
El mercado de la vivienda en España

Este artículo ha sido elaborado por Jorge Martínez y M^a de los Llanos Matea, del Servicio de Estudios.

1. INTRODUCCIÓN

En España, más de un 80% de las familias viven en su propia vivienda. El valor de estas supone entre un 60% y un 70% de los activos totales de los hogares españoles (1) y la garantía de un porcentaje muy importante de sus pasivos. Asimismo, la inversión residencial representa un 7% del PIB. El funcionamiento del mercado de la vivienda y la evolución de sus precios tienen, pues, implicaciones notables sobre el crecimiento de la economía. Desde el lado de la demanda, la construcción residencial es el principal componente del sector de la construcción, y los efectos riqueza sobre el gasto de las familias derivados de los movimientos en los precios de la vivienda son potencialmente muy relevantes. Por el lado de la oferta, un funcionamiento inadecuado de este mercado puede tener implicaciones significativas sobre la movilidad laboral y sobre la formación de los costes salariales. Además, desde el punto de vista de la política monetaria, el mercado de la vivienda desempeña un papel fundamental en la transmisión de los impulsos monetarios, dada la influencia de los movimientos en los tipos de interés sobre las condiciones de oferta y demanda de viviendas.

Los movimientos cíclicos que caracterizan este mercado, y que afectan tanto a sus precios como a la tasa de actividad, son importantes, por consiguiente, para el funcionamiento de la economía. Desde hace varios años, el sector de la vivienda de la economía española se encuentra en una fase claramente expansiva —igual que en otras economías desarrolladas—, en la que se registran notables tasas de crecimiento del valor añadido y de los precios. El objetivo de este artículo es estudiar el mercado de la vivienda en las dos últimas décadas, presentando la información y los elementos analíticos necesarios para explicar su comportamiento más reciente.

El artículo se estructura como sigue: después de esta introducción, la sección 2 describe la evolución del número de viviendas y de sus precios en España. Las siguientes secciones analizan los principales factores que condicionan dicha trayectoria. Así, en primer lugar, la sección 3 revisa los principales cambios y características del marco regulatorio relativo a la vivienda (tratamiento fiscal, regulación del sue-

(1) Según las estimaciones de Naredo y Carpintero (2002).

CUADRO 1		
Stock de viviendas y su tipología		
	1981	1991
Total viviendas familiares	14.726.134	17.206.363
DISTRIBUCIÓN PORCENTUAL POR TIPO DE VIVIENDA:		
Principales	70,8	68,2
Secundarias	12,9	17,0
Desocupadas	16,3	14,4
Otras formas	—	0,4

Fuente: Instituto Nacional de Estadística (censos de viviendas).

lo y de los alquileres, políticas de promoción pública, etc.). Posteriormente, las secciones 4 y 5 consideran, respectivamente, los factores demográficos y económicos que subyacen al comportamiento del mercado de la vivienda en España. Finalmente, la sección 6 resume las principales conclusiones del trabajo.

2. EVOLUCIÓN DEL NÚMERO DE VIVIENDAS Y DE SUS PRECIOS

Como indica la información procedente de los dos últimos censos, correspondientes a 1981 y 1991 (véase cuadro 1), el incremento del número de viviendas en este período fue notable. Estimaciones recientes (2) apuntan a que este podría haberse situado en torno a 20 millones en 2001. Entre 1981 y 1991 se produjo, además, un cambio en la distribución porcentual por tipo de vivienda, disminuyendo el peso de las principales y aumentando el de las secundarias. Al mismo tiempo, la proporción de viviendas desocupadas disminuyó ligeramente, pero mantuvo porcentajes elevados, superiores al 14% en 1991. Desde entonces, los distintos ritmos de crecimiento de la construcción de nuevas viviendas y del número de hogares apuntan a que la importancia de la vivienda secundaria se ha debido intensificar en los últimos años. Así, en el gráfico 1 (3) se puede apreciar cómo la diferencia entre el número de

(2) Véanse Rodríguez (2001) y La Caixa (2001).

(3) En este gráfico se ha utilizado el número de viviendas iniciadas como indicador del número de viviendas puestas en el mercado porque la información sobre viviendas terminadas infravalora el número de viviendas construidas, ya que no todas las viviendas finalizadas son visadas. Por lo general, el desfase entre la iniciación y la terminación de una vivienda es de aproximadamente un año y medio, pero en momentos de fuerte aumento de demanda de nuevas viviendas —como en los últimos años— este período suele reducirse, por lo que en la comparación que se realiza en el gráfico 1 la serie de viviendas iniciadas se presenta con un año de desfase.



viviendas iniciadas y el aumento de hogares se ha acentuado recientemente. Entre 1980 y 1994 se construyeron, de media, un 58% más de las viviendas estrictamente necesarias para satisfacer la demanda de nuevos hogares, mientras que entre 1995 y 1999 este porcentaje fue del 82% (4), y entre 2000 y 2001, del 152%.

En el cuadro 2 se proporciona información sobre el régimen de tenencia de las viviendas principales. A pesar de las diferencias en la estructura porcentual que ofrecen las dos fuentes estadísticas que se utilizan en la elaboración de este cuadro —censos de viviendas y Encuesta de Presupuestos Familiares—, se observan dos rasgos básicos en la evolución de esta distribución: el predominio de las viviendas en propiedad (85% en el año 2001, según la Encuesta) y, en contrapartida, el reducido peso de la vivienda en alquiler (9%). La agudización de este fenómeno a lo largo del tiempo sitúa a España como uno de los países con mayor proporción de viviendas habituales en propiedad.

Por otra parte, desde 1997, el ritmo de construcción de nuevas viviendas se ha ido acelerando progresivamente. De hecho, en el período 1999-2001 el número de las viviendas iniciadas anualmente superó el medio millón, frente a un ritmo que había oscilado entre las doscientas y trescientas mil en años anteriores (véase gráfico 1). En el último ciclo expansivo el aumento del número de viviendas iniciadas ha sido un fenómeno generalizado en todo el territorio nacional, aunque los mayores crecimientos se han registrado, con gran diferencia, en las islas y el litoral, lo que vuelve a indicar la

(4) En este subperíodo se ha excluido el año 1996, porque los datos de hogares correspondientes a dicho año están muy afectados por el cambio metodológico que sufrió la EPA.

CUADRO 2

Viviendas principales según el régimen de tenencia (%)

	Censos de viviendas		Encuesta continua de presupuestos familiares		
	1981	1991	1985	1991	2001 (a)
Propiedad	73,1	78,3	76,0	79,3	84,7
Alquiler	20,8	15,2	17,1	13,5	9,3
Cesión	3,1	4,5	6,9	7,2	6,0
Otras formas	3,0	2,0	—	—	—

Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

(a) Provisional.

importancia de las segundas residencias en esta fase cíclica, incluyendo la inversión de los no residentes.

En cuanto a la evolución del precio de la vivienda, el análisis se basa en la información disponible sobre el precio por m², indicador que, si bien no corrige todas las diferencias en las características de las viviendas que pueden incidir sobre su precio (5), refleja, aproximadamente, las tendencias principales a lo largo del tiempo (6). En el gráfico 2 se representa la evolución del precio medio por m² de las viviendas tasadas, para el conjunto nacional (esta información solo está disponible desde 1987), y de las viviendas nuevas en oferta en Madrid capital (con datos disponibles desde 1976). Las dos series muestran una evolución similar, con una tendencia creciente (gráfico 2.A), aunque no homogénea en el tiempo. De hecho, al período de fuerte crecimiento experimentado entre 1986 y 1991 siguió una fase de crecimiento moderado e incluso negativo (gráfico 2.B). En términos reales, las caídas de precios se extendieron desde 1992 hasta 1996. Sin embargo, en términos nominales, los descensos se restringieron a los años 1992 y 1993, observándose reducciones más pronunciadas en los precios de las viviendas nuevas que en las de segunda mano. En 1997 se inició una nueva fase expansiva en el mercado inmobiliario, con incrementos de precios que, entre el cuarto trimestre de 1998 y el último trimestre de 2001, ascendieron al

(5) Hay que tener en cuenta que la vivienda no es un bien homogéneo, sino que varía en función de su localización, tamaño, estructura (viviendas unifamiliares, bloques de viviendas, etc.), calidad de la construcción, etc. Asimismo, las características cambian con el tiempo. Por tanto, el precio medio de las nuevas viviendas o de las viviendas existentes en cada momento es un indicador que puede incorporar sesgos de cierta importancia, que se ven solo parcialmente corregidos cuando aquél se expresa en relación con la superficie.

(6) En Bover y Velilla (2001) se lleva a cabo una estimación del impacto de cambio en la calidad sobre la evolución de los precios por m² de las promociones de viviendas nuevas en España en el período 1993-1997, estimándose este en más de un 2%.

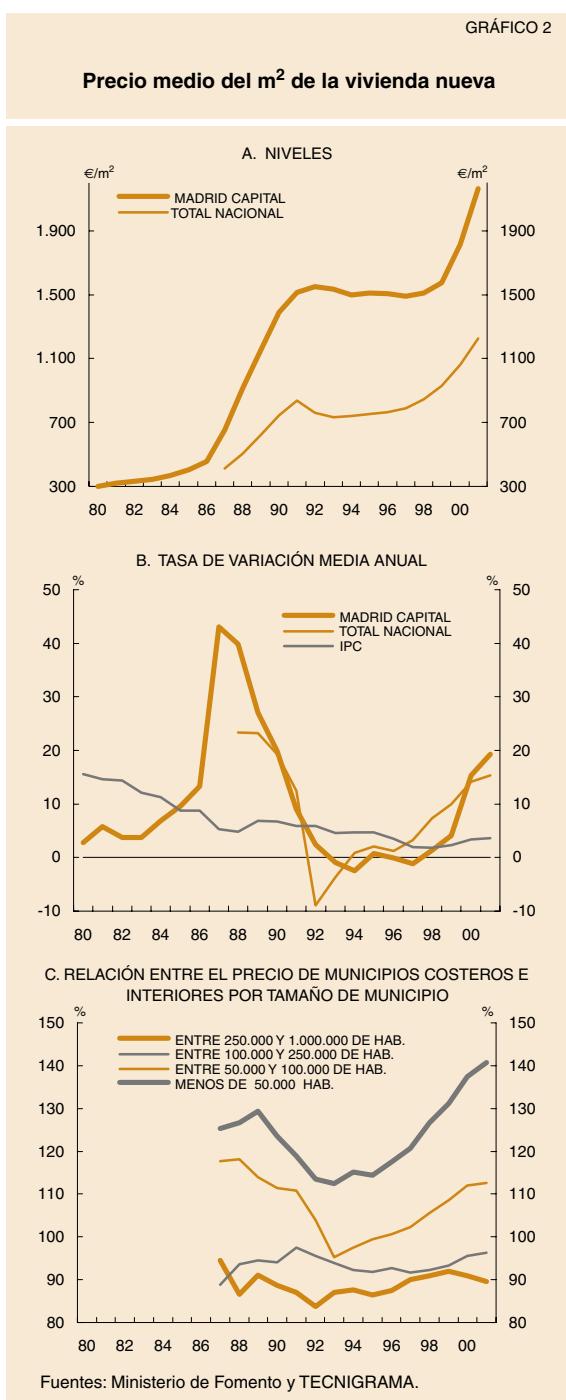
48%. Este aumento es, al menos todavía, inferior al que tuvo lugar en el ciclo expansivo anterior y debe enmarcarse en un contexto internacional de subidas de precios en otros mercados inmobiliarios. No obstante, los incrementos registrados en España en los últimos años se han situado entre los más pronunciados de la OCDE [véase BIS (2002)].

En el último ciclo inmobiliario, las subidas de precios se han producido de forma generalizada en todo el territorio nacional, a diferencia de lo ocurrido en ciclos anteriores, en los que se observó una relación positiva más marcada entre la intensidad de las subidas y el tamaño del municipio. Por otro lado, comparando lo ocurrido entre municipios de dimensión similar, el encarecimiento de las viviendas ha sido superior en los municipios pequeños de la costa que en los del interior (véase gráfico 2.C). Posiblemente, este hecho también esté reflejando la mayor intensidad de la demanda de segundas residencias. Finalmente, en el ciclo actual, los incrementos de precios en las viviendas nuevas y de segunda mano están siendo similares, con independencia del tamaño del municipio.

En cuanto a los precios de los alquileres, como se puede comprobar en el gráfico 3, hasta 1987 se registraron ritmos de crecimiento inferiores a los del índice general, disminuyendo, por tanto, en términos reales. Por el contrario, a partir de 1988 aumentaron sistemáticamente por encima del índice general del IPC, lo que está relacionado con los cambios normativos que se comentan más adelante.

3. MARCO REGULATORIO

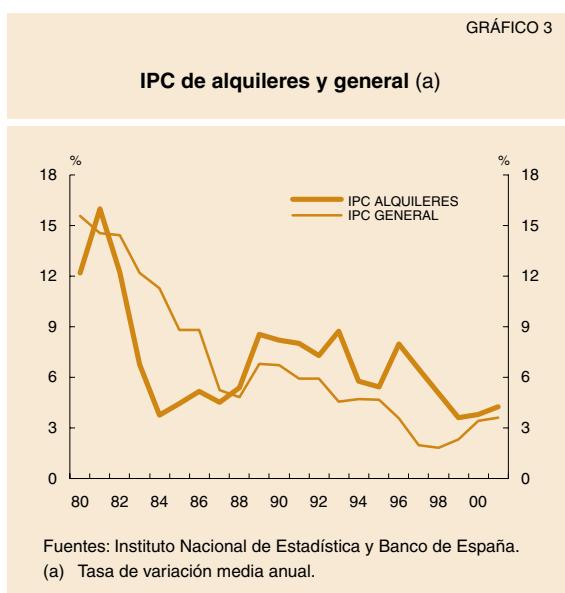
En el sector de la vivienda, la regulación afecta a múltiples aspectos, como son: la oferta y el precio del suelo, los alquileres, las condiciones de acceso a la financiación o el tratamiento fiscal. A continuación se exponen los cambios más importantes que se han produci-



do en este ámbito (7) en los últimos veinte años.

En la regulación del suelo, el Gobierno Central ha introducido, en los últimos años, diversas modificaciones, con el fin de elevar la oferta disponible para edificar. Su implementación debe realizarse, sin embargo, por las CCAA y las Corporaciones Locales, entidades en las que recae la competencia en materia de urba-

(7) La financiación de la vivienda, sin embargo, se aborda en la sección 5.



nismo y de ordenación del territorio. Entre las medidas mencionadas hay que destacar que, en 1996, se simplificó la clasificación del suelo (8) y se redujo del 15% al 10% el porcentaje que los promotores deben ceder (9) obligatoriamente a los Ayuntamientos, proporción que podría recortarse adicionalmente por las CCAA. Posteriormente, en el año 2000, se incorporó la posibilidad, si así lo recoge la normativa de las CCAA, de que la iniciativa privada promueva la transformación de suelo urbanizable en urbano, y se acortaron los trámites administrativos. Las CCAA, por su parte, están introduciendo en sus leyes la figura del agente urbanizador (10), de manera que el Ayuntamiento puede adjudicar a estos agentes las obras de urbanización del suelo ajeno (11) en un plazo que oscila entre uno y tres años, según la CA. De este modo, se agiliza la salida al mercado de nuevos solares, puesto que se desliga la urbanización del derecho de propiedad del suelo.

A pesar de estos cambios, la normativa urbanística contiene elementos que limitan la oferta de suelo, al tiempo que el proceso para

(8) Desapareció la distinción entre suelo urbanizable programado y no programado, pasando a ser programado todo el urbanizable. En consecuencia, el suelo se clasifica actualmente en urbano, urbanizable y no urbanizable.

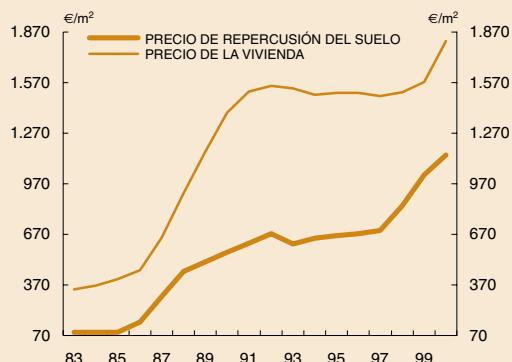
(9) La cesión debe realizarse por los propietarios de suelo urbanizable y de suelo urbano sin urbanización consolidada. Sin embargo, a diferencia de lo que sucedía hasta entonces, no hay que ceder terrenos por el suelo urbano con urbanización consolidada (solares) ni, desde 1997, por reformas, renovación o mejoras urbanas.

(10) La Comunidad de Valencia fue pionera en la incorporación de esta figura.

(11) Dentro de las obras de urbanización se incluyen las obras de vialidad, las de saneamiento, las de suministro de agua y energía eléctrica, la jardinería y parques. Independientemente de quien realice dichas obras, la financiación debe realizarse por los propietarios del suelo.

GRÁFICO 4

Precio de repercusión del suelo y de la vivienda nueva en Madrid capital



Fuentes: BBVA y TECNIGRAMA.

su disponibilidad como suelo edificable sigue siendo lento, complejo e incierto. Todo ello se ha reflejado en un encarecimiento sustancial de su precio en momentos de demanda elevada, repercutiendo en los precios de la vivienda. En el gráfico 4 se ha representado el precio de la vivienda nueva para Madrid capital y un indicador aproximado del precio del suelo en dicha ciudad (es decir, el precio de repercusión del suelo). Este indicador es una estimación del precio máximo que los promotores están dispuestos a pagar por el suelo, obtenida restando del precio máximo de venta potencial del edificio el valor actual de los costes de construcción, promoción y financiación, junto con sus correspondientes beneficios y costes generales. Como se puede apreciar en dicho gráfico, el elevado crecimiento del precio de la vivienda en esta última fase expansiva ha debido incorporar un incremento sustancial en el precio del suelo.

Otro de los instrumentos utilizados para incidir en el mercado de la vivienda y, en último término, para facilitar el acceso a la misma de la población más desfavorecida, gira en torno a los planes de viviendas. En estos se establecen ayudas a la compra de la vivienda, en función de las rentas familiares, y se fijan precios máximos de venta para las viviendas de protección oficial (VPO). Dentro de los planes, también se contemplan las ayudas a la rehabilitación y a las viviendas en alquiler. Por su parte, los Ayuntamientos y CCAA regulan las reservas obligatorias de suelo para las VPO, así como las cesiones obligatorias de suelo residencial con destino a las VPO. Un hecho a reseñar es la notable pérdida de peso de las VPO respecto a las viviendas libres, que han pasado de representar en torno al 60% de las iniciaciones en la primera mitad de los años ochenta a algo menos del 10% en los años 2000 y 2001 (véase

GRÁFICO 5
Porcentaje de viviendas iniciadas de protección oficial sobre el total



Fuente: Ministerio de Fomento.

se gráfico 5). Probablemente, esta circunstancia se deba a la pérdida de rentabilidad de la inversión en construcción de VPO, en momentos de fuertes subidas de los precios en el mercado.

En cuanto a la fiscalidad, a lo largo del tiempo se han tendido a reducir, en general, las ventajas fiscales que incentivaban la adquisición de vivienda, tanto de las viviendas nuevas no habituales (12) como de las habituales (13). En 1999 se introdujeron nuevos cambios, quedando la fiscalidad sobre la vivienda como se recoge en el cuadro 3 (14). A pesar de estas modificaciones, la vivienda habitual en propiedad sigue siendo uno de los activos con mejor tratamiento en el sistema impositivo español, tanto por la ausencia de renta imputada como por las desgravaciones en el IRPF, así como por las ayudas en los planes de vivienda y el tratamiento fiscal de las cuentas ahorro-vivienda. En consecuen-

(12) Así, mientras que entre 1985 y 1987 era posible deducirse por la inversión en un número ilimitado de este tipo de viviendas, en los años 1988 y 1990 la deducción se restringió a la adquisición de una única vivienda no habitual, y en 1991 desapareció este tipo de desgravación. Con todo, la deducción del conjunto de las inversiones, incluyendo los seguros de vida y donativos, estaban limitadas al 30% de la base liquidable.

(13) En 1983 se fijó en el 30% de la base liquidable. Con anterioridad a esa fecha no había límite en este tipo de deducción.

(14) En dicho año se eliminó en el IRPF la imputación de renta por la vivienda habitual (antes era, en general, un 2% de su valor catastral) y se modificaron los límites a las deducciones por la compra de vivienda habitual, a la vez que se concentraron en la cuota. En 1999 también se recortó de cinco a cuatro años el plazo en el que se debe materializar la compra de una vivienda para poderse aplicar una deducción del 15% en el IRPF por las cantidades depositadas en una cuenta de ahorro vivienda, y a los inquilinos se les eliminaron las deducciones por alquiler, que habían estado vigentes entre 1993 y 1998, ambos inclusive.

CUADRO 3

Tratamiento fiscal de la vivienda

	Vivienda habitual	Otras viviendas no arrendadas	Viviendas arrendadas
CARGAS			
Adquisición	Vivienda nueva: 7% por IVA y aproximadamente el 0,5% por el Impuesto sobre Actos Jurídicos Documentados (a). Vivienda de segunda mano: 6% por el Impuesto de Transmisiones Patrimoniales.		
Tenencia: ingresos computados en la base imponible del IRPF	Ninguno.	2% del valor máximo entre el valor catastral y el coste de adquisición, o el 1,1% del valor catastral si ha sido revisado después del 1.1.1994, o el 50% del valor computable para el Impuesto sobre el Patrimonio.	Alquileres.
Tenencia: otros impuestos		En torno al 0,6% por el Impuesto de Bienes Inmuebles (a).	
		Impuesto sobre el Patrimonio por el valor que excede de los 150.253 €.	Impuesto sobre el Patrimonio.
Transmisión	La transacción está sujeta al Impuesto sobre el Incremento del valor de Terrenos de Naturaleza Urbana (b).		
	La reinversión de la plusvalía generada está exenta. Si no se reinvierte y si la plusvalía ha sido generada en un año, se grava al tipo marginal del IRPF, o al 18%, si se ha generado en un período superior (c).	La plusvalía generada en un año se grava al tipo marginal del IRPF o al 18% si se ha generado en un período superior.	
SUBVENCIONES			
Adquisición: deducciones en el IRPF	En la cuota del IRPF (d): — Cuenta ahorro vivienda: 15% de las cantidades depositadas, hasta 9.015,18 € (e). — Sin financiación ajena (f) : 15% de la inversión, hasta 9.015,18 €. — Con financiación ajena (f): a) Dos primeros años: 25% de la inversión, hasta 4.507,59 €, y 15% del resto de la inversión, hasta 9.015,18 €. b) Años siguientes: 20% de la inversión, hasta 4.507,59 €, y 15% del resto de la inversión, hasta 9.015,18 €.	Ninguna.	En la base imponible del IRPF: los intereses con el límite máximo de los ingresos íntegros.
Tenencia: deducciones en el IRPF	Ninguna.	Ninguna.	En la base imponible del IRPF: a) El 2% máximo de amortización por depreciación efectiva del inmueble (excepto suelo). b) El impuesto sobre bienes inmuebles, tasas no estatales, gastos de conservación, seguros, suministros, etc.
<p>(a) El tipo no tiene porqué ser el mismo en todo el territorio nacional, por estar cedido a las CCAA o Ayuntamientos.</p> <p>(b) Es de establecimiento voluntario por los Ayuntamientos. Su tipo medio está cerca del 26%.</p> <p>(c) No tributa la venta de la vivienda habitual de mayores de 65 años.</p> <p>(d) La inversión incluye las cantidades satisfechas, gastos y, en su caso, amortización del préstamo, intereses y sus gastos.</p> <p>(e) Condicionada a que en el plazo de 4 años, desde su apertura, se compre la primera vivienda habitual.</p> <p>(f) Los minusválidos, además, tienen deducciones para la adecuación de sus viviendas con las mismas condiciones que la adquisición de vivienda habitual, pero con tramos de 6.010,12 € y 12.020,24 €.</p>			

cia, el trato fiscal sigue incentivando la compra frente al alquiler, lo que, sin duda, ha favorecido la tenencia en propiedad. Sin embargo, este último extremo podría modificarse, en alguna medida, en la próxima reforma del IRPF, como se comenta más adelante.

Por lo que respecta a la legislación sobre alquileres, se produjeron cambios sustanciales en 1985 y 1995. Hasta 1985, los contratos de alquiler se establecían por un tiempo indefinido y se podían subrogar a la muerte del titular, tanto al cónyuge como a descendientes y as-

cedentes; los precios de los alquileres se fijaban libremente entre las partes, aunque su actualización estaba restringida a la cobertura de ciertos gastos. Este hecho, junto con la subrogación forzosa, provocó que buena parte de los contratos tuvieran alquileres muy bajos, y configuró una situación desfavorable para el arrendador que desincentivaba la oferta de viviendas en alquiler. En mayo de 1985 esta situación cambió radicalmente para los nuevos contratos, ya que se introdujo una normativa según la cual los nuevos alquileres pasaron a fijarse libremente entre el arrendador y el arrendatario. Sin embargo, la coexistencia de dos regulaciones distintas —para los contratos antiguos y para los nuevos— introdujo una segmentación importante en el mercado de alquileres, encontrándose, por un lado, los alquileres con prórrogas forzosas sucesivas y precios muy bajos, y por otro, aquellos con duraciones mínimas y precios elevados, debido a la escasez de oferta de viviendas en alquiler.

Con la finalidad de potenciar el mercado de los arrendamientos urbanos y suprimir la fragmentación del mercado se promulgó una nueva Ley, que entró en vigor el 1 de enero de 1995, y que se situó en una posición intermedia entre las dos leyes anteriores. Esta Ley mantiene ciertos elementos que protegen al arrendatario, de manera que establece un plazo mínimo de duración de los contratos de cinco años —si el inquilino así lo quiere—, pero solo exige al arrendatario una permanencia mínima de un año. El precio inicial se pacta entre las partes, pero para los restantes cuatro años de duración mínima el alquiler se actualiza según la tasa interanual del IPC. Asimismo, se elimina la prórroga forzosa de los alquileres antiguos, limitándola al primer descendiente, y se establecen mecanismos para aproximar los alquileres de renta antigua a los de mercado. Por último, cabe recordar que en el proyecto de reforma del IRPF, que previsiblemente entrará en vigor en el año 2003, se contemplan varios cambios fiscales para incentivar la puesta en el mercado de viviendas en alquiler.

4. FACTORES DEMOGRÁFICOS

Entre los factores determinantes de la demanda de vivienda, la evolución demográfica desempeña un papel de primer orden. En este sentido, la población española ha registrado cambios importantes en los últimos años. Así, la tasa de natalidad registró un descenso muy marcado a partir de mediados de los setenta, afectando negativamente al crecimiento de la población total. Sin embargo, esto no ha tenido todavía un impacto significativo sobre el mercado de la vivienda, dado que, para que esto ocu-

rra, las generaciones de jóvenes nacidos a partir de 1975 deben ir alcanzando la edad de emancipación o de formación de hogares, proceso que, en gran medida, no ha culminado todavía (15). De hecho, a lo largo de la década de los noventa, el número de jóvenes incorporados como potenciales demandantes al mercado de la vivienda ha superado la cifra de seiscientos mil por año. En cualquier caso, tengase en cuenta que el impacto que tenga la reducción en la tasa de natalidad sobre el mercado de la vivienda en los próximos años podría verse contrarrestado, al menos en parte, por la fuerte entrada de inmigrantes que viene registrándose en los últimos años.

Las últimas proyecciones de población del INE, realizadas con anterioridad al Censo de 2001, mostraban ya un aumento en el ritmo de crecimiento de la población española en los últimos años, como consecuencia, en parte, de una leve recuperación en la tasa de natalidad, pero, sobre todo, de la fuerte entrada de inmigrantes. Los primeros datos que empiezan a conocerse sobre el nuevo Censo indican que el número de residentes en España, en dicho año, superaría a las proyecciones previas en, aproximadamente, cuatrocientas mil personas, lo que significa que el aumento de la población española, entre 1991 y 2001, habría sido de 1.975.103 habitantes, muy superior al incremento de 1.126.008 habitantes registrado en el decenio anterior.

A la demanda de viviendas derivada de las personas residentes en España habría que añadir la demanda de viviendas secundarias por parte de residentes en el exterior, que ha aumentado de forma notable en los últimos años. Los datos de la balanza de pagos sobre la inversión extranjera en inmuebles muestran un crecimiento medio anual del 31% en los últimos ocho años. Estos datos recogerían tanto la demanda de viviendas por motivos residenciales como la demanda de viviendas y de otros inmuebles como forma de inversión alternativa.

Por último, se han producido también cambios que han afectado a la estructura de los hogares españoles, reduciendo el número medio de habitantes por hogar y afectando, por consiguiente, a la demanda de viviendas. Así, por un lado, el aumento en la esperanza de vida se ha traducido en un mayor número de hogares compuestos por una o dos personas mayores y sin hijos (16). Por otro lado, el número medio

(15) Los datos de edad media de entrada al matrimonio indican que esta pasó de 24,9 años en 1980 a 27 años en 1990 y 29,5 años en 1998.

(16) De acuerdo con la EPA, los hogares en los que ninguno de los miembros forma parte de la población activa pasan de suponer un 23% del total, en 1987, a un 29%, en 2001.

de hijos por mujer se ha reducido y aumenta el número de hogares unipersonales (17). Como resultado, el número medio de habitantes por hogar pasó de 3,51, en 1987, a 3,04, en 2001, para el total de hogares, y de 3,80 a 3,42, en el mismo período, para los hogares pluripersonales.

Los factores demográficos mencionados han condicionado la evolución reciente del número de hogares en España. Según los datos de la EPA, en las dos últimas décadas se han creado una media de 155 mil hogares por año. No obstante, la evolución a corto y medio plazo del número de hogares se ve afectada también por factores económicos. En las etapas de recesión, el empeoramiento de las condiciones económicas dificulta la formación de nuevos hogares, pudiendo retrasar dicho proceso. Por el contrario, en las etapas expansivas el proceso se acelera, pudiendo producirse un afloramiento de demanda de primeras viviendas, reprimida en años anteriores por las condiciones económicas. En el caso español, entre 1986 y 1992 (etapa de expansión) el número de hogares creció a un ritmo de 150 mil por año, lo que supone 0,46 nuevos hogares por cada nuevo habitante de más de 20 años. Entre 1993 y 1997 (etapa recesiva) el número de hogares creció tan solo 121 mil por año, es decir, 0,34 nuevos hogares por cada nuevo habitante de más de 20 años. Finalmente, entre 1998 y 2001 (nueva etapa expansiva), los datos de la EPA registran un aumento medio de 209 mil hogares por año, 0,51 por cada nuevo habitante de más de 20 años (18). Esta evolución pone de manifiesto la importancia de los factores económicos como determinantes de la demanda de viviendas, aspecto que se analiza en la siguiente sección.

5. FACTORES ECONÓMICOS

La importancia de la renta como factor determinante de la demanda de viviendas es patente cuando se comparan los ciclos del mercado de la vivienda con el ciclo económico en general. Las fases de mayor crecimiento de la economía y, por consiguiente, de la renta de las familias (1986-1991 y 1997-2001) coinciden con los períodos de mayores alzas del precio de la vivienda y del volumen de construcción. A

(17) Esto es así tanto para los hogares unipersonales compuestos por personas inactivas (pasan del 8% del total, en 1987, al 11%, en 2001) como activas (pasan del 2% al 4,4%).

(18) Algo similar, aunque menos acentuado, ocurre con el número de matrimonios. Entre 1986 y 1992 se celebran, en promedio, 217 mil matrimonios. Entre 1993 y 1997 esta cifra se reduce a 199 mil, para aumentar nuevamente hasta 210 mil entre 1998 y 2001.

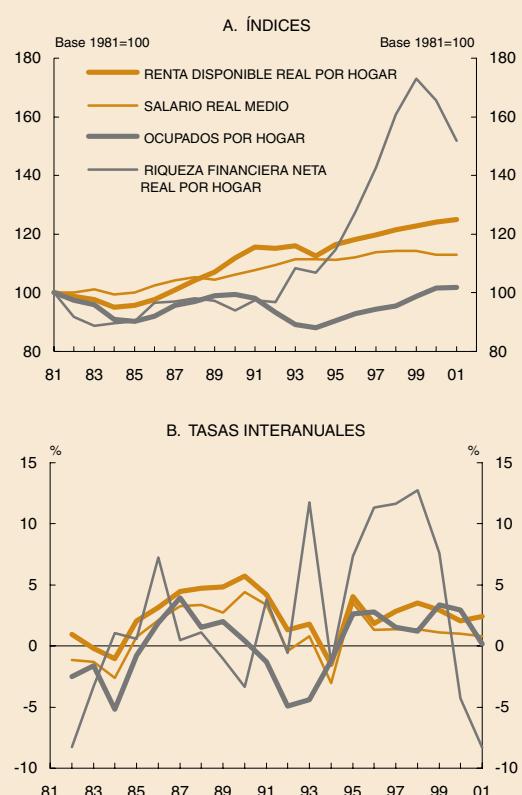
largo plazo, el crecimiento de la renta real presiona sobre la oferta limitada de suelo, pudiendo generar una tendencia creciente en los precios reales del suelo y de la vivienda.

El gráfico 6.A muestra el crecimiento de la renta disponible real media de los hogares españoles en los últimos veinte años. El crecimiento acumulado es de un 25%, resultado tanto del aumento en el salario medio real (13%) como del incremento en las otras rentas no salariales. Por el contrario, el número de ocupados por hogar —que tiene un marcado comportamiento cíclico— se situaba en 2001 en un nivel similar al de principios de los ochenta. Sin embargo, este último hecho se ve muy influido por la reducción en el número medio de habitantes por hogar y por el aumento de los hogares compuestos por inactivos, mencionados en el epígrafe anterior. Cuando se analizan exclusivamente los hogares en los que existe al menos un miembro activo, se observa un creciente peso de aquellos en los que existen dos o más rentas salariales (ocupados), los cuales, en el año 2001, han llegado a superar al número de hogares con una sola renta (47,6% y 47,1% del total, respectivamente). Es, pues, probable que la evolución de la renta de los nuevos hogares (compuestos por jóvenes pertenecientes a la población activa) haya sido más favorable aun que la de la media total de hogares.

En los últimos años, la moderación salarial se ha traducido en un crecimiento medio de los salarios reales sostenido, pero modesto, cuando se compara con el registrado en la anterior fase expansiva de 1986 a 1991 (véase gráfico 6.B). Sin embargo, el empleo ha aumentado de manera notable, lo que ha permitido reducir significativamente la tasa de paro entre la población juvenil. Es posible, por tanto, que esta composición del crecimiento de la renta total de los hogares —basada en factores que se perciben como más estables— haya favorecido la demanda de primeras viviendas en esta última fase expansiva, en relación con la anterior. Por otra parte, otro aspecto destacable de la evolución económica reciente es el fuerte crecimiento de la riqueza financiera neta real por hogar. A pesar de la fuerte caída de los últimos dos años, esta se situaba todavía, en 2001, más de un 50% por encima del nivel de principios de los noventa. Obviamente, la distribución de dicha riqueza no es homogénea, por lo que su impacto sobre la capacidad adquisitiva de unos hogares u otros será muy distinta.

Entre los factores económicos que explican la demanda de viviendas tienen una relevancia especial la disponibilidad y el coste de la financiación, ya que el precio de una vivienda supone más de cuatro veces el salario total anual de una familia media.

GRÁFICO 6

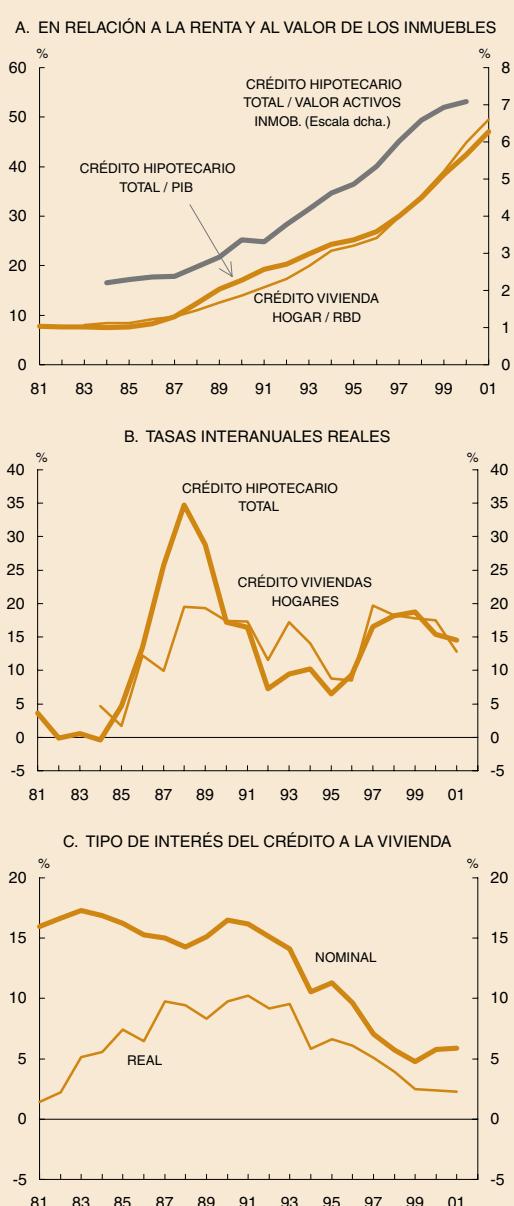
Evolución de la renta y la riqueza real de los hogares

Fuentes: INE y Banco de España

En este sentido, el mercado hipotecario y la financiación de la vivienda han registrado un cambio radical en los últimos veinte años. La desregulación del sistema financiero, en general, y del mercado hipotecario, en particular; la aparición de nuevas posibilidades de titulización y el aumento de la competencia entre entidades han llevado sin duda a una oferta mayor y más flexible (en términos de plazo y condiciones de pago) de créditos hipotecarios. Por otro lado, la consecución de niveles elevados de estabilidad de precios y, de nuevo, la propia competencia entre entidades, han determinado una reducción muy sustancial en los costes de la financiación (véase gráfico 7.C) (19). El resultado ha sido un aumento exponencial, tanto del crédito hipotecario total (concedido a hogares y empresas) como del crédito a los hogares —no solo de carácter hipotecario— para la adquisición de viviendas. Este último ha pasa-

(19) En este sentido, tan importante como la reducción en los tipos de interés reales lo ha sido la reducción en los tipos de interés nominales. Esto es así puesto que, para un mismo nivel de tipo de interés real, cuanto mayor sea el tipo de interés nominal, mayor será la carga real del crédito en los primeros años de vida y, por tanto, menores las posibilidades de una familia media de asumir dicha carga.

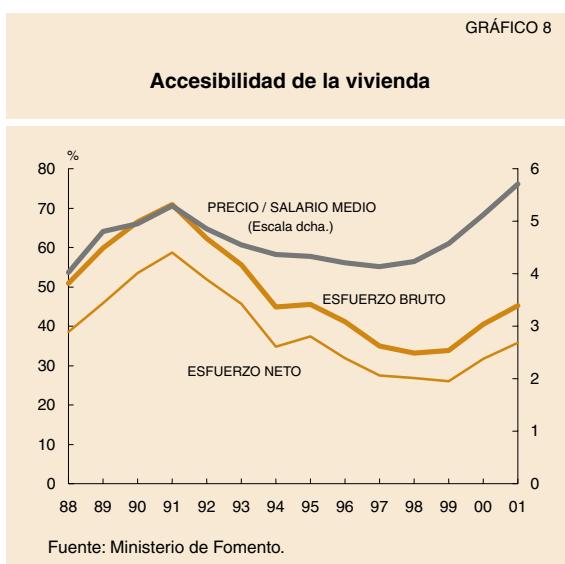
GRÁFICO 7

Evolución del crédito hipotecario

Fuentes: INE, Banco de España y Naredo (2002), para el valor de los activos inmobiliarios totales.

do de representar menos de un 10% de la renta bruta disponible de las familias en la primera mitad de los ochenta a un 50% en 2001 —véase gráfico 7.A—. Resulta interesante observar que el crédito hipotecario en relación con el valor total de los bienes inmuebles de la economía española (20) ha crecido también de manera sostenida en estos últimos años, si bien situándose en niveles muy bajos, como cabía esperar, dada la larga vida media de los bienes

(20) Estimado en Naredo y Carpintero (2002).



inmuebles, muy superior al plazo medio de los créditos.

En los últimos años, tanto el crédito hipotecario total como el crédito concedido a los hogares para la adquisición de viviendas han crecido a tasas reales muy significativas (superiores al 15% hasta 2001), gracias, en gran medida, al fuerte descenso en los tipos de interés hipotecarios. Este descenso ha hecho que el esfuerzo que una familia media debe hacer para afrontar el pago de la cuota de un préstamo hipotecario se haya reducido considerablemente (21). A ello ha debido contribuir también la disponibilidad de créditos a plazos superiores. Así, las familias españolas están ahora en condiciones de asumir niveles de endeudamiento superiores y, consiguientemente, precios de las viviendas mayores. Como contrapartida, su exposición a movimientos adversos en los tipos de interés, la renta o los precios de la vivienda es mayor. El gráfico 8 pone de manifiesto cómo las recientes subidas en el precio medio de las viviendas han situado este en niveles de casi seis veces el salario anual de una familia media, por encima del máximo alcanzando en el ciclo expansivo anterior (22). No obstante, en términos del esfuerzo (bruto y neto de impuestos) requerido por la cuota de un préstamo hipotecario típico, a 15 años, que financia el 80% de la adquisición de una vivienda de 93,5 m² construidos, el grado de accesibilidad de las viviendas es ahora mayor. En 1991, el pago de la cuota de ese hipotético préstamo hipotecario hubiera supuesto un 59% del salario

(21) Definido como el porcentaje que supone la cuota a pagar por el préstamo hipotecario sobre la renta salarial disponible, calculado antes o después de impuestos.

(22) El mismo resultado se obtiene cuando se compara con la renta bruta disponible por hogar en lugar del salario medio.



medio de los trabajadores, neto de impuestos. En 1999, dicha cifra se habría reducido a un 26%, aumentando en los últimos años, hasta un 36% en 2001, como consecuencia de los aumentos que han tenido lugar en el precio medio de la vivienda.

Finalmente, un último elemento que contribuye a determinar la demanda de viviendas es la rentabilidad relativa de la vivienda frente a otras formas de inversión alternativas. Las viviendas no solo se adquieren para su uso y disfrute, sino que, como cualquier otro activo, forman parte de una cartera de inversión. Aunque este tipo de demanda puede que no sea tan importante en España como en otros países, debido al escaso desarrollo de los fondos y sociedades de inversión inmobiliaria y a las distorsiones regulatorias en relación con el alquiler, su impacto en el desarrollo reciente del mercado de la vivienda debe estar siendo también significativo. De hecho, en las decisiones de adquisición de una vivienda, especialmente cuando se trata de una vivienda secundaria, es difícil separar los motivos residenciales de los de inversión de cartera. Los fuertes aumentos experimentados por los precios de la vivienda y las expectativas sobre su evolución futura, unidos al comportamiento negativo de otras formas de inversión alternativas (véase gráfico 9), han podido, pues, contribuir de forma destacada al crecimiento de la demanda de viviendas en España en los últimos años.

6. CONCLUSIONES

El mercado de la vivienda en España ha registrado desarrollos importantes en los últimos años, con implicaciones potencialmente relevantes, tanto para la economía en su conjunto como para la política económica.

En relación con el último ciclo inmobiliario, cabe destacar, en primer lugar, el fuerte ritmo de construcción de nuevas viviendas, muy superior al registrado en el ciclo anterior, lo que indicaría una respuesta más rápida e intensa de la oferta. Esto ha ocurrido, además, a pesar de la pérdida de importancia de las viviendas de protección oficial. En relación con el suelo, aunque se han producido algunas actuaciones para aumentar su oferta, la legislación urbanística contiene todavía elementos que restringen la disponibilidad de este factor.

Los precios de la vivienda registran todavía un crecimiento acumulado inferior al de la anterior fase alcista de finales de la década de los ochenta. No obstante, en 2001 se situaban ya por encima de los niveles máximos previos, tanto en términos reales como en porcentaje de la renta, sin que existan signos claros de desaceleración en su ritmo de avance.

El crecimiento de la renta y los factores demográficos pueden explicar gran parte de esta evolución, pero resulta necesario acudir a factores adicionales para explicarlo en su totalidad. Así, la favorable fiscalidad de la vivienda y el descenso en el coste de la financiación han desempeñado un papel crucial. Este último ha permitido a los hogares españoles asumir un mayor nivel de deuda, lo que, por otra parte, ha aumentado su grado de exposición ante movimientos desfavorables en los precios de la vivienda. El hecho de que los mayores encarecimientos de la vivienda y la mayor actividad se hayan dado en las islas y en el litoral revela la importancia de la demanda de segundas residencias tanto por residentes en España como por extranjeros. Finalmente, la demanda de vi-

viendas por motivo de inversión ha podido verse favorecida por la evolución reciente de los precios y las recientes caídas en la rentabilidad de inversiones alternativas.

Cabe destacar, por último, el todavía escaso desarrollo del mercado de viviendas en alquiler en España, en parte, por la persistencia de restricciones en dicho mercado y, en parte, porque la regulación fiscal, pese a haberse modificado algo a lo largo del tiempo, sigue primando la adquisición sobre el alquiler.

18.9.2002.

BIBLIOGRAFÍA

BANCO DE PAGOS INTERNACIONALES (2002). *72º Informe Anual*.

BOVER, O. y VELILLA, P. (2001). *Precios hedónicos de la vivienda sin características: el caso de las promociones de viviendas nuevas*, Estudios Económicos, nº 73, Servicio de Estudios, Banco de España.

LA CAIXA (2001): *Informe mensual*, octubre, pp. 74-87.

NAREDO, J. M. y CARPINTERO, O. (2002). *El balance nacional de la economía española. 1984-2000*, Fundación de las Cajas de Ahorros Confederadas, Estudios de la Fundación, nº 11.

RODRÍGUEZ, J. (2001). «La vivienda en España: datos básicos y coyuntura reciente», *Cuadernos de Información Económica*, nº 163, julio-agosto, pp. 1-17.

SANZ, J. F. (2000). «Las ayudas fiscales a la adquisición de inmuebles residenciales en la nueva ley del IRPF: Un análisis comparado a través del concepto de coste de uso», Instituto de Estudios Fiscales, *Papeles de Trabajo*, nº 5/00.

TRILLA, C. (2001). *La política de vivienda en una perspectiva europea comparada*, Fundación la Caixa, Colección Estudios Sociales, nº 9.