

INDICADORES DE ACCESIBILIDAD Y ESFUERZO EN EL MERCADO DE LA VIVIENDA

Este artículo ha sido elaborado por Jorge Martínez Pagés, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

Introducción

El Banco de España ha venido publicando varios indicadores de accesibilidad para el mercado inmobiliario, entre los que se incluyen algunos relativos a la evolución del empleo, la ratio entre el precio de la vivienda y la renta salarial media de los hogares y una medida del esfuerzo anual requerido para financiar la adquisición de un inmueble. Este último indicador, propuesto inicialmente por el Ministerio de Fomento pero no publicado por este de forma regular, lo actualizaba el propio Banco de España siguiendo la metodología original. Dichas medidas, que se relacionan tanto con el coste de adquirir un determinado tipo de inmueble en relación con la renta del hogar, como con la capacidad de este para obtener la financiación previa necesaria para ello, son, en consecuencia, un elemento importante en la determinación de la demanda de viviendas. Sin embargo, individualmente consideradas, solo captan aspectos parciales de un concepto complejo como es el de la accesibilidad.

Cualquier indicador de esfuerzo teórico para la financiación de una vivienda resulta insuficiente para caracterizar de manera adecuada el sacrificio que deben realizar las familias que se plantean comprar un inmueble si ignora aspectos tales como la duración de la carga financiera asumida o el desembolso inicial requerido. De hecho, el problema admite enfoques diferentes, por lo que es aconsejable abordar su análisis sobre la base de un conjunto de indicadores que cubra el mayor número de dimensiones relevantes posible. Estos, además, deben construirse tratando de aproximar el esfuerzo de quienes desean acceder a una vivienda nueva y no el de aquellos que adquirieron su residencia en el pasado. El que, finalmente, este deseo se termine materializando o no en una operación de compra es, a estos efectos, poco relevante.

En la actualidad existe nueva información sobre la renta del hogar representativo, sobre la evolución temporal de los plazos medios de concesión de los créditos hipotecarios y sobre el impacto de la fiscalidad que permite refinar la estimación tanto del indicador de esfuerzo anual como de las medidas de la ratio precio-renta.

En este contexto, el objetivo de este artículo es triple. Por un lado, se aprovecha la disponibilidad de nuevos conjuntos de información más completos para revisar los cálculos que subyacen en el cómputo tanto de la ratio precio-renta como, sobre todo, del antiguo indicador de esfuerzo anual del Ministerio de Fomento. Por otro, se analizan indicadores complementarios de esfuerzo asociados al pago inicial de la operación y al tiempo durante el cual es necesario mantener un determinado nivel teórico de sacrificio para satisfacer todos los compromisos asociados a la adquisición del inmueble. Finalmente, sobre la base de estos análisis se propone una nueva presentación de las medidas de accesibilidad que aparecen en la Síntesis de Indicadores del Mercado de la Vivienda. Estos objetivos se abordan en las dos secciones siguientes de este artículo, que se cierra con unas breves conclusiones finales.

El indicador de esfuerzo teórico anual

En principio, los indicadores de accesibilidad y de esfuerzo pueden computarse sobre la base de información microeconómica sobre individuos concretos o a partir de la consideración de hogares teóricos representativos. Un ejemplo de la primera aproximación lo ofrecen los trabajos del US Census Bureau, que utilizan los resultados de encuestas a las familias [véase US Census Bureau (1999)]. Analizando los datos de renta y riqueza de cada hogar en concreto, se determina su capacidad para acceder a una vivienda de bajo, modesto o mediano valor, en su área de residencia. A partir de esta información, se computa el porcentaje de familias que

cumplen las condiciones para adquirir cada tipo de vivienda. Debe señalarse, no obstante, que las encuestas que proporcionan la información de base no se realizan, normalmente, con una frecuencia elevada. Además, exigen un período largo para su procesamiento, de manera que los correspondientes indicadores se obtienen de manera bastante discontinua en el tiempo y con desfases notables, lo que debilita su utilidad para los análisis coyunturales regulares.

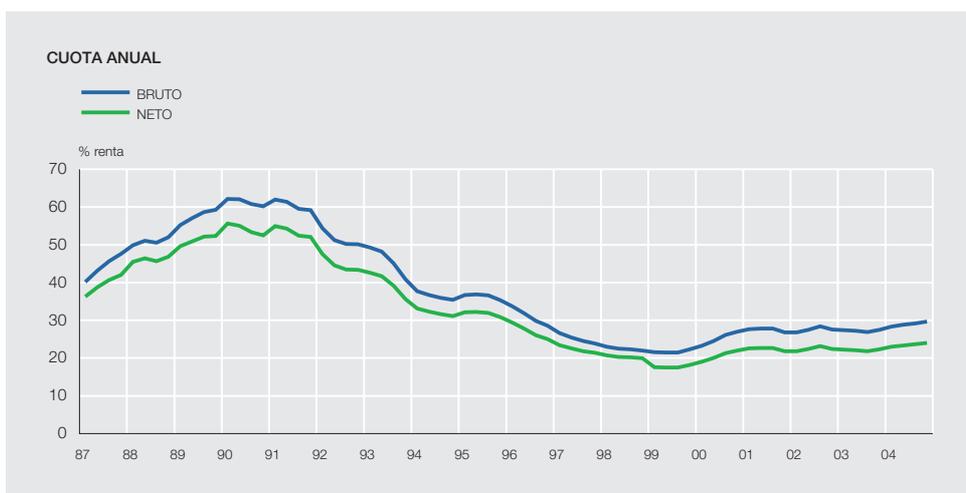
Como alternativa, en la mayoría de los casos se parte de la consideración de familias, viviendas y créditos tipo, que se definen tras identificar el conjunto de población relevante. En principio, cabría pensar que esta la forman quienes no tienen aún una residencia en propiedad, bien porque todavía no se han constituido como hogar o bien porque se encuentran en situación de alquiler u otra distinta. No obstante, existen razones para argumentar que la capacidad de adquirir vivienda por parte de las familias que ya poseen una es también de interés, por cuanto afecta a sus posibilidades de movilidad geográfica y al volumen de compraventas en el mercado de segunda mano. Así, es frecuente que los análisis se basen en el conjunto de los hogares ya existentes. Ello no es óbice para que, en determinados contextos, resulte útil también considerar el esfuerzo o la accesibilidad correspondientes a grupos concretos, como, por ejemplo, aquellos con menores niveles de renta o los que se enfrentan a su primera adquisición.

En este contexto, el indicador de esfuerzo que, sobre la base previa de los trabajos del Ministerio de Fomento, incorpora el Banco de España en su Síntesis de Indicadores sobre el Mercado de la Vivienda se construye como un cociente en cuyo numerador figura el coste durante su primer año de vida de una hipoteca de cuota constante que, a los tipos vigentes y a un plazo de 15 años, permite financiar el 80% del precio de una vivienda media. Este último se calcula como el correspondiente a un inmueble de 93,75 m² construidos (lo que supone aproximadamente 75 m² útiles) valorado al precio medio del m² recogido en la correspondiente estadística oficial. En el denominador, y con el objetivo de disponer de una serie de frecuencia, al menos, trimestral, se incluye una medida del salario anual medio. La disponibilidad de nueva información sobre distintos componentes del indicador aconseja modificarlo en varias direcciones.

Así, en primer lugar, el nivel de renta del hogar prototipo —que aparece en el denominador del indicador— se puede obtener ahora a partir de la Encuesta Financiera de la Familias, recientemente realizada por el Banco de España¹. En particular, es posible partir de la mediana de la distribución en 2001 (22 miles de euros brutos anuales) y extrapolar después este valor para un determinado período haciendo uso del perfil trimestral estimado para el comportamiento de la renta bruta disponible del sector de hogares e ISFLSH (antes de deducir los impuestos corrientes sobre la renta y el patrimonio) en ese mismo período. Nótese que frente a la alternativa anterior, que utilizaba como medida de renta el coste salarial medio por empleado, la nueva propuesta tiene la ventaja de incorporar los efectos de los cambios en el nivel de empleo medio por hogar y de la evolución de las rentas no salariales. Es por tanto una medida más ajustada y recoge, en particular, el impacto de la extensión en los últimos años del conjunto de familias con dos o más rentas.

Por otro lado, en lo que respecta a la medida de carga financiera que recoge el numerador, es posible perfeccionarla incorporando información reciente sobre los plazos medios de vencimiento de las hipotecas concedidas, al tiempo que se incorporan los nuevos datos sobre precios de la vivienda del Ministerio. Así, en relación con lo primero, se propone comenzar con un plazo teórico medio de 10 años para el período 1987-1988 y, a partir del segundo trimestre de 2004, utilizar los datos de las hipotecas registradas, según los publica el Colegio de Regis-

1. Para más detalles sobre esta Encuesta y sus principales resultados, véanse Bover (2004) y Bover et al. (2005).



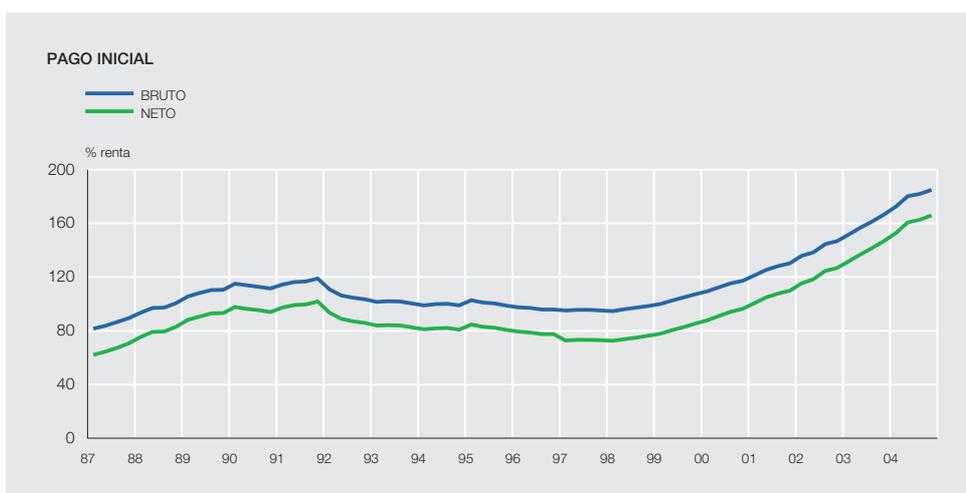
FUENTE: Banco de España.

tradores de la Propiedad (esto supone 23,9 años, en dicho trimestre, y 24,4 años, en el último trimestre de 2004). El enlace entre ambos puntos se puede llevar a cabo mediante una interpolación lineal, de la que resulta un perfil temporal anual muy similar al recogido por la Asociación Hipotecaria a partir de la información procedente de sus asociados. Además, es oportuno incorporar la nueva estadística de precios por metro cuadrado publicada por el Ministerio de Vivienda en abril de 2005, lo que obliga a reconstruir la serie histórica a partir del factor de enlace proporcionado por el propio Ministerio².

Por último, tiene interés también calcular las deducciones en el IRPF por los pagos derivados de la hipoteca tipo sobre la residencia principal en propiedad de la familia representativa, lo que permite distinguir entre las versiones bruta y neta de impuestos del indicador de esfuerzo teórico anual. El gráfico 1 muestra la evolución de ambos indicadores a partir de 1987.

Los cambios introducidos en el indicador determinan de manera evidente un descenso del mismo. En particular, evaluada en el último trimestre de 2004, la nueva serie de precio del metro cuadrado es aproximadamente un 6% inferior; la de renta del hogar tipo, un 37% más alta; y el plazo de vencimiento de los préstamos, 9,4 años más elevado. Hay que señalar, no obstante, que mientras que los dos primeros afectan fundamentalmente al nivel de la serie, la variación de los plazos determina cambios sustanciales en el perfil temporal de la misma. Debe recordarse, en este sentido, que los niveles de los indicadores que, como este, se computan para una situación hipotética teórica, deben interpretarse de manera cuidadosa, ya que no pueden extrapolarse de forma sencilla a otros contextos alternativos. Un ejemplo puede resultar útil para ilustrar este extremo. Así, si como nivel de renta de referencia se utilizara el correspondiente al percentil 25 de su distribución (13 miles de euros) y no el de la mediana de la misma, el indicador de esfuerzo anual superaría el 50% en 2004. Esto significaría que las familias en el cuartil de rentas más bajo tenían en ese momento un muy difícil acceso a una vivienda de precio medio. Sin embargo, es razonable pensar que estos hogares se planteasen, en esas circunstancias, la adquisición de residencias menos onerosas, a las que quizá sí podrían acceder.

2. Esto proporciona un valor medio, en el último trimestre de 2004, de 152 mil euros, para una vivienda tipo en el conjunto de España.



FUENTE: Banco de España.

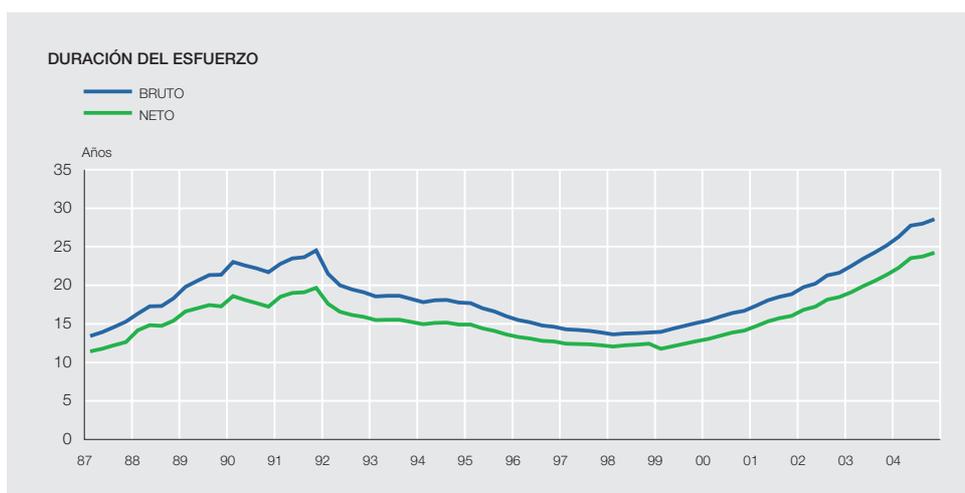
En consecuencia, desde el punto de vista de las implicaciones para el mercado de la vivienda resulta probablemente más relevante la información que proporciona el perfil temporal del indicador. Este, como se puede observar en el gráfico 1, evidencia un aumento sostenido a partir de finales de la pasada década, coincidiendo con el inicio del actual ciclo expansivo en el mercado de la vivienda. Dicho aumento ha sido el resultado neto de, por un lado, la presión alcista ejercida por los mayores precios y, por otro, el efecto contrario asociado al descenso en los tipos de interés, el aumento del número medio de perceptores de rentas por hogar y el alargamiento de los plazos típicos de las hipotecas.

Interpretado en términos de accesibilidad al mercado de crédito, el gráfico 1 ilustra un hecho conocido: las condiciones de financiación se han relajado de manera notable en España en los últimos años como consecuencia, principalmente, del proceso que desembocó en el ingreso de nuestro país en la Unión Económica y Monetaria. De este modo, si se supusiera, por ejemplo, que el umbral relevante a estos efectos se sitúa de manera más o menos estable en el entorno del 33%, el coste anual de los créditos hipotecarios habría impedido que la familia tipo española adquiriera una vivienda media a finales de los ochenta, mientras que en el momento actual esa restricción no parecería ser vinculante.

Sin embargo, no es posible concluir igualmente que el esfuerzo que debería hacer hoy una familia promedio que se planteara comprar una vivienda tipo es la mitad del que hubiera debido realizar quince años atrás. En particular, este indicador de esfuerzo teórico ignora dos elementos muy relevantes a estos efectos. Por un lado, obvia el hecho de que la adquisición de un inmueble requiere un desembolso inicial que, lógicamente, debe formar parte del esfuerzo global que se quiere caracterizar. Por otro, al centrarse solo en lo que ocurre durante el primer año de vida del préstamo, no permite considerar los efectos derivados de los cambios en el plazo durante el cual debe mantenerse un determinado nivel de esfuerzo.

Nuevos indicadores de esfuerzo para el mercado de la vivienda en España

En consonancia con el supuesto que subyace en el cómputo del indicador de esfuerzo teórico anual en el sentido de que el crédito hipotecario cubre solo el 80% del valor de la vivienda adquirida, las familias deberán satisfacer en el momento de la compra del inmueble el restante 20%, junto con los impuestos indirectos y de actos jurídicos documentados asociados, más los gastos de notaría y registro. Estos impuestos y gastos adicionales han variado



FUENTE: Banco de España.

relativamente poco a lo largo del tiempo, suponiendo en promedio en torno al 10% del valor del inmueble. Conjuntamente, esto exige un esfuerzo teórico de ahorro previo por parte del hogar, cuya evolución a lo largo del tiempo se recoge en el gráfico 2, calculado para los mismos hogar y vivienda tipo considerados en el epígrafe anterior. Asimismo, se consideran también las versiones bruta y neta de impuestos, teniendo en cuenta el tratamiento de los diferentes componentes en el IRPF.

Como se puede observar, en términos de la renta del hogar, el ahorro previo necesario para hacer frente a los pagos iniciales se ha duplicado en los últimos seis años, alcanzando en la actualidad el nivel máximo del período muestral disponible. Aunque dicho perfil se vería afectado por las distintas hipótesis que pudiesen hacerse sobre las variaciones, a lo largo del tiempo, en el porcentaje del valor del piso financiado con préstamo, esta medida de esfuerzo seguiría estando dominada, lógicamente, por la evolución del precio de la vivienda tipo³. De hecho, en un contexto de estabilidad de la ratio préstamo-valor, del marco impositivo y de los gastos asociados a la adquisición de los inmuebles, este indicador sería proporcional al cociente precio-renta.

Por su parte, el gráfico 3 muestra una medida de la duración teórica del esfuerzo que una familia representativa, que se plantea adquirir una vivienda media en un momento dado, debería realizar como consecuencia de ello, expresado en términos del número de años durante los cuales dicha familia tendría que destinar un 30% de su renta (bruta o neta) a los pagos asociados a la misma. Esto incluye tanto la fase de ahorro previo necesario para hacer frente al pago inicial, como el número de años requeridos para la devolución de la totalidad del crédito, teniendo en cuenta el tipo de interés relevante en cada período y que el hogar aporta cada año un 30% de su renta. En la medida en que la renta del hogar crezca con la inflación, el tipo de interés relevante en este caso es el real, y, dado que se está analizando la vida total del préstamo, ha de ser una medida del coste medio esperado hasta el vencimiento⁴. Dada la

3. Así, por ejemplo, la capacidad de los hogares para incrementar dicho porcentaje por encima del 80% estándar se ve limitada por los riesgos que esto conlleva para el prestamista y para el prestatario. Por otra parte, modificaciones en el porcentaje de pago inicial afectarían, en sentido contrario, al cálculo del esfuerzo teórico anual asociado al pago del préstamo. 4. No obstante, cabría esperar que la renta familiar crezca algo más que la inflación. En ese caso, se estaría sobreestimando el esfuerzo total necesario, si bien el impacto sobre el perfil temporal de la serie no es evidente.

dificultad para obtener una serie histórica del tipo de interés real ex-ante a largo plazo, se ha considerado una evolución hipotética, pero razonable, del mismo, basada en diversos estudios existentes al respecto⁵. Al igual que en los otros indicadores, en este caso se consideran también dos versiones, una bruta y otra neta de impuestos y deducciones fiscales.

Bajo estos supuestos, una familia tipo española debería dedicar actualmente algo más de 24 años al pago de una vivienda media, es decir, 12 años más que a finales de la década de los noventa y 4,5 años más que el máximo histórico anterior, registrado en 1991. Así, el descenso supuesto en el coste real de la financiación [4 puntos porcentuales (pp)] se habría más que compensado con el aumento en los precios reales de la vivienda, al tiempo que los cambios en la fiscalidad habrían tenido poco efecto sobre la evolución temporal del esfuerzo.

Debe notarse, no obstante, que en el cómputo de las series representadas en el gráfico 3 subyace una serie de supuestos complejos, cuya actualización periódica puede resultar problemática. En particular, en el ejercicio realizado se ha considerado un crecimiento nulo de la renta real de los hogares. Cambiar dicho supuesto exigiría una estimación (tanto del nivel actual como de la evolución) de la tasa potencial de crecimiento de dicha renta, pero ni esta variable ni los tipos de interés reales ex-ante son observables. Ahora bien, bajo determinadas condiciones de equilibrio a largo plazo existe una relación entre ambas, por lo que cabría esperar que las dos evolucionasen de forma relativamente paralela en el tiempo. Si esto es así, en un contexto en el que los cambios futuros en la fiscalidad no sean mayores que los ocurridos en el pasado, el comportamiento del indicador de esfuerzo teórico total vendría determinado, principalmente y al igual que el asociado al pago inicial, por los cambios en la ratio entre el precio de la vivienda tipo y la renta del hogar representativo. A título de ejemplo, en el caso particular en el que la tasa potencial de crecimiento de la renta coincidiera exactamente con el tipo de interés real a largo plazo del préstamo hipotecario, los hogares destinaran un 30% de sus recursos corrientes al pago de la vivienda, los gastos asociados a la compra fueran un 10% del valor del inmueble y las deducciones fiscales por IRPF fuesen nulas, la duración teórica del esfuerzo sería igual a aproximadamente 3,3 veces la ratio precio-renta.

Los párrafos anteriores justifican, en consecuencia, la inclusión de la ratio precio-renta entre los indicadores de esfuerzo y accesibilidad en el mercado de la vivienda, como aproximación a la evolución tanto de la duración del esfuerzo teórico total que debe realizar el hogar para su adquisición como de la magnitud del asociado al pago inicial requerido para la entrada. Como evidencian los gráficos 1, 2 y 3, la consideración de esta ratio como complemento del indicador de esfuerzo teórico por cuota anual resulta imprescindible para caracterizar de manera adecuada la evolución reciente del grado de accesibilidad de la vivienda tipo para un hogar representativo.

Consecuentemente, la Síntesis de Indicadores del Mercado de la Vivienda del Banco de España incluirá, entre las medidas de accesibilidad y esfuerzo, una versión modificada de dicha ratio precio-renta, junto con las nuevas versiones (bruta y neta) del indicador de esfuerzo teórico anual presentado en la sección anterior. Adicionalmente, dada la relevancia del mercado de trabajo sobre la demanda de vivienda, se mantendrán los indicadores ya existentes sobre la evolución del empleo y del paro entre la población de 20 a 29 años.

5. Así, para el período 1987-1994, se toma un tipo de interés real a largo plazo del 5% y un diferencial para los préstamos hipotecarios sobre los tipos de mercado de 2 pp. Entre 1994 y 1999, el tipo de interés real desciende hasta el 2% y permanece estable a continuación durante todo el período de pertenencia de España a la UEM. Por su parte, como consecuencia de las ganancias de eficiencia y del aumento en la competencia entre los bancos, el diferencial de los préstamos hipotecarios se va estrechando de forma continua, desde 1994, hasta alcanzar 1 pp a finales de 2004.

Conclusiones

El concepto de accesibilidad de la vivienda admite diferentes enfoques y dimensiones. Por tanto, no es aconsejable tratar de caracterizarlo a partir del comportamiento de un único indicador, aisladamente considerado. Antes al contrario, es razonable afrontar el análisis a partir de la evolución de un conjunto de variables que permita cubrir la mayor parte posible de los elementos que pueden resultar relevantes a este respecto.

En este contexto, en este artículo se ha mostrado que la ratio entre el precio de la vivienda tipo y la renta del hogar representativo es una medida cuya evolución aproxima tanto la del esfuerzo exigido para el pago inicial, como la de la duración del esfuerzo total requerido para cubrir el conjunto de pagos asociados a la compra. Ambas medidas de esfuerzo son parte necesaria del análisis de la accesibilidad.

Por consiguiente, el Banco de España incorporará próximamente, en su Síntesis de Indicadores sobre el Mercado de la Vivienda, además de las medidas ya existentes sobre la evolución del mercado de trabajo, una versión modificada de la ratio precio-renta, que tiene en cuenta la nueva estimación de la renta representativa del hogar mediano español, y dos medidas (bruta y neta) del indicador modificado de esfuerzo teórico durante el primer año de pago de la hipoteca.

Estos indicadores muestran, en primer lugar, cómo en los últimos años han mejorado sustancialmente las condiciones de acceso de las familias españolas al mercado de crédito hipotecario, como consecuencia tanto de la evolución de sus rentas y de los tipos de interés como, sobre todo, del alargamiento de los plazos típicos de las hipotecas. Estos mismos desarrollos han reducido, lógicamente, los pagos que deben realizar durante el primer año de vida de sus hipotecas las familias que quisieran adquirir hoy una vivienda. Sin embargo, en otras dimensiones igualmente relevantes para caracterizar el esfuerzo asociado a la compra de una nueva residencia, la evolución durante ese mismo período ha sido de signo contrario. Así, por un lado, se ha incrementado considerablemente el esfuerzo teórico que supone acumular los recursos necesarios para hacer frente al desembolso inicial de la operación de compra. Por otro, dada una determinada intensidad del esfuerzo que supone la adquisición de un nuevo inmueble, este debe mantenerse ahora durante un período más largo. En un contexto en el que dominan los préstamos a tipo variable, esta duración más dilatada del esfuerzo conlleva igualmente una mayor exposición a los efectos de perturbaciones adversas sobre las rentas o los tipos de interés.

23.5.2005.

BIBLIOGRAFÍA

- BOVER, O. (2004). *Encuesta Financiera de las Familias Españolas (EFF): descripción y métodos de la encuesta 2002*, Documento Ocasional n.º 0409, Banco de España.
- BOVER, O., C. MARTÍNEZ-CARRASCAL y P. VELILLA (2005). «La situación patrimonial de las familias españolas: una comparación microeconómica con Estados Unidos, Italia y el Reino Unido», *Boletín Económico*, Banco de España, abril, pp. 112-133.
- US CENSUS BUREAU (1999). «Who could afford to buy a house in 1995?», *Current Housing Reports*, agosto.