

# Compra vs. alquiler de la vivienda habitual: un análisis comparativo aplicado

José M. Domínguez Martínez\*  
Rafael López del Paso\*

## 1. Introducción

La elección entre la adquisición o el alquiler de la vivienda habitual ha sido tradicionalmente objeto de atención en el ámbito del análisis económico. A tenor de la evolución registrada por el mercado inmobiliario en los países industrializados, en el curso de los últimos años, se ha suscitado un interés renovado por dicha cuestión. Así, por ejemplo, ya el pasado año, *The Economist* ponía sobre el tapete las nuevas coordenadas en las que se sitúa en la actualidad el análisis de la referida opción, desde una perspectiva de estricta rentabilidad económica<sup>1</sup>. Concretamente, el semanario británico planteaba que, dada la evolución reciente de los precios de la vivienda, la opción de la compra ha dejado de ser interesante y que, en el escenario económico actual, resulta preferible decantarse por el alquiler. La existencia de unas inusuales divergencias entre los precios y los alquileres de las viviendas tendería así a socavar la sabiduría convencional de que siempre es mejor comprar que alquilar una vivienda, ligada al popular argumento de que “pagar un alquiler es tirar el dinero por el desagüe”. Hoy día, en numerosos países, según *The Economist*, es mucho más barato alquilar que comprar una vivienda<sup>2</sup>.

Dentro de los países desarrollados, España destaca por ser uno de los que ha vivido una mayor escalada del precio de la vivienda y, consiguientemente, podría reunir a

*priori* las condiciones para la verificación de la anterior conclusión. Contrastar en qué medida ésta se ve corroborada en la práctica es el objetivo esencial de este trabajo. El asunto adquiere una especial relevancia ante la contracción del mercado de viviendas en alquiler registrada en España en las últimas décadas, desde el 30 por 100 del *stock* de viviendas en 1970 hasta el 10 por 100 en 2001, puesta de manifiesto por el FMI y la OCDE<sup>3</sup>.

Para el conjunto de las capitales de provincia y las dos ciudades autónomas, se lleva a cabo un análisis aplicado, centrado en un escenario estándar, con objeto de poner de manifiesto cuál de las dos opciones, compra o alquiler, resulta más aconsejable desde el punto de vista de la rentabilidad económica. El trabajo se estructura de la siguiente manera: inicialmente se expone la metodología utilizada y el marco de análisis seleccionado, en tanto que los resultados obtenidos se ofrecen en el siguiente apartado. A continuación se muestra en qué medida la elección puede verse alterada ante cambios en los principales parámetros que definen el escenario inicial. El artículo finaliza con una reseña de las conclusiones alcanzadas.

## 2. Aspectos metodológicos y marco de análisis

El análisis de la disyuntiva planteada —compra vs. alquiler de la vivienda habitual— ha de partir de la constatación de

\* Universidad de Málaga.

<sup>1</sup> “Still want to buy?”, 5 de marzo de 2005, págs. 69-70.

<sup>2</sup> No obstante, anteriormente, el Banco Central Europeo (“Structural factors in the EU housing markets”, 2003, pág. 32) había señalado que la caída en los tipos de interés había contrarrestado el efecto del alza en el precio de la vivienda, haciendo que fuese más económica la compra que el alquiler.

<sup>3</sup> Vid.: FMI, “Technical note on housing prices, household debt, and financial stability”, Financial Sector Assessment Program Spain, mayo 2006, pág. 4; OCDE, “OECD Economic Surveys 2005: Spain”, 2005, pág. 63; M.<sup>º</sup> de los Llanos Matea, “Las medidas de la política de vivienda en materia de alquileres y vivienda protegida”, *Boletín Económico*, julio-agosto, 2006, pág. 93.

que esta cuestión es de tanta trascendencia como complejidad, por el número de variables en juego y, sobre todo, por la extraordinaria casuística que puede presentarse en la práctica (niveles concretos del precio de la vivienda y del coste del alquiler, forma de financiación de la compra, tipo de interés y plazo del préstamo hipotecario, período de tiempo en que se conserva la propiedad de la vivienda, gastos de mantenimiento y seguro, cuantía del impuesto sobre la propiedad, revalorización anual de la vivienda, evolución de la tasa de inflación y del tipo de interés, tributación de la plusvalía por la venta de la vivienda en el futuro...), lo que hace que no pueda despacharse de forma inmediata ni, mucho menos, generalizada. Consecuentemente, resulta aconsejable fijar un marco de referencia para poder acometer cualquier estudio aplicado. Dicho marco aparece especificado en el cuadro 1.

La metodología aplicada va orientada a cuantificar el coste total neto incurrido, en el conjunto del período analizado, en cada una de las opciones consideradas (compra o alquiler). Los aspectos básicos son los que se exponen seguidamente. Se analiza la opción de adquirir una vivienda nueva de 90 m<sup>2</sup>, que se utiliza durante diez años como vivienda habitual y que se vende al término de dicho plazo. En el momento de la compra, el propietario asume el pago del Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA), así como los gastos incurridos con motivo de la formalización de las operaciones de adquisición y financiación (Impuesto sobre Actos Jurídicos Documentados, tasación, verificación registral, notaría, registro y gestoría). Durante los años de tenencia de la vivienda, ha de hacer frente a una serie de costes recurrentes (comunidad de propietarios, gastos de mantenimiento, seguro del hogar e Impuesto sobre Bienes Inmuebles) y disfruta de la deducción por vivienda vigente en el IRPF<sup>4</sup>. Se supone que la vivienda se revaloriza anualmente al mismo ritmo que la tasa de inflación esperada, estimada en el 3,5 por 100.

Atendiendo a las prácticas más extendidas en el mercado inmobiliario español, se consideran dos situaciones en cuanto a la financiación de la compra:

— Situación A: la vivienda adquirida se financia mediante un préstamo hipotecario, que cubre el 80 por 100 del pre-

<sup>4</sup> No se ha considerado el posible beneficio fiscal por el ahorro previo para la compra de la vivienda, a través de la utilización de una cuenta de ahorro-vivienda, como tampoco el coste del ajuar doméstico. Asimismo, se supone que el propietario se encuentra exento del pago del Impuesto sobre el Patrimonio Neto, y que prevalece la exención en el IRPF para la vivienda habitual. Un análisis del impacto de la fiscalidad en la compra de una vivienda se realiza en José M. DOMÍNGUEZ MARTÍNEZ, "Fiscalidad y coste del endeudamiento de la inversión en vivienda en España", *Cuadernos de Información Económica*, 2004, núm. 180.

cio sin IVA, a un tipo de interés del 4,15 por 100<sup>5</sup> y un plazo de amortización de 25 años, en tanto que el resto de gastos se cubre mediante ahorro previo, al que se le imputa un coste de oportunidad anualmente del 3,027 por 100<sup>6</sup>.

— Situación B: Manteniendo el recurso al préstamo hipotecario para la financiación del 80 por 100 del precio de la vivienda (sin IVA), se considera que el propietario no dispone de ahorro previo, por lo que financia el resto del coste de compra mediante un préstamo personal a 25 años y a un tipo de interés fijo del 6,5 por 100.

En el momento de la venta, el propietario procede a la devolución del capital pendiente de los préstamos suscritos en el momento de efectuar la adquisición, así como al pago de los gastos derivados de su cancelación. Asimismo, satisface sus obligaciones tributarias, liquidando el Impuesto sobre el Incremento del Valor de los Terrenos de Naturaleza Urbana (IIVTNU) y, en su caso, el IRPF por la ganancia patrimonial registrada.

Frente a la compra, se considera la opción de alquilar la misma vivienda durante el mismo período de tiempo, en el que el arrendatario se supone rentabiliza el ahorro acumulado previamente no invertido en la adquisición de la vivienda (situación A)<sup>7</sup>.

El esquema 1 ofrece una visión sintética de los distintos flujos económicos y financieros correspondientes a las dos opciones estudiadas.

Los datos básicos relativos al precio y al alquiler de una vivienda nueva, para cada una de las localidades consideradas (las cincuenta capitales de provincia y las dos ciudades autónomas), proceden del Anuario Estadístico del Mercado Inmobiliario Español 2006<sup>8</sup>. Dichos datos son lo que aparecen en el cuadro 2. La ratio precio/alquiler en el mercado de la vivienda (que guarda cierta analogía con la ratio PER del mercado bursátil) constituye una variable

<sup>5</sup> Dicho porcentaje se obtiene de añadir un diferencial de 0,75 p. p. al Euribor vigente en el mes de julio de 2006 (3,4 por 100), que se considera se mantiene constante en el período de análisis. De esta manera, el prestatario asumiría un riesgo de tipo de interés, que, en virtud del anterior supuesto, no tendría repercusión alguna en la práctica. En un apartado posterior se analiza el efecto de la utilización de tipos de interés más elevados.

<sup>6</sup> Tipo correspondiente a las Letras del Tesoro a seis meses en el momento de realizar el estudio.

<sup>7</sup> Se supone que el arrendatario obtiene un rendimiento unitario de su ahorro igual al coste de oportunidad soportado por el propietario. En ambos casos, se considera un tipo de gravamen del 18 por 100 sobre los rendimientos del ahorro.

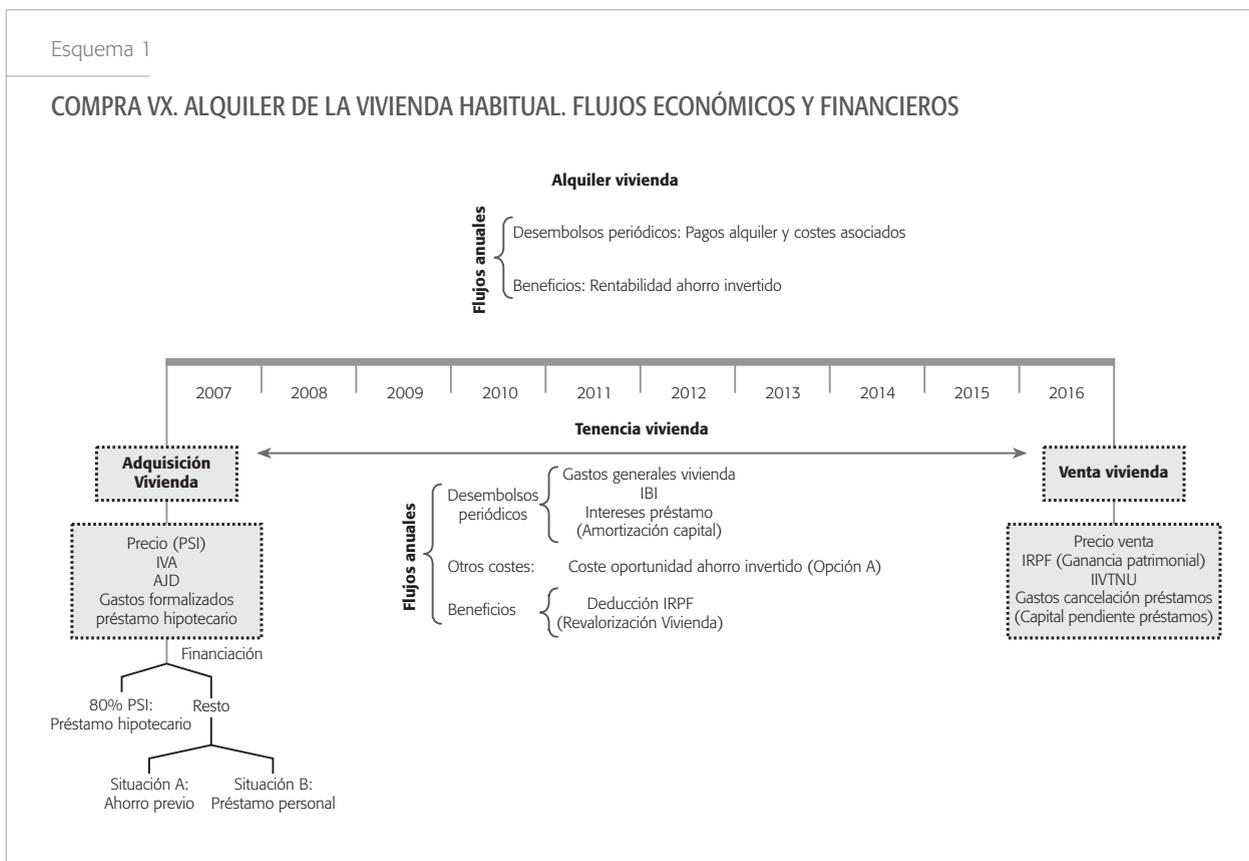
<sup>8</sup> *Anuario Estadístico del Mercado Inmobiliario Español 2006*, RR de Acuña y Asociados, Madrid, 2006.

Cuadro 1

**MARCO DE REFERENCIA: CRITERIOS Y SUPUESTOS CONSIDERADOS**

Compra de vivienda

Precio	Vivienda nueva de 90 m <sup>2</sup>
<b>En el momento de compra</b>	
Impuestos	IVA Actos jurídicos documentados: Escritura de compra Préstamo hipotecario
Otros gastos de formalización del préstamo y operación de compra-venta	Tasación + verificación registral + notaría + registro + gestoría
Financiación coste total compra	Situación A: 80 por 100 precio compra (sin IVA): préstamo hipotecario Resto: ahorro previo  Situación B: 80 por 100 precio compra (sin IVA): préstamo hipotecario Resto: préstamo personal
Préstamos	Tipo de interés: Hipotecario: 4,15 por 100 Personal: 6,5 por 100  Comisión apertura: 0,25 por 100 Plazo: 25 años Amortización: cuotas constantes
<b>Durante los años de disfrute de la vivienda (10 años)</b>	
Gastos corrientes anuales	Comunidad de propietarios, gastos de mantenimiento y seguro de vivienda (actualizables por inflación esperada: 3,5 por 100 anual)
Impuestos	Impuesto sobre bienes inmuebles (actualizable por inflación esperada: 3,5 por 100 anual)  Impuesto sobre el patrimonio neto: exención IRPF: exención
Deducción IRPF	15 por 100 inversión vivienda (base máxima: 9.015 euros)
Revalorización vivienda	Inflación esperada: 3,5 por 100 anual
Coste de oportunidad rendimiento ahorro previo invertido (situación A)	Rendimiento Letras del Tesoro a 6 meses * Ahorro previo (neto IRPF, tipo 18 por 100)
<b>En el momento de la venta de la vivienda (a los 10 años)</b>	
Cancelación préstamos	Comisión 1 por 100 sobre capital pendiente + notaría + gestoría + registro
Impuestos	IRPF: ganancia patrimonial (18 por 100* [precio venta-precio compra {actualizado según inflación esperada}])  Impuesto incremento del valor de los terrenos de naturaleza urbana: porcentaje de incremento anual por período de generación (10 años) * tipo de gravamen * 10 * valor del suelo actualizado según Catastro
Alquiler de la vivienda	
Importe (actualizable por inflación esperada: 3,5 por 100 anual)	Vivienda nueva de 90 m <sup>2</sup>
Rentabilidad del ahorro (situación A)	Rendimiento Letras del Tesoro a 6 meses * Ahorro previo (neto IRPF, tipo 18 por 100)
Impuestos	Impuesto sobre transmisiones patrimoniales
Gastos de formalización	Gastos de gestión inmobiliaria y gestoría



clave en el análisis de las dos opciones analizadas. Dicha ratio, según los datos ofrecidos por la fuente estadística utilizada, se sitúa en torno a 18. El resto de datos provienen de la normativa fiscal vigente, de la aplicación de condiciones estándares de mercado o de la utilización de supuestos concretos respecto a determinadas variables económicas.

### 3. Resultados obtenidos

Los resultados obtenidos se recogen en el cuadro 3. Los cálculos realizados ponen de manifiesto que, si el propietario financia parte de la compra con ahorro previo, al término de los 10 años, habrá incurrido en un coste total neto medio (para el conjunto de municipios analizados) del orden de 25.000 euros, en términos nominales, en tanto que quien se haya inclinado por el alquiler habrá afrontado un coste total neto aproximado de 112.000 euros. En resumidas cuentas, el propietario habría podido disfrutar de una vivienda durante 10 años por un coste anual medio de 2.545 euros, mientras que el arrendatario habría incurrido en una suma anual media de 11.178. Es decir, el coste de la opción de adquisición representa, en promedio, un 23 por 100 del coste de la opción de alquiler, con

valores municipales que oscilan entre un 20 por 100 (A Coruña) y un 30 por 100 (Barcelona).

Aun cuando pierde cierto atractivo, la compra sigue presentándose como opción más ventajosa frente al alquiler cuando el propietario afronta la adquisición de la vivienda con financiación ajena al 100 por 100. En esta situación, el coste medio anual soportado en el caso de la tenencia de la vivienda se sitúa en 4.458 euros, elevándose a 12.743 euros si se opta por el alquiler. La ratio “coste medio anual compra/coste medio anual alquiler” se sitúa en el 35 por 100, con valores comprendidos entre el 32 y el 42 por 100.

Teniendo en cuenta que los desembolsos y los ingresos se producen en distintos momentos del tiempo, resulta preciso ajustar las cifras a fin de expresarlas en cantidades homogéneas. Como puede observarse en el cuadro 4, dicho ajuste, concretado en el cálculo del valor actual<sup>9</sup>, acorta la diferencia entre las dos opciones, pero sigue siendo más interesante la de adquisición de la vivienda, con un coste equivalente a un 50 por 100 del correspondiente al alquiler.

<sup>9</sup> La tasa de descuento empleada se corresponde con la utilizada para el cómputo del coste de oportunidad del ahorro (3,027 por 100).

Cuadro 2

**PRECIOS DE COMPRA DE LA VIVIENDA Y COSTE DEL ALQUILER VIVIENDA NUEVA DE 90 M<sup>2</sup>**

Euros

Ciudad	Precio de compra vivienda (sin IVA)	Coste Alquiler (anual)	Ciudad	Precio de compra vivienda (sin IVA)	Coste Alquiler (anual)
A Coruña	180.411	9.925	Madrid	353.399	19.440
Albacete	160.830	8.845	Málaga	211.456	11.632
Alicante	165.298	9.094	Melilla	118.630	6.523
Almería	169.929	9.342	Murcia	148.874	8.186
Ávila	146.951	8.078	Ourense	151.397	8.327
Badajoz	139.426	7.668	Oviedo	172.090	9.461
Barcelona	366.462	20.153	Palencia	161.357	8.878
Bilbao	322.061	17.712	Palma de Mallorca	217.156	11.945
Burgos	211.355	11.621	Pamplona	250.536	13.781
Cáceres	140.485	7.722	Pontevedra	159.570	8.780
Cádiz	245.250	13.489	Salamanca	206.447	11.351
Castellón	154.147	8.478	San Sebastián	355.600	19.559
Ceuta	160.830	8.845	Santa Cruz de Tenerife	161.052	8.856
Ciudad Real	173.153	9.526	Santander	249.255	13.705
Córdoba	180.126	9.904	Segovia	227.250	12.496
Cuenca	134.846	7.420	Sevilla	219.194	12.053
Girona	223.677	12.301	Soria	153.000	8.413
Granada	226.108	12.431	Tarragona	185.047	10.174
Guadalajara	216.050	11.880	Teruel	145.560	8.003
Huelva	154.935	8.521	Toledo	173.867	9.558
Huesca	186.990	10.282	Valencia	196.203	10.789
Jaén	162.334	8.932	Valladolid	188.922	10.390
Las Palmas de G. Canaria	172.879	9.504	Vitoria	277.290	15.250
León	149.684	8.230	Zamora	137.340	7.549
Lleida	171.254	9.418	Zaragoza	234.014	12.874
Logroño	199.106	10.951			
Lugo	105.072	5.778	<b>Media</b>	<b>193.734</b>	<b>10.660</b>

Fuente: Anuario Estadístico del Mercado Inmobiliario Español 2006.

ler, cuando el propietario financia parcialmente la compra con ahorro previo, y de un 47 por 100, cuando el individuo emplea financiación bancaria exclusivamente.

Los valores de las distintas localidades oscilan entre un mínimo del 47 por 100 y un máximo del 58 por 100, para la primera de las situaciones descritas, acotándose al rango 44-54 por 100, cuando se toma como referencia el contexto alternativo. Los registros superiores se al-

canzan en las grandes ciudades, donde los precios de la vivienda suelen ser más elevados. Para analizar de manera más formal la relación señalada, en el gráfico 1 se representa la línea de regresión de la estimación de la especificación en la que el coste neto de la compra respecto al del alquiler viene explicado por el precio de la vivienda tomado en términos logarítmicos. Los resultados permiten comprobar la existencia de una relación positiva, aunque no significativa.

Cuadro 3

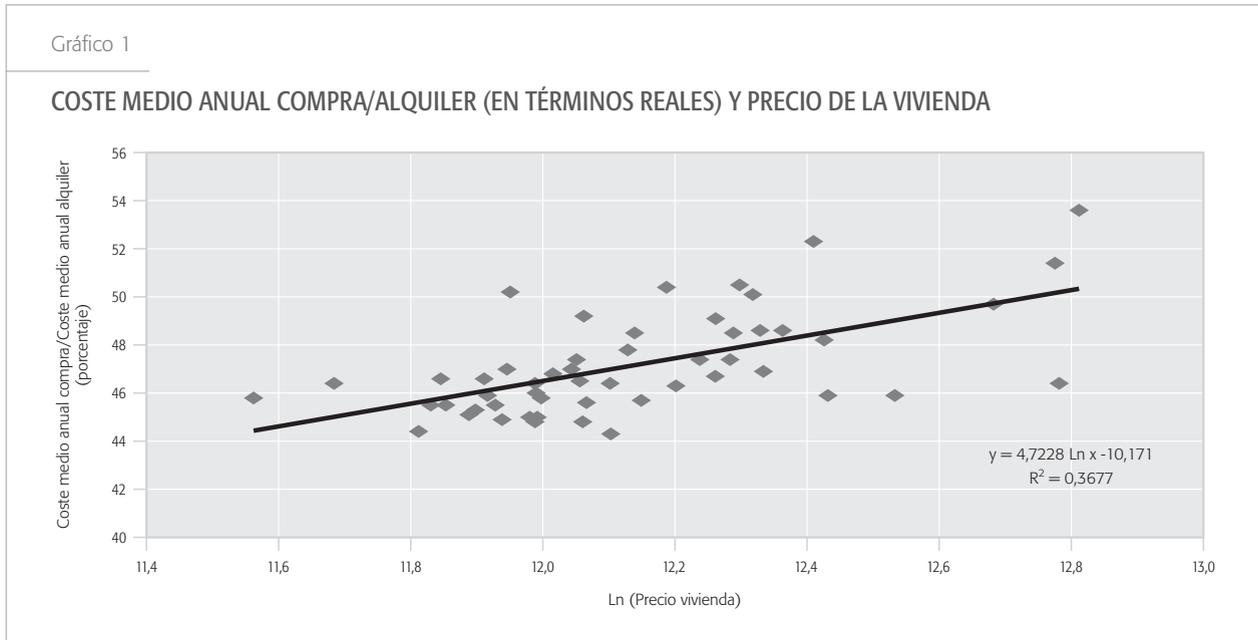
**COSTE MEDIO ANUAL NETO DE LA COMPRA VS. ALQUILER DE LA VIVIENDA HABITUAL EN TÉRMINOS NOMINALES**

Ciudad	Coste medio anual compra (€)		Coste medio anual alquiler (€)		Coste medio anual compra/ Coste medio anual alquiler (porcentaje)	
	Situación A	Situación B	Situación A	Situación B	Situación A	Situación B
	A Coruña	2.049	3.831	10.408	11.865	19,7
Albacete	1.878	3.467	9.275	10.574	20,3	32,8
Alicante	2.160	3.792	9.536	10.871	22,6	34,9
Almería	2.235	3.915	9.795	11.168	22,8	35,1
Ávila	1.765	3.216	8.470	9.657	20,8	33,3
Badajoz	1.793	3.169	8.040	9.167	22,3	34,6
Barcelona	6.426	10.044	21.132	24.091	30,4	41,7
Bilbao	4.820	8.002	18.572	21.173	26,0	37,8
Burgos	2.737	4.825	12.185	13.892	22,5	34,7
Cáceres	1.703	3.090	8.096	9.231	21,0	33,5
Cádiz	4.092	6.513	14.145	16.125	28,9	40,4
Castellón	2.028	3.550	8.890	10.135	22,8	35,0
Ceuta	2.047	3.635	9.275	10.574	22,1	34,4
Ciudad Real	2.538	4.247	9.989	11.387	25,4	37,3
Córdoba	2.301	4.080	10.384	11.839	22,2	34,5
Cuenca	1.542	2.874	7.781	8.870	19,8	32,4
Girona	3.412	5.620	12.899	14.705	26,5	38,2
Granada	3.207	5.440	13.034	14.860	24,6	36,6
Guadalajara	2.912	5.046	12.457	14.202	23,4	35,5
Huelva	2.370	3.898	8.935	10.186	26,5	38,3
Huesca	2.638	4.484	10.781	12.291	24,5	36,5
Jaén	2.019	3.622	9.366	10.677	21,6	33,9
Las Palmas de Gran Canaria	2.023	3.730	9.965	11.361	20,3	32,8
León	1.866	3.345	8.629	9.838	21,6	34,0
Lleida	2.307	3.998	9.875	11.258	23,4	35,5
Logroño	2.525	4.520	11.483	13.091	22,0	34,5
Lugo	1.298	2.336	6.059	6.907	21,4	33,8
Madrid	5.676	9.167	20.385	23.239	27,8	39,4
Málaga	3.082	5.167	12.197	13.905	25,3	37,2
Melilla	1.515	2.686	6.840	7.798	22,1	34,4
Murcia	1.919	3.389	8.584	9.786	22,4	34,6
Orense	1.838	3.333	8.731	9.954	21,0	33,5
Oviedo	2.209	3.908	9.920	11.310	22,3	34,6
Palencia	1.916	3.509	9.309	10.613	20,6	33,1
Palma de Mallorca	3.077	5.222	12.525	14.279	24,6	36,6
Pamplona	3.099	5.576	14.451	16.474	21,4	33,8
Pontevedra	1.881	3.457	9.208	10.496	20,4	32,9
Salamanca	2.764	4.803	11.902	13.569	23,2	35,4
San Sebastián	4.484	8.000	20.509	23.381	21,9	34,2
Santa Cruz de Tenerife	2.019	3.609	9.286	10.587	21,7	34,1
Santander	3.454	5.916	14.371	16.384	24,0	36,1
Segovia	2.965	5.210	13.102	14.938	22,6	34,9
Sevilla	3.385	5.548	12.638	14.408	26,8	38,5
Soria	1.786	3.320	8.822	10.057	20,2	33,0
Tarragona	2.522	4.348	10.667	12.162	23,6	35,8
Teruel	1.743	3.181	8.391	9.567	20,8	33,3
Toledo	2.132	3.837	10.022	11.426	21,3	33,6
Valencia	3.018	4.954	11.313	12.898	26,7	38,4
Valladolid	2.322	4.189	10.894	12.420	21,3	33,7
Vitoria	3.426	6.168	15.990	18.230	21,4	33,8
Zamora	1.667	3.024	7.915	9.025	21,1	33,5
Zaragoza	3.330	5.642	13.499	15.389	24,7	36,7
<b>Media</b>	<b>2.545</b>	<b>4.458</b>	<b>11.178</b>	<b>12.743</b>	<b>22,8</b>	<b>35,0</b>

Cuadro 4

**COSTE MEDIO ANUAL NETO DE LA COMPRA VS. ALQUILER DE LA VIVIENDA HABITUAL EN TÉRMINOS DE VALOR ACTUAL**

Ciudad	Coste medio anual compra (€)		Coste medio anual alquiler (€)		Coste medio anual compra/ Coste medio anual alquiler (porcentaje)	
	Situación A	Situación B	Situación A	Situación B	Situación A	Situación B
	A Coruña	4.247	4.387	8.666	9.892	49,0
Albacete	3.823	3.947	7.723	8.816	49,5	44,8
Alicante	4.117	4.245	7.940	9.063	51,9	46,8
Almería	4.245	4.378	8.156	9.311	52,0	47,0
Ávila	3.530	3.644	7.053	8.052	50,1	45,3
Badajoz	3.453	3.561	6.695	7.643	51,6	46,6
Barcelona	10.490	10.772	17.596	20.086	59,6	53,6
Bilbao	8.528	8.778	15.465	17.653	55,1	49,7
Burgos	5.240	5.404	10.146	11.582	51,6	46,7
Cáceres	3.393	3.502	6.742	7.696	50,3	45,5
Cádiz	6.846	7.034	11.778	13.444	58,1	52,3
Castellón	3.853	3.972	7.402	8.450	52,1	47,0
Ceuta	3.963	4.087	7.723	8.816	51,3	46,4
Ciudad Real	4.540	4.673	8.317	9.494	54,6	49,2
Córdoba	4.439	4.578	8.647	9.871	51,3	46,4
Cuenca	3.176	3.281	6.479	7.395	49,0	44,4
Girona	5.976	6.148	10.740	12.260	55,6	50,1
Granada	5.841	6.016	10.853	12.390	53,8	48,6
Guadalajara	5.451	5.618	10.372	11.841	52,5	47,4
Huelva	4.142	4.260	7.440	8.493	55,7	50,2
Huesca	4.829	4.973	8.977	10.247	53,8	48,5
Jaén	3.955	4.081	7.799	8.902	50,7	45,8
Las Palmas de Gran Canaria	4.111	4.245	8.298	9.472	49,5	44,8
León	3.653	3.769	7.185	8.202	50,8	45,9
Lleida	4.317	4.449	8.223	9.386	52,5	47,4
Logroño	4.890	5.055	9.562	10.915	51,1	46,3
Lugo	2.557	2.638	5.045	5.759	50,7	45,8
Madrid	9.684	9.958	16.974	19.375	57,0	51,4
Málaga	5.526	5.687	10.156	11.593	54,4	49,1
Melilla	2.926	3.017	5.695	6.502	51,4	46,4
Murcia	3.690	3.805	7.148	8.159	51,6	46,6
Orense	3.655	3.772	7.270	8.299	50,3	45,5
Oviedo	4.247	4.380	8.260	9.429	51,4	46,5
Palencia	3.855	3.980	7.752	8.848	49,7	45,0
Palma de Mallorca	5.606	5.773	10.430	11.905	53,7	48,5
Pamplona	6.110	6.306	12.033	13.735	50,8	45,9
Pontevedra	3.813	3.936	7.667	8.751	49,7	45,0
Salamanca	5.200	5.360	9.910	11.313	52,5	47,4
San Sebastián	8.773	9.051	17.077	19.494	51,4	46,4
Santa Cruz de Tenerife	3.936	4.060	7.732	8.827	50,9	46,0
Santander	6.384	6.577	11.966	13.660	53,4	48,2
Segovia	5.662	5.839	10.910	12.454	51,9	46,9
Sevilla	5.892	6.061	10.523	12.013	56,0	50,5
Soria	3.633	3.768	7.346	8.385	49,5	44,9
Tarragona	4.706	4.848	8.882	10.140	53,0	47,8
Teruel	3.487	3.600	6.987	7.976	49,9	45,1
Toledo	4.213	4.343	8.345	9.526	50,5	45,6
Valencia	5.265	5.417	9.420	10.753	55,9	50,4
Valladolid	4.591	4.737	9.071	10.355	50,6	45,7
Vitoria	6.760	6.977	13.315	15.199	50,8	45,9
Zamora	3.314	3.421	6.591	7.524	50,3	45,5
Zaragoza	6.050	6.231	11.241	12.831	53,8	48,6
<b>Media</b>	<b>4.837</b>	<b>4.987</b>	<b>9.308</b>	<b>10.624</b>	<b>52,0</b>	<b>46,9</b>



En el gráfico 2 se representan los diversos flujos en términos nominales, mientras que en el gráfico 3 aparecen, en términos de valor actual, los diferentes componentes del coste total neto medio de las opciones de compra y alquiler para el conjunto de ciudades. En él se muestra que los gastos a asumir en el momento de la compra suponen aproximadamente un 10 por 100 del precio de adquisición (sin IVA), mientras que los intereses soportados durante los 10 años de disfrute de la vivienda por los préstamos mantenidos representan en torno al 40 por 100. Por otro lado, puede comprobarse cómo la deducción vigente en el IRPF permite contrarrestar casi las tres cuartas partes de los gastos recurrentes (no financieros) vinculados a la tenencia en propiedad de la vivienda.

Por otro lado, en el cuadro 5 se recoge la ratio precio/alquiler que llevaría a una equivalencia económica, en términos reales, entre las dos opciones, para cada una de las ciudades incluidas en el estudio. El valor de esta ratio se sitúa, en promedio, en 31, cuando los cálculos se efectúan atendiendo a los supuestos que definen el escenario designado por situación A, y en 27, cuando se particulariza a la situación B. Dichos resultados se traducen en que, dados los precios actuales de la vivienda, los alquileres deberían reducirse entre un 40 y un 34 por 100<sup>10</sup>.

<sup>10</sup> Dichos resultados están en línea con los ofrecidos, hace varios años, por la OCDE ("OECD Economic Surveys 2003: Spain", 2003, pág. 74), que señalaba que sería necesaria una caída del 40 por 100 en los alquileres para alcanzar el equilibrio entre las alternativas de compra y alquiler de la vivienda, si bien apuntaba que "... dicha caída en los alquileres implicaría una considerable disminución en el rendimiento de la inversión en alquileres en relación a otras alternativas de inversión, y esto impediría la expansión de la oferta de alquiler".

#### 4. Elección ante cambios en los principales parámetros del marco de referencia

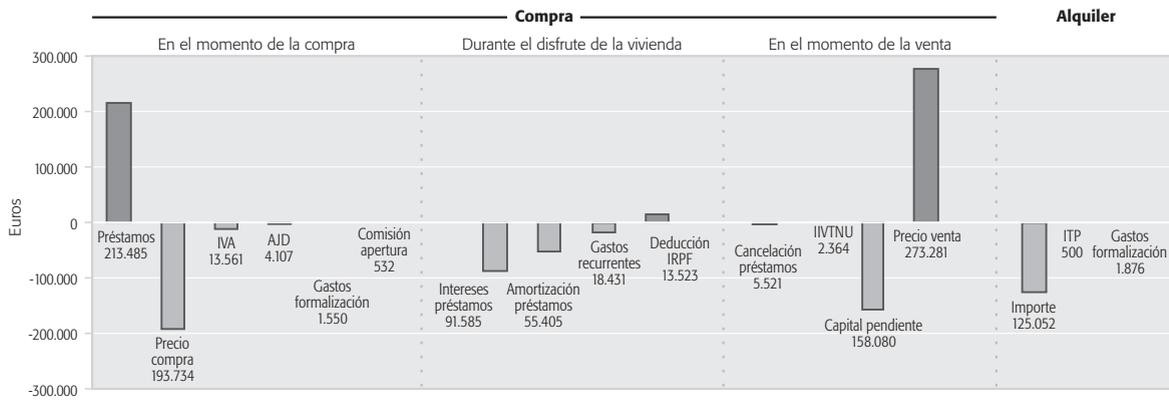
No obstante los resultados mostrados en el apartado anterior, debe tenerse en cuenta que, evidentemente, cualquier modificación sustancial en alguno de los supuestos o parámetros empleados podría alterar los términos y conclusiones de la comparación. Tomando como referencia el escenario definido anteriormente por la situación B, para el promedio de las ciudades analizadas, a continuación se muestra en qué medida la dominancia de la compra frente al alquiler puede verse debilitada o, incluso, cambiar de signo, ante variaciones —aisladamente consideradas en cada caso— en los parámetros de los principales factores determinantes del coste total neto actualizado de la vivienda: revalorización de la vivienda, período de tenencia y tipo de interés, en tanto que el resto de variables permanecen (en cada caso) según los supuestos establecidos.

##### 4.1. Revalorización de la vivienda

Un papel crucial en la comparación compra-alquiler viene desempeñado por la revalorización anual de la vivienda. Si, en lugar de suponer que el valor de ésta se incrementa anualmente al mismo ritmo que la inflación, se considerara que disminuye en términos reales, el coste de la compra podría ser equivalente o incluso superior al del alquiler.

Gráfico 2

**COMPRA VS. ALQUILER DE LA VIVIENDA HABITUAL. SITUACIÓN B. MEDIA CONJUNTO DE CIUDADES. COMPONENTES COSTE TOTAL NETO (TÉRMINOS NOMINALES)**



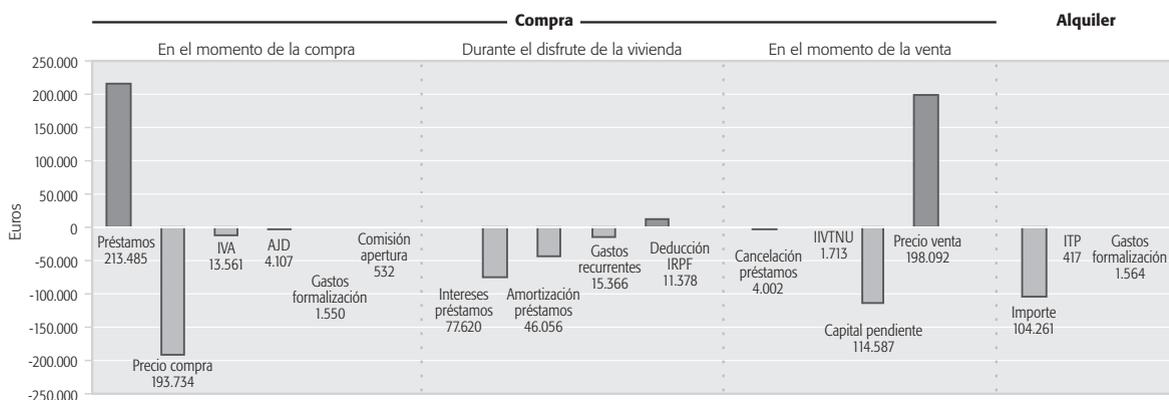
Con objeto de contrastar la validez de dicha hipótesis se definen dos escenarios alternativos: al final del período de referencia (10 años) la vivienda se enajena a un precio igual, en términos nominales, al de compra (escenario 1); la revalorización anual alcanzada por la vivienda se encuentra dos puntos porcentuales (p. p.) por debajo del nivel de inflación esperada (3,5 por 100) (escenario 2); asimismo, a efectos comparativos, se incluye un escenario adicional en el que la vivienda se revaloriza a un ritmo de 2 p. p. por encima del nivel alcanzado por la subida esperada de precios (escenario 3).

Como puede observarse en el gráfico 4, el atractivo de la compra es claro cuando existe revalorización positiva de

la vivienda en términos nominales. De acuerdo con los resultados obtenidos, a los 10 años, el propietario de la vivienda incurrirá en un coste actual neto equivalente al 43 por 100 del precio de compra (frente a un 55 por 100 en el caso del alquiler), si el inmueble ve incrementado su valor anualmente en un 1,5 por 100. Dicho porcentaje se sitúa por debajo del 5 por 100, si la vivienda se revaloriza a una tasa anual del 5,5 por 100. En el caso de que, al final del período de referencia, la vivienda se enajene a un precio igual al de adquisición, las opciones de compra y de alquiler serían equiparables desde el punto de vista económico. Consiguientemente, sólo si el precio de la vivienda cae en términos nominales será preferible optar por el alquiler.

Gráfico 3

**COMPRA VS. ALQUILER DE LA VIVIENDA HABITUAL. SITUACIÓN B. MEDIA CONJUNTO DE CIUDADES. COMPONENTES COSTE TOTAL NETO (TÉRMINOS REALES)**



Cuadro 5

**RATIO PRECIO/ALQUILER DE EQUIVALENCIA ECONÓMICA (EN TÉRMINOS REALES) ENTRE LAS OPCIONES DE COMPRA Y ALQUILER DE LA VIVIENDA HABITUAL**

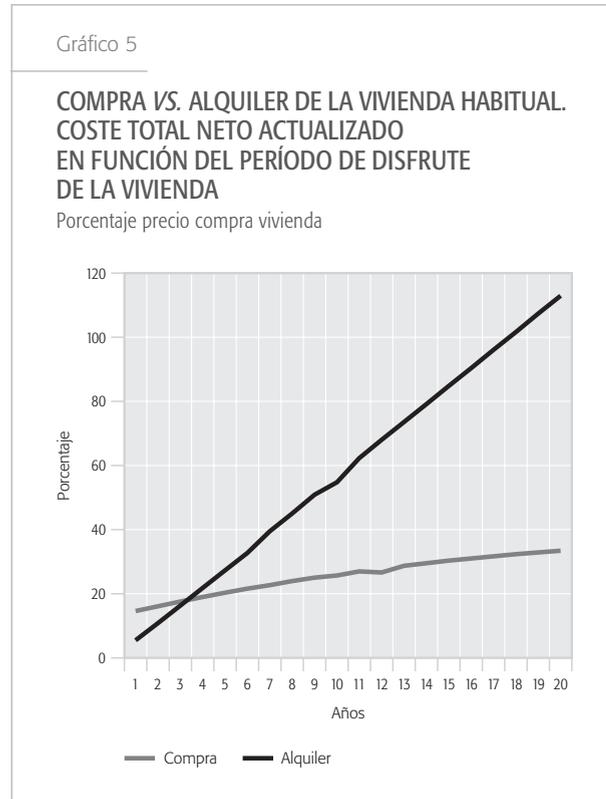
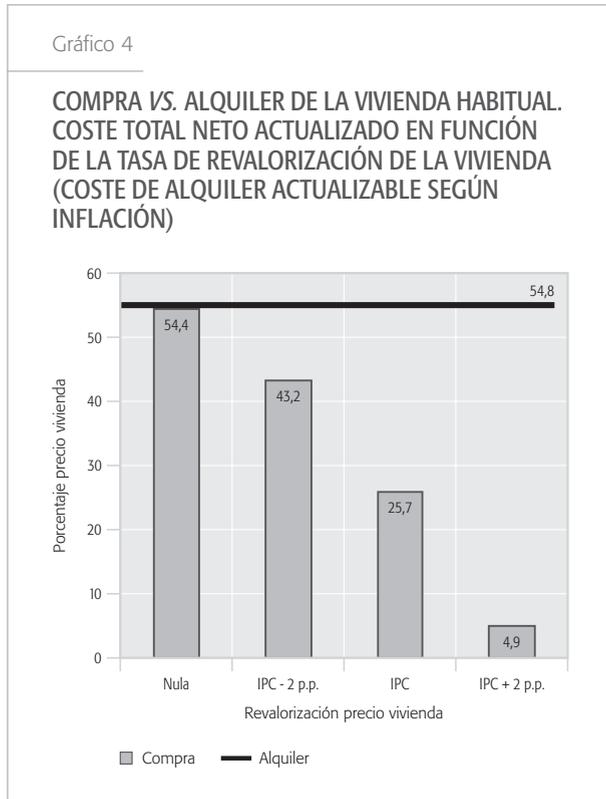
Ciudad	Situación A	Situación B	Ciudad	Situación A	Situación B
A Coruña	30,4	27,1	Madrid	30,5	27,7
Albacete	30,5	27,1	Málaga	30,7	27,5
Alicante	30,7	27,3	Melilla	30,6	27,3
Almería	30,7	27,3	Murcia	30,7	27,3
Ávila	30,5	27,2	Ourense	30,5	27,2
Badajoz	30,7	27,3	Oviedo	30,7	27,3
Barcelona	30,8	28,0	Palencia	30,5	27,1
Bilbao	30,4	27,6	Palma de Mallorca	30,6	27,5
Burgos	30,4	27,3	Pamplona	30,2	27,2
Cáceres	30,6	27,2	Pontevedra	30,5	27,1
Cádiz	30,9	27,8	Salamanca	30,6	27,4
Castellón	30,7	27,3	San Sebastián	30,0	27,3
Ceuta	30,6	27,3	Santa Cruz de Tenerife	30,6	27,2
Ciudad Real	30,9	27,5	Santander	30,4	27,4
Córdoba	30,6	27,3	Segovia	30,4	27,3
Cuenca	30,4	27,1	Sevilla	30,8	27,7
Girona	30,8	27,6	Soria	30,5	27,1
Granada	30,6	27,5	Tarragona	30,7	27,4
Guadalajara	30,5	27,4	Teruel	30,5	27,1
Huelva	31,1	27,6	Toledo	30,6	27,2
Huesca	30,8	27,5	Valencia	30,9	27,7
Jaén	30,6	27,2	Valladolid	30,5	27,2
Las Palmas de G. Canaria	30,5	27,1	Vitoria	30,1	27,2
León	30,6	27,2	Zamora	30,5	27,2
Lleida	30,7	27,4	Zaragoza	30,5	27,5
Logroño	30,5	27,3			
Lugo	30,6	27,2	<b>Media</b>	<b>30,6</b>	<b>27,3</b>

**4.2. Período de disfrute de la vivienda**

La modificación del período de disfrute de la vivienda lleva aparejada una transformación de la estructura de los flujos económicos y financieros asumidos, tanto en la opción de compra como en la de alquiler. En relación con la primera, la ampliación del horizonte temporal de uso se plasma en la atención de mayor costes financieros y recurrentes, que se ven compensados, total o parcialmente, por la mayor revalorización del inmueble. No ocurre lo mismo en la opción de alquiler, en la que el paso del tiempo se traduce en mayores gastos soportados por el arren-

datario. La preferencia económica por una u otra opción dependerá de la magnitud y la prevalencia de los efectos señalados. En el intento de acotar los plazos de "dominio" de las opciones de compra y de alquiler, se calcula el coste total neto actualizado asociado a ambas iniciativas para un período de uso de la vivienda que va desde uno hasta 20 años.

Como puede observarse en el gráfico 5, la opción de alquiler se presenta más interesante, desde el punto de vista económico, para un período de permanencia de la titularidad del inmueble inferior a los cuatro años. Llegado este momento de disfrute de la vivienda, el arrenda-



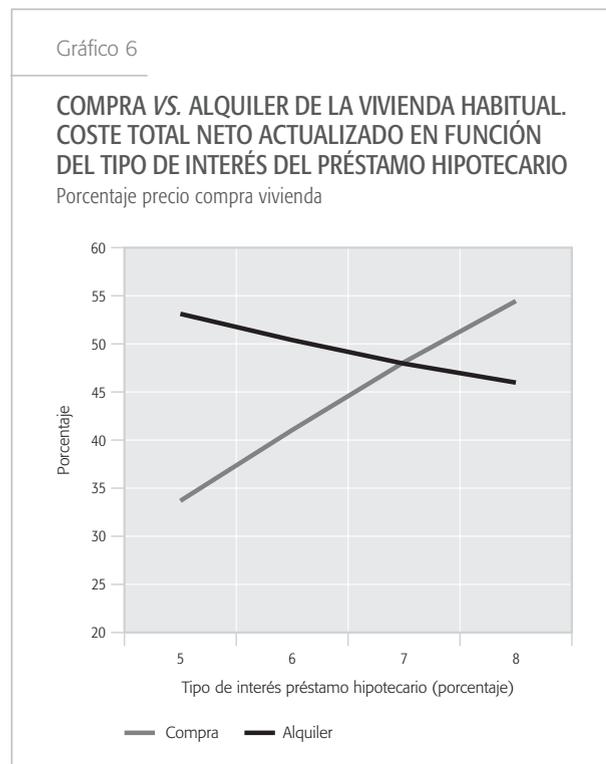
tario afronta un gasto neto actualizado de 42.214 euros frente a los 36.792 euros desembolsados por el propietario, es decir, aproximadamente un 13 por 100 más. Asimismo, se muestra que, transcurridos 18 años, el coste asumido por el individuo en concepto de alquiler (196.972 euros) excede del valor de adquisición de la vivienda. En el caso de optar por la compra, el coste representa, en términos de precio, entre el 15 por 100 (28.340 euros), para el primer año, y el 34 por 100 (64.853 euros), si transcurren 20 años.

### 4.3. Tipo de interés

Las condiciones de financiación son otro de los factores determinantes del impacto económico analizado. Tipos de interés elevados conllevan una mayor carga financiera, desincentivando la propiedad, mientras que tipos de interés bajos se traducen en favorables condiciones de financiación, estimulando la compra.

En el gráfico 6 se muestran los resultados derivados del cálculo del coste total neto actualizado suponiendo que el Euribor registra sucesivos incrementos hasta alcanzar el tipo de interés del préstamo hipotecario (incluido el diferencial de 0,75 p. p.) valores del 5, 6, 7 y 8 por 100, respectivamente. Asimismo, se considera que las variaciones

en el citado índice de referencia se trasladan completamente al tipo de interés fijo soportado en el crédito personal y a la tasa de descuento aplicada.



Como puede observarse, existe una clara relación positiva entre el tipo de interés y el coste de la vivienda en propiedad. Las ventajas de la compra se mantienen hasta tipos de interés inferiores al 7 por 100, nivel para el que se da una equivalencia entre las dos opciones. A partir de dicho nivel, el alquiler se presenta como una opción más económica<sup>11</sup>.

## 5. Conclusiones

Tradicionalmente, se ha venido sosteniendo que el predominio del régimen de propiedad de la vivienda en España, frente al del alquiler, obedece a una serie de razones sociológicas y culturales. Sin embargo, a raíz del análisis realizado, puede considerarse que, en el marco de las condiciones descritas, la opción de la compra encuentra también, hoy por hoy, fundamentos de rentabilidad económica<sup>12</sup>. A tenor de las cifras obtenidas, el desarrollo del mercado del alquiler requeriría que se diera una mayor PER. Dados los elevados precios alcanzados por la vivienda en España, que no parece deseable ni sostenible que prosigan en su escalada, dicho objetivo —dentro del

marco económico considerado, y desde el punto de vista de la demanda— pasaría por un ajuste a la baja de los precios del alquiler o, lo que es lo mismo, que el referido aumento de la ratio PER obedeciese a una disminución del denominador. Sin embargo, un cambio en ese sentido chocaría con el objetivo de expandir la oferta de viviendas en alquiler.

La adopción de una decisión tan trascendental como es la compra o el alquiler de la vivienda habitual bien merece que se realicen algunos cálculos numéricos previos, aunque nadie puede evitar que éstos hayan de basarse en expectativas y supuestos que no siempre acaban cumpliéndose. En cualquier caso, actualmente, no está en absoluto claro que comprar una vivienda haya dejado de ser, desde el punto de vista de la rentabilidad económica, una buena opción frente a la del alquiler, a lo que contribuye destacadamente el escenario de bajos tipos de interés y, de manera no despreciable, la deducción en la cuota vigente en el IRPF. Su posición relativa en el futuro va a depender crucialmente de la revalorización anual del precio que la vivienda pueda seguir manteniendo a partir de ahora, así como de la continuación o no de la trayectoria ascendente de los tipos de interés.

<sup>11</sup> Como se ha indicado anteriormente, se supone que las demás variables, incluidos el precio de la vivienda y el coste del alquiler, permanecen inalteradas.

<sup>12</sup> En un estudio reciente, se apuntan razones sociológicas y de racionalidad económica como factores explicativos del predominio

del régimen de propiedad frente al de alquiler de la vivienda en España. Vid. Teresa JURADO GUERRERO, "El creciente dinamismo familiar frente a la inflexibilidad del modelo de vivienda Español", *Cuadernos de Información Económica*, 2006, núm. 193, págs. 117-118.