

EL MERCADO DE LA VIVIENDA DE PRIMERA RESIDENCIA EN 2001 ¿EL FIN DEL CICLO EXPANSIVO?

Germán Pérez Barrio (*)

1. INTRODUCCIÓN

El mercado de la vivienda en España en 2001 se caracteriza por la aceleración contra todo pronóstico del alza de los precios a pesar de que los promotores han duplicado durante los años 1999 y 2000 la producción media de viviendas de los últimos 10 años, y los primeros datos de 2001 parecen indicar que se siguen iniciando viviendas en número sólo levemente inferior al del año precedente.

Es evidente que la demanda de viviendas se mantiene por cuarto año consecutivo en niveles inusualmente altos, pero si queremos entender la situación actual necesitamos verla con algo más de perspectiva y analizar la evolución del mercado comparándola con la que tenía al comienzo del ciclo expansivo actual. Por eso, la primera parte del artículo comenta la evolución de los factores que afectan a la oferta y la demanda durante el actual periodo de expansión. Según mi opinión, el comienzo del proceso habría que situarlo en el año 1996. Sin duda alguna el aumento de la demanda de viviendas de los últimos años tiene un origen financiero. El abaratamiento de los créditos hipotecarios por el efecto combinado de la bajada de los tipos de interés y del alargamiento del periodo de amortización se traduce en un incremento considerable de la capacidad adquisitiva del comprador medio de vivienda ya que éste suele recurrir al crédito hipotecario para adquirirla.

Aunque sin duda, se han combinado otros factores, como la creación de empleo, que han provocado el aumento de demanda, creo que la elección del año 1996 como inicio del análisis tiene la ventaja de que corresponde con el inicio de la bajada de los tipos de interés y que es un año suficientemente alejado de la crisis de principios de los noventa.

2. LOS FACTORES QUE AFECTAN A LA DEMANDA

Para que exista demanda efectiva de vivienda deben darse simultáneamente, al menos, tres factores:

1. Necesidad potencial de nuevas viviendas por el crecimiento del número de familias, por la evolución de las tasas migratorias y por la renovación del parque actual.
2. Creación de empleo.
3. Capacidad de compra de las familias (por combinación de los precios de venta y del coste de la financiación).

El crecimiento del número de familias es el resultado del saldo que resulta entre las nuevas familias que se crean y las que desaparecen. En la creación de nuevas familias tendremos que estudiar el número de habitantes en edad de formar familias, la evolución del número de divorcios y separaciones y las características de los inmigrantes extranjeros. La desaparición de familias está relacionada con la mortalidad de la población por edades y con las tasas de emigrantes españoles.

Además de los saldos migratorios entre España y el resto del mundo, debemos tener en cuenta los mucho más intensos movimientos migratorios internos, porque dejarán vacías viviendas en los municipios de origen y crearán necesidades de vivienda en los municipios de destino.

La renovación del parque está relacionada con la coyuntura económica. En épocas de crecimiento la renovación del parque se intensifica, pero siempre existe una necesidad mínima que se produce por el deterioro progresivo de las edificaciones.

La creación de empleo es el motor de la creación efectiva de nuevas familias. Sin empleo, los jóvenes retrasarán la fecha de salida del hogar paterno.

Por último, la salida efectiva del hogar de los padres no se produciría si no existiera capacidad de compra para la primera vivienda.

Además de los factores anteriores que afectan, por así decirlo, a la demanda "sana" o definitiva, en épocas de aumento de precios se produce demanda de viviendas por parte de los inversores que ven una manera de obtener beneficios por la revalorización de los inmuebles. El beneficio puede llegar a ser importante si se compra la vivienda en proyecto y se vende al terminar la construcción, (dos o tres años después), pues desembolsando sólo una fracción del valor total de la vivienda (entre el 20 por 100 y el 30 por 100 según los casos) el inversor obtiene toda la revalorización que haya experimentado la vivienda durante el periodo.

3. EVOLUCIÓN DE LOS FACTORES DEMOGRÁFICOS DESDE ENERO DE 1996

Como es lógico, la estructura de población en 1996 y en 2001 es prácticamente la misma.

La población entre 20 y 35 años ascendía a 9.693.173 en 1996 y se estima en 9.593.642 en 2001. La población de más de 65 años ascendía a 6.131.116 en 1996 y se estima en 6.733.602 en 2001. Es evidente que esta estructura de población es muy favorable a la creación de nuevas familias aunque haya empeorado algo en los últimos cinco años. Durante los próximos, la población entre 20 y 35 años disminuirá drásticamente y aumentará la población de más de 65.

4. LA INMIGRACIÓN. BREVE ANÁLISIS DE LOS DISTINTOS TIPOS DE INMIGRANTES Y SU EFECTO EN EL MERCADO INMOBILIARIO

4.1. Procedentes de los países de la Unión Europea

La mayor parte son jubilados o trabajadores con alto poder adquisitivo. Demandan viviendas en zonas turísticas que suman servicios eficien-

tes y proximidad a aeropuertos internacionales o autopistas.

Débil voluntad de integración y tendencia a residir en zonas ocupadas por compatriotas.

4.2. Procedentes de países Iberoamericanos y de los países del Este de Europa no integrados en la U.E. con niveles de educación altos

Generalmente son jóvenes de mediana edad con formación universitaria que demandan viviendas en las ciudades en las que trabajan. No suelen tener problemas de integración.

4.3. Procedentes del norte de África, de países asiáticos en proceso de desarrollo y de Iberoamérica con bajo nivel de educación

Aunque generalmente están alfabetizados en muchos casos su conocimiento del español es muy bajo.

Tienen importantes problemas de integración y no generan demanda de viviendas sino que tienden a ocupar viviendas fuera de mercado en los cascos antiguos degradados de las ciudades.

4.4. Procedentes del centro de África

No suelen estar alfabetizados y su integración es muy complicada. Su destino es el trabajo en el campo.

Tampoco generan demanda de viviendas porque ocupan viviendas desocupadas en zonas rurales despobladas o viven en condiciones pésimas en naves industriales sin condiciones de habitabilidad.

5. NECESIDADES DE RENOVACIÓN DEL PARQUE

Las necesidades medias de renovación del parque no han variado mucho desde 1996, aunque es importante señalar que van en aumento y seguirán aumentando durante los próximos años, especialmente a partir de 2010. En 2001 pueden cifrarse en 115.000 viviendas/año aunque en un

TABLA 1

AÑO	Nº DE EMPLEOS	INCREMENTO ANUAL
1996.....	12.396.250	354.500
1997.....	12.764.500	368.250
1998.....	13.205.000	440.500
1999.....	13.817.250	612.250
2000.....	14.474.000	656.750

Fuente: INE.

entorno económico positivo la renovación puede aumentar hasta 150.000 viviendas/año por adelanto en el proceso de renovación.

6. CREACIÓN DE EMPLEO

El empleo ha evolucionado muy positivamente en el periodo 1996-2000. Las cifras de nuevos contratos se recogen en la tabla 1.

Los recientes empleados rara vez compran su vivienda inmediatamente sino que esperan a encontrar suficiente estabilidad en su empleo. Para los ya empleados la incorporación de menos empleados es una señal de estabilidad de su puesto de trabajo. Las cifras anteriores aseguran una demanda sostenida de viviendas para los próximos dos años si se sigue creando empleo durante 2001 y 2002 aunque sea a un ritmo considerablemente menor.

7. TIPOS DE INTERÉS Y PODER ADQUISITIVO. EVOLUCIÓN

En *enero* de 1996 el tipo medio de los préstamos hipotecarios era el *10,81 por 100*.

Desde esa fecha comenzó un descenso paulatino hasta que se alcanzó un mínimo del *4,471 por 100* en *agosto* de 1999.

En *mayo* de 2001 el tipo medio era el *5,926 por 100* y se espera que los tipos permanezcan estables a lo largo del año.

Desde el punto de vista de los compradores de vivienda sus cuotas mensuales por millón pasaron desde *11.247 ptas.* en *enero* de 1996 (crédito a 15 años al *10,81 por 100* de interés nominal) a *6.311 ptas.* en *agosto* de 1999 (crédito a 20 años al *4,471 por 100* de interés nominal) y se sitúan en *mayo* de 2001 en *7.112 ptas.* (crédito a 20 años al *5,926 por 100* de interés nominal).

El poder adquisitivo de un comprador medio de vivienda (con un crédito al *80 por 100*) era en *agosto* de 1999 un *63 por 100* superior al de *enero* de 1996 (sin contar con sus incrementos salariales en el período) y será durante 2001 un *46 por 100* superior al de *enero* de 1996 si los tipos se mantienen cerca del *6,00 por 100*.

El incremento del índice de precios al consumo fue del *8,39 por 100* en el período de *enero* de 1996 a *agosto* de 1999 y se alcanzó el *15,5 por 100* en el período de *enero* de 1996 a *mayo* de 2001. El P.I.B. se incrementó un *12,64 por 100* y un *20,6 por 100* en los mismos periodos respectivamente.

A la vista de los datos anteriores y teniendo en cuenta que los salarios han subido algo más que el IPC en el periodo, cualquier subida de los precios de la vivienda superior al *70 por 100* desde *enero* de 1996 nos pondría en una situación de poder adquisitivo semejante a la de 1996, año en el que se iniciaron únicamente 282.380 viviendas en España.

8. EVOLUCIÓN DE LOS PRECIOS

Los precios medios de las viviendas han crecido una media del *47 por 100* desde *enero* de 1996 hasta *junio* de 2001 aunque las subidas son poco uniformes (el *88 por 100* en Baleares y Canarias frente al *25 por 100* en Extremadura).

Aunque a nivel nacional la subida de los precios aún no ha anulado completamente el efecto de mayor capacidad de pago derivado de la bajada de los tipos de interés, en algunas autonomías los precios ya han agotado todo su recorrido financiero. En estos casos, son claramente los inversores los responsables de que la demanda siga siendo alta y los precios sigan subiendo.

9. FACTORES QUE AFECTAN A LA OFERTA

Todos los factores que afectan a la oferta son limitativos y explican la tradicional respuesta lenta (media de 3 años) de la oferta inmobiliaria a la demanda.

Son de dos tipos: estructurales y circunstanciales.

Son estructurales:

— Los relacionados con la gestión del suelo para convertirlo en urbano.

— Las técnicas de construcción de inmuebles.

Son circunstanciales:

— La carencia de solares disponibles (listos para pedir licencia de construcción).

— La capacidad máxima de las empresas de construcción.

— La capacidad de respuesta de los promotores inmobiliarios.

10. LAS NORMAS URBANÍSTICAS Y LA GESTIÓN DEL SUELO

Aunque los procesos administrativos de aprobación de normas y de gestión de suelo son susceptibles de mejorar en su eficacia, los enormes retrasos en convertir suelo urbanizable en solares provienen de la necesidad de poner de acuerdo a numerosos propietarios. Por eso, han tenido gran éxito creando suelo con más rapidez las normas urbanísticas que contemplan la figura del urbanizador privado. Pero incluso en estos casos, el proceso es lento y debemos contar con grandes cantidades de terrenos inmersos en la gestión urbanística para que, en momentos de aumento de la demanda de suelo, no se conviertan los solares en un factor limitativo.

11. LAS TÉCNICAS DE CONSTRUCCIÓN DE INMUEBLES

A pesar de ser un sector que tiene gran importancia en el P.I.B. las técnicas de construcción siguen teniendo un componente artesanal muy importante y demoran la ejecución de los

TABLA 2

AÑO	Nº DE VIVIENDAS INICIADAS
1996.....	287.100
1997.....	322.600
1998.....	407.200
1999.....	510.600
2000.....	540.000 (*)

(*) Estimación
Fuente: INE.

inmuebles entre dos y tres años. Sólo el desarrollo de nuevas y revolucionarias técnicas de construcción podrían alterar la situación actual.

12. EVOLUCIÓN DEL NÚMERO DE VIVIENDAS INICIADAS Y LA INFLUENCIA DE LOS FACTORES LIMITATIVOS DESDE ENERO DE 1996

A pesar de sus quejas por falta de suelo disponible, los promotores han sido capaces de aumentar la producción de viviendas hasta casi duplicarla en 2000 respecto a 1996. La evolución del número de viviendas iniciadas se muestra en la tabla 2.

La industria de la construcción no ha sido capaz de seguir el ritmo de los promotores y, aunque, ha aumentado cada año el volumen de obra realizada, las obras se han retrasado y los precios de construcción han subido. Es frecuente en estos momentos que en las obras se trabajen los sábados y algunos festivos. Es previsible que el número de viviendas terminadas aumente menos que el de iniciadas aunque luego sus cifras se mantendrán durante más tiempo.

13. LA SITUACIÓN DEL MERCADO EN MARZO DE 2001

La economía y el empleo siguen creciendo. Aunque su crecimiento se ha moderado, estos dos factores siguen siendo los principales motores de la demanda. Tanto por la vía de la creación de familias como de la inversión en inmuebles, la evolución positiva de la economía sigue sosteniendo el mercado inmobiliario.

Aumentan los síntomas de sobreproducción

a) Sigue disminuyendo el número de valoraciones de viviendas usadas.

b) El ritmo de venta de las viviendas nuevas ha disminuido desde septiembre de 2000 aunque todavía puede considerarse alto.

c) Ha aumentado el número de compradores de vivienda como inversión.

d) Según nuestros modelos oferta-demanda en el año 2000 se habrían iniciado 150.000 viviendas más de las estrictamente necesarias.

TABLA 3

		VIVIENDA NUEVA	VIVIENDA USADA
CAPITALES	230.400	183.300 (+ 15 %)	(+ 13 %)
RESTO	149.300	117.800 (+ 12 %)	(+ 12 %)
TOTAL NACIONAL	177.900	141.000 (+ 13 %)	(+ 12 %)

Cifras en ptas./m² construido, y porcentaje de variación en 12 meses.

Las necesidades de vivienda teniendo en cuenta estructura de población, creación de empleo, necesidades de renovación del parque y tasas migratorias, oscila entre 370.000 y 410.000 viviendas/año.

Los precios siguen creciendo y la demanda sigue relativamente alta (aunque desde septiembre de 2000 está disminuyendo).

Los valores medios de tasación en el 1^{er} trimestre de 2001 se recogen en la tabla 3.

— Las subidas mayores de precios se *concentran en las ciudades*, lo que constituye un síntoma de que las mayores subidas se deben al dinero que acude desde otras alternativas de inversión.

— Las expectativas de evolución de tipos de interés influyen en la demanda. Durante el último cuatrimestre de 2000 la demanda bajó por las expectativas de subida de tipos, En enero de 2001, coincidiendo con expectativas de tipos estables se produjo un tímido repunte de la demanda, pero son los inversores los que están sosteniendo la demanda por encima de lo que predicen los modelos.

14. EL RIESGO DE LOS CRÉDITOS HIPOTECARIOS AUMENTA

Partiendo de la base de que el riesgo hipotecario de la vivienda para primera residencia es bajo en España porque en este mercado predomina el propietario-usuario, el riesgo ha aumentado rápidamente desde principios de 2000.

a) Factores de riesgo en viviendas nuevas

a.1) El margen de las promociones ha disminuido y el porcentaje de financiación ha aumentado por la financiación del suelo.

La creciente competencia entre entidades fi-

nancieras les ha llevado a *financiar los solares* para asegurarse la financiación de las promociones que se construirán sobre ellos.

El mayor grado de financiación ha permitido a los promotores bajar los márgenes manteniendo su rentabilidad sobre fondos propios. Si en 1997 el margen medio era del *18 por 100* al *20 por 100* de las ventas, en 2000 el margen medio se sitúa entre el *12 por 100* y el *15 por 100* y, puntualmente, en algunas promociones, es *inferior al 10 por 100*.

La disminución del margen aumenta el riesgo de las entidades financieras porque los beneficios de la promoción están más expuestos a bajadas de precios de venta, retrasos en las ventas o subidas de costes de construcción.

a.2) Los inversores particulares han comprado un gran número de viviendas nuevas que no tienen intención de usar como vivienda propia y que pueden poner de nuevo en venta a corto plazo.

La subida de los precios de las viviendas y la falta de inversiones alternativas han movido a muchos inversores particulares a invertir en viviendas nuevas. En apariencia la inversión tiene poco riesgo y produce unos rendimientos muy elevados. Un inversor que hubiera comprado en enero de 1999 una vivienda en proyecto sólo habría pagado el *20 por 100* de su valor y si a la terminación de la construcción en *enero de 2001* la vendiera antes de comenzar a pagar la hipoteca se encontraría con una revalorización media del *25 por 100* sobre el valor total de la vivienda (más en las grandes ciudades), es decir, el *125 por 100* de beneficio sobre su inversión en dos años.

A lo largo de 2000, este tipo de operaciones se ha incrementado notablemente. Existe el riesgo de que los inversores pongan a la venta un gran número de viviendas si perciben que las viviendas nuevas dejan de revalorizarse.

15. EL CICLO EXPANSIVO DEBE TERMINAR Y SI PUEDE HACERLO POCO A POCO MEJOR

El nivel de producción actual de viviendas no es sostenible y debe disminuir entre un *30 por 100* y un *35 por 100* hasta alcanzar producciones medias de 375.000 viviendas/año.

CUADRO 1
PRECIO MEDIO DE LAS VIVIENDAS LIBRES USADAS TASADAS POR TINSA A 31 MARZO DE 2001
 Media móvil anual. Miles ptas./m2 const. y porcentaje variación en 12 meses

	VIVIENDA USADA					
	Capitales		Resto		Total	
	31-03	Porcentaje 12m	31-03	Porcentaje 12m	31-03	Porcentaje 12m
ALMERÍA	140,2	11	107,0	8	118,3	9
CAÁDIZ	134,3	15	90,7	8	96,5	9
CÓRDOBA	123,1	13	69,8	3	91,2	8
GRANADA	154,9	19	84,5	8	105,9	13
HUELVA	104,7	10	112,5	22	110,1	18
JAEN	109,9	19	66,2	7	73,2	10
MALAGA	118,7	7	146,7	24	134,1	17
SEVILLA	139,1	18	90,9	4	113,3	11
ANDALUCÍA	130,6	14	95,9	11	108,2	12
HUESCA	102,7	7	96,3	6	97,7	6
TERUEL	121,2	16	57,6	NR	71,0	3
ZARAGOZA	159,0	24	82,6	14	137,2	22
ARAGÓN	153,6	22	81,6	8	122,6	18
ASTURIAS	204,6	22	129,7	9	146,7	13
BALEARES	156,7	19	160,7	17	159,0	18
LAS PALMAS	187,3	13	175,7	25	180,6	19
SANTA CRUZ DE TENERIFE	162,5	17	153,6	20	156,0	19
CANARIAS	178,2	14	163,7	23	168,8	19
CANTABRIA	182,0	12	125,5	12	145,3	12
AVILA	153,8	12	84,7	6	103,9	9
BURGOS	220,7	10	105,1	7	159,2	9
LEÓN	140,5	11	77,4	3	97,9	7
PALENCIA	145,1	17	75,1	12	105,7	15
SALAMANCA	187,4	16	87,1	12	132,4	14
SEGOVIA	178,2	15	103,2	6	130,7	10
SORIA	129,8	0	76,4	10	95,8	5
VALLADOLID	169,1	14	100,0	8	145,3	12
ZAMORA	117,3	12	67,7	12	83,0	12
C. LEÓN	168,9	13	86,2	8	122,1	11
ALBACETE	112,5	20	60,9	9	85,6	15
CIUDAD REAL	121,4	14	63,9	12	71,0	12
CUENCA	120,1	2	56,7	NR	70,4	NR
GUADALAJARA	133,4	4	96,7	2	112,4	3
TOLEDO	125,2	16	85,0	9	90,1	10
CASTILLA-LA MANCHA	124,4	13	71,9	8	83,6	9
BARCELONA	243,4	8	176,3	16	198,2	13
GIRONA	143,0	16	133,2	12	134,5	12
LLEIDA	103,6	11	82,6	10	89,2	10
TARRAGONA	135,7	18	114,2	11	119,2	13
CATALUÑA	223,1	9	159,9	15	178,8	13
BADAJOS	94,5	13	64,4	6	70,0	8
CÁCERES	109,6	10	60,9	NR	70,1	2
EXTREMADURA	100,4	12	63,0	3	70,0	5
CORUÑA, A.	181,0	17	116,1	1	133,2	6
LUGO	79,9	6	75,0	13	76,1	11
OURENSE	138,5	11	72,2	5	93,7	8
PONTEVEDRA	117,1	10	115,4	5	115,6	5
GALICIA	148,9	14	105,8	4	114,7	7

CUADRO 1 (continuación)
PRECIO MEDIO DE LAS VIVIENDAS LIBRES USADAS TASADAS POR TINSA A 31 MARZO DE 2001
 Media móvil anual. Miles ptas./m² const. y porcentaje variación en 12 meses

	VIVIENDA USADA					
	Capitales		Resto		Total	
	31-03	Porcentaje 12m	31-03	Porcentaje 12m	31-03	Porcentaje 12m
LA RIOJA.....	159,2	30	77,1	13	115,5	24
MADRID.....	275,3	12	173,7	16	231,7	13
MURCIA.....	125,1	16	91,3	12	101,9	13
NAVARRA.....	227,1	19	118,2	8	158,8	14
PAIS VASCO.....						
ALICANTE.....	95,8	6	124,6	20	118,9	17
CASTELLÓN.....	99,7	20	95,7	12	96,9	14
VALENCIA.....	109,9	5	81,2	6	91,2	6
VALENCIA C.	105,4	7	99,7	13	101,4	11
ESPAÑA.....	183,3	13	117,8	12	141,0	12

Fuente: TINSA, Tasaciones Inmobiliarias, a partir de sus propias tasaciones. (NR) No Representativa.

Al terminar el año 2001, de seguir el ritmo de producción actual tendremos un exceso de 250.000 viviendas sobre las necesidades estrictas. El número no es excesivo aunque lo parezca (el parque total de viviendas supera los 20.000.000 de unidades) pero afectará algo al ritmo de ventas de las promociones nuevas y sobre todo al mercado de viviendas de segunda mano.

Las valoraciones de TINSA de viviendas nuevas habrían disminuido un 8 por 100 en mayo de 2001 respecto al mismo periodo de enero a mayo de 2000 lo que puede indicar que la corrección está en marcha.

Lo normal es que los precios moderen su crecimiento pero en 2001 subirán, al menos, el 10 por 100 y habrá que esperar a 2002 para que las subidas de precios comiencen a parecerse al I.P.C.

Si los tipos de interés no cambian, el mercado puede corregirse sin brusquedades disminuyendo de forma paulatina la producción y desacelerando los precios. Pero hay que tener en cuenta que el mercado actual de viviendas es muy vulnerable a una subida de tipos de interés, que un cambio en las expectativas de los inversores podría disminuir bruscamente la demanda y que cualquier cambio brusco en los tipos o en la demanda de los inversores antes de que el mercado alcance un nivel de producción y de precios estable tendría efectos muy negativos en el mercado.

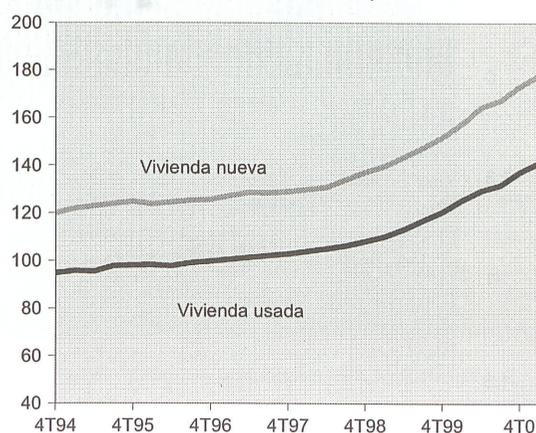
Valores de tasación de la vivienda a 31 de marzo de 2001

Los valores de tasación de las viviendas continúan desacelerándose. A pesar de eso, los valores de las viviendas usadas crecen un 12 por 100 anual (2,87 por 100 trimestral).

NOTAS

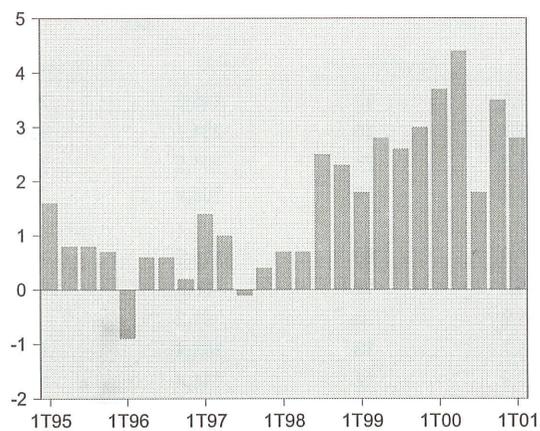
(*) Director Gerente de TINSA.

GRÁFICO 1
PRECIO MEDIO DE LA VIVIENDA NUEVA Y USADA EN ESPAÑA
 (Miles de pesetas/m² construido)



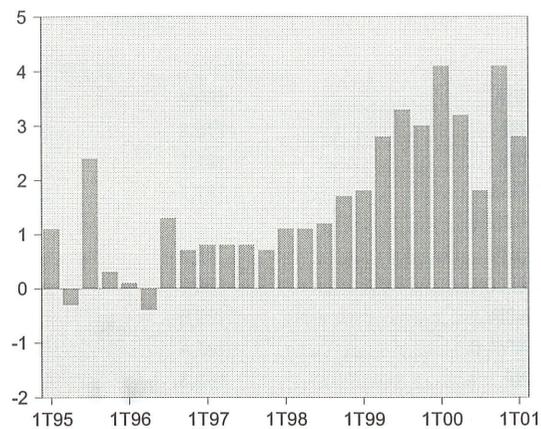
Fuente: Tasaciones propias de TINSA.

GRÁFICO 2
PRECIO DE LA VIVIENDA NUEVA EN ESPAÑA
 (Incremento intertrimestral en porcentaje)



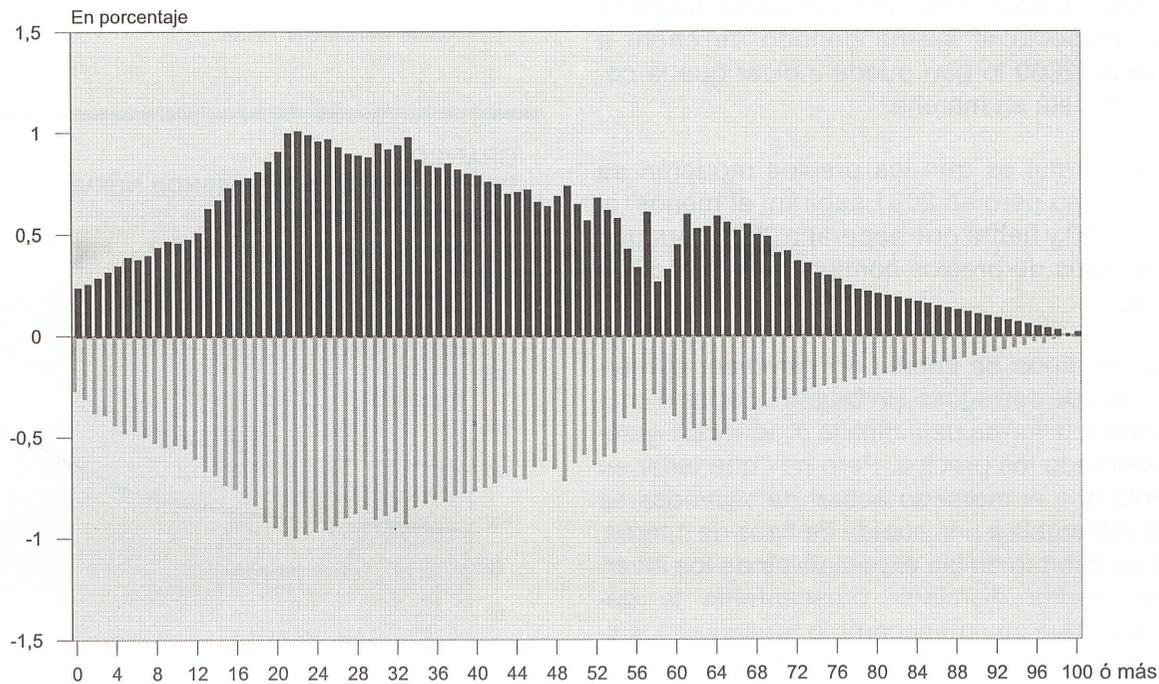
Fuente: Tasaciones propias de TINSA.

GRÁFICO 3
PRECIO DE LA VIVIENDA USADA EN ESPAÑA
 (Incremento intertrimestral en porcentaje)



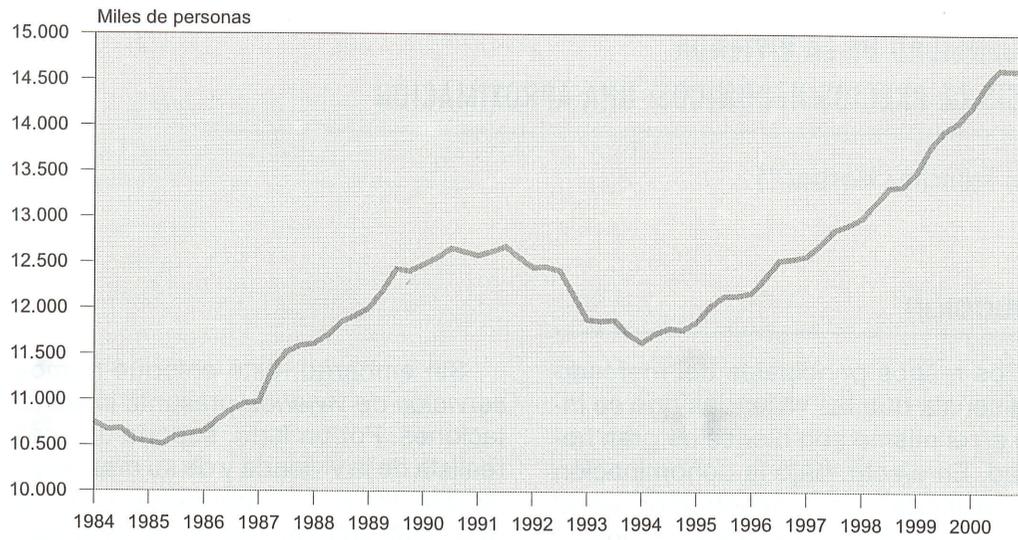
Fuente: Tasaciones propias de TINSA.

GRÁFICO 4
ESTRUCTURA DE LA POBLACIÓN POR EDADES. AÑO 1998



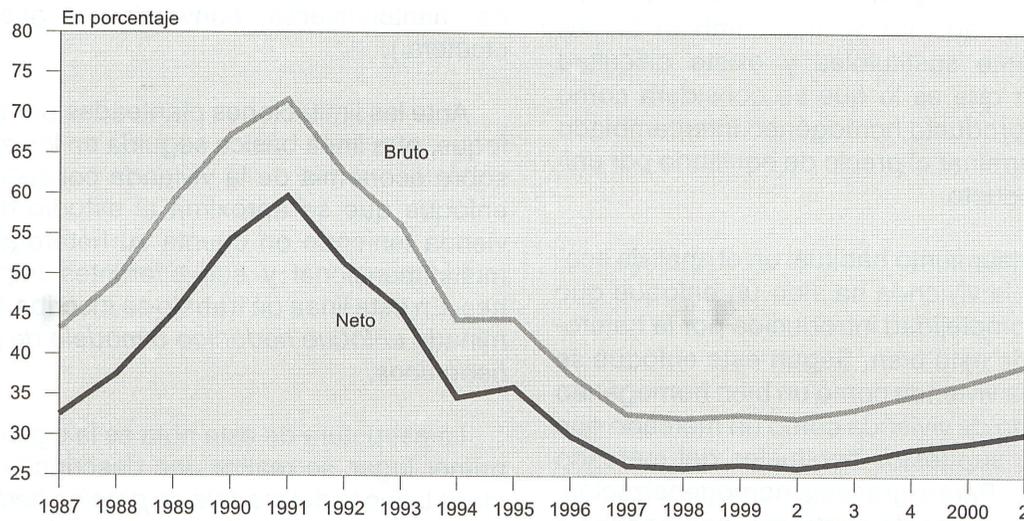
Fuente: I.N.E.

GRÁFICO 5
OCUPADOS. ESPAÑA



(*) Datos trimestrales.
Fuente: Ministerio de Fomento.

GRÁFICO 6
ACCESIBILIDAD A LA VIVIENDA EN ESPAÑA
Esfuerzo sobre renta familiar



Fuente: Ministerio de Fomento.