

Precios de la vivienda en España 1985-1994. Incidencia del coste del suelo

JULIO RODRÍGUEZ
LUIS LEIRADO
IGNACIO SAN MARTÍN

Los precios de las viviendas en España, 1984-1994. Una aproximación a los factores determinantes

De forma paralela a la etapa de expansión cíclica seguida por la economía española, entre 1984 y 1991 el mercado inmobiliario experimentó en España un comportamiento de claro auge alcista. La etapa 1992-1993, de recesión general, también ha afectado al mercado inmobiliario, aunque con una trascendencia muy diferente para los distintos productos. En particular, el inmobiliario residencial registró en este último período una recesión muy moderada, con estabilidad o ligero descenso de los precios nominales de venta, mientras que los productos inmobiliarios no residenciales (locales comerciales, locales de oficinas, hostelería, naves industriales) experimentaron una recesión más profunda, reflejo de una situación de claro exceso de oferta [Rodríguez-Gómez Churrucá, 1993].

El mercado inmobiliario en general, y la vivienda en particular, presenta un comportamiento en el que destacan algunos elementos diferenciadores del ciclo

económico. En principio, los ciclos inmobiliarios son bastante más acusados que los correspondientes al conjunto de la actividad productiva. Por otra parte, el mercado inmobiliario incluye una amplia pluralidad de submercados regionales y locales en los que las situaciones pueden diferir de forma significativa. En estos submercados la respuesta de la oferta ante los cambios en la demanda puede variar de forma sustancial. Dicha rapidez de respuesta depende bastante de las disponibilidades de suelo y de la posibilidad de adaptación de este último a las condiciones que requiere su empleo con carácter urbano.

Entre otros factores a tener en cuenta a la hora de analizar el comportamiento del mercado inmobiliario, conviene destacar lo reducido de la oferta que a corto y medio plazo puede producirse respecto del stock total de viviendas existente. Así, las viviendas que cada año se terminan en España vienen a suponer en torno al 1,5% del conjunto del parque existente. Es relevante asimismo la dependencia del mercado inmobiliario respecto de las condiciones de financiación, que remite a la evolución del mercado de capitales, cada vez más internacionalizado. Esta dependencia tiene su origen en la necesidad

de recurrir a la financiación externa para la compra de una vivienda, a la vista de la evidente desproporción existente entre el precio de venta de una vivienda y los ingresos familiares en un determinado período de tiempo.

El comportamiento del mercado inmobiliario está también muy afectado por la acción de los poderes públicos. El carácter de bien necesario que tiene la vivienda justifica la actuación pública en este terreno, actuación que se desarrolla por múltiples vías: ayudas directas (subsidios de interés y subvenciones), legislación sobre alquileres, fiscalidad, política urbanística y de suelo, marco de financiación.

El *precio de la vivienda*, en una teórica situación de equilibrio sería el resultante de la interacción demanda-oferta. Por el lado de la *demand*a, los factores dominantes son los siguientes: la renta disponible real de las familias, los precios relativos de la vivienda, los tipos de interés de la financiación a largo plazo, el tratamiento fiscal del acceso a la vivienda y también las expectativas de subidas de precios. Conviene diferenciar dos tipos de compradores de vivienda: el más tradicional es el relativo al comprador-usuario, mientras que en determinados momentos el comprador-inversor también desempeña un papel

Cuadro 1
Valores de tasación del BHE (*) (ptas./m² construido)

Año	VPO Valor de realización	VPO Valor máximo legal	VPT Valor de realización	Valor máximo legal	Vivienda libre Valor de realización	Vivienda usada Valor de realización
1986 ø	40.572	42.800			64.279	49.546
1987 ø	45.889	47.727			68.022	61.143
1988 ø	52.493	48.116			80.315	72.313
1989 ø	56.791	54.200			90.674	93.126
1990 ø	65.006	58.931			97.437	100.538
1991 ø	74.293	63.098			104.009	110.862
1992 ø	79.598	69.792	93.417	90.296	105.685	109.127
1993 ø	84.471	72.018	92.853	91.194	111.185	116.059
1986 I ø	39.434	41.153	—	—	49.790	43.563
II ø	40.466	42.122	—	—	63.963	47.072
III ø	41.086	43.596	—	—	61.787	51.074
IV ø	41.165	44.185	—	—	71.023	54.552
1987 I ø	43.976	46.231	—	—	55.161	54.368
II ø	48.287	49.051	—	—	71.405	58.899
III ø	45.237	47.353	—	—	64.148	60.562
IV ø	45.871	48.040	—	—	70.682	69.064
1988 I ø	0	0	—	—	77.788	68.957
II ø	48.166	49.327	—	—	71.404	68.019
III ø	49.171	49.104	—	—	81.534	69.732
IV ø	57.187	46.774	—	—	88.409	79.713
1989 I ø	50.599	51.245	—	—	87.721	86.666
II ø	52.876	52.541	—	—	89.981	95.471
III ø	54.129	53.621	—	—	90.843	95.601
IV ø	59.557	55.243	—	—	92.790	93.047
1990 I ø	73.312	56.621	—	—	97.164	98.822
II ø	63.218	57.585	—	—	95.216	98.260
III ø	57.686	57.255	—	—	97.361	103.275
IV ø	73.116	61.833	—	—	100.976	101.878
1991 I ø	63.778	64.462	—	—	97.607	107.400
II ø	63.989	63.585	—	—	106.581	114.220
III ø	66.153	62.953	—	—	111.087	108.239
IV ø	82.917	62.816	—	—	101.145	112.262
1992 I ø	104.599	115.496
II ø	67.510	66.619	95.309	91.783	104.967	111.159
III ø	80.863	70.536	95.642	91.568	113.139	99.156
IV ø	81.179	69.958	92.031	89.445	105.253	109.953
1993 I ø	68.454	65.886	105.316	100.788	106.126	114.355
II ø	77.529	70.921	94.771	92.207	104.238	119.998
III ø	86.837	73.890	94.421	92.983	113.185	115.536
IV ø	86.002	71.519	88.423	87.461	117.262	113.855
1994 1.º T.	96.106	95.432	91.935	91.869	109.955	112.171

(*) Valores medios ponderados por el número de viviendas. Para toda la modalidad de vivienda se recoge el valor de realización (aproximación al valor de mercado de la vivienda). Para la VPO y la VPT se recoge además el valor máximo legal de la muestra tasada (existe obligatoriedad legal de considerar éste como valor de tasación para la vivienda protegida).
Fuente: BHE.

Cuadro 2
Precios de la vivienda, salarios, precios de consumo

Año	Precios de las viviendas usadas (ptas./m ²)		Indice de precios al consumo	Salario por persona ocupada. Miles ptas./año		Ratios 100=1985	
	Cifras absolutas (1)	Base 100 en en 1985 (2)	Base 100 en en 1985 (3)	Cifras absolutas (4)	Base 100 en 1985 (5)	Precios vivienda/ Salarios (6)	Salarios/IPC (7)
1982	31.351	67,5	73,5	899,7	73,6	91,7	100,1
1983	37.423	80,6	82,6	1.010,3	82,7	97,5	100,1
1984	40.252	86,7	91,9	1.127,1	92,2	94,0	100,4
1985	46.436	100,0	100,0	1.222,1	100,0	100,0	100,0
1986	49.546	106,7	108,8	1.360,9	111,4	95,8	102,4
1987	61.143	131,7	114,5	1.457,5	119,3	110,4	104,2
1988	72.313	155,7	120,0	1.544,4	126,4	123,2	105,3
1989	93.126	200,5	128,2	1.633,2	133,7	150,1	104,3
1990	100.538	216,5	136,8	1.772,3	145,0	149,3	106,0
1991	110.862	238,7	144,9	1.906,9	156,0	153,0	107,7
1992	109.127	235,0	153,5	2.050,5	167,8	140,1	109,3
1993	116.059	249,9	160,5	2.180,9	178,9	139,7	111,4

Fuente: BHE, INE.

significativo. Por otra parte, cerca del 20% de las viviendas familiares existentes en España se destinan a segunda residencia, en bastantes casos por parte de no residentes, correspondiendo a este segmento de la demanda un comportamiento relativamente distinto del de los otros dos tipos de compradores ya mencionados. En cuanto a la oferta de vivienda, el segmento procedente de la nueva construcción tiene un evidente desfase de respuesta a las condiciones de la demanda. Esto último, y el fuerte peso del stock existente, explican el carácter evidentemente rígido a corto plazo de la oferta de viviendas.

No existen en España estadísticas regulares de precios de viviendas que permitan disponer de las correspondientes series temporales, por lo que es preciso recurrir a fuentes muy diversas. En este trabajo se van a emplear los valores de tasación del BHE, esto es, la estimación de los precios de mercado, expresados en pesetas por metro cuadrado construido, de las viviendas que son objeto de financiación por dicho Banco [BHE, 1993]. No se trata de un índice de

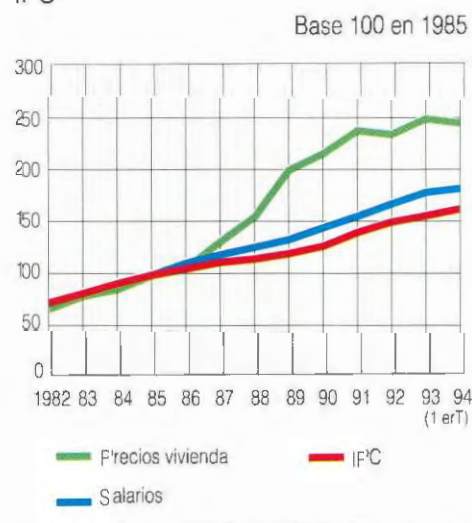
precios, puesto que la muestra varía constantemente, pero algunos contrastes efectuados con otras estadísticas disponibles parecen revelar que la estadística en cuestión sigue, en líneas generales, la evolución del mercado [J.M. Naredo, 1993]. Se ha utilizado aquí concretamente el dato correspondiente a las viviendas usadas financiadas puesto que en dicho tipo de viviendas la proximidad al precio real de mercado es obviamente superior que en el caso de los precios relativos a las viviendas de nueva construcción. La serie de precios anteriores a 1985 se han obtenido enlazando las cifras del BHE con otras publicadas en diferentes fuentes.

En el cuadro 1 se han recogido los valores medios anuales y trimestrales correspondientes a las diferentes estadísticas obtenidas en el BHE.

En el cuadro 2 y en el gráfico 1 se ha comparado la evolución seguida por los precios de tasación de las viviendas usadas con los indicadores correspondientes al salario medio por persona ocupada y por el IPC en el período 1982-1993. Como puede apreciarse,

los aumentos registrados por los precios de las viviendas superaron ampliamente a los correspondientes a salarios y precios de consumo entre 1985 y

Gráfico 1. Precios vivienda. Salarios. IPC



Fuente: INE. Elaboración propia



Cuadro 3
España, precios de las viviendas
Valores de tasación de las viviendas financiadas por el BHE

	Tasas medias de crecimiento anual (%) España, diferentes tipos de viviendas		
	1991/1986	1993/1991	1994/1991 (*)
1. Viviendas libres de nueva promoción. Total	10,1	3,4	3,8
1.1. Capitales	13,4	0,7	5,0
1.2. Resto de ciudades	8,4	5,9	1,8
2. VPO de nueva promoción. Total (**)	12,9	6,6	12,3
2.1. Capitales	16,9	5,5	9,9
2.2. Resto de ciudades	10,8	5,8	13,8
3. Viviendas usadas. Total	17,5	2,3	1,0
3.1. Capitales	18,7	1,0	-0,1
3.2. Resto de ciudades	16,9	3,9	2,8

(*) Primer cuatrimestre.

(**) Los crecimientos vienen a reflejar los aumentos medios anuales de los módulos ponderados, ponderados a su vez según distribución geográfica de las viviendas financiadas.

Fuente: BHE.

1991, mientras que dichos aumentos fueron inferiores entre 1991 y 1993. En el cuadro 3 se han recogido los aumentos experimentados en las etapas 1986-1991 y 1991-1994 por los distintos tipos de viviendas financiadas por el BHE, destacando la intensidad de los aumentos experimentados en la primera de ambas etapas por los precios de las viviendas usadas, a las que correspondería un crecimiento medio anual del 17,5% en dicha etapa. El aumento medio relativo a las capitales de provincia fue superior, un 18,7%. La desaceleración del crecimiento citado en 1991-93 fue también espectacular, correspondiendo en este último período un ligero descenso en los precios de las viviendas financiadas en las capitales de provincias.

El comportamiento de los precios en las diferentes Comunidades Autónomas ha sido significativamente diferenciado en las dos etapas citadas (cuadro 4). Así en 1986-91 los mayores aumentos medios anuales corresponden a Cantabria (24,7%), Cataluña (23%) y Murcia (21,7%). Los aumentos menos intensos fueron los correspondientes a Balea-

res(6%) y Galicia (7%). En 1991-94 han tenido lugar retrocesos en los precios nominales en las Comunidades de Aragón (-3,6%), Rioja (-2,8%), destacando la persistencia y la significación de los crecimientos que en este último período han mantenido Madrid y Castilla-La Mancha.

Las consecuencias de unas fluctuaciones tan intensas en los precios inmobiliarios no son positivas precisamente para la economía. Como subrayan Case-Schiller (1994), en la etapa expansiva dichos aumentos estimulan aumentos excesivos del consumo, acrecientan los costes empresariales y empeoran la distribución de la renta haciéndola más desigual. En las etapas de recesión, las caídas de los precios de la vivienda acentúan el declive económico a la vez que aumentan los riesgos y el conjunto de créditos fallidos de las entidades financieras, siendo en muchas ocasiones causa de acentuadas crisis bancarias. En el caso de España, donde los problemas de competitividad y de apertura de su economía se ha situado en el primer plano en los últimos años, tales consecuencias negativas resultan

Cuadro 4
España, precios de las viviendas (*)
Valores de tasación de las viviendas
usadas financiadas por el BHE
(ptas./m² construido)

Comunidades Autónomas	No capitales Tasas medias de crecimiento anual (%)	
	1991/1986	1994/1991 (*)
Andalucía	16,7	-2,1
Aragón	19,8	-3,6
Asturias	20,8	-0,8
Baleares	6,0	4,0
Canarias	11,6	7,9
Cantabria	24,7	-1,6
Castilla-La Mancha	13,5	11,4
Castilla-León	17,2	1,3
Cataluña	23,0	2,2
Extremadura	17,1	7,0
Galicia	7,1	4,1
Madrid	17,6	7,5
Murcia	21,7	5,3
Navarra	14,3	8,6
País Vasco	20,9	3,4
Rioja	17,3	-2,8
Valencia	18,1	2,4
Media nacional	16,9	2,8

(*) Enero-abril de 1994, respecto del mismo período de 1991.

Fuente: BHE.

evidentes: el alto precio de la vivienda aumenta el esfuerzo de acceso, lo que supone un permanente factor de crecimiento de los costes salariales. El aumento consiguiente del coste del suelo y el desvío general de ahorro hacia el inmobiliario son todos ellos factores que detraen recursos que en ausencia de dicho proceso de auge se destinarían posiblemente a inversiones productivas, con lo que no resulta arriesgado concluir que un «boom» inmobiliario perjudica la competitividad y que viene a ser una enfermedad de la que es preciso salir pronto y no reincidir.

Cuadro 5
España, ciclo económico y precios de las viviendas

Tasas anuales de crecimiento (%)								
Año	Precios de las viviendas	Inversión en vivienda (CN)	Viviendas iniciadas	PIB, precios constantes	Renta disponibles familiar (***)	Tipos de interés (*)	Variación stock de hogares	Bolsa de valores Índice de cotizaciones
1984	7,6	-6,3	-12,9	1,5	0,3	17,0	1,6	32,7
1985	15,4	-1,5	10,9	2,6	3,5	15,8	1,3	26,2
1986	6,7	2,1	-3,4	3,2	4,4	14,9	1,0	99,8
1987	23,4	6,3	17,0	5,6	2,7	14,1	1,2	47,0
1988	18,3	11,4	7,8	5,2	6,2	13,9	1,3	11,0
1989	28,8	3,3	5,5	4,8	3,0	13,3	2,1	8,8
1990	7,9	6,6	-16,2	3,6	4,6	15,0	1,2	-12,5
1991	10,3	-3,3	-14,8	2,2	4,0	14,5	0,7	0,4
1992	-1,6	-5,4	3,2	0,8	0,0	13,4	1,9	-12,1
1993	6,4	-6,4 (**)	-6,3	-1,0	3,1	12,0	1,0	14,7

78

(*) Nominales. Compra de vivienda. Medias anuales de las formalizaciones del BHE.
 (**) La tasa de variación de 1993 es la correspondiente al conjunto de la construcción. CN: Contabilidad Nacional.
 (***) A precios constantes.
 Precios de vivienda: valores de tasación de las viviendas usadas financiadas por el BHE.
 Fuente: BHE, INE, MOPTMA, BE.

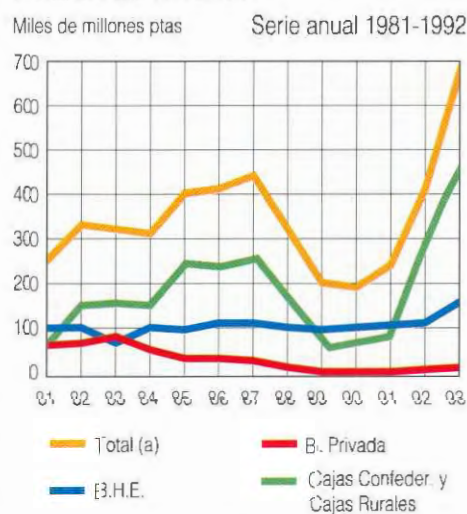
Gráfico 2. España. Crédito hipotecario.



(a) Datos a mayo

Fuente: B.E.

Gráfico 3. Créditos concedidos. Política de vivienda.



(a) Incluye ICO, IGS y Caja Postal

Fuente: MOPT y BHE

Gráfico 4. España. Viviendas iniciadas



* Estimación obtenida aplicando la variación enero-marzo 94 sobre enero-mayo 93, al conjunto de 1993

Fuente: MOPTMA

Los diferentes ritmos de variación de los precios «agrandan» las diferencias territoriales, acrecientan la diferencia de competitividad entre las ciudades y, en fin, acaban afectando al tipo de desarrollo urbano. Para el sector público, además de acentuar el problema de acceso, también ejerce una influencia perturbadora puesto que también produce fluctuaciones acusadas en los ingresos fiscales ligados a las transacciones inmobiliarias que se efectúan en el mercado residencial (C. Maher, 1994).

En cuanto a las causas explicativas de las etapas de expansión y recesión inmobiliaria en España, parece evidente que las variables explicativas básicas de la demanda de vivienda («fundamentales») experimentaron evoluciones coherentes con la expansión, primero, y la reducción, después, de los precios reales de las viviendas.

En efecto, (cuadro 5), el aumento real del PIB (4,2%) y de la renta disponible de las familias (4,1%) y del número de hogares (888.900) en 1984-1990 significó una aportación significativa a la demanda inmobiliaria residencial. Los tipos de interés nominales y reales (cuadros 5 y 6) fueron bastante elevados. Sin embargo, los créditos hipotecarios registraron en este período una mejoría significativa de sus restantes condiciones: aumentó el plazo, mejoró la relación préstamo/valor, que se elevó hasta el 80%, y se produjo también una mayor presencia y una competencia creciente de los bancos comerciales en la oferta de créditos-hipotecarios, competencia que contribuyó a mejorar dichas condiciones. La expansión del crédito hipotecario fue impresionante en la segunda mitad de los años ochenta, pasando de suponer el 16% del conjunto del crédito interno en diciembre de 1984 a familias y empresas a alcanzar el 23,1% al final de 1990 y el 27,4% en diciembre de 1993 (gráfico 2).

La política de vivienda también fue un factor de mantenimiento de una demanda «ayudada» que todavía era bastante significativa al comienzo del período 1985-1990. Dicha demanda, corres-

Año	Crédito hipotecario Tasas anuales de crecimiento (%)	Participación del crédito hipotecario en el crédito al sector privado	Tipos de interés reales de los créditos-vivienda (*)	Relación tipos de interés créditos VPO/créditos de mercado para vivienda
	(1)	(2)	(3)	
1984	12,7	16,0	5,7	82,4
1985	12,3	16,4	7,0	88,6
1986	16,5	17,5	6,1	90,5
1987	21,8	17,9	8,8	83,6
1988	27,6	19,2	9,1	80,8
1989	28,2	21,0	6,5	82,3
1990	21,1	23,1	8,3	79,8
1991	14,4	23,8	8,5	90,4
1992	11,9	24,9	7,5	91,3
1993	11,8	27,4	7,4	98,0

(*) Se obtienen restando de los tipos de interés nominales los aumentos medios correspondientes del IPC.
Fuente: BE, INE, BHE.

pondiente a los créditos «convenidos» con las entidades financieras a unos tipos de interés situados por debajo de los existentes en el mercado, que a su vez son también objeto de subsidiación, se situaron en dicho período en torno a las 100.000 actuaciones anuales, expresadas en términos de número de viviendas, correspondientes en dicha etapa a unos 500.000 millones de pesetas al año de nuevos créditos concedidos (gráfico 3). La política de viviendas desempeña un cierto papel anticíclico (gráfico 4), y establece un «suelo» por debajo del cual no retrocede la demanda subsidiada, incluso en los años de expansión del segmento «libre» del mercado. El carácter anticíclico se deriva de que en las etapas de expansión la producción de nuevas viviendas se desplaza hacia el segmento «libre» de la vivienda, a la vista de los rápidos aumentos de precios. En las etapas de recesión, la caída de la demanda desplaza a los promotores a la producción de viviendas de protección oficial, que tienen un precio de venta regulado legalmente, pero que son objeto de una importante subsidiación de intereses

que aumenta la solvencia de los compradores. La oferta de créditos privilegiados se hace más intensa también cuanto más se aproximan los tipos de interés de los convenios a los tipos de interés practicados en las operaciones de mercado (cuadro 6).

El comportamiento de las variables «básicas» (variaciones de la renta real y del empleo, disponibilidad de financiación a largo plazo, política de vivienda) explica buena parte de la etapa expansiva 1985-1990 y la recesión posterior 1991-93 del mercado inmobiliario residencial en España. Junto a estos factores, es evidente que la demografía también supone un factor de demanda potencial muy significativo. La elevada natalidad registrada en España en el período de rápida expansión económica correspondiente a 1961-1974 explica que desde la segunda parte de los años ochenta el aumento de la población en edad de crear un hogar resulte en España bastante más intenso que el relativo al conjunto de la población. Dicha evolución demográfica supone una posibilidad de creación de más de 300.000

nuevos hogares al año en España entre 1985 y 1995, lo que supone una presión de demanda adicional de vivienda, demanda que puede también satisfacerse con la oferta procedente de los más de 150.000 hogares que desaparecen cada año en el período citado.

El comportamiento citado de dicho conjunto de variables no explica del todo un comportamiento tan acentuadamente alcista como el registrado en España entre 1985 y 1991.

La presencia de expectativas adaptativas en los compradores, dispuestos a pagar precios elevados por la compra de una vivienda, ante la expectativa de revalorización que caracteriza a las etapas expansivas inmobiliarias, es un factor significativo a la hora de analizar el comportamiento del mercado inmobiliario. La rigidez de oferta, la evidente lentitud de tramitación de las licencias de construcción, los procesos de retención y encarecimiento del coste de suelo también desempeñan un papel adicional en el comportamiento del mercado. La oferta de viviendas es rígida a corto plazo, pero muy flexible a medio plazo. Numerosas promociones salen a la venta cuando el mercado ha experimentado un cambio «bajista» acusado, lo que contribuye a acentuar la recesión, circunstancia esta que está funcionando de manera clara en el producto relativo a locales de oficinas.

El trabajo econométrico de O. Bover (1993) en el Banco de España atribuye al crecimiento de la renta y a la mejora de las condiciones crediticias un 70% del aumento en España del precio real de la vivienda entre 1985 y 1990. En el corto plazo, la rentabilidad esperada resulta fundamental para explicar el comportamiento alcista citado. Si los precios de las viviendas en dicho período resultaron poco sensibles a las condiciones demográficas, es que el comprador-inversor fue determinante en el período objeto de estudio, así como la falta de rapidez de oferta del stock de viviendas. Como también subrayan Case y Schiller (op. cit.), el comporta-

Gráfico 5. Vivienda: precios y renta disponible



España: adquisición de vivienda. Esfuerzo con bonificaciones fiscales*



*Expresado en porcentaje de la renta familiar. Se emplea el caso de una vivienda de 75 m² útiles, vendida a precios de mercado. Como renta familiar se utiliza el dato procedente de la Encuesta de Salarios del INE.

Fuente: Elaboración propia

miento de los precios es más homogéneo en las etapas de expansión que en las de recesión. Los comportamientos alcistas resultaron bastante más generalizados en 1985-90 que los descensos de precios en 1992-93. La recuperación del turismo en 1992-93 originó, por ejemplo, una recuperación de los pre-

cios en Canarias que se anticipó en 1993 al comportamiento previsible que estos van a tener en 1994-95.

Como ya se ha indicado, el encarecimiento de la vivienda supone un aumento del esfuerzo de acceso preciso para disfrutar de una vivienda, lo que a su vez también incide negativamente sobre la competitividad, puesto que afecta al alza a los costes de producción.

La relación precio de la vivienda/renta familiar anual (vivienda de 75 m² útiles) se elevó desde 3,3 en 1982 y 3,6 en 1988 hasta 5,5 veces en 1991 (cuadro 7). El esfuerzo neto de acceso derivado del servicio de un préstamo preciso para la compra de dicha vivienda pasó desde el 35,3% de la renta familiar en 1985 hasta el 59,2% en 1991. La moderación de los precios de venta en 1992-93 y el descenso de tipos ha llevado, respectivamente la relación precio/renta hasta 4,7 en el primer trimestre de 1994 y el citado esfuerzo neto hasta el 36,7% de la renta familiar en el mismo período (gráfico 5).

La situación es muy dispar según las diferentes Comunidades Autónomas y ciudades (cuadro 8). En 1989, la mayor relación precio/renta correspondió a Canarias (6,8) y Madrid (5,9), mientras que en 1993 Madrid alcanzó el puesto más elevado en dicho ratio (5,9). El esfuerzo neto de acceso en 1993 resultaba claramente más elevado en Madrid (57,8%) que en las restantes Comunidades, donde el menor porcentaje de renta preciso para acceder a una vivienda correspondió a la Comunidad de Valencia.

El retroceso del crecimiento y del empleo y los elevados tipos de interés fueron los factores explicativos de la recesión inmobiliaria de 1992-93. El papel de la política de vivienda se ha acentuado en este período, en el que el número de actuaciones financiadas ha aumentado significativamente, se han introducido nuevas figuras protegidas (viviendas de precio tasado y compra de suelo) y han crecido también las cuantías de los subsidios de interés. Es

Cuadro 7
Accesibilidad de la vivienda libre en España. Primer adquirente
Series anuales 1982-1993

Año	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)	Esfuerzo en % sobre renta familiar	
					Sin bonificaciones fiscales (5)	Con bonificaciones fiscales (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
1.º T. 1993	10.720,8	2.131,2	13,6	5,0	62,9	51,8
1.º T. 1994	10.537,4	2.245,2	9,7	4,7	47,7	36,7

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

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

(c) Tipo nominal anual para vencimientos mensuales.

Fuente: BHE.

más que evidente que sin dichas ayudas públicas directas, que refuerzan más las ya de por sí sustanciales ayudas fiscales, la recesión en cuestión hubiese sido aún más intensa.

De forma paralela a la evolución de los precios de las viviendas, el peso del coste del suelo se ha acrecentado dentro de dichos precios de venta (cuadro 9 y gráfico 6). Como se comenta en los apartados siguientes, la demanda de suelo tiene carácter derivado respecto de la demanda de vivienda. En bastantes trabajos relativos al mercado inmobiliario (ejemplo, Samuel Brittan, 1994) se ha subrayado la incidencia de las políticas de suelo respecto de la situación del mercado inmobiliario. En todo caso, se trata de que la oferta de vivienda resulte más sensible a los cambios de la

demanda, procurando que las políticas territoriales acentúen su flexibilidad y reduzcan también los factores inflacionistas derivados del empleo del suelo como factor acumulador de riqueza.

Estructura territorial de los precios de las viviendas en España

La renta familiar disponible es una de las variables fundamentales que determinan la cantidad de vivienda consumida por las familias. Las diferencias existentes entre las distintas Comunidades Autónomas, en cuanto a niveles de renta familiar se refiere, también se trasladan al volumen de viviendas disponibles para su uso residencial.

Como se puede observar en el cuadro adjunto (cuadro 10), aquellas Comunidades Autónomas donde la renta familiar por habitante es menor —el sur peninsular junto a Canarias y Galicia— también tienen menor número de viviendas principales por cada mil habitantes.

Las diferencias regionales también se perciben en los precios de las viviendas. Según los valores de tasación de las viviendas financiadas por el Banco Hipotecario, el metro cuadrado de vivienda usada en España ascendía a 112.171 pesetas/m² de media en el primer trimestre de 1994.

Desagregando por Comunidades Autónomas, los precios de las viviendas no son homogéneos y presentan diferencias regionales que, en el primer

Cuadro 8
Accesibilidad de la vivienda libre en España. Comunidades Autónomas

Comunidades Autónomas	Relación precio de la vivienda/ renta familiar (*)		Esfuerzo neto de acceso (%)	
	1989	1993	1989	1993
Andalucía	4,0	4,2	34,8	36,4
Aragón	3,5	4,9	31,3	45,7
Asturias	4,3	4,2	40,0	38,4
Baleares	4,6	4,5	42,1	39,7
Canarias	6,8	4,9	67,4	43,2
Cantabria	5,7	5,1	56,2	47,2
Castilla-La Mancha	4,2	4,3	34,1	36,1
Castilla-León	4,4	4,8	39,8	43,3
Cataluña	5,8	5,5	58,2	52,5
Extremadura	3,1	4,4	23,6	38,4
Galicia	5,6	5,5	53,4	50,2
Madrid	5,9	5,9	61,2	57,8
Murcia	5,0	5,1	43,5	44,9
Navarra	4,8	4,6	45,7	42,3
País Vasco	4,8	5,6	47,4	54,6
Rioja, La	5,0	4,6	45,1	40,2
Valencia	4,4	4,0	37,6	33,7
España	5,3	5,0	52,0	46,4

Precio de la vivienda: Valores medios de tasación de las viviendas financiadas por el BHE. Se emplea una vivienda de 75 m² útiles.

(*) Renta familiar: Salario medio por persona ocupada estimado en la encuesta trimestral de salarios.

Esfuerzo de acceso: Es el ligado al pago de un préstamo que cubre el 80% del precio de venta de la vivienda, al tipo de interés medio de los créditos hipotecarios del mercado del BHE formalizados en los años de comparación.

Fuente: INE y BHE.

Cuadro 9
Evolución de los componentes del precio de una vivienda media en Madrid
(Pesetas por metro cuadrado de techo)

Año	Total	Suelo	Construcción	Promoción
1985	60.000	15.000 (25,0%)	36.000	9.000
1986	70.000	24.000 (34,4%)	40.000	6.000
1987	102.000	50.000 (49,0%)	42.800	9.200
1988	140.000	77.000 (55,0%)	50.400	12.600
1989	200.000	86.000 (43,0%)	66.000	48.000
1990	240.000	96.000 (40,0%)	81.600	62.400
1991	252.000	103.300 (41,0%)	93.200	55.500
1992	258.000	111.000 (43,0%)	100.600	46.400

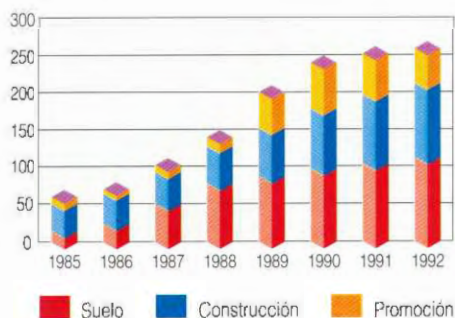
Fuente: CAM y Datín.





Gráfico 6. Evolución de los componentes del precio de una vivienda media en Madrid

Miles de pesetas por m² construido



Fuente: MOPMA y Datin

84

trimestre de 1994, oscilaban entre las 80.287 pesetas por metro cuadrado que costaban las viviendas usadas en la Comunidad de Valencia hasta las 163.720 pesetas/m² correspondientes a la Comunidad de Madrid (cuadro 11).

La variación de precios en el período 1986-94 no fue constante en el tiempo ni homogénea en el espacio. Así, dicho período puede dividirse en dos etapas en cuanto a la variación de precios se refiere: una primera caracterizada por fuertes aumentos de los precios de las viviendas, que se inició en 1986 y terminó en 1991 y una segunda etapa de mayor estabilidad en la evolución de esta magnitud, que se extiende desde 1992 hasta 1994, variación que ya se ha comentado en el apartado anterior (cuadro 12)

Espacialmente, la evolución de los precios de la vivienda usada no fue idéntica en todas las Comunidades Autónomas en el período 1986-1994. Así, Cantabria y Murcia, con crecimientos anuales medios superiores al 25%, fueron las Comunidades donde más crecieron los precios en el período considerado; Galicia y Baleares, en el otro ex-

Cuadro 10
Indicadores socioeconómicos regionales. España 1991

Comunidades Autónomas	Viviendas principales/ 1.000 hab.	PIB Regional media = 100	Renta familiar por habitante	
			Pesetas	%
Andalucía	282,6	69,52	906.659	81,84
Aragón	333,8	108,60	1.172.816	105,87
Asturias	325,5	87,43	1.060.693	95,75
Baleares	330,1	135,56	1.360.227	122,79
Canarias	265,9	95,27	1.002.196	90,47
Cantabria	294,4	91,93	1.051.680	94,93
Castilla-La Mancha	307,3	79,00	961.738	86,81
Castilla-León	314,4	89,30	1.041.752	94,04
Cataluña	321,4	129,45	1.360.599	122,82
Extremadura	299,0	64,15	843.084	76,10
Galicia	288,4	81,62	1.028.935	92,88
Madrid	312,0	129,76	1.198.273	108,17
Murcia	284,1	81,93	1.020.819	92,15
Navarra	301,2	117,43	1.194.224	107,80
País Vasco	300,8	108,91	1.104.583	99,71
Rioja, La	321,4	110,21	1.263.220	114,03
Valencia	314,3	104,73	1.198.334	108,17
Media nacional	304,3	100,0	1.107.812	100,0

Fuente: INE y Fundación FIES.

trero, presentaron los aumentos más moderados.

Estas diferencias en los precios medios de las viviendas usadas por Comunidades Autónomas observados en el período 1986-1994 revelan la existencia de una estructura territorial fragmentada en dos realidades bien caracterizadas. De una parte, las Comunidades Autónomas del centro-sur y del levante peninsular, que registran sistemáticamente valores de tasación muy por debajo de la media nacional; de otra, las Comunidades Autónomas del centro-norte y Cataluña que apuntaron valores próximos o superiores a la media nacional (cuadro 13).

El proceso de revalorización de las viviendas ha sido más intenso en las capitales de provincia que en el resto de

los municipios en el período considerado. También se ha producido un proceso de homogeneización de precios entre capitales existentes después de 1987. Así, entre 1987 y el primer trimestre de 1994, los precios de la vivienda usada en las capitales de provincia crecieron un 14%, como media anual, mientras que el resto de las poblaciones lo hacían a una tasa del 12,3% anual (cuadro 14).

En términos estructurales, las divergencias norte-sur también se reflejaron en los precios de las viviendas en las capitales de provincia, si bien es de destacar que entre 1987 y 1994 se ha producido un acercamiento entre los precios de las mismas, exceptuando el caso de Madrid. En 1987, los precios medios de las capitales de provincia de once Co-

Cuadro 11
Valores medios de tasación de las viviendas financiadas por el BHE vivienda usada (a). Totales anuales
Detalle por Comunidades Autónomas. (ptas./m² construido)

Comunidades Autónomas	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994 1.º T.
Andalucía	39.776	47.605	50.606	65.466	77.877	82.512	80.698	88.564	86.560
Aragón	41.012	50.120	49.891	67.797	86.008	71.969	94.389	124.261	103.419
Asturias	44.230	59.993	60.558	82.187	98.654	127.849	106.013	108.317	91.126
Baleares	54.543	52.732	63.139	76.446	75.754	82.409	90.896	92.542	92.558
Canarias	51.425	69.873	74.751	98.624	82.185	86.372	93.196	98.400	101.547
Cantabria	42.127	47.247	70.341	98.316	122.506	120.567	124.649	124.859	129.774
Castilla-La Mancha	34.769	35.585	42.421	57.005	63.342	67.633	81.414	79.093	86.360
Castilla-León	41.552	43.498	62.938	74.110	86.953	95.262	102.854	97.424	108.824
Cataluña	53.470	63.509	82.918	104.399	114.397	120.265	124.758	129.764	121.592
Extremadura	28.849	37.981	47.158	49.152	64.613	70.456	76.445	83.266	84.867
Galicia	60.582	61.927	65.210	85.437	87.718	94.069	101.633	103.219	103.785
Madrid	60.962	76.708	95.591	123.223	138.496	148.008	154.780	162.557	163.720
Murcia	31.538	40.764	49.251	65.071	75.405	86.654	83.228	90.762	98.319
Navarra	44.416	70.364	59.633	83.252	85.023	96.589	103.097	108.775	110.059
País Vasco	55.161	67.083	82.759	100.432	105.898	119.771	136.659	154.542	146.218
Rioja, La	39.253	43.665	49.278	71.571	82.723	87.319	84.050	87.500	87.867
Valencia	35.357	39.222	51.960	63.776	73.042	81.587	80.916	79.661	80.287
Media nacional	49.548	61.144	72.312	93.126	100.538	110.862	109.127	116.059	112.171

(a) Valor de realización.
Fuente: BHE.

munidades Autónomas eran inferiores al 80% del precio medio del conjunto de capitales, número que se ha reducido a dos Comunidades Autónomas en 1994.

El mercado determina los precios de la vivienda con carácter local. La evolución y las perspectivas de las economías locales, la renta familiar disponible y las tendencias demográficas son importantes factores que afectan a la demanda de viviendas.

Del lado de la oferta, existen diferencias regionales en lo que a materiales, mano de obra y costes de promoción propiamente dichos se refiere. Las divergencias en el coste del suelo alimentan sustancialmente las diferencias en los costes de producción de las viviendas entre unas zonas y otras, tanto en la dimensión regional como local.

El coste del suelo en las promociones inmobiliarias en España. Un análisis territorial

En los costes que se tienen que afrontar en una promoción de viviendas se puede observar un muy distinto comportamiento en función de su naturaleza. Si la construcción tiene un carácter ciertamente competitivo, realizada por empresas productivas que se reestructuran continuamente, si existen otros gastos, como honorarios y licencias, que se encuentran reglados, entonces el suelo constituye para el promotor un componente del coste que se comporta por medio de mecanismos diferentes.

Se ha comentado suficientemente la singularidad del mercado del suelo urbanizado, soporte necesario de la vivienda. Sus características de bien no intercambiable, de demanda derivada y de mercado de competencia imperfecta y permanentemente infraabastecido, llevan a comportarse a sus precios de una forma muy distinta a lo que sería deseable en el ánimo de llegar a unos precios más asequibles de las viviendas.

A pesar de las dificultades que entraña, por lo indicado, se pueden extraer algunas conclusiones a partir de la información sobre repercusiones de suelo aplicadas en las valoraciones efectuadas para promociones.

Se comentan a continuación algunos datos correspondientes a Informes

efectuados en el año 1993 y en el primer cuatrimestre de 1994. Se refieren a operaciones financiadas por el B.H.E. en capitales de provincia (cuadro 15, pág. 89). Por ello, siempre serán una muestra no universal, con las peculiaridades que su origen indica.

Asímismo, en el caso de Viviendas de Protección Oficial, se hace aquí referencia a repercusiones de suelo previstas para el supuesto en el que no estuviera limitado el precio de venta de las viviendas.

El mismo hecho de referir el análisis a capitales de provincia incorpora un sesgo adicional, puesto que, como se observa en el apartado de precios de la vivienda, la existencia de precios máximos legales de las Viviendas de Protección Oficial obligan a que éstas se sitúen en localizaciones periféricas o muy singulares y, en algunos casos, hace imposible su producción en ciertas ciudades.

Viviendas de Protección Oficial

En primer lugar, se observa en las VPO un comportamiento relativamente homogéneo en el año 1993, con las salvedades de Madrid y Cataluña, por arriba y Canarias por abajo.

La muestra se mueve entre cifras próximas a las 9.000 ptas./m² construido (aproximadamente 11.200 ptas./m² útil) de la Comunidad Valenciana y de Castilla La Mancha, y las 20.000 ptas./m² construido de Navarra.

El caso de Madrid y Cataluña (Barcelona) muestra la singularidad de promociones de Protección Oficial desarrolladas en entornos de precios de venta libres muy superiores a los máximos admitidos. Ello es posible porque el coste real del suelo es muy inferior, al tratarse de concursos públicos de adjudicación (Plan 18.000) o promociones públicas de vivienda.

En cualquier caso se detecta una doble correlación con los niveles adquisitivos de los adquirentes y con los precios máximos de venta, función a su vez de esa capacidad adquisitiva. El caso de Andalucía manifiesta la capacidad de

Cuadro 12
Valores medios de tasación de las viviendas financiadas por el BHE vivienda usada (a). Totales anuales y tasas de variación

Comunidades Autónomas	Valores absolutos			Tasas de variación		
	1986	1991	1994 1.º Trim.	Media anual 86/94	Período 91/86	Período 94/91
Andalucía	39.776	82.512	86.560	16,83	107,44	4,91
Aragón	41.012	71.969	103.419	20,32	75,48	43,70
Asturias	44.230	127.849	91.126	15,55	189,05	-28,72
Baleares	54.543	82.409	92.558	11,16	51,09	12,32
Canarias	51.425	86.372	101.547	14,58	67,96	17,57
Cantabria	42.127	120.567	129.774	25,23	186,20	7,64
Castilla-La Mancha	34.769	67.633	86.360	19,96	94,52	27,69
Castilla-León	41.552	95.262	108.824	21,23	129,26	14,24
Cataluña	53.470	120.265	121.592	17,86	124,92	1,10
Extremadura	28.849	70.456	84.867	24,09	144,22	20,45
Galicia	60.582	94.069	103.785	11,37	55,28	10,33
Madrid	60.962	148.008	163.720	21,85	142,79	10,62
Murcia	31.538	86.654	98.319	25,53	174,76	13,46
Navarra	44.416	96.589	110.059	19,90	117,46	13,95
País Vasco	55.161	119.771	146.218	21,53	117,13	22,08
Rioja, La	39.253	87.319	87.867	17,49	122,45	0,63
Valencia	35.357	81.587	80.287	17,82	130,75	-1,59
Media nacional	49.548	110.862	112.171	17,75	123,75	1,18

(a) Valor de realización.
Fuente: BHE.

desarrollar promociones de Protección Oficial en las Capitales de Provincia, siendo con mucho, la muestra más numerosa. Los datos de Canarias resultan explicables al situarse el análisis en una muestra puntual y de promociones en los niveles inferiores de ingresos -Régimen Especial-.

La comparación interanual ha de tomarse siempre con las máximas cautelas puesto que los datos de 1994 son aún más reducidos en número y pueden introducir distorsiones locales significativas.

El comportamiento, sin embargo, permite observar el mantenimiento de una repercusión de suelo en el entorno del 15% del Valor Máximo Legal en Andalucía y Levante, cifra indicada como

coste máximo del suelo para este tipo de viviendas. Por tanto, en VPO se mantiene la correlación zonal con respecto a los niveles adquisitivos del comprador, indicada en el apartado de precios.

Viviendas Libres

Los datos aportados vuelven a contar con las características de estar referidos a capitales de provincia y a promociones financiadas por el Banco Hipotecario. La muestra resulta menos representativa que las del apartado anterior.

Se trata de promociones destinadas a mercado libre en sectores de rentas medias y medio-bajas. En muchas de ellas se encuentran en zona fronteriza con mercados de Vivienda de Protección

Cuadro 13
Precios de las viviendas en España*

Comunidades Autónomas	Evolución por Comunidades Autónomas 1986-1994			Posición relativa España = 100		
	1986	1991	1994 1 Trim.	1986	1991	1994 1 Trim.
Andalucía	100	207	218	80,28	74,43	77,17
Aragón	100	175	252	82,77	64,92	92,20
Asturias	100	289	206	89,27	115,32	81,24
Baleares	100	151	170	110,08	74,33	82,52
Canarias	100	168	197	103,79	77,91	90,53
Cantabria	100	286	308	85,02	108,75	115,69
Castilla-La Mancha	100	195	248	70,17	61,01	76,99
Castilla-León	100	229	262	83,86	85,93	97,02
Cataluña	100	225	227	107,92	108,48	108,40
Extremadura	100	244	294	58,22	63,55	75,66
Galicia	100	155	171	122,27	84,85	92,52
Madrid	100	243	269	123,04	133,51	145,96
Murcia	100	275	312	63,65	78,16	87,65
Navarra	100	217	248	89,64	87,13	98,12
País Vasco	100	217	265	111,33	108,04	130,35
Rioja	100	222	224	79,22	75,76	78,33
Valencia	100	231	227	71,36	73,59	71,58
Media nacional	100	224	226	100,00	100,00	100,00

* Vivienda Usada.
Fuente: BHE.

Cuadro 14
Viviendas financiadas por el BHE. Valores de tasación
(Valores medios en pesetas por metro cuadrado construido)

Año	Vivienda Usada			Índice 1987 = 100		
	Total	Capitales	Resto	Total	Capitales	Resto
1987	61.144	65.005	54.761	100	100	100
1988	72.612	81.931	60.713	119	126	111
1989	93.126	105.042	79.071	152	162	144
1990	100.538	116.137	82.324	164	179	150
1991	110.862	126.390	91.433	181	194	167
1992	109.127	119.799	95.425	178	184	174
1993	116.059	130.563	95.766	190	201	175
1/1994	112.171	125.406	97.671	183	193	178

Fuente: BHE.

Oficial. De hecho, al subrogarse los compradores, obtienen préstamos para Viviendas a Precio Tasado, cuyo precio máximo de venta se encuentra igualmente reglado.

Por tanto, no son del todo representativos estos datos de promociones muy céntricas y destinadas a los niveles económicos elevados.

A pesar de estas limitaciones, se pueden extraer algunas conclusiones:

- La repercusión del suelo representa cuantías del 14% al 31% del valor de tasación obtenido en promociones iniciadas y, por tanto, consideradas como viables por sus promotores.

- Los porcentajes más elevados no se detectan necesariamente en las Comunidades y capitales de mayor nivel adquisitivo, lo que indica que el suelo se comporta, porcentualmente, de forma casi independiente de los ingresos de los demandantes, teniendo adaptabilidad de amoldarse a la capacidad relativa de cada estrato de compradores.

- Si se tiene en cuenta que la repercusión de costes de urbanización supera a las 10.000 ptas./m² construido, se puede observar el verdadero impacto del precio del suelo, restando esta cantidad de los valores expresados.

- El análisis interanual queda muy afectado por las razones indicadas sobre la muestra, aunque permite concluir que la variación no ha sido muy significativa por su carácter heterogéneo.

- El peso específico de promociones cuyos adquirentes obtienen préstamos de VPT se ha reducido, debido en gran parte al estrechamiento entre los tipos de interés de la financiación de mercado y de la financiación del Plan de Viviendas.

En todo caso, la incidencia del coste del suelo sobre los precios de venta previstos de las viviendas de nueva promoción ha superado el 25% en el primer cuatrimestre de 1994. Esta observación se ha obtenido en el momento en que los indicios de reactivación, aunque existentes, resultan todavía dé-

Cuadro 15
Repercusiones medias del suelo en capitales de provincia
y Comunidades Autónomas. Años 1993/1994

Comunidades Autónomas y Provincias	VPO		Viviendas libres	
	1993	1994	1993	1994
Andalucía	14.507	13.455	21.735	12.266
Cádiz				10.000
Córdoba	17.696	12.883	30.000	
Granada	11.896	14.000	26.384	
Huelva	11.215	18.000	25.000	18.000
Jaén	11.527	13.455	17.857	
Málaga	11.852			
Sevilla	15.000		22.256	
Aragón	10.794		15.900	
Huesca	11.000			
Zaragoza	10.625		15.900	
Baleares	14.470	12.075		23.636
Baleares	14.470	12.075		23.636
Canarias	6.599	11.347	33.000	36.680
Tenerife		10.000		36.680
Las Palmas	6.599	13.000	33.000	
Castilla-La Mancha	9.493			11.100
Albacete	9.000			11.100
Guadalajara	7.878			
Toledo	11.000			
Castilla-León	10.000	8.000	20.000	19.483
León		8.000		
Salamanca			20.000	31.621
Valladolid	10.000			12.300
Cataluña	40.845	19.000		19.000
Barcelona	40.845			
Gerona		19.000		19.000
Extremadura	10.000		16.055	23.438
Badajoz			16.055	23.438
Cáceres	10.000			
Galicia	12.000		12.500	
La Coruña			15.000	
Lugo	12.000		10.000	
Madrid	39.661	52.081		
Madrid	39.661	52.081		
Murcia		13.800		
Murcia		13.800		
Navarra	20.000			
Pamplona	20.000			
La Rioja	15.429		35.000	
Logroño	15.429		35.000	
Valencia	9.221	14.463	20.806	18.230
Alicante	3.389	14.000		
Castellón	11.916			15.166
Valencia	10.862	14.681	20.806	18.831

biles e incluso condicionados por las expectativas de nuevas elevaciones de los tipos de interés. ■

Julio Rodríguez López
Economista. Presidente del Banco Hipotecario de España.

Luis Leirado Campo
Arquitecto. Subdirector de Calidad de Riesgos. Banco Hipotecario de España.

Ignacio San Martín Varó
Economista. Banco Hipotecario de España.

Bibliografía

BANCO HIPOTECARIO DE ESPAÑA (1993). Los valores de tasación del BHE. Separata a la «Nota de Coyuntura Inmobiliaria», 7-8 julio-agosto 1993.

BOVER, O. (1993). «Un modelo empírico de la evolución de los precios de la vivienda en España (1976-1991)». Investigaciones Económicas, vol. XVII-enero.

BRITTAN, S. (1994). «Nimbyism: the growing cost». Financial Times, 24.03.94.

CASE K. E. y SHILLER, R. J. (1994). «A decade of boom and bust in the price of single-family homes: Boston and Los Angeles, 1983 to 1993». New England Economic Review, marzo-abril.

MAHER, C. (1994). «Housing prices and geographical scale: Australian cities in the 1980's». Urban Studies, vol. 31, n.º 1.

NAREDO, J. M. (1993). «La riqueza inmobiliaria española en el Balance Nacional». Revista Española de Financiación a la Vivienda, n.º 24-25, diciembre.

RODRIGUEZ, J. y GOMEZ CHURRUCÁ, R. (1993). «El tratamiento de la inversión en vivienda en España a través de los modelos econométricos». Revista Española de Financiación a la Vivienda, n.º 24-25, diciembre.