

Vivienda y mercado inmobiliario. Una aproximación al caso de la Comunidad de Madrid

JULIO RODRÍGUEZ LÓPEZ

32

El interés general por los temas inmobiliarios parece haberse acentuado en los últimos años. De una parte, el fuerte peso que en las rentas familiares supone el acceso a una vivienda subraya la incidencia social que presenta la cuestión de la vivienda. Por otro lado, la riqueza inmobiliaria tiene un peso claramente hegemónico en el conjunto de la riqueza nacional de España. Cualquier evolución que afecta a dichas variables, esfuerzo de acceso a la vivienda y valor de la riqueza inmobiliaria, tiene una notable repercusión en el conjunto de la economía nacional. Esta incidencia se acentúa en el caso de la Comunidad de Madrid, en la que la trascendencia de ambas variables resulta superior a la correspondiente al conjunto de España.

En el presente trabajo se analizan, en el primer apartado, las principales variables que afectan al comportamiento del mercado inmobiliario. En el segundo se comenta el problema de la accesibilidad desde la perspectiva nacional. En el tercero se efectúa un análisis más detallado de la realidad del mercado inmobiliario en Madrid. De este último análisis se deriva que el proceso de «boom» inmobiliario desarrollado en España en el período 1985-91 resultó ser más intenso en Madrid que en el resto del territorio nacional, lo que ha agravado el pro-

blema de accesibilidad a la vivienda en esta Comunidad Autónoma, donde la política de vivienda deberá seguir desempeñando un papel significativo en los próximos años.

Una aproximación metodológica al análisis del mercado inmobiliario

El análisis del mercado inmobiliario en Madrid y España arranca del estudio del comportamiento de la *demanda de vivienda* (cuadro 1). La renta de las familias, los precios relativos de la vivienda y el coste de la financiación (tipos de interés a largo plazo) para acceder al disfrute de la vivienda en propiedad son las principales variables explicativas de dicha demanda. El proceso de *formación de hogares* explica la evolución de la demanda a largo plazo. La *política de vivienda* suele ejercer una influencia significativa. Con las ayudas públicas se pretende favorecer el acceso a la vivienda por parte de las familias. El mercado inmobiliario da lugar en muchos casos a que los precios de venta resulten prohibitivos para numerosos hogares, lo que obliga a que las administraciones públicas ejerzan algún tipo de intervención, apoyando al mercado por el lado de la oferta y de la demanda. Estas ayudas pueden ser

directas o indirectas. Estas últimas se implantan sobre todo a través de la vía fiscal. En España el peso del segundo grupo de ayudas supera ampliamente al del primero de los grupos citados.

La *oferta de viviendas*, por otra parte, es rígida a corto plazo. Una nueva vivienda suele tener un periodo de cons-

Cuadro 1.
Mercado inmobiliario. Esquema descriptivo

Situación del mercado
<ul style="list-style-type: none"> ● Viviendas iniciadas ● Construcción residencial (obra realizada) ● Transacciones efectuadas (ventas). ● Precios de las viviendas
Variables explicativas
<ul style="list-style-type: none"> ● Tipos de interés a largo plazo ● Coste de la construcción (incluye precio del suelo). ● Política de vivienda: créditos, subsidios de interés ● Ayudas fiscales, tipos de interés privilegiados ● Inversión extranjera en inmuebles ● Demografía: nuevos hogares ● Accesibilidad: esfuerzo, como porcentaje de la renta disponible familiares

trucción que oscila entre los dieciocho y los veinticuatro meses, en promedio. En esta situación, los aumentos de la demanda de vivienda suelen traducirse en precios más elevados, antes de que la oferta reaccione generando nuevas viviendas. La nueva oferta de vivienda que en un año puede salir al mercado no supera, por lo general, el 1,5% del parque de viviendas existente en España.

Las modificaciones en los precios de las viviendas, la evolución de los costes de construcción y el stock de viviendas no vendidas en poder de los promotores-construtores son las variables que más inciden sobre la nueva oferta de viviendas. Los desfases temporales que se producen entre la decisión de construir y la aparición en el mercado de las nuevas viviendas originan, con frecuencia, situaciones de exceso de oferta. Dichos desfases están en el origen de las notables recesiones del subsector inmobiliario. Numerosas promociones inmobiliarias salen al mercado cuando este se encuentra en una situación de claro exceso de oferta. Como consecuencia, se producen, por lo general, descensos en el volumen de transacciones antes que en los precios. La curva de oferta de nuevas viviendas resulta ser muy elástica. Los vendedores retrasan la venta antes que aceptar descensos apreciables en los niveles de precios.

De acuerdo con el esquema anterior, un aumento de la demanda genera precios más elevados y reduce el «stock» de viviendas no vendidas. Ante esta situación, los promotores-construtores aumentan el número de viviendas iniciadas. Las viviendas iniciadas miden la reacción primaria del mercado. La obra ejecutada varía de acuerdo con las decisiones de construir o rehabilitar viviendas y sigue en su evolución a las viviendas iniciadas con cierto retraso. Las ventas de viviendas reflejan la tensión del mercado. Una parte de las transacciones corresponde a viviendas existentes, en muchos casos viviendas de segunda mano, y el resto lo cubren las viviendas de nueva construcción. En los

países de Europa Occidental, las transacciones de viviendas usadas llegan a ser cada año el 75-80% del total de operaciones de compraventa efectuadas.

En los casos en que el turismo desempeña un papel relevante en la actividad productiva de un país, las demandas de

no residentes desempeñan un papel importante en el comportamiento de la demanda. Las demandas inmobiliarias de residentes y de extranjeros responden a variables distintas. En España, entre los diecisiete millones de viviendas familiares existentes, más de dos millones y medio son viviendas secundarias, destacando la fuerte concentración de dicho tipo de viviendas en las islas y zonas del litoral mediterráneo. En el ciclo inmobiliario español ha debido ser notable, pues, la incidencia de la demanda procedente del resto del mundo, tanto a través de las compras con fines de inversión como por las compras de residencia secundaria por parte de extranjeros.

En general, en los mercados inmobiliarios rara vez descienden los precios nominales de las viviendas en los periodos de recesión. En la última recesión acaecida entre 1990 y 1993, han sido frecuentes los retrocesos de los precios nominales en numerosos países occidentales, básicamente en los anglosajones. En España no ha tenido lugar un descenso generalizado en los precios nominales, aunque esta situación se ha producido en numerosos mercados.

Problema de la vivienda, problema de accesibilidad

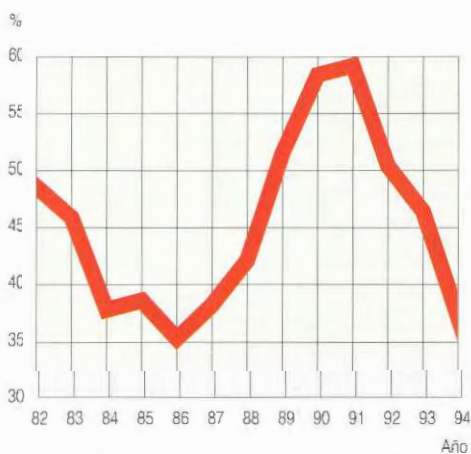
El esfuerzo de acceso a una vivienda, expresado en términos de la renta familiar precisa para adquirir una vivienda en propiedad, es la variable básica a la hora de determinar la situación del mercado inmobiliario residencial. En un mercado como el español, caracterizado por una escasa presencia de las viviendas de alquiler, el coste de acceso a la vivienda en propiedad determina la disponibilidad a entrar en el mercado en un determinado momento. Dicho esfuerzo de acceso varía según los diferentes niveles de ingresos de la población, por lo que las estimaciones de la accesibilidad se tienden a concentrar en el análisis del coste inicial al que se enfrenta el nuevo propietario. El precio

Gráfico 1. Adquisición de vivienda. España 1982-1994

Precios y renta disponible



Esfuerzo con bonificaciones fiscales (*)



(*) Expresado en porcentaje de la renta familiar anual. Para 1994 se ha supuesto un aumento del 2,5% en los precios de vivienda y del 3% en los salarios. Fuente: BHE.

Cuadro 2.
Accesibilidad de la vivienda libre en España. Primer adquirente.
 Series anuales 1982-1993

	Precio medio de la vivienda usada financiada por el BHE (miles de ptas.) (a) (1)	Renta disponible familiar anual (miles de ptas.) (b) (2)	Tipo de interés medio de los préstamos a comprador del BHE (c) (3)	Relación precio/ingresos familiares (4) = (1)/(2) (4)	Esfuerzo en % sobre renta familiar	
					Sin bonificaciones fiscales (5) (5)	Con bonificaciones fiscales (6) (6)
1982	2.939,2	899,7	16,5	3,3	60,3	48,6
1983	3.508,4	1.010,3	17,2	3,5	58,3	45,9
1984	3.773,6	1.127,1	17,0	3,3	49,5	37,8
1985	4.353,4	1.222,1	15,8	3,6	49,7	38,6
1986	4.644,9	1.360,9	14,9	3,4	45,6	35,3
1987	5.732,2	1.457,5	14,1	3,9	50,6	38,2
1988	6.779,3	1.544,4	13,9	4,4	55,8	42,1
1989	8.730,6	1.633,2	13,3	5,3	66,0	51,5
1990	9.425,4	1.772,3	15,0	5,3	71,6	58,4
1991	10.393,3	1.906,9	14,5	5,5	71,5	59,2
1992	10.227,7	2.050,5	13,4	5,0	61,9	50,4
1993	10.880,5	2.180,9	12,0	5,0	57,4	46,4
1994 (e)	10.880,5	2.268,1	9,5	4,8	48,1	37,1

(a) La superficie media por vivienda se estima en 75 m² útiles.

(b) Ingresos de una familia con un solo perceptor. Se toma como ingreso medio el salario medio por persona ocupada, dato procedente de la Encuesta de Salarios del INE.

(c) Tipo nominal anual para vencimientos mensuales, de los préstamos formalizados por el BHE.

(e) Se estima para 1994 un crecimiento 0 en el precio de la vivienda y un aumento del 4% sobre los salarios, respecto a 1993.

Fuente: BHE.

de venta de la vivienda, el tipo de interés de los préstamos-vivienda, la cuantía del pago de entrada, la renta familiar y las ayudas fiscales son las variables básicas en la determinación del esfuerzo de accesibilidad. El conjunto de variables citadas se puede resumir en las «ratios» correspondientes a los conceptos precio de la vivienda/renta familiar anual y esfuerzo neto/renta familiar.

La *ratio precio/renta* aporta una medida primaria de la accesibilidad. En el caso de España, después de una elevación intensa de dicho coeficiente, en la segunda parte de los años ochenta, que pasó desde un valor de 3,6 en 1985 hasta otro de 5,5 en 1991, se ha pasado a un descenso del mismo, después de dicho año, hasta alcanzar el valor de 5,0 en el promedio de 1992 y 1993. En la segunda mitad de 1993 descendió más

el valor del coeficiente citado, aunque resultó todavía elevado en el conjunto del año. El descenso de los tipos de interés practicados en 1993 por las entidades financieras fue generando un descenso paulatino de la ratio relativa al *esfuerzo de acceso*, que pasó desde el 50,4% de la renta familiar monosalarial en 1992 hasta un valor medio del 46,4% en 1993. El retroceso fue notorio en la segunda parte del pasado año, a raíz de la disminución que en este periodo registraron los tipos de interés.

El descenso de los tipos de interés en 1994 puede dar lugar a una reducción en el esfuerzo de acceso a la vivienda sobre 1993, siempre que no se produzcan aumentos significativos en los precios de venta que contrarresten la incidencia del descenso en cuestión. El descenso de los tipos ha generado un

retroceso del 18,8% en la cuota total a pagar entre enero-abril de 1994 y el mismo período de 1993 en el caso de una vivienda que mantuviese su precio en dicho periodo (gráfico 1).

Bajo el supuesto de un tipo de interés nominal medio del 9,5% en 1994 (12% en 1994), y de unos precios estables, el esfuerzo de acceso descendería desde el 46,4% hasta el 37,1% entre 1993 y 1994 en términos de la renta disponible familiar media (cuadro 2). Por otra parte, conviene tener en cuenta las profundas diferencias existentes en lo que a esfuerzo de acceso se refiere entre las distintas Comunidades Autónomas. La disparidad regional entre los precios medios de las viviendas es muy superior a la relativa a los niveles de ingresos. Así, mientras que la relación entre los precios en las Comu-

Cuadro 3.
Accesibilidad de la vivienda libre en España. Datos por Comunidades Autónomas 1993

Comunidad Autónoma	Precio medio de la vivienda usada financiada por el BHE (pesetas) (a) (1)	Renta disponible familiar anual (miles de pesetas) (2) (b)	Tipo de interés medio de los préstamos a comprador del BHE (%) (3) (c)	Relación precio/ingresos familiares (4) = (1)/(2)	Esfuerzo (% renta disponible)	
					Sin bonificaciones fiscales (5)	Con bonificaciones fiscales (6)
Andalucía	8.416.219	2.020,1	11,99	4,2	48,0	36,4
Aragón	11.023.781	2.251,2	11,99	4,9	56,4	45,7
Asturias	10.056.750	2.396,7	11,99	4,2	48,3	38,4
Baleares	8.878.406	1.985,6	11,99	4,5	51,5	39,7
Canarias	9.048.469	1.864,7	11,99	4,9	55,9	43,2
Cantabria	10.963.969	2.164,2	11,99	5,1	58,3	47,2
Castilla-La Mancha	7.524.469	1.758,9	11,99	4,3	49,3	36,1
Castilla-León	9.806.813	2.060,6	11,99	4,8	54,8	43,3
Cataluña	12.367.219	2.243,5	11,99	5,5	63,5	52,5
C. Valenciana	7.681.219	1.936,1	11,99	4,0	45,7	33,7
Extremadura	8.098.594	1.820,6	11,99	4,4	51,2	38,4
Galicia	10.086.563	1.838,9	11,99	5,5	63,2	50,2
Madrid	15.178.406	2.585,5	11,99	5,9	67,6	57,8
Murcia	8.709.094	1.711,0	11,99	5,1	58,6	44,9
Navarra	10.099.594	2.187,4	11,99	4,6	53,2	42,3
Pais Vasco	14.456.719	2.585,7	11,99	5,6	64,4	54,6
Rioja	8.586.938	1.877,8	11,99	4,6	52,7	40,2
Media Nacional	10.880.531	2.180,9	11,99	5,0	57,5	46,4

(a) Se considera un tamaño medio de las viviendas de 75m² útiles (93,75 m² construidos).

(b) Datos estimados para la renta familiar disponible de 1993 a partir de la Encuesta de Salarios del INE.

(c) Plazo de préstamo, 15 años.

Fuente: BHE.

nidades con precios más elevados y reducidos (Madrid y Extremadura) es del 101,7%, la relación equivalente entre los salarios (Madrid y Murcia) es del 51,5%. De ahí que el esfuerzo de acceso oscilase en 1993 entre el 33,7% correspondiente a la Comunidad de Valencia y el 57,8% de la Comunidad de Madrid (cuadro 3). El menor esfuerzo relativo de acceso a la vivienda en Valencia se deriva de la conjunción de unos ingresos familiares situados por encima de la media nacional y de unos precios relativamente por debajo del conjunto del mercado inmobiliario, situación esta última que viene prolongándose desde hace algunos años.

De los cuadros 2 y 3 se deriva que en numerosas zonas de España el acceso a

la vivienda solo resulta posible a costa de un esfuerzo ampliamente superior a la tercera parte de la renta disponible familiar, que es el tope a partir del cual se considera que el prestatario de un crédito-vivienda presenta un riesgo de morosidad más elevado.

El problema también se puede analizar considerando el precio máximo de venta al que se puede acceder para cada nivel de ingresos, a cada tipo de interés. Supuesto que una familia no debe destinar más de la tercera parte de sus ingresos al pago de la vivienda, para cada nivel de renta y tipos de interés se obtiene dicho precio máximo de compra. Así con un tipo de interés del 10% y con una renta familiar anual de 3,5 SMI, el precio máximo de la vivienda

accesible es de 9,2 millones. Se supone que la familia en cuestión ha dispuesto del ahorro previo preciso para aportar los casi dos millones de pesetas que no va a cubrir el préstamo hipotecario, cuya cuantía máxima será del 80% del precio de tasación (cuadro 4). Cuanto menor sea el tipo de interés, más alto es el precio de la vivienda a la que una familia puede acceder.

Del análisis hasta aquí efectuado se deriva que una VPO de 90 m², situada en el área I de este tipo de viviendas (ciudades de más de un millón de habitantes) con un precio máximo de venta de 108.076 ptas/m², (9,7 millones de pesetas de precio total), se podrá adquirir sin un esfuerzo superior al tercio de la renta disponible con un préstamo a

de 5.000.000. ☎ 91/5325606.
YAYO MURILLO, uno, dos y tres dormitorios. Desde 5.700.000. ☎ 91/5325606.
JORIETA B, y siete dormitorios. ☎ 91/5325606.
 as uno, dormitorios. ☎ 91/5325606.
 o, 200 ascensor, siete antástico.
 ros, exterior nado.

ANTA MARÍA CABEZA, buena usa, ascensor. 10.000.000 negociables. ☎ 91/5325606.
ORATALAZ, mejor precio, 10 metros, exterior, ascensor, calefacción gas, sala naves, portal mármol. ☎ 91/5325606.

USTRIAS, 70 metros, exterior, mininuevo, calefacción central, astero, entrar a vivir. ☎ 91/5325606.

JENCARRAL, 140 metros, edificación, ascensor, ideal oficinas, buen precio. ☎ 91/5325606.

ALVALCÁS, uno, dos y tres dormitorios, exterior. Desde 11.000.000. ☎ 91/5325606.

ASEO EXTREMADURA, dos dormitorios, exterior, entrar a vivir. 500.000. ☎ 91/5325606.

ACÍFICO, uno y dos dormitorios, exterior, ascensor, inmejorable precio. ☎ 91/5325606.

RAYACA, dos y tres dormitorios, exterior, céntrico, entrar a vivir, desde 12.000.000. ☎ 91/5325606.

ARRIO PILAR, dos y seis dormitorios, exterior, entrar a vivir. ☎ 91/5325606.

LTAMIRA, avenida Ferrol, tres dormitorios, 110 metros, trastero, traje opcional. ☎ 91/3233098, 30has.

LAR-Betanzos, dos dormitorios, 3.600.000. Facilidades. ☎ 91/7300573.

ARTICULAR, Arturo Soria, Avenida América, urbanización privada, 50 metros, cuatro dormitorios, tres baños, aire acondicionado, piscina, pizarra, piscina, dos plazas traja. 45.000.000. ☎ 91/3201313.

AJADAHONDA, Dos y tres dormitorios. Situación óptica. Pisos. Directamente promotor. ☎ 91/6344522, 5430022.

AJADAHONDA, Calle Santa Catalina, 11 y 13. Piscina. Directamente promotor. ☎ 91/6344522.

ascensor. 24.000.000. ☎ 91/5498122.

CARTAGENA, ocasión. 11.000.000. ☎ 91/5498122.

ARTURO SORIA, nocturnidad. 16.000.000. ☎ 91/5498122.



QUINTANA, tres dormitorios. 13.000.000. ☎ 91/5498122.

EMBAJADORES, reformado. 7.500.000. ☎ 91/5498122.

BECCERRA, ocasión. 10.200.000. ☎ 91/5498122.

ESTRECHO, oportunidad. 7.500.000. ☎ 91/5498122.

BILBAO, monolito. 6.500.000. ☎ 91/5498122.

PINAR CHAMARTÍN, bonito. 22.500.000. ☎ 91/5498122.

MORATALAZ, 5.000.000. ☎ 91/4318014.

SAN BERNARDINO, 7.500.000. ☎ 91/4318014.

VAGUADA, 9.000.000. ☎ 91/4318014.

TRIBUNAL, 11.300.000. ☎ 91/4318014.

VICALVARO, 13.000.000. ☎ 91/4318014.

PACÍFICO, 8.200.000. ☎ 91/4318014.

CHAMARTÍN, reformado, exterior. 12.800.000. ☎ 91/4318014.

BRAVO MURILLO, tres dormitorios. 18.900.000. ☎ 91/4318014.

VENTAS, reformado. 8.200.000. ☎ 91/4318014.

RAMÓN CAJAL, tres dormitorios, dos baños. 36.000.000. ☎ 91/5621414.

ESPINA, 250 metros, piscina. 70.000.000. ☎ 91/5621414.

RETIRO, Menéndez Pelayo, junto metro, tres dormitorios, reformado cocina baño, buena casa, zona fenomenal. Total 15.375.000. Entrada desde 3.075.000. Resto desde 96.000 mensuales. CFU. ☎ 91/5350218.

VALLECAS, reformado, junto metro, dos dormitorios. Total 7.175.000. Entrada desde 1.075.000. Resto desde 48.000 mensuales. CFU. ☎ 91/5350218.

EMBAJADORES, 70 metros, dos dormitorios, buena conservación. Total 12.300.000. Entrada desde 2.500.000. Resto desde 78.000 mensuales. CFU. ☎ 91/5346791.

BUHARDILLA, dúplex Chambor, reforma, estrenar, 70 metros. 16.800.000. ☎ 91/5774070.

CONDE PEÑALVER, apartamento exterior, 55 metros. 14.700.000. ☎ 91/5774070.

RETIRO, estudio amueblado, piscina, calefacción. 8.000.000. ☎ 91/5774070.

ÁTICO Cuatro Caminos, dos dormitorios, calefacción, perfecta conservación. 16.500.000. ☎ 91/5774070.

CONCEPCIÓN, dos dormitorios, exterior. 13.000.000. ☎ 91/5774070.

LAZARSA ESPAÑA, junto apartamento estrenar, abuhardillado. 300.000. ☎ 91/5774070.

DELICIAS, dos dormitorios, exterior, reformado. 11.800.000. ☎ 91/5774070.

SALAMANCA, dos dormitorios, interior. 11.600.000. ☎ 91/5774070.

CUATRO CAMINOS, buhardilla regalada. 4.000.000. ☎ 91/4318014.

ANTÓN MARTÍN, inversión. 4.500.000. ☎ 91/4318014.

VALDEACE, 5.000.000. ☎ 91/4318014.

SAN BERNARDINO, 7.500.000. ☎ 91/4318014.

MORATALAZ, 5.000.000. ☎ 91/4318014.

VAGUADA, 9.000.000. ☎ 91/4318014.

TRIBUNAL, 11.300.000. ☎ 91/4318014.

VICALVARO, 13.000.000. ☎ 91/4318014.

PACÍFICO, 8.200.000. ☎ 91/4318014.

CHAMARTÍN, reformado, exterior. 12.800.000. ☎ 91/4318014.

BRAVO MURILLO, tres dormitorios. 18.900.000. ☎ 91/4318014.

VENTAS, reformado. 8.200.000. ☎ 91/4318014.

RAMÓN CAJAL, tres dormitorios, dos baños. 36.000.000. ☎ 91/5621414.

ESPINA, 250 metros, piscina. 70.000.000. ☎ 91/5621414.

RETIRO, Menéndez Pelayo, junto metro, tres dormitorios, reformado cocina baño, buena casa, zona fenomenal. Total 15.375.000. Entrada desde 3.075.000. Resto desde 96.000 mensuales. CFU. ☎ 91/5350218.

VALLECAS, reformado, junto metro, dos dormitorios. Total 7.175.000. Entrada desde 1.075.000. Resto desde 48.000 mensuales. CFU. ☎ 91/5350218.

EMBAJADORES, 70 metros, dos dormitorios, buena conservación. Total 12.300.000. Entrada desde 2.500.000. Resto desde 78.000 mensuales. CFU. ☎ 91/5346791.

ILUSTRACION, Vaguada, seminuevo, 153 metros, cuatro dormitorios, calefacción central, piscina, jardín, tenis, polideportivo privado, extraordinarias calidades, terraza de 40 metros. Total 32.800.000. Entrada desde 8.200.000. Resto desde 195.000 mensuales. CFU. ☎ 91/5350218.

SALAMANCA, María Molina, exterior, tres dormitorios, modernísimo, auténtico cholo. Total 19.975.000. Entrada desde 3.700.000. Resto desde 120.000 mensuales. CFU. ☎ 91/5346791.

ALONSO CANO, Ríos Rosas, dos dormitorios, algunos repaso, inmejorable zona. Total 18.450.000. Entrada desde 3.700.000. Resto desde 120.000 mensuales. CFU. ☎ 91/5350218.

ARGÜELLES, Andrés Mellado, tres dormitorios, para entrar, calefacción central, poca comunidad. Total 20.500.000. Entrada desde 4.500.000. Resto desde 128.000 mensuales. CFU. ☎ 91/5350218.

SAN BERNARDINO, exterior, 160 metros, para reformar. Gran ocasión. Total 27.200.000. Entrada desde 5.500.000. Resto desde 170.000 mensuales. CFU. ☎ 91/5346791.

CUATRO CAMINOS, exterior, cuatro dormitorios, para reformar, ideal piso-oficina. Total 18.450.000. Entrada desde 3.700.000. Resto desde 120.000 mensuales. CFU. ☎ 91/5350218.

FEDERICO RUBIO, final, zona, 105 metros, sexto piso, magníficas calidades. Total 27.700.000. Entrada desde 6.700.000. Resto desde 160.000 mensuales. CFU. ☎ 91/5350218.

VIRGEN BEGOÑA, exterior, dos dormitorios, impecable, buhardilla. Total 13.125.000. Entrada desde 2.750.000. Resto desde 85.000 mensuales. CFU. ☎ 91/5350218.

AVENIDA AMÉRICA, 109 metros, tres dormitorios, excelente distribución, para entrar a vivir. Total 30.700.000. Entrada desde 8.200.000. Resto desde 195.000 mensuales. CFU. ☎ 91/5346791.

MENÉNDEZ PELAYO, cuatro dormitorios, cinco baños, reformado. Total 32.000.000. Entrada desde 9.000.000. Resto desde 290.000 mensuales. CFU. ☎ 91/5350218.

JUAN BRAVO, lujo, tres dormitorios, garaje. ☎ 91/5772660.

BARRIO BILBAO, Junto Emilio Ferrari, 70 metros, tres dormitorios, gas natural, apartamento privado, cuadrado. 12.800.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, tres dormitorios, baño calefacción, piscina. 16.500.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, tres dormitorios, baño calefacción, piscina. 16.500.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, tres dormitorios, baño calefacción, piscina. 16.500.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, tres dormitorios, baño calefacción, piscina. 16.500.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, tres dormitorios, baño calefacción, piscina. 16.500.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, tres dormitorios, baño calefacción, piscina. 16.500.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, tres dormitorios, baño calefacción, piscina. 16.500.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, tres dormitorios, baño calefacción, piscina. 16.500.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, tres dormitorios, baño calefacción, piscina. 16.500.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, tres dormitorios, baño calefacción, piscina. 16.500.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, tres dormitorios, baño calefacción, piscina. 16.500.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, tres dormitorios, baño calefacción, piscina. 16.500.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, tres dormitorios, baño calefacción, piscina. 16.500.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, tres dormitorios, baño calefacción, piscina. 16.500.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, tres dormitorios, baño calefacción, piscina. 16.500.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, tres dormitorios, baño calefacción, piscina. 16.500.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, tres dormitorios, baño calefacción, piscina. 16.500.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, tres dormitorios, baño calefacción, piscina. 16.500.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, tres dormitorios, baño calefacción, piscina. 16.500.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, tres dormitorios, baño calefacción, piscina. 16.500.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, General Romero Bassart, tres dormitorios, ascensor, reformado. 16.400.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, General Romero Bassart, tres dormitorios, ascensor, reformado. 16.400.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, General Romero Bassart, tres dormitorios, ascensor, reformado. 16.400.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, General Romero Bassart, tres dormitorios, ascensor, reformado. 16.400.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, General Romero Bassart, tres dormitorios, ascensor, reformado. 16.400.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, General Romero Bassart, tres dormitorios, ascensor, reformado. 16.400.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, General Romero Bassart, tres dormitorios, ascensor, reformado. 16.400.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, General Romero Bassart, tres dormitorios, ascensor, reformado. 16.400.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, General Romero Bassart, tres dormitorios, ascensor, reformado. 16.400.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, General Romero Bassart, tres dormitorios, ascensor, reformado. 16.400.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, General Romero Bassart, tres dormitorios, ascensor, reformado. 16.400.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, General Romero Bassart, tres dormitorios, ascensor, reformado. 16.400.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, General Romero Bassart, tres dormitorios, ascensor, reformado. 16.400.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, General Romero Bassart, tres dormitorios, ascensor, reformado. 16.400.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, General Romero Bassart, tres dormitorios, ascensor, reformado. 16.400.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, General Romero Bassart, tres dormitorios, ascensor, reformado. 16.400.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, General Romero Bassart, tres dormitorios, ascensor, reformado. 16.400.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, General Romero Bassart, tres dormitorios, ascensor, reformado. 16.400.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, General Romero Bassart, tres dormitorios, ascensor, reformado. 16.400.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, General Romero Bassart, tres dormitorios, ascensor, reformado. 16.400.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, General Romero Bassart, tres dormitorios, ascensor, reformado. 16.400.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, General Romero Bassart, tres dormitorios, ascensor, reformado. 16.400.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, General Romero Bassart, tres dormitorios, ascensor, reformado. 16.400.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, General Romero Bassart, tres dormitorios, ascensor, reformado. 16.400.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, General Romero Bassart, tres dormitorios, ascensor, reformado. 16.400.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, General Romero Bassart, tres dormitorios, ascensor, reformado. 16.400.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, General Romero Bassart, tres dormitorios, ascensor, reformado. 16.400.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, General Romero Bassart, tres dormitorios, ascensor, reformado. 16.400.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, General Romero Bassart, tres dormitorios, ascensor, reformado. 16.400.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, General Romero Bassart, tres dormitorios, ascensor, reformado. 16.400.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, General Romero Bassart, tres dormitorios, ascensor, reformado. 16.400.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, General Romero Bassart, tres dormitorios, ascensor, reformado. 16.400.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, General Romero Bassart, tres dormitorios, ascensor, reformado. 16.400.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, General Romero Bassart, tres dormitorios, ascensor, reformado. 16.400.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, General Romero Bassart, tres dormitorios, ascensor, reformado. 16.400.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, General Romero Bassart, tres dormitorios, ascensor, reformado. 16.400.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, General Romero Bassart, tres dormitorios, ascensor, reformado. 16.400.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, General Romero Bassart, tres dormitorios, ascensor, reformado. 16.400.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, General Romero Bassart, tres dormitorios, ascensor, reformado. 16.400.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, General Romero Bassart, tres dormitorios, ascensor, reformado. 16.400.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, General Romero Bassart, tres dormitorios, ascensor, reformado. 16.400.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, General Romero Bassart, tres dormitorios, ascensor, reformado. 16.400.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, General Romero Bassart, tres dormitorios, ascensor, reformado. 16.400.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, General Romero Bassart, tres dormitorios, ascensor, reformado. 16.400.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, General Romero Bassart, tres dormitorios, ascensor, reformado. 16.400.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, General Romero Bassart, tres dormitorios, ascensor, reformado. 16.400.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, General Romero Bassart, tres dormitorios, ascensor, reformado. 16.400.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, General Romero Bassart, tres dormitorios, ascensor, reformado. 16.400.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, General Romero Bassart, tres dormitorios, ascensor, reformado. 16.400.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, General Romero Bassart, tres dormitorios, ascensor, reformado. 16.400.000. ☎ 91/4305412.

ALUCHE, General Romero Bassart, tres dormitorios, ascensor, reformado. 16.400.000. ☎ 91/4305412.

un tipo de interés en torno al 7% nominal por parte de una familia media. Esta última obtuvo en 1993 un ingreso anual algo superior a los 2,5 SMI, según la Encuesta de Salarios del INE. En el caso de los compradores por primera vez, con ingresos anuales inferiores a 2 SMI, dicho acceso solo se hace posible con tipos de interés inferiores al 7% y para viviendas con superficie inferior a los 90 m².

El análisis hasta aquí efectuado subraya la trascendencia que la fórmula de las VPO presenta para que las familias puedan acceder a una vivienda. La subsidiación de tipos de interés, los mayores plazos de los créditos convenidos para las VPO de régimen especial. (20 años) y los precios máximos de venta de este tipo de viviendas determinan un marco que permite dicha accesibilidad, lo que no elimina la necesidad de efectuar un ahorro previo a la compra de la vivienda. La VPO resulta una fórmula bastante aceptable de estímulo de la oferta a la vez que de la demanda, siempre que se respeten los precios máximos legales de venta de dicho tipo de vivienda. Esto no impide la conveniencia de que se mantenga y refuerce la fórmula de ayuda directa a compradores de viviendas existentes, introducida con las viviendas de precio tasado (VPT), fórmula que acrecienta las posibilidades de elección de los compradores objeto de ayuda pública.

El mercado inmobiliario en Madrid

En líneas generales, se puede decir que la Comunidad de Madrid ha participado plenamente en el ciclo inmobiliario desarrollado en España entre 1985 y 1993. La intensidad del alza de precios registrada entre 1985 y 1991 resultó más intensa en la Comunidad de Madrid. La desaceleración posterior a 1991 ha sido menos notable en Madrid que en el resto de España. Una expansión tan rápida de los precios inmobiliarios como la registrada en Madrid en la segunda mitad de los años ochenta no

Cuadro 4.
Accesibilidad a la vivienda: precios máximos accesibles (a)
Precio máximo de la vivienda, ante diferentes tipos de interés. Millones de pesetas

Renta anual disponible 1994 (pesetas)	Tipos de interés								
	7%	8%	9%	10%	11%	12%	13%	14%	15%
2,0 SMI (1.643.400)	6,285	5,911	5,570	5,257	4,970	4,707	4,465	4,242	4,036
2,5 SMI (2.054.300)	7,857	7,389	6,962	6,571	6,213	5,884	5,581	5,303	5,046
3,5 SMI (2.876.100)	10,999	10,345	9,748	9,200	8,698	8,238	7,814	7,424	7,064
4,5 SMI (3.697.800)	14,142	13,301	12,532	11,829	11,184	10,591	10,046	9,545	9,082
5,5 SMI (4.519.500)	17,284	16,257	15,317	14,457	13,669	12,945	12,279	11,666	11,100
6,0 SMI (4.930.200)	18,855	17,734	16,709	15,771	14,911	14,121	13,395	12,726	12,109
Relación precio/renta	3,82	3,60	3,39	3,20	3,02	2,86	2,72	2,58	2,46

Supuesto: no se supera el 33% de la renta disponible. El préstamo tiene un plazo de 15 años.

(a) Para cada nivel de renta se obtiene la cuota máxima que puede pagarse cada año, supuesto un esfuerzo del 33% de la renta. Dada la cuota unitaria de servicio del préstamo que corresponde a cada tipo de interés, se obtiene directamente un préstamo máximo. A partir de esta cifra y supuesta una relación máxima préstamo/valor del 80% se obtiene así un precio máximo de compra.

Fuente: BHE.

37

Cuadro 5.
Datos sobre viviendas según Censo 1991. Miles de viviendas

	España		Madrid (Comunidad)	
1. Total viviendas (1 = 2 + 3)	17.172,7		1.930,8	
2. Viviendas familiares (2 = 2.1 a 2.4)	17.160,7	(100)	1.928,9	(100,0)
2.1. Principales (2.1 = 5 + 6 + 7 + 8)	11.824,9	(68,9)	1.543,8	(80,0)
2.2. Secundarias	2.628,8	(15,3)	147,7	(7,5)
2.3. Desocupadas	2.226,6	(13,0)	200,1	(10,4)
2.4. Resto	480,4	(2,8)	40,3	(2,1)
3. Alojamientos	12,0		1,9	
4. Establecimientos colectivos	24,8		2,6	
VIVIENDAS PRINCIPALES (5 + 6 + 7 + 8)	11.824,9	(100)	1.543,8	(100,0)
5. Viviendas principales en propiedad (5 = 5.1 a 5.3)	9.166,1	(77,5)	1.204,3	(78,0)
5.1. Pagada	6.158,3	(52,1)	845,5	(54,8)
5.2. Con pagos pendientes	1.825,7	(15,4)	321,8	(20,8)
5.3. Por herencia o donación	1.182,1	(10,0)	37,0	(2,4)
6. Viviendas principales facilitadas gratuitamente (*)	538,8	(4,5)	61,9	(4,0)
7. Viviendas principales en alquiler	1.757,5	(14,9)	235,7	(15,3)
8. Resto viviendas principales	362,5	(3,1)	41,9	(2,7)

(*) Por la empresa o por otras personas e instituciones.

Fuente: INE, «Censos de Población y Viviendas 1991: Muestra Avance. Principales resultados», Madrid 1991. Datos a 1 de marzo de 1991.

puede explicarse sólo a partir de la evolución registrada por las variables explicativas básicas. Solo con la presencia de una intensa especulación y a la vista del acusado papel de la inversión extranjera se puede explicar un comportamiento tan expansivo de los precios inmobiliarios como el registrado en Madrid en el periodo citado. A esta evolución alista también contribuyó la mejoría registrada en las condiciones de financiación inmobiliaria, que se aproximaron sensiblemente en España a las existentes en el resto de la Unión Europea a lo largo de los años ochenta. La liberalización del sistema financiero, la desregulación general del mercado de capitales, favorecieron un fortalecimiento general de la demanda inmobiliaria, lo que reforzó las expectativas alcistas de los precios de la vivienda en la etapa 1985-91.

Los datos básicos

Según el Censo de Población y Viviendas de 1991, la Comunidad de Madrid supuso en dicho año el 12,75% de la población de hecho de España y el 11,24% del conjunto de viviendas existente. Con casi dos millones de viviendas, en Madrid era menor la proporción tanto de viviendas secundarias como de viviendas desocupadas (cuadro 5). La proporción de viviendas de alquiler en Madrid, el 15,3% de las viviendas principales, era algo superior a la existente a nivel nacional (14,9%) en los censos de 1991. Las viviendas en propiedad con pagos pendientes, 321.800, tenían un peso mayor en Madrid que en el conjunto nacional. De acuerdo también con los resultados del Censo, la población de Madrid tenía una proporción sensiblemente superior a la nacional residiendo en zonas urbanas, esto es, en entidades de población con más de 10.000 habitantes de hecho (cuadro 6). La presencia de un mayor número de hogares con pagos pendientes por el acceso a la vivienda refleja la menor edad media de los hogares madrileños y su consecuente mayor sensibilidad a las condiciones de financiación de los cré-

Cuadro 6.
Distribución de la población por zonas. España-Madrid
Datos a 1 de marzo de 1991. Miles de personas

	España		Madrid (Comunidad)	
	Cifra absoluta	%	Cifra absoluta	%
1. Zona rural (*). Total	6.996,9	18,0	110,6	2,2
1.1. Núcleo	5.841,4	15,0	106,3	2,1
1.2. Diseminado	1.155,5	3,0	4,3	0,1
2. Zona intermedia (*). Total	6.605,0	17,0	229,0	4,6
2.1. Núcleo	6.431,1	16,5	227,3	4,5
2.2. Diseminado	173,9	0,5	1,7	0,1
3. Zona urbana (*). Total	25.270,3	65,0	4.608,0	93,1
3.1. Núcleo	25.140,4	64,7	4.606,3	93,0
3.2. Diseminado	129,9	0,3	1,7	0,1
4. Total población de derecho	38.872,2	100,0	4.947,6	100,0

(*) Zona rural: entidades singulares de población de hasta 2.000 habitantes de hecho. En las zonas intermedias el techo es de 10.000 habitantes.

Fuente: INE, «Censos de Población y Viviendas 1991: Muestra Avance. Principales resultados», Madrid 1992.

ditos hipotecarios, en particular en lo relativo a la modificación de las condiciones de los «viejos» créditos en 1994.

El mercado inmobiliario

La intensidad del ciclo inmobiliario 1985-1993 se advierte comparando los valores alcanzados por los indicadores en la etapa expansiva y en la posterior etapa de recesión. En 1991-93 el número medio de viviendas iniciadas descendió en Madrid en un 11,2% respecto del nivel alcanzado en el periodo 1985-1990 por dicha magnitud. A pesar de la recesión, el número de hipotecas formalizadas continuó aumentando en los primeros años noventa. La desaceleración registrada en el aumento de los precios de las viviendas (cuadro 7) confirma también lo acusado del cambio de perfil coyuntural entre la etapa de expansión (1985-90) y el periodo de recesión (1991-93). Son varios los indicadores que revelan que la recesión tardó más en advertirse en Madrid que en el resto de España, pero que en 1993 dicha recesión pareció presentar una mayor dureza en esta Comunidad.

Los precios de las viviendas

La estadística de valores de tasación del BHE pone de manifiesto el carácter crecientemente más elevado de los precios de la vivienda en la Comunidad de Madrid respecto del resto de España. La mayor carestía de la vivienda en Madrid parece haberse acentuado en el pasado ciclo inmobiliario, reforzándose en los primeros meses de 1994. Así, en lo que se refiere al precio de tasación de las viviendas usadas en el conjunto de ciudades, el precio medio de las viviendas financiadas por el BHE en Madrid fue un 23% superior a la media nacional en 1986, mientras que el desnivel citado se elevó al 48,9% en los primeros meses de 1994 (cuadro 8 y gráfico 2).

El diferencial de crecimiento de los precios de la vivienda en Madrid respecto del resto de España se ha hecho relativamente más acusado en el periodo de recesión 1991-93 que en la previa etapa de auge 1986-1991. El citado diferencial parece ser más fuerte en caso de las viviendas libres de nueva promoción que en el de las viviendas usadas (cuadro 9).

Cuadro 7.
 Mercado inmobiliario 1985-1993. Comunidad de Madrid
 (Cifras absolutas)

	Viviendas iniciadas (1)	Proyectos visados Colegios Arquitectos (2)	Viviendas terminadas (3)	Hipotecas urbanas registradas (4)	Precio medio vivienda usada (Ptas./m ²)		
					Total Comunidad (5)	Madrid (6)	Resto provincia de Madrid (7)
1985	17.527	11.883	20.148	—	56.031	59.995	43.202
1986	25.743	26.907	21.334	23.943	60.962	65.274	447.004
1987	22.340	28.772	22.130	27.912	76.708	84.620	54.370
1988	22.368	29.166	22.402	30.884	95.591	115.695	58.632
1989	18.745	17.008	20.747	38.941	121.688	147.600	83.450
1990	20.891	20.885	23.539	34.539	138.496	165.654	96.263
1991	19.326	21.640	15.747	32.466	148.008	174.605	105.521
1992	18.414	22.365	18.982	43.517	154.780	177.496	119.096
1993	18.943	21.944	18.312	47.041	161.903	183.177	121.508
Media 1985/1990 (*)	21.269	22.437	21.717	26.019	19,8	22,5	17,4
Media 1991/1993 (*)	18.894	21.983	17.680	41.008	5,3	3,4	8,1

(*) Para los precios se recogen las tasas de crecimiento.
 Fuente: MOPTMA, INE y BHE. Elaboración BHE.

La evolución de la diferencia relativa de precios de la vivienda en Madrid respecto del resto de España, apunta a la idea antes expuesta de que las diferencias se han acentuado en el ciclo reciente. Los datos correspondientes a los precios de las viviendas usadas financiadas por el BHE ponen de manifiesto que la diferencia de precios de la Comunidad de Madrid con el resto de España aún resulta más intensa si la comparación se efectúa a nivel de capitales de provincias, donde el precio medio de Madrid-capital resulta un 53% más elevado que la media de todas las capitales de provincias de España (cuadro 9).

En cuanto a otras fuentes estadísticas, las estimaciones de la Sociedad de Tasación («Mercado Inmobiliario», Boletín ST, diciembre de 1993 «Precios nuevos de vivienda nueva en capitales de provincia») arrojan también un precio medio en Madrid (234.000 ptas./m² en diciembre de 1993 en el caso de la vivienda nueva) superior en un 53% a la media nacional (152.000 ptas./m²).

La estadística del MOPTMA, relativa a precios medios de viviendas de nueva promoción, arrojaba un precio medio de venta de 253.100 ptas./m² en el segundo trimestre de 1993, y ello en las promociones de nuevas viviendas, frente a un precio medio de 173.100 ptas./m² correspondiente a un conjunto de diferentes capitales de España en el mismo periodo.

Durante la pasada etapa de «boom» inmobiliario, Madrid fue una de las ciudades europeas en la que la elevación de precios registrada resultó ser más elevada. Parece difícil que tengan lugar crecimientos tan notables en los precios inmobiliarios a partir del comportamiento expansivo de las variables básicas. («fundamentales»). En la segunda mitad de los años ochenta se produjeron una serie de circunstancias que reforzaron la demanda inmobiliaria. En primer lugar, la presencia de unas ayudas fiscales al acceso en propiedad a la vivienda, que se reforzaron en 1985 y se extendieron a la segunda vivienda, fue

un factor notable de estímulo de la demanda. En segundo lugar, destaca la notable inversión extranjera en inmuebles, inversión que presentó una especial intensidad en Madrid durante el periodo analizado. En cuanto al comportamiento de las variables básicas, entre 1985 y 1990 el aumento del empleo y la reducción del paro resultaron ser más intensos en Madrid que en el resto de España, a pesar de que en las estimaciones del INE sobre el PIB regional el ritmo de crecimiento del PIB apenas resultó ser superior en Madrid al del resto de España (cuadro 10).

Un comportamiento expansivo de las variables básicas (renta real, empleo, paro) y un apoyo a la demanda por parte de la inversión extranjera y de las ayudas fiscales para el acceso en propiedad no bastaron tampoco para explicar un aumento tan intenso de los precios en Madrid. La elevación citada de los precios generó expectativas de nuevas elevaciones, extendiéndose el aumento de precios a todas las tipologías de vivien-

Cuadro 8.
Precio vivienda usada
(Valores de Tasación) Ptas./m²

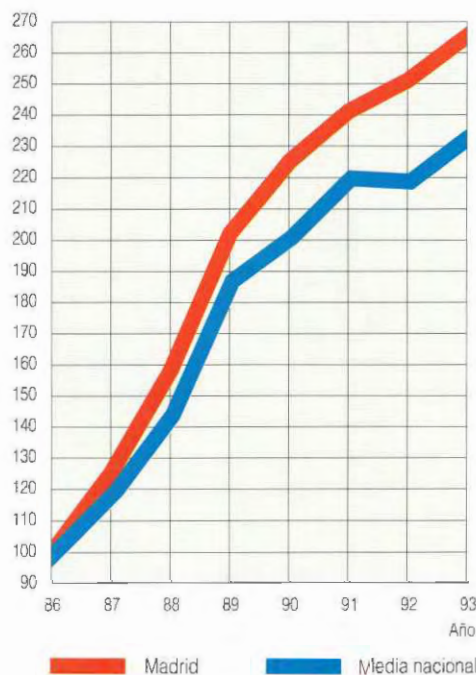
	Medias anuales		Relación Madrid/España
	Madrid	España	
1986	60.962	49.546	123,0
1987	76.708	61.143	125,5
1988	95.591	72.313	132,2
1989	123.223	93.126	132,3
1990	138.496	100.538	137,8
1991	148.008	110.862	133,5
1992	154.780	109.127	141,8
1993	161.903	116.059	139,5
1994, Primer cuatrimestre	167.031	112.171	148,9

Nota: Los precios recogidos se refieren a los valores medios de realización estimados por los tasadores del BHE en las viviendas financiadas por este Banco.

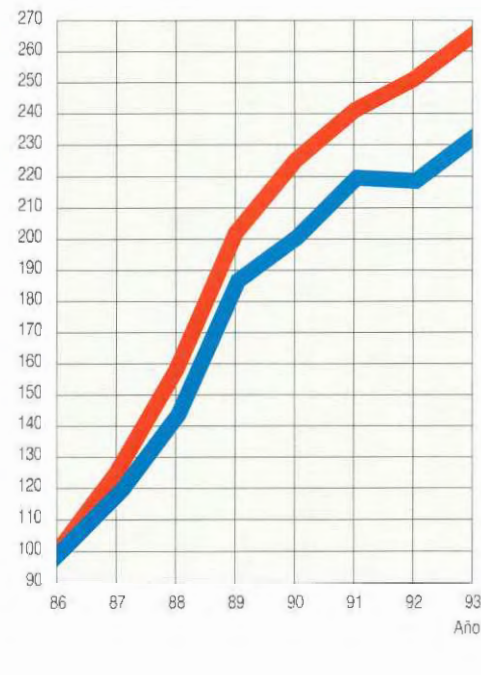
Fuente: BHE.

Gráfico 2. Valores medios de tasación BHE. Vivienda usada (*)

Medias anuales
Base 100 = 1986



Medias anuales.
Cifras absolutas



(*) Valores de realización: pesetas / m²

Fuente: BHE.

das (K. Case, R. Schiller, 1994). La sustancial dimensión de la burbuja bursátil e inmobiliaria, el consiguiente aumento del gasto, el crecimiento notable del endeudamiento, fueron factores que prolongaron sustancialmente la citada etapa de auge de la demanda, en la que el papel de la inversión exterior resultó ser decisivo. Los acontecimientos de 1992 alimentaron expectativas adicionales de nuevas subidas de precios. No solo tuvo lugar en 1985-1991 un aumento sustancial de las transacciones, financiado en gran parte a través de una fuerte expansión del crédito bancario, sino que los compradores encontraron sumamente rentable el adquirir viviendas, puesto que anticipaban sustanciales ganancias de capital en el futuro. La gran mayoría de las transacciones respondieron a compras de vivienda efectuadas por razones de inversión, resultando entonces escasas las compras efectuadas para acceder a una vivienda por parte de adquirentes «por primera vez» (J. M. Naredo, 1993).

Las expectativas de revalorización fueron tan intensas que compensaron la

presencia de unos tipos de interés muy elevados, que apenas si dejaron sentir su influencia negativa mientras duró la fuerza especulativa. Una vez cambiadas las expectativas, frenada la inversión exterior, agotado el impacto favorable de 1992, desaparecida la inversión extranjera, todo se volvió en contra de la demanda: los elevados precios alcanzados, los altos tipos de interés, el cambio de perfil de la economía. El comportamiento de los precios inmobiliarios ha resultado ser claramente bajista en Madrid después de 1991 en el segmento inmobiliario no residencial, como es el caso de los locales de oficinas y comerciales, mientras que en el segmento residencial el descenso de la demanda ha

sido menos generalizado y se ha concentrado en el componente de viviendas de precio más elevado, persistiendo una intensa demanda potencial de viviendas de precio asequible.

Una accesibilidad siempre difícil

Como se indicó en el segundo apartado de este trabajo, el problema de la vivienda viene a descansar en la posibilidad de acceso. La relación precio/renta familiar y el tipo de interés y plazo de los préstamos a largo plazo determinan el esfuerzo de acceso, que se mide a partir de su participación en la renta disponible familiar. En líneas generales, dicho esfuerzo se elevó sensiblemente en España entre 1985 y 1991, como

Cuadro 9.1.
Precio de las viviendas. Valores de tasación Ptas./m²
Tasas medias de crecimiento anual (%)

	1991/1986		1993/1991	
	Madrid	España	Madrid	España
1. Viviendas libres de nueva promoción	24,5	10,1	9,0	3,4
2. VPO de nueva promoción (*)	10,4	12,9	7,3	6,6
3. Viviendas usadas	19,4	17,5	4,6	2,3

(*) Refleja los aumentos medios de los módulos ponderados.

Fuente: BHE, «Valores de tasación del BHE. Serie estadística 1986-1993».

Cuadro 9.2.
Precio de las viviendas. Valores de tasación Ptas./m²
Estructura relativa de precios Madrid. (España = 100) Viviendas usadas

Madrid	1986	1991	1994 (enero-abril)
1. Total ciudades	123	134	150
2. Capitales	112	138	153
3. Resto de ciudades	122	115	130

(*) Refleja los aumentos medios de los módulos ponderados.

Fuente: BHE, «Valores de tasación del BHE. Serie estadística 1986-1993».

consecuencia sobre todo de la fuerte elevación de los precios de venta y de los altos tipos de interés vigentes al comienzo de los años noventa. Después de 1991 la estabilización de los precios de venta y el retroceso de los tipos de interés en 1993 han reducido dicho esfuerzo, que aún continúa siendo elevado para las familias monosalariales y sobre todo para los hogares que viven en las zonas más urbanas.

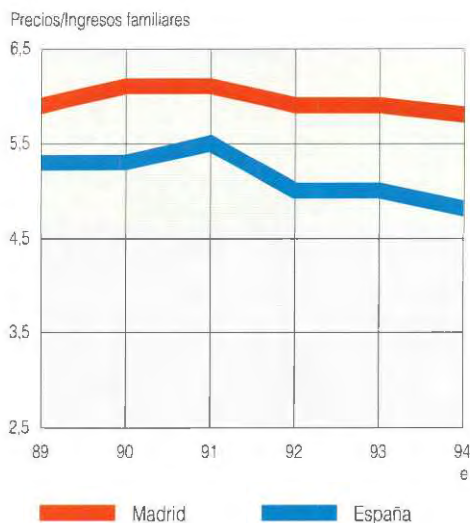
En el cuadro 11 se ha recogido una estimación de dicho esfuerzo de acceso en Madrid y España, para lo que ha sido importante disponer de datos desagregados por Comunidades Autónomas de la Encuesta Trimestral de Salarios del INE.

El carácter más elevado de la ratio precio/renta disponible familiar anual ha situado el esfuerzo medio de acceso a la vivienda en unos niveles particular-

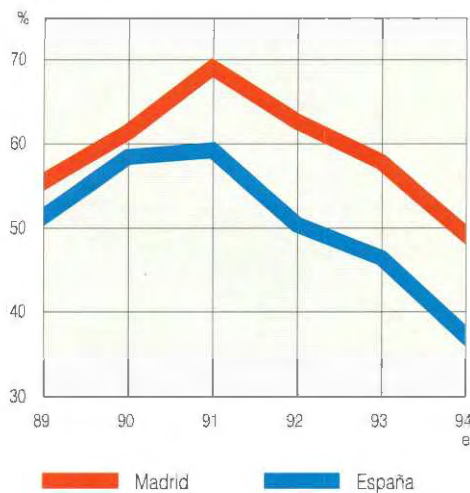
mente más elevados en Madrid que en el resto de España. Los más elevados sueldos medios que se perciben en Madrid no pueden compensar los bastante más fuertes desniveles existentes entre los precios de venta de las viviendas, lo que llevó hasta un 69% de la renta familiar al esfuerzo neto de acceso a una vivienda de 75 m² útiles para una familia monosalarial en Madrid en 1991. De mantenerse en 1994 los tipos de interés alcanzados en los primeros meses de este año y de no producirse nuevos aumentos significativos en los precios de las viviendas, el citado esfuerzo de acceso podría situarse en Madrid ligeramente por debajo del 50% de la renta familiar anual, frente al 39,2% correspondiente al conjunto nacional para el mismo tipo de vivienda y familia.

Gráfico 3. Adquisición de vivienda:
Precios y renta disponible (*)

Esfuerzo primer adquirente



Esfuerzo primer adquirente



(*) La curva representa el porcentaje de la renta disponible bruta de la familia monosalarial que supone el acceso a una vivienda de 75m², vendida al precio medio de la vivienda usada financiada por el BHE.

(e) Se supone un incremento del 2,5% en el precio de las viviendas y un aumento salarial del 3%.

Fuente: BHE, INE y BE. Elaboración: BHE.

Cuadro 10.
Empleo, paro y crecimiento.
Madrid-España

Empleo. Crecimientos medios anuales (%)			
	1990/1985	1993/1990	
Madrid	4,3	-0,9	
España	3,4	-2,2	
Desempleo. Porcentaje sobre la población activa. Media anual			
	1985	1990	1993
Madrid	22,1	12,5	18,0
España	21,6	16,3	22,7
PIB. Crecimientos medios anuales			
	1990/1985	1993/1990	
Madrid	4,6	—	
España	4,5	0,7	

Fuente: INE, Contabilidad Nacional de España y Contabilidad Regional de España. Encuestas de Población Activa (diversas publicaciones).

La influencia del coste del suelo en el elevado precio de venta de la vivienda en Madrid parece ser muy significativa. La repercusión del coste del suelo puede llegar a ser de hasta 122.000 pesetas por metro cuadrado en la zona de López de Hoyos de la capital en 1994, mientras que dicha repercusión desciende hasta las 55.000 pesetas/m² en torno a la Avenida de Guadalajara. Los precios de la capital y su «corona» resultan notablemente más altos que los del resto del área metropolitana y de la provincia. De acuerdo con los datos publicados por Intec Consultores (mayo 1994, n.º 2, pág. 44) los precios máximos de venta de las viviendas oscilan en la capital de la provincia entre las 123.850 ptas./m² de San Blas y las 230.000 ptas./m² en la zona de Chamberí.

Unos costes del suelo tan elevados encarecen sensiblemente el precio de venta de la vivienda, generan una sensible segmentación social y obligan a efectuar un esfuerzo muy elevado para poder acceder a una vivienda, a la vez que detraen un ahorro muy necesario

para el fomento de otras actividades productivas y para mejorar la competitividad general de la economía. En cuanto se perciba una recuperación firme de la demanda inmobiliaria es muy posible que se llegue sin demasiado esfuerzo a unos precios de venta del suelo en Madrid muy similares a los alcanzados en el momento más intenso del pasado «boom» inmobiliario, esto es, en 1989-90 (Intec Consultores, op. cit.). El carácter positivo que para la coyuntura económica presenta la recuperación del mercado inmobiliario se encuentra contrarrestado por la permanencia de un muy elevado esfuerzo de acceso a la vivienda que suponen las nuevas elevaciones de los precios de venta.

Las dificultades de la política de vivienda

Como ya se ha comentado antes (cuadro 3), Madrid es la Comunidad Autónoma en la que más difícil resulta, en promedio, el acceso a la vivienda en España. En principio, el PIB por habitante en Madrid se situó en 1992 en casi un

Cuadro 11.
Accesibilidad a la vivienda. Madrid-España
Esfuerzo para el primer adquirente

	Precios medios de venta de la vivienda de 75 m ² (a) (miles de ptas.)		Renta disponible familiar anual (b) (miles de ptas.)		Relación Precio/renta disponible		Tipos de de interés nominal (c) (%)	Esfuerzo neto(%) (d)	
	España	Madrid	España	Madrid	España	Madrid		España	Madrid
1989	8.730,6	11.552,1	1.633,4	1.946,7	5,3	5,9	13,4	51,5	55,5
1990	9.425,4	12.984,0	1.772,3	2.138,0	5,3	6,1	15,0	58,4	61,3
1991	10.393,3	13.875,7	1.906,9	2.280,0	5,5	6,1	14,5	59,2	69,0
1992	10.230,7	14.510,6	2.050,5	2.473,4	5,0	5,9	13,4	50,5	62,6
1993	10.880,5	15.178,4	2.180,9	2.585,5	5,0	5,9	12,0	46,4	57,8
1994 (e)	11.152,6	15.557,9	2.246,3	2.663,1	5,0	5,8	9,7	39,2	49,3

(a) Precios de tasación de las viviendas financiadas por el BHE.

(b) Encuesta trimestral de Salarios INE. Se ultima a partir del salario medio por persona ocupada. Se supone una familiar monosalarial.

(c) Tipos de interés de los créditos libres formalizados por el BHE.

(d) Se obtiene deduciendo del esfuerzo bruto las deducciones fiscales en el IRPF. Dicho esfuerzo se relaciona con la renta disponible familiar anual.

(e) Se supone un incremento del 2,5% en el precio de las viviendas y un aumento salarial del 3%.

Fuente: BHE, INE Y BE. Elaboración: BHE.

Cuadro 12.
Precios máximos de venta de las VPO y VPT, 1994. (Pesetas/m² útil)

Áreas Geográficas	Módulos Ponderados	VPO-RG (1,2 Mp)	VPO-RE (1,0 Mp)	VPT (1,5 Mp)
1	90.063	108.075	90.063	135.094
2	81.213	97.456	81.213	121.820
3	72.639	87.167	72.639	108.958
4	67.444	80.933	67.444	101.166
Relación máxima préstamo/valor Madrid-Barcelona capitales	90.063	121.584 (1,35 Mp)	101.771 (1,13 Mp)	166.616 (1,85 Mp)
Relación máxima préstamo/valor Madrid-Barcelona área influencia	—	112.578 (1,25)	93.665 (1,04)	—
Relación máxima préstamo/valor	—	76%	77%	70%

VPO-RG: Viviendas protegidas de Régimen General.

VPO-RE: Viviendas protegidas de Régimen Especial.

VPT: Vivienda de precio tasado.

Mp: Módulo ponderado.

Fuente: BHE y MOPTMA.

31% por encima de la media nacional. En términos de renta familiar disponible (concepto que corrige la renta «per capita» con la fiscalidad directa y las cotizaciones sociales) por habitante, Madrid sólo supera a la media nacional en un 9%, de acuerdo con las estimaciones de la renta regional de la Fundación FIES (Papeles de Economía, n.º 55, 1993). Si a lo anterior se añade el muy elevado coste de acceso a la vivienda, resulta evidente que existen amplios estratos de hogares para los cuales el vivir en Madrid genera niveles de vida por debajo de la media nacional durante un cierto periodo de tiempo de la vida familiar.

El Plan de Viviendas 1992-95, del gobierno de la nación, ha pretendido impulsar las ayudas directas al acceso a la vivienda a partir del estímulo a la promoción de nuevas VPO, y ello a través de un reforzamiento generalizado de los subsidios de interés, de un aumento de la cuantía unitaria de los préstamos y de

un apoyo al ahorro previo si este se materializa en forma de cuentas de ahorro-vivienda en las entidades colaboradoras. Como objetivos del citado Plan («El diseño del Plan de Vivienda 1992-95: aspectos básicos», Dirección General para la Vivienda del MOPTMA, Revista Española de Financiación a la Vivienda, n.º 18-19, pág. 7) se establecieron inicialmente unas 494.109 actuaciones, expresadas en términos equivalentes de viviendas, de las que 400.783 correspondían a viviendas a adquirir y a nuevas promociones en 1992-95, y 93.326 se referían a actuaciones específicas de suelo. Para Madrid se estableció un objetivo cuatrienal de 68.830 viviendas, el 17,2% del total, objetivo elevado pero justificado a la vista de la mayor gravedad del problema de acceso en esta Comunidad.

El Plan 1992-95 también ha introducido la figura de la vivienda de precio tasado (VPT) en la que se ha abierto la

vía para la ayuda directa al comprador. Esta figura se ha convertido en cierto modo en una vivienda libre que puede venderse en Madrid a un precio máximo legal sensiblemente superior a la media nacional (cuadro 12). El promotor construye unas viviendas libres de nueva promoción, que reúnen formalmente las condiciones de VPT (superficie no superior a 120 m² y niveles de ingresos familiares para el comprador de hasta 5,5 veces el SMI). En el momento de la subrogación del comprador, el crédito a promotor libre se convierte en un crédito a adquirente de VPT. Por otra parte, se han establecido en Madrid unas condiciones de precio de venta máximo para la VPO que también establecen unos precios muy por encima de los equivalentes en otras ciudades y zonas del territorio.

En 1992 y 1993 el cumplimiento del Plan 1992-95 ha quedado en Madrid por debajo de los objetivos inicialmente previstos. Mientras que la aplicación del Plan citado ha sido muy amplia en el resto de España, en 1993 en Madrid se promovió o adquirió el 10,9% del número total de actuaciones a nivel nacional y se destinó a esta Comunidad el 9,9% del conjunto de los créditos canalizados hacia actuaciones de política de vivienda. A 15 de mayo de 1994 se había cubierto en Madrid el 48,8% de los objetivos establecidos en el Plan, frente al 67,3% de cumplimiento a nivel nacional (cuadros 13 y 14).

Resulta evidente que los problemas ligados a la Cooperativa de Viviendas PSV han tenido en Madrid una incidencia muy superior a la del conjunto nacional. Por otra parte, la alta carestía del suelo en esta Comunidad hace que resulte aquí más difícil la construcción o compra de viviendas cuyo precio máximo legal de venta está fijado. Merece la pena destacar la beligerancia de las administraciones territoriales madrileñas en materia de apoyo a los objetivos de la política nacional de vivienda. En Madrid, tanto el gobierno autónomo como los gobiernos locales han desempe-

Cuadro 13.
Plan de viviendas 1992-95. Cumplimiento 1992-1993 Madrid y España
Número de actuaciones financiadas (miles). Totales anuales

	España		Madrid	
	1992	1993	1992	1993
1. VPO. Régimen general	49,3	61,9	7,2	6,4
2. VPO. Régimen especial	7,1	17,7	1,6	3,3
3. Rehabilitación	4,9	6,7	0,5	0,5
4. VPT	12,2	35,5	0,4	0,9
5. Compra de suelo	8,0	36,0	—	6,1
6. Total actuaciones	81,5	157,8	9,7	17,2
7. Participación de Madrid en el total (%)	—	—	11,9	10,9

Fuente: MOPTMA. Elaboración: BHE.

Cuadro 14.
Plan de viviendas 1992-95. Cumplimiento 1992-1993 Madrid y España
Crédito concedido para actuaciones de política de viviendas
(Miles de millones de pesetas). Totales anuales por Entidades Financieras

	España		Madrid	
	1992	1993	1992	1993
1. Cajas de ahorro y rurales	246,9	456,0	31,4	28,3
2. BHE	106,1	151,7	19,1	26,3
3. Caja postal	23,7	45,8	5,3	6,5
4. Bancos comerciales	6,5	12,6	0,8	0,4
5. ICO	2,5	31,5	—	7,3
6. Total (*)	386,1	697,6	57,1	68,8
7. Participación de Madrid en el total (%)	—	—	14,8	9,9

(*) Incluye también créditos de SCH.
Fuente: MOPTMA. Elaboración: BHE.

ñado un papel activo en lo que se refiere a aportación de suelo con destino a actuaciones de política de vivienda, y ha sido frecuente también la creación de empresas públicas de ámbito local para el desarrollo de las correspondientes promociones. No obstante esto último, la vivienda parece va a seguir siendo durante algún tiempo uno de los problemas más serios de los ciudadanos de Madrid, en particular para los nuevos hogares que acceden a una vivienda por primera vez. Además de la salida al pro-

blema PSV, será necesario continuar manteniendo en Madrid los esfuerzos iniciados en este campo, a la vez que la orientación de las políticas de vivienda debe descansar en el objetivo de favorecer el acceso. Si este objetivo se mezcla con el de mantener unos determinados niveles de actividad es posible que las elevaciones consiguientes de los costes de suelo y de los precios de venta reduzcan la eficacia cualitativa de dichas políticas. Conviene también añadir, como elemento de reflexión, que el objetivo de

acceso a una vivienda para cuantos hogares lo necesiten se puede cumplir no sólo bajo la forma de acceso a la propiedad de una nueva vivienda, sino también a través de una vivienda usada o bien a partir de la forma de tenencia en alquiler. Esto último resulta sobre todo importante en el caso de los nuevos hogares con rentas familiares de cuantía reducida, donde el pronto acceso a una vivienda en propiedad aparece como una vía relativamente difícil. ■

Julio Rodríguez López
Economista. Presidente del Banco
Hipotecario de España

Bibliografía

BANCO HIPOTECARIO DE ESPAÑA (1994). *Valores de tasación del BHE. Serie estadística 1986-1993. Primer trimestre de 1994*. Documento Interno n.º 96, 1994.

KARL E. CASE y ROBERT J. SHILLER (1994). *A decade of boom and bust in the prices of single-family homes: Boston and Los Angeles, 1983 to 1993*. *New England Economic Review*, marzo-abril, 1994.

JOSE M. NAREDO (1993). *Sobre la naturaleza del declive económico actual y su relación con la economía madrileña*. *Economía y Sociedad* n.º 8. Madrid, 1993.