

LA SUBIDA DE LOS PRECIOS DE LA VIVIENDA: FACTORES DETERMINANTES

JULIA NÚÑEZ TABALES, UNIVERSIDAD DE CÓRDOBA
JOSÉ M.^a CARIDAD Y OCERIN, ACADÉMICO CORRESPONDIENTE
NURIA CEULAR VILLAMANDOS, UNIVERSIDAD DE CÓRDOBA

RESUMEN

La vivienda en España ha experimentado un incremento muy importante en los últimos años. Se abordan dos preguntas que se hacen los compradores: ¿Por qué se han alcanzado estos niveles de precios y cual será su evolución en un futuro próximo? No existe una única respuesta, pues son muchas las razones explicativas de este fenómeno, algunas del propio sector, otras relacionadas con los mercados financieros, además de la renta disponible esperada. Dichas variables se pueden clasificar en dos grandes apartados, según afecten a la demanda o a la oferta del mercado de la vivienda. Como es de esperar, no todas han contribuido de igual manera a esta escalada de precios, pero muy probablemente todas ellas han realizado su aportación, por pequeña que ésta sea.

Palabras clave: precio de la vivienda, modelos hedónicos, evolución

ABSTRACT

Spanish dwelling's prices have experimented an upward trend that spans over a decade. Potential buyers ask themselves why prices have reached such levels, and if how long this situation will last. There is not a simple answer to these topics, as there are several exogenous variables that influence prices, some from the demand side and others related to the offer of properties. Not all have the same influence, as could be expected, but all have contributed to the present situation.

Keywords: real estate price, hedonic models, evolution

1. INTRODUCCIÓN

El comienzo de este crecimiento de los precios de la vivienda puede situarse en España en el año 1997 y, ante la fuerza del mercado de la vivienda en el primer semestre de 2006, no cabe considerarlo finalizado, si bien son muchos los autores que apuntan a los primeros síntomas inequívocos de desaceleración, lo que se pone de manifiesto, en primer lugar, por alargamiento de los plazos de venta y por la disminución del número de transacciones. Las entidades bancarias e intermediarios notan que se está produciendo un cambio importante a final de este año.

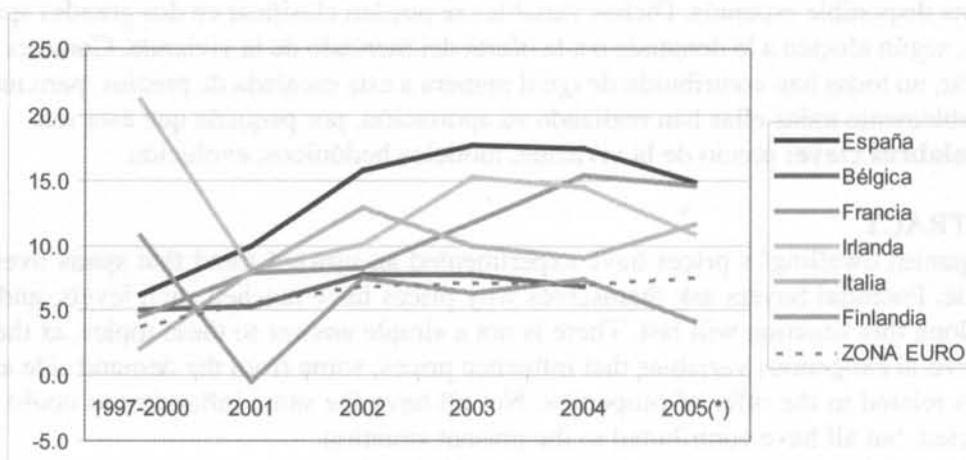
A lo largo del período que transcurre entre 1997 y 2006, según datos de la Sociedad de Tasación, el aumento del precio del metro cuadrado fue del 167% en términos nominales, mientras que en términos reales superó el 100% si se tiene en cuenta la

evolución del coste de la vida. El año de mayor crecimiento de los precios fue 2003 con un 18,5%, sucediendo después una etapa de desaceleración con un aumento del 12,8% en 2005 y del 10,4% interanual en el primer semestre de 2006, según los datos publicados por el INE.

Este período estuvo precedido por una etapa, la comprendida entre 1992 y 1997, en la cual se produce una caída media anual en términos reales del 3,6%, situándose a lo largo de toda esta fase el índice de precios de la vivienda por debajo del Índice General de Precios.

Visto lo anterior, cabe formularse una primera cuestión: ¿Es este un fenómeno exclusivo de España o ha tenido lugar en los países de nuestro entorno? Pues bien, los precios de la vivienda en la zona del euro han mostrado, en promedio, un relativo dinamismo en los últimos años (véase gráficos 1 y 2), situándose en incrementos anuales estimados en torno al 7% en el período 2001-2005 (5% en términos reales tras ser deflactado por el IAPC)¹. Sin embargo, el pronunciado ascenso general oculta una considerable diversidad entre los distintos países. Este dinamismo reciente refleja, en gran medida, la pujanza de los mercados de la vivienda en España, Francia, Irlanda e Italia, mientras que en Alemania los precios de los inmuebles residenciales han experimentado un ligero descenso. Por su parte, Países Bajos, Portugal y Finlandia parecen mantener una tendencia bastante más moderada que los anteriores.

Gráfico 1. Evolución de los Precios de los inmuebles residenciales en los países de la zona euro.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos nacionales y cálculos del BCE

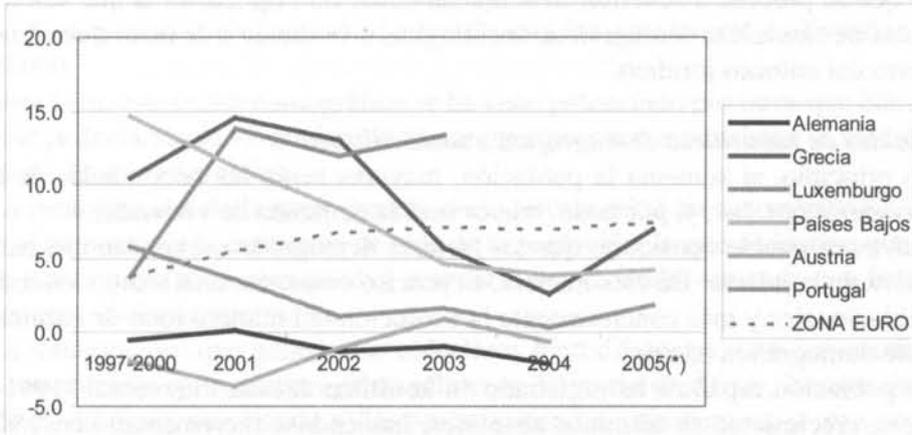
(*) Estimación en base a datos del primer semestre de 2005.

Los datos de Bélgica y Francia corresponden a viviendas construidas

Los datos de Irlanda, España, Italia y Finlandia corresponden a todas las viviendas

¹ Informe BCE, Febrero 2006.

Gráfico 2. Evolución de los Precios de los inmuebles residenciales en los países de la zona euro.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos nacionales y cálculos del BCE

Los datos de Países Bajos corresponden a viviendas construidas

Los datos de Alemania, Grecia, Austria y Portugal corresponden a todas las viviendas.

Los datos de Luxemburgo corresponden a casas

En Austria hasta 2000, sólo incluye Viena

Por tanto, no se puede hablar, en general, de un paralelismo en la evolución de los precios entre España y el resto de países de la zona euro, ni de una evolución homogénea en éstos.

Surge ahora la pregunta fundamental: ¿Qué factores han contribuido a este crecimiento de los precios de la vivienda en España? La respuesta a esta pregunta no tiene una, sino varias respuestas. A continuación, se procede al análisis de cada uno de los factores que pueden apuntarse como responsables de los incrementos del precio de la vivienda.

Como es sabido, el procedimiento previsto por la teoría económica para el estudio de la formación de los precios y la estimación de los valores de mercado de un bien, en nuestro caso la vivienda, consiste en analizar la función de demanda -que relaciona precios con cantidades demandadas- y, a su vez, compararla con la función de la oferta -que relaciona precios con cantidades ofertadas-. Posteriormente, se procede a estimar la cantidad de viviendas que se intercambian en el mercado y su precio de equilibrio. Ello nos obliga a diferenciar entre factores determinantes de la demanda de vivienda y de la oferta de este bien.

2. DETERMINANTES DE LA DEMANDA DE VIVIENDA

Los estudios estadísticos realizados concluyen que la variable precio de mercado explica relativamente poco en el planteamiento anterior de la teoría económica debido, en buena medida, al hecho de que la vivienda no es exclusivamente un bien de consumo, sino que puede tener el carácter de bien de inversión, es decir, no siempre se compra para ocuparla.

Igualmente, ha de tenerse en cuenta que los demandantes no forman grupos homogéneos claramente definidos y con un único objetivo. En la mayor parte de los casos, la adquisición de una vivienda suele realizarse siguiendo ambos objetivos, la inversión y la ocupación, de este modo se trata de una función objetivo en la que intervienen ambas variables en mayor o menor medida.

La complejidad del mercado de los inmuebles urbanos, principalmente de la vi-

vienda, da lugar a que el análisis del mismo desde la perspectiva del consumidor, resulte tan insuficiente como analizarlo desde la perspectiva del inversor. Es por ello por lo que se procede a describir la demanda desde otra óptica, en la que van a influir variables de naturaleza demográfica, sociológica, económica o de naturaleza financiera e incluso del entorno jurídico.

• **Variables de naturaleza demográfica y sociocultural**

En principio, si aumenta la población, mayores serán las necesidades de habitación, *caeteris paribus*, y, por tanto, mayor será la demanda de viviendas.

Así, es razonable considerar que los factores demográficos explican una parte significativa de la misma. De esta manera, es preciso comenzar analizando los indicadores poblacionales y más concretamente la evolución del número total de habitantes, la variable demográfica básica.

La población española ha registrado en la última década intercensal (1991-2001) un fuerte crecimiento en términos absolutos, habiéndose incrementado en 1.975.103 habitantes, lo que supone un 5,08% respecto al anterior período intercensal. Esto indica una aceleración del crecimiento demográfico, que ha pasado de una tasa del 3,16% entre 1981 y 1991 al mencionado 5%, cifras que, sin embargo, quedan alejadas de los notables crecimientos de décadas precedentes.

Las anteriores cifras sobre la evolución de la población permiten inferir que la demanda de viviendas ha debido incrementarse en términos absolutos de forma moderada en la última década. No obstante, los datos globales deben ser matizados con una valoración más detallada², ya que la demanda de viviendas varía en función de la edad de la población. Los tramos con mayores requerimientos de primera vivienda se sitúan entre los 20 y los 35 años, aunque el retraso en la edad de emancipación nos llevaría a situar esta horquilla entre los 25 y los 35 años. Un segundo escalón de demanda lo formaría la población entre 35 y 50 años, grupo que requiere una vivienda de reposición y de segunda residencia, mientras que los mayores de 50 años bajan considerablemente su demanda, tanto como de primera como de segunda residencia.

La evolución de los distintos grupos de edad de la población española nos muestra un incremento notable de la población potencialmente demandante de primera vivienda a lo largo de la última década censada, que se incrementa tanto en términos porcentuales como absolutos. De forma que, entre 1991 y 2001 la población con mayor demanda de vivienda se incrementó en 988.431 personas.

Gráfico 3. Evolución de los distintos grupos de edad (Censos 1981-2001)



Fuente: Censos de Población 1981-2001

² AFI (2003).

Lo anterior no es consecuencia de un desmesurado crecimiento demográfico, sino de las consecuencias lógicas de la fuerte expansión de la natalidad que tuvo lugar en la década de los sesenta y primera mitad de los setenta, el denominado "baby boom" (1960-1976), período en el que el número de nacidos anualmente en España superó los 650.000.

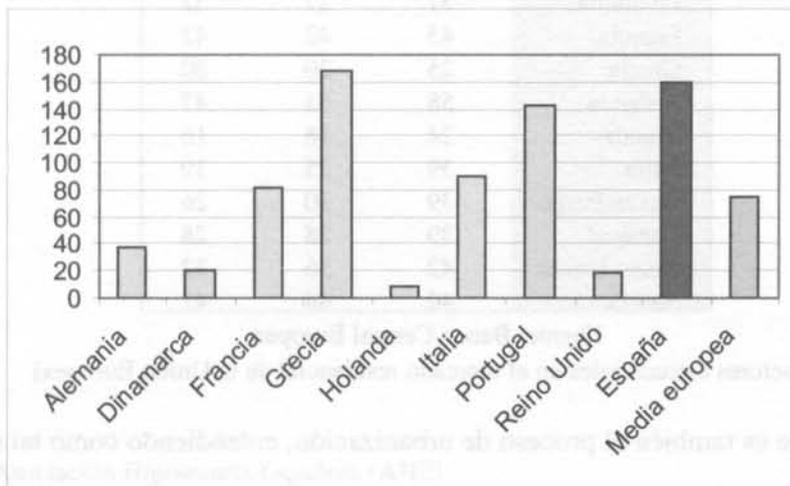
Ahora bien, este factor demográfico se ha visto potenciado por otros que han hecho aumentar la demanda de viviendas de forma más que proporcional que el volumen de población. Estos factores son:

- La prolongación de la permanencia de la tercera edad en sus propias viviendas debido al aumento de la esperanza de vida de la población, lo que da lugar a que ni los hijos ni tan siquiera los nietos puedan acceder a esa vivienda, teniendo que fundar su hogar en otra vivienda alternativa.
- La inmigración³ que genera dos colectivos bien diferentes, uno con escasos recursos económicos (procedentes principalmente del norte de África, Europa del Este y América del Sur), que tiende a demandar viviendas más baratas, y otro con más recursos económicos (fundamentalmente con origen en Gran Bretaña, Alemania y los Países Escandinavos) centrado principalmente en las zonas del litoral y en los territorios insulares.

La importancia de este factor se pone de manifiesto por el hecho de que los extranjeros residentes en España compraron 28.404 viviendas durante el segundo trimestre del año 2006, según datos del Ministerio de Vivienda, lo que ha supuesto un 11,7% del total de viviendas que se enajenaron en todo el país en ese período.

- La adquisición de viviendas con finalidad turístico-especulativas. El desigual reparto de la propiedad del parque de viviendas y el porcentaje de viviendas desocupadas, resultan, en buena medida, determinantes de la demanda de viviendas como inversión. Así, España se encuentra entre los países europeos con mayor número de viviendas secundarias y desocupadas.

Gráfico 4. Comparación internacional de viviendas vacías y secundarias (Por 1.000 habitantes)



Fuente: Unión Europea, 2001

³ Según el Informe Mensual de la Caixa, Abril 2006, el 1 de Enero de 2005 los extranjeros que vivían en España se cifraban en cerca de 3.700.000, el doble que en 2002.

Los factores socioculturales también tienen su incidencia en la demanda final de viviendas. Especial relevancia merece el aumento de los hogares monoparentales y unipersonales. Si bien es verdad que un aumento en la población implica mayores necesidades de vivienda, la verdadera unidad de consumo no son las personas individualmente, sino la familia, en su sentido económico. Por tanto, la demografía influirá en la demanda del número de viviendas en tanto en cuanto el aumento de población suponga un aumento del número de familias. En la última década censada (1991-2001) se crearon más de dos millones y medio de nuevos hogares, pasando de 11.736.376 a 14.270.656 (según datos de vivienda principal censada, lo que ha supuesto un incremento de más del 21%). Producto, en buena parte, del rápido aumento de los hogares con un solo miembro, debido a la creciente tendencia de la población a vivir sola, y del incremento del número de hogares monoparentales, derivado del aumento de madres solteras y rupturas matrimoniales con hijos. Este proceso de cambio de los hogares ocurrido en los últimos años, además de su relevancia en la evolución de la demanda de vivienda, resulta determinante para prever el comportamiento en términos de volumen y tipología de demanda⁴.

Otro factor destacado dentro de las variables sociológicas es la disminución progresiva de la vivienda en alquiler⁵, para muchos la mayor divergencia del mercado residencial español respecto al resto de Europa. España se ha convertido en el paradigma mundial de la vivienda en propiedad. Según el Banco Central Europeo en el año 2000 sólo una de cada diez viviendas españolas se destinaba al alquiler, 22 puntos porcentuales menos que la Unión Europea, como se puede apreciar en la tabla 1.

Tabla 1. Porcentaje de viviendas en alquiler sobre viviendas totales

	1980	1990	2000
Alemania	61	61	60
Austria	43	41	41
Bélgica	38	33	28
Dinamarca	49	45	40
España	21	15	10
Finlandia	31	27	32
Francia	45	42	42
Grecia	25	20	20
Holanda	58	55	47
Irlanda	24	18	16
Italia	39	25	19
Luxemburgo	39	30	26
Portugal	39	28	28
Reino Unido	42	35	32
Suecia	42	44	41

Fuente: Banco Central Europeo

(Factores estructurales en el mercado residencial de la Unión Europea)

Importante es también el proceso de urbanización, entendiendo como tal el meca-

⁴ Según declaraciones de Manuel García, jefe de control de Tasamadrid, los pisos de escasas dimensiones se comercializan sin dificultad debido a la reducción de las familias y a que pasan menos tiempo en casa.

⁵ En el censo de 1950 se reflejaba que la vivienda en alquiler superaba con amplitud a la vivienda en propiedad. Es, por tanto, en la segunda mitad del siglo XX cuando se ha producido este espectacular vuelco del régimen de tenencia de la vivienda en España.

nismo de atracción que las grandes y medianas ciudades ejercen sobre los habitantes de las pequeñas poblaciones y el medio rural. Aunque este proceso no ha de dar lugar forzosamente a un saldo positivo global en la demanda de viviendas, sí provocará un desajuste que se puede traducir en un posible excedente o menor generación de demanda en el medio rural y un aumento de la demanda de viviendas en las grandes ciudades.

• *Variables de naturaleza económico-financiera*

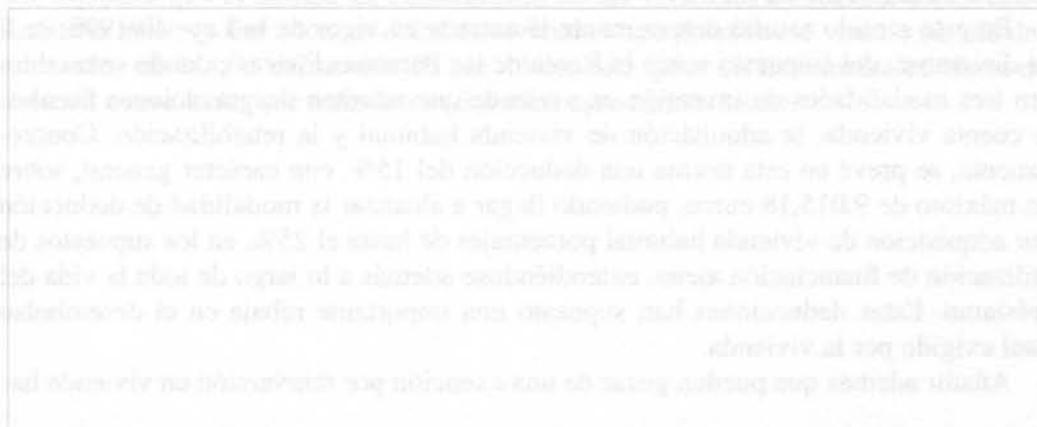
Como no podía ser de otro modo, la demanda de vivienda se encuentra determinada por variables económicas. Tradicionalmente se ha utilizado la evolución de los salarios o la renta disponible como las principales variables explicativas de carácter económico que determinan esta demanda.

En este sentido, el análisis del mercado laboral en el período que transcurre desde 1995 a 2001 muestra una importante mejora del empleo, continuando esta misma tendencia a partir de esa fecha aunque a un ritmo menor. Concretamente la ocupación de los jóvenes de edades comprendidas entre los 20 y los 34 años se situó en 2001 en el 63%, nivel desconocido por este segmento de población, y que ha empujado al alza la demanda de viviendas.

Respecto a la renta disponible, según datos del Instituto Nacional de Estadística, ésta ha experimentado un crecimiento del 31,1% en precios constantes desde 1995 a 2002, con una media anual de crecimiento superior al 3,5%.

No obstante, la elevada proporción de viviendas que se adquieren mediante créditos hipotecarios otorga especial importancia al coste de financiación. El sector financiero ha variado las condiciones de financiación, facilitando de este modo el acceso a la vivienda a hogares que de otra forma habrían quedado excluidos del mercado inmobiliario. De hecho, el crédito hipotecario ha experimentado un espectacular ritmo de crecimiento desde la segunda mitad de los noventa hasta la actualidad, consecuencia de unas expectativas económicas favorables y, principalmente, de una reducción de los tipos de interés sin precedentes (véase gráfico 5).

Gráfico 5. Media anual de los índices de referencia



Fuente: Asociación Hipotecaria Española (AHE)

(*) Los índices correspondientes a 2006 son fruto de la media de los datos del primer cuatrimestre.

A esto hay que añadirle la mejora generalizada en las condiciones de financiación, que tienen su origen en la creciente competencia entre entidades financieras para ha-

cerse con el mercado crediticio. De este modo se ha producido una ampliación de la ratio crédito-valor de tasación -porcentaje que representa el principal del crédito hipotecario concedido sobre el precio de la vivienda-, así como un alargamiento de los plazos de concesión -desde los 15 años de plazo medio en el año 2002 hasta alcanzar los 322 meses (o lo que es lo mismo, 26 años y 10 meses) en junio de 2006-, según datos del Colegio de Registradores de España. Ambas circunstancias han facilitado el acceso al mercado residencial, la primera porque ha reducido las necesidades de ahorro previo del comprador y la segunda porque ha rebajado la proporción de la renta mensual que debe destinarse al pago de la hipoteca.

De este modo, puede afirmarse que la mejora en las condiciones de financiación se ha convertido en uno de los factores explicativos de la fuerte demanda de vivienda experimentada desde finales de los noventa.

En cuanto a la demanda de viviendas como inversión, existe otra variable importante a tener en cuenta. Se trata de la evolución de las inversiones alternativas. De este modo, paralelamente al aumento de los precios de la vivienda, ha tenido lugar la pérdida de rentabilidad de los activos financieros. La distribución de los activos financieros de los hogares españoles refleja el proceso de desinversión en acciones y fondos de inversión⁶. Esta tendencia a favor de los activos inmobiliarios se ha visto intensificada especialmente desde principios de la presente década, al coincidir la crisis bursátil con fuertes revalorizaciones del precio de la vivienda. Asimismo, los tipos de interés a la baja han provocado la disminución de las inversiones en mercados de renta fija y también han favorecido el aumento de la demanda de activos no financieros. Por tanto, el crecimiento de los precios de la vivienda puede explicarse, en parte, por el desplazamiento experimentado en las preferencias de inversión.

• *El entorno jurídico*

Las administraciones, central, autonómica o local, pueden influir puntualmente de forma artificial dictando normas jurídicas que faciliten el acceso a la propiedad o subvencionando parte de los alquileres de los hogares con rentas más bajas. Este hecho puede repercutir en la demanda de viviendas. Especial interés tiene en este sentido, el análisis de la fiscalidad.

En este sentido resultó determinante la entrada en vigor de la Ley 40/1998, de 9 de diciembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas⁷, donde se establecen tres modalidades de inversión en vivienda que admiten desgravaciones fiscales: la cuenta vivienda, la adquisición de vivienda habitual y la rehabilitación. Concretamente, se prevé en esta norma una deducción del 15%, con carácter general, sobre un máximo de 9.015,18 euros, pudiendo llegar a alcanzar la modalidad de deducción por adquisición de vivienda habitual porcentajes de hasta el 25%, en los supuestos de utilización de financiación ajena, extendiéndose además a lo largo de toda la vida del préstamo. Estas deducciones han supuesto una importante rebaja en el desembolso final exigido por la vivienda.

Añadir además que pueden gozar de una exención por reinversión en vivienda ha-

⁶ A comienzos de la presente década los activos de los hogares españoles materializados en acciones y participaciones superaban los 530.000 millones de euros y a finales de 2002 esta cifra se redujo hasta 383.000 millones, como reflejo de las vertiginosas caídas de las cotizaciones como de las ventas de este tipo de activos.

⁷ La norma que actualmente regula este Impuesto, el R.D. legislativo 3/2004 de 5 de marzo por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de IRPF, ha mantenido esta regulación.

bitual las ganancias patrimoniales que se pongan de manifiesto en la transmisión de la vivienda habitual del contribuyente cuando el importe total obtenido se reinvierta en la adquisición de una nueva vivienda habitual.

Así, la fiscalidad española tiende a favorecer claramente el régimen de tenencia en propiedad⁸ frente al alquiler, siendo el único país de la unión europea donde no existen desgravaciones fiscales para los arrendatarios a nivel estatal, únicamente existen pequeñas desgravaciones para los jóvenes arrendatarios a nivel autonómico.

3. DETERMINANTES DE LA OFERTA DE VIVIENDA

Son varias las variables que a medio y largo plazo influyen sobre el parque total de viviendas, que comprendería viviendas ocupadas y desocupadas.

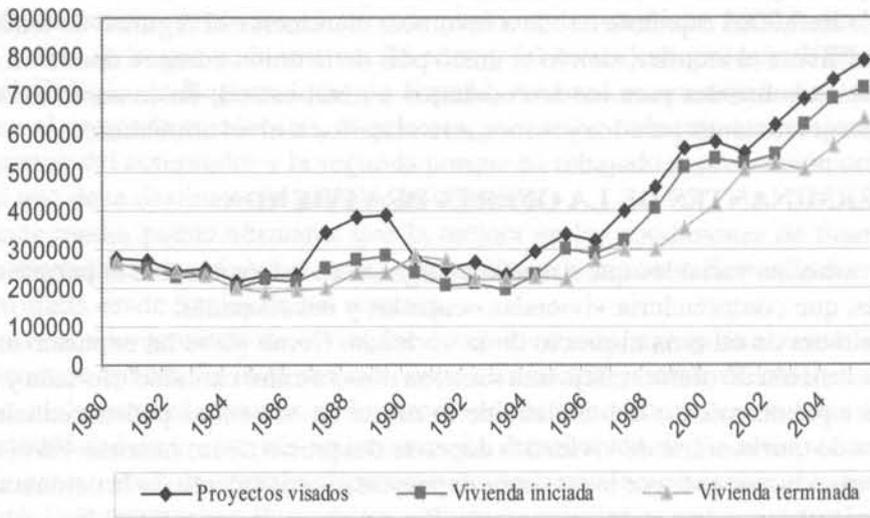
La primera de ellas es el precio de la vivienda. Como ya se ha expuesto anteriormente, la función de oferta refleja una relación directa entre cantidad ofertada y precio. Un primer planteamiento del análisis de la oferta de viviendas podría reducirse a la propuesta de que la oferta de viviendas depende del precio de las mismas. En el caso de que la demanda aumente por las razones expuestas anteriormente, es la demanda la que tiraría de la oferta y ésta se incrementaría. Sin embargo, la respuesta a las variaciones de la demanda y de los precios no es inmediata, sino que viene retardada en el tiempo, al menos en un lapso de tiempo equivalente al período de duración de la construcción, aunque estas variaciones en el precio sí determinarían automáticamente variaciones en la predisposición a la venta de viviendas desocupadas.

Esta lenta reacción de la oferta, denominada inelasticidad oferta-precio, es la que explica, en buena medida, las oscilaciones que caracterizan al mercado inmobiliario.

En el gráfico 6 se presenta la evolución de algunas variables indicativas del mercado de la vivienda, mostrando un comportamiento bastante sincrónico para los proyectos visados y las viviendas iniciadas en el período 1980-2005, lo que implica que apenas existe desfase entre el visado de los proyectos y la iniciación de vivienda. Por el contrario, la representación de la vivienda terminada refleja un desplazamiento, de entre un año y medio y dos años, respecto a los datos de visados y viviendas iniciadas. Esto significa que el tiempo de construcción de las viviendas en España oscila entre dieciocho meses y dos años, es decir, la vivienda cuyo proyecto se visa en un año determinado, inicia la construcción en ese mismo año, pero no incrementa la oferta de vivienda nueva hasta que transcurren dos años aproximadamente.

⁸ No en vano, la vivienda habitual en propiedad es 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.

Gráfico 6. Proyectos visados, viviendas iniciadas y terminadas en España (1980-2005)



Fuente: Elaboración propia a partir de la Dirección General de la Vivienda, la Arquitectura y el Urbanismo y el M^o de Fomento

El retraso en la respuesta de la oferta a alzas en el precio y aumentos de la demanda debido al tiempo necesario para la construcción da lugar a un retraso de la oferta con respecto a las necesidades del mercado (demanda). Dicho retraso trata de compensarse con la construcción de un número superior de viviendas a las demandadas que permanecen desocupadas.

La disponibilidad de factores productivos, principalmente suelo⁹, también influye en la oferta de vivienda.

El beneficio del promotor, como el de cualquier otro empresario, está constituido básicamente por la diferencia entre los ingresos obtenidos por la venta de las viviendas y el coste total de la promoción.

Algunos autores¹⁰ proponen un cálculo del beneficio considerado "normal" con el fin de establecer relaciones entre las variables coste de la construcción, beneficio y valor de los inmuebles, llegando a la siguiente expresión:

$$V_F = V_S + C_C + G_C + B_E \quad (1)$$

donde:

V_F = Valor final en venta

V_S = Valor del suelo en el mercado

C_C = Costes de construcción del edificio

G_C = Gastos de comercialización

B_E = Beneficios de la empresa

En teoría, los gastos de comercialización ascienden al 15% de los gastos sobre el valor del suelo y de la construcción, mientras que el beneficio empresarial se sitúa en el 20% de los tres sumandos anteriores, es decir:

⁹ La razón fundamental del alto precio del terreno viene motivada principalmente por la escasez del mismo, así como por la fuerte especulación, razón por la cual constituye un bien que está sometido a una fuerte regulación.

¹⁰ Véase Roca Cladera, J. (1992) y Caballer Mellado (2002).

$$G_C = 0,15(V_S + C_C) \quad (2)$$

$$B_E = 0,2(V_S + C_C + G_C) \quad (3)$$

Si sustituimos las expresiones (2) y (3) en la (1), obtenemos que:

$$V_{F1} = 1,38(V_S + C_C) \quad (4)$$

Esta expresión es casi equivalente a la utilizada en valoración catastral:

$$V_{F2} = 1,4(V_S + C_C) \quad (5)$$

y expresa el comportamiento general del mercado como resultado de todos los beneficios y pérdidas empresariales del sector.

A su vez, la ecuación (5) permite calcular el coste total de la vivienda cuando se conocen los costes de construcción y los costes del suelo. Permite también deducir el coste máximo que se puede pagar por el suelo conociendo los precios de la vivienda y los costes de construcción despejando V_S , con lo que obtendríamos:

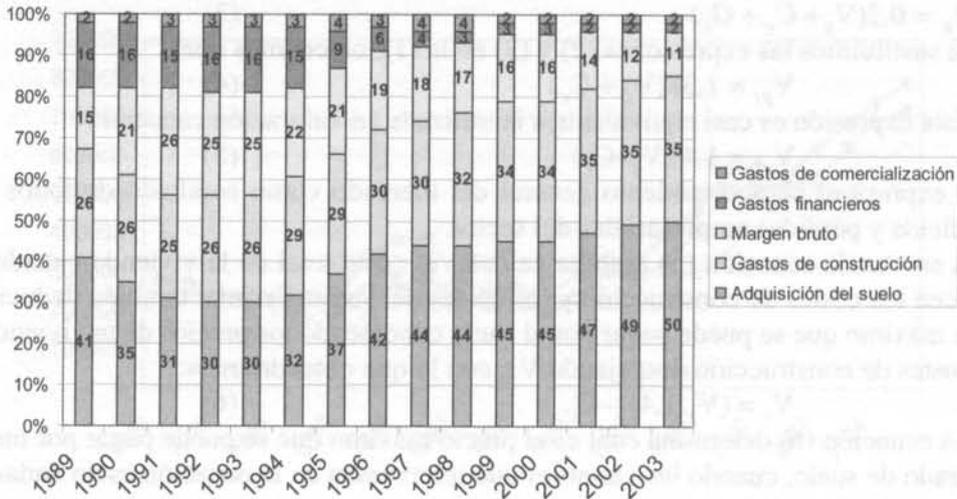
$$V_S = (V_F/1,4) - C_C \quad (6)$$

La ecuación (6) determina cuál es el precio máximo que se puede pagar por metro cuadrado de suelo, cuando las variables que intervienen en la ecuación están dadas en precios unitarios (euros por metro cuadrado).

No obstante, la expresión general del valor de la vivienda en función de los grandes conceptos de coste puede sufrir variaciones en función de la fuente que maneje, incluso dentro de una misma fuente evoluciona con el paso del tiempo, presentando componentes distintos o diferente nivel de desagregación.

La evolución en peso porcentual de los componentes del coste de una vivienda en Madrid para el período 1989-2003 queda reflejada en el gráfico 7. El coste total puede desglosarse en cinco componentes, estos son: adquisición del suelo, gastos de construcción, margen bruto, gastos financieros y gastos de comercialización. El componente más importante es la adquisición de suelo, llegando a alcanzar en el año 2003 el 50% del coste total, siendo su evolución ascendente desde 1993. La segunda partida más significativa son los gastos de construcción, que han evolucionado también de forma positiva durante el período considerado hasta situarse en un porcentaje del 35% al final. El margen del promotor es el tercer gran componente suponiendo en 2003 un 11% del total del coste de la vivienda. La partida de gastos financieros ha ido decreciendo considerablemente durante todo el período objeto de análisis debido a la drástica disminución de los tipos de interés, pasando a significar de un 16% en 1989 a tan sólo un 2% en 2003. Los gastos de comercialización tienen un impacto muy reducido en el monto total del coste de la vivienda, oscilando en torno al 2 y el 4%.

Gráfico 7. Análisis de la estructura de costes de una vivienda, en %, para Madrid (1989-2003)



Fuente: Grupo i

Como se ha apuntado, el coste relativo al suelo ronda el 50 % de los costes totales de una vivienda, aunque este porcentaje puede variar según las zonas de España y entre pequeñas poblaciones y las grandes ciudades. El del suelo es un mercado muy intervenido por parte de las administraciones locales, que cuentan con amplias competencias en materia urbanística. Es a través del Plan General de Ordenación Urbana (PGOU) donde se determina la oferta de suelo urbano y se especifican los distintos usos del mismo, por lo que se produce su restricción. Además, la propiedad de este suelo edificable suele estar en manos de un número reducido de entidades, convirtiéndose de este modo en un mercado oligopolista.

De esta manera, estos estrangulamientos en el mercado del suelo urbanizable dan lugar a un aumento de su precio y, por ende, del precio final de la vivienda.

La financiación también actúa como determinante de la oferta puesto que además de afectar de forma directa a los costes de construcción, puede ser decisiva por cuanto su la facilidad de obtención resulta determinante para la introducción en el mercado de nuevos agentes económicos, principalmente de menor tamaño, que no disponen de la autonomía financiera suficiente para hacer frente a este tipo de inversiones, lo que a la postre se traduce en un aumento o disminución de la oferta de viviendas.

Por último, el momento de expansión de la vivienda libre se pone de manifiesto en el hecho de que a pesar de que en 2005 se iniciaron 79.000 nuevas viviendas protegidas -la cifra más elevada de los diez últimos años, representando el 11% del total de viviendas iniciadas-, sin embargo, en términos relativos se ha producido un descenso respecto al porcentaje que suponía en 1995 (22,4%).

4. CONCLUSIONES

Pocos temas generan tanto debate como el actual *boom* inmobiliario. Desde finales de los noventa hasta la actualidad el aumento de los precios de la vivienda en España ha sido sostenido y carece de precedentes documentados. Dicho incremento constituye un hecho de enorme transcendencia económica, tanto a nivel familiar como nacional, y las consecuencias que del mismo se derivan son preocupantes.

En primer lugar, a nivel individual o familiar, determina la accesibilidad a la vivienda, siendo precisamente este elevado precio la principal dificultad a su acceso.

En segundo lugar, la vivienda es el bien de primera necesidad con el precio más elevado para los hogares y su adquisición suele llevar aparejada importantes cifras de endeudamiento para las familias, normalmente con hipotecas concertadas a un tipo de interés variable. Esta situación puede tener consecuencias negativas sobre el consumo familiar y la demanda agregada, sobre todo ante el repunte en los tipos de interés que parecen haber iniciado de nuevo la senda alcista. En este sentido, el Banco de España ha reiterado en multitud de ocasiones que el principal causante del elevado endeudamiento familiar ha sido la fuerte expansión de la financiación para adquirir viviendas que ha alcanzado niveles récord en los últimos años.

En tercer lugar, la gran rentabilidad que ha supuesto la adquisición de una vivienda como bien de inversión ha acaparado recursos hacia la actividad constructiva que, si bien tiene virtudes para generar empleo y provocar efectos de arrastre sobre el resto de sectores, no aumenta el potencial de crecimiento a largo plazo. Además, enlazando con la razón expuesta en el párrafo anterior, la construcción de viviendas al absorber todo el ahorro de las familias actúa en detrimento de otros sectores productivos de carácter estratégico e incrementa el déficit exterior.

Todos los factores aquí apuntados han contribuido en mayor o menor medida al aumento generalizado del precio de la vivienda. Puede concluirse que dicho crecimiento parece estar justificado primordialmente por las buenas perspectivas económicas –con una fase de elevadas tasas de creación de empleo y una caída de los tipos de interés acompañada de facilidades financieras por parte de las entidades de crédito–, así como por el fuerte incremento del número de hogares, por la entrada de inmigrantes en nuestro país y por las altas inversiones extranjeras en este sector. Por otra parte, el hecho de que el número de viviendas por hogar no haya aumentado a lo largo de este ciclo pone de manifiesto que el componente especulativo – o de adquisición para inversión– no debe ser muy significativo.

Asimismo, las previsiones relativas a la evolución futura de las variables explicativas señaladas permitirá responder a la cuestión de cuál será la senda de precios en vivienda en los años venideros. Desde aquí, descartamos las previsiones catastrofistas que apuntan a un descenso notable de los precios¹¹, pudiendo esperarse más bien un aterrizaje suave de las tasas de crecimiento o una desaceleración suave que ya parece mostrar los primeros síntomas. No obstante, la cuestión de fondo es otra bien distinta: ¿cuál será el nuevo motor de la economía cuando deje de serlo el sector inmobiliario?

Por último, se puede anticipar los efectos sociológicos que a medio y largo plazo origina el encarecimiento de la vivienda. Es bien conocido que en el ciclo vital de una persona incorporada al mercado de trabajo, los primeros quince a veinte años de su vida laboral originan un ahorro importante, generalmente dedicada a la adquisición de la vivienda habitual, e incluso a una segunda residencia o una cartera de valores. Al llegar a la edad de jubilación, muchas familias han acumulado un patrimonio que les permiten gastar más de sus ingresos y dejar una parte a la siguiente generación. Este ciclo parece que se está interrumpiendo de forma brusca debido a la situación del mercado inmobiliario, pues los plazos de devolución de créditos hipotecarios han alcanzado períodos incluso mayores a cuarenta años, lo que disminuirá el capital fami-

¹¹ Algunos autores, como el profesor Dr. Gonzalo Bernardos de la Universidad Autónoma de Barcelona, apuntan que en el período 2007-2009 los precios caerán en un 20% en determinadas áreas geográficas de nuestro país.

liar acumulado a lo largo de la vida laboral, afectando en primer lugar a la generación que se está incorporando al mercado de trabajo, y que les repercutirá de forma negativa cuando lleguen a la edad de retiro, sin que los sistemas de protección públicos puedan compensar la diferencia negativa de ingresos que sufrirán. Son en definitiva consecuencias de los importantes desequilibrios de la economía española en estos primeros años del siglo.

BIBLIOGRAFÍA

- ABRAHAM, J.M. (1989): *Are home prices too high?... and riding for a fall?.* Secondary Mortgage Markets, Vol. 6 (3): 22 y ss.
- ANALISTAS FINANCIEROS INTERNACIONALES (2003): *Estimación de la demanda de viviendas en España (2003-2008)*. www.afi.es.
- ARÉVALO TOMÉ, R.(1998): *Caracterización de la vivienda y determinación de su valor corriente (1980-1990)*. Documento de Trabajo n. 9810. Instituto Complutense de Análisis Económico (ICAE), 65-89.
- ARÉVALO TOMÉ, R. (2000): *El mercado de la vivienda en España*. Tesis Doctoral. Universidad Complutense de Madrid.
- ARTOLA, C. y MONTESINOS, A. (2006): *Características de la reciente expansión inmobiliaria en una perspectiva de medio plazo*. Boletín Económico del Banco de España, nº 7, Julio-Agosto 2006: 78 – 87.
- AURTENETXE, J. L. y MORENO, G. M. (1996): *El problema de la vivienda en España*. Boletín de Estudios Económicos, Vol.51, nº 159: 547-577.
- AYUSO, J. y RESTOY, F. (2006): *El precio de la vivienda en España: ¿Es robusta la evidencia de sobrevaloración* . Boletín Económico del Banco de España, nº 6, Junio 2006: 57-66.
- BALL; M.(2005): *Mercados de la vivienda europeos: tendencias recientes y perspectivas futuras*. Economistas 23 (103): 15-28.
- BCE (2006): Análisis de la evolución de los precios de la vivienda en la zona del euro. Boletín Mensual del Banco Central Europeo, Febrero: 59-75.
- BBVA (2006): *Situación Inmobiliaria*. Servicio de Estudios. Feb. 2006, Julio 2006.
- BOVER, O. (1992): *Un modelo empírico de la evolución de los precios de la vivienda en España*. Documento de Trabajo. Banco de España. Investigaciones Económicas. Vol. XVII, n.1: 65 – 86.
- CABALLER MELLADO, V. et. Al. (2002): *El mercado inmobiliario urbano en España*. Ed. Pirámide. Madrid.
- CAIXA, LA (2006): *La demografía apoya el auge de la vivienda en España*. Informe mensual La Caixa, Abril 2006. Servicio de Estudios. Barcelona.
- CANCELO, J. R. y ESPASA, A. (2000): *Análisis cuantitativo de los precios de la vivienda: principales resultados e implicaciones sobre el funcionamiento del mercado de la vivienda en España*. Universidad Carlos III. Getafe, Madrid.
- CARIDAD y OCERÍN, J. M. Et Al (2004): *Modelos de valoración urbana*. XII Reunión ASEPELT ESPAÑA. Córdoba.
- CARIDAD y OCERÍN, J. M. y CEULAR VILLAMANDOS, N. (2001): *Un análisis del mercado de la vivienda a través de Sistemas de Redes Neuronales*. Revista de Estudios de Economía Aplicada 18(2001): 67-81.
- CARRERAS, A.; TAFUNELL, X. Et. Al. (2006): *Estadísticas históricas de España en los siglos XIX y XX*. Fundación BBVA.

- ESCUADERO MUSOLAS, A. (1999): *Estudio del mercado inmobiliario español 1974 - 1999*. Ed. CISS. Valencia.
- FALCÓN PÉREZ, C. E. (2005): *La evolución de los costes de la ejecución de obra de las empresas constructoras ante la burbuja inmobiliaria, Período 1997-2001*. XV Jornadas Hispano - Lusas. Sevilla.
- FERNÁNDEZ MUÑOZ, S. Et. Al. (2005): *Situación y perspectivas de la demanda de vivienda y conveniencia y riesgos de su desaceleración*. *Economistas* 23 (103): 29-36.
- GARCÍA, J. Y MAS, M. (2000): *La vivienda y el sector de la construcción en España*. Ed. Cajas de Ahorros del Mediterráneo. Valencia.
- GARCÍA MONTALVO, J. (2001): Un análisis empírico del crecimiento del precio de la vivienda en las Comunidades Autónomas españolas. *Revista valenciana de economía y hacienda*, nº 2:117-138.
- GARCÍA MONTALVO, J. (2003): *La vivienda en España: desgravaciones, burbujas y otras historias*. *Perspectivas del Sistema Financiero*, nº 78: 1-43.
- GARCÍA MONTALVO, J. (2004): *Burbujas inmobiliarias*. *Economistas*, nº 101: 95-103.
- GOERLICH GISBERT, F. J.; MAS IVARS, M. Et. Al. (2006): *La localización de la población española sobre el territorio. Un siglo de cambios. Un estudio basado en series homogéneas (1900-2001)*. Fundación BBVA e Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas (IVIE).
- HERCE, J. A. et. Al. (2005): *El papel del suelo en el mercado de viviendas*. *Economistas* 23 (103): 81-90.
- HERNAN SANZ, C. Et. Al. (2006): La carga financiera de las familias españolas: estimación, comparación internacional y perspectivas. *Economicwatch*. 27 de Abril de 2006. Servicio de Estudios Económicos del BBVA. Madrid.
- LLANOS MATEA, M. D. y SÁNCHEZ, C. (2006): *La construcción en España*. *Boletín Económico del Banco de España*, nº 3, Marzo 2006: 47 - 61.
- LLANOS MATEA, M. D. (2006): *Las medidas de la política de vivienda en materia de alquileres y vivienda protegida*. *Boletín Económico del Banco de España*, nº 7, Julio-Agosto 2006: 90 - 98.
- LÓPEZ GARCÍA, M. A. (2000): *Un marco para la discusión de los efectos de la política impositiva sobre los precios y el stock de vivienda*. Instituto de Estudios Fiscales. Universidad Autónoma de Barcelona. P.T. N. 8/00, págs.1-36.
- LÓPEZ GARCÍA, M. A. (2001): *Política impositiva, precios y stock de vivienda*. Estudios de Hacienda Pública. Instituto de Estudios Fiscales. Madrid.
- LÓPEZ GARCÍA, M. A. (2005): *Precios inmobiliarios, renta y tipos de interés en España*. Instituto de Estudios Fiscales. P. T. N° 7/05.
- MALO DE MOLINA, J. L. (2005): *Los riesgos del alza del precio de la vivienda y del endeudamiento de las familias*. *Economistas*, 23(104): 28-34.
- MARTÍNEZ PAGÉS, J. Et. Al. (2003): *Precios de la vivienda en España: Evolución y factores explicativos*. *Perspectivas del sistema financiero*, 78: 77-100.
- MARTÍNEZ PAGÉS, J. y MAZA, L. A. (2003): *Análisis del precio de la vivienda en España*. Banco de España. Servicio de Estudios. Madrid.
- MEEN, G. (2005): *Avances empíricos recientes en economía de la vivienda. El caso del Reino Unido*. *Economistas*, 23 (103): 4-14.
- MINISTERIO DE FOMENTO (2003): *Edificación y vivienda 1997-2002*. Dirección General de Programación Económica y Presupuestaria.

- MINISTERIO DE LA VIVIENDA (2005): *Estudio de vivienda de nueva construcción en zonas urbanas*. Elaborado por la consultora Emer Ad Hoc Research.
- NAREDO PÉREZ, J. M. (2004): *Perspectivas de la vivienda*. Boletín ICE nº 815, Mayo – Junio 2004.
- OLÓRIZ PASCUAL, I. (2003): *Un análisis empírico de los precios de la vivienda en España (1987-2001)*. Universidad Autónoma de Barcelona.
- PEDRO BUENO, A. (1998): *El sector de la vivienda en España en los años noventa*. Boletín económico del ICE, 64: 19 - 33.
- PEIDRÓ, J. M. (2004): *La demanda que no cesa*. Boletín de Mercado. CB Richar Ellis, págs. 77-85.
- RESTOY, F. (2005): *La evolución reciente del precio de la vivienda en España: algunas causas e implicaciones macroeconómicas*. Economistas 23 (103): 52-61.
- RODRÍGUEZ LÓPEZ, J. (2004): *En torno al primer auge inmobiliario del siglo XXI en España*. Cuadernos de Información Económica, nº 179: 78-94.
- RODRÍGUEZ LÓPEZ, J. (2006): *Situación y Perspectivas del mercado inmobiliario en España*. Informe del Ministerio de la Vivienda, Mayo 2006.
- RODRÍGUEZ Y RODRÍGUEZ DE ACUÑA, F. (2004): *Anuario estadístico del mercado inmobiliario español 2004*. Europea General de Valoraciones. Madrid.
- SÁNCHEZ MARTÍNEZ, M. T. (2005): *Disparidades territoriales en torno a la política de vivienda en España*. Economistas 23 (103): 130-139.
- TALTAVULL DE LA PAZ, P. (2000): *Vivienda y familia* (monografía colectiva) Fundación Argentaria. Madrid.
- TALTAVULL DE LA PAZ, P. (2005): *¿Se está alterando el ciclo constructor en España?* Economistas 23 (104): 115-125.
- TRUJILLO FERNÁNDEZ, F. (2000): *Análisis de la construcción y el mercado inmobiliario a las puertas del s. XXI*. Proyecto fin de carrera Universidad Politécnica de Barcelona. Ed. 2000. Barcelona.
- URANGA, A. (1996): *El mercado inmobiliario en España. Una panorámica sobre su evolución reciente*. Boletín Económico de ICE, nº 2491: 41-491.
- VV. AA. (2003): *El mercado inmobiliario español: caracterización y rasgos diferenciales con la Unión Europea*. Estudio Planner - Asprima –AFI 2003. Grupo Planner.
- VV. AA. (2005): *El mercado inmobiliario español: oportunidades y retos*. Estudio Planner – Asprima - AFI 2005. Grupo Planner.