaga  
Costa: Mediterraneo, Canarias, Cadiz, Huelva  
Grandes Ciudades: Madrid, Barcelona, Valencia, Sevilla, Zaragoza y Malaga

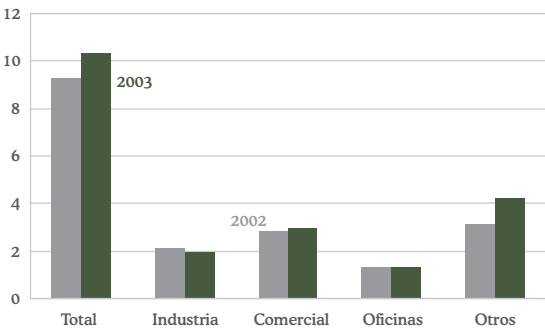
Gráfico 2.7.  
Viviendas iniciadas

Tasa de variación interanual



Fuente: Visados Aparejadores y BBVA

Gráfico 2.8.  
Superficie no Residencial  
Enero-Mayo. Millones de m<sup>2</sup>



Fuente: Colegio de Aparejadores y BBVA

que se superarán las 600.000 nuevas viviendas a iniciar, lo que garantiza un buen volumen de producción en el segmento. La iniciación de esas viviendas está sujeta al ritmo de ventas de los promotores, a medida que se moderen las ventas, se ralentizará el ritmo de iniciación de las mismas.

El empuje del segmento de la edificación se ha producido principalmente en las zonas turísticas, donde los nuevos proyectos anticipan un aumento del 27% en el número de viviendas a construir a lo largo de 2003. Por el contrario, en las principales ciudades, donde las tensiones en el mercado del suelo son mayores, el número de viviendas iniciadas en los cinco primeros meses de 2003 ha sido similar al del año anterior, a pesar del intenso vigor de la demanda urbana.

En las provincias costeras, el renovado dinamismo del mercado de segunda residencia, apoyado por la demanda extranjera, ha llevado a un fuerte incremento de la promoción inmobiliaria, actividad que continuará en la segunda parte del año. Sin embargo, la situación de la economía europea, creciendo a tasas muy bajas, introduce algunos elementos de incertidumbre respecto al comportamiento de la demanda extranjera de inmuebles en el corto y medio plazo.

El previsible aumento de los tipos de interés hipotecarios a lo largo de 2004 moderará la demanda residencial, lo que supondrá un descenso en el número de proyectos visados y del nivel de iniciación de viviendas por debajo de las 500.000 viviendas en el conjunto del año, cifra del entorno de la media del último lustro.

Respecto de la construcción no residencial; esta es más sensible a la evolución de las magnitudes económicas y, como tal, el impacto de la desaceleración de los últimos trimestres ha sido más patente, especialmente en el segmento de los espacios industriales, dado que el descenso de la demanda ha sido mayor. La construcción de superficies comerciales evolucionó positivamente y mantendrá unos niveles de producción similares a los de 2002.

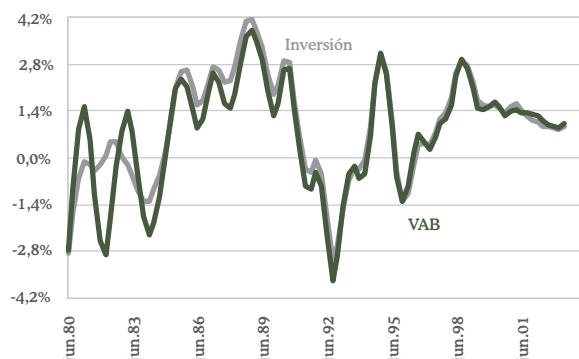
De todas formas, la superficie no residencial a construir aumentó, en los primeros meses de 2003, un 11,5% por el impulso de los hoteles y otras edificaciones no residenciales. La menor inversión de las empresas se está trasladando a la promoción de superficies industriales, que en los cinco primeros meses de 2003 descendió un 8%. Por otra parte, el espacio destinado al comercio aumentó un 4,4% y el de oficinas un 1,7%. En conjunto, en el periodo enero-mayo de 2003, se visaron un total de 10,3 millones de metros cuadrados de superficie no residencial. En el conjunto del año, las previsiones apuntan a que se superarán 22 millones de metros cuadrados iniciados, lo que supondrá un aumento del 2% respecto de los iniciado en 2002.

## Recuadro 1. Const-IABBVA, un indicador de actividad en la construcción

### Construcción en Contabilidad Nacional

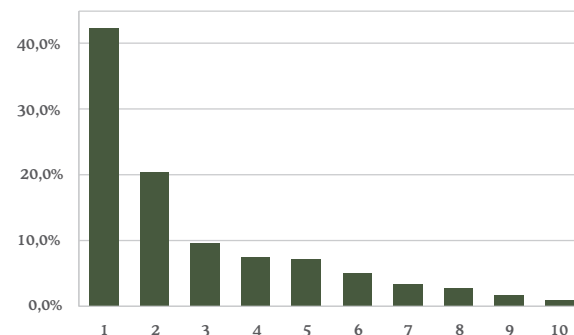
Datos de ciclo-tendencia

Tasa de variación interanual



Fuente: INE

### Varianza explicada por cada autovector de las series individuales



Fuente: BBVA

### Indicadores de actividad, señales del estado de la economía

El seguimiento de la coyuntura económica se nutre del análisis de indicadores muy diversos, desde registros administrativos (datos fiscales, de Aduanas, Seguridad Social, INEM, visados de vivienda, matriculaciones de vehículos, etc.) a encuestas cuantitativas (Encuesta de Población Activa, Índice de Producción Industrial) o cualitativas (estudios de opinión sobre la situación y expectativas de empresas y hogares). El análisis coyuntural mediante el estudio individualizado de los indicadores disponibles puede enriquecerse con la elaboración de los denominados indicadores de actividad, síntesis de la información proporcionada por variables individuales de gasto, actividad, precios o expectativas. Con ello se busca estimar el “estado de la economía”, si está creciendo o no (expansión, recesión) y si lo hace cada vez más rápidamente o no (aceleración, desaceleración). El indicador de actividad más conocido es el Producto Interior Bruto (PIB), que con frecuencia trimestral elabora el Instituto Nacional de Estadística (INE).

Siguiendo la metodología desarrollada por Stock y Watson (“Forecasting inflation”, Journal of Monetary Economics, 1999), se pueden elaborar indicadores mensuales de actividad partiendo de variables individuales de esa misma frecuencia, más alta que la del PIB. En primer lugar se seleccionan las variables individuales que formarán el indicador de actividad y se estima su señal de ciclo-tendencia, que será el input a incluir en el indicador. A continuación, las series de ciclo-tendencia de las variables elegidas se hacen estacionarias y se estandarizan con media cero y desviación típica unitaria. A este conjunto de variables “tendenciales”, estacionarias y puestas en la misma escala, se les aplica un modelo factorial de componentes principales. Con ello, se reorganiza la varianza total de las variables originales obteniendo otras (denominadas autovalores) que proporcionan la misma información pero que se caracterizan por ser linealmente independientes unas de otras. El autovalor que explica un porcentaje mayor de la varianza común de las series individuales es el que se elige como indicador de actividad. La justificación económica a este “artificio” estadístico es la hipótesis de que la mayor parte de la variabilidad común de las series económicas ha de ser consecuencia de un único estado subyacente de la economía, que afecta a los distintos indicadores individuales<sup>1</sup>. Dada su elaboración a partir de datos estacionarios, el indicador mensual obtenido podría interpretarse como una desviación respecto a una tendencia. Por tanto, el valor cero indicaría que la economía está evolucionando a su tasa tendencial.

### Const-IABBVA vs Contabilidad Nacional: más actual y auxiliar

Sin pérdida de generalidad, si se restringe el ámbito de las variables a considerar a aquellas relacionadas con alguna actividad específica como la construcción, se puede elaborar un indicador de actividad relativo a la misma. El Const-IABBVA es un indicador de actividad en la construcción, entendida ésta variable bien como volumen de formación bruta

<sup>1</sup> Para un mayor detalle sobre este asunto, ver:

· Balmaseda, M. y J. Julián Cubero, (2003) ‘IA-BBVA, un indicador de actividad para la economía española’, Situación España, marzo 2003.

· Camacho, M. e Israel Sancho. (2003) ‘Spanish diffusion indexes’, Mimeo. Seminario de Investigación Económica del Banco de España, febrero de 2003.

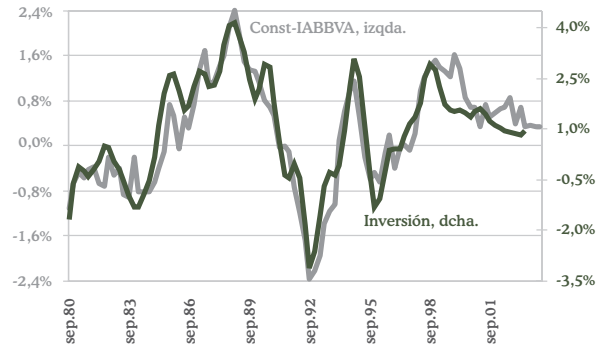


### Correlación entre Const-IABBVA (t+k) y la Construcción en Contabilidad Nacional (ciclo-tendencia)

	Inversión	VAB
K=-3	0,60	0,53
K=-2	0,75	0,66
K=-1	0,86	0,79
<b>K=0</b>	<b>0,90</b>	<b>0,84</b>
K=1	0,87	0,81
K=2	0,78	0,72
K=3	0,68	0,63

Fuente: INE y BBVA

### Const-IABBVA e Inversión en Construcción Tasa de variación interanual



Fuente: INE y BBVA

de capital fijo o valor añadido bruto en la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR). Como se observa en el primer gráfico del recuadro, la correlación entre ambas variables es muy alta: 0,92 entre las tasas de crecimiento trimestral en el total de la muestra (de jun-80 a jun-03) y 0,98 si el periodo considerado comienza en mar-84.

La existencia de una señal "oficial" de actividad en construcción dada por la CNTR hace que el indicador a estimar adquiera un carácter auxiliar de la señal cíclica del INE. Así, el Const-IABBVA se estima con frecuencia mensual para tener estimaciones de actividad lo más actuales posible, no disponibles mientras no se publique la CNTR. El retardo desde que finaliza el trimestre de referencia hasta que se conocen los datos de la Contabilidad Trimestral oscila entre 50 y 60 días, periodo suficiente para conocer con antelación la evolución del Const-IABBVA de ese trimestre e incluso de los dos primeros meses del siguiente. Esta mayor actualidad del Const-IABBVA frente a la Contabilidad Nacional permite además realizar previsiones de corto plazo sobre la evolución de las variables de referencia

Las series individuales que forman el Const-IABBVA se han seleccionado atendiendo a la longitud de la muestra disponible, teniendo como objetivo disponer de datos desde 1980, comienzo de la CNTR Base 95. Además, la existencia de la referencia del INE permite considerar como criterio de selección de las variables del indicador el mejor ajuste de éste a las oscilaciones de la variable de Contabilidad Nacional. Así, las series finalmente escogidas para el Const-IABBVA permiten que éste tenga una correlación del 0,90 con el crecimiento de la inversión en construcción y del 0,84 con el VAB (ver la tabla del recuadro). Finalmente, el indicador explica el 42% de la varianza conjunta de las series individuales.

### Perspectivas de desaceleración en el segundo semestre de 2003

La inversión en construcción registró un crecimiento anual medio del 3,5% en la primera mitad de 2003, 0,4 pp menos que en el semestre anterior. Con los datos conocidos del indicador, que se sitúa para todas sus variables entre julio y septiembre de 2003<sup>2</sup>, más actual que la CNTR (disponible hasta el 2tr03), se puede prever un crecimiento anual medio de la construcción en el segundo semestre de 2003 cercano al 3,3%. Se mantendría así la desaceleración vigente desde comienzos de 2001, aunque a menor ritmo que en trimestres anteriores. A pesar de ello, el Const-IABBVA no anticipa un cambio de tendencia alcista en el ciclo de la construcción en los próximos meses. Los indicadores reales (IPI, empleo, visados de vivienda) se desaceleran con mayor o menor intensidad a lo largo de 2003. Únicamente el consumo aparente de cemento se aceleró a lo largo del primer semestre del año, aunque esta tendencia se interrumpió en julio y agosto. Los indicadores cualitativos (nivel de producción esperado en los distintos segmentos de actividad) que forman parte del Const-IABBVA mantienen en general registros algo inferiores a sus máximos históricos.

<sup>2</sup> Con excepción de los visados de obra nueva en vivienda, disponibles únicamente hasta mayo de 2003.

### 3. El mercado inmobiliario

#### Se moderan los precios de las viviendas en Europa

En los primeros trimestres de 2003, los precios de las viviendas moderaron la tasa de crecimiento por el menor empuje de la demanda en el ámbito europeo. Si bien los descensos de tipos de interés han facilitado el aumento de la capacidad de financiación de las familias, la precaria situación de algunas de las principales economías de la UEM ha llevado a un cambio en las perspectivas de los consumidores, que han reducido su demanda de vivienda.

El mayor impacto del descenso de la demanda se ha producido en Alemania y los países de su entorno, que ha llevado a los precios inmobiliarios a estabilizarse, y en algunos mercados, incluso a descender. En Holanda, Austria y Dinamarca, tras las significativas revalorizaciones de los últimos años, los precios de las viviendas comenzaron a moderarse en 2002 y han continuado la tendencia en 2003. En el caso de Alemania, el mercado inmobiliario lleva unos años en los que los precios han estado contenidos, produciéndose algunos descensos en las principales ciudades.

En Francia e Italia, la demanda inmobiliaria de estos años no ha alcanzado las magnitudes de otros países y se ha mantenido más moderada, lo que ha permitido que los precios no se hayan tensionado con la misma intensidad, evolucionando de forma más estable.

En conjunto, en el área de la UEM, los precios de las viviendas alcanzaron su revalorización máxima en 2000, año en el que comenzaron a moderarse suavemente. Las perspectivas indican que en 2004 el avance de precios se acercará al de la inflación, con lo que se estabilizarían en términos reales.

El diferencial de crecimiento de los precios inmobiliarios entre España y Europa en las últimas décadas ha llevado a que los precios de las viviendas en España se hayan homogeneizado con los de las principales economías y representen, en la actualidad, el equivalente al 85% del precio medio de una vivienda en Europa. En este sentido, la armonización de las condiciones de financiación y la mayor apertura de los mercados, junto con la entrada del euro y la estabilidad cambiaria han llevado a que los precios residenciales en España avanzaran a tasas superiores a las europeas desde mediados de los noventa. En los años anteriores, los fuertes diferenciales de inflación entre Europa y España determinaban el origen de esta diferencia.

Más recientemente, la inversión en segunda residencia en España por parte de los ciudadanos europeos se ha vuelto más atractiva, lo que ha motivado un impulso añadido a la demanda y se ha reflejado en una convergencia en el nivel de precios con los mercados europeos.

#### Elevado volumen de transacciones de vivienda en 2003

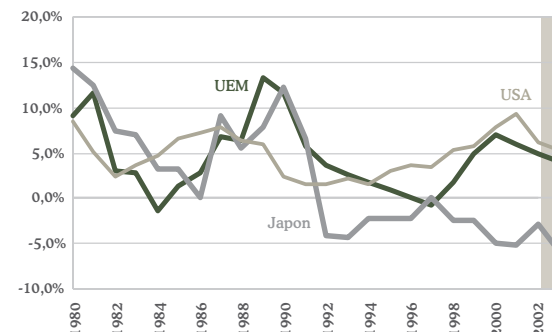
En 2003, el mercado inmobiliario español se ha caracterizado, de nuevo, por el elevado ritmo de transacciones y la continua revalorización en el segmento residencial, mientras que se ha mantenido un tono más bajo, y con ajustes de precios, en el segmento de oficinas.

Otros segmentos, como el industrial o el comercial están respondiendo a factores más locales, con evoluciones dispares a lo largo del territorio nacional. Esta tendencia continuará en los meses finales del año para, en 2004, retornar a unos niveles de transacciones menores y unos aumentos de precios más ajustados en el mercado residencial y una ligera recuperación de inversión en espacios no residenciales, en sintonía con la evolución de las principales magnitudes de la economía española.

Tras un año en el que el número de transacciones de viviendas alcanzaron un máximo histórico, en los tres primeros trimestres de 2003, el

Gráfico 3.1.

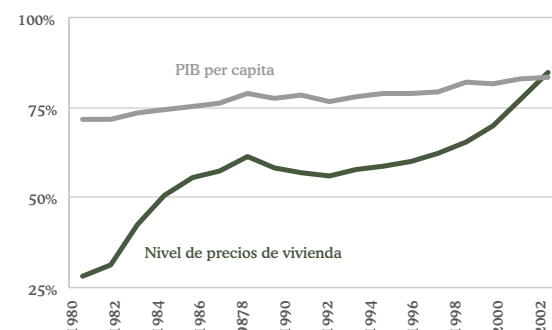
#### Precios de las vivienda Tasa de variación interanual



Fuente: BIS, CBS y BBVA

Gráfico 3.2.

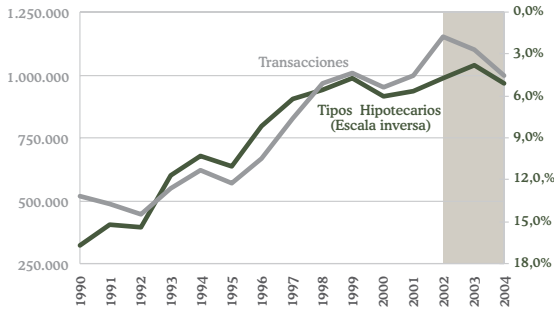
#### Precios de las viviendas y PIB per capita Relación España/Europa



Fuente: INE, CBS, BIS y BBVA

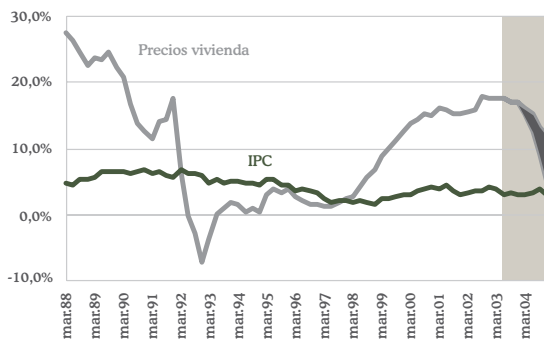


**Gráfico 3.3.**  
**Transacciones de vivienda y tipos de interés**



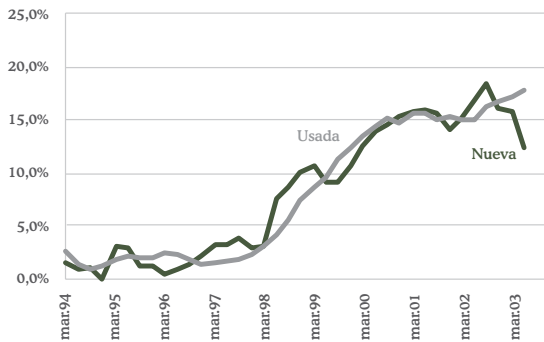
Fuente: BE, y BBVA

**Gráfico 3.4.**  
**Precios de las viviendas e IPC**  
**Tasa de variación interanual**



Fuente: INE, M° Fomento y BBVA

**Gráfico 3.5.**  
**Precios de las viviendas. Nuevas y usadas**  
**Tasa de variación interanual**



Fuente: M° de Fomento

mercado inmobiliario español está manteniendo un nivel de ventas bastante elevado, aunque ligeramente inferior al estimado para 2002. En el conjunto del año, la tendencia indica que se producirá un ligero descenso de las ventas de viviendas, que será del entorno del -4%. En 2004 continuará la moderación del mercado, aunque se mantendrán unos ritmos de ventas del entorno del millón de viviendas, similar a la media de los últimos cinco años.

La evolución de las operaciones de compraventa en el mercado inmobiliario en la última década ha guardado una estrecha relación con la evolución de los tipos de interés nominales. En los dos últimos años, los descensos de tipos fueron acompañados con aumentos de las transacciones. Sin embargo, en 2003 se está produciendo cierta moderación de las ventas a pesar de que los tipos han continuado descendiendo, lo que pudiera anticipar cierto agotamiento de la demanda. En 2004, las previsiones de tipos de interés indican un ligero repunte en la segunda parte del año, lo que incidirá negativamente en la demanda residencial y llevará a menores ritmos de ventas.

**Los precios residenciales continuaron creciendo a tasas del 17% en 2003**

El dinamismo del mercado en 2003 ha tenido un reflejo en los precios de la vivienda, que han continuado revalorizándose a tasas del 17,5% de media en los dos primeros trimestres del año. Esta tasa de crecimiento ha llevado a que el precio de la vivienda en España se situara en algo más de 1.400 euros por metro cuadrado de media en el segundo trimestre de 2003, según los últimos datos del M° de Fomento. En el tercer trimestre, las informaciones preliminares apuntan a una evolución similar, lo que llevaría a un ritmo de crecimiento del entorno del 17% a finales de año. Para 2004, las previsiones indican un aumento de los precios que se situaría en una banda descendente, con el 10% de máxima y del 6% de mínima en el conjunto nacional a finales de 2004.

La existencia de un amplio parque de viviendas a la venta en los momentos de elevada demanda es la condición necesaria para que los precios de las mismas se mantengan relativamente estables. En la actualidad, y a pesar del alto número de viviendas iniciadas, el parque de viviendas a la venta en España continúa siendo escaso en relación con la intensidad de la demanda, por lo que los precios residenciales continúan aumentando a tasas similares a las de los trimestres anteriores, a pesar de la suave moderación del ritmo de ventas.

En 2004, la positiva evolución del empleo y los bajos tipos de interés continuarán impulsando la demanda residencial, que se enfrentará, sin embargo, a viviendas con precios más elevados. Todo ello hará que se dilaten los periodos de venta y aumente el parque en oferta. A medio plazo, esta tendencia lleva a una mayor estabilidad de precios que se plasmará en 2005. Mientras se «acumula» el parque de viviendas en oferta, los precios continuarán avanzando a tasas superiores a la inflación.

El proceso de constitución de este «inventario óptimo» marcará la dinámica de precios en los distintos mercados en el medio y largo plazo. En la actualidad, la falta de oferta residencial es más evidente en las grandes áreas urbanas, que es donde la construcción de nueva oferta es más compleja y la escasez de suelo más evidente.

La evolución de los precios en los dos primeros trimestres del año no ha sido homogénea desde el punto de vista territorial, aunque si se observó un aumento en los precios de las viviendas de segunda mano superior a los de la vivienda de nueva construcción. Esta diferente evolución de los precios, según la tipología de la vivienda, pudiera estar reflejando, de un parte, que la construcción de nuevas viviendas está realizándose en áreas menos consolidadas desde el punto urbanístico, por lo que los menores aumentos de precios responderían a

factores de localización y, de otra, que la falta de oferta de vivienda ya construida (o inmediatamente disponible, tanto para la venta como para el alquiler) está llevando a la demanda más inmediata a orientarse al mercado de la segunda mano, impulsando con mayor intensidad sus precios. En este sentido, los precios de las viviendas usadas crecieron a tasas del entorno del 20% en las ciudades de más de medio millón de habitantes, tasa que alcanza casi el 30% en el caso de Madrid y su área metropolitana.

En conjunto, este fenómeno está llevando a que los aumentos de precios sean más intensos en las grandes ciudades y, por lo tanto, en las Comunidades más densamente pobladas, correspondiendo las revalorizaciones más contenidas a aquellas comunidades con menor dinamismo urbano. En el primer semestre de 2003, las revalorizaciones fueron más intensas en las Comunidades de Madrid, País Vasco y Cataluña, que, junto con la Comunidad Valenciana, lo hicieron a tasas superiores a la media nacional. Mientras que en Galicia, Castilla-León y Canarias, los aumentos de los precios fueron más contenidos, pero por encima de la inflación en todos los casos.

En los municipios más orientados al turismo, los precios inmobiliarios mostraron avances más contenidos en los primeros trimestres del año, lo que denota cierta ralentización en el ritmo de ventas en los municipios más costeros. Este menor avance de los precios refleja la existencia de una mayor oferta de viviendas en unos trimestres en los que la demanda está acusando la moderación de las economías de nuestro entorno. A pesar de esta moderación, la inversión extranjera en inmuebles continuó aumentando en los primeros trimestres de 2003 a un ritmo del 30% en tasas interanuales, alcanzando un volumen de más de 3.500 millones de euros en los seis primeros meses del año.

### Aumentó la oferta en el mercado de oficinas

En los distintos mercados de oficinas, se está incrementando la oferta de espacios disponibles, lo que redundará en que los precios de los alquileres continúen ajustándose en la primera parte de 2003, con ligeros descensos en las zonas más centrales. En la segunda parte del año, la oferta de superficie de oficinas ha continuado aumentando, si bien se nota cierta reactivación de la demanda en las mejores localizaciones. El previsible aumento de la inversión empresarial en 2004 llevará a un cambio de tendencia en el mercado de oficinas, con un aumento de la demanda que tenderá a absorber el exceso de oferta actual.

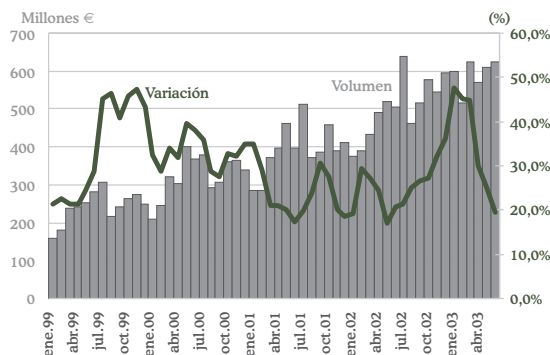
El buen momento del consumo familiar también está teniendo un reflejo en la positiva marcha del segmento comercial. La superficie explotada continuó aumentando en 2003, si bien se nota cierta saturación comercial en algunas de las grandes ciudades. Las rentabilidades demandadas en el segmento están en el entorno de 6%-7% y las previsiones indican que en 2004 se mantendrán en los niveles actuales.

### El descenso de tipos hipotecarios permite relajar el esfuerzo familiar para acceder a la vivienda

En términos de acceso a la vivienda, el significativo aumento de los precios de los dos primeros trimestres de 2003 implican un mayor esfuerzo económico para las familias por la adquisición de vivienda. Este esfuerzo se ha visto mitigado, en gran medida, por los descensos de los tipos de interés hipotecarios del primer semestre del año. Así, mientras que el precio a la vivienda se incrementó un 17,5% en el segundo trimestre, el pago de las mensualidades correspondientes a la financiación necesaria para la compra de la misma solo lo hizo un 4%. Ello fue debido al descenso de 90 puntos básicos en los tipos hipotecarios a lo largo de 2003, lo que supone un importante caída de las cuotas hipotecarias mensuales.

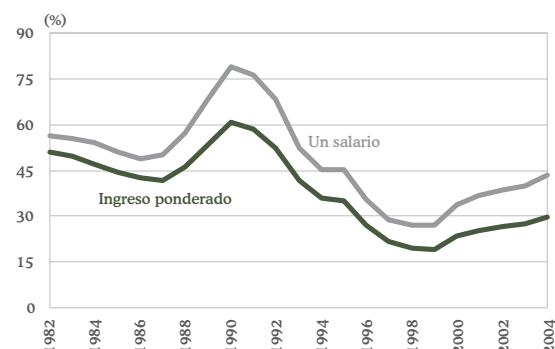
En las condiciones actuales de tipos de interés, y con plazos de amortización de 20 años, la adquisición de una vivienda media con financia-

Gráfico 3.6. Inversión extranjera en inmuebles. Volumen total y variación anual



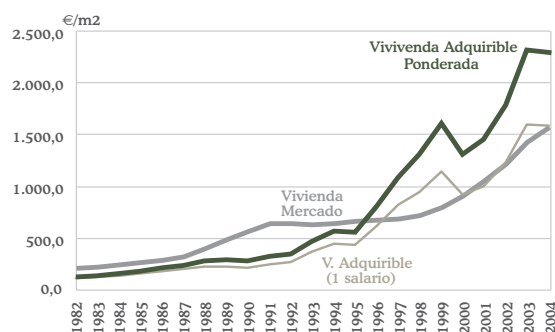
Fuente: BE

Gráfico 3.7. Accesibilidad a la vivienda. Esfuerzo sobre salario (%)



Fuente: BBVA

Gráfico 3.8. Accesibilidad a la vivienda



Fuente: M° de Fomento BBVA

ción ajena supone el desembolso de casi el 40% de un salario medio bruto anual, relación que desciende hasta el 27% cuando se ponderan los ingresos con el número de ocupados por familia. En 2004, la tendencia alcista de los tipos de interés y las revalorizaciones esperadas de los precios residenciales, supondrán un incremento del esfuerzo para acceder a la vivienda, que aumentará hasta suponer el 46,6% del salario medio, que se reduce al 30% si se ponderan los ingresos familiares.

Los descensos de los tipos de interés han permitido, de nuevo, un importante aumento de la capacidad de financiación de las familias a lo largo de 2003, suponiendo un aliciente para la demanda residencial. A finales del segundo trimestre del año, la capacidad de endeudamiento a largo plazo de una familia con un solo ingreso era de casi 145.000 euros, que se elevaban por encima de los 200.000 euros cuando se consideran los ingresos ponderados. El ligero aumento de los tipos de interés esperados en la segunda parte de 2004 se verá compensado con los incrementos salariales, por lo que la capacidad de endeudamiento de las familias se mantendrá un año más en los niveles actuales. (Ver Recuadro 2 para ver con mayor detalle los matices de los indicadores de accesibilidad).

Cuadro 3.1. Indicador de Accesibilidad Ponderado

	Nº de Ocupados/ Familia	Salario Medio Ponderado €/año	Tipo de Interés Medio (%)	Plazo Amortz- años	Precio Vivienda Adquirible €/m <sup>2</sup>	Precio Vivienda Mercado €/m <sup>2</sup>
1995	1,29	18.492,1	11,01%	15	554	662
1996	1,31	19.603,3	8,17%	17	792	674
1997	1,33	20.604,2	6,25%	19	1.088	685
1998	1,39	22.057,2	5,60%	20	1.300	717
1999	1,41	22.895,5	4,70%	20	1.608	792
2000	1,43	23.754,3	6,00%	20	1.306	907
2001	1,45	25.025,9	5,70%	20	1.449	1.046
2002	1,45	25.790,8	4,78%	20	1.782	1.220
2003	1,45	26.693,5	3,81%	20	2.314	1.432
2004	1,45	27.627,8	3,98%	20	2.294	1.573

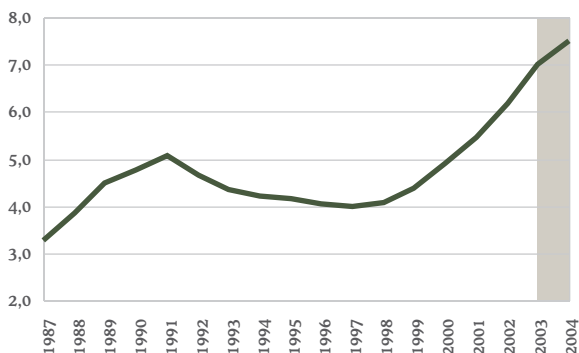
Fuente: Mº de Fomento, Banco de España, INE y BBVA.

## Recuadro 2. Entendiendo los indicadores de accesibilidad a la vivienda

Gráfico 1.

### Accesibilidad a la vivienda

Relación precio de la vivienda - salario

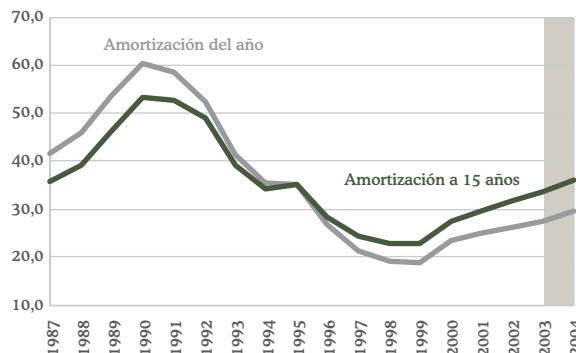


Fuente: INE, M<sup>o</sup> Fomento y BBVA

Gráfico 2.

### Accesibilidad a la vivienda en España

Esfuerzo sobre salario ponderado (%)



Fuente: BBVA

## Indicadores de accesibilidad

En 1992, el Servicio de Estudios del Banco Hipotecario publicó<sup>1</sup> una metodología para la elaboración de una serie de indicadores que trataban de medir el esfuerzo económico que el acceso a una vivienda en propiedad suponía para las familias. Básicamente, se trataba de vincular los ingresos de las familias, las condiciones de la financiación hipotecaria y los precios de las viviendas para conocer los efectos que los cambios de cada una de estas variables tenían en las condiciones de adquisición de una vivienda.

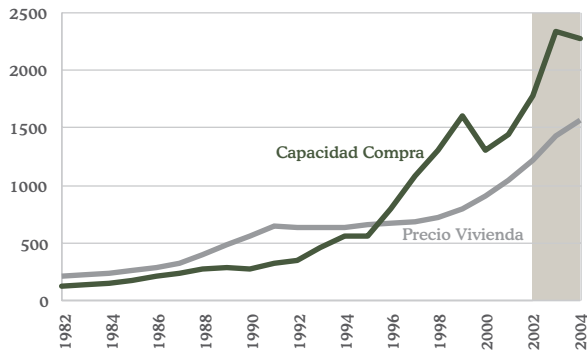
Se elaboraron dos indicadores que han sido ampliamente utilizados y difundidos. El primero de los indicadores mide la relación directa entre ingreso salarial y precios de la vivienda. El segundo estima el esfuerzo que supone el pago de la financiación necesaria para la adquisición de la misma. Este último indicador se amplía a un tercero cuando se consideran las desgravaciones fiscales existentes por la adquisición de la vivienda principal.

El primer indicador, que mide la relación existente entre los precios de las viviendas y los salarios medios, tiene la facultad de relativizar el precio de la vivienda, por lo que se puede comparar con la relación existente en otros países. En este sentido la evolución del precio de la vivienda, muy por encima de los salarios en los últimos cinco años, ha llevado a un importante deterioro de esta relación en España. En la actualidad, el precio medio de la vivienda es equivalente a siete años de salario, tres más que los necesarios en 1997. En 2004, este indicador continuará deteriorándose, ampliando el diferencial entre precios inmobiliarios y salarios medios. (Gráfico 1).

Este indicador tiene en cuenta los aumentos salariales y las variaciones en los precios inmobiliarios pero, sin embargo, no considera las importantes mejoras que se han producido en la financiación inmobiliaria en los últimos años ni el número de salarios por hogar. Dado que los precios exceden con mucho el salario medio anual y que las familias suelen recurrir al endeudamiento externo para poder adquirir una vivienda, las condiciones de financiación existentes condicionan de forma fundamental los pagos mensuales a los que se enfrentan las familias cuando acceden a una vivienda y, por lo tanto, afectan al esfuerzo económico que realizan las mismas. Este indicador sitúa el esfuerzo de los pagos hipotecarios por la compra de una vivienda en una cantidad equivalente a casi el 50% del salario bruto medio cuando se consideran los tipos de interés de mercado y unos plazos de amortización de 15 años (los más comunes a principios de los noventa). Si se considera, además, el alargamiento de los plazos de amortización de las hipotecas hasta los 20 años, el esfuerzo financiero para acceder a una vivienda se reduce hasta el 40% del salario medio.

<sup>1</sup> Levenfeld, G. y Gómez, R. "La Accesibilidad de la Vivienda en España. 1985-1992". Revista española de financiación a la vivienda, número 22, marzo 1993

**Gráfico 3.**  
**Precios de viviendas y Capacidad de compra**  
Euros/m<sup>2</sup>



Fuente: M<sup>o</sup> Fomento y BBVA

**Cuadro 1.**  
**Análisis de Sensibilidad de la Capacidad de Endeudamiento Familiar. 2004**  
En Euros

		Tipos de interés Hipotecarios			
		3,5%	4,0%	4,5%	5,0%
<b>Plazo de Amortización</b>	<b>20 años</b>	204.750	195.750	187.650	180.000
	<b>25 años</b>	237.150	225.000	213.750	202.500
	<b>30 años</b>	263.250	248.850	234.000	220.500

Fuente: BBVA

Además de las mejoras en las condiciones de financiación, también se ha producido un aumento del número de personas ocupadas por familia en estos años, lo que ha llevado a un aumento de la renta familiar, no solo por el aumento de los salarios, también porque hay más de un trabajador por hogar. Recogiendo estas transformaciones que afectan a la renta de las familias, el Servicio de Estudios del BBVA elaboró un indicador de “accesibilidad ponderada” cuya diferencia con los anteriores radica en que los ingresos familiares se ponderan multiplicando el salario medio por el número de personas que trabajan por hogar.

Este indicador de accesibilidad ponderada refleja, como es lógico, unos esfuerzos más contenidos que los de la accesibilidad estimada para un solo salario. Como puede observarse en el gráfico 2, el esfuerzo de acceso a una vivienda para una familia con 1,45 miembros trabajando, suponía unos pagos al mes equivalentes al 27,5% de sus ingresos brutos, cuando se consideraba un tipo de interés inferior al 4% y unos plazos de amortización de 20. Éste ratio de esfuerzo aumenta hasta el 33% de la renta ponderada cuando no se consideran las ampliaciones en los plazos de amortización.

En línea con este concepto, el Servicio de Estudios del BBVA ha elaborado un nuevo indicador de accesibilidad, denominado “capacidad de financiación” o “vivienda adquirible”, que se define como la capacidad de financiación que tienen las familias españolas a largo plazo en función de su renta, de los tipos de interés y de los plazos de amortización existentes. Así, si consideramos una familia con unos ingresos ponderados del entorno de los 26.000 euros al año, su capacidad de financiación permitiría la adquisición de una vivienda de más de 200.000 euros en 2003 en las condiciones actuales del mercado hipotecario (Gráfico 3).

En la evolución de la capacidad de endeudamiento de las familias en los últimos años han incidido tanto la bajada de los tipos de interés como el aumento de los plazos de los créditos, fruto de la mayor competencia en el sector. Las perspectivas futuras se verán afectadas por la dinámica de ambos factores. Las previsibles subidas de tipos a medio plazo pudieran verse compensadas con extensiones adicionales de los plazos, minorando las fluctuaciones de la capacidad de pago de las familias.

En este sentido, un análisis de sensibilidad para 2004 pone de relieve que por cada punto de aumento en los tipos de interés hipotecarios, la capacidad de endeudamiento disminuye un 8%. Asimismo, y considerando los plazos de amortización, por cada año de extensión en la vida del préstamo, la capacidad de endeudamiento aumenta entre un 2% y 3%, dependiendo del nivel de tipos de interés, como se refleja en el cuadro adjunto.

## 4. Financiación inmobiliaria

### Se desacelera el crédito hipotecario en Europa

Tras un año de crecimiento sostenido, la financiación inmobiliaria mantuvo una senda de ligera desaceleración en el ámbito europeo en la primera parte de 2003, a pesar de los significativos descensos de los tipos de interés que se han observado en los mercados hipotecarios. La atonía de la demanda residencial en la mayoría de los países de la euro-zona no hace augurar una recuperación del crédito hipotecario en la segunda parte del año.

A finales de agosto de 2003, la financiación a la vivienda alcanzó un saldo vivo de 2,29 billones de euros, lo que supuso un avance interanual del 7,0%, el menor de los últimos años. La moderación de la demanda de vivienda en un entorno de escaso dinamismo económico está llevando a una desaceleración de la financiación inmobiliaria. Sin embargo, y a pesar de la moderación, el crédito hipotecario aún mantiene tasas de crecimiento superiores a la de la financiación total a las familias en algo más de dos puntos.

La laxa política monetaria del Banco Central Europeo, con tipos de intervención en mínimos, ha tenido un claro reflejo en los distintos mercados hipotecarios europeos, en los que los tipos de interés están reduciéndose desde mediados de 2002. Así, en agosto de 2003, el tipo de interés de los préstamos hipotecarios era del 4,2% de media en el conjunto de la UEM, más de 130 puntos básicos por debajo del tipo existente un año antes. En los meses del verano de 2003, el diferencial existente entre tipos hipotecarios y comerciales era de 480 puntos básicos de media en la UEM.

Las previsiones indican que a finales de 2003 los tipos de interés hipotecarios descenderán hasta el entorno del 4,0% de media en Europa, comenzando a repuntar ligeramente a lo largo de 2004 a medida que se consolide la recuperación económica y el BCE oriente la política monetaria y la dote de un carácter más restrictivo. El cambio de tendencia de los tipos hipotecarios se hará de forma tenue, dado que la economía europea crecerá a un ritmo contenido y en un entorno de moderada inflación, por lo que no es de esperar ni bruscas ni intensas alzas de tipos hipotecarios.

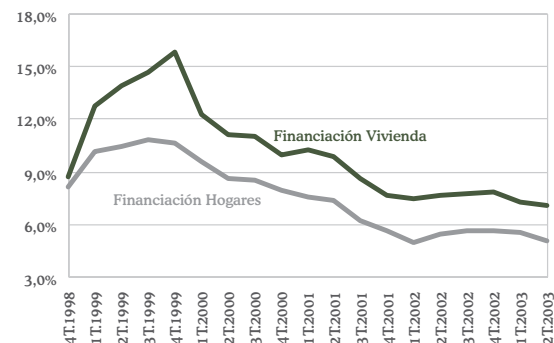
### La financiación a la vivienda en España siguió creciendo a tasas muy superiores a la europea

En España, a lo largo de 2003, la financiación inmobiliaria también mostró tasas de crecimiento ligeramente inferiores a las de años anteriores, pero continuaron siendo superiores a la media europea y reflejaron el dinamismo del mercado inmobiliario en los primeros trimestres de este año.

A finales del segundo trimestre de 2003, la financiación a la vivienda alcanzó un saldo vivo de 383.160 millones de euros, lo que supuso un aumento del 17,9% sobre los mismos saldos de un año antes. El mayor dinamismo correspondió a la financiación a las empresas para la promoción y construcción de viviendas, cuyo saldo alcanzó casi los 127.175 millones de euros, con un avance interanual del 28,0%. En las mismas fechas, la financiación a las familias superó los 255.985 millones de saldo, a los que hay que añadir casi 23.000 millones en bonos hipotecarios titulizados. Con todo, el avance de la financiación inmobiliaria a las familias fue del 13,5% a finales del primer semestre de 2003.

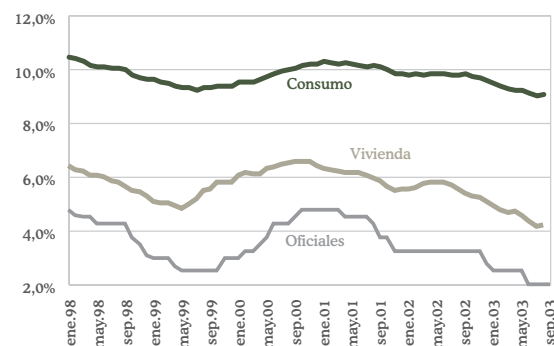
El importante repunte en la iniciación de viviendas a lo largo de 2003 y el fuerte desarrollo de las obras de infraestructura en marcha, están impulsando la financiación destinada a las empresas tanto para la promoción inmobiliaria como la ejecución de obra civil, que presentó un perfil ascendente a medida que avanzaba el año.

Gráfico 4.1.  
Europa: Crédito a las familias  
Tasa de variación interanual



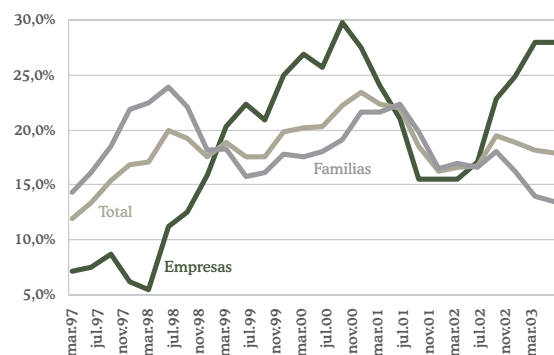
Fuente: BCE

Gráfico 4.2.  
Tipos de interés en Europa



Fuente: BCE

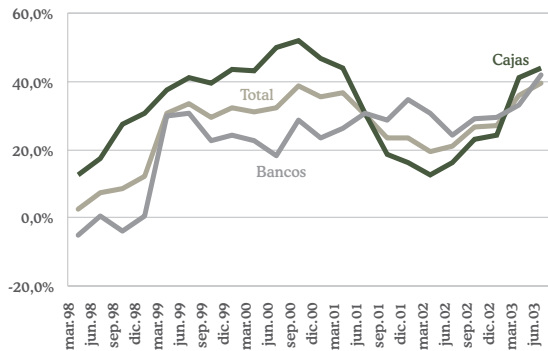
Gráfico 4.3.  
Financiación a la promoción,  
construcción y adquisición de viviendas  
Tasa de variación interanual



Fuente: BE

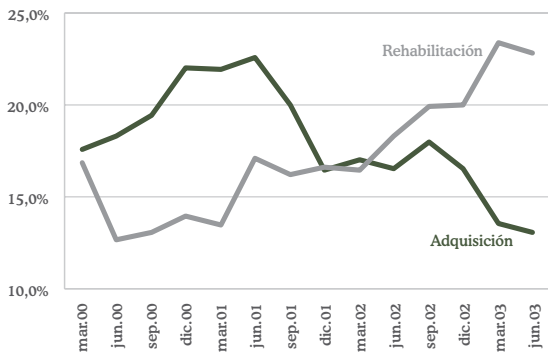


Gráfico 4.4.  
Financiación de actividades inmobiliarias  
Tasa de variación interanual



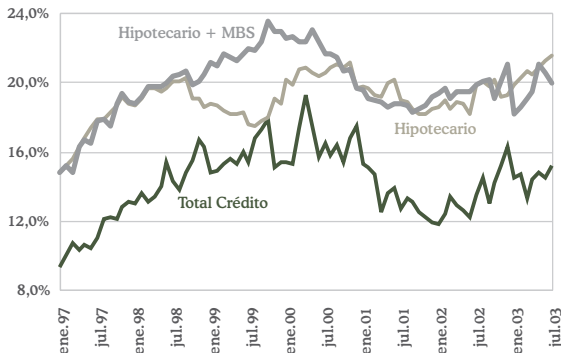
Fuente: BE

Gráfico 4.5.  
Financiación a la vivienda. Familias  
Tasa de variación interanual



Fuente: BE

Gráfico 4.6.  
Saldos de Crédito  
Tasa de variación interanual



Fuente: BE y AHE

En consonancia con la evolución de la actividad residencial, la financiación a los promotores inmobiliarios ha mostrado tasas de crecimiento elevadas, con un renovado dinamismo desde la primavera de 2002, alcanzando un saldo vivo de 67.743 millones de euros a finales del segundo trimestre de 2003, con un aumento interanual de casi el 40%, tasa que duplica a la del año anterior. Tanto las Cajas de Ahorro como los Bancos se han mostrado muy activos en este segmento, con tasas de crecimiento superiores al 40% en ambos casos.

La financiación del segmento de la obra civil, menos afectado por las revalorizaciones inmobiliarias, ha presentado unas tasas de crecimiento más moderadas, pero con un perfil creciente desde mediados de 2001, a medida que se han ido ejecutando las obras de infraestructuras contempladas en el Plan de Infraestructuras. Esta rúbrica ha alcanzado un saldo vivo de 59.431 millones de euros a finales junio de 2003.

La financiación total a las empresas constructoras e inmobiliarias representa algo más de una tercera parte del total de este tipo de financiación, y su evolución es más cíclica y con variaciones más intensas que la orientada a las familias.

La financiación a particulares para la adquisición o rehabilitación de viviendas continuó desarrollándose a buen ritmo en los dos primeros trimestres de 2003, suponiendo un importante impulso dentro de la financiación a las familias. A finales del segundo trimestre, la financiación hipotecaria a las familias alcanzó un saldo de casi 261.000 millones de euros, de los que el 84,2% correspondieron a préstamos hipotecarios, el 8,5% eran bonos de titulización hipotecaria y el 3,1% otro tipo de créditos. El restante 4,1% correspondió a la financiación para la rehabilitación de inmuebles.

Si bien ésta última partida es escasa, es de resaltar el dinamismo mostrado en la presente década, superando incluso el ritmo de expansión del crédito para la adquisición de viviendas desde principios de 2002. La importante revalorización del parque de viviendas de segunda mano incentiva la rehabilitación de las mismas.

**El crédito hipotecario se expandió a ritmos del entorno del 20% en los primeros meses de 2003.**

La buena marcha de las diferentes líneas de financiación inmobiliaria ha impulsado intensamente la demanda de crédito con garantía hipotecaria que, a finales de julio de 2003, presentó un saldo vivo de 376.200 millones de euros, mostrando un avance interanual del 21,5%, más de seis puntos por encima de la financiación total a empresas y familias. El crédito hipotecario continua aumentando su peso en la cartera de las entidades financieras, hasta superar en la actualidad el 54,4% del total del saldo de créditos vivos a empresas y familias. En el caso de las Cajas de Ahorro, el peso de la cartera hipotecaria supone el 64,3% de los préstamos a familias y empresas, mientras que en el caso de los bancos el peso es del 44,8%. En el último año, los créditos hipotecarios han aumentado 1,7 y 3,5 puntos porcentuales su peso en las carteras de créditos de cajas y bancos respectivamente.

A lo largo de 2003 la demanda de crédito hipotecario se moderará por el menor dinamismo del mercado inmobiliario. La ralentización del crédito será más intensa en el segmento de las empresas que en el de las familias.

Esta evolución del crédito hipotecario en 2002, y los primeros meses de 2003, se ha producido en un entorno de tipos de interés a la baja desde el verano pasado. Así, desde julio de 2002 los tipos hipotecarios se han reducido en más de 100 puntos básicos en España hasta situarse ligeramente por debajo del 3,5% en agosto de 2003.

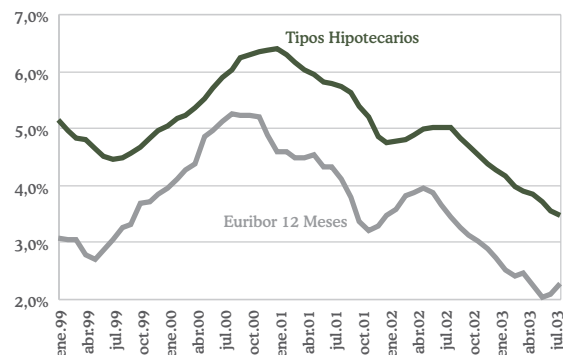


En estos meses del verano de 2003, los índices de referencia del mercado hipotecario continuaron la tendencia descendente de meses anteriores y se situaron en mínimos anuales. En agosto de este año, el euribor a 12 meses cerró el mes con una media del 2,28%, lo que supuso un descenso de casi 50 puntos básicos (p.b.) respecto de la media de enero y casi 180 p.b. respecto del máximo de 2002. El descenso de tipos en los mercados monetarios se reflejó en los tipos de las entidades financieras, que llevaron la media de los tipos hipotecarios hasta el 3,47% en agosto de 2003, 75 p. b. inferiores a los de enero.

Las previsiones indican que los tipos hipotecarios se mantendrán en los niveles actuales hasta finales de 2003, si bien es previsible que en los primeros meses de 2004, con la recuperación de la economía europea en marcha, el BCE cambie la tendencia de la política monetaria, poniendo fin a los descensos de tipos de interés, lo que llevará a ligeros repuntes en el mercado interbancario que se trasladarán también a las hipotecas de forma suave.

En el último año, las entidades financieras han aumentado significativamente la captación de recursos en los mercados financieros, por lo que han recurrido a la emisión de cédulas y bonos de titulización, que han visto aumentar significativamente su saldo vivo. A finales de junio de 2003, existía un total de 35.315 millones de euros en cédulas hipotecarias, casi el triple del saldo vivo existente un año antes. Los bancos han recurrido más intensivamente a la emisión de cédulas en este último año y su participación en el total ha pasado de 38% de febrero de 2002 al 55% del mes de junio de 2003. También se han producido emisiones de bonos de titulización hipotecaria en los seis primeros meses de 2003, por un importe total de casi 5.500 millones de euros, lo que ha elevado el saldo de este instrumento hasta alcanzar los 23.825 millones de euros de saldo al final del segundo trimestre de 2003. En su conjunto, el saldo vivo de estos dos instrumentos suponía casi el 15% del saldo de préstamos hipotecarios en 2003.

Gráfico 4.7.  
Tipos de interés en España  
Euribor e hipotecario



Fuente: BE



## 5. Tema del Cuatrimestre: El sistema de vivienda en España

**Montserrat Pareja (\*) (\*)**

**Ignacio San Martín (\*\*)**

### Introducción

El sistema de vivienda existente en un país puede ser descrito mediante el análisis de las elecciones que realizan los hogares en lo referente al consumo e inversión en vivienda, a la toma de decisiones de los promotores, a cómo el mercado ajusta demanda y oferta y como los cambios en variables exógenas, como pudiera ser la intervención administrativa, alteran los resultados del conjunto<sup>1</sup>.

En este sentido, las cifras del último censo publicadas por el INE (Censo 2001) permiten realizar una sintética radiografía de la situación de los hogares españoles en relación con la vivienda, su régimen de tenencia, el uso al que se destina y su evolución en las últimas décadas. Esta información se puede complementar con los resultados que se obtienen de diferentes bases de datos y fuentes de información para situar la realidad española en el entorno europeo.

Se pretende en este trabajo profundizar en los diferentes aspectos que caracterizan al sistema por el cual la población se dota de servicios de vivienda, sus resultados y la comparación de los mismos con el entorno europeo. Para ello se analiza, en primer lugar, el régimen de tenencia de las viviendas principales entre diferentes colectivos y los costes que ello conlleva. Se repasa, asimismo, el sistema de producción de viviendas y las directrices básicas de la demanda residencial.

Un primer acercamiento al sistema de vivienda en España indica que, en general, las familias españolas no tienen un coste más elevado por su vivienda que la media europea, lo que pudiera ser debido a que también las viviendas son más pequeñas. Sin embargo, sí se detecta un mayor grado de insatisfacción en las familias españolas en relación con la vivienda.

### Régimen de tenencia de la vivienda habitual

La propiedad es el principal régimen de tenencia de la residencia habitual de los hogares españoles, según se desprende del último Censo de Población y Viviendas publicado. Así, del total de los 14,27 millones de hogares residentes en España, el 82,0% de ellos lo hacen en una vivienda de su propiedad, el 11,5% en una vivienda de alquiler y el 6,5% de los hogares reside en una vivienda a bajo precio o gratuita. De estos últimos, el 2,7% vive en una vivienda cedida por la empresa u otro familiar y el 3,8% en otra forma de residencia.

Una primera comparación con los datos de censos anteriores pone de relieve el creciente peso de la propiedad como régimen de tenencia en las últimas décadas, en contra de la vivienda en alquiler, que está descendiendo incluso en cifras absolutas. Además, en estos diez últimos años, el número de familias que mantenían pagos pendientes por su vivienda en el momento de realizar la entrevista censal ha aumentado un 77,5%, hasta superar los 3,2 millones de hogares, lo que supone el 22,8% del total de familias españolas. A pesar de este aumento del número de familias con hipotecas, continúa aún dominando el peso de las familias que tienen su vivienda habitual ya pagada, que suponen prácticamente el 60% del total de hogares. (Cuadro 5.1.)

(\*) Universidad de Barcelona

(\*\*) Servicio de Estudios BBVA

(\*) Esta investigación se ha realizado gracias a la financiación de la Comisión Europea bajo los auspicios del V Programa Marco.

<sup>1</sup> Fallis, G. (1985). *Housing economics*. Butterworths & Co. Toronto.

Cuadro 5.1. Viviendas Principales. España

	Censo 1991		Censo 2001		2001/1991
	nº	%	nº	%	%
<b>En propiedad</b>	9.194.491	78,3%	11.701.938	82,0%	27,3%
<i>Totalmente pagada</i>	7.361.235	62,7%	8.448.228	59,2%	14,8%
<i>Con pagos pendientes</i>	1.833.256	15,6%	3.253.710	22,8%	77,5%
<b>En alquiler</b>	1.780.695	15,2%	1.641.125	11,5%	-7,8%
<b>Otras</b>	761.190	6,5%	927.593	6,5%	21,9%
<b>Total</b>	<b>11.736.376</b>	<b>100,0%</b>	<b>14.270.656</b>	<b>100,0%</b>	<b>21,6%</b>

Otras: Viviendas gratuitas o semigratuitas cedidas por empresas o familias más otra forma de tenencia  
Fuente: Censos de Vivienda, 1991 y 2001

La estructura de los regímenes de tenencia del parque de viviendas principales en España difiere sustancialmente de la existente en el conjunto de los países de la Unión Europea. Legislaciones precedentes sobre arrendamientos y las condiciones económicas en las que se desarrollaron éstas han determinado la evolución del segmento del alquiler en España<sup>2</sup>. El resultado es un mercado de alquiler estrecho y con precios elevados, en el que han coexistido situaciones heterogéneas desde el punto de vista legal. Ello ha dificultado el desarrollo de los contratos entre propietarios e inquilinos.

En este contexto, ni los agentes inmobiliarios ni las familias, como inversores, han encontrado suficientes incentivos para ampliar la oferta de viviendas en alquiler. Tampoco las familias, como consumidores, han encontrado incentivos para disfrutar del servicio vivienda en régimen de alquiler, dado que han considerado más atractivo, en términos económicos, el disfrute de la vivienda en propiedad<sup>3</sup>. Estos factores, junto con políticas de vivienda mucho más orientadas hacia la propiedad, han determinado la existencia de diferencias significativas en la distribución de los regímenes de tenencia entre España y la Unión Europea en su conjunto.

En este sentido, los datos del Panel de Hogares de la Comunidad Europea (PHCE), que si bien tienen una desagregación distinta del Censo, sus resultados son comparables, establecen una primera y clara diferencia del sistema de vivienda español respecto de la media europea. El peso del alquiler como régimen de tenencia de la vivienda principal en Europa es tres veces superior al español. Además, si consideramos los distintos colectivos que forman el conjunto de hogares de un país, se observa que estas diferencias se agudizan para aquellos hogares con mayores dificultades desde el punto de vista económico. (Cuadro 5.2.).

Esta estructura de la vivienda no esconde, tampoco, las importantes diferencias que existen en la distribución de los distintos colectivos de hogares entre las tipologías de viviendas disponibles en España en relación con la media europea. En este sentido, en España, los hogares cuyos ingresos se sitúan por debajo del umbral de pobreza<sup>4</sup>, que suponen casi el 17% del total de los mismos, presentan una mayor concentración en las viviendas unifamiliares en régimen de propiedad. Ello es debido a la existencia de mayores índices de pobreza y de viviendas unifamiliares en el mundo rural. En Europa, los hogares pobres, que tienen un peso específico del 16,3% del total, tienen una menor presencia en el segmento de la propiedad y muestran una mayor concentración en el segmento del alquiler, especialmente en el de

<sup>2</sup> Pareja, M. y San Martín, I. (2002). "The tenure unbalance in Spain; The need for social housing." *Urban Studies*. Vol 39, No 2, pp. 283-295.

<sup>3</sup> «Tema del Trimestre: ¿Alquilar o Comprar?». Situación Inmobiliaria Octubre 2000. BBVA

<sup>4</sup> Se define que un hogar está por debajo del umbral de pobreza cuando los ingresos del mismo sean un 60% o menos de la media de los ingresos familiares.

Cuadro 5.2. Sistemas de vivienda. Régimen de tenencia

España	Conjunto Hogares (%)	Hogares Pobres (%)	Parejas Jóvenes (%)	Hogares Mayores (%)
Tenencia en propiedad	88,3	90,6	83,8	86,5
<i>Viviendas en Bloque</i>	52,2	39,9	59,2	45,0
<i>Viviendas unifamiliares</i>	36,1	50,7	24,6	41,5
Tenencia en Alquiler	11,7	9,4	16,2	13,5
Barato	2,9	3,6	-	6,4
<i>Privado</i>	2,6	3,4	-	6,1
<i>Viviendas Sociales</i>	-	-	-	-
Resto de Alquiler	8,7	5,8	14,5	7,1
<i>Privado</i>	7,7	5,8	13,5	6,8
<i>Viviendas Sociales</i>	1,0	0,0	-	-
<b>TOTAL %</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Europa	Conjunto Hogares (%)	Hogares Pobres (%)	Parejas Jóvenes (%)	Hogares Mayores (%)
Tenencia en propiedad	65,8	58,3	59,7	67,3
<i>Viviendas en Bloque</i>	21,8	17,3	18,6	22,3
<i>Viviendas unifamiliares</i>	44,0	41,0	41,1	45,0
Tenencia en Alquiler	34,2	41,7	40,3	32,7
Barato	8,6	15,4	7,6	10,7
<i>Privado</i>	5,1	8,5	4,8	5,6
<i>Viviendas Sociales</i>	3,5	6,9	2,8	5,1
Resto de Alquiler	25,6	26,3	32,7	22
<i>Privado</i>	15,3	11,2	21,4	10,1
<i>Viviendas Sociales</i>	10,3	15,1	11,3	11,9
<b>TOTAL %</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Fuente: PHCE

Hogares pobres: hogares cuyos ingresos estén por debajo del 40% ingresos de las familias

Parejas jóvenes: hogares cuyos cabezas de familia tienen entre 16 y 35 años

Hogares mayores: hogares cuyo cabeza de familia tiene 65 o más años

Alquiler barato: aquellas viviendas cuyo alquiler no supera el 50% del alquiler medio

las viviendas sociales de bajo coste, donde llegan a suponer el 31,9% de los residentes, casi el doble de su peso en el conjunto de hogares.

Los hogares mayores en España, definidos como aquellos cuya cabeza de familia tiene más de 65 años, presentan una situación similar a la de los hogares pobres, pero con una presencia mucho más significativa de los mismos en el segmento del alquiler barato, donde suponen casi la mitad de los hogares. Esta situación se debe a la vigencia de contratos de alquiler antiguos con rentas muy bajas cuya actualización no se ha realizado en su totalidad. En Europa, los hogares mayores tienen una presencia en el segmento de la propiedad superior a su propio peso específico. También es significativa la presencia de estos hogares en el segmento del alquiler social. (Cuadro 5.3.)

A pesar de los esfuerzos públicos en elaborar y promover normativas y planes de vivienda dirigidos a aumentar el parque de vivienda de alquiler en España, la actual situación denota todavía la existencia de un reducido número de este tipo de viviendas en relación con la media europea, especialmente en el segmento de la vivienda social. La cuestión es si este pequeño porcentaje de vivienda en alquiler es suficiente para atender la demanda de los colectivos con mayores dificultades para el acceso al servicio vivienda en condiciones de mercado. Y la respuesta parece indicar que no (ver Recuadro 3).

## Recuadro 3. Régimen de alquiler y viviendas accesibles

### Régimen de Alquiler. Viviendas Accesibles

	España	Europa
<b>Viviendas en Alquiler (millones)</b>	<b>1,6</b>	<b>51,5</b>
<b>Con renta «accesible» (millones)</b>	<b>0,8</b>	<b>20,27</b>
<b>(%) Viviendas en alquiler</b>	<b>56,6%</b>	<b>39,1%</b>
<b>(%) Total viviendas principales</b>	<b>6,3%</b>	<b>13,7%</b>
<b>Vivienda con renta accesible</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
<b>Vivienda social %</b>	<b>13,4%</b>	<b>54,7%</b>
<b>Vivienda privada %</b>	<b>86,6%</b>	<b>45,3%</b>
<b>Porcentaje con 3 ó + habitaciones</b>	<b>94,9%</b>	<b>80,5%</b>
<b>Viviendas Accesibles/ Hogares Pobres (en %)</b>	<b>35,4%</b>	<b>72,8%</b>

Nota: Vivienda con renta accesible es aquella cuya renta mensual es equivalente en una 3ª parte de los ingresos brutos de los hogares por debajo del umbral de pobreza (definidos como aquellos cuyo ingresos medios son un 60% de la media de los ingresos familiares)

Fuente: PHCE

Si bien en España las viviendas en alquiler son escasas, sus rentas no son muy elevadas en términos relativos. Considerando únicamente el alquiler y definiendo como viviendas accesibles para los hogares pobres a aquellas cuya renta mensual es igual o inferior al 33% de los ingresos de dichos hogares, en España este parque de viviendas representa el 56,6% del total de las viviendas en alquiler, pero tan solo el 6,3% del parque total de viviendas existentes, según se desprende de los datos del Panel de Hogares de la Comunidad Europea. En el caso europeo, estas viviendas accesibles suponen el 13,7% del parque total de viviendas, a pesar de representar tan solo el 39,1% de las viviendas en alquiler.

Además, la mayor parte de las viviendas en alquiler con precios accesibles están, en el caso español, en el segmento privado que concentra el 86,6% del total de este tipo de vivienda. En Europa, este parque de viviendas se reparte de forma más igualitaria correspondiendo el 54,7% al segmento social y el 45,3% al privado. Además, las viviendas españolas se caracterizan por tener un mayor número de habitaciones de media, por lo que la oferta para los colectivos jóvenes, que necesitan menos habitaciones, se restringe aún más.

Por último, si se compara el parque de viviendas accesibles en régimen de alquiler y el número de hogares pobres, se observa que dicho parque daría cabida al 72,8% de los hogares con menos recursos en Europa, mientras que esta proporción desciende hasta el 35,4% en el caso español.

Cuadro 5.3. Distribución de los Hogares en los Distintos regímenes de tenencia

España	Conjunto Hogares (%)	Hogares Pobres (%)	Parejas Jóvenes (%)	Hogares Mayores (%)
<b>Tenencia en propiedad</b>				
<i>Viviendas en Bloque</i>	100,0	12,9	7,4	17,7
<i>Viviendas unifamiliares</i>	100,0	23,7	4,4	23,6
<b>Tenencia en Alquiler</b>				
<b>Barato</b>	100,0	20,7	-	44,4
<i>Privado</i>	100,0	22,5	-	48,7
<i>Viviendas Sociales</i>	100,0	-	-	-
<b>Resto de Alquiler</b>	100,0	11,3	10,7	16,7
<i>Privado</i>	100,0	12,7	11,3	17,9
<i>Viviendas Sociales</i>	100,0	-	-	-
<b>TOTAL %</b>	<b>100,0%</b>	<b>16,9%</b>	<b>6,5%</b>	<b>20,4%</b>

Europa	Conjunto Hogares (%)	Hogares Pobres (%)	Parejas Jóvenes (%)	Hogares Mayores (%)
<b>Tenencia en propiedad</b>				
<i>Viviendas en Bloque</i>	100,0	13,0	5,8	25,2
<i>Viviendas unifamiliares</i>	100,0	15,2	6,3	25,1
<b>Tenencia en Alquiler</b>				
<b>Barato</b>	100,0	29,2	5,9	30,0
<i>Privado</i>	100,0	27,3	6,3	26,6
<i>Viviendas Sociales</i>	100,0	31,9	5,4	35,1
<b>Resto de Alquiler</b>	100,0	16,8	8,6	20,9
<i>Privado</i>	100,0	12,0	9,4	16,0
<i>Viviendas Sociales</i>	100,0	23,9	7,4	28,1
<b>TOTAL %</b>	<b>100,0%</b>	<b>16,3%</b>	<b>6,6%</b>	<b>23,9%</b>

Fuente: PHCE

Hogares pobres: hogares cuyos ingresos estén por debajo del 40% ingresos de las familias

Parejas jóvenes: hogares cuyos cabezas de familia tienen entre 16 y 35 años

Hogares mayores: hogares cuyo cabeza de familia tiene 65 o más años

Alquiler barato: aquellas viviendas cuyo alquiler no supera el 50% del alquiler medio

## Coste de la vivienda

En España tan solo uno de cada tres hogares tienen pagos mensuales por su vivienda habitual mientras que en Europa son dos de cada tres los hogares que tienen pagos mensuales, bien por el alquiler o bien por la hipoteca. Además, dichos pagos son menores, en términos relativos, en España que en Europa.

En España, a finales de 2001, existían un total de 11,7 millones de hogares cuyas residencias principales eran viviendas en régimen de propiedad. De este total, casi tres de cada cuatro hogares tenían la vivienda totalmente pagada mientras que el 27,8% restante mantenía aún pagos pendientes, según los datos del último censo publicado. Agregando el conjunto de hogares con pagos pendientes a los que residen en régimen de alquiler, se puede concluir que tan solo el 34,1% de los hogares españoles tienen pagos mensuales por las viviendas en las que residen, lo que supone un conjunto de casi 5 millones de familias. Este porcentaje de familias con pagos mensuales obtenido de las cifras del INE es similar al observado en los datos del PHCE, lo que nos permite realizar una comparación de la situación en España con la media del conjunto europeo.

En Europa, además del 34,8% de los hogares que tienen pagos mensuales por el alquiler de sus viviendas habituales hay que añadir el 26,6% de las familias que, viviendo en régimen de propiedad, mantienen aún pagos pendientes por su vivienda, lo que implica que, en conjunto, dos de cada tres hogares europeos deben realizar pagos mensuales por las viviendas en las que residen (Cuadro 5.4.).

Ahora bien, desagregando en mayor profundidad los datos medios, se observa que en España, para los hogares que viven en alquiler, la



Cuadro 5.4. Sistemas de vivienda. Costes

<b>España</b>	<i>Conjunto de Hogares</i>	<i>Hogares Pobres</i>	<i>Parejas Jóvenes</i>	<i>Hogares Mayores</i>
<b>Pago mensual por Vivienda/Ingresos</b>				
Media total hogares (%)	8,6%	11,2%	20,0%	2,1%
Alquiler Bruto (España = 100)	100,0	48,0	83,5	68,5
Alquiler/ Renta Familiar (%)	15,9%	20,5%	17,7%	12%
Hogares con Hipotecas (% Propiedad)	24,2%	19,1%	62,8%	3,0%
Pago medio por hipoteca (España = 100)	100,0	81,8	97,7	46,9
Pago medio/ Renta Familiar	31,6%	53,6%	32,5%	20,3%
<b>Europa</b>	<i>Conjunto de Hogares</i>	<i>Hogares Pobres</i>	<i>Parejas Jóvenes</i>	<i>Hogares Mayores</i>
<b>Pago mensual por Vivienda/Ingresos</b>				
Media total hogares	16,9%	20,2%	19,2%	9,6%
Alquiler Bruto (Europa = 100)	100,0	60,3	79,9	96,5
Alquiler/ Renta Familiar (%)	23,0%	28,8%	20,7%	24,0%
Hogares con Hipotecas (% Propiedad)	40,7%	24,4%	73,8%	7,5%
Pago medio por hipoteca (Europa = 100)	100,0	83,3	89,9	80,3
Pago medio/ Renta Familiar	33,8%	57,5%	24,6%	34,6%

Fuente: PHCE y estimaciones propias

renta mensual de la vivienda supone el 15,9% de sus ingresos medios. Este porcentaje aumenta hasta el 31,6% en el caso de las familias que, residiendo en régimen de propiedad, mantienen aún pagos pendientes por la misma. En Europa, la repercusión mensual de los pagos por la vivienda supone el 23,0% de la renta familiar en el caso de las familias en régimen de alquiler y el 33,8% en el caso de las familias que mantienen aún pagos pendientes por su vivienda. En ambos casos estos esfuerzos son superiores a los españoles, especialmente en el segmento del alquiler.

Estos datos medios, aunque significativos, no reflejan la situación en la que se encuentran ciertos colectivos, especialmente aquellos con rentas más bajas o ingresos más precarios. Así, en el caso de los hogares pobres, si bien el coste de acceso a la vivienda es menor que el de una familia media, sus pagos mensuales suponen un mayor esfuerzo sobre sus ingresos. Según los datos del PHCE, en España, las familias pobres pagan menos por las viviendas en alquiler que la media del conjunto de familias, sin embargo estos pagos representan el 20,5% de sus ingresos, cuatro puntos por encima de la media. En el caso del colectivo de hogares pobres que viven en régimen de propiedad, también sus hipotecas son inferiores a los de las familias medias pero en este caso, los pagos mensuales suponen la mitad de los ingresos de dichas familias.

En el caso de las parejas jóvenes, tanto los pagos por alquileres como, en menor medida, los pagos por la hipoteca de las viviendas en régimen de propiedad, son inferiores a la media del conjunto de familias pero suponen también un mayor porcentaje de su renta. Así, para las familias que, perteneciendo a este colectivo, están en régimen de alquiler los pagos mensuales del mismo representan el 17,7% de su renta mientras que las que tienen aún pagos pendientes por la compra de la vivienda, casi tres veces más en términos relativos que la media del total de familias, destinan el 32,5% de sus ingresos a dichos pagos.

En Europa, estos porcentajes de esfuerzo de las familias con menores ingresos son más elevados que en España para casi todos los colectivos considerados (ver cuadro 5.4.). Sin embargo, es de destacar que, en general, las viviendas y sus entornos son de mejor calidad en la Unión Europea que en España y que los hogares europeos se encuen-

## Cuadro 5.5. Sistemas de vivienda. Calidades

	Conjunto de Hogares	Hogares Pobres	Parejas Jóvenes	Hogares Mayores
<i>España. Hogares que declaran que:</i>				
Coste de su vivienda es excesivo (%)	28,7%	41,5%	36,9%	28,1%
Índice de calidad (1)	0,81	0,78	0,82	0,83
No están satisfechos con su vivienda (%)	18,8%	26,1%	20,4%	17,0%
<i>Europa. Hogares que declaran que:</i>				
Coste de su vivienda es excesivo (%)	18,9%	26,8%	21,8%	17,2%
Índice de calidad (1)	0,86	0,81	0,82	0,87
No están satisfechos con su vivienda (%)	15,9%	24,6%	20,6%	14,5%

(1) Índice que se elabora a partir de la calidad de la vivienda, de los edificios y del entorno urbano  
Fuente: PHCE y estimaciones propias

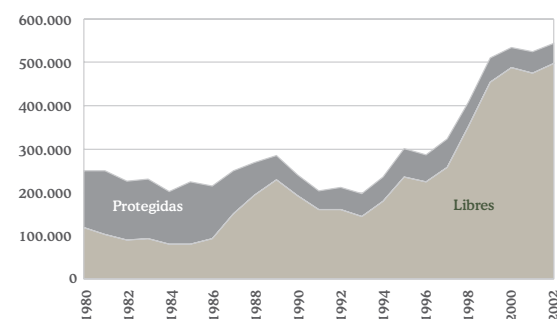
tran más conformes con sus viviendas que los españoles, como pone de manifiesto el hecho de que el porcentaje de hogares europeos que declaran que el coste de sus viviendas es excesivo es menor en Europa y, de otra, que también hay un menor porcentaje de hogares que no están satisfechos con su vivienda en casi todos los grupos de hogares del análisis. (Cuadro 5.5.).

### La producción y el parque de viviendas.

La producción de viviendas en España se realiza básicamente por el sector privado. La promoción pública se concentra esencialmente en viviendas sociales y suele tener carácter local. Si bien la promoción inmobiliaria realizada directamente por las administraciones públicas tuvo un mayor peso en el pasado, la mejora de la industria constructora y la maduración del sector han llevado a que en la actualidad la promoción de nuevas viviendas se realice, prácticamente al 100%, por la promoción privada. (Cuadro 5.6.).

Sin embargo, no toda la producción del sector privado está orientada al mercado libre, ya que parte de las viviendas construidas se han realizado al amparo de los planes de vivienda diseñados por las administraciones públicas. En las dos últimas décadas, la construcción de nuevas viviendas se ha situado en las 260.00 unidades de media anual, con máximos superiores a las 500.000 viviendas al año desde 1998 (gráfico 1). En los últimos veinte años, una de cada cuatro nuevas viviendas ha sido de protección oficial. A pesar de ello, el peso de este tipo de viviendas ha perdido importancia de forma paulatina a medida que se ha modernizado el sistema productivo español. Mientras que a principios de los ochenta el 50% de las viviendas producidas eran de protección oficial, en los últimos años de la década de los noventa y los primeros de la actual, esta proporción ha sido inferior al 10% de las nuevas viviendas. La producción de nuevas viviendas se destina principalmente a la propiedad. La oferta destinada al alquiler es escasa y no ha sido capaz de restituir el descenso que se ha producido en el parque de viviendas de alquiler en las últimas décadas.

Gráfico 5.1.  
Viviendas iniciadas. España  
Nº viviendas libres y protegidas. Datos anuales



Fuente: M° de Fomento

### Cuadro 5.6. Viviendas Terminadas. Clase de Promotor en %

	Total Viviendas	Promotores Privados		Promotores Públicos
		Sociedades Mercantiles	Personas, Comunidades, Cooperativas y otros	
1997	100%	65,8%	31,9%	2,3%
1998	100%	67,2%	31,5%	1,4%
1999	100%	63,3%	35,3%	1,4%
2000	100%	67,7%	31,4%	1,0%
2001	100%	75,1%	24,1%	0,8%
2002	100%	80,7%	18,6%	0,8%

Fuente: Ministerio de Fomento

En Europa, la producción de viviendas también se realiza básicamente por el sector privado. Sin embargo es de destacar el importante peso del sector público como propietario final de las viviendas en el segmento del alquiler.

**Población y parque de viviendas.**

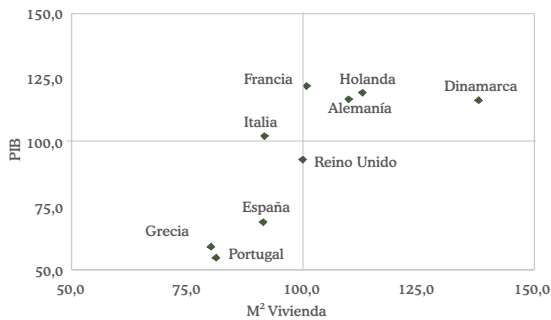
Como consecuencia de los elevados niveles de producción de los últimos años, el parque residencial en España, según el Censo de 2001, alcanzó un total de más de 20,8 millones de viviendas, de las que 14,3 millones se destinaban a primera residencia. En relación con la población existente, España presenta una proporción de casi 510 viviendas por cada 1.000 habitantes, casi un 9% superior a la media europea, tasa que se reduce al 5,6% cuando se compara con la media de los países mediterráneos, más cercanos a nuestro modelo territorial.

Sin embargo, estas cifras dan un vuelco importante cuando se compara la población con el número de residencias principales. En España dicha proporción desciende hasta 350 viviendas por cada 1.000 habitantes, alcanzando casi la media de los países mediterráneos pero un 11,7% inferior a la media de los principales países de la Unión Europea.

El hecho de que el turismo se conforme como un importante sector económico en España lleva a la existencia de un número de inmuebles dedicados a dicha industria que se reflejan con claridad en las estadísticas, que muestran la existencia de una proporción mayor de viviendas distintas de las principales por cada 1.000 habitantes. Al igual que en España, en Grecia y Portugal existe también un elevado número de viviendas secundarias, que tienen un peso relativo similar al que tienen en España. (Cuadro 5.7.).

Ahora bien, debido a los distintos tamaños medios de las viviendas en los países de la Unión Europea, el consumo de metros cuadrados de vivienda por habitante difiere de país a país, diferencias que guardan una elevada correlación con los niveles de renta. Así, el consumo de metros cuadrados de vivienda habitual por habitante es mayor en los países europeos de mayor renta per capita y menor en aquellos que tienen una menor renta per capita. Mientras en Alemania y Holanda el consumo de metros cuadrados de vivienda principal es del entorno de los 40-49 metros cuadrados por habitante, en Francia y el Reino Unido se sitúa en el entorno de los 35 metros y en España e Italia en los 32 metros cuadrados de media. En Grecia y Portugal, donde la renta per capita es más baja, el consumo de vivienda habitual por habitante también es el menor de Europa, situándose en algo más de 28 metros cuadrados de media. La convergencia de España en renta per cápita supondrá el aumento del consumo relativo de vivienda por habitante, dado el carácter de bien superior de la vivienda.

Gráfico 5.2.  
**PIB per capita y consumo de vivienda**  
 Europa=100



Fuente: BBVA

**Cuadro 5.7. Parque de viviendas y Población**

	Total Viviendas/ 1.000 Hab	Viviendas Principales/ 1.000 Hab	Otras Viviendas/ 1.000 Hab	m <sup>2</sup> Vivienda/ Habitante	m <sup>2</sup> V. Principales/ Habitante
Alemania	472,5	434,4	38,1	42,2	38,8
Dinamarca	469,1	448,3	20,8	51,1	48,8
Francia	476,9	395,6	81,3	42,9	35,6
Grecia	503,5	333,5	169,9	42,8	28,4
Holanda	415,9	406,9	9,0	40,8	39,9
Italia	458,6	368,7	89,9	40,4	32,4
Portugal	489,0	345,8	143,1	40,6	28,7
Reino Unido	433,1	416,2	16,9	36,8	35,4
España	509,8	349,4	160,4	47,2	32,3
Cuenta Mediterráneos	482,7	356,9	125,8	42,9	31,7
Media Europea	468,1	395,9	72,2	41,8	35,4

Fuente: European Statistics, INE, INSEE, DESTATIS, UK Census, INE (Portugal) y BBVA

## La demanda residencial

El consumo del bien vivienda, o demanda residencial, está relacionado con las variables demográficas pero, sobre todo, con las condiciones socioeconómicas de la población. La mejora de la economía es uno de los principales factores que impulsan a los hogares a demandar más y mejores viviendas dado que éste es un bien que tiene una elasticidad-renta positiva. Es decir, su demanda aumenta cuando se incrementa la renta de las familias.

La generación de empleos y el aumento de la renta real permiten, entre otras cosas, el cambio de residencia a una mejor y también la emancipación de los miembros familiares más jóvenes para formar sus propios hogares, alimentando en ambos casos la demanda de nuevas viviendas. Además, el crecimiento económico español de los últimos años ha generado oportunidades para algunos inmigrantes, lo que amplifica la demanda residencial.

En el año 2001, según el censo de viviendas, existían en España 14,6 millones de hogares, lo que supone, desde 1991, una media anual de más de 250.000 nuevos hogares. Dentro de este proceso de formación de hogares, la paulatina y creciente llegada de inmigrantes desde mitad de la década de los noventa ha permitido que se intensifique el número de nuevos hogares susceptibles de demandar vivienda, tanto en propiedad como en alquiler.

Las tendencias demográficas indican que, si las condiciones laborales lo permiten, se superarán los 18,2 millones de hogares en España a finales de 2011, dando cabida a una población total de más de 43,3 millones de habitantes, de los que 3,25 millones serán inmigrantes. Estas primeras estimaciones están basadas en una recepción neta de algo más de 150.000 emigrantes al año hasta finalizar la década. (Cuadro 5.8.).

Además, el atractivo de España como lugar turístico ha llevado a una intensa demanda de segundas residencias, no solo por parte de los hogares españoles, sino también de los hogares europeos. De hecho, según los datos del Censo de 2001, existían en España un total de 3,32 millones de segundas residencias, de las que el 60%, más de 1,9 millones de unidades, estaban en manos de familias españolas para su propio disfrute. La inversión extranjera en inmuebles en España ha sido intensa, especialmente en los últimos diez años, presentando tasas de crecimiento cercanas al 30% de media. (Gráfico 5.3.).

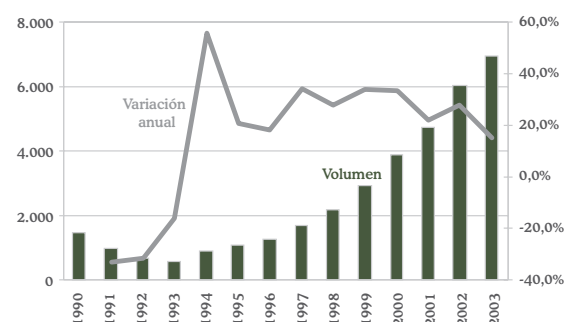
Como consecuencia de la creciente demanda residencial, desde principios de la pasada década, las transacciones de vivienda en España han seguido una tendencia creciente hasta duplicar, en 2002, el tamaño del mercado de diez años antes. En la última década, el mercado español ha alcanzado un volumen de ventas de unas 800.000 viviendas de promedio anual, de las que algo menos de la mitad han sido de nueva construcción. Desde 1997, el mercado inmobiliario español ha superado el promedio de la década, elevándose al entorno de 1.000.000 de viviendas vendidas al año. El dinamismo de este mercado en los últimos años ha sido coherente con la evolución de los factores demográficos y económicos del periodo.

**Cuadro 5.8. Población y Hogares. España 1960-2011**

	Población España	Total Hogares	Flujo Neto Hogares	Población Extranjeros
1960	30.582.936	7.028.651		
1970	33.956.097	8.504.326	1.475.675	
1981	37.677.044	10.430.895	1.926.569	
1991	38.871.331	11.736.676	1.305.781	353.367
2001	40.847.371	14.270.656	2.533.980	1.572.017
2011	43.350.000	18.291.139	4.020.483	3.250.000

Fuente: INE y BBVA

**Gráfico 5.3. Inversión Extranjera en inmuebles**  
Millones de Euros y variación anual %



Fuente: BE

**Gráfico 5.4. Transacciones de vivienda en España**  
Número



Fuente: BBVA

## CONCLUSIÓN

El acceso a los servicios de vivienda en España no es un problema generalizado, concentrándose en aquellos colectivos con menores ingresos. Dado que la mayoría de las viviendas en propiedad se encuentran totalmente pagadas y que éste es el régimen de tenencia predominante, tan solo tres de cada diez familias deben realizar pagos mensuales por su vivienda. Este porcentaje se duplica en el caso Europeo y además, dichos pagos mensuales representan un menor porcentaje de la renta de las familias en el caso español, si bien la calidad del servicio vivienda también es menor.

El elevado número de viviendas existentes en España, en términos relativos, no conlleva una mayor disponibilidad de viviendas habituales para los hogares españoles, ni tampoco un mayor consumo de metros de vivienda por habitante. Una de las características del sistema de viviendas en España es la existencia de un amplio parque de vivienda secundaria, que responde al desarrollo de la industria turística, cada vez mas permeabilizada por el entorno europeo.

En Europa, la existencia de un mayor número relativo de vivienda en alquiler, tanto social como privado, permite una mayor flexibilidad para que los hogares con mayores dificultades económicas puedan acceder a una vivienda. El parque de viviendas en propiedad está más orientado a las familias con mayores recursos.

La demanda de viviendas en España mantiene aún un elevado potencial de desarrollo. Si las condiciones laborales lo permiten, se superarán los 18 millones de hogares en España a finales de la presente década, lo que llevaría a una formación del entorno de 400.000 nuevos hogares de media anual hasta finales de década.



## Interesados dirigirse a:

Servicios Generales Difusión BBVA Gran Vía 1 planta 2 48001 Bilbao T 34 944 876 231 F 34 944 876 417 www.bbva.es

Depósito Legal: M-3479-1994

## otras publicaciones



Este documento ha sido preparado por el Servicio de Estudios de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA) por su propia cuenta y se suministra sólo con fines informativos. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones que se expresan en este documento se refieren a la fecha que aparece en el mismo, por lo que pueden sufrir cambios como consecuencia de la fluctuación de los mercados.

Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones contenidas en este documento se basan en información que ha sido obtenida de fuentes estimadas como fidedignas pero ninguna garantía, expresa o implícita, se concede por BBVA sobre su exactitud, integridad o corrección.

El presente documento no constituye una oferta ni una invitación o incitación para la suscripción o compra de valores.