

## LA EVOLUCION ACTUAL DEL MERCADO INMOBILIARIO EN ESPAÑA

GUSTAVO LEVENFELD  
TITULADO DE LA SUBDIRECCION DE ESTUDIOS  
DEL BANCO HIPOTECARIO DE ESPAÑA

**E**N fechas muy recientes –1985 puede ser considerado como el año del inicio–, el subsector inmobiliario en España ha evolucionado con una enorme rapidez, mostrando fortísimos niveles de actividad en cuanto a la frecuencia de transacciones; en menor medida, también se observa un incremento de la producción de nuevos edificios; todo ello va acompañado de una inusitada elevación de los precios, principalmente de viviendas y locales para oficinas, pero en general de todos los productos inmobiliarios. Esto último es el factor más llamativo de todo el proceso evolutivo.

En este artículo se intentará dar cuenta del fenómeno, tratando de investigar sus causas y poniendo de manifiesto sus efectos más destacables.



### La situación previa

La crisis económica que padecieron los países europeos, como reflejo de las alzas de los precios de los productos petrolíferos, se inició en España con cierto retraso con respecto a los demás países a causa de la no adopción inmediata de políticas restrictivas –como se hizo en toda Europa–, por decisión de uno de los últimos gobiernos del régimen anterior que ya se encontraba en crisis, decisión que fue posibilitada por la disponibilidad de unas fuertes reservas de petróleo. Pero al fin, la crisis hizo su aparición a partir de 1975, uniéndose al devenir económico inciertas perspectivas políticas derivadas de la difícil transición de la dictadura a la democracia. La crisis se prolongó hasta 1984; los avatares sufridos por los países europeos tuvieron también lugar en España aunque de manera aplificada. Las tasas de inflación alcanzaron cotas elevadísimas –un 24,5 por 100 en 1977–, y aunque descendieron rápidamente hasta el 14-15 por 100, se mantuvieron en estos niveles bastantes años, no bajando de los dos dígitos hasta 1986. La quiebra de empresas que continúa a partir de 1975 y los niveles de desempleo crecieron a un ritmo vertiginoso –un incremento del 33,9 por 100 en 1978 con respecto a 1977– llegando, en 1985, a registrarse la cota

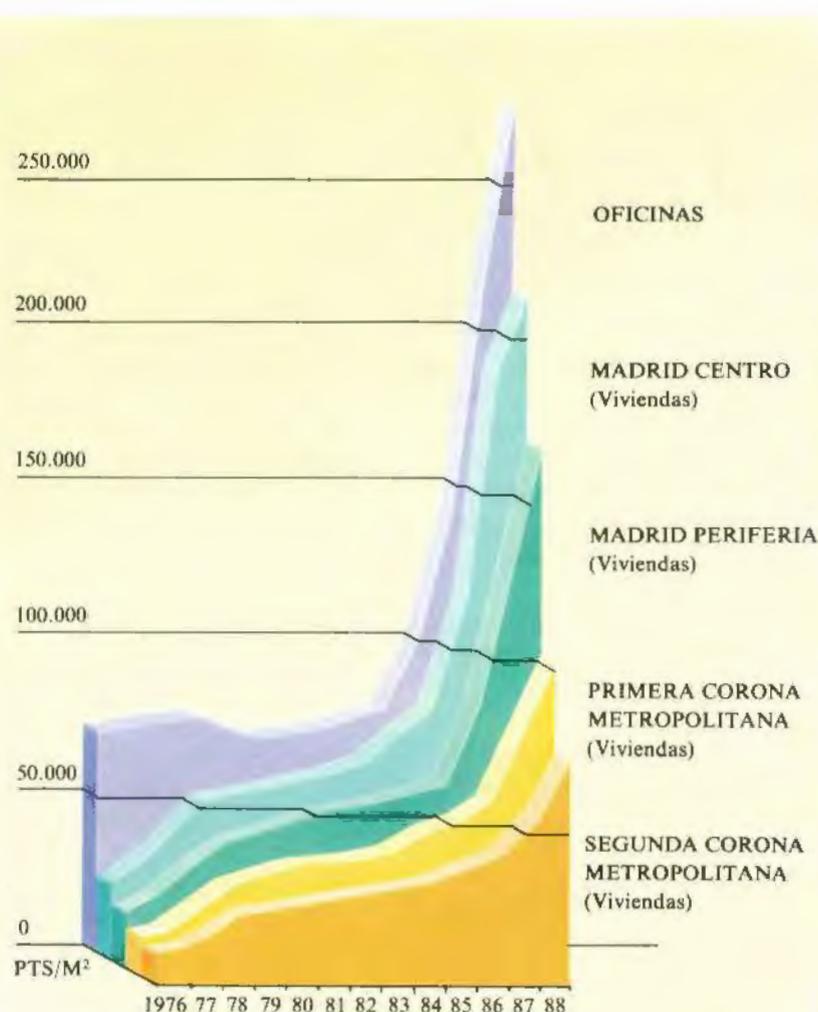
máxima de nivel de desempleo: un 21,9 por 100 de la población activa.

El subsector inmobiliario fue uno de los más afectados por esta crisis económica. La producción de viviendas descendió de manera continuada desde las 360.000 iniciadas en 1975 a las 200.000 en 1984, con lo que el nivel de desempleo en este subsector llega a ser el más alto de toda la economía. Los precios de las viviendas, tanto nuevas como usadas, apenas crecieron en términos corrientes a pesar del contexto generalizado de inflación, experimentándose descensos en términos constantes que en el caso de Madrid llegaron a suponer una baja del orden del 30-40 por 100 de los precios de 1987 con respecto a los de 1984.

Se trataba de una crisis de demanda basada en una incertidumbre generalizada de la conservación del empleo y unas duras condiciones del sistema financiero: elevados tipos de interés, plazos de devolución cortos –no más de 10 años– y cuantía de los préstamos hipotecarios reducida: 50 por 100 del valor del inmueble. El resto debía ser financiado por el vendedor –promotor o particular– a plazos normalmente a tres años y en casi ningún caso más allá de los cinco.

En 1978 se diseñó una nueva política gubernamental de vivienda –de la que más adelante se dará referencia en este artículo–, consi-

GRAFICO 1. EVOLUCION DEL PRECIO DE LAS OFICINAS Y DE LAS VIVIENDAS SEGUN LA DISTANCIA AL CENTRO. (PRECIO DEL METRO CUADRADO CONSTRUIDO EN PESETAS CORRIENTES.)



FUENTE: "Medidas sobre política de suelo". Comunidad de Madrid. 1989.

intensidad, en algunas otras ciudades como Valencia, Zaragoza y Sevilla.

Los precios de locales para oficinas en Madrid en la actualidad se establecen en torno a las 500.000-600.000 ptas./m<sup>2</sup> en compra, y en 3.000-4.000 ptas./m<sup>2</sup> al mes en alquiler.

#### Los efectos de la inflación inmobiliaria

La evolución de los precios de lo inmobiliario ha producido efectos notables y casi todos ellos negativos.

En primer lugar, hay que referirse a la evolución de la producción de nuevas viviendas. En el año 1978, como ya se ha indicado, se diseñó un plan de viviendas llamadas de *protección oficial*, consistente en que los promotores privados que se vieran interesados podían ofrecer viviendas de nueva construcción en condiciones de precio y financiación privilegiados con respecto al mercado libre. El plan se dirige a la oferta de viviendas destinadas a los estratos de la población de más débil nivel de ingresos. Las viviendas no pueden tener más de 90 m<sup>2</sup> útiles —es decir, la superficie del suelo inferior a la vivienda, descontados los

espacios ocupados por tabiquería y pilares— exigiéndose un programa de distribución —número de cuartos de baño y dormitorios— en función de la superficie útil. Su precio de venta no puede superar unos determinados toques variables según áreas geográficas, de forma que este tipo de viviendas sólo puede ser construido en áreas periféricas en el caso de grandes ciudades. Los compradores son objeto de subvenciones estatales que rebajan el precio de la vivienda en función del nivel de rentas y composición de la familia del adquirente y de subsidiasiones en los tipos de interés, también variables, según el nivel de ingresos familiares.

A partir de 1980, el número de viviendas de protección oficial promovido anualmente —en torno a las 120.000 viviendas año— ha sido constantemente superior a las viviendas iniciadas de precio libre —aproximadamente un 60 por 100 del total eran viviendas protegidas—. Sin embargo, a partir de 1987 se producen dos fenómenos: el número total de viviendas iniciadas crece: en 1987 es de 251.000 —un 16,7 por 100 superior al año anterior— y en 1988 vuelve a aumentar este número hasta 269.000 —un 7,2 por 100 más que en 1987—. Paralelamente, en 1987, las promociones de viviendas protegidas descienden a un 39,8 por 100 del total y en 1988 a un 27,8 por 100 de las viviendas iniciadas.

Estos hechos ponen de manifiesto la influencia de la evolución de los precios sobre el sector: por un lado se confirma la fortaleza de la demanda que invita al subsector a producir en mayor cantidad, inclinándose los promotores hacia el segmento libre, donde sus márgenes son más amplios. Del otro lado, la oferta de viviendas protegidas desciende porque la revisión de sus precios máximos se realiza de acuerdo con los índices de precios de la construcción, y los precios resultantes quedan muy alejados de poder absorber la elevación del coste del suelo urbanizable en las grandes ciudades. Se produce así un vacío de la oferta de viviendas pro-

tegidas en los grandes núcleos, donde precisamente son más solicitadas.

Por otra parte, se ha producido una fuerte discrepancia entre el crecimiento de los ingresos y el de las viviendas —a pesar del incremento de la capacidad de endeudamiento ya aludido— creándose una gran barrera para los adquirentes por primera vez de una vivienda al producirse un gran alejamiento entre su capacidad adquisitiva y los precios de los alojamientos.

La inflación de los precios de lo inmobiliario ha dejado sentir también efectos perversos sobre la reforma de liberalización de los alquileres: los propietarios establecen contratos de breve duración, revisando los precios de alquiler en función de los precios de venta al renovar el contrato. El inquilino ve elevarse el precio del alquiler de su vivienda en cuantías mucho más elevadas que lo hacen sus ingresos. Se produce así una retracción de la demanda, en lugar de la retracción de la oferta existente previamente a la reforma.

Por otra parte, cabe temer una recesión del sector de la construcción en cuanto que los precios de los solares se mantienen en elevados niveles, repercutiendo de manera importante en los precios finales. Dado que estos últimos comienzan a desbordar la demanda efectiva, los promotores se ven obligados a estrechar sus márgenes (Gráfico 2).

### Resumen y conclusiones

Tras una fuerte recesión del mercado inmobiliario hasta el año 1984, con el consiguiente retraimiento del subsector de la producción de nuevas viviendas, en 1985 se adoptaron una serie de medidas tendentes a reactivar dicho mercado. En el mismo año confluyeron un conjunto de circunstancias, en principio no relacionadas con lo inmobiliario, pero que se derivaron impensadamente hacia este mercado, potenciando de manera extraordinaria las medidas de acción

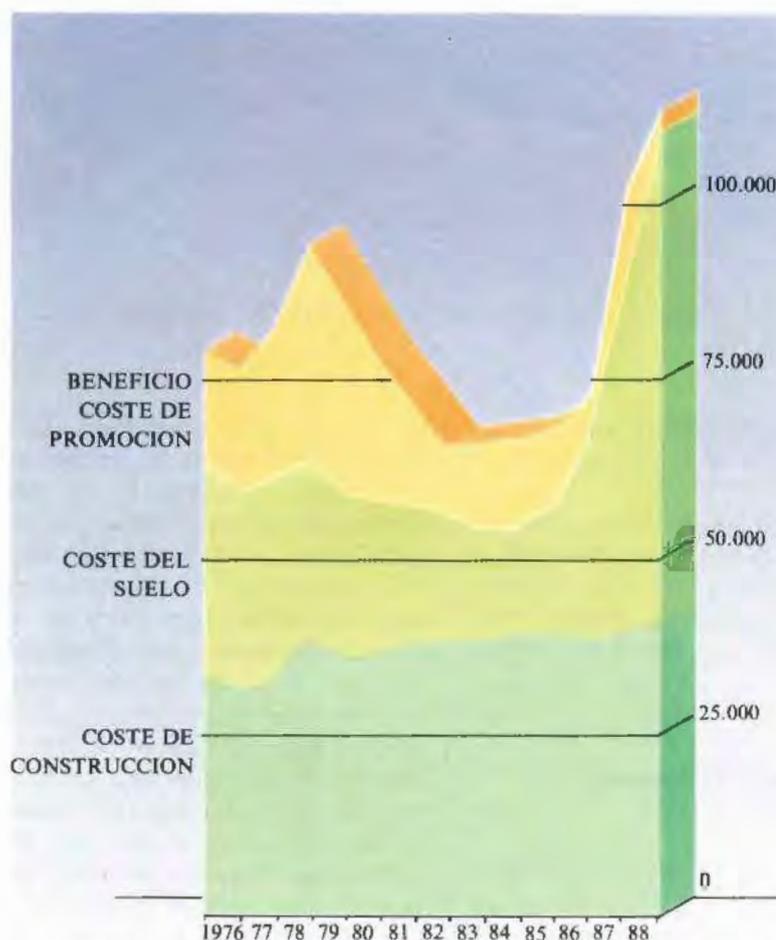
directa adoptadas para la incentivación del sector. De ello resultó una inflación de los precios de los inmuebles en general, que acabó por producir fuertes tensiones sociales al alejar las posibilidades de adquisición de una vivienda para amplios sectores de la población.

En la actualidad se están adoptando numerosas medidas para desincentivar el proceso alcista desatado. Entre ellas caben destacar las siguientes: a) supresión de las incentivos fiscales a la inversión en viviendas que no constituyen domicilio habitual; b) Ley de Tasas encaminada a penalizar el falseamiento de los precios de las transacciones inmobiliarias en los documentos públicos, tratando de evitar el encauzamiento de "dinero negro" hacia la inversión inmobiliaria;

c) cesión de suelo público a título gratuito para la promoción de viviendas protegidas; d) reforma de la Ley del Suelo, penalizando la retención de suelo urbanizable sin edificar; e) programas de actuación en infraestructuras viales y de transportes en las grandes ciudades que desincentiven la atracción por residir en el centro de los núcleos; y f) extensión de ayudas directas —subvenciones y subsidio de intereses— para la adquisición de viviendas usadas que cumplan las condiciones exigidas a las viviendas de protección oficial.

Es de esperar que el conjunto de tales medidas produzca una desaceleración de los precios y el subsector recupere la necesaria estabilidad.

GRAFICO 2. EVOLUCION DEL PRECIO MEDIO DE LA VIVIENDA Y SUS COMPONENTES. (PESETAS CONSTANTES DE 1988 POR METRO CUADRADO CONSTRUIDO; PRECIO DEL SUELO EN LA MISMA FECHA.)



FUENTE: "Medidas sobre política de suelo". Comunidad de Madrid. 1989.

guiendo frenarse la vertiginosa caída del sector de la construcción. En 1983 se inició una nueva política de financiación de la vivienda tras la reforma del Mercado Hipotecario, mediante la Ley 2/1981 y su Decreto de Regulación de 1982. Estas medidas, acompañadas del inicio del control de la inflación a partir de 1983, marcaron la preparación del proceso que se inicia en 1985.

#### El contexto económico del sector en 1985

En 1985 tuvieron lugar una serie de acontecimientos que produjeron la escalada sin precedentes de los precios inmobiliarios que ha tenido lugar en nuestro país.

En este año se promulgó la Ley de Activos Financieros que acabó con la opacidad fiscal de un gran número de activos que aún la mantenían y constituían el habitual refugio del dinero no declarado ("dinero negro"), con lo que éste se ve en la necesidad de ser colocado de otra forma.

También en este año, un Decreto Ley modificó la Ley de Arrendamientos Urbanos. Esta ley, que había sido modificada en 1964, permitía la libre fijación de los precios de alquiler entre las partes y su revisión anual en base al Índice de Precios al Consumo (IPC), pero permitía la prórroga obligatoria del contrato a decisión unilateral del inquilino. Si esta ley fue muy bien recibida en su momento —pues acabó con la congelación de los precios del alquiler establecida en 1941—, tuvo efectos muy negativos a largo plazo sobre la oferta de viviendas en alquiler. La continua revalorización de lo inmobiliario —muy por encima del IPC—, hizo que al cabo de pocos años la rentabilidad obtenida de las viviendas en alquiler fuese muy baja en relación con su precio de venta en el mercado. La imposibilidad de rescindir el contrato si el inquilino no estaba de acuerdo —y casi siempre, lógicamente, estaba en desacuerdo— hizo que cada vez se retrajese más la oferta

de viviendas en alquiler y existiese un porcentaje relativamente elevado de viviendas vacías. El decreto de 1985 pretendió acabar con esta situación, permitiendo que los contratos establecidos a partir de esa fecha pudiesen hacerse por un periodo concreto con un mínimo de duración de un año. Rápidamente apareció una oferta de vivienda en alquiler y lo inmobiliario comenzó a convertirse en una inversión atractiva.

Por otra parte, hay que indicar que hasta la recientemente aprobada Ley de Tasas (1989), era prácticamente habitual hacer figurar en las escrituras notariales de compraventa precios muy inferiores a los realmente pagados por la transacción. El efecto de las medidas descritas suponía una clara vía para que el "dinero negro" se refugiase en inmuebles, tanto para ser destinados a vivienda como a oficinas comerciales.

Con el Decreto sobre liberalización de los alquileres, en 1985 se aprobó un paquete de medidas fiscales tendente a incentivar la demanda de viviendas. De acuerdo con las medidas adoptadas, el 15 por 100 de la inversión realizada en una vivienda destinada a domicilio habitual —el 17 por 100 si era de nueva construcción— y el 10 por 100 en cualquier otra vivienda si era nueva —segunda residencia o ulteriores—, podría ser deducido de la cuota impositiva sobre el Rendimiento de las Personas Físicas (IRPF), hasta un máximo del 30 por 100 de dicha cuota.

1985 fue el año en que España firmó el Acta de Adhesión a la Comunidad Económica Europea; esta circunstancia provocó dos efectos importantes. Las expectativas empresariales resucitaron y comenzó la recuperación de la economía española, a lo que contribuye, en buena medida, la inversión extranjera. Es de resaltar el fuerte nivel de inversiones europeas en España a partir de esa fecha, particularmente en inmuebles (Cuadro 1).

Por otra parte, la inflación comenzó a ser dominada, descendien-

CUADRO 1. INVERSIÓN EXTRANJERA EN INMUEBLES  
(miles de millones/pesetas)

AÑOS	COMPRAS	VENTAS	SALDO
1985	163,1	3,8	158,3
1986	194,9	4,4	190,5
1987	227,9	6,5	221,4
1988	274,7	7,4	267,7

FUENTE: Banco de España

do los tipos de interés. A partir de 1983-1984, las entidades crediticias habían comenzado a aplicar la normativa derivada de la Ley de Regulación del Mercado Hipotecario 2/81 y su Decreto de desarrollo de 1982. En virtud de tal normativa, los préstamos hipotecarios para adquisición de vivienda pueden alcanzar una cuantía de hasta el 80 por 100 del valor de la garantía y dado el descenso de los tipos de interés, se hacen viables plazos de amortización de 15 a 20 años. Frente a unas condiciones del crédito hipotecario de cuantía máxima de los créditos hasta el 50 por 100 del valor de la vivienda, tipos del 17 y 18 por 100 no revisables y plazos de amortización de no más de 10 años imperantes hasta 1983, a partir de ese año y aún más, en 1984, las nuevas condiciones cambiaron a cuantías de hasta el 80 por 100 del valor de la garantía, tipos del orden del 13,5 al 14 por 100 a interés variable y con expectativas de ulteriores descensos, y plazos de amortización de 15 a 20 años. La capacidad de endeudamiento de los prestatarios se ve notablemente incrementada, pues las condiciones anteriores exigían la



disponibilidad de financiación complementaria a corto y medio plazo.

Además de lo anterior, la oferta de crédito a la vivienda creció enormemente por la irrupción en este mercado de la banca comercial española y extranjera, que hasta entonces se había abstenido de una actividad importante en tal mercado.

Se crearon, por tanto, las condiciones para la recuperación de los precios de la vivienda, poniéndose rápidamente de manifiesto.

### El desarrollo de la inflación inmobiliaria

La subida de precios de los pisos se inició en Madrid y Barcelona y, concretamente, en sus centros. No en los núcleos centrales históricos, sino en las áreas de ensanche de las ciudades, construidas a final del siglo XIX y primer tercio del XX, áreas, evidentemente, dominadas por el mercado secundario.

Con un retraso de seis meses a un año, el alza de precios comenzó a dejarse sentir en las áreas menos céntricas y posteriormente en la periferia. El fenómeno comenzó a extenderse a otras localidades de la geografía nacional (Cuadro 2).

A través del proceso aleista de precios, comenzó a manifestarse una acusada preferencia de las familias por el centro de las ciudades.

Durante la década de los años

70 se había desarrollado en torno a los grandes núcleos una corona de urbanizaciones en un radio de entre 15 y 30 km. En el caso de Madrid, la población de esta corona ascendía, en 1970, a casi 400.000 habitantes frente 3.180.000 en el casco urbano. En 1981, la población de la corona alcanzó 1.226.000 habitantes, mientras que la del núcleo se redujo a 3.150.000. En 1986, estas cifras se convierten en 1.385.000 habitantes y 3.008.000, respectivamente.

Las infraestructuras de comunicación de la corona con el centro, que hasta mediados de los 70 habían sido suficientes, comienzan a dar muestras de saturación a principios de los 80 y a encontrarse colapsadas en las horas punta, en los momentos actuales. He aquí una buena razón por la fuerte preferencia de residir en el centro.

La subida de precios iniciada con la vivienda usada, inmediatamente pasa a la de nueva construcción. De aquí se traslada al suelo edificable. De ello surgen los problemas que se comentarán más adelante.

Los precios de las viviendas del centro de Madrid, en el periodo 84-88 se multiplican por tres por término medio: 75.000 ptas./m<sup>2</sup> a finales de 1984 frente a 220.000 a finales de 1988. En la periferia, donde se inicia con retraso el alza, se pasa de un promedio de 60.000 pesetas/m<sup>2</sup> en los últimos días de



1984 a 165.000 al final de 1988. La corona metropolitana que muestra precios medios de 45.000 ptas./m<sup>2</sup> a finales del 84, refleja una subida que alcanza las 100.000 ptas./m<sup>2</sup> a finales del 88 (Gráfico 1).

Algo similar, pero menos acusado, tiene lugar en la mayoría de las ciudades españolas de cierta dimensión.

En la actualidad, parece apreciarse un debilitamiento de las subidas en las zonas de más elevado precio, aunque persisten en aquellas en que los precios son más bajos. Se prevé que el alza que se está registrando deberá verse frenada a corto plazo por una simple razón de peso: el agotamiento de la demanda.

Es de hacer notar que recientemente se ha promulgado la llamada Ley de Tasas, que ha arbitrado procedimientos fiscales para evitar la aludida práctica de hacer constar en las actas notariales importes de las transacciones inferiores a su magnitud real. Estas medidas parece que empiezan a moderar el fuerte ritmo de las transacciones por su efecto de expulsión del "dinero negro".

Los precios de las oficinas han crecido, también, extraordinariamente, e, incluso, en la actualidad, no acusan un debilitamiento de la demanda. La oferta es inferior a una demanda muy potenciada y selectiva a causa del establecimiento de empresas europeas.

No obstante, la tensión del mercado de oficinas se manifiesta fundamentalmente en Madrid y Barcelona y con muchísima menos

CUADRO 2. PORCENTAJE DE CRECIMIENTO DE LOS PRECIOS MEDIOS DE VIVIENDA POR M<sup>2</sup>\*

TIPOS DE VIVIENDA	CONJUNTO NACIONAL		MADRID	
	87/86	88/87	87/86	88/87
1. VIVIENDA LIBRE				
1.1. Nueva, modesta	6-20	15-38	18-45	22-40
1.2. Nueva, corriente	10-30	25-40	30-60	20-38
1.3. Nueva, de lujo	15-40	25-45	40-65	20-32
1.4. Otras	15-40	15-45	40-80	20-45
2. REHABILITACION LIBRE ZONA CENTRICA	15-45	20-45	35-60	25-35
3. VIVIENDAS DE PROTECCION OFICIAL, PROMOCION	< 5	< 3	5	3

\* Referidas a diciembre de cada año.  
FUENTE: Tasaciones Hipotecarias, S.A.

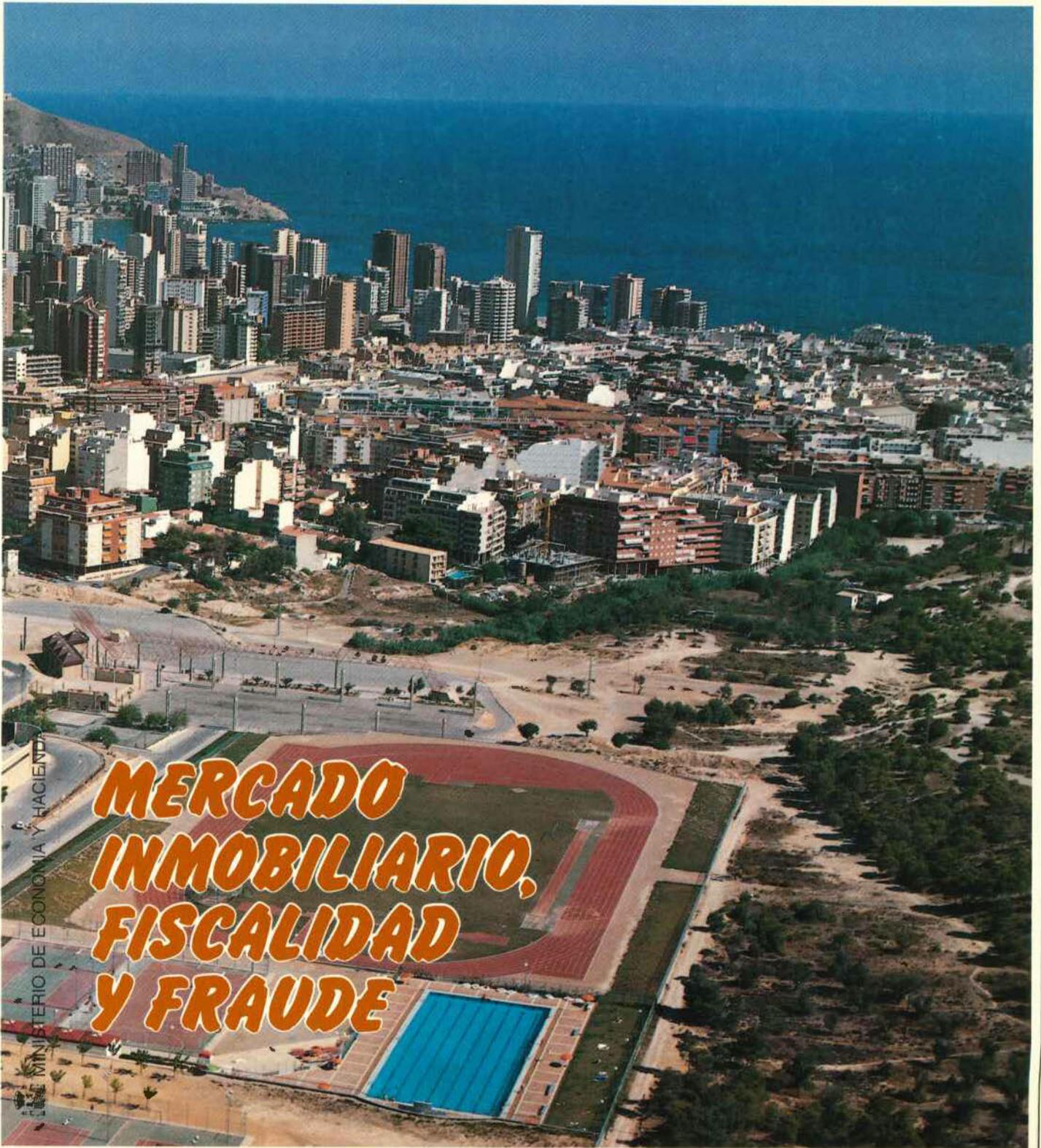
# catastro

CENTRO DE GESTION CATASTRAL Y COOPERACION TRIBUTARIA



Enero 1990

Año 1 ■ Número 3



**MERCADO  
INMOBILIARIO,  
FISCALIDAD  
Y FRAUDE**

MINISTERIO DE ECONOMIA Y HACIENDA