

LA FINANCIACIÓN AL SECTOR INMOBILIARIO

Juan de Dios JIMÉNEZ AGUILERA

I. LA INVERSIÓN EN VIVIENDA EN LA ECONOMÍA NACIONAL

La incidencia del sector inmobiliario en la actividad económica española, con independencia de las posibles interrelaciones con otros sectores, se manifiesta por su aportación a los agregados macroeconómicos. Así, a finales de 1994 la inversión en construcción contribuía con el 64,9 por 100 a la formación bruta de capital fijo (FBCF) y aportaba el 13,9 por 100 del PIB (1) (INE, 1995), mientras que la población ocupada en la construcción representaba el 9,3 por 100 del conjunto de los sectores económicos (EPA-IV trimestre).

Una de las actividades más significativas de este sector es la inversión en vivienda, aunque tal vez su participación en los agregados macroeconómicos no refleje fielmente la importancia que posee en el contexto de la economía española. El gasto que realiza el conjunto del sector privado de la economía en adquisición de vivienda (unifamiliar, multifamiliar o de uso industrial) tiene una fuerte repercusión en la situación económica general.

En este sentido, se pueden destacar los siguientes aspectos:

1) La inversión en vivienda es muy inestable, y teniendo en cuenta el efecto arrastre que provoca sobre el resto de los sectores económicos, podemos entender mejor gran parte de las fluctuaciones de la producción nacional.

2) La adquisición de vivienda para una familia requiere, en la mayoría de los casos, la intervención de los intermediarios financieros, dado que, por regla general, el precio de una vivienda es muy superior a su renta familiar disponible anual. Considerando las reducidas tasas de ahorro existentes en España, a este sector se le puede denominar como «industria de endeudamiento» (Durif, 1992). A medida que aumenta el esfuerzo que una familia

debe realizar para la adquisición de una vivienda, menor proporción de su renta disponible dedicará al consumo de otros bienes (2). En este sentido, uno de los objetivos de las actuaciones de los poderes públicos va dirigido a facilitar el acceso a la adquisición de una vivienda por parte de las familias con menores ingresos (3).

3) Finalmente, la inversión en vivienda es uno de los sectores que aumentan en mayor medida los niveles de inflación existentes en nuestro país, como se pone de manifiesto al analizar la evolución del índice de precios al consumo durante el período 1990-1994, en el que las tasas de variación anual del grupo 3 (vivienda) han aumentado por encima de las del índice general (4).

II. EVOLUCIÓN Y SIGNIFICACIÓN DEL CRÉDITO AL SECTOR INMOBILIARIO

En este trabajo, hemos optado por recoger el crédito realizado por las entidades de depósito (5), entendiendo por créditos al sector inmobiliario los que se destinan tanto al segmento de los sectores productivos, construcción y actividades inmobiliarias, como al segmento de los particulares, que básicamente son los créditos dirigidos a las personas físicas para adquisición de vivienda propia, rehabilitación, adquisición de terrenos para autopromoción, etcétera.

Este período ha estado marcado por un fuerte crecimiento del crédito en general concedido por las entidades de depósito, y en particular del crédito hipotecario (cuadro n.º 1), en el que puede observarse cómo entre 1988-1994 el total de las inversiones crediticias se duplica.

Pero no sólo es destacable la variación producida en el crédito en general, sino que también se producen cambios que afectan a la estructura y

al funcionamiento del mercado del crédito:

A) A lo largo de todo este período se pone de manifiesto un interés de estos intermediarios financieros por el crédito a la familia, dentro del conjunto del crédito dirigido a los sectores residentes, fundamentalmente el destinado a la adquisición de vivienda. Dos datos corroboran la afirmación anterior. En el primero, se produce una progresiva disminución del crédito destinado a las actividades productivas, mucho más acentuada a partir de 1992, que pierde terreno respecto al crédito a las actividades no productivas (particulares). En el segundo, el crédito al sector inmobiliario es el componente más importante del crédito interno otorgado al conjunto del sector privado de la economía, representando a finales de 1994 el 37,6 por 100 del crédito al sector residente, cuando dicho porcentaje se situaba en 1988 en el 21,8 por 100 (cuadro n.º 2).

¿A qué se debe este creciente interés de las entidades de crédito por el sector de los particulares? En ese sentido, merecen destacarse los siguientes factores:

a) El aumento de la rentabilidad y de la seguridad de las inversiones de las entidades de depósito ha producido un desplazamiento desde el crédito con garantía personal para el consumo hacia créditos con garantía hipotecaria (Fuentes, 1993). El período 1988-1994 se ha caracterizado por una intensa competencia entre las instituciones financieras, favorecida por su estrategia de reducir los tipos de interés con el objetivo de mejorar sus cuotas de mercado (Sáez, 1994).

b) El proceso de expansión económica emprendido a mediados de los ochenta alentó extraordinariamente la demanda de viviendas, tanto de las principales (destinadas a residencia habitual) como de las secundarias, favorecidas estas últimas por la evolución económica de los países de la Europa occidental. Al mismo tiempo, esta demanda se ha visto beneficiada, de una parte, por las desgravaciones fiscales existentes a lo largo del período (6), y de otra por las disminuciones de los costes de financiación. En este último caso, y dejando al margen la variabilidad de los tipos de interés, los elementos que posiblemente hayan tenido una mayor influencia han sido

CUADRO N.º 1

**ESTRUCTURA DE LAS INVERSIONES CREDITICIAS DE LAS ENTIDADES DE DEPÓSITO
POR SECTORES ECONÓMICOS, 1988-1994**
(Saldos vivos a finales del periodo en miles de millones de pesetas
y porcentaje sobre el total de las inversiones crediticias)

A Ñ O S	SECTOR PÚBLICO		SECTOR RESIDENTES		SECTOR NO RESIDENTES		ENTIDADES DEPÓSITO	
	TOTAL	Porcentaje	TOTAL	Porcentaje	TOTAL	Porcentaje	TOTAL	Porcentaje
1988.....	992	4,2	22.057	92,7	752	3,2	23.801	100
1989.....	924	3,3	26.313	93,8	819	2,9	28.056	100
1990.....	1.520	4,8	29.059	92,4	879	2,8	31.458	100
1991.....	2.426	6,5	33.967	91,0	949	2,5	37.342	100
1992.....	3.060	7,5	36.652	89,8	1.088	2,7	40.801	100
1993.....	3.404	7,9	37.603	87,1	2.145	5,0	43.152	100
1994.....	5.582	11,5	41.178	84,7	1.860	3,8	48.619	100

Fuente: Banco de España, Boletín estadístico.

CUADRO N.º 2

**DISTRIBUCIÓN DEL CRÉDITO POR FINALIDADES AL SECTOR RESIDENTE OTORGADO
POR LAS ENTIDADES DE DEPÓSITO, 1988-1994 (*)**
(Saldos vivos a finales del periodo en miles de millones de pesetas y porcentaje sobre el total del crédito)

A Ñ O S	ACTIVIDADES PRODUCTIVAS (a)		ACTIVIDADES NO PRODUCTIVAS (b)		SECTOR INMOBILIARIO	
	TOTAL	Porcentaje	TOTAL	Porcentaje	TOTAL	Porcentaje
1988.....	14.457	65,5	5.558	25,2	4.807	21,8
1989.....	16.832	64,0	7.008	26,6	6.297	23,9
1990.....	18.745	64,5	7.866	27,1	7.985	27,5
1991.....	22.236	65,5	8.931	26,3	9.841	29,0
1992.....	23.751	64,8	10.119	27,6	11.494	31,4
1993.....	23.196	61,7	11.879	31,6	12.737	33,9
1994.....	23.517	57,1	14.591	35,4	15.477	37,6

(*) La suma de las actividades productivas y no productivas, en porcentajes, no es 100 como consecuencia de la partida "crédito sin clasificar".

(a) Recoge el conjunto de financiación obtenida por los sectores agrícola, industria, construcción y servicios.

(b) Recoge el conjunto de financiación dirigida a las economías domésticas, es decir el crédito a particulares.

Fuente: Banco de España, Boletín estadístico.

tanto el aumento en la relación préstamo-valor, que se ha situado en el 80 por 100 en consonancia con los países de la Unión Europea (Hardt, 1992), como la ampliación en la vida media de los préstamos hipotecarios.

c) Se ha producido un importante crecimiento del crédito al sector inmobiliario, tanto en la banca privada como en las cajas de ahorros (cuadro n.º 3). Respecto a los bancos, el interés en esta modalidad crediticia estaba moti-

vado fundamentalmente por la necesidad de incrementar su cuota de mercado, dada su escasa participación en el crédito inmobiliario, y prueba de ello es el hecho de que el grado de cobertura de este tipo de crédito era del 8,2 por 100 a finales de 1988. Este incremento se acentúa, tanto en el caso de los bancos como en el de las cajas de ahorros durante el periodo de restricciones crediticias de los años 1989-1990 y la posterior recesión en la actividad económica española. Asistimos

a un proceso de reestructuración de la cartera de préstamos en contra del crédito al consumo (como consecuencia del endurecimiento de los requisitos para las nuevas concesiones), y a favor del crédito al sector inmobiliario, dada su mayor garantía, como se observa en el citado cuadro en cuanto al crecimiento registrado en el periodo 1988-1994 (7).

B) En el periodo considerado, observamos un aumento considerable

CUADRO N.º 3

CRÉDITO INTERNO DESTINADO AL SECTOR INMOBILIARIO POR ENTIDADES DE DEPÓSITO, 1988-1994
(Saldos vivos a finales del período en miles de millones de pesetas y porcentaje sobre el total del crédito para cada una de las entidades)

A Ñ O S	BANCA PRIVADA			CAJAS DE AHORROS			COOPERATIVAS (*)		
	Crédito total	Inmobiliario	Porcentaje	Crédito total	Inmobiliario	Porcentaje	Crédito total	Inmobiliario	Porcentaje
1988.....	14.146	1.161	8,2	7.227	3.060	42,3	685	—	—
1989.....	16.618	1.804	10,9	8.917	4.004	44,9	777	—	—
1990.....	18.221	2.422	13,3	9.956	4.811	48,3	881	137	15,5
1991.....	21.695	3.412	15,7	11.220	5.356	47,7	1.51	196	18,6
1992.....	22.381	3.802	17,0	13.025	6.196	47,6	1.246	388	31,1
1993.....	22.150	4.277	19,3	14.104	7.243	51,4	1.349	483	35,8
1994.....	23.937	6.389	26,7	15.684	8.493	54,2	1.556	634	40,7

(*) Recoge sólo a las grandes cooperativas.

Fuente: Banco de España, Boletín estadístico.

de los créditos concedidos al conjunto de las administraciones públicas. En esta modalidad de inversión crediticia, las entidades de depósito han visto un tipo de negocio en el que se combinan unas mayores garantías con un menor riesgo. Como se recoge en el cuadro número 1, es a partir de 1989 cuando se produce su despegue, ligado estrechamente a las crecientes necesidades de tesorería que han ido experimentando los distintos componentes del sector público español.

En conclusión, se puede afirmar que si las acciones fundamentales para mejorar la eficacia del sistema de financiación a la vivienda mediante créditos hipotecarios a los compradores son 1) una reducción en los costes de intermediación del crédito; 2) un aumento significativo en la disponibilidad de fondos, y 3) una gran variedad de condiciones de la hipoteca (Mae, Diamon, y Lea, 1993), en España, y para el período 1988-1994, puede afirmarse que se han establecido instrumentos que mejoran la eficacia de la financiación a la vivienda por parte de las entidades de depósito (8).

III. LA FINANCIACIÓN A LA ADQUISICIÓN DE VIVIENDA. LA FINANCIACIÓN PRIVILEGIADA

Desagregando los distintos componentes de lo que hemos denominado

sector inmobiliario, nos encontramos diferentes comportamientos en cada uno de ellos. Así, diferenciando la financiación a los sectores productivos de la financiación a particulares, puede caracterizarse al período 1988-1994 como de expansión del crédito destinado a las familias, y más en concreto a la adquisición de vivienda. Esta afirmación está avalada por el hecho de que en 1988 el 51,9 por 100 del total del crédito inmobiliario se destinaba a esta finalidad, cuando dicho porcentaje se sitúa en el 62,0 por 100 al finalizar el año 1994 (cuadro n.º 4). Varias razones explicarían la preferencia por la financiación a las familias en el período considerado.

a) La mayor seguridad que para las instituciones financieras representa el sector de las economías domésticas, desde el momento en que el producto final, la vivienda, está acabado o en la última fase de terminación. A este hecho se unen las mayores garantías que para la entidad prestamista representa su relación con este sector, que, en última instancia, gira sobre una seguridad esperada en los ingresos y no sobre una probabilidad de ventas, como en el caso de las empresas constructoras. Además existen unas mayores expectativas de negocio en el sector de las familias desde el momento en el que las entidades de depósito crean mercados cautivos cuando conceden créditos hipotecarios (es lo que en la actualidad las enti-

dades de crédito denominan «bancarización» de la unidad familiar).

b) Pueden diferenciarse claramente dos etapas. En la primera, que recogería los años de expansión económica, y que para el sector de la construcción acabaría a finales de 1990, resulta evidente la existencia de un paralelismo entre la financiación a la promoción de viviendas y servicios inmobiliarios y la financiación a los particulares. Desde el momento en que la práctica totalidad de las viviendas construidas, o en fase de construcción, tenían asegurada su venta por el lado de la demanda, las entidades financieras no ponían obstáculos a financiar de un modo prioritario al conjunto del sector (9). En la segunda, cuando se agudiza la crisis de la construcción (básicamente en el campo de las viviendas secundarias), se produce un frenazo a la financiación al promotor, en 1993 y de modo especial en 1994, mientras que se incrementa de forma espectacular la financiación a la vivienda de las personas físicas (10).

Un aspecto que merece resaltarse es el papel de las distintas entidades de depósito en el conjunto de la financiación inmobiliaria. Así, habría que distinguir entre la financiación calificada y la financiación libre. La primera va destinada a las familias de más baja renta: en ella por un lado, se subsidia una parte del tipo de interés aplicado por la propia entidad, y, por otro, se subvenciona un porcentaje del pre-

CUADRO N.º 4

**ESTRUCTURA DEL CRÉDITO AL SECTOR INMOBILIARIO CONCEDIDO POR LAS ENTIDADES
DE DEPÓSITO POR FINALIDADES, 1988-1994**

(Saldos vivos a finales del periodo en miles de millones de pesetas y porcentaje sobre el total del crédito inmobiliario)

A Ñ O S	ACTIVIDADES PRODUCTIVAS				PERSONAS FÍSICAS			
	Construcción		A. inmobiliarias		Adquisición de viviendas		Rehabilitación y terrenos	
	TOTAL	Porcentaje	TOTAL	Porcentaje	TOTAL	Porcentaje	TOTAL	Porcentaje
1988.....	1.706	35,5	606	12,6	2.496	51,9	—	—
1989.....	2.277	36,2	841	13,3	3.179	50,5	—	—
1990.....	2.827	35,4	1.174	14,7	3.983	49,9	—	—
1991.....	3.485	35,4	1.408	14,3	4.948	50,3	—	—
1992.....	3.980	34,6	1.469	12,8	5.644	49,1	401	3,5
1993.....	3.852	30,2	1.495	11,8	6.919	54,3	471	3,7
1994.....	3.536	22,8	1.729	11,2	9.597	62,0	616	4,0

Fuente: Banco de España, Boletín estadístico.

cio de venta. La segunda se atendrá exclusivamente a las decisiones que se producen en el mercado de viviendas. En el período 1986-1993 las entidades de depósito han canalizado preferentemente sus recursos hacia la vivienda libre, reduciéndose considerablemente la financiación dirigida a las viviendas adquiridas por las familias beneficiadas por los distintos planes de vivienda (11) (cuadro n.º 5).

Los datos que ofrece el citado cuadro ponen de manifiesto que la financiación calificada ha retrocedido de modo significativo, por cuanto representaba prácticamente la mitad del crédito inmobiliario en 1986, y se ha situado en el 16,7 por 100 en 1993. Respecto a la participación de las distintas entidades, es claro el predominio de las cajas de ahorros en ambos tipos de financiación, mientras que la banca privada ha estado más preocupada por la vivienda libre, renunciando a apoyar en la práctica a la vivienda subsidiada.

El papel de liderazgo de las cajas de ahorros en la financiación a la vivienda en general, y en particular de la financiación calificada, se pone de manifiesto por la contribución de éstas al Plan de Vivienda 1992-1995. En el marco de este plan, el MOPTMA abona a la entidad prestamista una parte de los devengos del préstamo concedido al beneficiario, cantidad que estará en función de su nivel de ingresos.

Para cada uno de los años de vigencia del plan, se establecen convenios anuales con las distintas entidades de depósito de carácter voluntario, fijándose tanto el tipo de interés de los convenios como los cupos máximos que éstas entidades pueden prestar en régimen calificado.

Las cuantías asignadas durante el año 1994 para financiación de actuaciones protegibles de las entidades de crédito totalizaron un importe de 738.828 millones de pesetas (12). A 30 de noviembre, últimos datos facilitados por el MOPTMA, se habían concedido por parte de estas entidades 649.185 millones de pesetas. La distribución de esta cantidad es absorbida casi en su totalidad por las cajas de ahorros (431.979 millones) y la banca oficial (179.417 millones), integrada por el BHE y la Caja Postal, mientras que la asignación de la banca privada y las cajas rurales fue muy escasa, de 17.895 y 19.895 millones de pesetas respectivamente (cuadro n.º 6). El papel de las cajas de ahorros, principalmente, se realiza en su estrategia de estar presente en los colectivos sociales más desfavorecidos. Asimismo, nos ha parecido ilustrativo recoger en el mismo cuadro la presencia de este grupo de instituciones financieras en las distintas comunidades autónomas al objeto de establecer tipos de comportamiento de las entidades de depósito y su incidencia en función del territorio.

Algunos aspectos del cuadro n.º 6 merecen destacarse:

a) Tres comunidades —Andalucía, Cataluña y Valencia— absorbieron cerca del 60 por 100 de las cantidades asignadas por los poderes públicos. Son comunidades que tienen, por motivos diferentes, problemas de escasez y de acceso a la vivienda. En el caso de Andalucía, la banca oficial tiene una fuerte implantación en este tipo de financiación, que contrasta con el reducido peso que en este tipo de financiación representan las cajas de ahorros. Por el contrario, en Cataluña existe una fuerte implantación de las cajas de ahorros, mientras que en la Comunidad Valenciana destaca el elevado porcentaje que corresponde a las cajas rurales respecto de la media nacional.

b) En el resto de las comunidades, podemos destacar el predominio de las cajas de ahorros en regiones donde absorben más del 75 por 100 del total de la financiación calificada —Aragón, Cantabria, Castilla y León, Galicia y La Rioja— y de la banca oficial en territorios en los que absorbe más de la mitad de este tipo de financiación, como es el caso de Canarias, Madrid y Ceuta-Melilla.

Una de las consecuencias del Plan de Vivienda 1992-1995 es el gran volumen de recursos financieros movilizados para el cumplimiento de los

CUADRO N.º 5

**CRÉDITO OTORGADO POR LAS ENTIDADES DE DEPÓSITO AL SECTOR INMOBILIARIO
POR TIPOS DE FINANCIACIÓN, 1986-1993**
(Estructura porcentual de los saldos vivos a finales de período)

FINANCIACIÓN	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
A) PRIVILEGIADA	48,1	47,4	40,8	32,8	26,3	21,3	17,1	16,7
• Banca	0,8	1,3	1,2	1,0	0,8	1,6	1,5	16,7
• Cajas ahorros	22,6	23,4	20,6	16,8	13,3	9,8	7,9	1,5
• BHE	24,7	22,7	19,0	15,0	12,2	9,9	7,8	8,4
B) LIBRE	51,9	52,6	59,2	67,2	73,7	78,7	82,9	83,3
• Banca	19,3	21,8	25,1	27,4	29,1	32,7	31,2	34,8
• Cajas ahorros	29,7	26,4	27,4	32,1	36,2	37,3	42,8	44,8
• BHE	0,6	1,1	1,7	2,9	3,7	4,0	4,2	3,7
• SCH (*)	2,3	3,3	5,0	4,8	4,7	4,7	4,7	—
C) TOTAL	100	100	100	100	100	100	100	100

(*) Sociedades de Crédito Hipotecario.

Fuente: BHE, Revista española de financiación a la vivienda e informe anual, 1993.

CUADRO N.º 6

**DISTRIBUCIÓN DE LAS CUANTÍAS ASIGNADAS A LAS ENTIDADES DE DEPÓSITO POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS
EN EL PLAN DE VIVIENDA, 1994 (*)**
(Miles de millones de pesetas y porcentaje sobre el total de cada comunidad autónoma)

COMUNIDADES	CUANTÍAS	BANCA PRIVADA (Porcentaje)	BANCA OFICIAL (Porcentaje)	CAJAS DE AHORRO (Porcentaje)	CAJAS RURALES (Porcentaje)
ANDALUCÍA	142.778	4,3	37,0	55,2	3,4
ARAGÓN	26.218	0,5	5,3	89,3	4,9
ASTURIAS	15.152	5,5	28,1	63,1	3,3
BALEARES	10.557	2,1	32,0	63,5	2,4
CANARIAS	24.843	0,8	50,2	48,1	0,9
CANTABRIA	4.106	2,8	8,5	88,4	0,3
CASTILLA Y LEÓN	25.419	3,8	14,1	80,5	1,5
CASTILLA-MANCHA	33.320	0,3	25,8	66,6	7,3
CATALUÑA	132.966	1,7	13,4	84,9	—
EXTREMADURA	18.557	5,2	32,0	62,8	—
GALICIA	28.405	4,5	19,8	75,7	—
MADRID	42.958	0,6	63,4	36,0	—
MURCIA	26.933	2,3	31,6	61,6	4,5
LA RIOJA	7.735	4,6	4,7	90,7	—
C. VALENCIANA	108.899	3,1	24,6	64,3	8,0
CEUTA/MELILLA	339	6,0	82,2	11,8	—
ESPAÑA	649.185	2,8	27,6	66,5	3,1

(*) Navarra y País Vasco no se recogen en este convenio.

Fuente: MOPTMA, 1994.

distintos objetivos propuestos. En este período se han financiado actuaciones protegibles por un importe de 2.747.215

millones de pesetas (MOPTMA, 1995), cifra realmente importante. Pero lo que parece todavía más trascendente

es el hecho de que una gran parte de la financiación a la vivienda se haya canalizado en los últimos años a tra-

vés de la financiación calificada. Centrándonos en el período 1992-1994, la financiación total dirigida al sector inmobiliario ha aumentado en 4 billones de pesetas aproximadamente (cuadro n.º 2), mientras que las actuaciones protegidas en el Plan de Vivienda han supuesto un total de 1.819.715 millones de pesetas, casi la mitad del sector inmobiliario.

La importancia que está teniendo este tipo de financiación viene dada por el programa de adquisición protegida de viviendas a precio tasado (VPT), por el que el Plan de Viviendas establece medidas para la compra de viviendas tanto libres como de protección oficial, usadas o de nueva construcción. Las características de esta modalidad son que los beneficiarios no podrán sobrepasar sus ingresos ponderados de 5,5 veces el SMI, y que la vivienda adquirida no podrá tener más de 120 m² de superficie útil. Lo importante, a nuestros efectos, es que viviendas financiadas como libres inicialmente, dirigidas a promotores, pueden posteriormente calificarse como protegidas si reúnen determinados requisitos en precios e ingresos ponderados.

Es posible que esta reestructuración del crédito hipotecario se esté produciendo en la actualidad. En 1994, las viviendas VPT financiadas alcanzaron un grado de cumplimiento del 141,5 por 100 sobre los objetivos iniciales del Plan de Viviendas, cuando el grado de cobertura del conjunto de modalidades existente se había cubierto en el 95,8 por 100 sobre los objetivos iniciales (MOPTMA, 1995). Esta modalidad se ha destacado claramente sobre el resto, junto con la de viviendas VPO de régimen especial, de forma que el 30,5 por 100 de los préstamos calificados en 1994 han atendido la adquisición de VPT (MOPTMA, 1994).

IV. CONCLUSIONES

1. El crédito al sector inmobiliario se ha convertido en el gran protagonista del período 1988-1994 cuando analizamos la evolución de las inversiones crediticias de las entidades de depósito. Tanto en valores absolutos como en tasas de variación, ha sido el componente más destacado en la expansión del crédito total.

2. El conjunto de las cajas de ahorros mantiene su posición privilegiada en cuanto a la financiación al sector inmobiliario. No obstante, la banca privada ha logrado aumentar su cuota de mercado, básicamente en la financiación libre.

3. Las actuaciones públicas de apoyo a la vivienda protegida han logrado que accedan a ésta familias de bajos ingresos que difícilmente lo hubieran conseguido en el mercado financiero. A pesar de todo, el sector inmobiliario se ha desarrollado, fundamentalmente, vía financiación libre.

NOTAS

(1) España es el país de la UE con mayor peso de la inversión en construcción (edificación y obra civil), tanto respecto de su participación en la FBCF como en su aportación al PIB, a lo largo de la década de los ochenta (Furones, 1993). Países como Dina-

marca, Grecia, Irlanda y el Reino Unido se encontraban a principios de los años noventa con porcentajes inferiores al 10 por 100 en cuanto a participación en el PIB, mientras que la práctica totalidad de los países de la UE se encontraba en la franja del 50-55 por 100 respecto de su contribución a la FBCF. La situación específica de la construcción en España se debe, fundamentalmente, al elevado volumen del componente de infraestructuras y no tanto a la inversión en viviendas en la que España ocupa los últimos lugares en ambos porcentajes. Por otro lado, en los últimos años, marcadamente recesivos para la economía española, la inversión en construcción ha sostenido en parte el fuerte descenso de la FBCF, consecuencia de la inversión en bienes de equipo, aun cuando ha perdido importancia respecto al PIB, como se pone de manifiesto en el cuadro A.

(2) Las entidades financieras españolas suelen considerar que no pueden asumirse esfuerzos anuales por encima del 30 por 100 de la renta disponible para la concesión de créditos hipotecarios.

(3) El acceso a una vivienda en España, medido en términos del esfuerzo que ha de realizarse, para una familia con unos ingre-

CUADRO A
INVERSIÓN EN CONSTRUCCIÓN EN RELACIÓN A LA FBCF Y AL PIB A PRECIOS DE MERCADO, 1990-1994.
(Precios constantes en miles de millones de pesetas, base 1986)

AÑOS	CONSTRUCCIÓN	FBCF		PIB	
		TOTAL	Porcentaje	TOTAL	Porcentaje
1990	6.026	9.906	60,8	39.018	15,4
1991	6.265	10.035	62,4	39.893	15,7
1992	5.965	9.620	62,0	40.169	14,8
1993	5.567	8.605	64,7	39.725	14,0
1994	5.637	8.688	64,9	40.512	13,9

Fuente: INE (1995).

CUADRO B
COMPARACIÓN DE PRECIO-ESFUERZO EN LA ADQUISICIÓN DE VIVIENDAS LIBRE Y VPO (*)
(Precio en millones de pesetas y esfuerzo en porcentaje anual sobre la renta)

AÑOS	VIVIENDA LIBRE		VPO RÉGIMEN GENERAL	
	PRECIO (*)	ESFUERZO (Porcentaje)	PRECIO (*)	ESFUERZO (Porcentaje)
1992	19,8	83,4	9,1	23,9
1993	19,3	68,9	9,4	23,8
1994	19,0	68,3	9,7	23,8

(*) Cálculos realizados para una vivienda de 90 m² útiles cuyo adquirente obtiene unos ingresos medios anuales de 3,5 veces el SMI. Incluye las ayudas directas del Plan de Vivienda 1992-1995 (subvenciones y subsidación de los intereses de los préstamos), en el caso de que se acogiera al régimen general, ingresos obtenidos entre 2,5 y 5,5 veces el SMI.

(**) Precio en área 1.^a (capitales de provincia, municipios de más de 50.000 habitantes y aquellos otros municipios que estén situados en el área de influencia de las capitales de provincia).

Fuente: MOPTMA, Dirección General para la Vivienda, el Urbanismo y la Arquitectura (1995).

sos ponderados de 3,5 veces el salario mínimo interprofesional (aproximadamente 2,9 millones de pesetas en 1994), no sería posible en el caso de dirigirse al mercado y optar por financiar una vivienda libre. Sólo en el marco de las ayudas recogidas en el Plan de Vivienda 1992-1994 podría ser factible su adquisición, como se recoge en el cuadro B.

(4) Solamente el grupo 6 (transportes y comunicaciones) supera el incremento registrado por el de la vivienda. Tomando como base el año 1992 y analizando la evolución registrada hasta el mes de junio de 1995, el índice de precios para el grupo de vivienda se situó en 82,9 en 1990 y en 118,6 en 1995, diferencia mayor que la registrada por el índice general, que ha pasado de 89,5 a 115,1 en el período 1990-1995, mientras que el grupo de transportes y comunicaciones ha variado su índice de 82,9 a 120,5 en el mismo período (INE, 1995).

(5) Dentro de las entidades de crédito, excluimos de nuestro análisis a las entidades de crédito de ámbito operativo limitado (sociedades mediadoras del mercado de dinero, sociedades de crédito hipotecario, sociedades de arrendamiento financiero, y entidades de financiación, y entidades factoring) y al ICO. No obstante, esto no modifica sustancialmente el análisis, dado que la importancia de estas entidades en la actualidad es muy marginal.

(6) Las características del sistema fiscal español, en el ámbito de la vivienda, son claramente regresivas. En el caso del IRPF, las deducciones fiscales tanto para la vivienda habitual como para la segunda residencia, que aunque desaparecieron a finales de los ochenta todavía generan efectos favorables para sus antiguos compradores, parecen tener unos costes de eficiencia importantes, no distinguiéndose precisamente por beneficiar a las unidades familiares de menor renta (López García, 1991). Así, utilizando los datos del IRPF (1992), se constata que el 42,42 por 100 del total de las deducciones por adquisición de vivienda habitual repercuten tan sólo sobre el 24,74 por 100 de las unidades familiares (MOPTMA, 1995). De este dato, llama la atención el hecho de que estas unidades pertenecen al estrato de los declarantes con mayor base imponible (están incluidos en el 16,79 por 100 de las unidades familiares con mayores ingresos).

Además, otros dos hechos merecen destacarse. Por un lado, el sistema de deducciones por inversión vigente en la normativa fiscal actual establece un sistema lineal del 15 por 100 de las cantidades satisfechas en el período. Por otro lado, todas las viviendas tienen un tratamiento fiscal favorable, al aplicárseles un tipo de IVA reducido del 7 por 100, independientemente del valor de éstas.

Estos hechos nos llevan a pensar que, en términos de política social, un sistema basado en subvenciones y subsidios, como el practicado en el Plan de Vivienda 1992-1995 tiende a favorecer a las familias de menor renta en mayor medida que el actual sistema fiscal español.

(7) Es necesario destacar que el aumento del crédito al sector inmobiliario ha ido en paralelo con el aumento de los créditos a tipos variables concedidos por el conjunto de las entidades de depósito. Una de las razones que pueden apuntarse en la consolidación de esta figura viene dada por el hecho de que los créditos hipotecarios se financian con recursos captados a corto plazo, por el reducido peso que representan los títulos hipotecarios en nuestro país (Rodríguez López, 1991), unido a un proceso de inestabilidad en los tipos de interés de las cuentas de pasivo, consecuencia de la creciente competitividad de las entidades de depósito (Fuentes, 1993). El crecimiento de los créditos a tipos de interés variable en el período considerado ha sido muy importante, encontrándonos con una estructuración a principios de 1995 en el que los créditos a tipo fijo representaban el 59,4 por 100 del total del crédito al sector residente, mientras que los aplicados a tipos variables se situaban en el 40,6 por 100, frente al 76,6 por 100 y al 23,4 por 100 respectivamente en el año 1988 (Banco de España).

(8) La competencia entre entidades de depósito está consiguiendo que algunas entidades financieras estén realizando operaciones a un tipo de interés inferior al de la deuda pública (como se señala en la revista *Ranking*, n.º 83, julio/agosto de 1995, página 98). No obstante, los tipos de interés hipotecarios en términos reales son prácticamente coincidentes con los existentes en los países de la Unión Europea.

(9) Las tasas de crecimiento anual del crédito con garantía real fueron espectaculares en los años 1988 y 1989, con porcentajes del 33,9 por 100 y del 34,9 por 100 respectivamente, muy superiores a cualquier otra partida de crédito (Fuentes, 1993).

(10) En parte, el crecimiento del crédito hipotecario concedido a los particulares en los dos últimos años tiene más una finalidad de garantía y de seguridad, promovida por las propias entidades para no empeorar sus niveles de morosidad, que de favorecimiento para la adquisición de vivienda.

(11) Entre 1986 y 1994, los planes existentes fueron los cuatrienales 1984-1987 y 1992-1995, además del plan trienal 1988-1991.

(12) En el curso del presente año, se había previsto aplicar al Plan de Vivienda 660.000 millones de pesetas en concesión

de préstamos por parte de las entidades de depósito para actuaciones protegibles. Los resultados aparentemente favorables que está cosechando este plan han ocasionado que en agosto de este año se hubieran alcanzado plenamente los objetivos iniciales, ampliándose recientemente el volumen de recursos aplicados a la financiación cualificada en 267.500 millones de pesetas.

BIBLIOGRAFÍA

- DURIF, Pierre (1992), «Las políticas de vivienda en los países occidentales», *Revista Española de Financiación a la Vivienda*, diciembre, págs. 77-80.
- FUENTES, I. (1993), «El crédito bancario en España. 1988-1993», Banco de España, *Boletín Económico*, diciembre, páginas 31-43.
- FURONES, L. (1993), «Incidencia de la vivienda en la actividad económica española», *Revista Española de Financiación a la Vivienda*, diciembre, págs. 73-76.
- HARDT, Judith (1992), «Características específicas del crédito hipotecario en Europa», *Revista Española de Financiación a la Vivienda*, diciembre, págs. 115-118.
- INE (1995), *Boletín Mensual de Estadística*, agosto/septiembre.
- LÓPEZ GARCÍA, M. A. (1991), «Subsidios y control de alquileres en la política de vivienda», *Revista de Economía*, 3.º trimestre, págs. 24-28.
- MAE, F.; DIAMON, Douglas B., y LEA, Michael J. (1993), «Análisis comparativo de los mecanismos de financiación de la vivienda en diversos países», *Revista Española de Financiación a la Vivienda*, junio, páginas 115-130.
- MOPTMA, DIRECCIÓN GENERAL PARA LA VIVIENDA, EL URBANISMO Y LA ARQUITECTURA (1994), *Seguimiento estadístico y financiero del Plan de Vivienda. 1992-1995*, Documento 10.
- (1995), *Política de vivienda. Ayudas directas. Plan 1992-1995*
- RODRÍGUEZ LÓPEZ, J. (1991), «Vivienda: de política de estímulo a política social», *Revista Española de Financiación a la Vivienda*, diciembre, págs. 95-101.
- (1993), «Vivienda», en MARTÍN RODRÍGUEZ, M., *Estructura Económica de Andalucía*, Espasa Calpe, págs. 223-258.
- SAEZ, F. (1994), «Relación entre cuotas de mercado y tipos de interés en el sistema bancario español», Banco de España, *Boletín Económico*, noviembre, páginas 29-36.

Resumen

El objetivo de esta investigación es analizar las características del crédito otorgado por las entidades de depósito —bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito— al sector inmobiliario, describiendo al mismo tiempo cuáles han sido los factores que han incidido en la evolución de este tipo de crédito desde mediados de la década de los ochenta, época en la que se produce la reactivación de la actividad económica.

Palabras clave: crédito, sector inmobiliario, reactivación económica.

Abstract

The objective of this paper is to analyze the characteristics of the credit granted by deposit institutions —banks, savings banks and credit co-operatives— to the real estate sector. It also describes the determining factors in the behavior of this type of credit since the mid-1980s, when the economy began to recover.

Key words: credit, real estate sector, economic recovery.

JEL classification: G21, R31.