

# **Informe sobre el sector inmobiliario residencial en España**

## ***El parque de vivienda nueva pendiente de venta en España: situación a septiembre de 2011***

-Nueva estimación del parque de nuevas viviendas pendientes de venta: en septiembre de 2011 se sitúa en 818.000 viviendas

-Perspectivas del sector inmobiliario 2012-2015

## ***Estudios monográficos. Demanda potencial y rentabilidad: algunos aspectos del mercado de alquiler en España***

**Enero 2012**

Elaborado por el Servicio de Estudios de CatalunyaCaixa, con la colaboración del equipo de investigación del Departamento de Economía Aplicada de la UAB, dirigido por el catedrático de Economía Aplicada Josep Oliver Alonso

Los datos y las opiniones contenidos en este informe se basan en información obtenida de fuentes consideradas fiables, aunque no se garantiza su exactitud, integridad o corrección total. Este documento se distribuye únicamente con finalidad informativa y, por lo tanto, no constituye ninguna propuesta o recomendación para la realización de inversiones financieras



## Índice

<b>Presentación</b>	<b>3</b>
<b>A. El stock de vivienda nueva pendiente de venta en septiembre de 2011: situación actual y perspectivas</b>	<b>9</b>
1. <i>La oferta de nueva vivienda en los tres primeros trimestres de 2011 comienza a reducirse de forma substancial</i>	10
2. <i>La demanda de nueva vivienda entre enero y septiembre de 2011: notable contracción respecto 2010</i>	15
3. <i>El stock de vivienda nueva pendiente de venta en España, sus CC.AA y provincias: la situación a finales del tercer trimestre de 2011</i>	17
3.1 <i>Una visión del conjunto de España, sus CCAA y provincias</i>	17
3.2 <i>El stock de vivienda nueva pendiente de venta en septiembre de 2011: detalle de Cataluña, Madrid, Comunidad Valenciana y Andalucía</i>	30
3.2.1 <i>El stock de vivienda nueva pendiente de venta en Cataluña</i>	31
3.2.2 <i>El stock de vivienda nueva pendiente de venta en la Comunidad de Madrid y su área de influencia</i>	41
3.2.3 <i>El stock de vivienda nueva pendiente de venta en la Comunidad Valenciana</i>	47
3.2.4 <i>El stock de vivienda nueva pendiente de venta en Andalucía</i>	52
4. <i>Perspectivas del sector inmobiliario 2012-2015: demanda por motivos demográficos y nueva oferta</i>	57
4.1. <i>La oferta de nueva vivienda para uso principal 2011-2015: una aproximación a través de las viviendas iniciadas</i>	59
4.2. <i>La nueva demanda de vivienda principal 2012-2015 por motivos demográficos: un ejercicio de simulación</i>	60
4.3. <i>El stock de vivienda nueva para uso principal pendiente de venta en el horizonte 2015</i>	64
4.4. <i>Demografía y stock de vivienda principal pendiente de venta en Andalucía, Cataluña, la Comunidad Valenciana y Madrid y su área de influencia en el horizonte 2015</i>	66
<b>B. Demanda potencial y rentabilidad: algunos aspectos del mercado de alquiler en España</b>	<b>77</b>
1. <i>España y la Unión Europea: diferencias en el alquiler y permanencia de los jóvenes en el hogar</i>	80
1.1. <i>Alquiler y propiedad: algunas consideraciones previas</i>	80
1.2. <i>El mercado de alquiler en España en el contexto europeo</i>	84
2. <i>Demanda potencial y exclusión del alquiler: jóvenes dependientes ocupados e ingreso</i>	89
3. <i>Los problemas de la oferta: aproximación a la rentabilidad del alquiler en España</i>	99
<b>Anexos metodológicos</b>	<b>105</b>
A. <i>Estimación del stock de vivienda nueva pendiente de venta</i>	105
B. <i>Estimación del cambio en el número de hogares en España, sus CC.AA y provincias 2012-2015</i>	107
C. <i>Modelos de determinación de los salarios de los jóvenes dependientes</i>	113
D. <i>Precios de compra y alquileres de la vivienda nueva y usada</i>	114
<b>Fuentes estadísticas utilizadas</b>	<b>118</b>
<b>Referencias citadas</b>	<b>119</b>



## Presentación

Desde que se presentó la pasada edición de estos trabajos sobre el sector inmobiliario en España a principios del verano de 2011,<sup>1</sup> la situación económica se ha ensombrecido notablemente. Primero fue la nueva fase de la crisis griega, que condujo a la redefinición del volumen de recursos y funciones del Fondo de Estabilidad Europeo y la aprobación de un segundo paquete de ayudas a Grecia el pasado 21 de julio. Posteriormente, la atención se dirigió a Italia y, a su estela, también a España, lo que condujo, en las primeras semanas de agosto, a importantes elevaciones de las primas de riesgo en ambos países, hasta que el BCE decidiera reemprender su programa de compra de activos, en este caso italianos y españoles. En el mes de septiembre pasado y las primeras semanas de octubre, la atención se derivó hacia los problemas generados por la crisis de la deuda soberana del sur de Europa sobre los balances del sistema financiero europeo y, en especial, del francés. Finalmente, en los últimos días de octubre (26 y 27), la Unión Europea alcanzó un triple conjunto de acuerdos para contener la crisis del euro: ampliación al 50% de la quita de la deuda pública griega en manos privadas, con el objetivo de situarla, en el horizonte de 2020, no más allá del 120% de su PIB, y segundo plan de salvamento para Grecia (130.000 millones de euros, así como el desbloqueo de los tramos pendientes de la ayuda anterior); recapitalización de la gran banca europea y, finalmente, ampliación de la capacidad de intervención del fondo de estabilidad.

A pesar de estos esfuerzos, la crisis del euro no sólo no redujo su intensidad sino que elevó, a lo largo de noviembre, las primas de riesgo de la deuda pública italiana y española a máximos no contemplados desde el nacimiento del euro, mientras los mercados interbancarios y de capitales acentuaban su disfuncionalidad, lo que se tradujo en la extensión, hasta principios de 2015, del programa de provisión de liquidez ilimitada y a tipos de interés fijos por parte del BCE (ampliando hasta 12 y 13 meses las subastas) y la ampliación a *covered bonds* en el programa del BCE de adquisición de activos. En este contexto, la contaminación del sistema financiero por la crisis de la deuda, de la que la caída de *Dexia* fue una demostración palpable, obligó a las autoridades europeas a reformular su estrategia. Ello tuvo lugar en el Consejo Europeo celebrado en Bruselas el 8 y el 9 de diciembre, al tiempo que el BCE, en su reunión del jueves 8 de diciembre, avanzaba medidas destinadas a mejorar el funcionamiento de los mercados financieros.

---

<sup>1</sup> Véase CatalunyaCaixa: *Informe sobre el sector inmobiliario residencial en España*, junio 2011.

Las decisiones adoptadas en una cumbre que fue calificada de histórica se articulan alrededor de tres ejes básicos. El primero, continuación y acentuación del proceso de consolidación fiscal, mediante la obligación de los países firmantes del acuerdo intergubernamental (con la única excepción de Reino Unido) a introducir, en sus constituciones, el principio de déficit estructural inferior al 0,5%. Las medidas de control de la estabilidad fiscal deberían complementarse, en el futuro próximo, con las destinadas a incentivar el crecimiento. En segundo lugar, reforma profunda de los mecanismos de decisión, dando mayor peso a las mayorías cualificadas, y cesión de soberanía en cuestiones fiscales. Finalmente, acuerdos dirigidos a contener la crisis en los mercados, en especial, préstamo de 200.000 euros al FMI, adelanto a junio de 2012 de la puesta en marcha del Fondo de Estabilidad Permanente y, en especial, abandono de la cláusula por la que el sector privado debería participar en cualquier *default* que pudiera presentarse en el futuro. En este ámbito de medidas hay que inscribir las tomadas por el BCE el 8 de diciembre: reducción de tipos de interés al 1%, relajamiento de las condiciones y los activos utilizados como colateral para la obtención de créditos en el BCE y, en especial, extensión a tres años de la oferta ilimitada de fondos, desde los 13 meses anteriores, así como la reducción del coeficiente obligatorio de liquidez y los *swaps* de dólares acordados con la FED, entre otros bancos centrales.

Este amplio conjunto de medidas deberían permitir una gradual recuperación de la confianza en los próximos meses. De hecho, en las semanas posteriores al acuerdo, las primas de riesgo de España se redujeron considerablemente, a lo que contribuyó, sin lugar a dudas, la muy importante subasta de liquidez a 3 años, que superó la más elevada que había jamás efectuado el BCE, situándose en 456.000 millones de euros, despejando las dudas sobre los problemas de refinanciación que el sistema financiero europeo pudiera tener en 2012, y contribuyendo, a través del *carry trade*, a mejorar la cuenta de explotación del sistema financiero europeo.

A pesar de esta mejora, el mercado inmobiliario español continúa enfrentándose, en los próximos trimestres, a una situación compleja, con elevada incertidumbre sobre la evolución del crédito y el crecimiento del país y, por tanto, sobre la demanda inmobiliaria. Y con el nuevo gobierno que deberá seguir la estela marcada por los acuerdos europeos. En el contexto descrito, y en el más específico de la reestructuración financiera en

España, el crédito va a continuar presentando avances muy moderados, tal y como las cifras de crédito hipotecario del pasado verano muestran.<sup>2</sup>

En este contexto, la confianza de empresarios y consumidores y la capacidad del sistema financiero para reactivar el crédito aparecen como los principales canales a través de los cuales la crisis de la deuda soberana se ha filtrado hacia el mercado inmobiliario. De hecho, las previsiones de crecimiento de la economía española para la segunda mitad de 2011 y para 2012 han sido substancialmente revisadas a la baja, añadiendo mayor presión sobre la atonía que había venido mostrando el mercado inmobiliario en la primera mitad de 2011.

Estos choques internos y externos se suman a la caída de la demanda de vivienda que se ha observado en la primera mitad de 2011 y que ha continuado en el tercer trimestre, en parte recogiendo el efecto *base* que provocaron los cambios fiscales de 2010 (elevación del IVA) y de principios de 2011 (modificación de la desgravación fiscal a la compra de vivienda). De esta forma, y con los datos de transacciones hasta septiembre de 2011 (la suma de ventas de vivienda nueva y autopromoción se elevó a 110.000 viviendas), cabe esperar que la demanda de vivienda nueva de 2011 pudiera quedar situada en torno a 152.000, un 37,8% inferior a las 244.000 del mismo período de 2010. A pesar de esta moderación de la demanda de nueva vivienda, a efectos de la evolución del stock de vivienda nueva pendiente de venta, es determinante lo que haga la nueva oferta. Y ésta, aunque ha reducido fuertemente su progresión, parece haber alcanzado un mínimo difícil de reducir, dados los muy bajos valores observados en CC.AA tan importantes como Cataluña o la Comunidad Valenciana. En efecto, en 2011, el stock de vivienda ha continuado moderando su avance, recogiendo parcialmente los efectos del colapso de la vivienda iniciada de 2009. De esta forma, en los tres primeros trimestres de 2011, la vivienda nueva que entró en el mercado se situó en 129.600 unidades, una cifra superior a la de la nueva demanda, lo que se tradujo en un aumento marginal del stock de vivienda nueva pendiente de venta.

Dada su relevancia para la recuperación de la actividad productiva y del empleo en el subsector residencial, el análisis de la evolución de la demanda, oferta y variación del stock de vivienda nueva pendiente de venta se analiza en la primera parte de esta publicación (*A. La absorción del stock de vivienda nueva pendiente de venta en septiembre de 2011: situación actual y perspectivas*) Además, dadas las diferencias territoriales

---

<sup>2</sup> Según el Banco de España, los hogares españoles prácticamente no han comenzado el proceso de desapalancamiento, con un endeudamiento con el sistema financiero que apenas ha variado en 2011, desde los 804.028 millones de euros del primer trimestre de 2011 a los 804.257 de junio de 2011.

existentes, tanto en demanda como en oferta de vivienda nueva, también se ofrece esta información para las CC.AA y provincias españolas.<sup>3</sup> Así, primero se analizan los flujos de entrada en el parque de vivienda nueva pendiente de venta (1. *La oferta de nueva vivienda en los tres primeros trimestres de 2011 comienza a reducirse de forma substancial*), como la importante minoración de las salidas (2. *La demanda de nueva vivienda entre enero y septiembre de 2011; notable contracción respecto a 2010*), para presentar en el apartado tercero (3. *El stock de vivienda nueva pendiente de venta en España, sus CC.AA y provincias: la situación a finales del tercer trimestre de 2011*) el resultado final, es decir, los cambios en el stock de vivienda nueva pendiente de venta a finales del tercer trimestre de 2011. Este punto se inicia con una visión panorámica (3.1. *Una visión del conjunto de España, sus CC.AA y provincias*) para, posteriormente, profundizar en algunas características específicas de las principales CC.AA españolas (3.2. *El stock de vivienda nueva pendiente de venta en septiembre de 2011: detalle de Cataluña, Madrid, Comunidad Valenciana y Andalucía*). Finalmente, y proyectando en el futuro los 21 meses que se estima que son necesarios para producir una vivienda, las iniciadas hasta el tercer trimestre de 2011, junto a hipótesis razonables para 2013/15 y una estimación conservadora de las perspectivas de demanda, posibilita evaluar la evolución del stock de vivienda nueva pendiente de venta en el corto plazo (4. *Perspectivas del sector inmobiliario 2012-2015: demanda por motivos demográficos y nueva oferta*).

Dada la débil demografía española de los próximos años, la corrección de los excesos de vivienda nueva pendiente de venta va a exigir cambios legales y estímulos fiscales. En el subconjunto de la vivienda destinada a uso principal, el nuevo gobierno ya ha avanzado que restaura la desgravación fiscal a su adquisición. En este mismo subsector de la demanda inmobiliaria ha llegado, probablemente, el momento para intentar dinamizar el mercado de alquiler para vivienda principal, de forma que una parte de la solución a largo plazo de los desequilibrios existentes entre oferta y demanda en el mercado inmobiliario español debería pasar por reequilibrar las proporciones de propiedad y alquiler, ahora claramente sesgadas hacia la primera. Por ello, el segundo apartado de este trabajo efectúa un balance sobre algunos aspectos relevantes de la demanda y la oferta del alquiler en España (B. *Demanda potencial y rentabilidad: algunos aspectos del mercado de alquiler en España*). Por ello, en este apartado, y tras repasar los principales rasgos detectados por la literatura y algunas especificidades de la situación española (1. *España y la Unión Europea: diferencias en el alquiler y permanencia de los*

---

<sup>3</sup> No se dispone de nueva información relativa a los municipios de más de 10.000 habitantes de España, de forma que la estimación sobre sus excesos se mantiene a finales de 2010 y, por ello, no se incluye en este volumen.

*jóvenes en el hogar*), se analiza la demanda potencial de alquiler en España, focalizándola en un subconjunto de potenciales demandadores muy importante, el de los ocupados menores de 40 años que todavía conviven con sus familias y que disponen de un nivel de ingresos salariales suficiente para atender un alquiler medio (2. *Demanda potencial y exclusión del alquiler: jóvenes dependientes ocupados e ingreso*). Analizados estos aspectos, a continuación se pasa revisión a los problemas que, desde la oferta, plantea el alquiler, centrando el análisis en su rentabilidad financiero-fiscal y comparándola con la que ofrecería en nuestro país una legislación a la francesa, tipo Ley Scellier (3. *Los problemas de la oferta: aproximación a la rentabilidad del alquiler en España*). Un conjunto de anexos metodológicos cierran la publicación.

CatalunyaCaixa  
Enero 2012



## A. El stock de vivienda nueva pendiente de venta en septiembre de 2011: situación actual y perspectivas

Esta primera parte analiza la evolución de la demanda y la oferta en los tres primeros trimestres de 2011 y su impacto sobre el stock de vivienda nueva pendiente de venta. En el primer punto se muestran los principales cambios operados en la oferta que ha entrado en el mercado entre diciembre de 2010 y septiembre de 2011 (1. *La oferta de nueva vivienda en los tres primeros trimestres de 2011 comienza a reducirse de forma substancial*) para, a continuación, presentar las modificaciones operadas en la demanda en esos mismos meses (2. *La demanda de nueva vivienda entre enero y septiembre de 2011: notable contracción respecto a 2010*), teniendo en cuenta que ésta la integran tanto las ventas efectuadas en el mercado como las viviendas terminadas en régimen de autopromoción y que, por definición, no son objeto de compraventa. El apartado tercero (3. *El stock de vivienda nueva pendiente de venta en España, sus CC.AA y provincias: la situación a finales del tercer trimestre de 2011*) resume los cambios de la oferta y la demanda y los pone en relación con el stock existente en el cuarto trimestre de 2010, actualizando la estimación sobre el volumen de vivienda nueva pendiente de venta. Con el objeto de clarificar las razones de la estabilidad que se observa en el stock, las diferentes aproximaciones territoriales se acompañan de un balance de las entradas y salidas en el parque, en forma de vivienda terminada (entradas) y transacciones de compraventa y autopromoción (salidas).<sup>4</sup>

Definido el volumen del stock de vivienda principal pendiente de venta, un último apartado de esta primera parte (4. *Perspectivas del sector inmobiliario 2012-2015: demanda por motivos demográficos y nueva oferta*) amplifica y extiende parte del análisis que se efectuaba en la edición anterior, centrado en la vivienda de uso principal, añadiendo a la estimación de la nueva oferta que irá entrando en el mercado en los próximos dos años y que se dirige a satisfacer la demanda de vivienda para uso principal (estimada en el 86% de la nueva oferta),<sup>5</sup> previsiones razonables sobre la evolución de la demanda estrictamente por

---

<sup>4</sup> El procedimiento utilizado en esta estimación es *indirecto* y se basa en la información que suministran los registros administrativos de viviendas terminadas y transacciones, a partir de un stock inicial, que se definió para el ejercicio de 2005 (para el detalle de las distintas decisiones adoptadas, véase el anexo metodológico A al final de esta publicación).

<sup>5</sup> Este peso se deriva de la relación entre viviendas terminadas entre 2006 y 2011 y el número de nuevos hogares creados en el mismo período.

motivos demográficos (aproximada por el cambio en el número de hogares), lo que debería permitir proyectar la reabsorción del stock de vivienda nueva hasta 2013 y, con hipótesis adicionales de estabilidad de la oferta, hasta 2015.

### **1. La oferta de nueva vivienda en los tres primeros trimestres de 2011 comienza a reducirse de forma substancial**

---

**La nueva oferta todavía incorporó cerca de 170.000 en el segundo semestre de 2009 y 146.000 y 112.000 en los dos semestres de 2010...**

---

Desde el punto de vista de la oferta de vivienda nueva que ha entrado en el mercado en los nueve primeros meses de 2011, el ajuste en esta magnitud ha sido especialmente relevante, recogiendo, de forma más definida que anteriormente, el pleno impacto de las caídas en la obra iniciada desde finales de 2008 y a lo largo de 2009. En efecto, dado el largo proceso de finalización de una vivienda,<sup>6</sup> las nuevas viviendas que se añadieron al parque pendiente de venta a lo largo de 2007 se habían iniciado entre 2005 y 2006 (panel A del gráfico 1). Igualmente, en los distintos semestres que transcurren desde el primero de 2008 al último de 2010, las viviendas iniciadas 21 meses antes del inicio y el final de cada período, se situaban todavía en valores muy elevados, de forma que, en el primer semestre de 2008 todavía se finalizaron 330.500 viviendas, 288.900 en el segundo semestre de 2008, 220.900 y 167.800, respectivamente, en el primero y segundo de 2009 y 146.000 y 112.300, respectivamente, en los dos semestres de 2010.<sup>7</sup>

Así, aunque ya en 2007 la caída de las viviendas iniciadas anticipó el hundimiento posterior de la nueva oferta, el volumen de viviendas acabadas no comenzó a reducirse substancialmente hasta 2009, ha continuado en 2010 y, en especial y anticipando el inicio del proceso de fuertes reducciones en las entradas del parque que se esperan para 2012 y más adelante, en los tres primeros trimestres de 2011. Así, mientras que en los seis primeros meses de 2010 todavía entraron en el mercado unas 146.000 nuevas viviendas terminadas,<sup>8</sup> esta cifra se ha reducido a las 88.400 en los seis primeros meses de 2011, una caída superior al 39% que ha continuado en el tercer trimestre de 2011. De forma que hasta el tercer trimestre de 2010 se finalizaron

---

<sup>6</sup> En torno a los 21 meses.

<sup>7</sup> Existen algunas discrepancias entre este valor medio de finalización de una vivienda y los valores observados 21 meses más tarde. Parte de esa discrepancia puede obedecer a que se trabaja con datos trimestrales, y no mensuales, y parte a otros motivos (paradas de obras, reinicio posterior u otros similares).

<sup>8</sup> Definidas estas entradas por los certificados de final de obra.

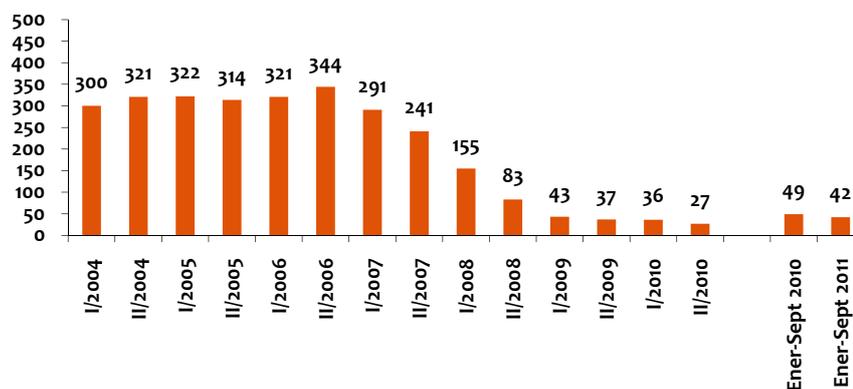
... de forma que las nuevas entradas en el parque entre enero y septiembre de 2011 se han reducido hasta las 129.600, un 34,4% por debajo de las 197.500 del mismo período de 2010

unas 197.500 viviendas mientras que para los mismos meses de 2011 han entrado en el parque 129.600 viviendas nuevas, con una reducción interanual del 34,4%.

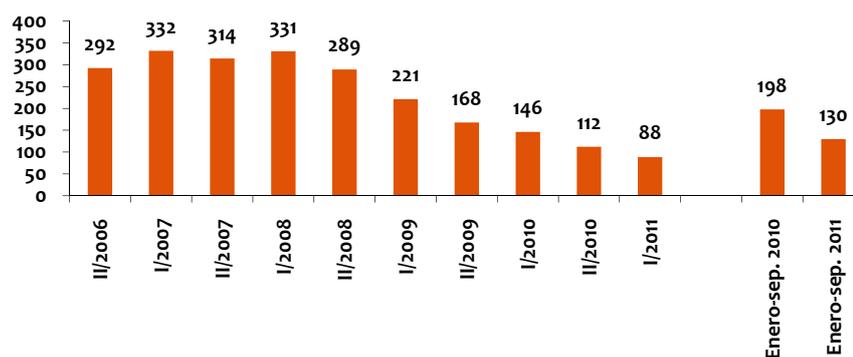
**Gráfico 1. Viviendas iniciadas y terminadas: el retraso en el impacto de la crisis inmobiliaria en la nueva oferta**

Miles de nuevas viviendas iniciadas y terminadas semestrales (libres y de protección oficial)

A. Viviendas iniciadas



B. Viviendas terminadas



Fuente: estimación de CatalunyaCaixa a partir de datos del Ministerio de Fomento.

De esta forma, la caída acumulada entre la media trimestral de 2007 y la de los tres primeros de 2011 (desde el máximo cíclico a la actualidad) se sitúa ya en el 73,3%, y aunque aún está lejos de la que se observa en la de viviendas iniciadas,<sup>9</sup> su evolución en los últimos semestres anticipa una marcada convergencia: en el primer semestre de 2010 la reducción, sobre el primero de 2007, era del 56% (a comparar con el 80,5% acumulado de contracción en las viviendas iniciadas entre ambos períodos) y en el segundo semestre de 2010 esta contracción se situó ya en el 64,3%, por un 79,4% de reducción en las viviendas iniciadas.

<sup>9</sup> Entre la media trimestral de 2007 y el tercer trimestre de 2011, última fecha para la que se disponen de datos de viviendas iniciadas, la reducción es del 88,2%, desde las 154.000 a las 18.000 viviendas.

Esta evolución está teniendo lugar tanto por la intensa contracción de las viviendas terminadas libres como, en especial y dado su creciente protagonismo en los últimos semestres, por la fuerte reducción de las viviendas terminadas de protección oficial, que recoge el cambio de tendencia del gasto público y la necesidad de reconducir el déficit de las AA.PP hacia valores inferiores al 3% en 2013.

Por ello, a efectos de evaluar la evolución del stock de viviendas pendientes de venta, hay que considerar, junto a la nueva oferta de vivienda libre, la procedente de la vivienda de protección oficial. Y ello, en especial, en el contexto de estos dos últimos años en los que ésta última ha ido ganando posiciones relativas respecto de la vivienda libre. De hecho, esta tipología de vivienda terminada se mantuvo prácticamente estable en cerca de 65.000 nuevas viviendas terminadas/año en 2007, 2008 y 2009, y sólo fue en 2010 cuando presentó un cierto retroceso (del 12,8%), hasta situar las nuevas viviendas terminadas protegidas en 52.000. En los nueve primeros meses de 2011 esta tendencia ha continuado, hasta alcanzar las 36.000 viviendas, una cifra similar al mismo período de 2010 (con 35.000 viviendas).<sup>10</sup>

De esta forma, y tal y como muestra el panel B del gráfico 2, el peso de la vivienda finalizada de protección oficial sobre el total ha venido creciendo últimamente, al mantener prácticamente inalterado su volumen absoluto, al tiempo que la vivienda privada terminada se reducía; ha pasado del 10,0% de las más de 600.000 viviendas totales terminadas en 2007 (65.000 viviendas protegidas), a un 10,8% en 2008 (67.000 unidades), a valores en torno al 15,4% y el 20,2% del total de viviendas terminadas en 2009 y 2010, respectivamente. En los tres primeros trimestres de 2011 este peso se ha situado en el 27,9% de la nueva oferta, reflejando una caída más intensa de la nueva vivienda libre que de la de protección oficial.

---

**Frente a la caída en la vivienda libre terminada, las viviendas de protección oficial se mantienen en valores cercanos a las 35.000, situando su peso en los tres primeros trimestres de 2011 cerca del 28% de la nueva oferta**

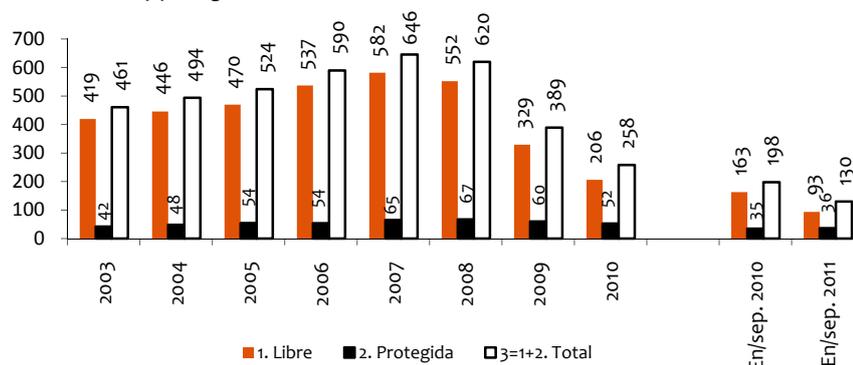
---

<sup>10</sup> La OCDE (2010) destaca que el ajuste del mercado de la vivienda será dilatado en el tiempo (páginas 36 y ss.), y demanda más reformas del mercado de la vivienda, necesarias también para un correcto funcionamiento del mercado de trabajo. Asimismo, destaca que el aumento de la oferta de vivienda protegida (130.000 nuevas entre 2008 y 2009, según su estimación), puede exacerbar la caída de precios, con efectos adversos sobre los balances de hogares y del sector financiero.

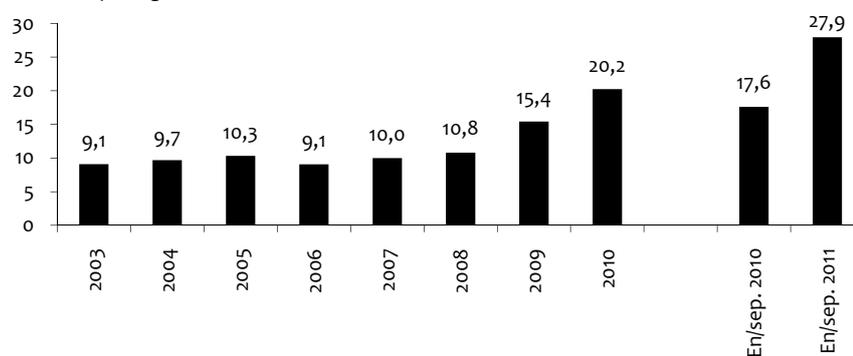
**Gráfico 2. El creciente peso de la vivienda de protección oficial sobre la nueva oferta (viviendas terminadas). 2003-2011<sup>1</sup>**

En miles y porcentaje sobre el total

A. Vivienda libre y protegida



B. Vivienda protegida en % del total



1. Hasta septiembre de 2011.

Fuente: Ministerio de Fomento (certificaciones de final de obra, véase explicación en anexo A).

**En los tres primeros trimestres de 2011, la nueva oferta de vivienda libre ha caído hasta 93.000 nuevas viviendas, frente a las 163.000 del mismo período de 2010**

Respecto a la vivienda libre, su caída desde el máximo de 2007 (cuando entraron en el mercado unas 582.000 nuevas viviendas) hasta septiembre de 2011 ha sido del 78,6% (con 93.000 nuevas viviendas de este régimen en los nueve primeros meses de 2011, una media trimestral en 2011 de 31.000 viviendas libres terminadas a comparar con la media de 2007 de 145.000 viviendas), y con una caída muy acusada a partir de 2009 (del 40% sobre 2008) y 2010 (del 37%).

La dinámica de las viviendas terminadas ofrece diferencias regionales muy substanciales (gráfico 3) que expresan, a su vez, discrepancias importantes en el stock de viviendas pendientes de venta acumuladas con anterioridad y que, indirectamente, afectan a las decisiones de nuevos proyectos. Así, tal y como se expresa en el panel A del gráfico 3, frente al cambio interanual del -34,4% en las viviendas terminadas en España, entre las grandes CC.AA o aquellas con mayores desequilibrios entre oferta y demanda, las de Galicia (-54,6%), Castilla-La Mancha (-42,7%), Baleares (-42,6%), Castilla-León (-41,8%), Murcia (-41,8%), Comunidad Valenciana (-39,8%) o Andalucía (-36,6%) cayeron por encima del retroceso medio español. En cambio, Madrid

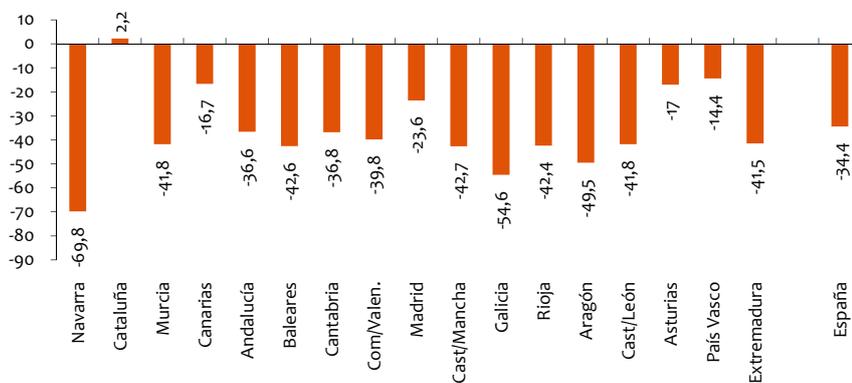
Frente a un retroceso medio del 34,4% entre enero y septiembre de 2011 sobre el mismo período de 2010, Valencia y Andalucía mostraron mayores contracciones y Madrid y Barcelona menores caídas

(-23,6%) y Cataluña, que mantiene el nivel de viviendas terminadas de 2010, cierran la relación con cambios inferiores a la media.

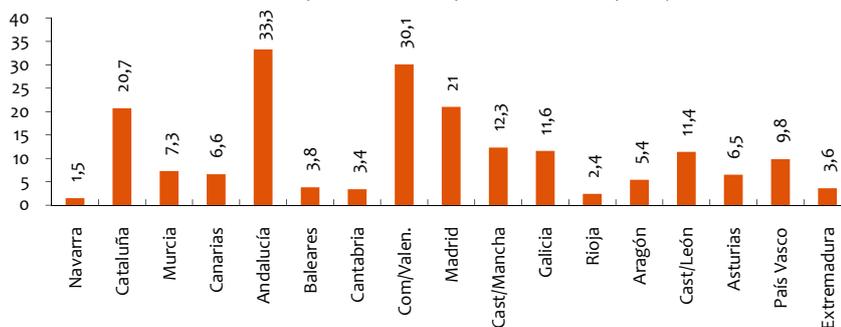
**Gráfico 3. La vivienda terminada acumula en el año que finaliza en el tercer trimestre de 2011 una caída desde máximos (media 2004-06) por encima del 64%**

Orden creciente respecto del cambio relativo 2004-06 al año que finaliza en septiembre de 2011

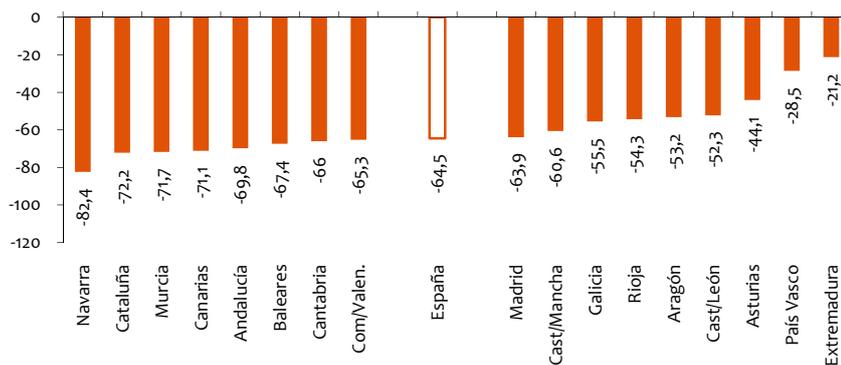
A. Viviendas terminadas en los tres primeros trimestres de 2011 (cambio interanual en %)



B. Viviendas terminadas en el año que finaliza en septiembre de 2011 (miles)



C. Cambio de las viviendas terminadas en el año que finaliza en septiembre de 2011 respecto de la media 2004-06 (en %)



Fuente: estimación de CatalunyaCaixa a partir de datos del Ministerio de Fomento.

## 2. La demanda de nueva vivienda entre enero y septiembre de 2011: notable contracción respecto a 2010

Tras el análisis de la oferta efectuado en el punto anterior, en las páginas que siguen se analiza el comportamiento de la demanda, mostrando la dinámica de las transacciones de compraventa y la evolución de las viviendas terminadas en régimen de autopromoción.

El gráfico 4 resume la evolución de los dos tipos de demanda de obra nueva. Ésta, desde el máximo de 489.000 viviendas nuevas en 2007, había caído un 69,6% en el año que termina en el tercer trimestre de 2011, reflejando un mayor descenso en las transacciones de compraventa (un 73,2%) que de la autopromoción (un 50,7%). En 2010, y probablemente vinculado a los cambios fiscales de ese año y los previstos para principios de 2011, se produjo una cierta moderación en la caída de la demanda, con una reducción interanual del 18,1% para el total (a comparar con la pérdida del 26,2% para 2009), que se tradujo en retrocesos más importantes en la autopromoción (-23,9%, desde las 57.000 a las 43.400) que en las transacciones de compraventa (-17,1%, desde las 241.000 a las 200.000). En cambio, en los nueve primeros meses de 2011, las 81.800 transacciones de vivienda nueva representan la caída interanual más importante desde el inicio de la crisis, con un descenso del 43,0% frente las 143.500 transacciones del mismo período de 2010. Por su parte, las viviendas terminadas en autopromoción muestran una reducción interanual más contenida (-16,0%), desde las 34.000 viviendas de los tres primeros trimestres de 2010 a las 28.600 del mismo período de 2011.

Este menor descenso en la autopromoción no ha resultado suficiente para moderar la fuerte caída en las transacciones de vivienda nueva, por lo que la demanda total de vivienda nueva (transacciones más autopromoción) se ha reducido, en los tres primeros trimestres de 2011, un 37,8% en términos interanuales. De esta forma, frente a unas salidas del parque de vivienda nueva de 177.500 unidades entre enero y septiembre de 2010, se ha pasado a 110.400 en los mismos meses de 2011. Así, la pérdida de peso de la autopromoción sobre la demanda total en 2010, cuando se redujo desde más del 19% de 2009 al 17,8%, se ha revertido, de forma que en los nueve primeros meses de 2011 la proporción de la autopromoción respecto al total de salidas del parque ha alcanzado un valor muy elevado, del 25,9%, el mayor desde 2004.

---

**La compraventa de vivienda nueva ha descendido un 43,0% interanual en los tres primeros trimestres de 2011 hasta las 81.800 transacciones, mientras que la autopromoción muestra una caída más moderada del 16% hasta las 28.600 viviendas**

---

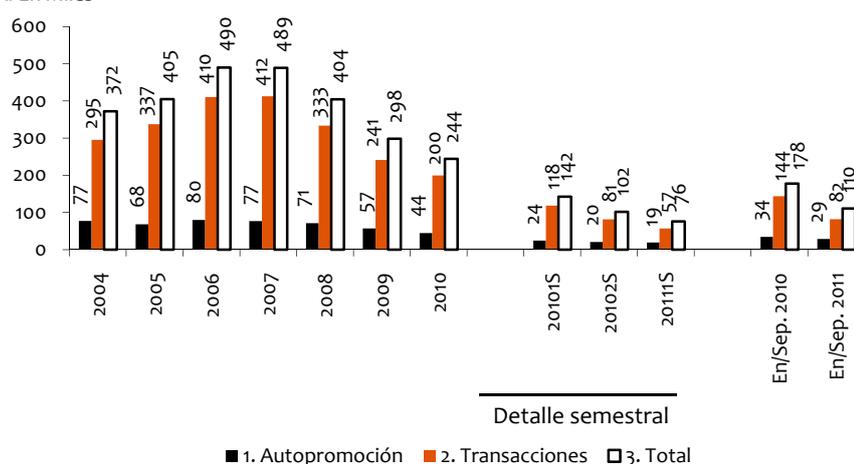
---

**Las salidas del parque de vivienda nueva pendiente de venta en los tres primeros trimestres de 2011 han sido de 110.400 unidades, un 37,8% inferior a las 177.500 del mismo período de 2010**

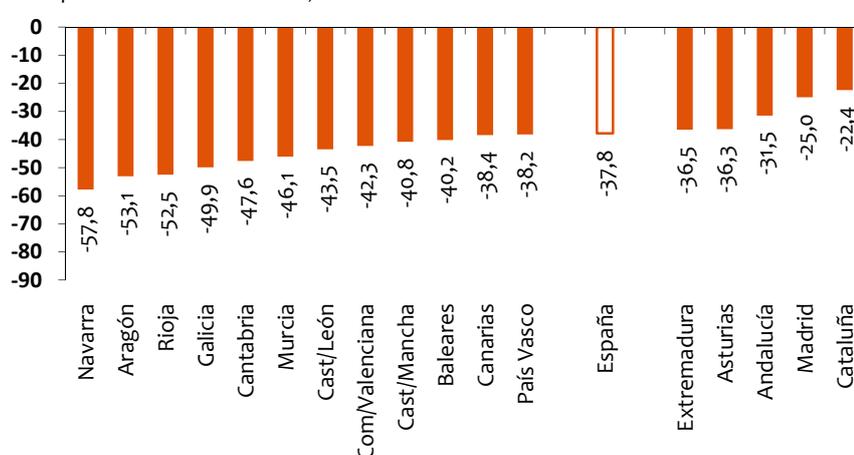
---

**Gráfico 4. Demanda de vivienda nueva en España. 2004-2011<sup>1</sup>**

A. En Miles



B. Tres primeros trimestres de 2011, variación interanual en %<sup>2</sup>



1. Cifras hasta finales del tercer trimestre de 2011; 2. Transacciones en vivienda nueva más autopromoción.  
Fuente: estimación de CatalunyaCaixa a partir de datos del Ministerio de Fomento.

**Amplia dispersión en la contracción de compraventa de vivienda nueva, con el valle del Ebro y la cornisa cantábrica mostrando los mayores retrocesos**

Finalmente, la contracción interanual del 37,8% en la compraventa de vivienda nueva en los nueve primeros meses de 2011, continúa reflejando una muy amplia dispersión por CC.AA, con el valle del Ebro y la cornisa cantábrica mostrando los mayores retrocesos (Navarra con el 57,8%; Aragón con el 53,1%; la Rioja, con el 52,5%, Galicia con el 49,9% y Cantabria con el 47,6%), mientras que comunidades demográficamente muy importantes, como Andalucía (-31,5%), Madrid (-25,0%) y Cataluña (-22,4%) se sitúan entre aquellas con menores caídas de la demanda de vivienda nueva.

### **3. El stock de vivienda nueva pendiente de venta en España, sus CC.AA y provincias: la situación a finales del tercer trimestre de 2011**

Tras el análisis de la evolución de la demanda y la oferta en los tres primeros trimestres de 2011, se está ya en disposición de evaluar su impacto sobre el parque de vivienda nueva pendiente de venta.

Para presentar los resultados de esta estimación, primero se analiza la situación para el conjunto de España, y, a continuación, se presentan los resultados por CC.AA y provincias. De este análisis más pormenorizado emerge, como un hecho estilizado relevante, la gran concentración en el litoral mediterráneo del parque de vivienda nueva pendiente de venta (3.1. *Una visión del conjunto de España, sus CC.AA y provincias*). Tras este apartado, en el que sigue (3.2. *El stock de vivienda nueva pendiente de venta en septiembre de 2011: detalle de Cataluña, Madrid, Comunidad Valenciana y Andalucía*) se analiza con mayor detalle la evolución y la situación a septiembre de 2011 de las principales CC.AA españolas y, en concreto, de Andalucía, Cataluña, la Comunidad Valenciana y Madrid y su área de influencia.

#### **3.1. Una visión del conjunto de España, sus CC.AA y provincias**

Como se detalla más ampliamente en la nota metodológica anexa A de este trabajo, en la estimación de CatalunyaCaixa la variación del stock de vivienda nueva pendiente de venta se obtiene añadiendo al existente en un momento determinado (t-1) la diferencia entre las entradas (viviendas acabadas) y las salidas (transacciones de compraventa más autopromoción) a dicho stock en t. No obstante, es preciso destacar que la estimación que aquí se efectúa es el límite superior del stock de vivienda nueva pendiente de venta. Y ello por, dos motivos, principalmente. El primero tiene relación con la cartera de inmuebles en manos de las entidades financieras: las viviendas nuevas (segmento sobre el que se realizan las estimaciones del stock pendiente de venta) que han incorporado a su activo las entidades financieras a través de daciones en pago, sin pasar previamente por la venta, se computan como entradas en el stock al tratarse de viviendas terminadas, pero no salen del mismo con esta primera transacción, ya que no son operaciones de compraventa. Esta situación distorsionará la

visión del mercado de vivienda cuando dichas viviendas se vendan, ya que se computarían como transacción de compraventa de segunda mano, por lo que no se registraría como salida del stock de vivienda nueva pendiente de venta. El segundo elemento que afecta al valor absoluto del stock de vivienda nueva pendiente de venta es el importante aumento del mercado del alquiler.<sup>11</sup> Aquí también existe un efecto estadístico, que es el que se deriva de destinar una vivienda nueva no vendida al alquiler, circunstancia que no reduce la cifra estimada del stock al no ser una transacción de compraventa.

Reteniendo estas consideraciones, ¿cuál ha sido la dinámica del parque de vivienda nueva pendiente de venta desde el inicio de la recesión? A finales de 2008, frente a unas 620.000 viviendas nuevas que entraron en el mercado, la demanda absorbió unas 404.000 (333.500 transacciones de compraventa más 70.500 en autopromoción),<sup>12</sup> de forma que el parque existente, pendiente de venta, se elevó en el cuarto trimestre de 2008 a 215.000 viviendas (gráfico 6). En 2009, ese proceso tendió a moderarse, ya que, a pesar de la caída de la nueva demanda, hasta las 298.000 (cerca de 241.000 nuevas transacciones de compraventa de vivienda nueva y 57.000 de autopromoción), la reducción de las nuevas entradas (alrededor de las 389.000) resultó en un aumento del parque menor, de sólo 91.000.

En 2010, la reducción en la progresión del stock total de vivienda nueva pendiente de venta se acentuó, hasta sólo las 14.000 unidades, por unas entradas de 258.000 y unas salidas de 244.000 unidades (200.000 transacciones y 44.000 en régimen de autopromoción). Así, la intensa corrección en el aumento del parque que tuvo lugar en 2010 refleja, además de una reducción en las entradas de obra finalizada, una menor caída de las salidas del parque. En esta menor contracción de la demanda hay un amplio consenso de los efectos que sobre ella generó el cambio en las condiciones fiscales. Por ello, lo sucedido en los tres primeros trimestres de 2011 adquiere, si cabe, mayor importancia.

---

**En 2010 sólo se añadieron al stock de vivienda nueva pendiente de venta unas 14.000 unidades, frente a las 91.000 de 2009 y a las 215.000 de 2008, ...**

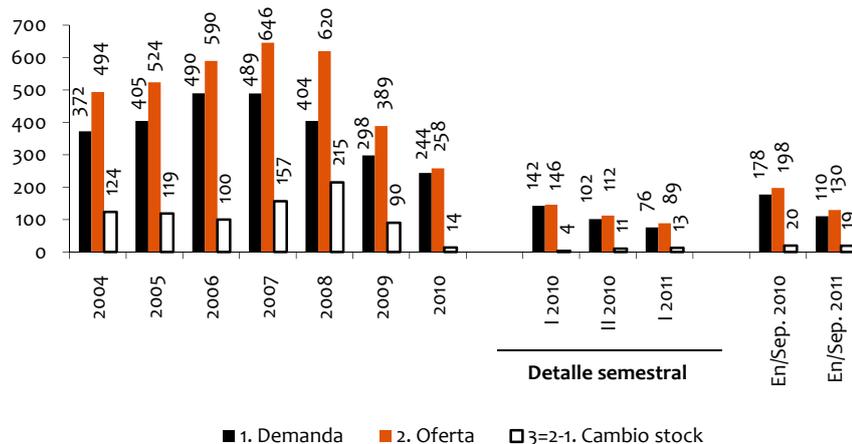
---

<sup>11</sup> En la segunda parte de este volumen se analiza este notable cambio, que ha elevado, entre 2007 y 2010, el peso de los hogares en régimen de alquiler desde el 13,8% al 16,1%, es decir, desde los 2,2 a los 2,7 millones.

<sup>12</sup> La incorporación como salidas de la promoción individual o de la efectuada por comunidades de propietarios, que no se registran como transacciones de compraventa, tiene efectos relevantes. Su volumen absoluto anual se situaba, hasta 2008, en una cifra ciertamente importante, en torno a las 70.000, cerca del 18% del total de salidas (ventas más autopromoción).

**Gráfico 5. Entre enero y septiembre de 2011, la demanda de vivienda nueva<sup>1</sup> ha sido ligeramente inferior a la oferta<sup>2</sup>**

Miles de unidades



1. Compraventa de vivienda nueva más autopromoción; 2. Vivienda libre más protegida.  
Fuente: estimación de CatalunyaCaixa a partir de datos del Ministerio de Fomento.

Como se ha indicado, en los tres primeros trimestres de 2011 se ha operado una importante contracción de las ventas de vivienda nueva (una reducción interanual del 43,0%, hasta las 81.800 transacciones), reflejo, entre otros factores, del cambio en las condiciones fiscales de compra para la vivienda principal, así como por las dificultades de circulación del crédito. A esta reducción hay que añadir la experimentada por las viviendas terminadas en régimen de autopromoción o comunidad de propietarios (una caída interanual del 16,0%, hasta las 28.600). De esta forma, en los tres primeros trimestres de 2011 (gráfico 5), se han retirado del mercado un total de 110.400 nuevas viviendas, una cifra que es la que hay que poner en relación con las 129.600 de nueva oferta (viviendas terminadas), lo que se traduce en un aumento del stock de vivienda nueva pendiente de venta de 19.000 viviendas.

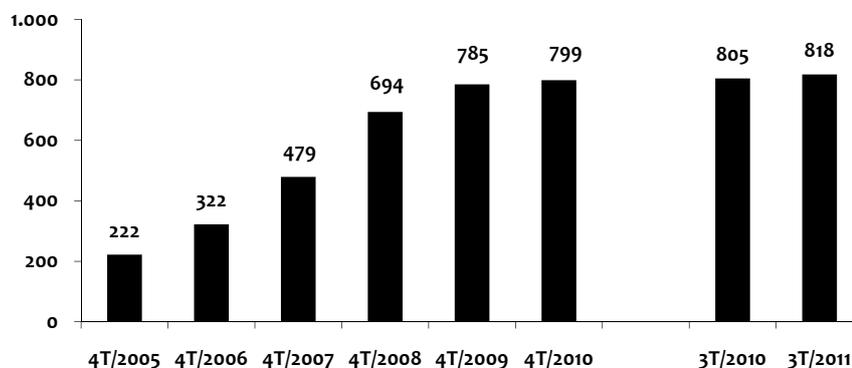
De la dinámica anterior merecen destacarse tres aspectos relevantes. El primero, que aunque el parque de vivienda nueva pendiente de venta todavía haya aumentado en los primeros nueve meses de 2011, su dinámica sugiere que su crecimiento está muy cerca del final: 215.000 viviendas nuevas añadidas en 2008, 91.000 en 2009, 14.000 en 2010 y 19.000 en los tres primeros trimestres de 2011. De esta forma, cabe esperar que el proceso de reducciones significativas del stock pendiente de venta, como se anticipaba en la edición anterior de

**... mientras que en los tres primeros trimestres de 2011, el volumen de nuevas viviendas añadidas al parque pendiente de venta ha sido de 19.000**

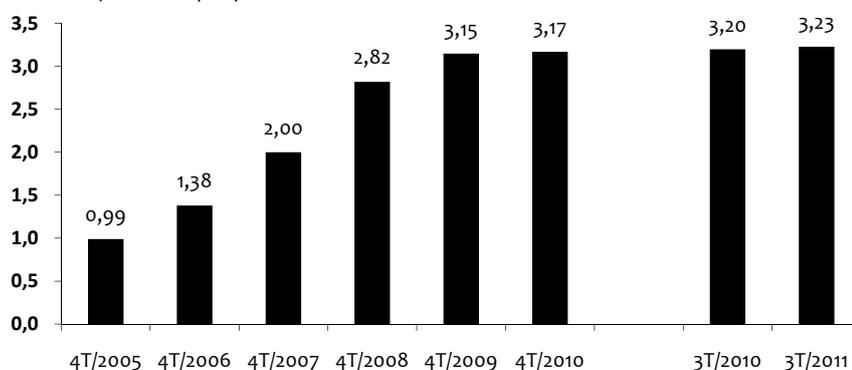
este informe, probablemente no se visualice de forma clara hasta la segunda mitad de 2012.<sup>13</sup>

**Gráfico 6. Stock de vivienda nueva pendiente de venta. 2005-2011<sup>1</sup>**

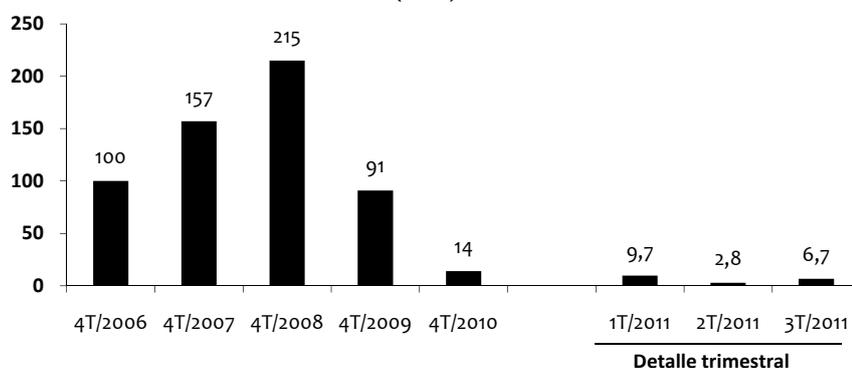
A. Valor absoluto (miles)



B. Porcentaje sobre el parque total



C. Aumento anual e intertrimestral del stock (miles)



**A pesar de los ligeros aumentos de 2010 y 2011, el stock de vivienda nueva pendiente de venta continúa situado en torno a las 818.000**

1. Para 2011, datos a finales del tercer trimestre.

Fuente: estimación de CatalunyaCaixa a partir de datos del Ministerio de Fomento.

El segundo elemento a destacar, directamente vinculado al anterior, es el práctico estancamiento del stock, que continúa situado, desde finales de 2009, en torno a las 785.000/818.000 viviendas. Así, mientras en el cuarto trimestre de 2009 se habían acumulado 785.000

<sup>13</sup> La serie histórica 2008-2010 del stock de vivienda nueva pendiente de venta presenta ligeras modificaciones en relación a la que se publicó el pasado mes de junio por la provisionalidad de los últimos datos sobre compraventa de vivienda nueva, y por los reajustes en el stock inicial de aquellas provincias en las que la aplicación de la metodología utilizada diera como resultado la aparición de valores negativos del stock de vivienda nueva pendiente de venta.

viviendas nuevas pendientes de venta, esta cifra apenas ha experimentado variaciones significativas desde entonces: 788.000 en el segundo trimestre de 2010, 798.500 en el cuarto trimestre de ese mismo año, 811.000 en el segundo trimestre de 2011 y 818.000 en el tercero. Y, finalmente, en tercer lugar, el peso de este stock sobre el total del parque de viviendas existente en España<sup>14</sup> presenta el mismo perfil de estabilidad: 3,15% del parque a finales de 2009, 3,14% en el segundo trimestre de 2010, 3,17% a finales de 2010 y 3,23% en septiembre de 2011.

**Cuadro 1. Stock de vivienda nueva pendiente de venta, por CC.AA. 2008-2011<sup>1</sup>**

Valores absolutos. Peso sobre el total del parque en porcentaje

	2008	2009	2010	Valores III/2011		Cambio IV2010/III2011	
				Absolutos	Pesos (%)	Absoluto	Relativo
<b>A. Valores absolutos</b>							
Andalucía	124.999	136.994	137.426	136.920	16,7	-506	-0,4
Aragón	17.226	22.140	22.953	23.904	2,9	951	4,1
Asturias	7.821	8.509	8.503	9.682	1,2	1.179	13,9
Baleares	10.512	12.215	12.137	12.011	1,5	-126	-1,0
Canarias	31.908	34.481	33.473	34.229	4,2	756	2,3
Cantabria	12.766	14.167	13.294	13.451	1,6	157	1,2
Castilla y León	29.180	34.510	33.049	32.862	4,0	-187	-0,6
Castilla - La Mancha	44.870	54.760	55.203	55.699	6,8	496	0,9
Cataluña	93.384	104.850	102.727	106.925	13,1	4.198	4,1
Com. Valenciana	162.201	188.810	202.617	209.725	25,6	7.108	3,5
Extremadura	7.343	5.333	3.806	2.960	0,4	-846	-22,2
Galicia	20.158	26.784	29.239	29.869	3,7	630	2,2
Madrid	52.078	56.405	57.625	59.094	7,2	1.469	2,5
Murcia	46.331	50.124	51.287	52.305	6,4	1.018	2,0
Navarra	7.840	6.545	5.719	5.057	0,6	-662	-11,6
País Vasco	19.524	21.014	21.828	24.597	3,0	2.769	12,7
Rioja	6.247	7.140	8.062	8.827	1,1	765	9,5
<b>España</b>	<b>694.388</b>	<b>784.781</b>	<b>798.948</b>	<b>818.117</b>	<b>100,0</b>	<b>19.169</b>	<b>2,4</b>
<b>B. Pesos sobre el total del parque de viviendas de cada ámbito territorial (%)</b>							
Andalucía	2,91	3,14	3,13	3,10	---	---	---
Aragón	2,39	3,01	3,09	3,20	---	---	---
Asturias	1,31	1,41	1,39	1,57	---	---	---
Baleares	1,75	2,01	1,98	1,95	---	---	---
Canarias	3,20	3,42	3,30	3,36	---	---	---
Cantabria	3,62	3,93	3,64	3,65	---	---	---
Castilla y León	1,82	2,12	2,01	1,99	---	---	---
Castilla - La Mancha	3,70	4,41	4,39	4,40	---	---	---
Cataluña	2,47	2,74	2,67	2,77	---	---	---
Com. Valenciana	5,09	5,83	6,18	6,36	---	---	---
Extremadura	1,22	0,87	0,62	0,48	---	---	---
Galicia	1,37	1,79	1,93	1,96	---	---	---
Madrid	1,82	1,95	1,97	2,01	---	---	---
Murcia	5,87	6,22	6,29	6,38	---	---	---
Navarra	2,50	2,06	1,79	1,58	---	---	---
País Vasco	1,99	2,12	2,18	2,44	---	---	---
Rioja	3,16	3,53	3,92	4,26	---	---	---
<b>España</b>	<b>2,82</b>	<b>3,15</b>	<b>3,17</b>	<b>3,23</b>	<b>---</b>	<b>---</b>	<b>---</b>

1. Datos correspondientes al tercer trimestre de 2011.

Fuente: estimación de CatalunyaCaixa a partir de datos del Ministerio de Fomento.

<sup>14</sup> Véase el anexo metodológico para la construcción del parque total de viviendas en España.

Desde un punto de vista territorial, este aumento en el stock de viviendas nuevas pendiente de venta entre diciembre de 2010 y septiembre de 2011, alrededor de las 19.000, refleja dinámicas muy diversas. El cuadro 1 muestra dicha evolución desde los cuartos trimestres de 2008, 2009 y 2010 al tercero de 2011, mientras que los diversos paneles del gráfico 7 ofrecen información sobre los cambios de los últimos nueve meses y el peso final de cada CC.AA en septiembre de 2011. De los datos allí reproducidos merecen destacarse algunos aspectos relevantes.

---

**El aumento del stock pendiente de venta se ha concentrado en la C. Valenciana, (7.108), Cataluña (4.198) y el País Vasco (2.769), con un 73,4% del incremento total**

---

En primer lugar, elevada concentración del aumento del stock de vivienda nueva pendiente de venta en los tres primeros trimestres de 2011 en la Comunidad Valenciana (7.108), Cataluña (4.198) y el País Vasco (2.769). Estas tres comunidades, que representaban el 41% del stock total a finales de 2010, han acumulado el 73,4% de su aumento. En cambio, otras CC.AA demográficamente relevantes, como Andalucía y Madrid, mostraron moderadas variaciones (1.469 para Madrid y -506 para Andalucía).

---

**Frente al aumento del 2,4% en España, el stock de vivienda nueva pendiente de venta ha caído un 0,4% en Andalucía, ha avanzado un 4,1% en Cataluña, un 3,5% en la Comunidad Valenciana, y un 2,5% en Madrid**

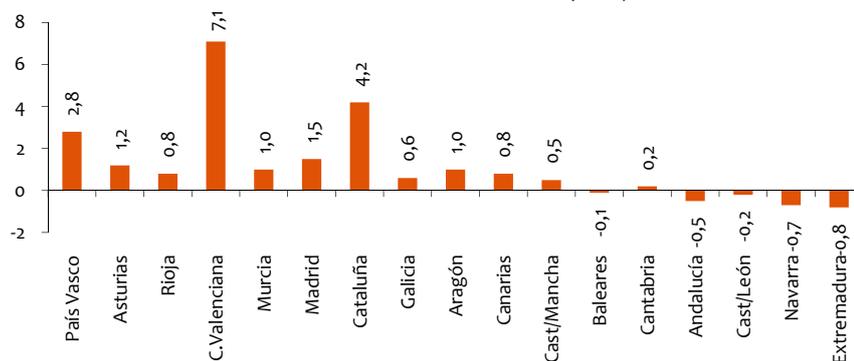
---

En segundo término, en relación al parque pendiente a finales de 2010, las CC.AA con mayores incrementos son Asturias (13,9% de aumento), el País Vasco (12,7%) y la Rioja (9,5%), mientras que la Comunidad Valenciana (3,5%), Cataluña (4,1%) y Madrid (2,5%) presentaron aumentos relativos más moderados. Finalmente, entre las grandes CC.AA, Andalucía (-0,4%), Baleares (-1,0%) y Castilla y León (-0,6%) arrojaron caídas (panel B del gráfico 7).

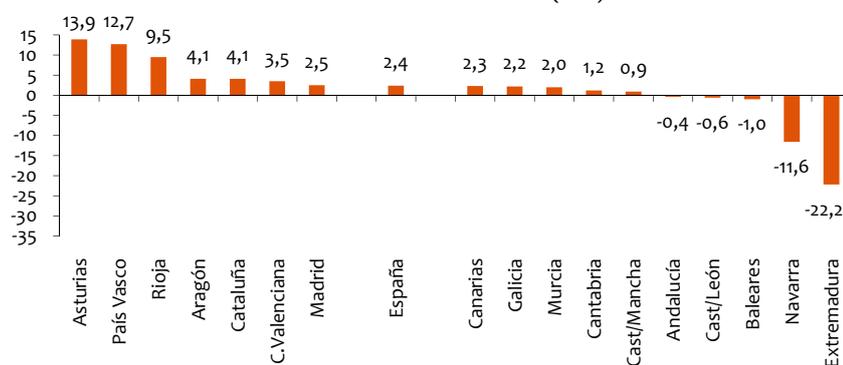
**Gráfico 7. Stock de vivienda nueva pendiente de venta por CCAA. 2010-2011<sup>1</sup>**

Orden decreciente respecto del cambio relativo del cuarto trimestre 2010 al tercer trimestre de 2011.

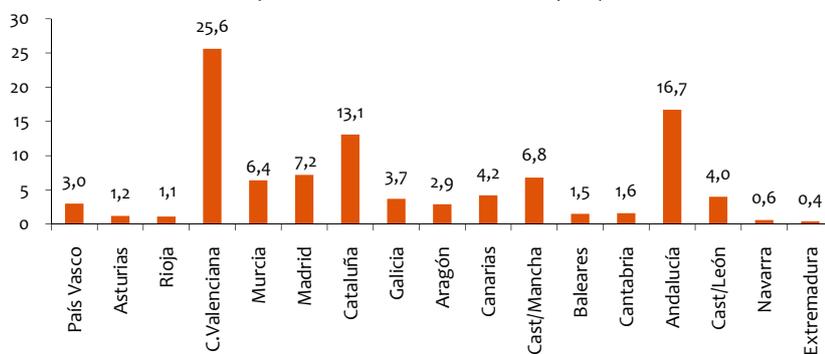
A. Cambio absoluto cuarto trimestre 2010-tercer trimestre 2011 (miles)



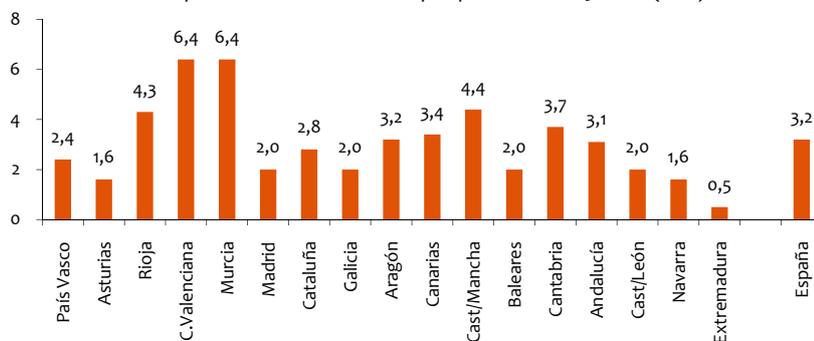
B. Cambio relativo cuarto trimestre 2010-tercer trimestre 2011 (en %)



C. Peso sobre el total del stock pendiente de venta en el 3T 2011 (en %)



D. Stock vivienda nueva pendiente de venta sobre parque total en el 3T 2011 (en %)



Fuente: estimación de CatalunyaCaixa a partir de datos del Ministerio de Fomento.

---

**La Comunidad Valenciana continúa acumulando el 25,6% de todo el stock pendiente de venta, seguida de Andalucía (16,7%) y Cataluña (13,1%), mientras Madrid aporta el 7,2%**

---

Estos cambios, en tercer lugar, no han alterado substancialmente las aportaciones de cada CC.AA al stock de viviendas nuevas pendientes de venta. De esta forma, la Comunidad Valenciana continúa liderando este stock, con unas 210.000 viviendas nuevas pendientes de venta (un 25,6% de todo el parque en el tercer trimestre de 2011), seguida de Andalucía (cerca de 137.000 y un 16,7%) y Cataluña (con unas 107.000 y el 13,1%). Con valores absolutos entre las 100.000 y las 50.000 viviendas cabe citar a Madrid (cerca de 60.000 y un 7,2%), Castilla-La Mancha (con unas 56.000 y un 6,8%) y Murcia (con 52.000 y un 6,4%). Canarias, Castilla-León, Galicia, el País Vasco y Aragón, por su parte, se integran en un grupo de CC.AA con un parque de vivienda nueva pendiente de venta entre las 34.000 de Canarias y las 24.000 de Aragón (y entre el 4,2% y el 2,9% del total en el tercer trimestre de 2011). Finalmente, Baleares, Asturias y La Rioja presentan valores absolutos por debajo de las 13.000 y por encima de las 8.000, mientras Navarra y Extremadura cierran la relación con unas 5.000 y algo más de 2.900, respectivamente.

---

**Importante concentración a nivel de CC.AA en el litoral mediterráneo, con un 63,3% del parque de vivienda nueva pendiente de venta, una cifra muy superior al 51,5% que representan sobre el total del parque de viviendas de España**

---

Esta ordenación por importancia respecto al total del parque de vivienda nueva pendiente de venta dibuja una zona de mayor concentración que incluye a Cataluña, la Comunidad Valenciana y Andalucía. Este territorio, que concentra el 39,4% de la población española a 1 de enero de 2011,<sup>15</sup> acumulaba, a finales del tercer trimestre de 2011, el 55,4% del parque, casi 454.000 viviendas, de las cerca de 818.000 estimadas. Además, esta elevada concentración en el Mediterráneo se amplía si se toma en consideración el resto de CC.AA de este ámbito territorial (las Islas Baleares, con 12.000 viviendas nuevas pendientes de venta, y, en especial, Murcia, con más de 52.000), de forma que este conjunto totaliza las dos terceras partes de todo el parque: un 63,3% en el tercer trimestre de 2011 (unas 518.000 viviendas en total), con una población equivalente al 50,5%.

Dado que un volumen no menor de dichos excedentes está radicado en áreas costeras y/o de segunda residencia, quizás la variable que mejor recoge la concentración de este stock de vivienda nueva pendiente de venta en el litoral mediterráneo sea la del parque total de viviendas. Medido de esta forma, las CC.AA de Cataluña, Islas Baleares, Comunidad Valenciana, Murcia y Andalucía, con un 51,5% de todo el

---

<sup>15</sup> Población según proyecciones del INE a corto plazo; el total de población de las tres CCAA era, respectivamente, de 7,3 millones, 2,5 millones y 8,4 millones para Cataluña, la Comunidad Valenciana y Andalucía, sobre una población residente en España de 46,1 millones.

---

**Las CC.AA de la cornisa cantábrica, con un 16,0% del parque total de viviendas del país, concentran el 11,2% de las viviendas pendientes de venta...**

---



---

**... y las de la zona centro, con el 28,5% del parque total de viviendas, acumulan el 21,3% del stock de vivienda nueva pendiente de venta**

---

parque de viviendas español (unos 13 millones de un total estimado próximo a los 25,3 millones para España), acumulaban, en el tercer trimestre de 2011, un 63,3% del parque de vivienda nueva pendiente de venta.

Por su parte, en las CC.AA de la cornisa cantábrica (incluyendo La Rioja y Navarra), cerca de 91.500 viviendas pendientes de venta estaban disponibles en el tercer trimestre de 2011, un 11,2% del total, una cifra substancialmente inferior a su peso poblacional, del 16,1%, y al peso que el parque de viviendas total de estas comunidades representaba sobre España (un 16%, con cerca de 4 millones de viviendas, frente a los 25,3 millones estimados para España en el tercer trimestre de 2011). Finalmente, la zona centro, desde Aragón hasta Extremadura pasando por Madrid y las dos castillas, con un 28,5% del parque total de viviendas (unos 7,2 millones) y un 28,2% de la población, acumulaba, en el tercer trimestre de 2011, alrededor de 174.500 viviendas, el 21,3% del total. Las Islas Canarias, por su parte, con el 4,2% del stock pendiente de venta, poseen el 4,0% del parque total de vivienda en España.

En suma, en septiembre de 2011, el stock de vivienda nueva pendiente de venta emerge como una característica fundamentalmente mediterránea. Ello apunta a la vivienda turística o a la segunda residencia como elementos determinantes de la acumulación de ese stock. La diferenciación entre primera vivienda (una demanda más relacionada a los nuevos hogares, entre otros factores determinantes) y segunda residencia, o destinada a usos turísticos, es más que relevante, ya que su caracterización impacta sobre los efectos de la política fiscal (por ejemplo, el fomento del alquiler o de la compra de la vivienda de uso habitual).<sup>16</sup> Además, como más abajo se destaca, este perfil mediterráneo de la vivienda nueva pendiente de venta se refuerza cuando del ámbito de las CC.AA se desciende al de las provincias, ya que en algunos casos, como en Andalucía, la situación de las provincias costeras es muy distinta a las del interior.

Finalmente, una cuarta característica a destacar es el peso relativo de este stock sobre el total del parque de viviendas de cada CC.AA. Ya se ha comentado que, para el conjunto español, esta

---

<sup>16</sup> Se está trabajando en la estimación de las viviendas nuevas pendientes de venta que se ofertaron inicialmente para segunda residencia o para uso turístico.

proporción se situaba, en el tercer trimestre de 2011, en el 3,23%. Alrededor de este valor medio pueden agruparse las CC.AA en cuatro grupos.

---

**Relevante dispersión en el peso de la vivienda pendiente de venta sobre el total, desde el 6,4% de la C.Valenciana y Murcia, al 0,5% de Extremadura, con una media en España del 3,2%**

---

En el primero, destacan aquellas con registros por encima del 6%, que prácticamente duplican la media española. Se trata de Murcia, con un volumen de vivienda nueva pendiente de venta que equivale al 6,38% del total de su parque de viviendas, y la Comunidad Valenciana, con un valor parecido, del 6,36%. A estas dos regiones siguen, con registros superiores a la media española, Castilla-La Mancha (4,40%), la Rioja (4,26%), Cantabria (3,65%) y Canarias, (3,36%), comunidades que, con las excepciones de Castilla-La Mancha y Canarias presentan valores absolutos muy contenidos. Con excesos comprendidos entre la media española y el 2,7%, emergen Aragón (3,20%), Andalucía (3,10%) y Cataluña (2,77%), mientras que ya con valores alrededor o ligeramente por debajo del 2% se encuentran el resto de comunidades, con la excepción de Extremadura, que cierra esta relación con sólo el 0,48%. Madrid, por su parte, se situaba lejos de la media española, con el 2,01%.

Ya se han comentado algunos de los cambios operados en la demanda y la oferta según provincias. Su dispersión explica que las modificaciones en el stock de vivienda nueva pendiente de venta sean, también, muy dispares. Dados los problemas de exceso de viviendas que tiene España, una posible consideración de las diferencias provinciales tiene que ver con el valor absoluto de las viviendas pendientes de venta y la contribución de cada provincia a los excesos actuales. Otra forma de evaluar la distribución provincial atiende a la dinámica de los últimos trimestres. Finalmente, sea cual sea su aportación al parque de vivienda nueva pendiente de venta, tiene especial interés su concentración relativa respecto al parque total, un mapa que, como se ha podido comprobar al considerar las CC.AA, no coincide más que parcialmente con el de aquellas donde hay un mayor peso relativo sobre el total. A continuación se comentan brevemente estos extremos.

**Cuadro 2. Stock de vivienda nueva pendiente de venta, por provincias. 2008-2011<sup>1</sup>**  
 Valor absoluto y cambio relativo en porcentaje

	2008	2009	2010	2011 03	Cambio IV2010-III2011		Peso <sup>2</sup>
					Absoluto	Relativo	
Álava	3.806	4.694	3.423	3.856	433	12,6	2,49
Albacete	1.040	2.022	1.717	1.891	174	10,1	0,97
Alicante/Alacant	51.746	55.107	56.587	56.270	-317	-0,6	4,23
Almería	16.759	21.072	22.370	24.122	1.752	7,8	6,18
Ávila	2.717	3.453	3.456	3.543	87	2,5	2,21
Badajoz	4.117	2.144	830	0	-830	-	0,00
Balears, Illes	10.512	12.215	12.137	12.011	-126	-1,0	1,95
Barcelona	48.188	56.768	55.001	57.328	2.327	4,2	2,24
Burgos	8.171	8.671	8.787	8.914	127	1,4	3,55
Cáceres	3.226	3.189	2.976	2.960	-16	-0,5	1,04
Cádiz	14.087	16.072	16.374	16.406	32	0,2	2,61
Cantabria	12.766	14.167	13.294	13.451	157	1,2	3,65
Castellón/Castelló	77.926	94.638	106.604	113.885	7.281	6,8	21,52
Ciudad Real	4.503	5.820	5.084	5.537	453	8,9	1,91
Córdoba	7.448	7.621	7.414	7.251	-163	-2,2	1,92
Coruña (La)	9.218	12.004	12.592	12.750	158	1,3	2,08
Cuenca	892	1.860	1.933	2.124	191	9,9	1,44
Girona	13.354	15.531	15.453	15.673	220	1,4	3,14
Granada	15.003	15.598	15.766	15.449	-317	-2,0	2,78
Guadalajara	7.504	7.565	7.699	7.121	-578	-7,5	3,99
Guipúzcoa	5.326	5.540	6.561	8.680	2.119	32,3	2,62
Huelva	7.442	8.472	7.343	6.670	-673	-9,2	2,30
Huesca	3.569	4.213	4.036	4.113	77	1,9	2,66
Jaén	4.017	3.768	3.236	3.124	-112	-3,5	0,91
León	6.491	8.788	9.383	9.604	221	2,4	3,10
Lleida	4.660	5.219	5.205	5.920	715	13,7	2,51
Rioja (La)	6.247	7.140	8.062	8.827	765	9,5	4,26
Lugo	2.475	3.711	4.710	4.578	-132	-2,8	2,14
Madrid	52.078	56.405	57.625	59.094	1.469	2,5	2,01
Málaga	37.274	39.103	38.076	36.674	-1.402	-3,7	3,85
Murcia	46.331	50.124	51.287	52.305	1.018	2,0	6,38
Navarra	7.840	6.545	5.719	5.057	-662	-11,6	1,58
Ourense	1.122	1.489	1.487	1.574	87	5,9	0,71
Asturias	7.821	8.509	8.503	9.682	1.179	13,9	1,57
Palencia	1.356	1.584	1.506	1.427	-79	-5,2	1,24
Palmas (Las)	11.718	11.534	10.454	10.602	148	1,4	2,19
Pontevedra	7.344	9.581	10.451	10.968	517	4,9	2,30
Salamanca	2.067	2.049	1.298	998	-300	-23,1	0,44
Sta. Cruz Tenerife	20.190	22.947	23.019	23.627	608	2,6	4,41
Segovia	2.586	2.707	2.627	2.560	-67	-2,6	2,18
Sevilla	22.969	25.288	26.847	27.224	377	1,4	3,10
Soria	784	1.245	1.043	1.166	123	11,8	1,59
Tarragona	27.182	27.333	27.068	28.003	935	3,5	4,88
Teruel	0	998	1.893	2.201	308	16,3	2,09
Toledo	30.931	37.493	38.770	39.026	256	0,7	8,59
Valencia/València	32.529	39.065	39.426	39.570	144	0,4	2,75
Valladolid	3.410	4.907	4.076	3.794	-282	-6,9	1,38
Vizcaya	10.391	10.779	11.843	12.060	217	1,8	2,31
Zamora	1.598	1.106	873	856	-17	-1,9	0,67
Zaragoza	13.658	16.930	17.025	17.591	566	3,3	3,62
<b>España</b>	<b>694.388</b>	<b>784.781</b>	<b>798.948</b>	<b>818.117</b>	<b>19.169</b>	<b>2,4</b>	<b>3,23</b>

1. Datos correspondientes al tercer trimestre de 2011; 2. Peso sobre el parque total de viviendas en el tercer trimestre de 2011.

Fuente: estimación de CatalunyaCaixa a partir de datos del Ministerio de Fomento.

Comenzando por el parque de vivienda nueva pendiente de venta, en el tercer trimestre de 2011 (cuadro 2) trece provincias concentraban cerca de 575.000 viviendas, el 70,2% del parque de vivienda pendiente de venta en España, y acumulaban un 54,9% del total de viviendas en España y el 56% de la población. En suma, una primera característica de esta distribución provincial es la de su elevada concentración en un reducido número de provincias. De hecho, las siete

---

**Castellón, Madrid, Barcelona, Alicante, Murcia, Valencia y Toledo, que acumulaban el 39,8% del parque total de viviendas, concentraban el 51,0% de las viviendas nuevas pendientes de venta (unas 417.500) en el tercer trimestre de 2011**

---

primeras (Castellón, Madrid, Barcelona, Alicante, Murcia, Valencia y Toledo), con un 39,8% del parque total y un 40,9% de la población, acumulaban en el tercer trimestre de 2011 el 51,0% de todas las viviendas nuevas pendientes de venta (unas 417.500). Por otro lado, Málaga, Tarragona, Sevilla, Almería, Santa Cruz de Tenerife y Zaragoza, con un peso en el total de población y del parque de viviendas en torno al 15,0%, participan con un 19,2% del stock de vivienda nueva pendiente de venta, 5 puntos porcentuales de exceso. El 30% restante lo aportan las otras 37 provincias, con unos pesos sobre el parque de viviendas y de población alrededor del 45% (un 45,1% y un 43,7%, respectivamente) y del 29,8% en lo referente a las viviendas nuevas pendientes de venta.

**Mapa 1. El stock de vivienda pendiente de venta en el tercer trimestre de 2011: la importancia del litoral mediterráneo**

Provincias con más de 10.000 viviendas nuevas pendientes de venta (destacadas)



Fuente: estimación de CatalunyaCaixa a partir de datos del Ministerio de Fomento.

---

**Las provincias del litoral mediterráneo, desde Girona a Cádiz e Islas Baleares acumulaban, en el tercer trimestre de 2011, el 55,7% del parque de vivienda nueva pendiente de venta**

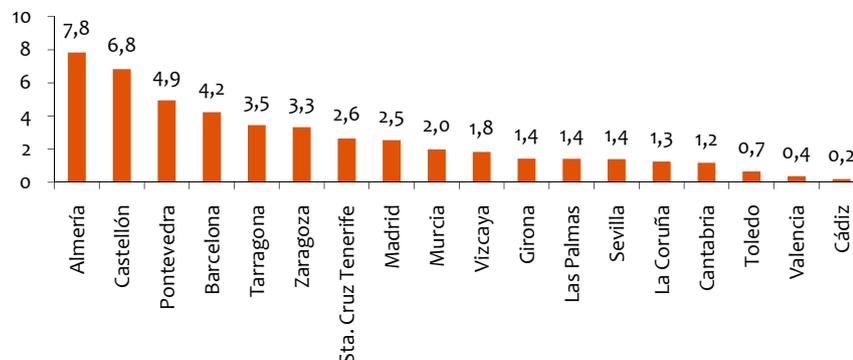
---

Además, y ésta es una segunda e importante característica de esta distribución, el grueso de estas provincias se encuentran localizadas en el litoral mediterráneo, con contadas excepciones. Comenzando por estas últimas, tienen un valor absoluto relativamente elevado sin ubicarse en el litoral del Mediterráneo, Madrid (unas 59.000 viviendas) y Toledo (unas 39.000), junto a Santa Cruz de Tenerife (por encima de las 23.500) y Zaragoza (cerca de 17.600). En cambio, se alinean siguiendo la línea de la costa mediterránea, Castellón (unas 114.000 viviendas pendientes), Barcelona (más de 57.000), Alicante (más de 56.000), Murcia (52.000), Valencia (por encima de las 39.500),

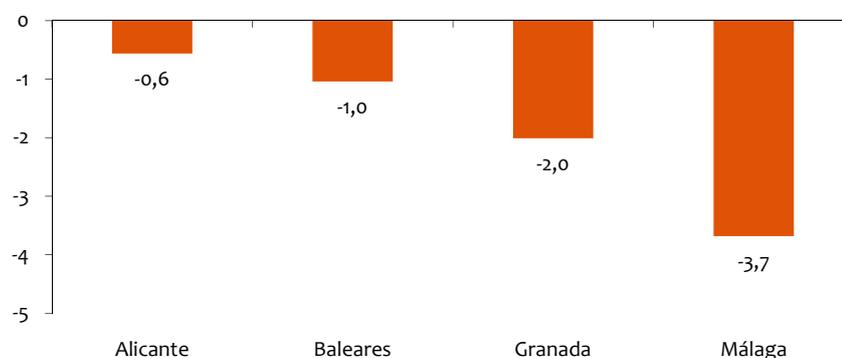
Málaga (poco más de 36.600), Tarragona y Sevilla (ambas en torno a 27.500) y, finalmente, Almería (cerca de 24.000).

**Gráfico 8. Cambio en el stock en las provincias con más de 10.000 viviendas nuevas pendientes de venta entre el cuarto trimestre de 2010 y el tercero de 2011**

A. Provincias donde aumenta el stock (en %)



B. Provincias donde disminuye el stock (en %)



Fuente: estimación de CatalunyaCaixa a partir de datos del Ministerio de Fomento.

**El litoral mediterráneo, Madrid y su área de influencia, la cornisa cantábrica y Canarias aportan el 83,4% del stock pendiente de venta en el tercer trimestre de 2011**

Otra forma de destacar con mayor precisión la influencia del arco mediterráneo en la acumulación de los stocks de vivienda nueva pendiente de venta se obtiene considerando sólo aquellas provincias con más de 10.000 unidades. Como puede observarse (mapa 1), el área definida tiende a concentrarse a lo largo de la costa mediterránea, desde Girona a Cádiz, más Madrid y Toledo en la zona centro, Zaragoza, Vizcaya, La Coruña y Pontevedra en el norte y las dos provincias de las Islas Canarias.

Así, el litoral oriental, desde Girona a Cádiz, considerando también las Islas Baleares, acumulaba en el tercer trimestre de 2011 el 55,7% del parque de vivienda nueva pendiente, con cerca de 456.000 viviendas. A éstas hay que sumar las casi 98.200 de Madrid y Toledo (cerca del 12,0%), las 17.500 de Zaragoza (un 2,2%), las más de 49.000 de la cornisa cantábrica (Vizcaya, Cantabria, La Coruña y Pontevedra), que aportan otro 6,0%, las 27.000 de Sevilla (3,3%) y, finalmente, las dos provincias de las islas Canarias (con cerca de 34.200 y un 4,2% del total).

De esta forma, estas 21 provincias acumulan más de 682.000 viviendas nuevas pendientes de venta, un 83,4% del total.

Desde un punto de vista dinámico, y para las provincias que a finales de 2010 mantenían un parque de vivienda nueva pendiente de venta superior a las 10.000 unidades, la evolución entre finales de 2010 y septiembre de 2011 presenta diferencias notables. Así, Castellón, con un elevado volumen pendiente de venta, ha visto un nuevo avance en este stock, del 6,8%, lo mismo que ha sucedido en Almería (7,8%), mientras que la provincia de Barcelona, que no acumula unos excesos relativos importantes, también ha presentado un aumento relevante (del 4,2%), al igual que Pontevedra (4,9%), Tarragona (3,5%) y Zaragoza (3,3%), con avances superiores a la media española. El resto de provincias con avances del stock lo han hecho a una tasa, similar o inferior a la media española (del 2,4%). Entre éstas cabe destacar el caso de Toledo y Murcia, por sus elevadas proporciones de vivienda nueva pendiente de venta, junto a Valencia, La Coruña, Vizcaya, Santa Cruz de Tenerife, Girona, Sevilla, Madrid, Las Palmas y Cantabria. En cambio, con retrocesos del parque emergen Alicante, Granada, Málaga y Baleares.

### **3.2. El stock de vivienda nueva pendiente de venta en septiembre de 2011: detalle de Cataluña, el área de influencia de Madrid, la Comunidad Valenciana y Andalucía**

Al igual que en la edición anterior, en este trabajo se presenta una visión sucinta de cómo ha evolucionado el parque de vivienda nueva pendiente de venta en algunas de las principales CC.AA españolas: Cataluña, la Comunidad de Madrid, Comunidad Valenciana y Andalucía. En todas ellas se ofrece la evolución de la nueva oferta y demanda en los tres primeros trimestres de 2011 para el conjunto de la comunidad y un detalle provincial. En el caso de Cataluña, también se presentan los resultados relativos a sus comarcas.<sup>17</sup>

---

<sup>17</sup> No se ofrece nueva información relativa a los principales municipios en cada una de esas comunidades (aquellos mayores de 10.000 habitantes) dado que su disponibilidad es solamente anual.

### 3.2.1. El stock de vivienda nueva pendiente de venta en Cataluña

---

**En Cataluña, en los tres primeros trimestres de 2011, se han añadido 16.400 viviendas terminadas (un 2,2% interanual), una cifra en línea de las 20.000 de 2010, aunque ya muy inferior a las 38.000 de 2009, y a las 80.000 y 71.000 de 2007 y 2008**

---

En Cataluña, la nueva oferta en los nueve primeros meses de 2011 continúa en la línea del año anterior: si entre enero y junio de 2010 había aumentado en 11.000 viviendas y en 9.000 en el segundo semestre de ese año, en los seis primeros meses de 2011 se mantenía en valores similares, con una adición de 10.000 viviendas (panel A del gráfico 9), con una aportación relativamente constante de la oferta de protección oficial en el total. De esta manera, la oferta en los tres primeros trimestres de 2011 aumentó ligeramente sobre el mismo período de 2010, un 2,2% en total (cuadro 3), con lo que, tras las 80.000 y 71.000 nuevas viviendas terminadas en 2007 y 2008 (libres y de protección oficial), y la caída, hasta las 38.000 de 2009, los registros de 2010 significaron un descenso substancial, hasta las 20.000 viviendas, que parece que continuará en este ejercicio de 2011, con un avance entre enero y septiembre de 16.400 viviendas terminadas.

Por lo que se refiere a las salidas del parque de vivienda nueva (compraventa en el mercado más autopromoción), las cifras de los tres primeros trimestres de 2011 son muy similares, en términos absolutos, a las de la nueva oferta. No obstante, la caída interanual que se observa en los tres primeros trimestres de 2011 es notable, del 22,4%. Así, mientras 22.000 viviendas nuevas dejaron el parque en 2010 (panel B del gráfico 9), entre enero y septiembre de 2011 se situaron en las 12.200, una cifra inferior al valor alcanzado en el mismo período de 2010 (con 15.700 salidas). Esta demanda en torno a las 15.000 viviendas/año parece un suelo sobre el que, en ejercicios posteriores, debería comenzar a operar los cambios fiscales que afectan a la compra de vivienda nueva para uso residencial y la mejora del entorno económico. Dicho de otro modo, tras los valores de 65.000 (máximo histórico) alcanzados en 2006 y los 53.000 de 2007, el colapso económico de 2009 se tradujo en una fuerte contracción de la demanda de vivienda nueva hasta las 26.000 y las 22.000 en 2010. De esta forma, las esperadas 15.000 viviendas de demanda de vivienda nueva de 2011 se situarían en el mínimo histórico del ciclo iniciado a mediados de los años noventa.

---

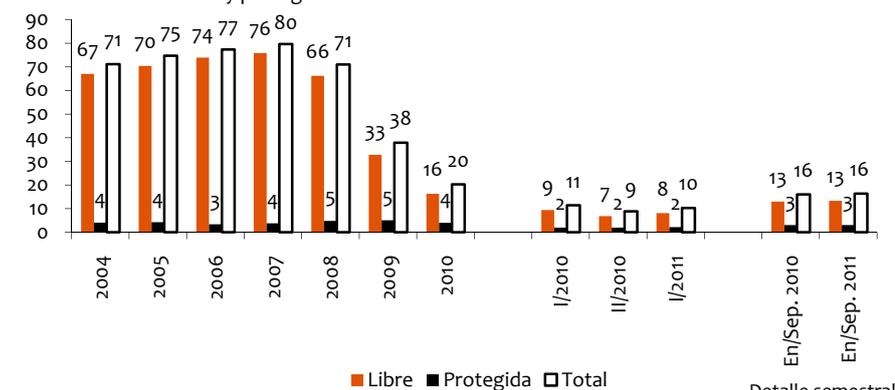
**Con una demanda de sólo 12.200 viviendas nuevas entre enero y septiembre (una caída del 22,4%), 2011 emerge como el mínimo del ciclo actual, muy por debajo de las 65.000 y 53.000 de 2006 y 2007, de las 37.000 de 2008, las 26.000 de 2009 y las 22.000 de 2010**

---

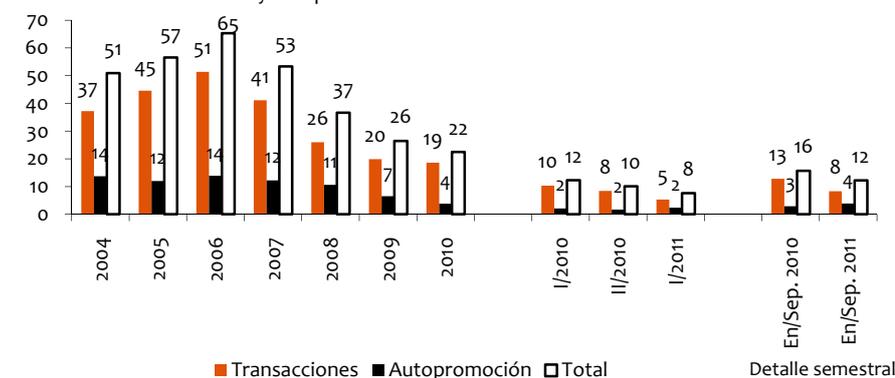
**Gráfico 9. Oferta y demanda de vivienda nueva en Cataluña. 2004-2011**

Miles

A. Oferta: vivienda libre y protegida



B. Demanda: transacciones y autopromoción



Fuente: Ministerio de Fomento.

**En los tres primeros trimestres de 2011, el stock de vivienda nueva pendiente de venta ha aumentado en 4.200 unidades**

Con esta evolución de la demanda y la oferta en los nueve primeros meses de 2011, el stock de vivienda nueva pendiente de venta en Cataluña muestra un ligero incremento, de 4.200 unidades entre el cuarto trimestre de 2010 y el tercero de 2011. Aunque este aumento refleja la muy extrema debilidad de la demanda, y una oferta que, de forma agregada, parece haber alcanzado unos valores mínimos por debajo de los cuales es difícil esperar nuevas reducciones (recuérdese que las viviendas de promoción privada iniciadas en Cataluña estos últimos años se sitúan en torno a las 10.000), lo cierto es que 2011 no ha contemplado el esperado proceso de disminución del stock de vivienda nueva pendiente de venta. Así, después del fuerte crecimiento en 2008 (34.500), y más moderado en 2009 (11.400), en 2010, y por vez primera, se detrajeron unas 2.000 viviendas al parque pendiente de venta. Esta caída de 2010 parece que reflejó el impulso de la demanda provocada por, entre otros factores, el aumento del IVA y la desaparición parcial de la desgravación fiscal a la compra de vivienda principal que entraba en vigor el 1 de enero de 2011. No obstante, tras el modesto descenso observado en 2010, el cambio fiscal en la adquisición de vivienda a

principios de año, así como las dificultades crediticias y la caída de la confianza, parece haber tenido una influencia negativa en la demanda efectuada en los tres primeros trimestres de 2011, de forma que el stock de vivienda nueva pendiente de venta en Cataluña ha aumentado en 4.200 unidades entre enero y septiembre de 2011, estabilizándose en valores algo superiores a las 100.000 viviendas, hasta las 107.000 aproximadamente.

De esta forma, tras la reducción marginal de la ratio stock de viviendas nuevas/parque total de viviendas que se observó en 2010 (desde el 2,74% del cuarto trimestre de 2009 al 2,67% del último trimestre de 2010), en 2011 se ha venido observando una suave y continua alza: desde el 2,67% del cuarto trimestre de 2010 al 2,70%, el 2,73% y el 2,77% de los tres primeros trimestres de 2011, respectivamente. Y aunque el aumento de esta ratio es marginal, tampoco puede obviarse de que se trata del máximo histórico desde el inicio del proceso de acumulación de stocks a partir de 2007. En efecto, la evolución de este importante indicador desde 2006 (panel C del gráfico 10) refleja que, tras los fuertes avances desde finales de 2006 al máximo de 2009 (desde el 0,90% al 2,74%), entre el cuarto trimestre de 2009 y el tercero de 2010 esta ratio se mantiene, con suaves oscilaciones, relativamente estable, entre el 2,67% del cuarto trimestre de 2010 y el 2,77% del tercero de 2011. Esta ligera alza hasta el 2,77% de septiembre de 2011 confirma la estabilidad del parque de vivienda nueva pendiente de venta, que pospone, probablemente para la segunda mitad de 2012, la esperada reducción.

---

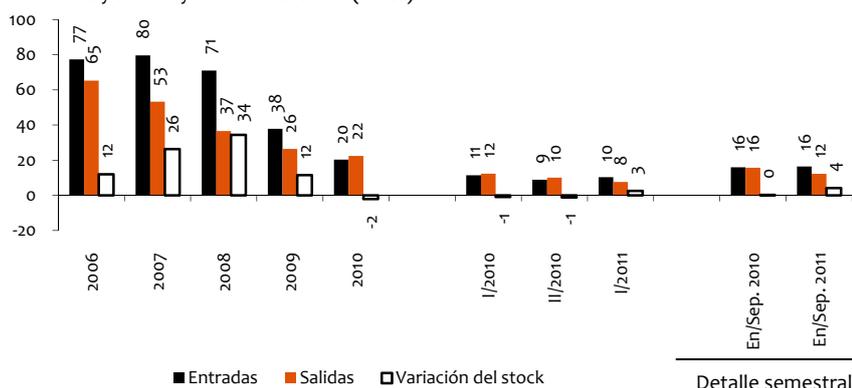
**Con una demanda que se reduce un 22,4% y una oferta que aumenta un 2,2%, el stock de vivienda pendiente de venta, en relación al parque total, ha alcanzado un nuevo máximo histórico en el tercer trimestre de 2011, en el 2,77%, aunque desde finales de 2009 se mantiene en torno al 2,7%**

---

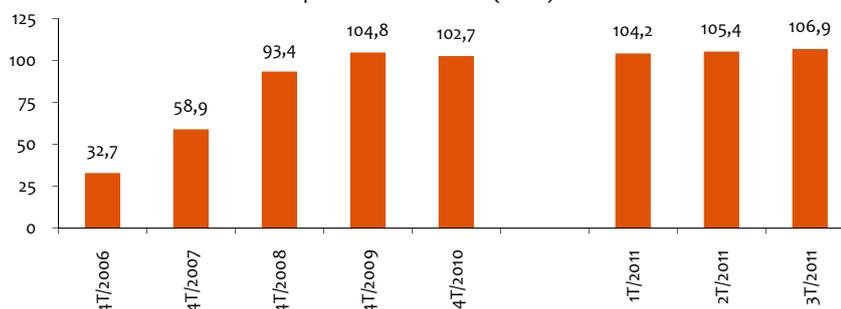
**Gráfico 10. Stock de vivienda nueva pendiente de venta en Cataluña. 2006-2011**

En miles y en porcentaje

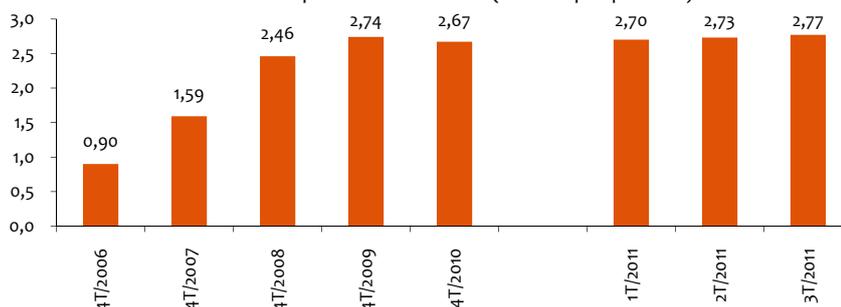
A. Entradas y salidas y cambio del stock (miles)



B. Stock total de viviendas nuevas pendientes de venta (miles)



C. Stock total de viviendas nuevas pendientes de venta (en % del parque total)



Fuente: estimación CatalunyaCaixa a partir de datos del Ministerio de Fomento.

**Amplias diferencias por provincias en la variación de la oferta, con un aumento del 1,5% en Barcelona, del 5,4% en Tarragona, por encima del 60% en Lleida, y caída del 22,3% en Girona**

Territorialmente, los distintos paneles del cuadro 3 ofrecen el resumen de los cambios operados en la oferta, la demanda y el stock de vivienda nueva pendiente de venta. Comenzando por la oferta, aquel volumen agregado cercano a las 16.400 viviendas nuevas que habían entrado en el mercado entre enero y septiembre de 2011, reflejan dinámicas provinciales muy diferenciadas. Tomando el conjunto de los tres trimestres de 2011, Cataluña contempló un aumento del 2,2% de la nueva oferta, que refleja un crecimiento moderado de Barcelona (1,5%), y aumentos más importantes en Tarragona (5,4%) y, en especial, en Lleida (por encima del 60%), mientras que en Girona el proceso era de reducción (-22,3%).

**Cuadro 3. Oferta y demanda de vivienda nueva en Cataluña y sus provincias. 2010-2011\***  
Miles de viviendas y cambio relativo en porcentaje

	Valores semestrales					Enero-septiembre		
	Valores absolutos			Cambio relativo sobre I/2011		Val. Absol.		Cambio
	I/2010	II/2010	I/2011	Intersem.	Interanual	2010	2011	Interanual
<b>A. Oferta vivienda nueva<sup>1</sup></b>								
Barcelona	6.332	4.166	5.386	29,3	-14,9	8.516	8.641	1,5
Girona	2.334	1.709	1.674	-2,0	-28,3	3.158	2.453	-22,3
Lleida	647	1.356	1.059	-21,9	63,7	1.211	1.980	63,5
Tarragona	2.133	1.615	2.188	35,5	2,6	3.130	3.300	5,4
<b>Cataluña</b>	<b>11.446</b>	<b>8.846</b>	<b>10.307</b>	<b>16,5</b>	<b>-10,0</b>	<b>16.015</b>	<b>16.374</b>	<b>2,2</b>
España	146.002	112.335	88.441	-21,3	-39,4	197.467	129.583	-34,4
<b>B. Demanda vivienda nueva<sup>2</sup></b>								
Barcelona	6.599	5.666	3.826	-32,5	-42,0	8.382	6.314	-24,7
Girona	2.278	1.843	1.345	-27,0	-41,0	2.984	2.232	-25,2
Lleida	962	1.054	790	-25,0	-17,9	1.342	1.265	-5,7
Tarragona	2.504	1.509	1.671	10,7	-33,3	2.986	2.365	-20,8
<b>Cataluña</b>	<b>12.343</b>	<b>10.073</b>	<b>7.632</b>	<b>-24,2</b>	<b>-38,2</b>	<b>15.694</b>	<b>12.176</b>	<b>-22,4</b>
España	142.391	101.780	75.958	-25,4	-46,7	177.501	110.414	-37,8
<b>C=A-B. Cambio en el stock de vivienda nueva pendiente de venta</b>								
Barcelona	-267	-1.500	1.560	---	---	134	2.327	---
Girona	56	-134	329	---	---	174	221	---
Lleida	-315	302	269	---	---	-131	715	---
Tarragona	-371	106	517	---	---	144	935	---
<b>Cataluña</b>	<b>-897</b>	<b>-1.227</b>	<b>2.675</b>	<b>---</b>	<b>---</b>	<b>321</b>	<b>4.198</b>	<b>---</b>
España	3.611	10.555	12.483	---	---	19.966	19.169	---

\* Datos hasta el tercer trimestre de 2011. 1. Certificados de final de obra en vivienda libre y de protección oficial; 2. Transacciones de vivienda nueva y viviendas terminadas en autopromoción o comunidad de propietarios.

Fuente: estimación de CatalunyaCaixa a partir de datos de la Secretaria d'Habitatge i Millora Urbana y del Ministerio de Fomento.

Así, las aportaciones al aumento de la oferta se han mantenido en línea con lo observado en semestres anteriores, aunque con una cierta reducción de la contribución de Barcelona (hasta el 53% de la nueva oferta), aumentos ligeros en Tarragona (hasta el 20,2%) y cambios más relevantes en las contribuciones de Girona (que pasa de casi el 20% de la nueva oferta en los tres primeros trimestres de 2010 al 15% en el mismo período de 2011) y Lleida (que aumenta desde cerca del 7,5% al 12,1%). En suma, de las cerca de 16.400 viviendas nuevas ofertadas entre enero y septiembre de 2011, unas 8.600 se localizaban en Barcelona, 3.300 en Tarragona, 2.500 en Girona y casi 2.000 en Lleida.

A esta dinámica en general alista de la oferta, con la excepción de Lleida, hay que contraponer la generalizada caída de la demanda en todas las demarcaciones catalanas en los tres primeros trimestres de

**Frente a la caída interanual del 22,4% de la demanda en Cataluña entre enero y septiembre de 2011, Girona concentra la mayor pérdida (-25,2%), seguida de Barcelona (-24,7%), Tarragona (-20,8%) y Lleida (-5,7%)**

2011 en relación al mismo período de 2010, caída que, de forma agregada y como se ha indicado más arriba, se situó en el 22,4% para el conjunto catalán. Así, las mayores caídas tuvieron lugar en Girona (-25,2%, hasta las 2.200 viviendas), seguida de Barcelona (-24,7%, hasta las 6.300 viviendas nuevas demandadas en los tres primeros trimestres de 2011) y Tarragona (-20,8%, hasta las 2.400), mientras que en Lleida la reducción de la demanda fue substancialmente inferior (-5,7%, hasta las 1.300 aproximadamente).

Con estas dinámicas de oferta y demanda tan diferenciadas, el aumento del stock de vivienda nueva pendiente de venta se ha concentrado en la provincia de Barcelona (con una caída de la demanda superior al 24% y un aumento de la oferta del 1,5%), que ha pasado de un stock de 55.000 a otro de 57.300 entre el cuarto trimestre de 2010 y el tercero de 2011, y en menor medida (en términos absolutos) en Tarragona (retroceso de la demanda de casi el 21% y aumento de la oferta del 5,4%), que aumenta desde las 27.000 viviendas nuevas pendientes a las 28.000. También en Lleida (aumento de la oferta superior al 63% y caída de la demanda del 5,7%) el parque de vivienda pendiente de venta crece desde las 5.200 viviendas a las 5.900, mientras que se ha mantenido en Girona (con caídas de la oferta del 22,3% y de la demanda del 25,2%), en torno a las 15.500 viviendas (panel A del gráfico 11).

De esta forma, se mantiene prácticamente constante el ranking de provincias catalanas atendiendo a sus excesos relativos respecto del parque total: Barcelona y Lleida se sitúan en el 2,24% y 2,51% respectivamente, Girona sigue a continuación con un 3,14%, y Tarragona cierra la relación con un 4,88%. Cabe destacar que, en el caso de Tarragona, que es el ámbito territorial con mayor desajuste, el total de viviendas nuevas pendientes, en relación al parque, ha caído del 4,85% del cuarto trimestre de 2008 al 4,83% en el mismo de 2009 y al 4,75% de 2010 y a un nuevo aumento en el en el tercer trimestre de 2011 hasta el 4,88%.

---

**Barcelona concentra la práctica totalidad del aumento en el parque (con 2.300 nuevas viviendas), seguida de Tarragona (1.000) y Lleida (700), mientras que Girona lo mantiene**

---



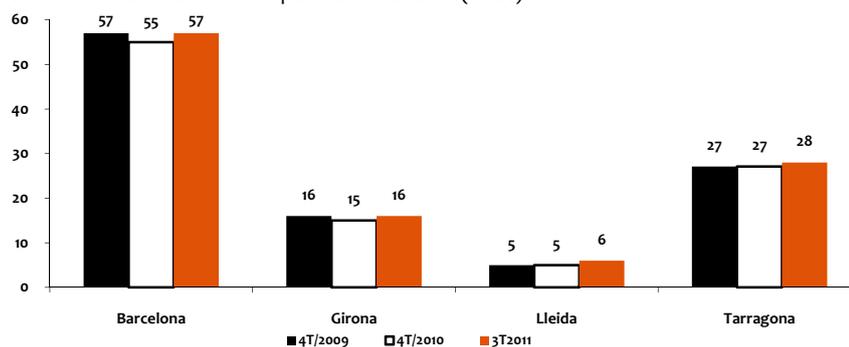
---

**Los pesos relativos al parque total apenas se modifican, con Barcelona presentando un exceso total del 2,24%, Lleida del 2,51%, Girona del 3,14% y Tarragona del 4,88%**

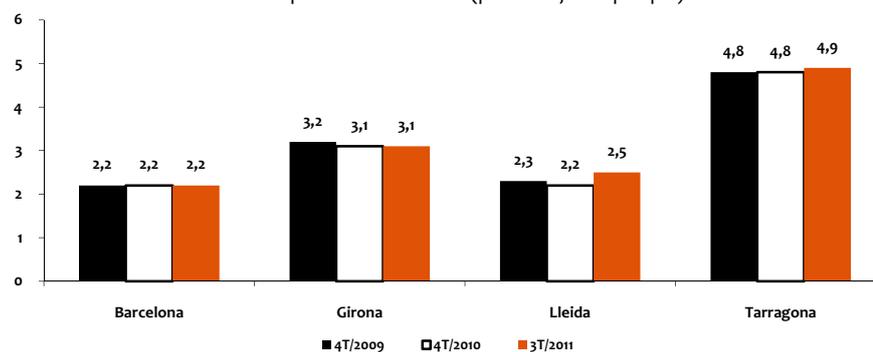
---

**Gráfico 11. La distinta evolución de las provincias catalanas: ligeros aumentos en Barcelona y estabilidad en Tarragona, Girona y Lleida**

A. Stock total de vivienda nueva pendiente de venta (miles)



B. Stock total de vivienda nueva pendiente de venta (porcentaje del parque)



Fuente: estimación de CatalunyaCaixa a partir de datos de la Secretaria d'Habitatge i Millora Urbana y del Ministerio de Fomento.

---

**En el ámbito comarcal, los mayores excesos se concentran en las comarcas del sur de Cataluña y las que rodean la corona metropolitana de Barcelona**

---

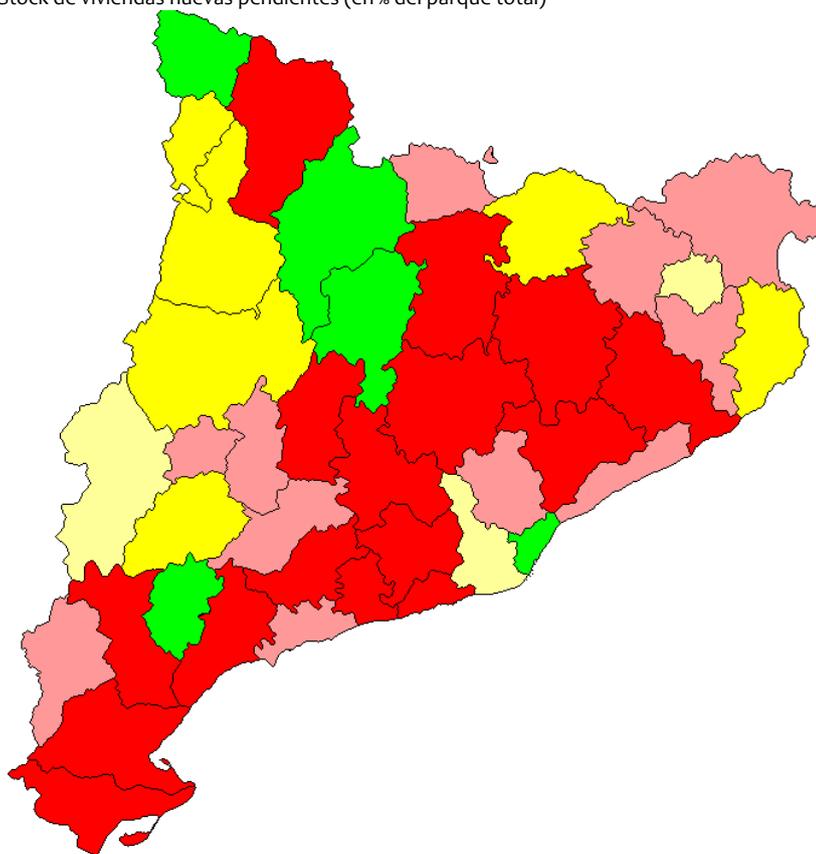
Si en el ámbito provincial se aprecia una evolución similar de ligero ascenso o mantenimiento, al analizar ámbitos territoriales algo más detallados se observa mayor dispersión. Así, entre el cuarto trimestre de 2010 y el tercero de 2011, 27 comarcas mostraron aumentos en su ratio de excesos relativos, mientras otras 14 lo disminuyen o mantienen constante. Además, de las 27 primeras, 18 tenían ya a finales de 2010 un valor superior al promedio catalán, mientras que sólo 9 lo aumentan. Finalmente, comarcas con un amplio parque y población, como las del Tarragonés, el Maresme, el Baix Llobregat o el Barcelonés, muestran incrementos moderados respecto a finales de 2010.

Como en ediciones anteriores, este estudio presenta la estimación de las viviendas pendientes de venta en las áreas urbanas<sup>18</sup> en que puede dividirse Cataluña. De entre ellas, las 33 más importantes (aquellas con una población mayor de 25.000 habitantes), concentran el grueso de la población catalana (6,5 millones de personas) y casi el 78% de todo el stock pendiente de venta de viviendas nuevas.

<sup>18</sup> Se han utilizado las cifras de movilidad obligada del Censo de 2001 para la caracterización de mercados de trabajo.

**Mapa 2. Los excesos relativos en el parque de vivienda nueva pendiente de venta continúan sesgados en el arco que se extiende de Girona a Tarragona pasando por las comarcas centrales. Tercer trimestre de 2011\***

Stock de viviendas nuevas pendientes (en % del parque total)



\*Gradación de oscuro a claro de mayor a menor stock sobre el parque total  
Fuente: CatalunyaCaixa.

Así, las que concentran el stock de vivienda pendiente de venta más elevado (con valores absolutos superiores a las 2.500 viviendas nuevas sin vender en el tercer trimestre de 2011) destacan, en las comarcas del sur catalán, los casos de las áreas urbanas de Tarragona (5.800), Reus (2.700) y El Vendrell (3.100), y, en las comarcas del Ebro, la de Tortosa (con 4.400).<sup>19</sup> Por su parte, en el ámbito metropolitano de Barcelona, las áreas con mayores excesos de vivienda nueva pendiente de venta son las de Sabadell (con unas 6.700 viviendas), Granollers (5.600), Barcelona (5.300), Hospitalet (4.400), Terrassa (3.800),

<sup>19</sup> En este caso, la utilización de un criterio uniforme para definir las áreas urbanas del conjunto de Cataluña genera distorsiones que es preciso destacar. Así, los municipios que se considera integran el área urbana de Tortosa son los de l'Aldea i l'Ampolla, Aldover, Alfara de Carles, Benifallet, Deltebre, Camarles, Godall, La Galera, Mas de Barberans, Paüls, Roquetes, Santa Bàrbara, Tivenys, Tortosa i Xerta. De hecho, del stock total pendiente de venta el tercer trimestre de 2011 (4.368 viviendas), la ciudad de Tortosa acumulaba únicamente unas 802 (equivalentes al 4% de su parque), mientras que el resto del área urbana de Tortosa sumaba las 3.566 viviendas restantes, que representaban el 12,6% del parque total de esos municipios. Esta disparidad expresaba, en especial, los casos de Deltebre (con unas 1.400 viviendas nuevas pendientes de venta), l'Aldea (con unas 1.100), l'Ampolla (algo más de 500), Santa Bàrbara (en torno a las 257) y Roquetes (110).

Martorell (2.600) y Mataró (3.000). En las comarcas centrales de Cataluña merecen destacarse los casos de Manresa (3.900) y Vic (2.700). A estas habría que sumar el área urbana de Lleida (2.300) y las de Girona (4.300) y Figueres (2.700) para tener el panorama completo de aquellas áreas dónde se concentra, en términos absolutos, un mayor volumen de viviendas nuevas pendientes de venta.

Esta clasificación es útil a efectos de determinar dónde se concentra el grueso de ese stock pendiente, pero lo es menos cuando de lo que se trata es de evaluar la capacidad de reducción de dicho stock, aspecto que está directamente vinculado al peso relativo que tenga sobre el parque total de viviendas. Ordenadas las áreas de acuerdo a este criterio, destaca Amposta (10,75% del parque en el tercer trimestre de 2011), un valor que casi quintuplica la media catalana, a pesar de que, en términos absolutos, las viviendas pendientes en esta área sean sólo unas 1.700<sup>20</sup>. A Amposta le sigue Tordera, con un parque pendiente del 10,61% (1.000 viviendas pendientes) respecto al total, y Tortosa (9,01% del parque), un área que, como se ha visto anteriormente, presentaba un muy elevado valor absoluto (cercano a las 4.400 viviendas pendientes de venta). Así pues, el ámbito territorial integrado por las áreas urbanas de Amposta y Tortosa emerge como el más problemático para una rápida absorción del stock de viviendas nuevas pendientes de venta. Con valores relativos elevados (por encima del 4% del parque) aparecen las áreas de Valls, Sant Celoni, Vic, Manresa, Vilafranca del Penedès, Berga y Figueres. Respecto al resto de las áreas urbanas más relevantes (mayores de 25.000 habitantes), tienen pesos del stock pendiente de venta por encima de la media (y por debajo del 4%) y su distribución territorial es muy amplia: Reus (3,81%), El Vendrell (3,74%) y Tarragona (3,30%) en las comarcas del Camp de Tarragona, mientras que Igualada (3,48%) y Mollerussa (3,10%) se sitúan en las comarcas centrales de Catalunya, a las que hay que sumar otras áreas del ámbito de influencia de Barcelona (Granollers, con un 3,91%, Vilanova i La Geltrú con un 3,71%, Terrassa con un 3,44%, Martorell, con un 3,30%, Sabadell, con un 3,07% y Pineda de Mar con un 2,83%). Finalmente, en las comarcas de Girona destacan las áreas de Olot (3,19%), Palamòs (2,41%), Banyoles (2,05%) y Sant Feliu de Guíxols 1,83%.

---

**En relación al parque total, las áreas urbanas con mayores excedentes son las de Amposta, Tordera, Tortosa, Valls, Sant Celoni, Vic, Manresa, Vilafranca del Penedès y Figueres**

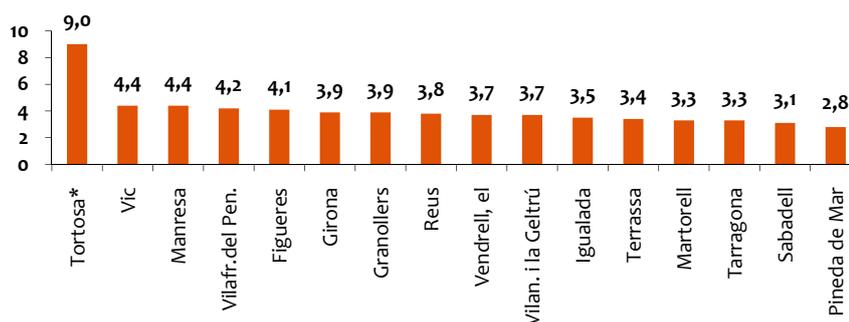
---

<sup>20</sup> Para el caso del área de Amposta, la consideración efectuada para Tortosa es también válida.

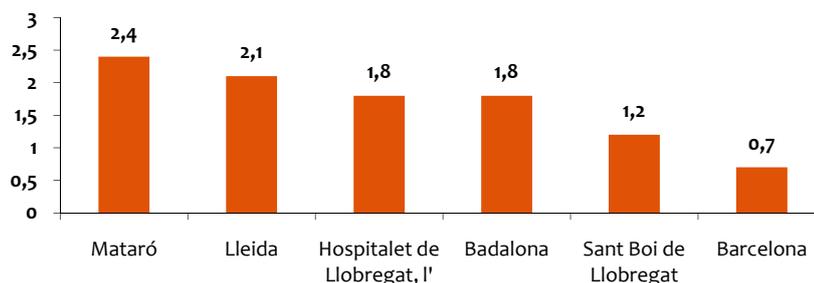
En cambio, por debajo de la media catalana del 2,77% en el tercer trimestre de 2011, aparece, en primer lugar, el área de Barcelona (integrada por Barcelona y Sant Just Desvern), con sólo el 0,67%, a la que siguen la de Sant Boi de Llobregat (1,19%), Badalona (1,76%), Hospitalet de Llobregat (1,78%), Cambrils (1,92%), Lleida (2,13%) y Mataró (2,38%).

**Gráfico 12. Detalle de las 22 áreas urbanas con más del 1% de la población catalana**

A. Áreas con pesos del parque de vivienda nueva pendiente de venta sobre el total por encima de la media de Cataluña en el 3T de 2011 (2,8%)



B. Áreas con pesos del parque de vivienda nueva pendiente de venta sobre el total por debajo de la media de Cataluña en el 3T de 2011 (2,8%)



\*Cerca de un 78% del stock pendiente de venta del área de Tortosa en el tercer trimestre de 2011 corresponde a los municipios de Deltebre, L'Aldea, L'Ampolla, Santa Bàrbara, y Roquetes, mientras que el municipio de Tortosa sólo concentra un 18%. El resto corresponde a Camarles, La Galera, Benifallet, Aldover, Tivenys, Xerta, Paùls, Mas de Barberans, Godall y Alfara de Carles.  
Fuente: CatalunyaCaixa.

**En el ámbito de influencia de Barcelona, los excesos se concentran en la segunda corona metropolitana, desde Vilanova y la Geltrú a Sant Celoni, pasando por Igualada, Manresa y Vic**

De estos listados emerge cómo, en el ámbito de la influencia de Barcelona, parece existir una marcada dualidad entre áreas urbanas importantes con elevados pesos de los stocks de vivienda nueva pendiente de venta y otras que se sitúan en el extremo contrario. Sant Celoni, Granollers, Vilanova i la Geltrú, Terrassa, Martorell y Sabadell se encuentran en el primer grupo y Mataró, Pineda de Mar, l'Hospitalet de Llobregat, Badalona, Sant Boi de Llobregat y Barcelona, en el segundo. En general, la cercanía a la capital catalana parece constituir un factor de menor concentración de parque de vivienda nueva pendiente de venta, mientras que las áreas urbanas de lo que parecería es la segunda

corona metropolitana presentan valores más elevados. En este ámbito habría que sumar, a las áreas urbanas citadas, las de Vic, Igualada y Manresa.

### **3.2.2. El stock de vivienda nueva pendiente de venta en la Comunidad de Madrid y su área de influencia**

En el ámbito de Madrid y su área de influencia,<sup>21</sup> el aumento de la oferta entre 2001 y el máximo de 2007 fue de cerca del 74%, un crecimiento similar al observado para el total de España. Así, de las cerca de 60.000 viviendas acabadas en 2001, se pasó a las 100.000 de 2007. A partir de ese máximo, la caída ha sido de menor intensidad que la que han experimentado las viviendas iniciadas. A las 100.000 viviendas terminadas en 2007, siguió una primera reducción del 7% en 2008 (hasta las 93.400), retroceso que se aceleró en 2009 (pérdida relativa del 31%, hasta las 64.600 viviendas terminadas) y, en especial, en 2010 (contracción próxima al 37%, situando el total de viviendas finalizadas en ese ejercicio en las 41.000). En los tres primeros trimestres de 2011, por su parte, las viviendas terminadas han aumentado únicamente en 20.900, una cifra un 31,8% inferior a las 30.700 finalizadas en igual período de 2010.

Este comportamiento agregado, sin embargo, esconde dinámicas distintas, según se trate de vivienda libre o de protección oficial. Respecto de la primera, el aumento entre 2001 y 2007 es mayor que el total, de un 42% (a comparar con el 73% anteriormente comentado), de manera que de las 55.300 viviendas acabadas libres en 2001 se pasó a las 78.800 en 2007. Como ha sucedido con otras variables del mercado residencial, a partir de este máximo, la caída ha sido importante, de manera que en 2009 y 2010 el retroceso de esta tipología de vivienda terminada ha sido muy superior al del conjunto de las viviendas acabadas, con caídas del 28,1% en 2009 y del 43,5% en 2010.

---

**En los tres primeros trimestres de 2011 y las viviendas terminadas caen un 31,8% en Madrid y su área de influencia, aunque añaden unas 20.900 nuevas viviendas al parque de viviendas nuevas pendientes de venta, frente a las 30.700 de los mismos meses de 2010...**

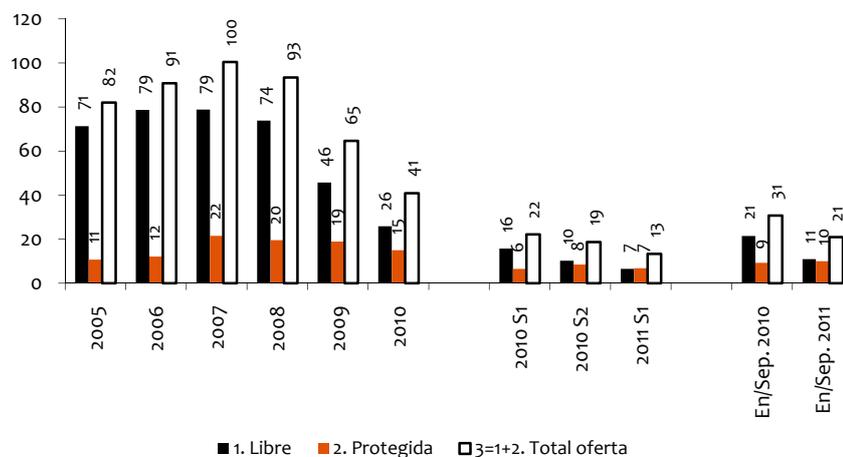
---

<sup>21</sup> Definida como Ávila, Cuenca, Guadalajara, la Comunidad de Madrid, Segovia y Toledo.

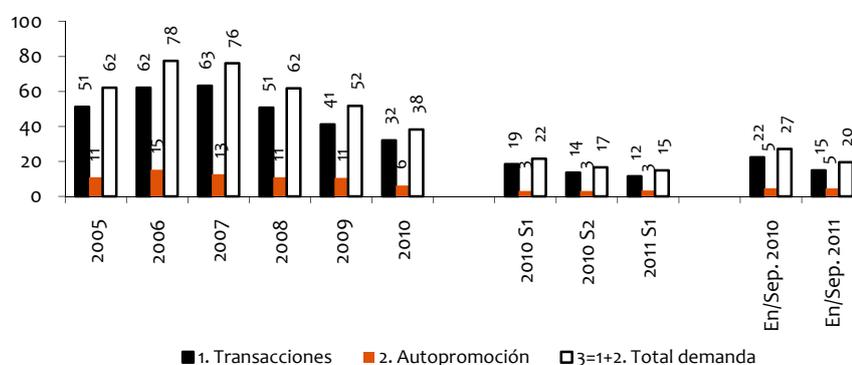
**Gráfico 13. Oferta y demanda de vivienda nueva en la Comunidad de Madrid y área de influencia.<sup>1</sup> 2005-2011<sup>2</sup>**

En miles y porcentaje sobre el total

A. Oferta



B. Demanda



1. Incluye Ávila, Cuenca, Guadalajara, Madrid, Segovia y Toledo; 2. Para 2011, datos hasta el tercer trimestre.

Fuente: estimación de CatalunyaCaixa a partir de datos del Ministerio de Fomento.

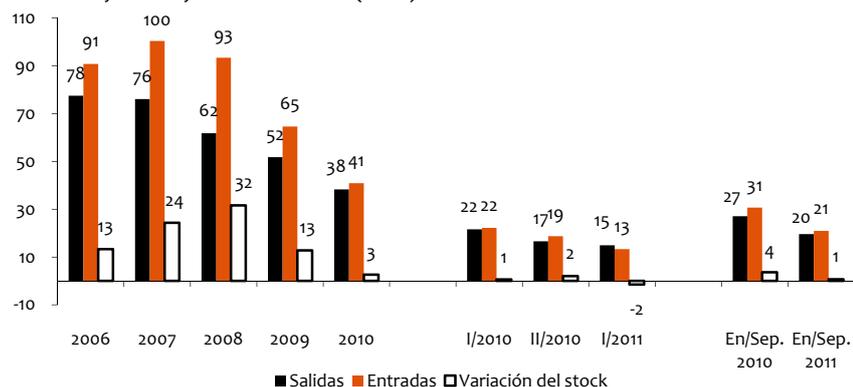
**Con una nueva oferta de 20.900 viviendas y una demanda de 19.500 en los tres primeros trimestres de 2011, el aumento de stock pendiente de venta es de 1.400 viviendas en Madrid y su área de influencia**

Por lo que se refiere a la demanda de vivienda nueva, cabe recordar que este concepto lo integra tanto el volumen transacciones de compraventa efectuado como aquella parte de la oferta que no entra en el mercado y es absorbida directamente por aquellos que la promocionan, en forma de autopromoción. Acumulando la caída desde los valores de 2007, las transacciones de compraventa han retrocedido cerca del 50%, desde las 63.300 de ese año a las 32.000 de 2010. Para la autopromoción, la caída comenzó antes, ya que el máximo emerge en 2006, de forma que en 2010 estas viviendas fueron únicamente 6.200, frente a las 12.700 de 2007 o a las 15.300 de 2006. Para 2010, la autopromoción se redujo más que las ventas (un 41,4% para la autopromoción y un 22,2% para las transacciones de compraventa). En los tres primeros trimestres de 2011, la reducción de las transacciones sobre vivienda nueva es muy notable (del 33,3%, desde las cerca de 22.400 entre enero y septiembre de 2010 a las 14.900 del mismo

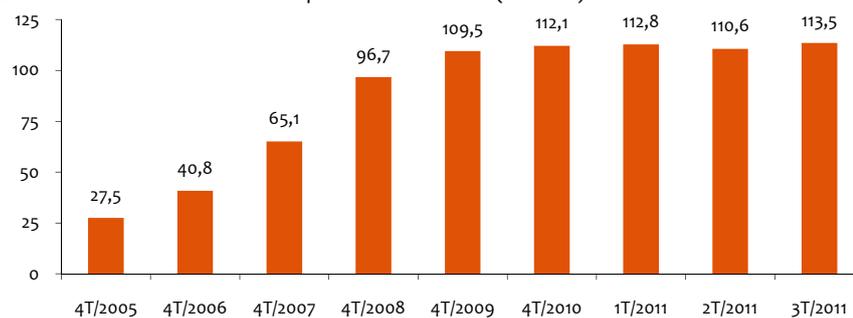
período de 2011), mientras que la autopromoción mantiene su valor, aunque, en términos absolutos este es muy modesto (unas 4.600 viviendas adicionales), con una demanda total (transacciones + autopromoción) de 19.500 viviendas, un descenso del 27,9% respecto al mismo periodo de 2010 con una demanda de 27.100 viviendas.

**Gráfico 14. Stock de viviendas pendientes de venta en el área de influencia de la Comunidad de Madrid<sup>1</sup>. 2006-2011<sup>2</sup>**

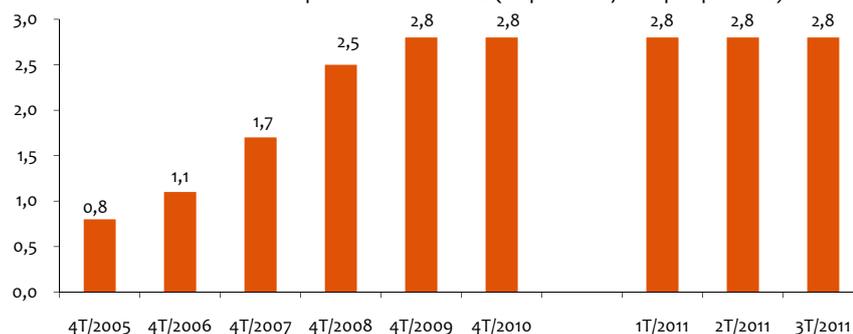
A. Entradas y salidas y cambio del stock (miles)



B. Stock total de viviendas nuevas pendientes de venta (en miles)<sup>2</sup>



C. Stock total de viviendas nuevas pendientes de venta (en porcentaje del parque total)



1. Incluye Ávila, Cuenca, Guadalajara, Madrid, Segovia y Toledo; 2. Para 2011, datos hasta el tercer trimestre de 2011.

Fuente: estimación de CatalunyaCaixa a partir de datos del Ministerio de Fomento.

Con esta dinámica de la oferta y la demanda, el stock de vivienda nueva pendiente de venta ha experimentado un ligero descenso en los nueve primeros meses de 2011, que ya se anticipaba por la reducción en el aumento del parque de los años anteriores y, en especial, por la que tuvo

lugar en 2010. En efecto, el aumento del parque de vivienda nueva pasó de las 13.000 viviendas de 2006 a las 24.000 de 2007 y las 32.000 de 2008, momento de máxima acumulación. A partir de ahí, comenzó el proceso de reducción en las entradas en el stock, de forma que ya en 2009 el saldo neto aumentó de forma más moderada, en unas 13.000 y se redujo, de nuevo, hasta las 3.000 en 2010. Esta tendencia decreciente, aunque fue un tanto errática en los dos semestres de 2010, ha continuado en el primero de 2011, si bien en el tercer trimestre del año el stock aumentó en 2.900 viviendas. Con todo esto, el valor absoluto del parque de vivienda nueva pendiente de venta se ha situado, en el tercer trimestre de 2011, en cerca de las 113.500 unidades, una cifra que representa el 2,84 % del parque total.

#### Cuadro 4. Oferta y demanda de vivienda nueva en la Comunidad de Madrid y su área de influencia. 2010-2011

Miles de viviendas y cambio relativo en porcentaje

	Valores semestrales					Enero-septiembre		
	Valores absolutos		Cambio relativo sobre I/2010			Val. Absol.		Cambio
	I/2010	II/2010	I/2011	Intersemestral	Interanual	2010	2011	Interanual
<b>A. Oferta vivienda nueva<sup>1</sup></b>								
Ávila	1.129	735	543	-26,1	-51,9	1.449	847	-41,5
Cuenca	735	574	262	-54,4	-64,4	1.009	561	-44,4
Guadalajara	1.494	1.796	711	-60,4	-52,4	2.430	966	-60,2
Madrid	13.426	11.972	9.024	-24,6	-32,8	18.634	14.229	-23,6
Segovia	807	653	385	-41,0	-52,3	1.100	666	-39,5
Toledo	4.635	2.928	2.411	-17,7	-48,0	6.075	3.658	-39,8
<b>Madrid y área</b>	<b>22.226</b>	<b>18.658</b>	<b>13.336</b>	<b>-28,5</b>	<b>-40,0</b>	<b>30.697</b>	<b>20.927</b>	<b>-31,8</b>
España	146.002	112.335	88.441	-21,3	-39,4	197.467	129.583	-34,4
<b>B. Demanda vivienda nueva<sup>2</sup></b>								
Ávila	1.141	720	547	-24,0	-52,1	1.382	760	-45,0
Cuenca	770	466	276	-40,8	-64,2	910	370	-59,3
Guadalajara	1.300	1.856	1.032	-44,4	-20,6	1.964	1.544	-21,4
Madrid	13.919	10.259	9.920	-3,3	-28,7	17.019	12.760	-25,0
Segovia	793	747	482	-35,5	-39,2	1.152	733	-36,4
Toledo	3.718	2.568	2.599	1,2	-30,1	4.696	3.402	-27,6
<b>Madrid y área</b>	<b>21.641</b>	<b>16.616</b>	<b>14.856</b>	<b>-10,6</b>	<b>-31,4</b>	<b>27.123</b>	<b>19.569</b>	<b>-27,9</b>
España	142.391	101.780	75.958	-25,4	-46,7	177.501	110.414	-37,8
<b>C=A-B. Cambio en el stock de vivienda nueva pendiente de venta</b>								
Ávila	-12	15	-4	---	---	67	87	---
Cuenca	-35	108	-14	---	---	99	191	---
Guadalajara	194	-60	-321	---	---	466	-578	---
Madrid	-493	1.713	-896	---	---	1.615	1.469	---
Segovia	14	-94	-97	---	---	-52	-67	---
Toledo	917	360	-188	---	---	1.379	256	---
<b>Madrid y área</b>	<b>585</b>	<b>2.042</b>	<b>-1.520</b>	<b>---</b>	<b>---</b>	<b>3.574</b>	<b>1.358</b>	<b>---</b>
España	3.611	10.555	12.483	---	---	19.966	19.169	---

1. Certificados de final de obra en vivienda libre y de protección oficial; 2. Transacciones de vivienda nueva y viviendas terminadas en autopromoción o comunidad de propietarios.

Fuente: estimación de CatalunyaCaixa a partir de datos del Ministerio de Fomento.

Cuando se desagrega por los distintos territorios que integran la Comunidad de Madrid y su área de influencia, las diferencias entre los valores relativos finales y su dinámica son relevantes (cuadro 4). Por lo

---

**La nueva oferta ha caído muy por encima de la media en Guadalajara (-60,2%), Cuenca (-44,4%), Ávila (-41,5%), Toledo (-39,8%) y Segovia (-39,5%), mientras en la Comunidad de Madrid el retroceso ha sido sensiblemente menor (-23,6%)**

---

que se refiere a los cambios en la oferta de vivienda nueva, la caída interanual media en los tres primeros trimestres de 2011 (-31,8%) antes citada refleja dispersiones por provincias muy notables, aunque el valor de la Comunidad de Madrid define, por su importante peso, el tono general. Así, las caídas más importantes han tenido lugar en Guadalajara, con una contracción que prácticamente duplica la media de esta área, con un 60,2% en los tres primeros trimestres de 2011 sobre el mismo período de 2010, desde las 2.430 nuevas viviendas ofertadas en esos trimestres en 2010 frente a las 966 en 2011. A Guadalajara sigue Cuenca, con una reducción del 44,4% sobre los tres primeros trimestres de 2010, desde las cerca de 1.000 nuevas viviendas en ese período en 2010 a las escasamente 561 en los tres trimestres de 2011. Ávila (caída del 41,5%, desde las casi 1.500 a las cerca de 850 viviendas), Toledo (contracción del 39,8%, de las 6.100 a las 3.700) y Segovia (-39,5%, de las 1.100 a las 666 entre 2010 y 2011) siguen a continuación, también con contracciones superiores a la media del área analizada. En cambio, la Comunidad de Madrid muestra una corrección mucho menor, de sólo el 23,6%, de forma que su oferta se redujo desde las 18.600 de los tres primeros trimestres de 2010 a las 14.200 de igual período de 2011. En suma, la Comunidad de Madrid y su área de influencia presentan dinámicas muy contrapuestas, reflejo, a su vez, de la distinta acumulación de vivienda nueva pendiente de venta, mucho más importante, en términos relativos, en Toledo y Guadalajara y, también, más altos en Segovia, Cuenca y Ávila que en la Comunidad de Madrid.

---

**Menor dispersión en la caída de la demanda: Cuenca (-59,3%), Ávila (-45,0%) y Segovia (-36,4%) retroceden más que la media (-27,9%), mientras Toledo (-27,6%), la Comunidad de Madrid (-25,0%) y Guadalajara (-21,4%) presentan menores caídas**

---

Por lo que se refiere a la demanda de vivienda nueva, de nuevo emerge esa diferenciación entre su caída en la Comunidad de Madrid, que es la menor, y el resto de provincias que integran esta área, aunque las diferencias son menores que en el caso de la nueva oferta. Así, en Guadalajara, y en términos interanuales, la media de los tres primeros trimestres de 2011 ha contemplado una contracción del 21,4%, inferior a la caída agregada del área, del 27,9%, y muy por debajo la media española (-37,8%). Siguen con caídas por debajo de la media la misma Comunidad de Madrid (-25,0%) y Toledo (-27,6%), mientras Cuenca presenta la mayor contracción de la demanda (-59,3%), seguida de Ávila (-45,0%) y Segovia (-36,4%).

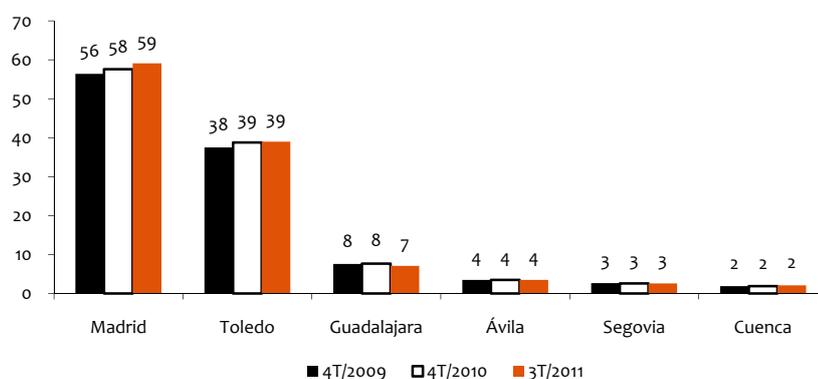
En suma, con esta evolución de la oferta y la demanda, el aumento en torno a las 1.400 viviendas nuevas que se añaden al parque refleja, en especial, la contribución de la Comunidad de Madrid (cerca

**Mientras la Comunidad de Madrid muestra un bajo valor del parque de vivienda nueva pendiente de venta respecto del parque total (2,0%), al igual que Segovia (2,2%), Ávila (2,2%) o Cuenca (1,4%), Toledo (8,6%) y Guadalajara (4,0%) continúan presentando los mayores excesos**

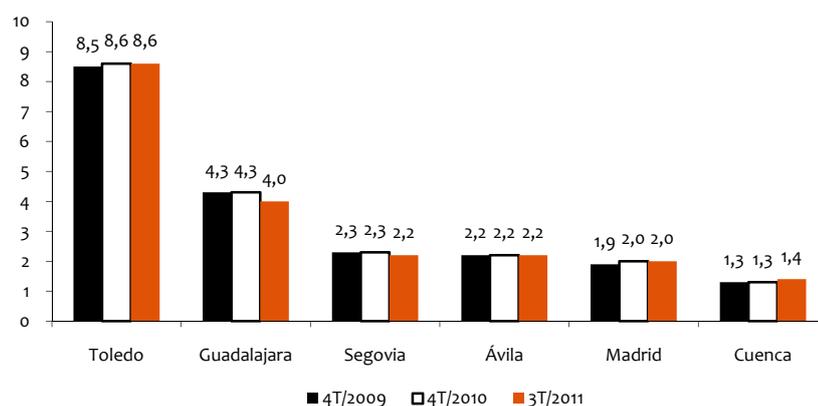
de 1.500), mientras que Guadalajara (-578) y Segovia (-67) retroceden. Con estos cambios, el peso de la vivienda nueva pendiente de venta respecto del parque total se sitúa en el 2,01% de la Comunidad de Madrid, mientras que el conjunto de provincias limítrofes presenta un valor más elevado, que expresa el mayor peso del parque en Toledo (8,59%) y Guadalajara (3,99%), más vinculadas a la demanda de primera residencia por parte de trabajadores en Madrid y zona de influencia, frente a valores más moderados en el resto (un 2,18% en Segovia, un 2,21% en Ávila y un 1,44% en Cuenca), con un mayor componente de demanda de segunda residencia (panel B del gráfico 15).

**Gráfico 15. La distinta evolución de las provincias del área de influencia de la Comunidad de Madrid<sup>1</sup>. 2009-2011<sup>2</sup>**

A. Stock total de vivienda nueva pendiente de venta (miles)



B. Stock total de vivienda nueva pendiente de venta (en porcentaje del parque total de viviendas)



1. Incluye Ávila, Cuenca, Guadalajara, Madrid, Segovia y Toledo; 2. Para 2011, datos hasta el tercer trimestre.

Fuente: estimación CatalunyaCaixa a partir de datos del Ministerio de Fomento.

### 3.2.3. El stock de vivienda nueva pendiente de venta en la Comunidad Valenciana

La evolución del stock de vivienda nueva pendiente de venta en la Comunidad Valenciana en los tres primeros trimestres de 2011 ha estado muy condicionada, como en el resto de España, por la notable caída de la demanda que ha tenido lugar en los tres primeros trimestres de 2011 (del 42,3% interanual, véase el cuadro 5, por encima de la caída media de España, del 37,8%), en un contexto de reducción de la oferta, aunque de menor entidad (-39,8% en el mismo período).

Por lo que se refiere a las entradas en el stock procedentes del segmento libre de vivienda se redujeron a un tercio entre 2007 y 2010 en la Comunidad Valenciana (de unas 111.000 a 38.000), situándose ligeramente por debajo de los valores de hace una década (40.000 en 2001). Por el contrario, las viviendas acabadas de protección oficial aumentaron en 2010 hasta las 6.000, desde las 4.000 del año anterior y por encima de las 5.000 de 2008, situándose en el promedio de 2004-2007. Esta evolución diferenciada con relación a la vivienda libre tuvo como resultado que, en 2010, la de protección oficial representara un 15,4% del total de viviendas terminadas, en el rango más elevado de la última década, y muy por encima del mínimo del 5,7% registrado en 2008. Esta doble característica, de caída de la nueva oferta y de creciente peso de la de protección oficial, ha continuado en los nueve primeros meses de 2011. En este período, la oferta total se ha situado en torno a las 19.700 viviendas, una cifra sensiblemente menor que las 32.700 del mismo período de 2010. Además, y siguiendo con la característica de creciente peso de la protección oficial sobre el total, esta reducción es atribuible, en su práctica totalidad, a la vivienda libre, que ha pasado de las 22.000 y las 15.000 en los dos semestres de 2010 a las 15.000 del período enero-septiembre de 2011. En cambio, la protección oficial se ha mantenido alrededor de las 5.000 nuevas viviendas terminadas (por encima de las 4.000 del mismo periodo de 2010).

---

**En los tres primeros trimestres de 2011, la nueva oferta ha aumentado en casi 20.000 nuevas viviendas, casi un 40% por debajo de las más de 32.700 del mismo período de 2010**

---

En conjunto, la nueva oferta ha caído más que en España, un 39,8% interanual en los tres primeros trimestres de 2011, de forma que se añadieron en torno a 19.700 nuevas viviendas en ese período, desde las más de 32.700 de los mismos trimestres de 2010.

Respecto a las salidas del stock de vivienda nueva, han presentado el mismo perfil que en el conjunto de España, con un

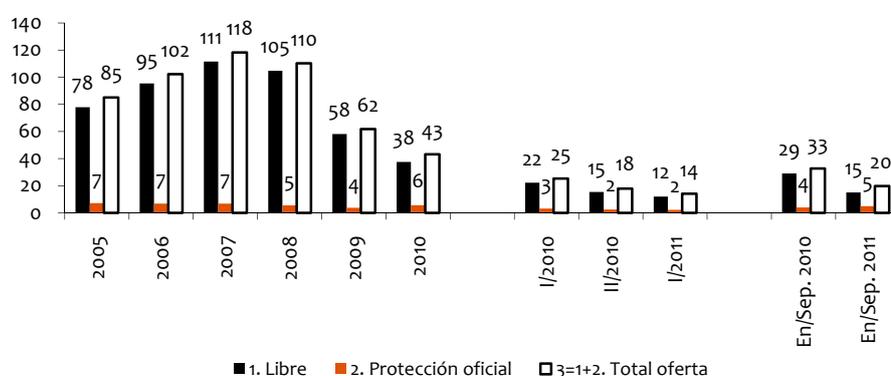
**En los tres primeros trimestres de 2011, la nueva demanda sólo ha absorbido 12.600 viviendas, por debajo de las más de 21.900 del mismo período de 2010, con una caída del 42,3%**

proceso decreciente desde el máximo cíclico de la demanda en 2006 (con unas 78.000 viviendas en total), hasta las 29.000 de 2010. En el período enero-septiembre de 2011 en la Comunidad Valenciana, la demanda de vivienda nueva ha continuado el proceso de reducción anterior, y que fue especialmente perceptible entre el primer y el segundo semestres de 2010 (desde las 17.000 a las 12.000), de forma que el avance de la demanda total se ha limitado a sólo unas 12.600 viviendas en enero-septiembre de 2011, con una caída del 42,3%, sensiblemente más intensa que la del 37,8% de media española.

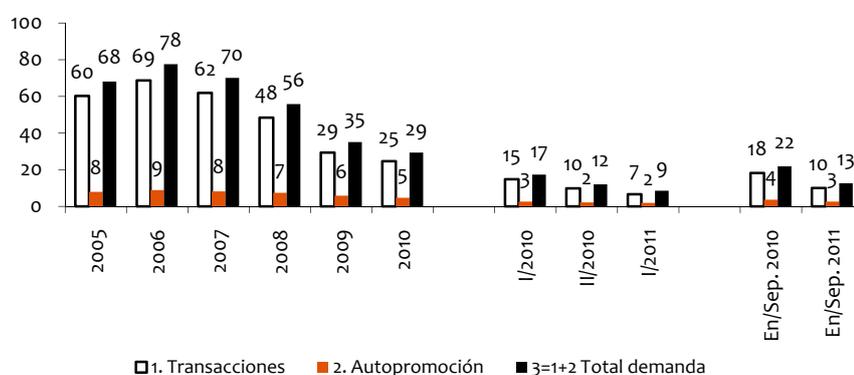
**Gráfico 16. Oferta y demanda de vivienda nueva en la Comunidad Valenciana. 2005-2011<sup>1</sup>**

Miles

A. Oferta de vivienda nueva<sup>2</sup>



B. Demanda de vivienda nueva<sup>3</sup>



1. Para 2011, datos del tercer trimestre; 2. Certificados de final de obra de vivienda libre y protegida; 3. Transacciones de vivienda nueva más certificados final de obra de vivienda construida en régimen de autopromoción o de comunidad de propietarios.

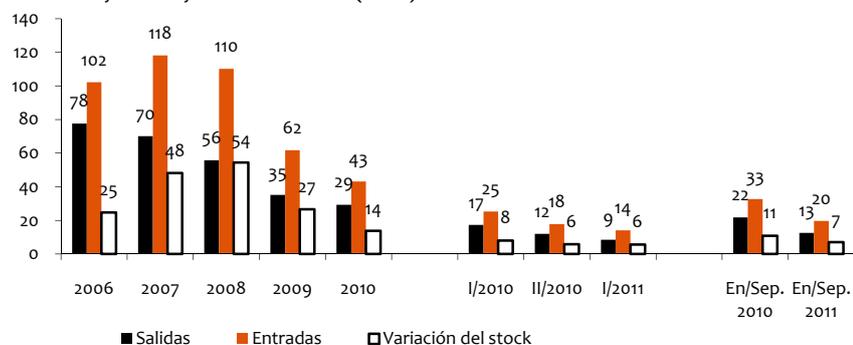
Fuente: estimación de CatalunyaCaixa a partir de datos del Ministerio de Fomento.

En resumen, el saldo de entradas netas en el stock aumentó en unas 19.700 viviendas en los nueve primeros meses de 2011, una cifra significativamente menor que las 32.700 del mismo período de 2010. De esta forma, y aunque todavía no ha comenzado la esperada reducción absoluta del parque de vivienda nueva pendiente de venta, la trayectoria de la nueva oferta anticipa que, de mantenerse la demanda

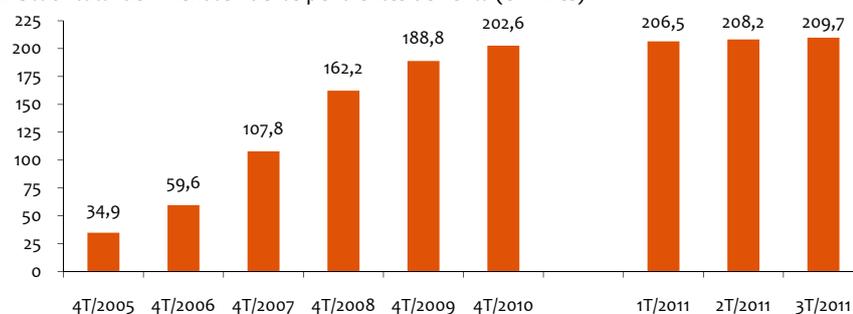
en valores bajos pero similares a los que se esperan para el conjunto de 2011, aquella contracción debería comenzar a visualizar de forma clara en la segunda mitad de 2012.

**Gráfico 17. Stock de viviendas pendientes de venta en la Comunidad Valenciana. 2006-2011<sup>1</sup>**

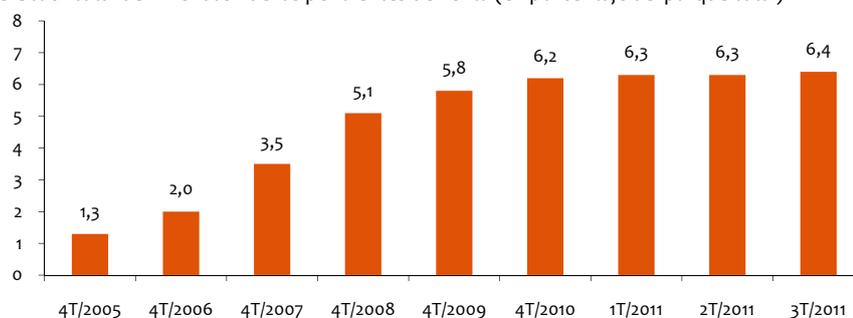
A. Entradas y salidas y cambio del stock (miles)



B. Stock total de viviendas nuevas pendientes de venta (en miles)<sup>2</sup>



C. Stock total de viviendas nuevas pendientes de venta (en porcentaje del parque total)



1. Para 2011, datos hasta el tercer trimestre de 2011; 2. El aumento del saldo no coincide exactamente con los datos del panel A por redondeo de decimales.

Fuente: estimación CatalunyaCaixa a partir de datos del Ministerio de Fomento.

**Un volumen de 19.700 viviendas terminadas, en relación a una demanda menor del 12.600 conducen a un aumento del parque pendiente de venta de 7.100 viviendas en los tres primeros trimestres de 2011**

Con esta evolución de la oferta y demanda de nueva vivienda, el stock de vivienda nueva pendiente de venta aumentó algo más de 7.100 unidades en los tres primeros trimestres de 2011, una cifra no muy alejada del avance de 10.900 del mismo período de 2010. De esta forma, el stock total de vivienda nueva pendiente de venta a finales del tercer trimestre de 2011 se ha situado en un nuevo máximo, cerca de las 210.000 viviendas. Ello equivale al 6,36% del parque total de vivienda, una cifra que se sitúa todavía muy por encima de la media española (del

3,23%) y que ha aumentado ligeramente en los últimos tres meses (desde el 6,18% del cuarto trimestre de 2010).

El proceso de reducción de la oferta de nueva vivienda que se observa en el conjunto de la Comunidad Valenciana ha tenido lugar en todas sus provincias. Así, en Alicante, la caída ha sido, ciertamente, muy notable entre la nueva oferta que entró en el mercado en los nueve primeros meses de 2010 (alrededor de 9.600 nuevas viviendas terminadas) y las escasamente 4.400 del mismo período de 2011 (un retroceso interanual del 54,9%, por encima de la caída media, del 39,8%, de la Comunidad valenciana).

**Cuadro 5. Oferta y demanda de vivienda nueva en las provincias de la Comunidad Valenciana. 2010-2011<sup>1</sup>**

Miles de viviendas y cambio relativo en porcentaje

	Valores semestrales					Enero-septiembre		
	Valores absolutos			Cambio relativo I/2011		Val. Absol.		Cambio
	I/2010	II/2010	I/2011	Intersem.	Interanual	2010	2011	Interanual
<b>A. Oferta vivienda nueva<sup>2</sup></b>								
Alicante/Alacant	7.343	5.167	3.192	-38,2	-56,5	9.644	4.353	-54,9
Castellón/Castelló	9.890	7.338	6.953	-5,2	-29,7	12.792	10.032	-21,6
Valencia/València	8.066	5.302	3.994	-24,7	-50,5	10.271	5.311	-48,3
<b>Comunidad Valenciana</b>	<b>25.299</b>	<b>17.807</b>	<b>14.139</b>	<b>-20,6</b>	<b>-44,1</b>	<b>32.707</b>	<b>19.696</b>	<b>-39,8</b>
España	146.002	112.335	88.441	-21,3	-39,4	197.467	129.583	-34,4
<b>B. Demanda vivienda nueva<sup>3</sup></b>								
Alicante/Alacant	6.638	4.392	3.364	-23,4	-49,3	8.164	4.670	-42,8
Castellón/Castelló	2.855	2.407	1.798	-25,3	-37,0	3.939	2.751	-30,2
Valencia/València	7.816	5.191	3.374	-35,0	-56,8	9.721	5.167	-46,8
<b>Comunidad Valenciana</b>	<b>17.309</b>	<b>11.990</b>	<b>8.536</b>	<b>-28,8</b>	<b>-50,7</b>	<b>21.824</b>	<b>12.588</b>	<b>-42,3</b>
España	142.391	101.780	75.958	-25,4	-46,7	177.501	110.414	-37,8
<b>C=A-B. Cambio en el stock de vivienda nueva pendiente de venta</b>								
Alicante/Alacant	705	775	-172	--	--	1.480	-317	--
Castellón/Castelló	7.035	4.931	5.155	--	--	8.853	7.281	--
Valencia/València	250	111	620	--	--	550	144	--
<b>Comunidad Valenciana</b>	<b>7.990</b>	<b>5.817</b>	<b>5.603</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>10.883</b>	<b>7.108</b>	<b>--</b>
España	3.611	10.555	12.483	--	--	19.966	19.169	--

1. Para 2011, datos hasta el tercer trimestre. 2. Certificados final de obra en vivienda libre y de protección oficial; 3. Transacciones de vivienda nueva y viviendas terminadas en autopromoción o comunidad de propietarios.

Fuente: estimación CatalunyaCaixa a partir de datos del Ministerio de Fomento.

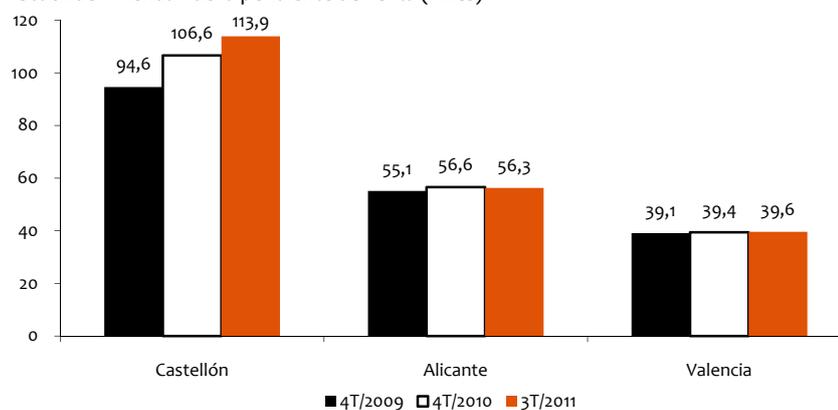
También presentó contracciones en la nueva oferta, superiores a la media de la Comunidad y de España, la provincia de Valencia, que pasó de unas 10.300 viviendas terminadas entre enero y septiembre de 2010 a las 5.300 del mismo período de 2011, un retroceso interanual del 48,3%. Castellón, finalmente, también participó de esta tendencia

decreciente en el número de viviendas terminadas, aunque en menor medida, con una caída desde las casi 12.800 de los tres primeros trimestres de 2010 a las cerca de 10.000 del período enero-septiembre de 2011 (panel A del cuadro 5).

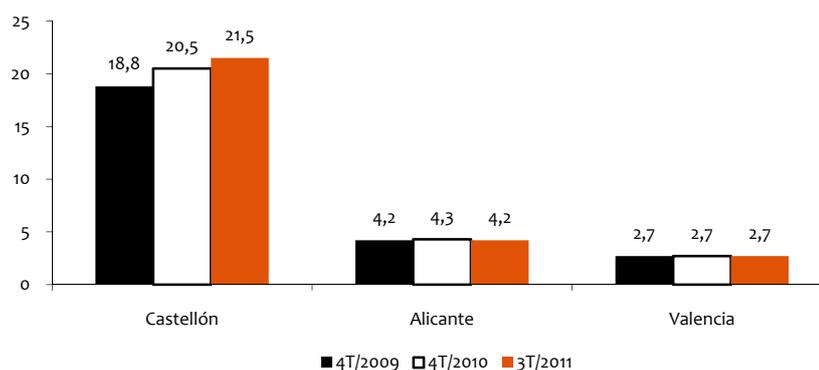
Por su parte, la demanda de vivienda nueva (transacciones más autopromoción) también retrocedió, y en las provincias de Castellón y Valencia su caída interanual entre los tres primeros trimestres de 2010 y de 2011 fue del 30,2% y del 46,8% respectivamente, desde las 3.900 a las 2.800 y de las 9.700 a las 5.200, aunque en Alicante la contracción de la oferta fue superior a la reducción de la demanda (casi del 42,8%, desde las 8.200 a las escasamente 4.700).

**Gráfico 18. La evolución del stock de vivienda nueva pendiente de venta en las provincias de la Comunidad Valenciana. 2009-2011<sup>1</sup>**

A. Stock de vivienda nueva pendiente de venta (miles)



B. Stock de vivienda nueva pendiente de venta (en porcentaje del parque total de viviendas)



1. Para 2011, datos hasta septiembre de 2011.

Fuente: estimación de CatalunyaCaixa a partir de datos del Ministerio de Fomento.

Así, mientras en Alicante se operó un ligero descenso del stock de vivienda nueva pendiente de venta (desde las 56.587 viviendas nuevas existentes en el cuarto trimestre de 2010 a las 56.270 estimadas para el tercer trimestre de 2011, con una caída de 317 unidades, un 0,6%), en Castellón y Valencia continuó el proceso de aumento del

---

**Castellón concentra el grueso del parque pendiente de venta en el tercer trimestre de 2011 con 113.900 viviendas, Alicante en segundo lugar con 56.300 viviendas y finalmente Valencia con 39.600**

---

parque excedentario. En el caso de Castellón, añadiendo aún cerca de 7.300 viviendas, desde las 106.604 estimadas para finales de 2010 a las 113.900 del tercer trimestre de 2011, con un aumento relativo todavía importante, del 6,8%. Por su parte, para Valencia mostró un aumento muy modesto del stock de vivienda nueva pendiente de venta, desde 39.400 de 2010 hasta 39.600 a finales del tercer trimestre de 2011. De esta forma, se mantienen las diferencias entre los excesos observados en Castellón (que se sitúan en esta estimación en el 21,5% del parque total) y los de Alicante (4,2%) y, en especial, de Valencia (2,7%).

#### **3.2.4. El stock de vivienda nueva pendiente de venta en Andalucía**

Andalucía, como el resto de las grandes CC.AA del país, presenta la misma dinámica, tanto en lo referente a la demanda de vivienda nueva (importante caída de las ventas y mantenimiento de la autopromoción, aunque situada en bajos valores) como a la de la oferta (notable contracción de la vivienda libre y menor caída de la de protección oficial). Aunque, a diferencia del conjunto de España, la contracción de la oferta (del 36,6% en términos interanuales en los tres primeros trimestres de 2011) ha sido superior a la experimentada por la demanda total (-31,5%), lo que ha comportado una suave reducción del stock de vivienda nueva pendiente de venta (en unas 500 unidades, una caída interanual del 0,4%, frente al crecimiento del 2,4% de media en España).

En el ámbito de la oferta, Andalucía presenta también una caída sustancial en las viviendas terminadas desde 2008, debida exclusivamente al segmento de vivienda libre. Así, del máximo de 115.000 viviendas libres terminadas en 2007, se pasó a las 59.000 en 2009 y a las 37.000 en 2010. El segmento de protección oficial, sin embargo, ha mantenido una cifra relativamente estable en torno a 9.000 viviendas terminadas desde 2006. Esta doble característica de reducción absoluta importante en el volumen de viviendas libres terminadas y de mantenimiento, o ligero descenso, de las de protección oficial, se ha mantenido en los nueve primeros meses de 2011. En este período, las viviendas libres terminadas se situaron en las 14.000, una cifra inferior a las 29.000 del mismo período de un año antes, mientras que la protección oficial aumentaba, finalizándose en torno a las 7.600 viviendas entre enero y septiembre de 2011 (a

---

**En Andalucía, a diferencia del conjunto de España, la contracción de la oferta (-36,6%) ha resultado superior a la reducción de la demanda (-31,5%) en los tres primeros trimestres de 2011**

---

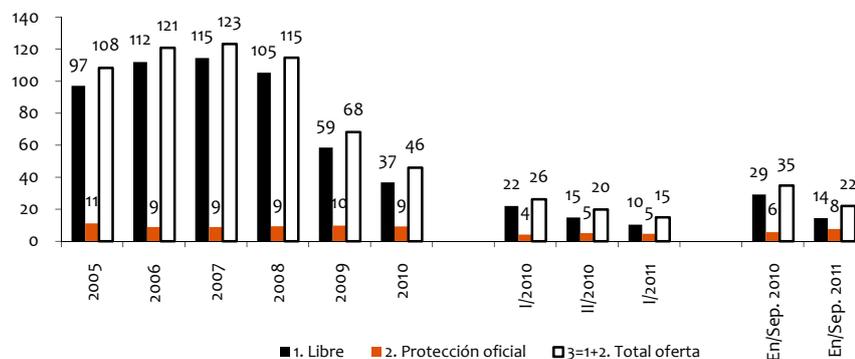
**En los tres primeros trimestres de 2011, la nueva oferta se situó en las 22.000 viviendas, desde las casi 35.000 del mismo período de 2010**

comparar con las 5.600 de los mismos meses de 2010). De esta forma, la oferta entre enero y septiembre de 2011 alcanzó un total de unas 22.000 nuevas viviendas.

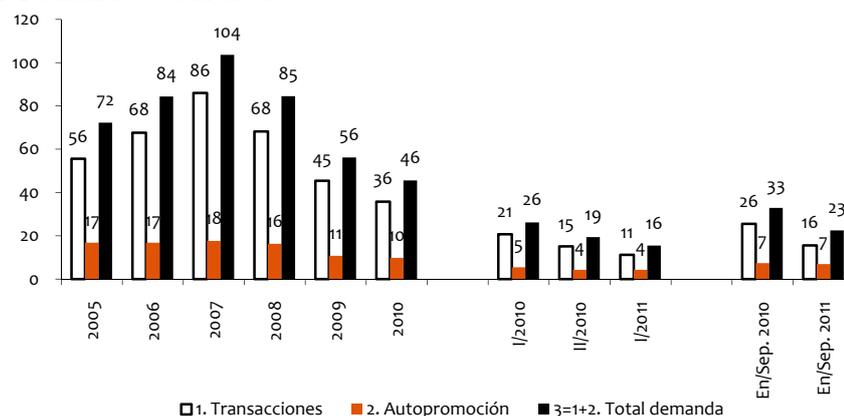
**Gráfico 19. Oferta y demanda de vivienda nueva en Andalucía. 2005-2011<sup>1</sup>**

En miles y porcentaje sobre el total

A. Oferta de vivienda nueva<sup>2</sup>



B. Demanda de vivienda nueva<sup>3</sup>



1. Para 2011, datos del tercer trimestre; 2. Certificados de final de obra de vivienda libre y protegida; 3. Transacciones de vivienda nueva más certificados final de obra de vivienda construida en régimen de autopromoción o de comunidad de propietarios.

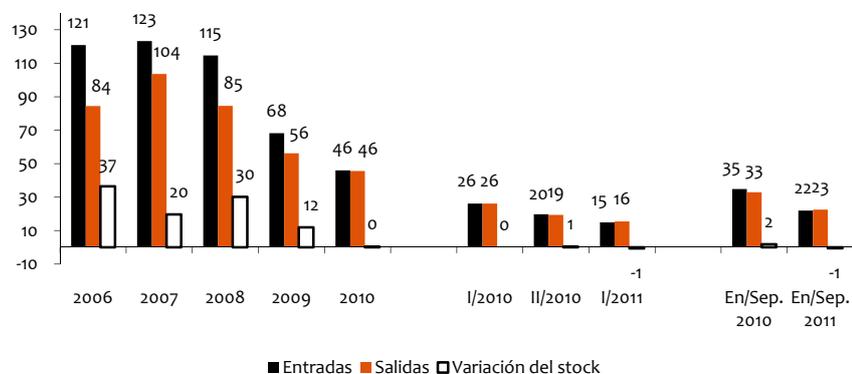
Fuente: estimación de CatalunyaCaixa a partir de datos del Ministerio de Fomento.

Con relación a la demanda de vivienda nueva, en el contexto de ajuste y caída de dicha variable, desde los elevados valores de 104.000 viviendas en 2007 a los 56.000 de 2009, en los dos semestres de 2010 se asistió, a pesar de la expectativa de cambios fiscales, a una continuada reducción del total demandado, hasta las 26.000 viviendas en el primer semestre y las 19.000 en el segundo. Esta caída expresa, como en otros territorios, la de las transacciones de vivienda nueva propiamente dicha, desde las 21.000 a las 15.000, mientras que la autopromoción se mantenía algo más (de 5.000 a 4.000). Estas tendencias han continuado en los tres primeros trimestres de 2011, con una nueva reducción de las ventas (hasta las 15.600), mientras la autopromoción

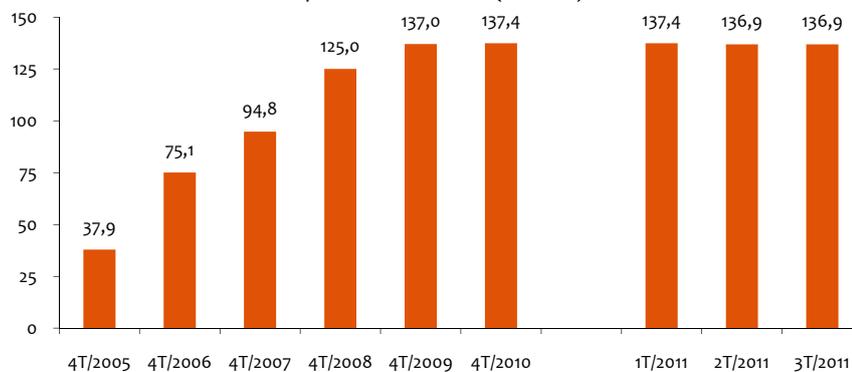
se mantenía. En suma, la nueva demanda entre enero y septiembre de 2011 se situó en las 22.500 viviendas.

**Gráfico 20. Stock de viviendas pendientes de venta en Andalucía. 2006-2011<sup>1,2</sup>**

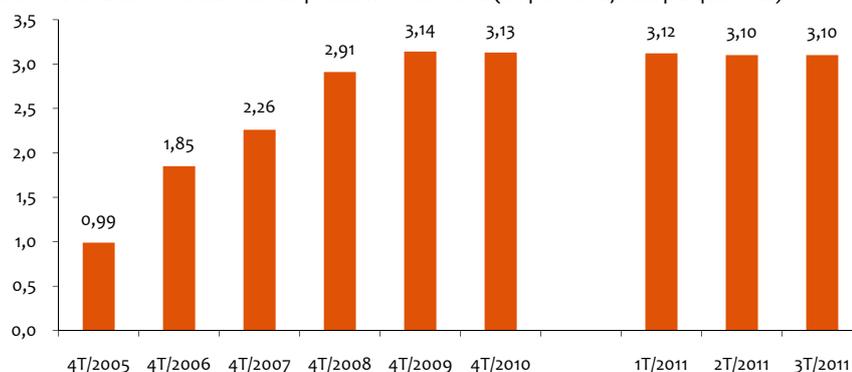
A. Entradas y salidas y cambio en el stock (miles)



B. Stock total de viviendas nuevas pendientes de venta (en miles)<sup>1</sup>



C. Stock total de viviendas nuevas pendientes de venta (en porcentaje del parque total)



1. El aumento del saldo no coincide exactamente con los datos del panel A por redondeo de decimales; 2. Para 2011, datos hasta el tercer trimestre.

Fuente: estimación de CatalunyaCaixa a partir de datos del Ministerio de Fomento.

Dadas estas dinámicas de la demanda y la oferta, el nivel absoluto del parque de vivienda nueva pendiente de venta en los tres primeros trimestres de 2011 se redujo ligeramente, en unas 500 unidades, tras un aumento prácticamente nulo en los seis primeros meses de 2010 y de cerca de 500 viviendas en la segunda mitad del pasado año. En suma, esta práctica estabilidad de los cambios en el

**Caída del parque de viviendas nuevas pendientes de venta, en unas 500 unidades en los tres primeros trimestres de 2011, desde el aumento próximo a las 1.800 viviendas del mismo periodo de 2010**

parque de vivienda nueva pendiente de venta, tras las fuertes alzas de 2007 (unas 20.000 viviendas), 2008 (cerca de 30.000) y 2009 (unas 12.000), señala, como en el resto de grandes CC.AA, que el inicio de reducciones substanciales de dicho stock está relativamente próximo, en cuanto las nuevas entradas se reduzcan significativamente, a partir de 2012 (siempre que la demanda mantenga niveles mínimos, como los actuales).

**Cuadro 6. Oferta y demanda de vivienda nueva en las provincias andaluzas. 2010-2011**  
Miles de viviendas y cambio relativo en porcentaje

	Valores semestrales					Enero-septiembre		
	Valores absolutos		Cambio relativo sobre I/2011			Val. Absol.		Cambio
	I/2010	II/2010	I/2011	Intersemestral	Interanual	2010	2011	Interanual
<b>A. Oferta vivienda nueva<sup>1</sup></b>								
Almería	3.861	2.702	2.368	-12,4	-38,7	5.154	4.132	-19,8
Cádiz	3.203	2.616	1.484	-43,3	-53,7	3.766	2.938	-22,0
Córdoba	1.641	1.189	854	-28,2	-48,0	2.345	1.172	-50,0
Granada	3.863	2.089	2.201	5,4	-43,0	4.779	2.825	-40,9
Huelva	1.425	846	462	-45,4	-67,6	1.928	788	-59,1
Jaén	1.461	1.094	1.186	8,4	-18,8	1.939	1.443	-25,6
Málaga	5.051	3.745	2.281	-39,1	-54,8	6.569	3.195	-51,4
Sevilla	5.696	5.551	4.048	-27,1	-28,9	8.302	5.550	-33,1
<b>Andalucía</b>	<b>26.201</b>	<b>19.832</b>	<b>14.884</b>	<b>-24,9</b>	<b>-43,2</b>	<b>34.782</b>	<b>22.043</b>	<b>-36,6</b>
España	146.002	112.335	88.441	-21,3	-39,4	197.467	129.583	-34,4
<b>B. Demanda vivienda nueva<sup>2</sup></b>								
Almería	2.884	2.381	1.502	-36,9	-47,9	3.699	2.380	-35,7
Cádiz	3.261	2.256	1.603	-28,9	-50,8	3.997	2.906	-27,3
Córdoba	1.829	1.208	904	-25,2	-50,6	2.239	1.335	-40,4
Granada	3.367	2.417	2.266	-6,2	-32,7	4.209	3.142	-25,4
Huelva	2.034	1.366	998	-26,9	-50,9	2.558	1.461	-42,9
Jaén	1.656	1.431	985	-31,2	-40,5	2.177	1.555	-28,6
Málaga	5.663	4.160	3.298	-20,7	-41,8	7.092	4.597	-35,2
Sevilla	5.532	4.156	3.899	-6,2	-29,5	6.963	5.173	-25,7
<b>Andalucía</b>	<b>26.226</b>	<b>19.375</b>	<b>15.455</b>	<b>-20,2</b>	<b>-41,1</b>	<b>32.934</b>	<b>22.549</b>	<b>-31,5</b>
España	142.391	101.780	75.958	-25,4	-46,7	177.501	110.414	-37,8
<b>C=A-B. Cambio en el stock de vivienda nueva pendiente de venta</b>								
Almería	977	321	866	—	—	1.455	1.752	—
Cádiz	-58	360	-119	—	—	-231	32	—
Córdoba	-188	-19	-50	—	—	106	-163	—
Granada	496	-328	-65	—	—	570	-317	—
Huelva	-609	-520	-536	—	—	-630	-673	—
Jaén	-195	-337	201	—	—	-238	-112	—
Málaga	-612	-415	-1.017	—	—	-523	-1.402	—
Sevilla	164	1.395	149	—	—	1.339	377	—
<b>Andalucía</b>	<b>-25</b>	<b>457</b>	<b>-571</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>1.848</b>	<b>-506</b>	<b>—</b>
España	3.611	10.555	12.483	—	—	19.966	19.169	—

1. Certificados final de obra en vivienda libre y de protección oficial; 2. Transacciones de vivienda nueva y viviendas terminadas en autopromoción o comunidad de propietarios.

Fuente: estimación CatalunyaCaixa a partir de datos del Ministerio de Fomento.

**Almería, Cádiz y Sevilla han mostrado aumentos del parque pendiente de venta mientras que el resto de provincias lo han reducido**

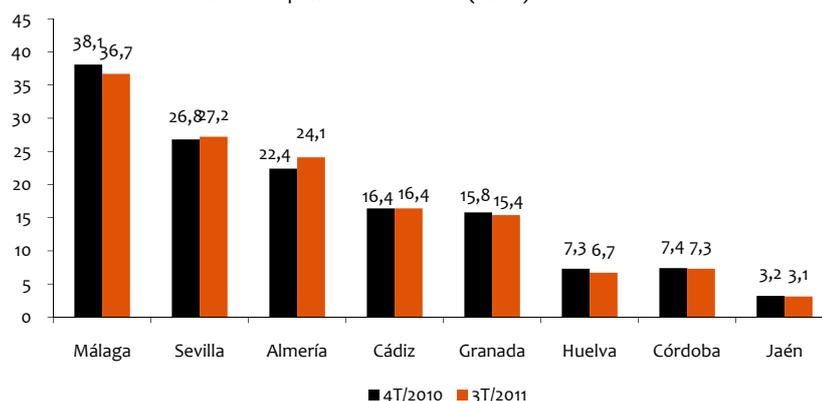
Por provincias (véase el gráfico 21), sólo las de Sevilla (con 27.000 viviendas nuevas sin vender), Almería (con algo más de 24.100) y Cádiz (con 16.400) han mostrado aumentos o mantenimiento del

**Almería concentra mayor proporción de viviendas nuevas pendientes de vender en relación a su parque total con un 6,2%, Málaga un 3,8% y el resto de provincias tienen una ratio inferior a la media española (3,2%).**

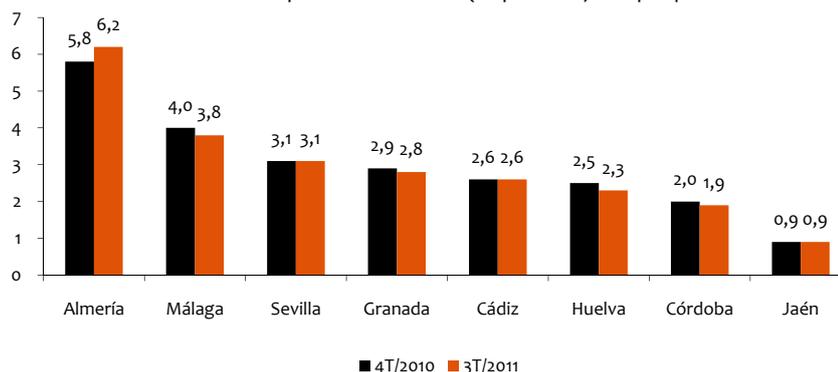
parque pendiente de venta. En cambio, Huelva presentó una reducción substancial (de casi 700 viviendas, un 9,2% del parque existente a finales de 2010), al igual que Málaga (cerca de 1.400 unidades, un 3,7% del parque), mientras que Granada, Jaén y Córdoba mostraron caídas de menor entidad.

**Gráfico 21. La distinta evolución de las provincias de Andalucía. 2010-2011<sup>1</sup>**

A. Stock total de vivienda nueva pendiente de venta (miles)



B. Stock total de vivienda nueva pendiente de venta (en porcentaje del parque total de viviendas)



1. Para 2011, datos hasta el tercer trimestre.

Fuente: estimación de CatalunyaCaixa a partir de datos del Ministerio de Fomento.

**La estabilidad en el parque de vivienda nueva pendiente de venta anticipa que las reducciones están relativamente próximas, en cuanto las entradas se reduzcan a partir de 2012 y la demanda mantenga niveles mínimos**

Los resultados de esta dinámica son los que se ofrecen en los paneles del gráfico 21. Así, en términos absolutos, Málaga continúa liderando el exceso de vivienda nueva pendiente de venta, con cerca de 36.700 en el tercer trimestre de 2011, y una reducción del 3,7% respecto al cuarto trimestre de 2010, seguida de Sevilla (unas 27.200 viviendas pendientes de venta en el tercer trimestre de 2011), Almería (con 24.100), Cádiz (16.400 viviendas) y Granada (cerca de 15.500 viviendas). Huelva, Córdoba y Jaén tienen stocks absolutos ya muy menores, inferiores a las 10.000 viviendas en todos los casos. Esta ordenación absoluta, sin embargo, tiene poco que ver con la que se ofrece en el panel B del gráfico 21, donde destaca el caso de Almería como la provincia andaluza con mayor desajuste, con un 6,2% de viviendas

nuevas pendientes de venta respecto del parque total de viviendas en el tercer trimestre de 2011. Además, Almería ha presentado aumentos de este stock relativo. En un segundo escalón se sitúa Málaga, con un 3,8% de vivienda nueva pendiente de venta, aunque, a diferencia de Almería, muestra una reducción de este peso. Sevilla y Granada presentan desajustes en torno a la media española, cerca del 3,0%, mientras que el resto de provincias andaluzas tiene pesos de vivienda nueva sobre el parque ya de un orden menor.

#### **4. Demanda y oferta de vivienda principal 2012-2015**

En el mercado inmobiliario, la acumulación de viviendas nuevas pendientes de venta aparece como el principal obstáculo a una recuperación gradual, del todo necesaria para el buen funcionamiento de la economía española y su mercado de trabajo. Por ello, cualquier ejercicio de prospectiva que se efectúe tiene la virtud de ubicar en el tiempo el período necesario para la reabsorción de dicho stock. En las páginas que siguen, y continuando otras estimaciones anteriores<sup>22</sup>, se presentan los resultados de la reabsorción de la parte substancial del parque de vivienda nueva pendiente de venta, que es aquel destinado a la vivienda de uso principal. Vaya por delante que, dada la distribución territorial de dicho parque, muy concentrada en el litoral mediterráneo, el ejercicio que se presenta tiene algunos problemas, en especial el de determinar cuál es la proporción de vivienda nueva pendiente de venta que debería reabsorberse por un uso como vivienda habitual. Este importante aspecto se ha solventado, en esta aproximación, considerando que del total del parque existente en el tercer trimestre de 2011, el 86% estaba destinado a vivienda principal y, por tanto, se encontraba ubicado en zonas donde cabe esperar aumentos poblacionales. La elección de este porcentaje no es arbitraria, y se basa en la proporción existente entre el volumen de vivienda finalizada en la primera mitad de la década de los dos mil y el número de nuevos hogares creados.

Obsérvese que el ejercicio que se plantea afecta únicamente a la vivienda destinada a uso principal, de forma que la oferta de vivienda

---

<sup>22</sup> Véase, en el volumen de esta colección publicado en junio de 2011, una aproximación del proceso de absorción de stocks a partir de los cambios esperados en el número de hogares en España.

nueva se reduce en aquella parte que se asigna a otros usos (el 14% restante) y la misma minoración se efectúa para la oferta que va a entrar en el mercado hasta el horizonte de 2015. Por lo que se refiere a la demanda, y al tratarse sólo de aquella parte de la demanda destinada a vivienda de uso principal, se considera que el crecimiento del total de hogares es la variable relevante, efectuándose el supuesto, ciertamente restrictivo, que todos los nuevos hogares absorberán nueva oferta (o oferta de vivienda nueva pendiente de venta). Dicho de otro modo, se supone que el grado de utilización del parque total de vivienda se mantiene constante.<sup>23</sup>

En suma, obtenido el stock de vivienda nueva pendiente de venta para el tercer trimestre de 2011, se está en condiciones de simular cuál va a ser su evolución en los próximos años, bajo determinados supuestos de comportamiento de la demanda, dado que la oferta nueva que va a entrar en el mercado es conocida para lo que queda de 2011 como para el próximo año, efectuándose ciertas presunciones sobre su ritmo de avance hasta 2015. De esta forma, este apartado analiza, en primer lugar, la previsible evolución de las entradas en el parque (4.1. *La oferta de nueva vivienda 2011-2015*) y, en segundo término, ofrece una previsión de cuál podría ser la demanda de vivienda nueva (4.2. *La nueva demanda 2012-2015: un ejercicio de simulación*), con lo que puede establecerse la evolución teórica del stock en el periodo que abarca desde 2012 hasta 2015, (4.3. *El stock de vivienda nueva para uso principal pendiente de venta 2012-2015*).

En la simulación que se presentó en la edición anterior de este informe (junio de 2011) se trataba de determinar, fijando el stock de viviendas pendientes de venta en el cuarto trimestre de 2010, cuánto tiempo tardaría la demanda, por motivos estrictamente demográficos, en absorberlo. Una de las condiciones de esa simulación consistía, por tanto, en fijar la oferta al nivel existente a finales de 2010. En esta nueva simulación, por el contrario, se añade a la oferta para uso principal de finales del tercer trimestre de 2011 la estimada para los años 2011, 2012 y 2013, a partir de las viviendas iniciadas 21 meses antes, y, desde mediados de 2013, se considera que esa nueva oferta es constante.

---

<sup>23</sup> Ésta es, ciertamente, una hipótesis restrictiva, ya que, incluso en los años del *boom* de los dos mil, en algunas regiones y CC.AA españolas, como en Madrid, el uso del parque (medido como el número de viviendas por hogar) se había intensificado. Dicho de otra forma, el número de hogares había crecido más deprisa que el parque de viviendas, reduciéndose el número de éstas por familia.

#### 4.1. La oferta de nueva vivienda principal 2011-2015: una aproximación a través de las viviendas iniciadas

---

**El volumen de viviendas iniciadas permite anticipar el futuro de los flujos de entrada en el parque pendiente de venta, unas 152.000 para 2011, 115.000 en 2012 y una estabilización alrededor de las 110.000 para los siguientes años hasta 2015**

---

Si se proyectan las viviendas acabadas con el valor de las iniciadas 21 meses antes (el período medio de producción de una vivienda) puede obtenerse una estimación bastante precisa de las viviendas que se finalizarán hasta marzo de 2013 (que son las iniciadas hasta junio de 2011). Por su parte, a partir del segundo trimestre de 2013 puede obtenerse una aproximación a las viviendas que razonablemente se finalizarán efectuando el supuesto, restrictivo, que el ritmo de comienzo de obras nuevas los próximos años será el mismo que en los tres primeros trimestres de 2011. Es restrictivo porque, de mejorar la situación económica, los valores hasta septiembre de 2011 son el límite inferior de viviendas iniciadas. Pero, justamente, esta previsión permite fijar el mínimo de viviendas que se añadirán al mercado en los próximos años.

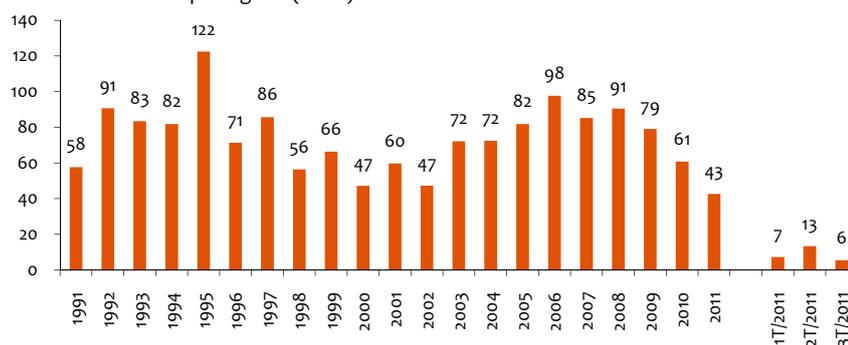
De esta forma, para el conjunto de 2011 se podrían acabar 151.700 viviendas, cerca de un 41% menos que el pasado año, mientras que en 2012 se produciría una caída adicional, de alrededor del 24%, hasta las 115.000 unidades (panel C del gráfico 22). Para los años siguientes, y con las hipótesis adoptadas, las viviendas finalizadas se estabilizarían en 2013 y 2015 en las 109.900/año de 2012, valor inferior en un 58,9% a la media 1991-1999 (267.500 viviendas terminadas por año) y un 77,9% por debajo de la media 2000-2008, con 497.000 viviendas terminadas por año.

**Gráfico 22. La estabilidad en las viviendas iniciadas en España, anticipa aumentos en las terminadas del orden de 111.000 para 2012/2015<sup>1</sup>**

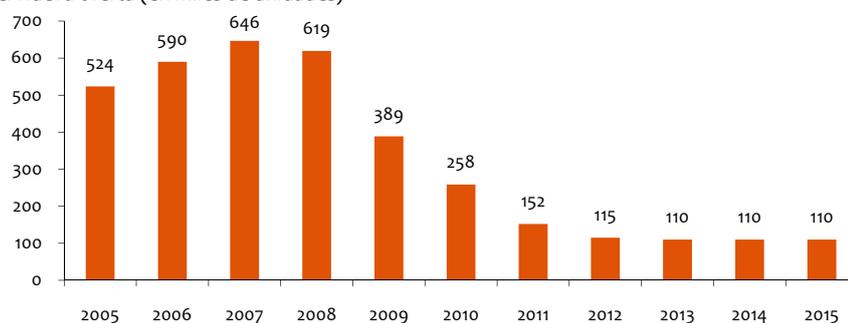
A. Viviendas libres iniciadas (miles)



B. Viviendas iniciadas protegidas (miles)



C. Nueva oferta (en miles de unidades)



1. Para 2011 y 2012, estimación de CatalunyaCaixa. Para 2013-2015, previsiones de CatalunyaCaixa. Fuente: CatalunyaCaixa a partir de datos del Ministerio de Fomento.

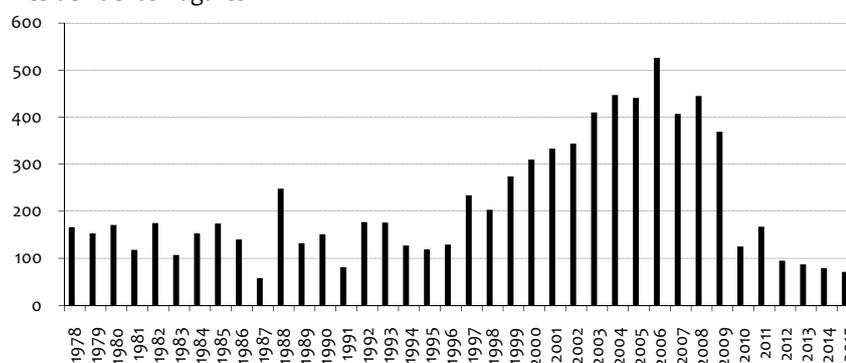
## 4.2. La nueva demanda de vivienda principal 2012-2015 por motivos demográficos: un ejercicio de simulación

Frente a los flujos de entrada en el parque de vivienda nueva pendiente de venta, ya predeterminados a corto plazo por el volumen de viviendas iniciadas, cabe interrogarse por la evolución de la demanda que, en este ejercicio de simulación, se analiza desde el punto de vista estrictamente demográfico. La pregunta que trata de responder la simulación es en qué medida el aumento del número de hogares permitiría la absorción del stock de vivienda pendiente de

venta. Esta información se muestra, parcialmente, en el gráfico 23, que refleja la evolución demográfica española desde 1978 a 2015.<sup>24</sup> Como puede observarse, entre 1978 y 1998, el régimen estándar de crecimiento de los hogares fue de unas 152.000 familias/año. A partir de 1999, y hasta 2008, éste experimentó un cambio estructural, hasta las 404.000 familias/año, tanto por el choque importante de inmigración de esos años, como por la entrada a la edad de formar familia de una parte importante de los *baby boomers* nativos (los nacidos antes de 1980). Este régimen excepcional, que alcanzó en algunos casos valores de 530.000 nuevos hogares, como en 2006, sufrió un colapso con la crisis. El cambio de signo de la inmigración y la madurez de las cohortes de *baby boomers* explican esta modificación, de forma que, entre 2009 y 2010, los nuevos hogares cayeron intensamente, hasta los 327.000 en 2009 y el mínimo de 106.000 en 2010. Si las previsiones para el periodo 2011-2015 que se sugerían en la edición del pasado mes de junio, en promedio, apuntaban a un ritmo de formación de nuevos hogares de alrededor de 138.000 por año, en el presente trabajo la citada estimación se ha revisado a la baja.

**Gráfico 23. Nuevos hogares en España en el horizonte 2015<sup>1</sup>**

Miles de nuevos hogares



1. Estimación de CatalunyaCaixa a partir de datos del INE para el periodo 2011-2015, para el periodo 1978-2011 datos de EPA homogeneizados con la estimación 2011-2015.  
Fuente: CatalunyaCaixa a partir de datos del INE.

En efecto, dado que la previsión de la evolución de los hogares parte de las proyecciones de población a corto plazo del INE, la reducción en la proyección de población en España para el periodo 2011-2015 ha obligado a reconsiderar dicho ritmo de creación de nuevos hogares a una media de 100.000 por año, que, no obstante, está muy

<sup>24</sup> La estimación del número de hogares que podrían añadirse a la sociedad española a partir de la segunda mitad de 2011 se ha efectuado con la metodología que se resume en el anexo B de este trabajo, que incorpora las nuevas previsiones de población a corto plazo del INE (2011).

**La caída de la población en las nuevas proyecciones del INE supone una reducción desde las anteriores predicciones de 138.000 hogares/año en 2011-2015 a una media cercana a los 100.000**

sesgado por el elevado valor que, parece, se acabará obteniendo en 2011 (167.000 nuevas familias), mientras que para los años siguientes, dicho volumen se reduce considerablemente (95.000, 87.000, 79.000 y 71.000, respectivamente, para 2012, 2013, 2014 y 2015). Este importante cambio deriva, lógicamente, de las nuevas proyecciones de población del INE para el período 2011-2012, que han corregido a la baja las existentes en febrero de 2011, sobre las que se había fundamentado la anterior estimación de hogares, y que se publicó en junio de 2011. El cuadro 7 resume las dos estimaciones de población en el horizonte 2015 efectuadas por el INE. Como se observa, el total de habitantes en España se habrá reducido en unos 722.000 en 2015 respecto a la estimación disponible en verano de 2011. De esta manera, aplicando una media en torno a 3 personas por hogar, esta caída poblacional significaría, como mínimo, una reducción cercana a las 240.000 familias en los años 2012-2015, es decir, una pérdida, en relación a la estimación anterior, de unas 60.000 familias/año.

**Cuadro 7. Proyecciones de población a corto plazo 2011-2015 del INE.**

Miles de personas

	Proyección primavera 2011	Proyección otoño 2011	Diferencia
2011	46.153	46.153	0
2012	46.300	46.119	-182
2013	46.447	46.082	-365
2014	46.585	46.040	-545
2015	46.716	45.993	-722

Fuente: CatalunyaCaixa a partir de datos del INE.

**La caída de población entre 2011 y 2015 en las nuevas previsiones del INE, respecto las anteriores, es especialmente intensa en Cataluña (-230.000), Madrid (-133.000) y la Comunidad Valenciana (-101.000)**

Territorialmente, esta caída de población se distribuye de forma muy desigual, de manera que Cataluña, la Comunidad Valenciana y Madrid absorben una pérdida potencial muy superior a lo que les correspondería, según su peso poblacional en 2011. Así, comparando las dos versiones en el horizonte 2015, Cataluña retrocedería en cerca de 230.000 personas, Madrid en otras 133.000 y la Comunidad Valenciana en aproximadamente 101.000. En suma, estas tres comunidades, con cerca del 41% de la población en 2011, absorberían el 64% de la pérdida poblacional (unos 464.000 habitantes menos en 2015 que en la estimación anterior del INE). El mayor peso de la inmigración en estos territorios parece apuntar a las razones últimas de este desequilibrio. Cabe destacar que en Cataluña la anterior previsión del INE implicaba una práctica estabilidad poblacional (de forma que el total de población pasaba de los 7.334.000 habitantes de 2011 a los 7.337.000 en 2015), en

la Comunidad Valenciana y en Madrid, las anteriores estimaciones implicaban aumentos de cierta entidad (63.000 habitantes adicionales en la Comunidad Valenciana, desde los 5.004.000 a los 5.067.000 y casi 160.000 en Madrid, desde los 6.369.000 a los 6.528.000). Y que, con las nuevas previsiones, Cataluña experimenta un brusco retroceso poblacional, de 225.000 habitantes, mientras la Comunidad Valenciana retrocedería sólo en 39.000 y Madrid ganaría unos 25.000.

**Cuadro 8. Proyecciones de población del INE en el corto plazo 2011-2015 según distintas proyecciones**

Miles de personas y diferencia relativa en %

	2011		Febrero <sup>1</sup>	Octubre <sup>2</sup>		Dif. cambios 7=6-4	
	Valor	Peso	2.015 Valor	Cambio absol	2015 Valor		Cambio absol.
	1	2	3	4=3-1	5		6=5-1
Andalucía	8.256	17,9	8.432	176	8.367	110	-65
Aragón	1.315	2,8	1.344	29	1.318	3	-25
Asturias	1.056	2,3	1.042	-14	1.041	-14	0
Baleares	1.089	2,4	1.119	30	1.110	21	-9
Canarias	2.100	4,6	2.133	32	2.131	31	-1
Cantabria	579	1,3	589	10	581	2	-8
Castilla y León	2.491	5,4	2.476	-15	2.451	-40	-25
Castilla-La Mancha	2.047	4,4	2.107	61	2.064	18	-43
Cataluña	7.334	15,9	7.337	4	7.108	-225	-229
Comunidad Valenciana	5.004	10,8	5.067	63	4.966	-39	-101
Extremadura	1.083	2,3	1.086	2	1.082	-1	-4
Galicia	2.737	5,9	2.721	-15	2.706	-31	-16
Madrid	6.369	13,8	6.528	159	6.394	25	-133
Murcia	1.468	3,2	1.508	40	1.486	18	-23
Navarra	622	1,3	638	16	629	7	-9
País Vasco	2.140	4,6	2.122	-19	2.095	-45	-27
Rioja	313	0,7	312	-1	308	-5	-3
Ceuta y Melilla	150	0,3	155	5	156	6	1
<b>España</b>	<b>46.153</b>	<b>100</b>	<b>46.716</b>	<b>563</b>	<b>45.993</b>	<b>-160</b>	<b>-722</b>

1. Estimación disponible en febrero de 2011; 2. Nueva proyección de población del INE a corto plazo (2011-2012) de noviembre de 2011.

Fuente: CatalunyaCaixa a partir de datos del INE.

A efectos de la absorción de stock de parque pendiente de venta, la revisión tiene consecuencias a considerar dado que, en el global de España, el volumen de vivienda finalizada se situaría por encima de la máxima demanda por motivos demográficos, aspecto que se trata en más detalle en el siguiente apartado. En definitiva, entre el cuarto trimestre de 2011 y 2015 el aumento neto de hogares sería de 413.800 familias.

### 4.3. El stock de vivienda principal pendiente de venta en el horizonte 2015

El ejercicio de simulación para la evolución del parque de vivienda pendiente de venta requiere hipótesis muy restrictivas adicionales a las planteadas anteriormente sobre los flujos de entrada (viviendas terminadas) y los de salida (absorción por factores demográficos). La primera hipótesis es que los nuevos hogares absorben únicamente una parte del stock pendiente de venta (estimada en el 86%)<sup>25</sup>, la segunda considera que si en un municipio la demografía absorbe, en un momento determinado de ese período 2011-2015, la totalidad de la vivienda destinada a uso principal, se permite que los hogares de dicho municipio se muevan a otros municipios de la misma provincia que tengan excesos de vivienda nueva pendiente de venta (pero no a otras provincias).

De este modo, se desagrega el parque pendiente de venta de cada provincia en dos componentes básicos (la destinada a vivienda principal, y el resto, que incluye inversión, segunda vivienda, residencias para uso turístico y otros usos), se proyecta el crecimiento demográfico de los principales municipios de cada provincia (y del resto de aquéllos de menos de 10.000 habitantes) hasta el horizonte 2015<sup>26</sup> utilizando la proyección a corto plazo provincial del INE, sometido a la restricción que la suma de aumentos provinciales sea igual a la variación de hogares para España. Ello permite visualizar qué provincias, y en qué ejercicio, se agotaría la totalidad de las viviendas pendientes de venta que, teóricamente, deberían dedicarse a nuevos hogares. De esta forma, emergen provincias con demanda insatisfecha,<sup>27</sup> lo que permite matizar el proceso de ajuste en el que se encuentra inmerso el parque pendiente de venta.

Con estas consideraciones, los resultados de este ejercicio teórico de simulación se comentan a continuación (gráfico 24). En

---

<sup>25</sup> Este porcentaje se obtiene del crecimiento de hogares y de viviendas acabadas del período 2001-2006.

<sup>26</sup> El crecimiento demográfico municipal utilizado se basa en el aumento de los hogares por municipio, utilizando el tamaño medio de los hogares de cada provincia deducido de la EPA y los cambios poblacionales que ofrece el INE en el ámbito municipal.

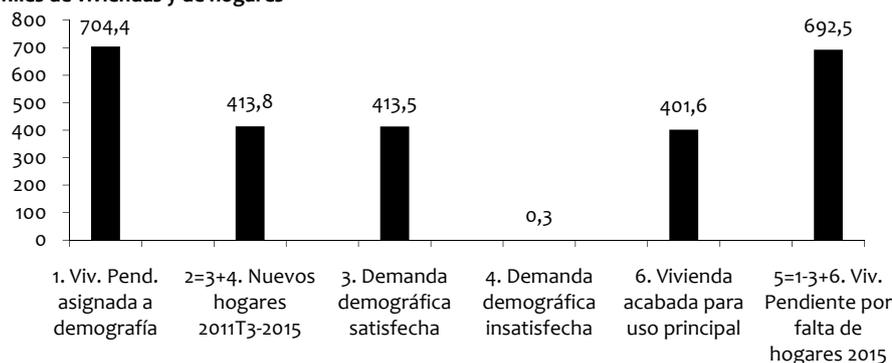
<sup>27</sup> La demanda insatisfecha se define inicialmente en el ámbito municipal. Los excesos de demanda (mayor número de hogares nuevos que viviendas pendientes destinadas a vivienda principal) se permite que sean satisfechos con movilidad intermunicipal, aunque no se ha incorporado movilidad entre provincias.

**Partiendo de un stock de vivienda principal de 704 mil unidades en el tercer trimestre de 2011, en 2015 éste se habría mantenido prácticamente constante en 2015 hasta las 692.500 viviendas, consecuencia de un bajo ritmo de creación de hogares en relación a las viviendas terminadas para uso principal**

primer lugar, las 704.400 viviendas nuevas pendientes de venta asignadas al crecimiento demográfico a finales del tercer trimestre de 2011<sup>28</sup> se verán incrementadas por las 401.600 viviendas estimadas que van a dirigirse a uso principal, un 86% de las 467.000 que se finalicen entre el tercer trimestre de 2011 y 2015, mientras que afrontarán una demanda por razones puramente demográficas (en la hipótesis comentada de no restricciones a la formación de nuevos hogares) de 413.800 nuevas familias. En segundo lugar, la restricción de no movilidad interprovincial resulta en demanda que no queda satisfecha por ausencia de oferta en el municipio considerado o en otro de su misma provincia. Hasta el horizonte de 2015 sólo se ha producido en las Palmas y Badajoz, con una demanda insatisfecha que, en total, ascendería a 300 viviendas.

**Gráfico 24. Parque de vivienda destinada a uso principal pendiente de venta, nuevos hogares y demanda en el horizonte 2015**

Miles de viviendas y de hogares



Fuente: Catalunya Caixa a partir de datos del Ministerio de Fomento y del INE.

**En 2015, el stock de vivienda nueva de uso principal disminuiría ligeramente hasta las 692.500 viviendas (por unas entradas en el stock de 415.200 viviendas terminadas y unas salidas de 413.500 de demanda demográfica)**

De este modo, de las 704.400 viviendas que debería absorber la demografía, en 2015 el stock disminuiría ligeramente hasta alcanzar las 692.500 viviendas (por unas entradas en el stock de 401.600 viviendas terminadas destinadas a uso principal –el 86,1% de las 467.000 que se estima se terminarán en conjunto- y unas salidas de 413.500 de demanda demográfica satisfecha). En suma, el stock de vivienda nueva pendiente de venta difícilmente va a reducirse en los próximos años, de continuar las condiciones actuales en las que los factores demográficos son tan adversos. Sólo una nueva reducción de las viviendas iniciadas, lo que parece muy difícil dado el bajo valor conseguido y la distribución de excesos en los distintos ámbitos territoriales, podría permitir reducciones substanciales. Pero con una demografía que se reduce en

<sup>28</sup> El 86% del parque existente a finales del tercer trimestre de ese ejercicio.

los próximos años, la formación de hogares difícilmente puede avanzar mucho más allá de lo que se ha estimado en este simple ejercicio de simulación.

#### **4.4. Demografía y stock de vivienda pendiente de venta en Andalucía, Cataluña, la Comunidad Valenciana y Madrid y su área de influencia en el horizonte 2015**

El ejercicio de simulación anterior, en el horizonte de 2015, y teniendo en cuenta exclusivamente la demanda para vivienda principal (que se asocia directamente al cambio en el volumen de hogares), se ha extendido a las CC.AA analizadas con mayor detalle. A continuación se resumen sus rasgos más característicos. Para todas ellas, se postula que un porcentaje de viviendas terminadas en cada CC.AA se va a destinar a vivienda principal en función de lo acaecido en los últimos años. Ello permite, al igual que para el caso del conjunto de España, estimar cómo va a evolucionar el parque de vivienda nueva pendiente de venta asignado a vivienda principal desde el tercer trimestre de 2011 hasta el horizonte de 2015. Antes de presentar los resultados agregados por CC.AA hay que destacar que los valores promedio que se presentan responden a dinámicas muy distintas por provincias y municipios, de forma que sería un error atribuir a toda la comunidad la misma dinámica. Al igual que con el conjunto de España, dinámicas con aumentos en el parque de vivienda principal nueva pendiente de venta en algunas provincias o municipios son compatibles con caídas en otras provincias u otros municipios.

Para Andalucía, la nueva oferta en el horizonte 2012 y principios de 2013 (panel B del gráfico 25) está ya determinada por las viviendas iniciadas al final del tercer trimestre de 2011. Así, tras las cerca de 46.000 nuevas viviendas de 2010, para 2011 esta cifra caerá hasta las 32.000, para situarse en torno a las 18.000 en 2012, debido a las notables caídas en las viviendas iniciadas. Una gran parte de esta nueva oferta (en esta simulación, el 87%) debería destinarse a vivienda principal, de forma que el crecimiento de esta demanda depende críticamente del cambio en el total de hogares. Esta perspectiva es la que se ofrece en el panel C del gráfico mencionado, que muestra como, tras la recuperación de 2011 (ejercicio para el que se postula un aumento en torno a las 55.000 nuevas familias), los años 2012-2015 van a presentar avances anuales mucho menores, alrededor de los 25.000

hogares/año, una cifra similar a la que había sido la media de la comunidad entre 1978 y finales de los años noventa. Esta demanda demográfica es, lógicamente, sólo potencial. Para que se transforme en demanda efectiva sería preciso que estos nuevos hogares tengan la financiación precisa y que, de tenerla, deseen adquirir la vivienda, su confianza mejore, no se siga destruyendo empleo, y otros elementos que afectan a las decisiones de los hogares (como su stock de riqueza financiera o física) no empeoren. En todo caso, debe considerarse como el límite superior de la demanda potencial por motivos estrictamente demográficos, que devendrá demanda efectiva si las condiciones económicas y las que afectan a la confianza presentan las mejoras deseables.

De esta forma, las cerca de 119.000 viviendas que a finales de 2011 estarían disponibles para atender a la demanda demográfica son las que cabe contraponer a esa nueva demanda potencial derivada de los nuevos hogares, que se sitúa para los años 2011-2015 cerca de las 125.000 familias. Así, de no producirse nuevas entradas en el parque de vivienda nueva, esta moderada demografía debería permitir absorber la práctica totalidad de los excesos imputables a la demanda de vivienda principal en el horizonte 2015. Lamentablemente, incluso con hipótesis muy moderadas de nueva oferta (casi la mitad de las 32.000 de 2011, y manteniendo para 2012 a 2015 las 18.000 nuevas viviendas por año, y suponiendo que el 87% de esta nueva oferta se destina a vivienda principal), ésta aumenta en un total de 71.300 viviendas, de forma que, en el horizonte 2015 quedarían todavía unas 65.600 viviendas nuevas pendientes de venta y destinadas a vivienda principal (panel D del gráfico 25).

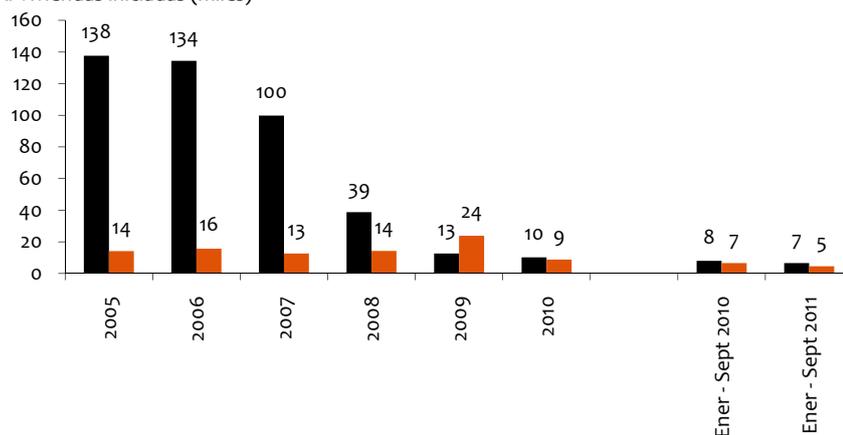
---

**Un comportamiento demográfico relativamente favorable situaría, en el horizonte 2015, el stock de vivienda nueva terminada destinada a uso principal en torno a 65.600, lejos de las casi 119.000 del tercer trimestre de 2011**

---

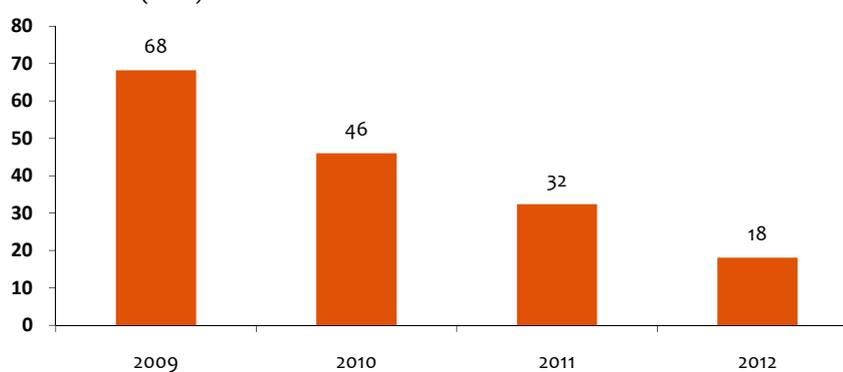
**Gráfico 25. Demanda, oferta y demografía en Andalucía en el horizonte 2015**

A. Viviendas iniciadas (miles)

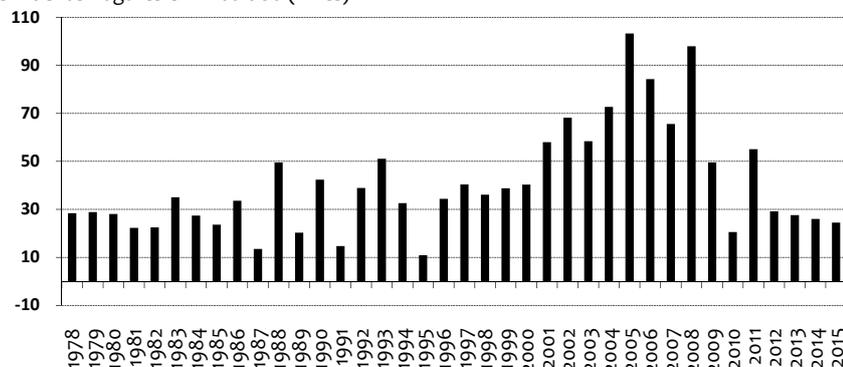


■ 1. Libre ■ 2. Protegida

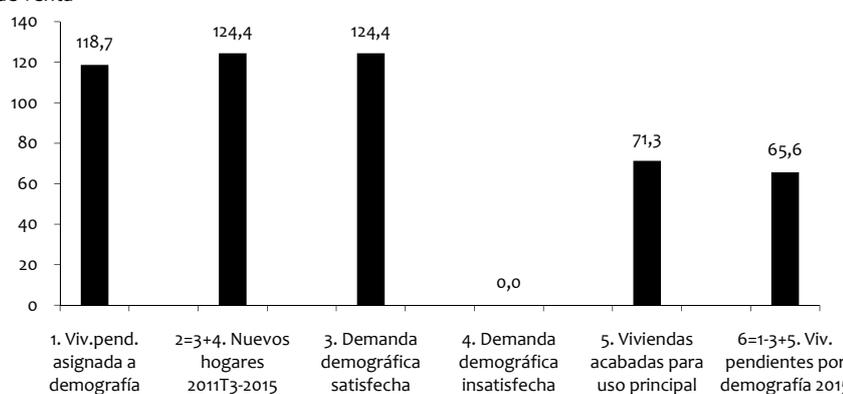
B. Nueva oferta (miles)



C. Nuevos hogares en Andalucía (miles)



D. Demanda por motivos demográficos 2011-2015 y stock de vivienda para uso principal pendiente de venta



Fuente: Ministerio de Fomento y estimación CatalunyaCaixa.

Por lo que se refiere a Cataluña, la evolución de la nueva oferta en el horizonte 2012 y principios de 2013 (panel B del gráfico 26), emerge como resultado de las viviendas iniciadas a finales del tercer trimestre de 2011, de forma que esta nueva oferta se encuentra ya determinada. Así, tras las cerca de 20.000 nuevas viviendas en 2010, para 2011 esta cifra aumentaría a las 24.000 para situarse en torno a las 13.000 en 2012, una estimación inferior a la prevista en la última edición del presente informe (18.000 viviendas para 2012), debido al importante descenso de viviendas iniciadas en Cataluña en la segunda mitad de 2011 (-58,0% interanual). Al igual que para España y el resto de CC.AA analizadas, esta nueva oferta entre la segunda mitad de 2011 y 2015 se reduce en un 14%, suponiendo que el 86% es la parte que se dirige a los hogares como vivienda principal, de forma que el total de la oferta nueva para vivienda principal, que se añade a las 91.600 viviendas para este uso estimadas en 2011, es de 51.600 (el 86% de las 60.000 viviendas que se estima que se finalizarán desde el cuarto trimestre de 2011 hasta el cuarto de 2015).

A esta nueva oferta, que se suma a la existente en el tercer trimestre de 2011 (91.600 viviendas destinadas a uso principal), cabe contraponer la nueva demanda por motivos demográficos. Más arriba ya se ha comentado como las predicciones a corto plazo 2011-2012 del INE muestran una caída de población para Cataluña en el horizonte 2015 cercana a las 225.000 personas, una cifra que, traducida a hogares de una dimensión media de 3 individuos, implica una detracción de 75.000 familias en el cuatrienio. En este contexto, la estimación de cambio en los hogares (véase el anexo B que acompaña a esta publicación), en el que se combina tanto la evolución esperada en el tamaño medio (que se estima que se vaya reduciendo) como el número de hogares que se derivan de las tasas de formación de familias según la edad de la persona de referencia, arroja un práctico estancamiento en la creación de hogares. Cataluña pasó de una media de 23.000 nuevos hogares en el período 1978-1996, a otra, entre 1997 y 2008, cercana a las 63.000 nuevas familias/año, unas tres veces superior. Este cambio de régimen en el comportamiento del volumen de hogares nuevos en Cataluña ha desaparecido a partir de 2009, tanto por el impacto del frenazo en la inmigración como por el progresivo envejecimiento de los hijos del baby boom, así como por la estabilización de otros factores sociales que afectan al tamaño de la

familia (desde el desempleo a la longevidad). En todo caso, las previsiones de CatalunyaCaixa en el horizonte 2011-2015 indican que, en promedio, los hogares se reducirían en 2.700/año.

En este contexto demográfico, e incorporando la previsible entrada de nueva oferta (estimada a partir de las viviendas iniciadas) al total del parque de viviendas nuevas pendientes de venta destinadas para vivienda principal, el puro movimiento demográfico<sup>29</sup> absorbería 12.000 viviendas entre el cuarto trimestre de 2011 y 2015. De esta forma, a las 51.600 viviendas terminadas destinadas a uso principal, y considerando un volumen de demanda no satisfecha cercana a cero, el stock de vivienda pendiente a finales de 2015 alcanzaría las 131.100 viviendas, desde las 91.600 del tercer trimestre de 2011. Quiere ello decir que, en ausencia de nuevos impulsos de la demanda, el total del stock de vivienda nueva pendiente de venta difícilmente se reducirá substantivamente en los dos próximos años. Lógicamente, este ejercicio sólo toma en consideración la demanda de vivienda principal y excluye, por definición, la de segunda residencia o la que se pueda efectuar para inversión. Por ello, el aumento final del parque en el horizonte 2015 debe tomarse con cautela.

---

**La punición demográfica en Cataluña situaría el stock de vivienda nueva para uso principal en torno a las 131.000 viviendas en 2015, por encima de las casi 92.000 del tercer trimestre de 2011**

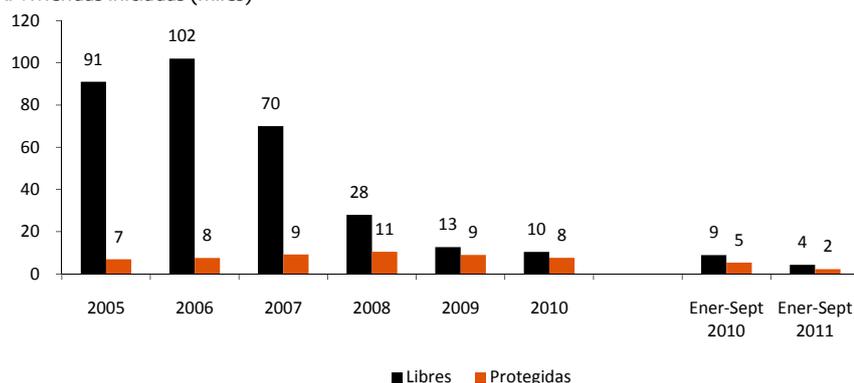
---

---

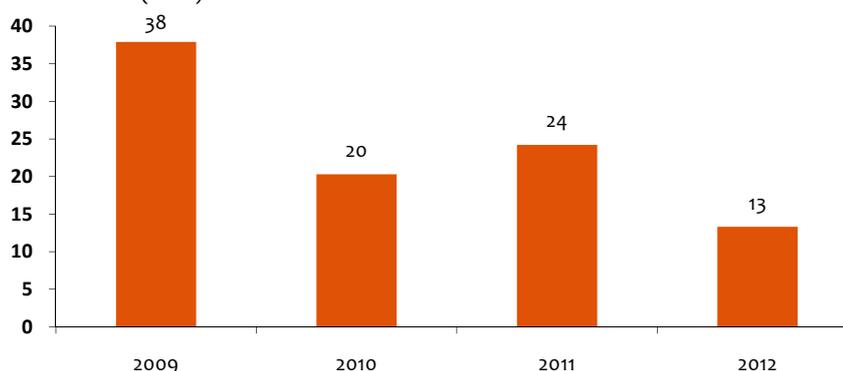
<sup>29</sup> En la simulación que se efectúa, se considera que la demanda por motivos puramente demográficos se salda en el ámbito de cada provincia, de forma que si un municipio ha agotado todo su stock de viviendas nuevas pendientes de venta y, dentro de la misma provincia, hay municipios con excesos, se considera que hay movimientos de hogares dentro del mismo municipio. Dado que las caídas de población de cada municipio no se consideran, la suma de los valores positivos en cada provincia arroja esta cifra final de 12.000 nuevos hogares que buscan vivienda para uso principal.

**Gráfico 26. Demanda, oferta y demografía en Cataluña en el horizonte 2015**

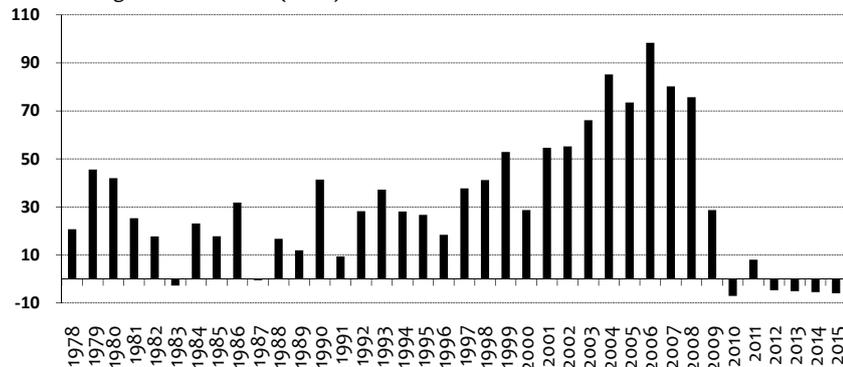
A. Viviendas iniciadas (miles)



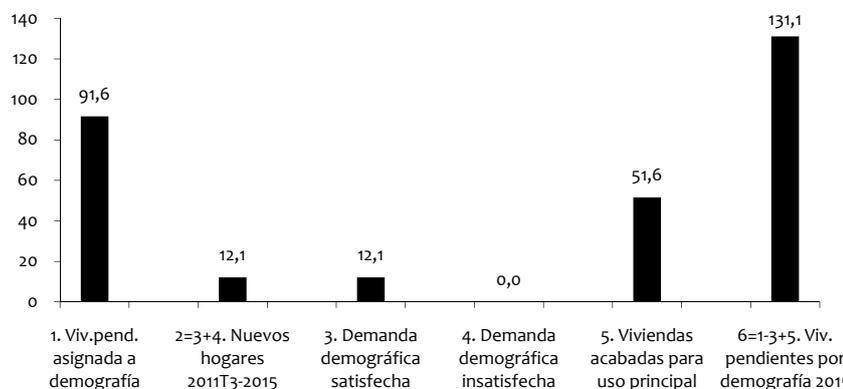
B. Nueva oferta (miles)



C. Nuevos hogares en Cataluña (miles)



D. Demanda por motivos demográficos 2011-2015<sup>1</sup> y stock de vivienda para uso principal pendiente de venta



1. El número de hogares que se consideran, difieren del total de Cataluña del panel B (véase anexo B, cálculo del número de hogares en el ámbito municipal).

Fuente: Ministerio de Fomento, INE y estimación CatalunyaCaixa.

---

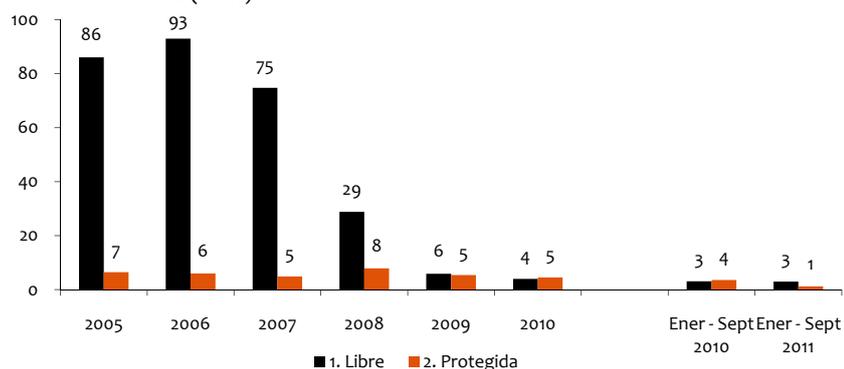
**Previsión de  
estabilidad en el  
parque de vivienda  
principal pendiente  
de venta en 2015 en  
la Comunidad  
Valenciana en torno  
a 172.400 viviendas  
nuevas**

---

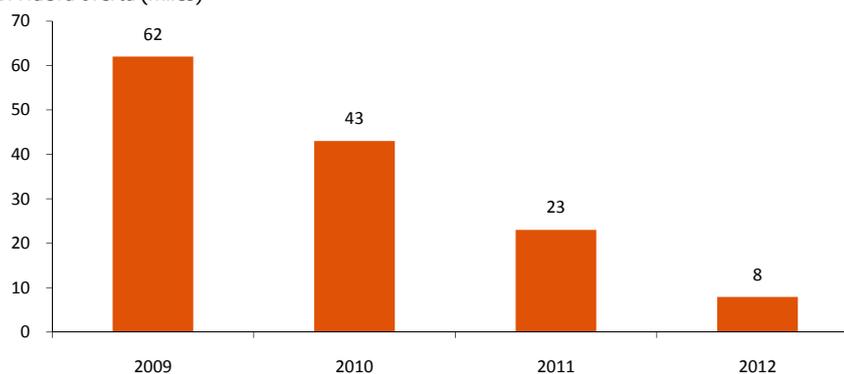
La Comunidad Valenciana, por su parte, es también, junto a Cataluña, una de las CC.AA con perspectivas demográficas peores en el horizonte 2015. Recuérdese, como se ha indicado más arriba, que en las últimas previsiones del INE, la Comunidad Valenciana reducirá su población entre 2011 y 2015 en cerca de 40.000 habitantes, un marcado empeoramiento en relación a las previsiones existentes hasta el pasado noviembre. En todo caso, la comunidad añadirá, por motivos estrictamente demográficos, en torno a 30.000 nuevas familias entre 2011 y 2015. A esta nueva demanda de vivienda principal cabe contraponer una oferta que desde el tercer trimestre de 2011 se situará, hasta finales de 2015, cerca de las 28.600 nuevas viviendas destinadas a uso principal (un 83% de las 34.500 que se añadirán si, a partir de 2012, el número de nuevas entradas se mantiene en los bajos valores estimados para este ejercicio, de 8.000 viviendas, como indica el panel B del gráfico 27). En suma, nueva oferta para vivienda principal y nueva demanda demográfica prácticamente se igualan, de manera que el elevado stock existente en el tercer trimestre de 2011 (en torno a las 174.000 viviendas destinadas a uso principal) se mantendría prácticamente estable, hasta las 172.400 en el horizonte de 2015.

**Gráfico 27. Demanda, oferta y demografía en la Comunidad Valenciana en el horizonte 2015**

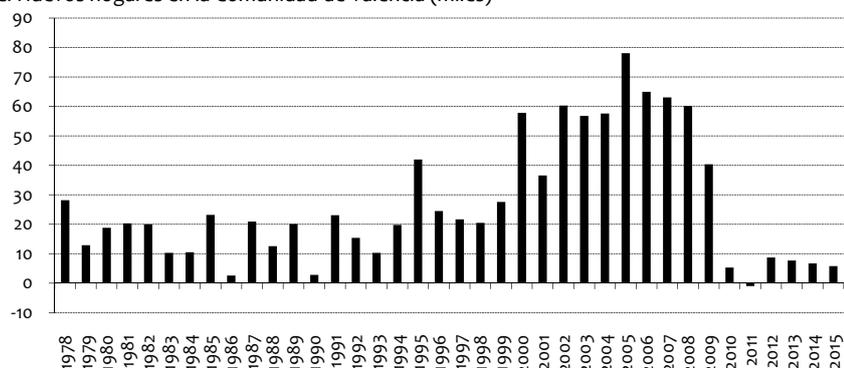
**A. Viviendas iniciadas (miles)**



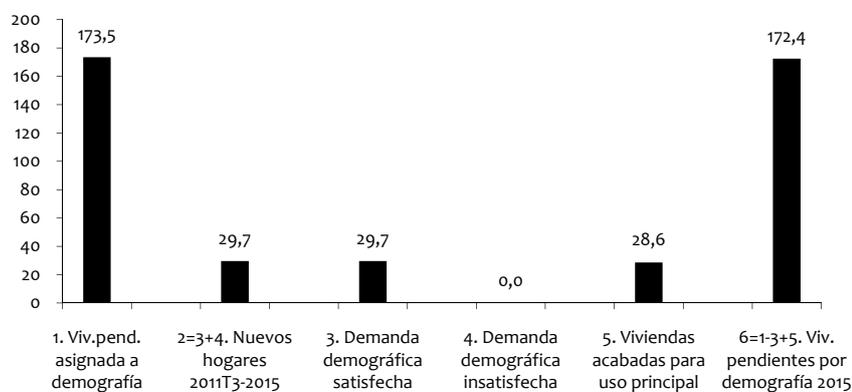
**B. Nueva oferta (miles)**



**C. Nuevos hogares en la Comunidad de Valencia (miles)**



**D. Demanda por motivos demográficos 2011-2015 y stock de vivienda para uso principal pendiente de venta**



Fuente: Ministerio de Fomento y estimación CatalunyaCaixa.

---

**Un aumento de hogares relativamente favorable reduciría el stock de vivienda nueva destinada a uso principal entre 2011 y 2015 desde las 100.000 viviendas a las 91.000**

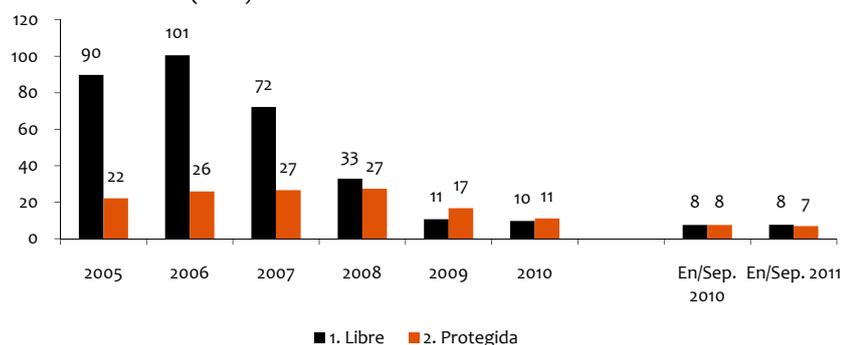
---

Finalmente, en el ámbito de la Comunidad de Madrid y su área de influencia, el volumen de viviendas iniciadas permiten proyectar, suponiendo una duración de la obra de 21 meses y dado que en 2011 se iniciarán alrededor de 26.000 viviendas, mientras que en 2012 y siguientes se presupone un aumento próximo a las 21.000 viviendas iniciadas/año, ello implica que las viviendas finalizadas se situarán en un nivel en torno a 20.000 por año, con una nueva oferta destinada a uso principal acumulada desde el tercer trimestre de 2011 al último de 2015, de 79.200 (el 89% de las 89.000 que cabe esperar se terminen, dadas las hipótesis de inicio que se postulan para 2013 y años siguientes). Por lo que respecta a la demanda de vivienda principal, y tal y como se aprecia en el gráfico 28, se espera una creación de 25.900 nuevas familias en 2011, 22.900 en 2012 y un promedio en torno a 20.000 por año en los siguientes, hasta 2015, con una demanda por motivos demográficos elevada, en la débil situación española o de otras comunidades, de 88.800 viviendas para uso demográfico. Ello permite concluir que el stock de vivienda principal nueva pendiente de venta en Madrid y su área de influencia se mantendría ligeramente por debajo del valor de mitad de 2011 en el horizonte de 2015, dado los relativamente cercanos niveles de entradas (viviendas terminadas) y salidas (demanda por motivos demográficos), con unas 91.000 viviendas para uso principal pendientes de venta.

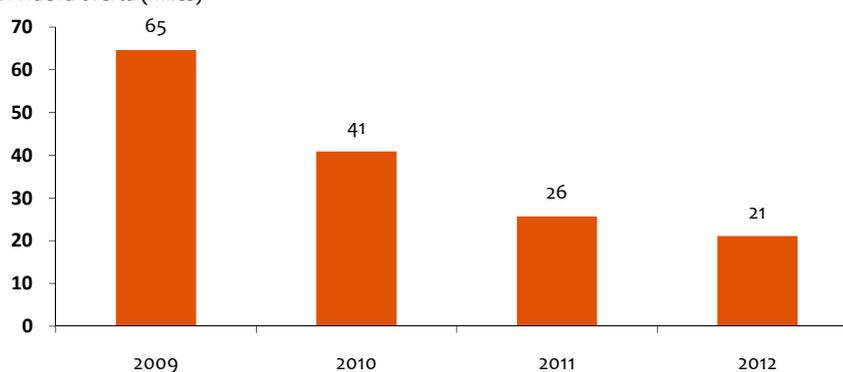
**Gráfico 28. Demanda, oferta y demografía en Madrid y su área de influencia<sup>1</sup> en el horizonte 2015**

En miles y porcentaje sobre el total

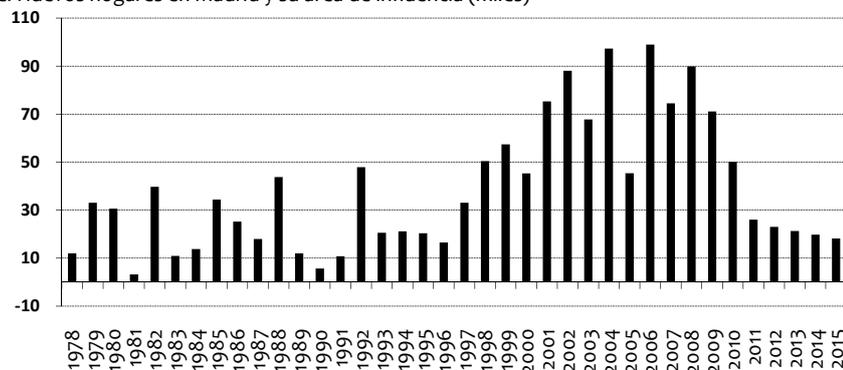
A. Viviendas iniciadas (miles)



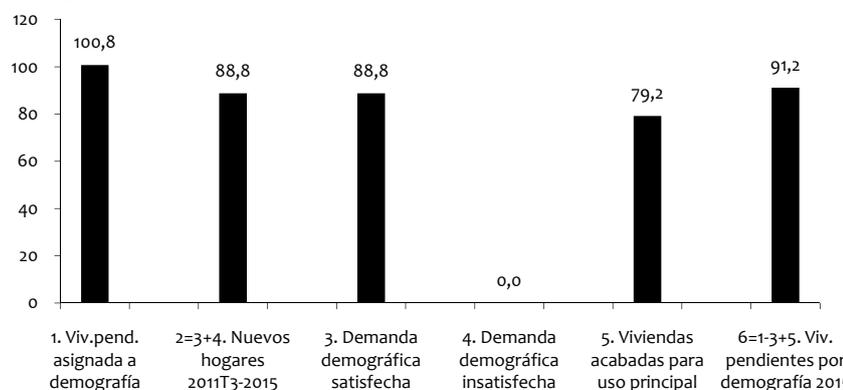
B. Nueva oferta (miles)



C. Nuevos hogares en Madrid y su área de influencia (miles)



D. Demanda por motivos demográficos 2011-2015 y stock de vivienda para uso principal pendiente de venta



1. Incluye las provincias: Ávila, Cuenca, Guadalajara, Madrid, Segovia y Toledo.

Fuente: Ministerio de Fomento, INE y estimación CatalunyaCaixa.



## **B. Demanda potencial y rentabilidad: algunos aspectos del mercado de alquiler en España**

Históricamente, España ha presentado tasas de propiedad de la vivienda mucho más elevadas que otros países de su entorno, con cerca del 85% de los hogares españoles residiendo en una vivienda de su propiedad (Pareja *et al*, 2010; Mora-Sanguinetti, 2011). De hecho, en España, el exceso de vivienda nueva pendiente de venta coexiste con una demanda potencialmente insatisfecha (que, parcialmente, podría reflejar problemas de oferta), con un 65% de los jóvenes de 18 a 35 años (de una cohorte de 12 millones) que convive con sus padres, una cifra mucho más elevada que en otros países europeos, como más abajo podrá comprobarse. Así, podría decirse que la fase actual del mercado residencial se caracteriza por la coexistencia de elevados volúmenes de oferta de vivienda nueva pendiente de venta, junto a demanda potencial de vivienda no satisfecha (en especial, la del colectivo de jóvenes menores de 35 años).

En las páginas que siguen se efectúan algunas reflexiones sobre el mercado de alquiler en España, orientadas a aclarar dos aspectos parciales del mismo. Desde el ámbito de la demanda, los jóvenes ocupados que conviven con sus mayores y que, potencialmente, podrían alquilar una vivienda. Desde la oferta, los problemas de rentabilidad que, dados los precios de las viviendas y los alquileres existentes hoy en día, parece que restringen el potencial de esa oferta. Como puede comprobarse, se trata sólo de aspectos parciales del mercado de alquiler, aunque permiten avanzar algunas conclusiones sobre la dinámica actual del mercado inmobiliario en España y el papel que podría jugar una política más activa de fomento del alquiler, en línea con la que también ha postulado recientemente el Banco de España (Mora-Sanguinetti, 2011a), cuando afirma que ‘se hace necesario, por tanto, seguir fomentando el mercado de alquiler frente a la adquisición en propiedad. Un mercado más equilibrado facilitará la provisión de servicios de vivienda en condiciones más favorables, contribuirá a absorber el exceso de capacidad del sector residencial y facilitará la movilidad laboral (...)’ (pág. 91).

Sin embargo, cuando se habla del alquiler como solución parcial a los excesos de vivienda pendiente de venta, hay que recordar que una parte, no menor, de esos excesos no se encuentra, más que parcialmente, ubicada donde existe mayor demanda potencial de alquiler. Por ejemplo, las provincias de Barcelona y Madrid, donde se concentra una parte muy substancial de la oferta actual de alquiler y, por tanto, donde ésta más podría ampliarse, muestran excesos relativos de vivienda nueva pendiente de venta relativamente contenidos.

**Cuadro 9. Distribución de los hogares en régimen de alquiler en España, por CC.AA. 2010**

En % del total de hogares en alquiler en España y en porcentaje del total de hogares de cada CC.AA. Orden decreciente por importancia del peso del alquiler

	Pesos sobre España				% Alq/total hog. CC.AA <sup>3</sup>	
	Hogares <sup>1</sup>	Acum.	Hog/alq. <sup>2</sup>	Acum.		
Cataluña	16,2	16,2	21,6	21,6	Ceuta y Melilla	30,2
Madrid	13,7	29,9	19,2	40,8	Baleares	29,9
Andalucía	16,9	46,8	12,3	53,1	Canarias	27,8
C.Valenciana	11,2	58,0	7,9	61,0	Madrid	22,5
Canarias	4,4	62,4	7,6	68,6	Cataluña	21,5
Baleares	2,4	64,8	4,5	73,1	Murcia	19,5
Cast/León	5,7	70,5	3,8	76,9	Aragón	17,6
Galicia	5,9	76,4	3,8	80,7		
País Vasco	5,0	81,4	3,7	84,4	<b>España</b>	<b>16,1</b>
Murcia	2,9	84,3	3,5	87,9		
Aragón	3,0	87,3	3,2	91,1	Navarra	13,2
Cast/Mancha	4,3	91,6	2,9	94,0	País Vasco	11,9
Asturias	2,4	94,0	1,6	95,6	Andalucía	11,8
Extremadura	2,3	96,3	1,4	97,0	C.Valenciana	11,3
Navarra	1,4	97,7	1,1	98,1	Rioja	11,3
Cantabria	1,3	99,0	0,8	98,9	Cast/Mancha	10,9
Rioja	0,7	99,7	0,5	99,4	Cast/León	10,6
Ceuta y Melilla	0,3	100,0	0,5	99,9	Asturias	10,5
					Galicia	10,3
					Cantabria	10,0
<b>España</b>	<b>100,0</b>		<b>100,0</b>		Extremadura	9,6

1. Distribución total de hogares de España por CC.AA, en %; 2. Distribución de los hogares que están en régimen de alquiler en España por CC.AA, en %; 3. Peso de los hogares que están en régimen de alquiler sobre el total de hogares de cada comunidad.

Fuente: CatalunyaCaixa a partir de datos de la EPF 2010.

El cuadro 9 recoge la distribución de los hogares en alquiler en España en las distintas CC.AA del país en 2010, según los últimos datos de la EPF (Encuesta de Presupuestos Familiares), del INE, y, como puede comprobarse, la distribución en el conjunto español, y dentro de cada comunidad, está muy sesgada. Así, Cataluña y Madrid que, en 2010, representaban algo menos del 30% de los hogares del país (unos 5 millones en total), acumulaban más del 40% de las familias en alquiler, con un peso especial en Madrid (donde el 22,5% de sus familias estaban

en régimen de alquiler en 2010) por encima de Cataluña (con un 21,5%).<sup>30</sup>

En este mismo ámbito de reflexión debe destacarse como, también en términos relativos, el volumen de vivienda nueva pendiente de venta tiende a concentrarse en los municipios de menor dimensión. Este fenómeno, en el contexto de una demografía a la baja añade más dificultad al análisis de la demanda potencial de alquiler. Por tanto, en la medida en que nos referimos al alquiler de vivienda principal, el alcance de las políticas de fomento del alquiler es más reducido de lo que a priori podría suponerse, dada la amplia oferta excedentaria existente en zonas turísticas y/o de segunda residencia.

A continuación se ofrece una estimación de la demanda de alquiler potencial, definida en términos de accesibilidad para los jóvenes de 20 a 39 años, posibles demandantes de vivienda en alquiler. En este contexto, una de las pretensiones de esta aproximación es definir el umbral de nuevos hogares potenciales demandantes de vivienda en alquiler y su impacto en el volumen de familias que necesitarán vivienda en los próximos años.

Desde la oferta, el aspecto que se ha decidido escoger es el de la rentabilidad de la inversión inmobiliaria destinada al alquiler, dada la actual realidad fiscal española y su comparación con otras legislaciones europeas, con aparente mayor éxito en el fomento del alquiler. Desde este ámbito, en este trabajo se ha querido evitar la discusión sobre el ajuste de precios que precisaría el mercado inmobiliario en España, que se analizó parcialmente en la edición anterior de esta publicación. Y aunque es perfectamente posible determinar un valor fundamental a la relación entre el precio de compra y el alquiler, siguiendo el modelo de Poterba (1984), tal y como hace la OCDE (Girouard, et al, 2006, y André, 2010), ha parecido más conveniente efectuar la aproximación acerca de la rentabilidad del alquiler efectivamente observada.

Por ello, estas páginas se organizan alrededor de la demanda potencial de vivienda en alquiler (*1. España y la Unión Europea: diferencias en el alquiler y permanencia de los jóvenes en el hogar*). Esta demanda potencial, lógicamente, está vinculada a los jóvenes que conviven con sus padres. El cambio de ciclo en la accesibilidad al crédito que ha comportado la crisis sitúa a un importante contingente de

---

<sup>30</sup> Aunque en términos provinciales, la provincia de Barcelona tiene una proporción de hogares en alquiler superior a la Comunidad de Madrid.

jóvenes fuera del mercado hipotecario, con trabajos temporales y baja capacidad de ahorro. Además, la práctica totalidad del empleo destruido en la crisis, cercano a 2,4 millones de puestos de trabajo entre el tercer trimestre de 2007 y el tercero de 2011, ha afectado básicamente a jóvenes menores de 35 años, lo que sitúa fuera del mercado de compra de vivienda a un numeroso colectivo juvenil.

Estas reflexiones sobre la demanda vienen precedidas de un apartado en el que, de forma sumaria, se consideran algunas características del mercado de alquiler en España y, en especial, las relevantes diferencias en la tasa de permanencia de los jóvenes en el hogar existentes entre España y algunos países europeos (2. *Demanda potencial y exclusión del alquiler: jóvenes dependientes ocupados e ingreso*). Finalmente, dado que, como se podrá comprobar, hay demanda potencial solvente, cabe interrogarse sobre las posibles razones de una oferta que aparece como insuficiente, lo que conduce a efectuar algunas consideraciones sobre la rentabilidad del alquiler, dadas sus condiciones fiscales, los precios de la vivienda y las rentas generadas en el apartado tercero (3. *Los problemas de la oferta: aproximación a la rentabilidad del alquiler en España*).

## **1. España y la Unión Europea: diferencias en el alquiler y permanencia de los jóvenes en el hogar**

Este primer apartado presenta algunos hechos estilizados sobre las razones que determinan oferta y demanda de alquiler para, a continuación, situar el peso del alquiler en España en el contexto europeo y finalizar con el punto tercero, en el que se efectúa una estimación del volumen de nuevos hogares que podrían incorporarse al alquiler de no existir restricciones (culturales, financieras, de mercado laboral, etc.) que lo impidieran.

### **1.1. Alquiler y propiedad: consideraciones previas**

Los trabajos sobre el mercado de alquiler en España y los principales países europeos indican que un reducido peso del mismo tiene consecuencias negativas sobre el funcionamiento del mercado de trabajo y la eficiencia general de la economía (Mora-Sanguinetti, 2010b). Pero sean cuales sean las razones del bajo peso del alquiler en nuestro país, existe un amplio consenso sobre la necesidad de

ampliarlo. En España, las razones por las que el peso del alquiler se sitúa tan alejado de los valores medios europeos son complejas, abarcando desde factores culturales hasta los costes asociados a la vivienda (precio de compra o alquiler) y otros costes, razones que pueden agruparse según impacten sobre la demanda o la oferta.

Entre los factores de demanda, hay que destacar los que afectan al retraso con el que los jóvenes españoles tienden a salir del hogar familiar, aspecto que ha sido analizado sistemáticamente desde la sociología. Por ello, tras presentar una sinopsis de algunos elementos relevantes del mercado del alquiler desde la literatura económica, también se sintetizan algunos aspectos que, desde el ámbito de la sociología o del estudio económico de las decisiones de dejar el hogar paterno, permitirían entender mejor las razones de la elevada tasa de permanencia de los jóvenes españoles.

Desde el ámbito de la economía, los trabajos que analizan la demanda de alquiler o compra de vivienda destacan un conjunto de elementos que afectan a las decisiones de los hogares: demografía, renta permanente, precio relativo compra/alquiler, condiciones financieras<sup>31</sup>, imposición y otras variables (como las regulaciones sobre el alquiler, entre otras). En cambio, desde la oferta, los elementos que la determinan expresan la interacción de precios, costes y fricciones en el mercado (costes adicionales) que acaban determinando la rentabilidad de la inversión en compra o alquiler, y que se derivan de un amplio conjunto de factores: coste de uso de la propiedad, precios relativos de venta versus alquiler, densidad de población o regulaciones en el mercado de alquiler, entre otros.

El impacto de los factores demográficos sobre la demanda es diverso. Por ejemplo, se ha sugerido que el peso del alquiler está positivamente correlacionado con la proporción de jóvenes y negativamente con el de parejas. Igualmente, existe evidencia del impacto sobre los precios de la vivienda derivado del crecimiento demográfico (Miles and Pillonca, 2008). Desde la oferta se ha argumentado que los propietarios afrontan menores costes de gestión, y mayor eficiencia, al ofrecer viviendas de alquiler en zonas altamente

---

<sup>31</sup> De forma que la fuerte alza de precios de los inmuebles observada, en general, en todos los países de la OCDE en las dos últimas décadas se relaciona, en parte, a la mejora en la accesibilidad al crédito, asociada a su vez a la desregulación financiera. Así, 'un 10% de reducción en el valor máximo del LTV se asocia con un 12% de aumento en la tasa de propiedad en las familias jóvenes de renta baja (propietarios de 25 a 34 años en el segundo cuartil) comparado con el hogar típico' (OCDE, 2011, pág. 6).

pobladas, por lo que cabe esperar una correlación negativa entre tasa de propiedad y densidad poblacional (Fisher and Jaffe, 2003).<sup>32</sup>

Por lo que se refiere a la renta y la riqueza, la literatura también ha detectado la relación positiva existente entre tasa de propiedad y el PIB por habitante (Haurin et. al., 1996), lo que tiende a reducir demanda de alquiler, aunque la relación no es siempre significativa. Esta relación podría ayudar a comprender, junto a otros importantes factores como las facilidades crediticias, la tendencia al aumento de la propiedad que se ha observado tanto en los EE.UU como en Europa y otros países avanzados en la década de los dos mil. Por su parte, la relación entre coste de uso de la compra de vivienda y alquiler aparece como un factor determinante, tanto de la oferta como de la demanda, mientras que las restricciones de liquidez afectan substancialmente a la decisión de alquiler/compra, restricciones que tienden a estar muy correlacionadas con la edad.<sup>33</sup>

Por su parte, en el ámbito de la fiscalidad, existe un amplio consenso que el mejor tratamiento fiscal de la compra ha sesgado las decisiones de los hogares. Si bien la fiscalidad debería ser neutral respecto a la decisión de compra o alquiler, en España ha favorecido la propiedad (García-Vaquero y Martínez, 2005). De hecho, Ortega *et al.* (2011) encuentran que la equiparación del tratamiento fiscal entre la compra y el alquiler incrementaría el peso de los alquileres. Igualmente, la existencia de fricciones (costes extras asociados al proceso de alquiler) puede tener impactos negativos sobre la oferta. Por ello, cuanto más elevadas sean las fricciones (costes extras), menor será la oferta de alquiler. Así, en el caso español, parece existir una clara relación entre la lentitud en la resolución de los contenciosos planteados por la mora en alquiler y la proporción de hogares en alquiler en las provincias españolas (Mora-Sanguinetti, 2010).

Finalmente, por lo que se refiere a los efectos de la regulación de alquileres, la evidencia existente sugiere que la respuesta de la oferta privada en vivienda de alquiler puede ampliarse reduciendo las restricciones para las viviendas multifamiliares (típicamente para alquiler) (OCDE, 2011), al tiempo que numerosos estudios concluyen, de

---

<sup>32</sup> Este parece ser el caso español, como se ha destacado anteriormente, con una proporción de hogares en alquiler muy por encima de su peso poblacional en Cataluña (21,5% de los hogares) y en la Comunidad de Madrid (22,5%), con valores sensiblemente más elevados que para la media española (del 16,1%).

<sup>33</sup> La emergencia de este fenómeno en España a partir del inicio de la crisis, podría ayudar a comprender el fuerte avance del alquiler en España.

forma general, que el control de alquileres provoca pequeños beneficios para los arrendatarios y que no hay clara evidencia que los alquileres sean más bajos en países con controles más estrictos (Ellingsen and Englund, 2003). Por el contrario, controles de alquileres pueden redistribuir la renta entre diferentes categorías de arrendatarios (Basu and Emerson, 2000). Por ejemplo, cuando las rentas están controladas, los propietarios tienden a elevarlas para los nuevos arrendatarios para compensar la pérdida esperada en el periodo de ocupación por los mecanismos de control. (OCDE, 2011, pág. 18). En el caso europeo, Mora-Sanguinetti (2010, 2011a) sugiere que, incluso actualizando rentas por el crecimiento del IPC, el control de rentas puede reducir el mercado de alquiler.

Por su parte, los numerosos estudios sobre emancipación juvenil han primado el análisis de las diferencias en el comportamiento de los jóvenes entre el norte y el sur de Europa (Cherlin et al. 1997; Holdsworth 2000), vinculados al impacto de las condiciones económicas (Fernández Cordón 1997). Así, en países con elevados pesos de jóvenes no emancipados como Italia, la evidencia disponible muestra una marcada relación entre los elevados precios de compra y alquiler (junto al estancamiento de los salarios de los jóvenes en la última década) y la probabilidad de emancipación juvenil (Modena and Rondinelli, 2011), en línea con otros trabajos que sugieren la misma estrecha relación en Reino Unido (Ermisch and Di Salvo 1997; Ermish 1999), los EE.UU. (Haurin et al. 1993) o Australia (Haurin et al. 1997). En España, por su parte, se ha destacado, junto a su pertenencia al grupo de países del sur con bajas tasas de emancipación juvenil en relación a los países del norte de Europa, las amplias diferencias regionales y por sexos existentes en las tasas de emancipación juvenil en los años noventa, con mayores tasas en las regiones del norte, con la excepción de Cataluña (Holdsworth, 1998; Holdsworth, 2000; Holdsworth et al 2002).

Finalmente, y en un ámbito distinto de los factores que determinan la oferta y demanda de vivienda en alquiler, otra línea de estudios destaca los efectos negativos que tiene un reducido peso de la vivienda respecto al alquiler, sobre determinadas variables, como, por ejemplo, en los procesos de sobrevaloración de los precios de la vivienda (Arce y López-Salido, 2007). O, y ello parece ser especialmente relevante en España, el negativo impacto sobre la movilidad que genera la

propiedad (Barceló, 2006). Según la OCDE (2011), un propietario sin hipoteca tiene una probabilidad de moverse un 13% inferior a la de aquel en alquiler, mientras que con hipoteca aquella se reduce todavía más, hasta el 9%. Igualmente, los arrendatarios de vivienda social tienden a moverse un 6% menos, en promedio, que los que alquilan viviendas privadas. También se ha asociado el elevado peso de la propiedad en España a parte de las rigideces que muestra el mercado laboral, que incluso en fases de expansión, como la que finalizó en 2008, ha contemplado la coexistencia de tasas de paro muy disímiles según regiones.

## 1.2. El mercado de alquiler en España en el contexto europeo

Como se ha indicado más arriba, el punto de partida de esta reflexión no puede ser otro que el de constatar el bajo nivel relativo de hogares en alquiler, aunque éste se está elevando con la crisis. El panel A del cuadro 10 resume la distribución de los hogares españoles atendiendo a su posición respecto a la tenencia de la vivienda, comparando las dos fuentes españolas disponibles, ambas del INE, la Encuesta de Condiciones de Vida (ECV) y la Encuesta de Presupuestos Familiares (EPF), mientras el panel B resume la población que reside en estos hogares.<sup>34</sup> Según la EPF, la media 2006-2010 de hogares que tienen como residencia habitual la vivienda en propiedad se sitúa alrededor del 80%,<sup>35</sup> una cifra algo menor que el 82,3% de la ECV. Donde las discrepancias son mayores es en la distribución según tipología del alquiler, con un mayor peso de alquileres ‘normales’ en la EPF que en la ECV (una media del 13,3% frente al 8,2%, respectivamente), mientras que la ECV observa una proporción mayor de ‘rentas antiguas’ que la EPF. De esta forma, la EPF obtiene que cerca el 14,7% de los hogares residen en una vivienda alquilada, frente al 11,2% de la ECV (medias de los años 2006-2010).<sup>36</sup> Finalmente, las ‘cesiones’ de vivienda<sup>37</sup> absorben el resto de hogares (el 5,1/6,5% de media, según las fuentes).

---

**En promedio de los años 2006-2010, en España, cerca del 80/82% de los hogares viven en propiedad, el 15/11% en alquiler y el resto en viviendas cedidas**

---

<sup>34</sup> La población que reporta la EPF es la misma de la EPA del INE y presenta algunas diferencias respecto de la detectada por la ECV.

<sup>35</sup> De los que cerca del 50% no tienen cargas hipotecarias y en torno al 31% de esos hogares están pagando todavía su propiedad.

<sup>36</sup> El Banco de España (Mora-Sanguinetti, 2011, pág. 81) indica como, entre el Censo de 1970 y el 2001, el peso de los hogares en alquiler cayó del 30% al 11,4% y que, según información de la Secretaría de Estado de Vivienda y Actuaciones Urbanísticas, en 2008 se había elevado hasta el 13,2%.

---

**Entre 2006 y 2010, mientras que el total de hogares ha aumentado cerca del 8/9%, aquellos en alquiler se han elevado de forma mucho más intensa, entre el 25% y el 28%**

---



---

**En 2010, en la UE-15 más del 33% de la población vivía en régimen de alquiler, mientras que en España su valor se situaba cerca de la mitad (17%)**

---

Junto a esta característica de bajo peso de los alquileres en España, tanto la EPF como la ECV observan un peso creciente de los alquileres en los últimos años, que parece estar vinculado a la crisis, tanto por las restricciones de crédito asociadas como por el aumento del desempleo. Así, según la EPF, en 2006 un 13,6% de los 15,8 millones de hogares (unos 2,1 millones) habitaban en una vivienda de alquiler, frente al 16,1% de 2010 (y casi 2,8 millones de hogares, de los 17,2 millones); la ECV también detecta el mismo proceso, aunque el volumen absoluto de hogares es algo menor, de forma que en 2006 emergen, según esta encuesta, unos 1,6 millones (un 10,4% de los hogares), cifra que se eleva al 11,8% en 2010 (y más de 2 millones, de los cerca de 17 millones de familias residentes en España). En suma, una ganancia de 2,5 y 1,4 puntos porcentuales, según la EPF y la ECV, respectivamente, que sitúan el total de hogares en alquiler en 2010 en el 16% o el 12%, respectivamente, según la fuente utilizada. En suma, mientras que el total de hogares ha aumentado un 8/9% entre 2006 y 2010, aquellos que están en alquiler lo han hecho de forma mucho más importante (un 28% o un 25%, según se trate de la EPF o la ECV).

Esta situación se aleja mucho de la media de la UE-15. Tomando la variable población como proxy de los hogares, en España en 2010 el 17,0% de la población residía en hogares que estaban en régimen de alquiler (gráfico 29), frente a una media de la UE-15 de casi el doble de población, del 33,2%. Además, con valores muy por encima de esta media hay que destacar el 46,8% de Alemania, el 42,6% de Austria, el 38,0% de Francia, o por encima del 30% en Dinamarca, Holanda y Reino Unido. Incluso otros países europeos del sur, con tradiciones socioculturales próximas a las españolas, como Italia (28,1%), Portugal (25,1%) y Grecia (22,8%) presentan pesos de población con vivienda en alquiler bastante superiores a la media española.

---

<sup>37</sup> En el módulo *Características de la vivienda y pago de recibos y cuotas periódicas*, la metodología de la EPF base 2006 (2008) distingue en el apartado B. *Características de la vivienda principal*, primera pregunta: 1. ¿Cuál es el régimen de tenencia de la vivienda principal? entre seis posibles situaciones (1. propiedad sin préstamo o hipoteca en curso; 2. Propiedad con préstamo o hipoteca en curso; 3. Alquiler; 4. Alquiler reducido (renta antigua); 5. Cesión semigratuita; 6. Cesión gratuita).



### Cuadro 10. Estructura del mercado de la vivienda en España. 2006-2010 (continuación)

Valores absolutos de hogares, población en miles, pesos sobre el total en porcentaje, cambio relativo en porcentaje y en puntos porcentuales

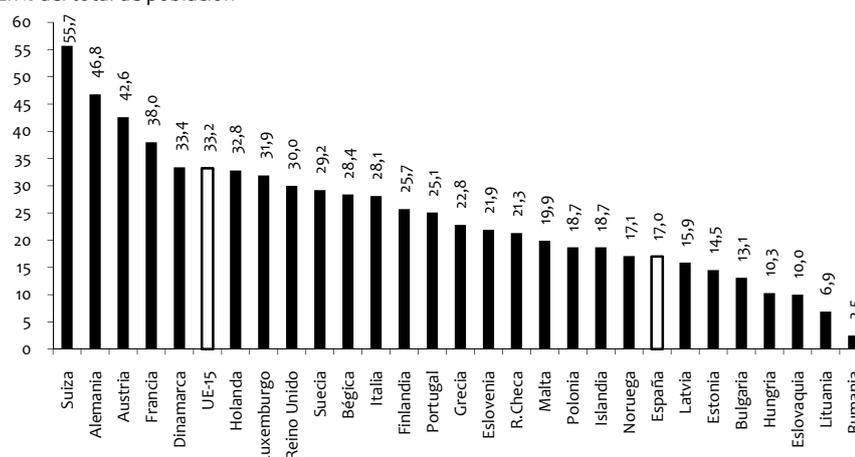
	Valores absolutos										Media		Cambio 2006-2010			
	2006					2007					2006-10		Relativo (%)		En pesos (pp)	
	2006	2007	2008	2009	2010	2006	2007	2008	2009	2010	2006-10	Absoluto	Relativo (%)	Absoluto	Relativo (%)	
<b>B. Población</b>																
<b>1. Población que vive en hogares en vivienda en propiedad</b>																
1.1. Sin hipoteca <sup>1</sup>	21.892	21.637	20.921	20.297	20.297	49,9	48,5	46,2	44,4	44,3	46,7	-1.595	-7,3	-1.595	-7,3	-5,6
1.2. Con hipoteca <sup>1</sup>	14.054	14.949	15.755	16.277	16.077	32,1	33,5	34,8	35,6	35,1	34,2	2.023	14,4	2.023	14,4	3,0
1.3 = 1.1+1.2. Total <sup>1</sup>	35.946	36.586	36.676	36.574	36.374	82,0	82,0	80,9	80,1	79,4	80,9	428	1,2	428	1,2	-2,6
1.4. Total <sup>2</sup>	36.355	37.082	37.535	37.952	37.967	83,4	83,6	83,2	83,2	83,0	83,3	1.612	4,4	1.612	4,4	-0,4
<b>2. Población que vive en hogares en alquiler</b>																
2.1. Normales <sup>1</sup>	5.216	5.506	6.084	6.539	6.597	11,9	12,3	13,4	14,3	14,4	13,3	1.381	26,5	1.381	26,5	2,5
2.2. Normales <sup>2</sup>	3.076	3.336	3.668	3.734	4.002	7,1	7,5	8,1	8,2	8,7	7,9	926	30,1	926	30,1	1,6
2.3. Rentas antiguas <sup>1</sup>	585	532	483	504	581	1,3	1,2	1,1	1,1	1,3	1,2	-4	-0,7	-4	-0,7	0,0
2.4. Rentas antiguas <sup>2</sup>	1.279	1.295	1.227	1.234	1.199	2,9	2,9	2,7	2,7	2,6	2,8	-80	-6,3	-80	-6,3	-0,3
2.5 = 2.1+2.3.Total <sup>1</sup>	5.801	6.037	6.567	7.043	7.178	13,2	13,5	14,5	15,4	15,7	14,5	1.377	23,7	1.377	23,7	2,5
2.6 = 2.2+2.4.Total <sup>2</sup>	4.355	4.630	4.895	4.968	5.201	10,0	10,4	10,9	10,9	11,4	10,7	846	19,4	846	19,4	1,4
<b>3. Población que vive en hogares en vivienda cedida</b>																
3.1. Cesión gratuita <sup>1</sup>	2.087	2.007	2.086	2.054	2.268	4,8	4,5	4,6	4,5	4,9	4,7	181	8,7	181	8,7	0,1
3.2. Cesión semigratuita <sup>2</sup>	2.877	2.627	2.679	2.688	2.589	6,6	5,9	5,9	5,9	5,7	6,0	-288	-10,0	-288	-10,0	-0,9
<b>4=1+2+3. Total población</b>																
4.1.=1.3.+2.5.+3.1. Total <sup>1</sup>	43.835	44.630	45.329	45.671	45.820	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	1.985	4,5	1.985	4,5	---
4.2.=1.4.+2.6.+3.2. Total <sup>2</sup>	43.587	44.339	45.109	45.608	45.757	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	2.170	5,0	2.170	5,0	---

1. Encuesta de Presupuestos Familiares (EPF); 2. Encuesta de Condiciones de Vida (ECV).

Fuente: CatalunyaCaixa a partir de datos del INE.

**Gráfico 29. Población en vivienda de alquiler en Europa. 2010**

En % del total de población



Fuente: CatalunyaCaixa a partir de datos de Eurostat.

---

**En España, en 2010, cerca del 53% de los jóvenes de 18 a 34 años residían en el hogar paterno, frente a la media del 44% de la UE-27 y valores cercanos al 20% en los países nórdicos**

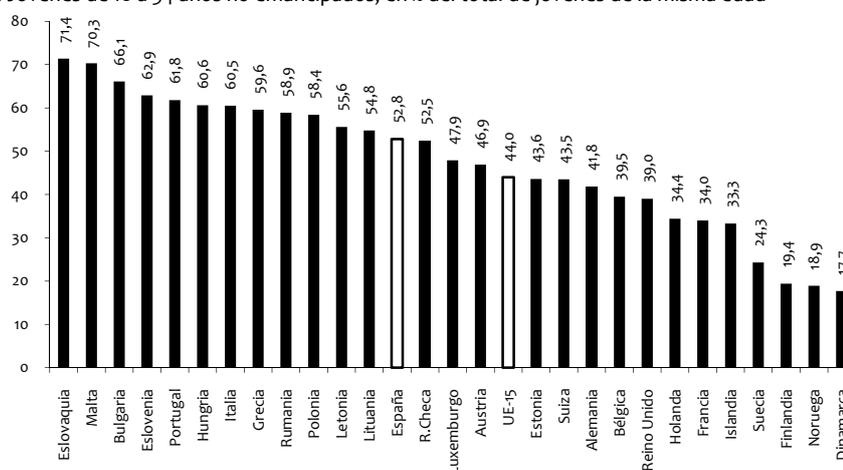
---

Parte de este menor peso del alquiler está vinculado a una permanencia de los jóvenes españoles en los hogares de sus padres sensiblemente más elevada que en el conjunto de la Unión Europea, tanto de los estudiantes como de los ocupados, inactivos o parados que, parcialmente al menos, parece estar vinculada con la mayor percepción de inseguridad laboral (Becker, Bentolila et al., 2010). El panel A del gráfico 30 resume la situación en 2010 y, como puede apreciarse, el peso de los jóvenes de 18 a 34 años que no están todavía emancipados supera en casi 10 puntos porcentuales la media de la UE-27 (cerca del 53% en España, a comparar con el 44% europeo), y se aleja de los bajos valores de los países del centro y del norte de Europa: Holanda (34,4%), Francia (34,0%), Islandia (33,3%), Suecia (24,3%), Finlandia (19,4%), Noruega (18,9%) o Dinamarca (17,7%), y más en consonancia con los elevados registros de los países del este y del sur de Europa (Portugal, Italia y Grecia superan el valor español, con proporciones de jóvenes de 18 a 34 años todavía residiendo en el hogar familiar en torno al 60/62%). Algunas de las razones que explican esta baja proporción se han analizado anteriormente. Aquí sólo se quiere destacar el papel que parecen jugar las tasas de empleo a la hora de explicar la emancipación juvenil, tal y como muestra el panel B del gráfico 30, que muestra cómo los países con mayor tasa de emancipación corresponden, a grandes rasgos, con aquellos que tienen tasas de ocupación más elevadas. De todas formas, esta relación es

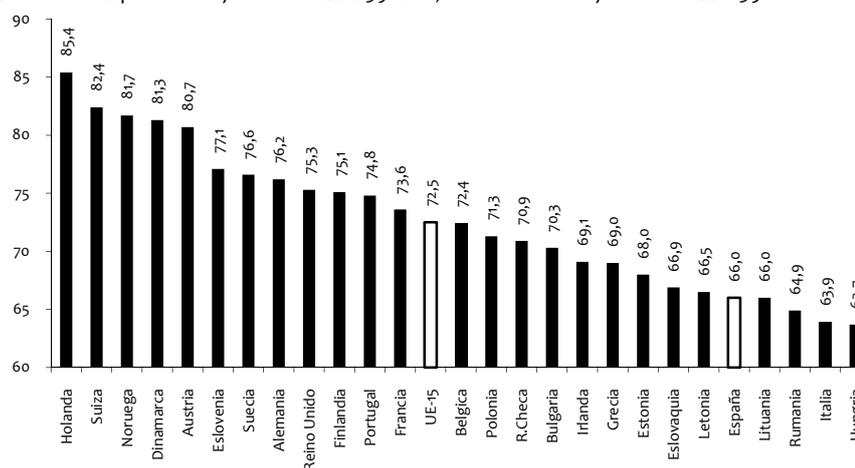
sólo parcial, tal y como muestra el análisis que más adelante se ofrece.<sup>38</sup>

### Grafico 30. Emancipación juvenil y tasa de ocupación de los jóvenes europeos. 2010

A. Jóvenes de 18 a 34 años no emancipados, en % del total de jóvenes de la misma edad



B. Tasa de empleo de los jóvenes de 20 a 39 años, en % del total de jóvenes de 20 a 39 años



Fuente: CatalunyaCaixa a partir de datos de Eurostat.

## 2. Demanda potencial y exclusión del alquiler: jóvenes dependientes ocupados e ingreso

Como se ha indicado más arriba, un hecho estilizado de la sociedad española indica una tasa de permanencia de los jóvenes de 18 a 34 años en el hogar familiar (53%), sensiblemente superior a la media de la UE-27 (44%) y más alejada todavía de los valores observados en otros grandes países del área del euro, como Francia (34%) o Alemania (42%). Por ello, el análisis sobre la demanda potencial de vivienda de

<sup>38</sup> De hecho, en el caso español, la relativamente baja propensión a la emancipación de los jóvenes no se vio substancialmente afectada por la mejora ocupacional previa a la crisis.

alquiler de esos jóvenes dependientes debe partir de la constatación de este fenómeno, pero lo limita con dos importantes restricciones.

La primera, que cualquier consideración sobre demanda potencial tiene que circunscribirse a jóvenes ocupados que viven en el hogar familiar. La segunda que, incluso en este colectivo, hay exclusión potencial por el precio del alquiler, de forma que es preciso restringir el volumen potencial de jóvenes demandantes de vivienda en alquiler a aquéllos cuya renta exceda de ciertos valores. Ello obliga a estimar los ingresos de dichos jóvenes para poder determinar qué proporción podría, si existiera oferta y así lo desearan, independizarse. Estos dos aspectos (cuántos jóvenes ocupados conviven con sus padres y cuántos podrían pagar un alquiler promedio que no excediera de ciertos límites)<sup>39</sup> son los que se tratan a continuación.

Vaya por delante que todo el ejercicio de simulación que se presenta se ha efectuado con valores medios de alquileres y de ingreso, una hipótesis fuerte que es preciso retener para valorar adecuadamente la demanda potencial que aparece. Es decir, postula que el potencial aumento de la demanda de alquiler de jóvenes que a fecha de hoy conviven con sus padres es independiente del ámbito territorial en el que residan.<sup>40</sup> Esta es, ciertamente, una hipótesis muy restrictiva, ya que una parte no menor de la oferta de alquiler se sitúa en la provincia de Barcelona y en la Comunidad de Madrid, probablemente reflejando los menores costes de gestión asociados a la oferta de alquiler (Linneman, 1986), de forma que debería existir una correlación negativa entre peso de la vivienda en propiedad y densidad demográfica (Fisher and Jaffe, 2003).

La respuesta a la pregunta de cuántos jóvenes ocupados de 20 a 39 años continúan viviendo en el hogar familiar la suministran los distintos paneles del gráfico 31, que ofrece esta información para los últimos treinta años y que, a efectos de lo que aquí interesa, puede resumirse como sigue. En primer lugar, la última fase expansiva de la economía española ha contemplado una importante reducción del peso de los jóvenes de 20 a 39 años que continúan residiendo en el hogar familiar, desde más del 52% de finales de los noventa a escasamente el 41% en 2011 (segundo trimestre). Quiere ello decir, en

---

**En el segundo trimestre de 2011, cerca de 5,6 millones de jóvenes de 20 a 39 años residían en el hogar paterno, de los que casi 3 millones estaban ocupados**

---

<sup>39</sup> En el ejercicio que se ha efectuado, se considera que el joven, o la pareja de jóvenes, no pueden destinar más del 30% de su renta al alquiler.

<sup>40</sup> Se dispone de idéntica información para ámbitos territoriales menores que no se presenta en este trabajo.

segundo término, que en España continúan conviviendo con sus familias del orden de 5,6 millones de jóvenes de 20 a 39 años. En tercer lugar (panel C del gráfico 31), el volumen absoluto de jóvenes ocupados que viven con sus padres se situaba, en el segundo trimestre de 2011, cercano a los 2,9 millones, una cifra sensiblemente menor a los 4,3 millones del momento previo a la crisis, y que refleja el duro impacto de la misma sobre el colectivo más joven. Finalmente, de esos 2,9 millones, 1,1 millones tienen entre 25 y 29 años y cerca de 700.000 entre 30 y 34 años, mientras que el colectivo más joven (de 20 a 24 años) acumula unos 760.000 y el de mayor edad, de 35 a 39 años, otros 370.000.

Transformar este volumen de jóvenes ocupados residiendo todavía en los hogares familiares en demanda potencial de alquiler, exige evaluar tanto los ingresos que obtienen dichos jóvenes, como su capacidad de pago, teniendo en cuenta qué proporción de esos jóvenes alquilaría individualmente y qué parte lo haría en pareja. Para decidir estas proporciones (jóvenes viviendo en pareja o individualmente), se han tomado los datos de hogares según edad de la persona de referencia de la EPA (2010), y que se ofrecen de forma sinóptica en el gráfico 32. Como puede comprobarse, de los 4,5 millones de hogares en los que la persona de referencia tenía entre 20 y 39 años, cerca de una cuarta parte vivían solos, frente al 75% que lo hacían con pareja, un peso que tiende a elevarse con la edad. Esta distribución de los hogares según su relación de pareja es la que se utiliza, a continuación, para decidir los ingresos por trabajo de los posibles nuevos hogares que formarán los jóvenes ocupados que continúan conviviendo en el hogar paterno.

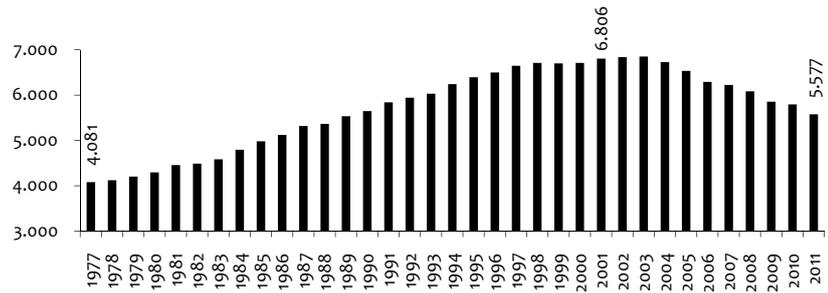
---

**De los 4,5 millones de jóvenes de 20 a 39 años que viven emancipados, un 75% lo hace en pareja**

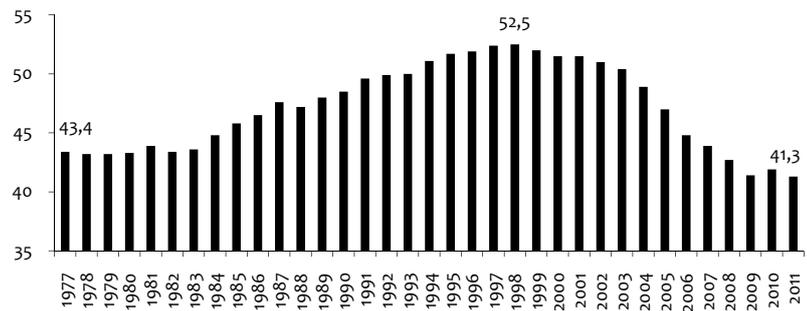
---

**Gráfico 31. Jóvenes en España de 20 a 39 años que conviven con sus familias. 1977-2011**  
Valores absolutos en miles y pesos en porcentaje

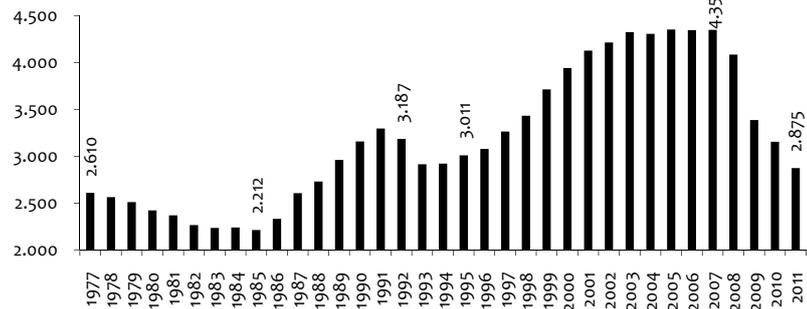
**A. Valores absolutos**



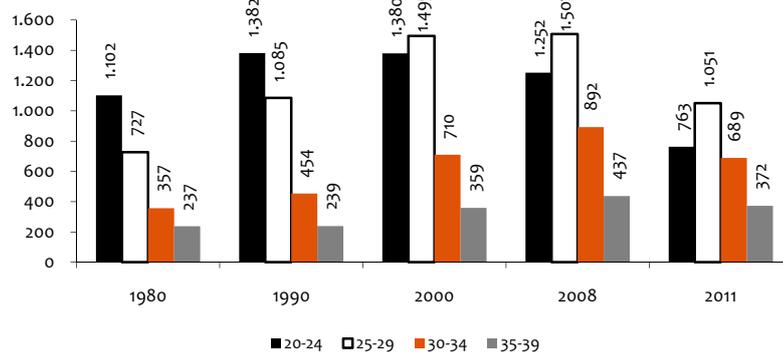
**B. Pesos sobre el total de jóvenes de 20 a 39 años**



**C. Ocupados de 20 a 39 años**



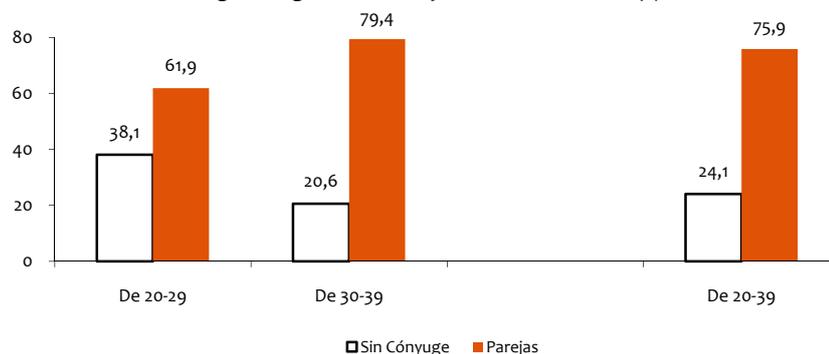
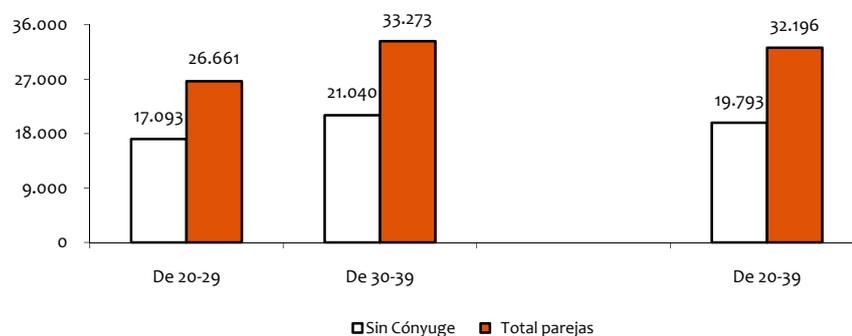
**D. Jóvenes ocupados y dependientes de 20 a 39 años, por grupos de edad**



Fuente: CatalunyaCaixa a partir de datos del INE (EPA, segundos trimestres).

**Gráfico 32. Hogares e ingresos medios por trabajo, por edad y situación familiar. 2010**

Hogares por edad del sustentador principal, en porcentaje del total de hogares de esa edad e ingresos en euros

**A. Distribución de los hogares según edad de la persona de referencia (%)****B. Ingresos anuales medios estimados por tipología del hogar (euros) y edad de la persona de referencia**

Fuente: CatalunyaCaixa a partir de datos de la EPA y Encuesta de estructura salarial (2002 y 2006).

La estimación de los ingresos de esos jóvenes implica adoptar una nueva restricción: sólo se consideran rentas de trabajo, excluyendo la posibilidad de que dicho colectivo pueda tener otras fuentes de renta. Esta limitación es imprescindible, dado que sólo se dispone de características individuales de esos jóvenes y las relativas a su posición en el mercado de trabajo. Para obtener estos ingresos se ha procedido de la siguiente forma. Primero, se han definido unas funciones mincerianas (Mincer, 1974) simples, en línea con la hipótesis de capital humano de Schultz (1961) y Becker (1964), sin entrar en consideraciones acerca de otros importantes aspectos, como el efecto de la sobrecualificación o la subcualificación, por ejemplo, de Hartog (1985a, 1985b).<sup>41</sup> Otra restricción a tomar en consideración, y que puede afectar al umbral del alquiler, es el relativo al universo muestral utilizado, que es el de asalariados del sector privado en empresas de más de 10 trabajadores, dado que la información individualizada que se

<sup>41</sup> Hubiera sido más adecuado estimar una función de salarios que permitiera incorporar elementos de demanda y de oferta y, por tanto, considerar el rendimiento de la sobrecualificación del capital humano. No obstante, el procedimiento utilizado tiene la virtud de la sencillez y permite aproximar, razonablemente, los ingresos salariales que se precisan como *input* para este ejercicio de simulación (véase en el anexo c las ecuaciones utilizadas).

**Se estima que los ingresos anuales netos por trabajo de un asalariado de 20 a 39 años que vive sólo se situaban, en 2010, cerca de 20.000 euros/año, frente a los 32.200 euros de los ingresos de una pareja de jóvenes**

**Las viviendas en alquiler presentan un marcado sesgo hacia el alquiler sin muebles (70% del total), con períodos superiores a los 5 años (casi el 60%), y entre 60 y 90 m<sup>2</sup> (cerca del 50%)**

ha utilizado procede de las dos versiones, de 2002 y 2006, de la Encuesta de Estructura Salarial del INE, al tiempo que los cambios en los coeficientes obtenidos en estas dos estimaciones se han proyectado hasta 2010, para obtener los salarios de ese ejercicio. Los resultados para individuos aislados o para parejas,<sup>42</sup> se ofrecen en el panel B del gráfico 32, con una media estimada de ingresos anuales netos por trabajo en torno a los 20.000 euros para la media de los jóvenes de 20 a 39 años y cerca de los 32.200 euros para las parejas.<sup>43</sup>

Estimados los salarios y la distribución potencial de jóvenes ocupados viviendo con o sin pareja, el último elemento a definir es el coste del alquiler/año. No se dispone de una serie de alquileres por tipología del contrato y otras características de la vivienda, aunque esta información está disponible para 2006 (Ministerio de Fomento, 2007). Y su explotación, atendiendo a diversas características, muestra las importantes diferencias en el coste por m<sup>2</sup> de alquiler y el sesgo que los alquileres tienen hacia determinadas tipologías de contratos. Así, (panel B del gráfico 33) es un mercado mayoritariamente de viviendas sin muebles, con cerca del 70% del total. En segundo término, una importante concentración de los alquileres con 5 o más años de residencia en la vivienda, con más del 59% del total, mientras que los de menos de 1 año son un 11%, entre 1 y 2 cerca de un 13% y entre 2 y 5 un 17%. Finalmente, cerca del 50% de las viviendas de alquiler tienen entre 60 y 90 m<sup>2</sup>, seguidas de aquellas con superficies comprendidas entre 90 y 120 (casi el 21%) y de 45 a 60 (casi el 15%). En suma, la vivienda de alquiler en España se caracteriza fundamentalmente por ser sin muebles, con una ocupación superior a los 5 años y una superficie entre 60 y 90 m<sup>2</sup>.

Estas importantes diferencias en la distribución por tipología, duración y superficie del contrato de alquiler se reflejan en sus precios. Estos oscilaban, en 2006, alrededor de una media de 5,36 euros/m<sup>2</sup>, con valores de 6,69 y 4,77 euros/m<sup>2</sup> para viviendas con o sin muebles (un 25% por encima y un -11% por debajo de la media), y precios máximos en los apartamentos de menos de 30 m<sup>2</sup> (un 263% por encima de la media,

<sup>42</sup> La estimación de los ingresos salariales de cada pareja se ha obtenido a partir de los valores individuales de cada sexo y, fijada la edad y las condiciones laborales de la persona de referencia (se ha considerado hombre), deducir qué condiciones laborales (edad, nivel educativo, sector de actividad, experiencia, etc.) indica la EPA para el cónyuge y, por tanto, qué salario le corresponde.

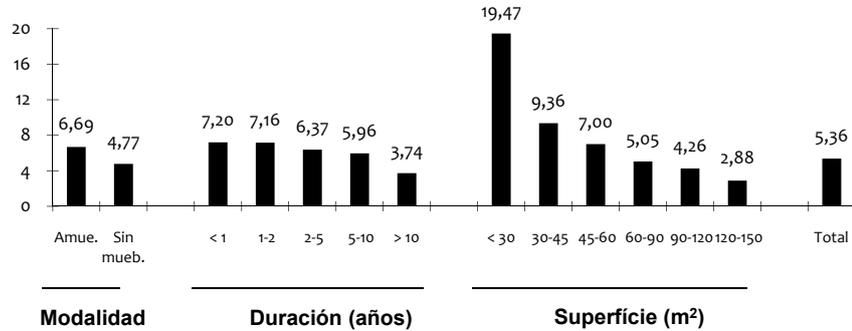
<sup>43</sup> Para la obtención de los salarios del 2010, se dinamizan los coeficientes de la regresión, aplicando la variación media anual de los años 2002-06.

con cerca de 19,5 euros m<sup>2</sup>) y entre 30 y 45 m<sup>2</sup> (un 75% superior al promedio).

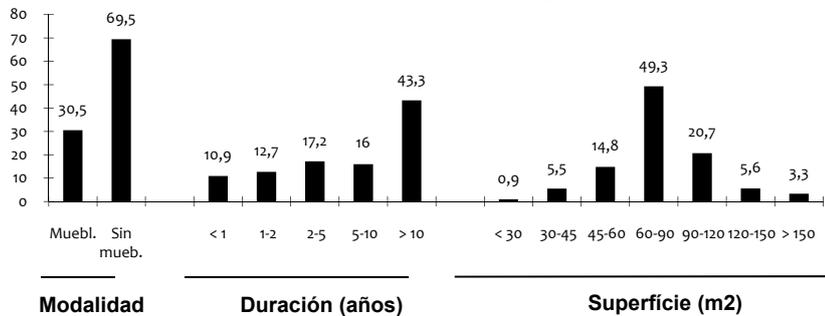
**Gráfico 33. Alquiler mensual por tipología del inmueble en España 2006**

Euros m<sup>2</sup> y pesos en %

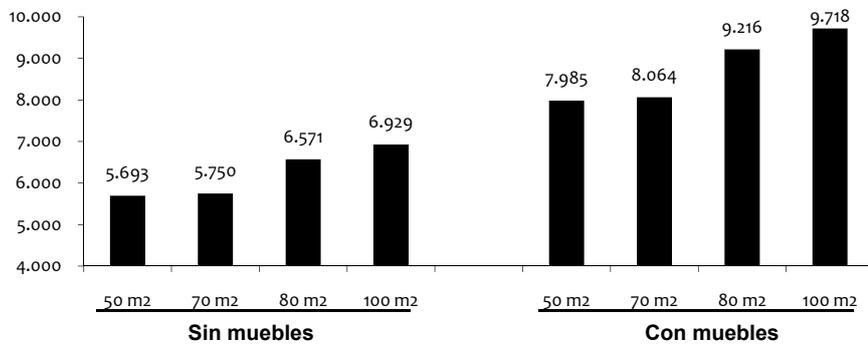
A. Precios m<sup>2</sup> según distintas tipologías del arrendamiento



B. Distribución del total de viviendas arrendadas según tipologías del arrendamiento (%)



C Alquiler anual estimado<sup>1</sup> según superficie y modalidad de la vivienda. 2010 (euros/año)



1. Estimado a partir de la Encuesta de Alquileres 2006 y del crecimiento del IPC de alquileres. Fuente: CatalunyaCaixa a partir de datos del Ministerio de Fomento (2007) e INE.

Igualmente, aquellos con un período de residencia en alquiler inferior a 1 año y entre 1 y 2 años son mucho más caros (en torno a un 34% superior a la media). Como puede comprobarse, hablar de un precio de alquiler es sintetizar numerosas características que, desagregadas, presentan valores muy diferenciados, incluso sin tomar en consideración las importantes diferencias territoriales. Por ello, en las simulaciones efectuadas se han tomado siempre los precios medios de las viviendas en alquiler con y sin muebles y se ha definido una superficie media de 50 y 70 m<sup>2</sup>, mientras que el período, por su parte,

es el inferior a 1 año, dados los objetivos de la simulación. Lógicamente, la selección de qué tipo de vivienda y contrato de alquiler es determinante a la hora de definir el umbral de accesibilidad para los potenciales demandantes. Además, los datos de referencia son los de 2006, por lo que es preciso actualizarlos hasta 2010. Esta actualización se ha efectuado con el subíndice de alquileres del IPC,<sup>44</sup> resultando en los alquileres/año para 2010 para los diversos tipos de vivienda y características medias del alquiler que se reproducen en el panel C del gráfico 33.

La estimación se ha efectuado a partir de un escenario base en el que los jóvenes que se independizan sin pareja alquilan viviendas de 50 m<sup>2</sup>, las parejas jóvenes alquilan viviendas de 70 m<sup>2</sup>, el 30% de las nuevas viviendas en alquiler tienen muebles<sup>45</sup> y el umbral de accesibilidad se fija en el 30% del ingreso familiar. Los resultados de la simulación se ofrecen en el cuadro 11 e implican que, con esos supuestos y de encontrarse oferta disponible y sin restricciones culturales que lo impidieran, la demanda de vivienda en alquiler se situaría potencialmente cerca de las 658.000 viviendas, con cerca de 95.000 para jóvenes sin cónyuge (y viviendas de 50 m<sup>2</sup>), y unas 563.000 para parejas (y viviendas de 70 m<sup>2</sup>).

---

**Potencialmente, cerca de 1,3 millones de jóvenes ocupados que residen en el hogar paterno podrían emanciparse y alquilar una vivienda que representara menos del 30% de sus ingresos, lo que permitiría aumentar, transitoriamente, en unas 658.000 viviendas la demanda, aunque en 2015 este efecto habría desaparecido**

---

**Cuadro 11. Demanda potencial<sup>1</sup> de alquiler de vivienda principal según accesibilidad (máximo del 30% de la renta salarial disponible) y tipología del hogar y del alquiler. 2010**

Número de viviendas en alquiler

	Unipersonales	Parejas	Total
<b>A. Con muebles</b>			<b>112.805</b>
De 50 m <sup>2</sup>	13.240		13.240
De 70 m <sup>2</sup>		99.565	99.565
<b>B. Sin muebles</b>			<b>545.097</b>
De 50 m <sup>2</sup>	80.989		80.989
De 70 m <sup>2</sup>		464.108	464.108
<b>C=A+B. Total</b>	<b>94.229</b>	<b>563.673</b>	<b>657.901</b>

1. Con valores alquiler/año de 7.985 y 8.064 euros para las viviendas con muebles de 50 y 70 m<sup>2</sup>, y de 5.693 y 5.750 euros para aquellas sin muebles, respectivamente.

Fuente: CatalunyaCaixa.

¿Hasta qué punto estos hogares se solapan con el crecimiento de los nuevos hogares en España? Según estimaciones de

<sup>44</sup> De forma que los alquileres observados por la encuesta del Ministerio de Fomento correspondientes a 2006 se han actualizado por un crecimiento acumulado 2005-10 del 13,4% (4,4% para 2007, 4,2% para 2008, 3,1% para 2009 y 1,1% para 2010).

<sup>45</sup> Según se ha indicado, la *Encuesta de Alquileres* del Ministerio de Fomento indica que el 30% de los alquileres son en viviendas con muebles.

CatalunyaCaixa se calcula que la población española podría crear, desde un punto de vista estrictamente demográfico, cerca de 440.000 nuevas familias en el período 2011-2015, manteniendo las pautas de comportamiento y mejora de la esperanza de vida.<sup>46</sup> El cuadro 12 resume la creación de hogares por motivos estrictamente demográficos, derivada de aplicar a los sustentadores principales la tasa de formación de hogares que corresponde a cada edad. El panel 2 muestra el impacto de la ampliación de alquiler a cerca de 658.000 familias, que tiene lugar en el año 2010, según el ejercicio de simulación. Como puede comprobarse, aunque en 2010 el total de nuevos hogares se ve aumentado por la entrada de esos 658.000, su efecto se va diluyendo a medida que esta joven cohorte aumenta su edad, y en 2015 han desaparecido por completo.

Dicho de otra forma, de producirse ese aumento en el total de nuevos hogares en 2010, vinculado a ampliar el alquiler en este ejercicio, el total de nuevos hogares creados entre 2010 y 2015 no se ve alterado, de forma que lo que se produce es un adelanto en la edad de formación del hogar. En cambio, una política continua de fomento de la demanda de alquiler entre 2010 y 2015, de forma que movilizara el potencial de jóvenes ocupados con salarios que permitan el alquiler, y en la hipótesis de perfecta movilidad territorial y cambios en los hábitos culturales, el volumen de nuevos hogares se vería aumentado al final del período en unos 561.000 adicionales, con lo que la demanda potencial de vivienda pasaría de los 443.000 hogares a cerca del millón (panel 3 del cuadro citado).

---

**En cambio, si este aumento se produjera cada año entre 2010 y 2015, el incremento final generado por la nueva demanda de vivienda en alquiler se situaría en las cerca de 561.000 nuevas viviendas**

---

---

<sup>46</sup> En el anexo metodológico B de esta publicación se ofrece el detalle de esta estimación.

**Cuadro 12. Nuevos hogares en España 2011-2015: el potencial impacto de la ampliación del alquiler**

Valores absolutos de hogares en miles

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Período 2010-2015	
							Total	Media
<b>1. Estimación según tasa de formación de hogares</b>								
<b>1.1. Valores absolutos</b>								
De 16 a 39	4.179	4.107	4.004	3.892	3.774	3.650	---	---
De 40 a 64	8.501	8.639	8.752	8.866	8.982	9.097	---	---
De 65 y más	4.460	4.540	4.615	4.690	4.763	4.836	---	---
<b>Total</b>	<b>17.140</b>	<b>17.286</b>	<b>17.370</b>	<b>17.448</b>	<b>17.519</b>	<b>17.583</b>	<b>---</b>	<b>---</b>
<b>1.2. Cambio en el total de hogares</b>								
De 16 a 39	---	-72	-103	-111	-118	-124	-529	-106
De 40 a 64	---	138	113	114	116	115	596	119
De 65 y más	---	80	76	75	73	74	376	75
<b>Total</b>	<b>---</b>	<b>146</b>	<b>85</b>	<b>77</b>	<b>71</b>	<b>64</b>	<b>443</b>	<b>89</b>
<b>2. Consecuencia del impacto de la aplicación del alquiler de 2010</b>								
<b>2.1. Incremento de los hogares respecto la tasa actual</b>								
De 16 a 39	658	372	155	32	0	0	---	---
De 40 a 64	0	13	3	0	0	0	---	---
De 65 y más	0	0	0	0	0	0	---	---
<b>Total</b>	<b>658</b>	<b>385</b>	<b>158</b>	<b>32</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>---</b>	<b>---</b>
<b>2.2.=1.1.+2.1. Nuevos valores absolutos</b>								
De 16 a 39	---	4.479	4.159	3.924	3.774	3.650	---	---
De 40 a 64	---	8.652	8.754	8.866	8.982	9.097	---	---
De 65 y más	---	4.540	4.615	4.690	4.763	4.836	---	---
<b>Total</b>	<b>---</b>	<b>17.671</b>	<b>17.529</b>	<b>17.480</b>	<b>17.519</b>	<b>17.583</b>	<b>---</b>	<b>---</b>
<b>2.3. Nuevos hogares a consecuencia del impacto de 2010</b>								
De 16 a 39	---	299	-320	-234	-150	-124	-529	-106
De 40 a 64	---	151	103	111	116	115	596	119
De 65 y más	---	80	76	75	73	74	376	75
<b>Total</b>	<b>---</b>	<b>146</b>	<b>85</b>	<b>77</b>	<b>71</b>	<b>64</b>	<b>443</b>	<b>89</b>
<b>3. Consecuencia de una política continua de alquiler 2010-2015</b>								
<b>3.1. Incremento de los hogares respecto a la tasa actual</b>								
De 16 a 39	658	630	607	586	565	546	---	---
De 40 a 64	0	11	15	15	15	15	---	---
De 65 y más	0	0	0	0	0	0	---	---
<b>Total</b>	<b>658</b>	<b>641</b>	<b>622</b>	<b>600</b>	<b>580</b>	<b>561</b>	<b>---</b>	<b>---</b>
<b>3.2.=1.1.+3.1. Nuevos valores absolutos</b>								
De 16 a 39	---	4.737	4.611	4.478	4.339	4.196	---	---
De 40 a 64	---	8.650	8.766	8.880	8.997	9.112	---	---
De 65 y más	---	4.540	4.615	4.690	4.763	4.836	---	---
<b>Total</b>	<b>---</b>	<b>17.927</b>	<b>17.992</b>	<b>18.048</b>	<b>18.098</b>	<b>18.144</b>	<b>---</b>	<b>---</b>
<b>3.3. Nuevos hogares</b>								
De 16 a 39	---	557	-126	-133	-139	-143	17	3
De 40 a 64	---	150	116	114	117	115	611	122
De 65 y más	---	80	76	75	73	74	376	75
<b>Total</b>	<b>---</b>	<b>787</b>	<b>65</b>	<b>56</b>	<b>50</b>	<b>45</b>	<b>1.004</b>	<b>201</b>

Fuente: Estimación de CatalunyaCaixa.

### 3. Los problemas de la oferta: aproximación a la rentabilidad del alquiler en España

Las páginas anteriores han puesto de relieve tres hechos estilizados del mercado de alquiler para vivienda principal en España. El primero, el conocido bajo peso de los alquileres en el total de la vivienda principal de los hogares en España. El segundo, la menor proporción relativa, en comparación con la media de la Unión Europea, de jóvenes españoles de 20 a 39 años independizados. Finalmente, con algunas aproximaciones razonables a salarios y alquiler que permitieran movilizar la demanda potencial de alquiler, ésta podría exceder las 560.000 viviendas.

Junto a factores socio-culturales que podrían explicar que esa demanda potencial no se transforme en efectiva, hay que considerar, adicionalmente, las dificultades que, desde la oferta, impedirían atender a dicha demanda. Éstas podrían provenir de una oferta que, dadas las rigideces en precios de la vivienda y en alquileres pagados, no obtiene la rentabilidad adecuada. Una forma de contrastar este supuesto es estimar hasta qué punto el alquiler, como renta del capital invertido, se desvía del valor fundamental que debería mostrar dado un determinado precio de la vivienda. Este procedimiento tiene la virtud de su simplicidad, pero no permite estimar el rendimiento efectivo, dado que, por definición, parte de la tasa de rendimiento (coste de uso) que se considera adecuada.<sup>47</sup> Por ello, en este trabajo se ha considerado más pertinente estimar el rendimiento de la inversión en vivienda de alquiler bajo determinados supuestos restrictivos de financiación, precio de compra, renta de alquiler<sup>48</sup> y fiscalidad. Los principales elementos que determinarán la rentabilidad final obtenida se detallan a continuación.

Por lo que se refiere al período de alquiler y su actualización, se ha tomado como referencia temporal de la inversión 15 años, que es el que utiliza la Ley Scellier francesa, con la que se efectúan comparaciones de rentabilidad respecto de la fiscalidad española. Para

---

<sup>47</sup> La OCDE lo utiliza para estimar, indirectamente, hasta qué punto los precios de la vivienda se desvían de su *valor fundamental* (Girouard, 2006 y André, 2010).

<sup>48</sup> El ejercicio que se presenta constituye un ejemplo, ya que las diferencias por características de la vivienda, tipología de los alquileres o, incluso, costes asociados a la mora son, territorialmente, muy notables. Por ejemplo, Mora-Sanguinetti (2010) encuentra una relación positiva entre la 'eficiencia' del sistema judicial en el tratamiento de la mora en el ámbito provincial y la proporción de viviendas en alquiler.

la actualización de las rentas de alquiler, se ha considerado un IPC que aumenta anualmente en un 2% a lo largo de esos 15 años.

En segundo término, por lo que se refiere a las características de la vivienda en alquiler para la que se estima su rendimiento, se definen como sigue:

- Superficie media de 90 m<sup>2</sup>
- Precio (euros/m<sup>2</sup>): 1.982,56 para la vivienda nueva y 1.710,06 para la usada (véase el anexo D para la determinación de los valores de compra y alquiler), con un valor total de la inversión (euros/vivienda) de 185.568 euros para las viviendas nuevas y 163.140 euros para las usadas. Ambos costes se ven aumentados con un IVA del 4% para el caso de la nueva y un impuesto de transmisiones del 6% para la usada.
- Importe adicional de la inversión para alquiler con muebles: 12.000 euros.
- Alquileres de 624 euros/mes para las viviendas sin muebles y de 875 euros/mes para aquellas con muebles<sup>49</sup>
- Los alquileres se consideran iguales para la vivienda nueva y usada.

En tercer lugar, los costes operativos que se consideran para la obtención del rendimiento de explotación son, en porcentaje de los alquileres, los siguientes:<sup>50</sup>

- Notaría y registro (1% del valor de la vivienda) que se distribuye en el periodo de 15 años de la inversión.
- Reparaciones de 0,4% anual del valor de la vivienda para las nuevas y un 1% anual para las usadas.
- En el caso de vivienda con muebles, una amortización anual del 10% de estos últimos.
- Seguros: 1,4%
- Gestión de la comunidad: 8,7%
- Gestión del alquiler: 4,0%
- IBI y tributos: 4,9%

Desde el punto de vista de la fiscalidad se consideran diversas situaciones (todas ellas con una inversión de 10 viviendas,<sup>51</sup> para poder homogeneizar la comparación) y, en concreto, las cuatro siguientes:

---

<sup>49</sup> Los alquileres utilizados en esta simulación se sitúan entre las estimaciones que ofrece el sector privado y la estadística oficial. Así, el portal EnAlquiler (2011) estima para España (septiembre de 2011) una media mensual de 696 euros, equivalente a 8.352 euros/año, mientras que la *Encuesta de Presupuestos Familiares (EPF)* de 2009 muestra que, para los *alquileres normales*, es decir, los no sujetos a rentas antiguas, el alquiler medio en España se situaba en los 5.057 euros/año, que, actualizados por el IPC de alquileres de 2010 (aumento del 1,1%), se situarían en los 5.112 euros/año.

<sup>50</sup> Se indican todas las situaciones, aunque sólo se presentan los rendimientos de la vivienda nueva sin muebles.

<sup>51</sup> Que es la que se exige en la legislación española para que las empresas dedicadas al alquiler puedan efectuar las reducciones y bonificaciones fiscales correspondientes.

- a) Sociedades dedicadas al arriendo de vivienda con derecho a bonificación, que disponen de una bonificación del 85% en la cuota del Impuesto de Sociedades.
- b) SOCIMI (Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario), que gozan de una triple reducción en el impuesto de sociedades a pagar: en la base (deducción del 20% de la base imponible), en el tipo a aplicar (19% de la base imponible) y en la cuota a ingresar (un 85% de la cuota del Impuesto de Sociedades).
- c) Fiscalidad española para particulares, con las dos hipótesis de deducción que contempla la legislación: deducción del 100% de los ingresos por alquileres en la base imponible del IRPF para jóvenes de 18 a 30 años y del 60% en la base imponible del IRPF en el resto de casos.
- d) Fiscalidad francesa a particulares (Ley Scellier), que implica una deducción en la base imponible (del 30% en el caso de viviendas BBC<sup>52</sup>, energéticamente eficientes) y en la cuota (del 13% de la inversión total, con restricciones sobre el valor de la inversión, a repartir en 9 años, y en el caso de viviendas BBC se añade un 10% adicional a repartir en 6 años adicionales).

---

**La vivienda nueva ofrece mayor rentabilidad teórica que la usada, con un rendimiento después de impuestos del 3,1% para las SOCIMI y del 2,6% para particulares, lejos del 3,4% que se obtendría aplicando la Ley Scellier francesa**

---

Finalmente, los precios de compra de la vivienda usada y nueva y los alquileres utilizados han precisado de ciertas transformaciones, por los problemas que se detectan en las medias españolas de dichos precios. En concreto, según cifras oficiales, los precios por m<sup>2</sup> de vivienda nueva y usada en 2010 (medias de los cuatro trimestres de 2010) son muy similares, mientras que, para cada provincia tomada individualmente, las diferencias son relativamente importantes. Además, dado el interés de este trabajo, se ha utilizado el distinto peso de los alquileres en cada provincia, como ponderador del precio medio de la vivienda (véase el detalle del procedimiento en el anexo D).

Los resultados obtenidos dependen, lógicamente, de los precios de compra y del alquiler utilizado. Por ello, a continuación sólo se presentan los valores medios para España,<sup>53</sup> que, como la nota metodológica de este apartado muestra, han exigido un recálculo de los precios de compra, por ciertas inconsistencias observadas en las cifras. Por ello, una vez presentados estos resultados, se ofrece la

---

<sup>52</sup> BBC (Bâtiment Basse Consommation) son las viviendas de bajo consumo energético.

<sup>53</sup> Las estimaciones se han efectuado también para la vivienda usada y, en los dos casos, con y sin muebles. A efectos de exposición sólo se presentan los resultados de la vivienda nueva sin muebles, dado que los diferenciales de rentabilidad, en general, se mantienen. De todas maneras, quizás convenga destacar que la vivienda nueva ofrece una mayor rentabilidad que la usada.

rentabilidad estimada para la ciudad de Madrid y la de Barcelona, sus distritos y algunos municipios de ambos territorios, para vivienda nueva sin muebles.

En el ámbito español, los rendimientos del alquiler de vivienda nueva sin muebles para las SOCIMI, el arriendo para particulares (no jóvenes) y la aplicación de la ley Scellier normal en viviendas no BBC muestran una rentabilidad después de impuestos que oscila entre el 2,6% anual para los arriendos efectuados por particulares a colectivos que no son jóvenes de 18 a 30 años al 4,8% para la fiscalidad francesa con máximo rendimiento (vivienda social y con eficiencia energética). Las inversiones empresariales (SOCIMI o entidades dedicadas al arriendo de vivienda con derecho a bonificación) se mueven en torno al 3%.

**Cuadro 13. Rentabilidades del alquiler de vivienda nueva en España en diversos supuestos de tratamiento fiscal. 2011**

Rendimiento en porcentaje sobre los capitales invertidos

Precio compra (euros m <sup>2</sup> )	1.983
Alquiler (euros/mes)	624
<b>1. Margen bruto</b>	<b>4,4</b>
<b>2. Rendimiento antes de impuestos</b>	<b>2,9</b>
<b>3. Rendimiento neto según distintos tratamientos fiscales</b>	
<b>3.1. Sociedades mercantiles</b>	
<b>3.1. A. Entidades dedicadas al arriendo vivienda con derecho a bonificación</b>	
	<b>3,0</b>
<b>3.2. B. SOCIMI (Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario)</b>	
	<b>3,1</b>
<b>3.2. Particulares</b>	
<b>3.2.1. Fiscalidad española</b>	
<b>3.2.1. A. Arriendos a jóvenes de 18 a 30 años</b>	
	2,9
<b>3.2.1. B. Resto de arriendos</b>	
	<b>2,6</b>
<b>3.2.2. Fiscalidad francesa (ley Scellier)<sup>54</sup></b>	
<b>3.2.2. A. Scellier normal. Viviendas no BBC</b>	
	<b>3,4</b>
<b>3.2.2. B. Scellier social. Viviendas BBC</b>	
	<b>4,8</b>

Fuente: Estimación de CatalunyaCaixa.

Aunque las estimaciones sobre rentabilidad del alquiler se han efectuado para la provincia de Barcelona y la Comunidad de Madrid,

<sup>54</sup> La ley Scellier presenta una gran cantidad de supuestos distintos, tanto en lo que respecta a la importancia de la desgravación fiscal posible en el impuesto sobre la renta como a su duración, distinguiéndose entre viviendas 'normales' y viviendas de carácter 'social'. Además, distingue, junto a distintas zonas de Francia y límites a las rentas de los inquilinos, entre viviendas con bajo o normal consumo energético (BBC o "bâtiments de basse consommation énergétique"). Los valores extremos de las desgravaciones oscilan entre la vivienda normal con consumo energético ordinario y la vivienda social BBC, que son las dos hipótesis que se han simulado.

entre otros ámbitos relevantes, los problemas que parecen sugerir los datos de precios en el ámbito español probablemente también se encuentren en el cómputo provincial. Por ejemplo, en la Comunidad de Madrid, las cifras del Ministerio de Fomento arrojan un precio  $m^2$  superior para la vivienda usada que para la nueva, lo que parece indicar que el procedimiento de ponderación prima transacciones en la ciudad de Madrid (con un peso probablemente mayor de la vivienda usada) frente al del resto de la comunidad (donde el peso de las transacciones de obra nueva debe ser mayor). Por ello, no se presentan los valores de estos ámbitos territoriales y, en cambio, se ofrece una estimación de la rentabilidad de las ciudades de Madrid y Barcelona, de algunos de los municipios más relevantes de la comunidad y la provincia, respectivamente, y de los distritos de ambas ciudades (véase el anexo D para el procedimiento de obtención de los precios de compra y alquiler de la vivienda nueva).

Las diferencias entre la rentabilidad de los alquileres en la Comunidad de Madrid y la provincia de Barcelona se mantienen incluso con valores no oficiales de precios de compra y de alquileres. El cuadro 14 resume el cálculo de estas rentabilidades.

**Cuadro 14. Rentabilidades antes de impuestos del alquiler de vivienda nueva en los distritos de las ciudades de Barcelona y Madrid y en algunos municipios de la Comunidad de Madrid y la provincia de Barcelona. 2010**

Rendimiento en porcentaje sobre los capitales invertidos

**A. Distritos de Madrid y Barcelona**

Arganzuela	2,1	Ciutat vella	2,5
Barajas	1,9	Eixample	1,7
Carabanchel	2,5	Gràcia	1,9
Centro	2,3	Horta Guinardó	2,0
Chamartín	1,6	Les Corts	1,4
Chamberí	1,7	Nou barris	2,3
Ciudad Lineal	2,0	Sant Andreu	2,0
Fuencarral	1,8	Sant Martí	2,0
Hortaleza	2,0	Sants-Montjuïc	2,1
Latina	2,5	Sarrià-Sant Gervasi	1,4
Moncloa	1,8		
Moratalaz	2,2		
Puente de Vallecas	2,9		
Retiro	1,7		
Salamanca	1,8		
San Blas	2,3		
Tetuan	2,1		
Usera	2,6		
Vicálvaro	2,2		
Villa de Vallecas	2,2		
Villaverde	2,8		
<b>Madrid ciudad</b>	<b>2,1</b>	<b>Barcelona ciudad</b>	<b>1,8</b>

**B. Municipios de Madrid y Barcelona**

Alcalá de Henares	2,2	Badalona	2,1
Alcobendas	2,7	Castelldefels	2,6
Alcorcón	2,2	Granollers	2,1
Aranjuez	2,0	Hospitalet Llobregat	2,4
Boadilla del Monte	1,8	Manresa	2,3
Collado Villalba	1,8	Mataró	2,1
Fuenlabrada	2,4	Sabadell	2,3
Galapagar	2,2	Sant Cugat del Vallès	1,8
Getafe	2,4	Sta. Coloma Gramenet	2,3
Leganés	2,4	Terrassa	1,2
Majadahonda	1,4		
Móstoles	3,1		
Parla	2,7		
Pinto	2,2		
Pozuelo de Alarcón	1,7		
Rivas-Vaciamadrid	2,4		
Rozas de Madrid	1,9		
San Lorenzo del Escorial	2,2		
San Sebastián de los Reyes	2,0		
Torrejón de Ardoz	2,2		
Valdemoro	2,6		

Fuente: Estimación de CatalunyaCaixa.

## Anexos

### A. Estimación del stock de vivienda nueva pendiente de venta

El cálculo del total de viviendas nuevas pendiente de venta, sea cual sea el procedimiento utilizado, no es más que una aproximación a la situación real, dados los problemas estadísticos que existen. Por ejemplo, no se dispone de información precisa sobre el volumen de vivienda nueva (de menos de 2 años de antigüedad) que se encuentra en régimen de alquiler, ni del patrimonio del sector financiero procedente de daciones en pago o permutas que no se contabilicen como compraventa. Tampoco hay información sobre las viviendas adquiridas por particulares como inversión y que, por ello, salen del stock de las pendientes de venta.

Estos motivos, y otros elementos adicionales, refuerzan el carácter aproximativo de cualquier estimación del stock de vivienda nueva pendiente de venta. Entre estos otros aspectos cabría citar que, en esta estimación, se trabaja con la hipótesis de que las transacciones de cada trimestre se efectúan sobre las viviendas terminadas en ese mismo período. Probablemente, corresponden a trimestres anteriores, aunque en el medio plazo transacciones y ventas deberían tender a coincidir. También se considera que las cooperativas transmiten las viviendas a sus miembros y, por tanto, dicha transmisión se computa como transacción, es decir, como venta.

Estas dificultades se amplifican cuanto más se reduce el territorio objeto de análisis, de forma que las cifras agregadas en el ámbito español o por CC.AA deberían aproximarse más a la realidad que las que se detallan para las distintas provincias. El procedimiento que utiliza CatalunyaCaixa es el normalmente usado para este tipo de estimaciones, y que el Ministerio de Vivienda (2009) define como método indirecto:

$$\text{Stock}_t = \text{Stock}_{t-1} + \text{Oferta vivienda nueva}_t - \text{Demanda vivienda nueva}_t$$

Es decir, el stock de vivienda nueva pendiente de venta en el momento  $t$ , equivale al existente en el momento  $t-1$ , más la nueva oferta de vivienda nueva que entra en dicho stock entre  $t-1$  y  $t$  (entradas) menos la demanda sobre la vivienda nueva entre  $t-1$  y  $t$  (salidas). Por tanto, el procedimiento de cómputo del stock pendiente en un momento determinado implica:

- a) Definir el año base a partir del cual se determina el stock y determinar el volumen inicial de dicho stock en ese año base
- b) Definir las entradas al parque entre el momento de definición del stock inicial y final
- c) Definir las salidas del parque entre el momento de definición del stock inicial y final

A continuación se explicita el procedimiento utilizado para determinar cada una de estas tres variables.

#### a) Año base y stock inicial

Se toma como año base el de 2005, por considerarse que en aquel ejercicio todavía de expansión, los stocks deberían corresponder a un nivel que podría considerarse técnico. El stock inicial en el cuarto trimestre de 2005 se definió

como un porcentaje de las viviendas terminadas en ese año que se fijó en el 30%.

#### **b) Entradas de vivienda nueva en el parque (nueva oferta)**

Las entradas en el parque se definen como certificados final de obra, que se obtienen de la página web del Ministerio de Fomento,<sup>55</sup> que ofrece para cada provincia información sobre los visados de dirección de obra nueva de los Colegios de Arquitectos Técnicos e información sobre los certificados fin de obra,<sup>56</sup> dado que esta estadística define de forma precisa los Edificios destinados a vivienda<sup>57</sup> y, finalmente, también la fecha final de la obra.<sup>58</sup>

Por su parte, para la estimación de las viviendas terminadas libres y de protección oficial, se parte de la información suministrada por el Ministerio de Fomento, que facilita una estimación mensual y anual de vivienda terminada libre y vivienda terminada de protección oficial. Dado que existe un diferencial con el total de certificados de fin de obra, se aplican los pesos de vivienda libre y de protección oficial sobre el total a los certificados de fin de obra a nivel provincial. La distribución entre ambas calificaciones de vivienda a nivel de CC.AA o para España se obtiene a partir de agregar los resultados de las correspondientes provincias.

#### **c) Salidas de vivienda nueva del parque (demanda de vivienda nueva)**

Las salidas del parque están constituidas por las transacciones de vivienda nueva, publicadas en la página web del Ministerio de Fomento,<sup>59</sup> que las permite obtener trimestralmente.

Otro concepto que se incluye en esta estimación de las salidas (el de la autopromoción) se obtiene también de la estadística del Ministerio de Fomento,<sup>60</sup> lo que permite obtener las viviendas terminadas en autopromoción en el ámbito de cada CC.AA.

Finalmente, para la estimación del parque de vivienda nueva pendiente de venta en Cataluña, sus municipios y provincias se utilizan los datos de viviendas terminadas de la Secretaria d'Habitatge de la Generalitat de Catalunya.

---

<sup>55</sup> En [www.fomento.gob.es](http://www.fomento.gob.es), información estadística/construcción/obras en edificación/series mensuales, bajo el título *Visados de dirección de obra de los Colegios de Arquitectos Técnicos. Series mensuales. Resultados por provincias*, ofrece en su cuadro 22 *VISADOS DE DIRECCION DE OBRA NUEVA Y CERTIFICADOS FIN DE OBRA. Número de edificios de obra nueva según destino principal. Número de edificios y de viviendas certificadas*.

<sup>56</sup> De acuerdo con el Ministerio de Fomento 'Esta estadística se realiza con los datos administrativos de los visados de encargo profesional de dirección de obra y de los certificados fin de obra. Ello significa que no se incluyen proyectos salvo que correspondan a visados de proyecto y dirección de obra conjuntamente.' (Ministerio de Fomento, página web a).

<sup>57</sup> 'Se define como vivienda a un recinto con una o varias piezas de habitación y anejos que puede ocupar la totalidad de un edificio o parte del mismo, estando en este caso estructuralmente separada e independiente del resto. Está concebida para ser habitada por personas, generalmente familias de uno o varios miembros y está dotada de acceso directo desde la vía pública o desde recintos comunes privados.' (Ministerio de Fomento, página web a).

<sup>58</sup> '**Fecha de terminación de la obra:** La fecha que ha de aparecer en la ficha final de obra es la de terminación de la obra o, cuando no se pueda concretar dicha fecha, aquélla que el colegiado estime como fecha aproximada de terminación de la obra. La terminación de una obra se imputa, a efectos de esta estadística, al mes y año que aparecen en este campo, con independencia del momento en el que se envíe la ficha correspondiente, el cual habrá de coincidir con el mes en que se expida el certificado final de obra.' (Ministerio de Fomento, , página web a),

<sup>59</sup> Información estadística/Vivienda y actuaciones urbanas / Estadísticas / Transacciones inmobiliarias, en la *Tabla 1.3. Número de Transacciones Inmobiliarias de Vivienda Nueva*.

<sup>60</sup> *Visados de dirección de obra de los Colegios de Arquitectos Técnicos (Obras en edificación)* y, más específicamente, en su cuadro 15.- *CERTIFICACIONES FIN DE OBRA. Número de viviendas según promotor. Valor de liquidación (uso residencial y no residencial)*

## **B. Estimación del cambio en el número de hogares 2012-2015 en España, sus CC.AA y provincias**

En la literatura económica sobre los determinantes de la demanda de vivienda, el crecimiento de la población y de los hogares emerge como un factor de especial relevancia, aunque ciertamente no el único. En el caso español, es difícil no considerar su impacto en la fase expansiva anterior, aunque la disponibilidad de crédito, el aumento de la riqueza y de la renta permanente y otros factores de demanda (como la procedente del exterior) tuvieron también un gran impacto.

De todas formas, cualquier reflexión sobre el proceso de ajuste de los excesos acumulados hasta la fecha exige evaluar, siquiera sea de forma muy aproximada, el crecimiento potencial de los hogares en España. Y, dadas las muy importantes diferencias existentes entre territorios en lo relativo a dichos excedentes, los valores medios de crecimiento de la población y de hogares por CC.AA o provincias deben matizarse. Por ejemplo, en la provincia de Barcelona, constituye un hecho estilizado la práctica ausencia de excesos en la Barcelona ciudad y la primera corona metropolitana, mientras que en la segunda corona aquéllos son mucho más relevantes. Por ello, disponer sólo de una estimación del cambio en los hogares por provincias puede ocultar dinámicas muy distintas entre municipios que invalidarían el análisis que pudiera efectuarse sobre el futuro de la demanda por motivos estrictamente demográficos.

Por ello, es preciso estimar el cambio en el volumen de hogares tanto para el conjunto español, como para sus CC.AA, provincias y municipios (de 10.000 habitantes y más, y para el agregado de los de menos de 10.000 en cada provincia).

El INE, en sus estudios sobre la evolución de la población en el corto y en el medio y largo plazo, no suministra proyecciones de los cambios en el número de hogares, de forma que sólo se dispone de la información anual que pudiera derivarse de la EPA, de la que puede extraerse tanto la tasa de formación de hogares según edad de la persona de referencia o el tamaño medio del hogar, ambas variables disponibles en el ámbito provincial, con las limitaciones que la muestra ofrece para cada provincia.

Adicionalmente, con información de la EPF anual del INE se dispone, hasta 2010, del tamaño del hogar según provincias y, dentro de cada provincia, por cinco grupos de municipios y también para las capitales de provincia.

La aplicación de estos dos procedimientos a la población del INE (tamaño medio del hogar y hogares según tasa de de formación por edades de la persona de referencia) arroja diferencias que exigen decidir un procedimiento de síntesis para obtener una serie homogénea de hogares en los años 2000 y, en especial, para la proyección 2011-2015. Por ello, para obtener el total de hogares para el conjunto de España, se ha optado por utilizar el valor medio de las dos estimaciones.

En suma, el procedimiento utilizado para construir una serie homogénea de hogares en el ámbito municipal, por provincias, CC.AA y para España a partir de las cifras de población del INE ha sido el siguiente:

Primero. Para la estimación del volumen total de hogares 2000-2015 para España se ha procedido a estimar separadamente los que resultan de aplicar a las poblaciones del INE el tamaño medio que resulta de la EPA y los que proceden de aplicar las tasas de formación de hogares según edad de la persona de referencia.

Por lo que se refiere al tamaño medio del hogar, se utilizan los datos de la EPA relativos al tamaño medio de cada hogar y se aplica ese tamaño a la población de referencia para derivar el número total de hogares (cuadro 15).

**Cuadro 15. Tamaño medio del hogar por provincias, 1996-2001<sup>1</sup>**

Personas por hogar

	1996	2000	2005	2011
Álava	3,11	2,91	2,72	2,38
Albacete	3,18	3,03	2,94	2,74
Alicante	3,09	2,91	2,71	2,60
Almería	3,22	3,09	2,81	2,72
Ávila	2,99	2,80	2,58	2,55
Badajoz	3,32	3,15	2,98	2,72
Baleares	2,93	2,80	2,69	2,55
Barcelona	3,01	2,86	2,73	2,62
Burgos	2,95	2,81	2,61	2,36
Cáceres	3,05	2,86	2,72	2,54
Cádiz	3,66	3,45	3,16	2,91
Castellón	2,96	2,86	2,81	2,63
Ciudad Real	3,20	3,02	2,87	2,73
Córdoba	3,43	3,21	2,94	2,77
Coruña (La)	3,30	3,14	2,86	2,62
Cuenca	3,00	2,88	2,76	2,66
Gerona	2,98	2,90	2,74	2,60
Granada	3,39	3,21	2,86	2,71
Guadalajara	3,13	2,97	2,82	2,66
Guipúzcoa	3,10	2,95	2,62	2,48
Huelva	3,46	3,39	3,08	2,83
Huesca	3,01	2,83	2,76	2,59
Jaén	3,29	3,11	2,93	2,76
León	2,91	2,83	2,67	2,47
Lérida	3,06	2,83	2,65	2,53
La Rioja	2,98	2,83	2,72	2,53
Lugo	3,11	3,01	2,82	2,61
Madrid	3,21	3,03	2,86	2,68
Málaga	3,39	3,17	2,93	2,79
Murcia	3,41	3,23	3,05	2,82
Navarra	3,14	2,92	2,77	2,57
Orense	2,94	2,79	2,59	2,48
Asturias	3,08	2,92	2,72	2,47
Palencia	3,13	2,90	2,67	2,57
Las Palmas	3,70	3,28	3,04	2,80
Pontevedra	3,55	3,30	2,99	2,79
Salamanca	3,10	2,78	2,64	2,38
S.C. Tenerife	3,40	3,13	2,91	2,69
Cantabria	3,35	3,17	2,87	2,58
Segovia	2,87	2,80	2,77	2,59
Sevilla	3,48	3,35	3,06	2,82
Soria	2,96	2,86	2,61	2,51
Tarragona	3,05	2,89	2,72	2,62
Teruel	2,91	2,73	2,64	2,71
Toledo	3,12	3,03	2,90	2,73
Valencia	3,07	2,87	2,68	2,59
Valladolid	3,19	2,98	2,77	2,45
Vizcaya	3,13	2,92	2,65	2,48
Zamora	2,88	2,70	2,60	2,48
Zaragoza	2,90	2,76	2,61	2,55
Ceuta	4,01	3,81	3,34	3,22
Melilla	3,57	3,58	3,33	3,06
<b>España</b>	<b>3,18</b>	<b>3,01</b>	<b>2,81</b>	<b>2,64</b>

1. EPA (segundos trimestres de cada año).

Fuente: CatalunyaCaixa a partir de datos del INE.

El volumen de población usado en cada caso se basa en los valores que suministra el INE para el período 2000-11 y sus proyecciones a corto plazo para el período 2012-2020. Puesto que las cifras de población del INE van referidas al primero de enero de cada año, se ha considerado como población anual del año  $j$ -ésimo la media de los años  $j$  y  $j+1$  (los resultados de esta media y las diferencias con las cifras ofrecidas por el mismo INE en la EPA<sup>61</sup> se muestran en el cuadro adjunto 16).

**Cuadro 16. Población española según la EPA y según las estimaciones de población del INE. 1996-2011**

Valores absolutos en miles y diferencia relativa en %

	EPA <sup>2</sup>	Población del INE <sup>1</sup>		Diferencias	
		A 1 de enero	Media anual <sup>3</sup>	4=1-3	5=4/1*100
	1	2	3		
1996	39.097.372	39.430.933	39.478.186	-380.813	-0,97
1997	39.328.189	39.525.438	39.582.413	-254.224	-0,65
1998	39.466.886	39.639.388	39.721.108	-254.222	-0,64
1999	39.672.040	39.802.827	39.926.268	-254.228	-0,64
2000	40.008.986	40.049.708	40.263.216	-254.229	-0,64
2001	40.466.245	40.476.723	40.720.484	-254.239	-0,63
2002	41.062.507	40.964.244	41.313.973	-251.466	-0,61
2003	41.753.047	<b>41.663.702</b>	42.004.522	-251.475	-0,60
2004	42.440.232	42.345.342	42.691.689	-251.456	-0,59
2005	43.141.429	43.038.035	43.398.143	-256.714	-0,60
2006	43.834.794	43.758.250	44.116.441	-281.647	-0,64
2007	44.630.063	44.474.631	44.878.945	-248.882	-0,56
2008	45.328.744	45.283.259	45.555.716	-226.971	-0,50
2009	45.670.705	45.828.172	45.908.594	-237.889	-0,52
2010	45.820.296	45.989.016	46.070.971	-250.675	-0,55
2011	45.896.286	46.152.925	46.135.829	-239.543	-0,52

1. INE: Estimaciones de la Población actual de España; 2. Media de los cuatro trimestres; 3. Media de las estimaciones del 1 de enero de cada dos años consecutivos.

Fuente: CatalunyaCaixa a partir de datos del INE.

La obtención del número de hogares que se deriva de aplicar a la población del INE las tasas de formación de hogares según edad de la persona de referencia ha exigido cierta depuración de las cifras brutas, dados algunos problemas que emergen al considerar dichas tasas para cada año y edad de la persona de referencia. Por ello, designando por  $T_i$  la tasa de formación de hogares, definida como

$$T_i = H_i/P_i$$

donde  $H_i$  es el número de hogares correspondientes a la edad  $i$ -ésima de la persona de referencia y  $P_i$  es la población con edad  $i$ -ésima. Con objeto de obtener una serie suavizada, ésta se calcula a partir de una doble suavización. Primero, se estiman las tasas de formación de hogares según la edad de la persona de referencia como la media móvil centrada de 3 edades. Al resultado de esta primera suavización se aplica un segundo filtro, año a año, con una ecuación parabólica respecto a la edad:

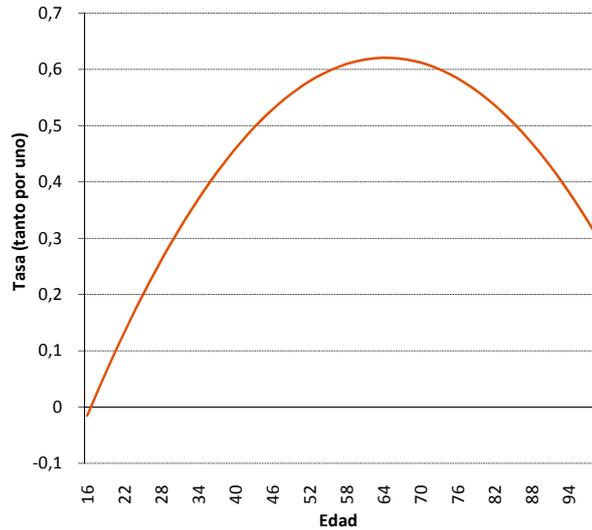
<sup>61</sup> Estas diferencias proceden del objetivo que tiene la EPA, dirigida a la población que reside en viviendas familiares principales, lo que supone excluir cerca del 0,5% del conjunto. Como afirma la propia metodología del INE ' 2.1 ÁMBITO POBLACIONAL. La Encuesta va dirigida a la población que reside en viviendas familiares principales, es decir, las utilizadas toda o la mayor parte del año como residencia habitual o permanente. Se excluyen de la investigación los llamados hogares colectivos, ejemplo de los cuales son los hospitales, hoteles, cuarteles, conventos, etc. Sí se incluyen las familias que formando un grupo independiente residan en estos establecimientos, como puede ocurrir con los directores de los centros, conserjes y porteros. En definitiva, teóricamente, sólo queda excluida de la muestra aquella población que carezca de residencia familiar, que constituye solamente el 0,6 por ciento de la población total según datos del Censo 2001.' (INE, 2009).

$$T_n = C + (K_1 * Z_n) + (K_2 * Z_n^2)$$

donde  $T_n$  es la tasa móvil centrada de 3 edades de formación de hogares de la edad  $n$  y  $Z_n = \text{Edad} - 15$ . Los resultados, correspondientes al año 2011, se presentan en el gráfico 34 adjunto.

**Gráfico 34. Tasa de formación de hogares según la edad de la persona de referencia. 2011**

En tanto por uno



Fuente: CatalunyaCaixa a partir de datos del INE.

El ajuste efectuado se reveló robusto estadísticamente y superior a otras aproximaciones empleadas para dicha suavización, basadas en suavizados exponenciales sobre la serie endógena sin incorporar información externa a la propia serie. De este modo se derivaron las tasas de formación de hogares para el período 2000-2011, estimando una función parabólica como la indicada para cada uno de los distintos ejercicios entre 2000 y 2011. La cifra correspondiente a 2011 fue la que se ha utilizado como aproximación para los años del período 2012-2015. El cuadro 17 resume los distintos pasos seguidos para acabar obteniendo una serie homogénea con un procedimiento también estandarizado. Así, el total de nuevos hogares en España según tasa de formación de hogares por edad de la persona de referencia, que se deriva directamente de las cifras de la EPA, tanto sin suavizar como suavizadas con la media móvil de tres edades centrada, es muy similar, de forma que el promedio 2000-2011 es prácticamente el mismo (unos 367.000 hogares/año). La suavización posterior utilizando la predicción de las ecuaciones parabólicas antes comentadas es la que se ofrece en la columna 6 y, como puede observarse, el valor absoluto final no es muy distinto. Las tasas de formación de hogares así obtenidas para 2011 se aplicaron a la población estimada por el INE para el período 2011-2015 para obtener la estimación del total de hogares en España utilizada.

**Cuadro 17. Hogares en España según diversas fuentes y tasa de formación de hogares. 2000-2015**

Valores absolutos y cambio interanual en miles de hogares y diferencia relativa en %

	A. Población EPA				B. Población INE		
	Sin suavización		Con suavización		Estimación final		Diferencia (%) 7=(5/1-1)*100
	Valor	Cambio	Valor	Cambio	Hogares	Cambio	
	1	2	3	4	5	6	
2000	13.292	---	13.292	---	13.478	---	
2001	13.630	338	13.632	340	13.823	345	1,4
2002	14.007	377	14.009	377	14.192	369	1,3
2003	14.407	400	14.406	397	14.568	376	1,1
2004	14.849	442	14.847	441	14.948	380	0,7
2005	15.327	478	15.324	477	15.393	445	0,4
2006	15.856	529	15.852	528	15.876	482	0,1
2007	16.280	424	16.277	425	16.291	415	0,1
2008	16.742	462	16.739	461	16.697	406	-0,3
2009	17.068	326	17.065	326	17.020	323	-0,3
2010	17.174	106	17.171	106	17.140	120	-0,2
2011	17.327	153	17.328	157	17.286	146	-0,2
2012	---	---	---	---	17.370	85	---
2013	---	---	---	---	17.448	77	---
2014	---	---	---	---	17.519	71	---
2015	---	---	---	---	17.583	64	---

1. Media móvil centrada de tres edades.

Fuente: CatalunyaCaixa a partir de datos del INE.

Con las dos estimaciones de hogares para España (la que se deriva del tamaño medio y la que se obtiene de la tasa de formación de hogares por edad de la persona de referencia) se ha obtenido la estimación final, como media aritmética simple de las dos, que es la que se presenta en el cuadro 18. Como puede observarse, a lo largo de los años 2000, las diferencias entre ambas estimaciones, aplicadas a la población del INE, no son muy importantes en valores absolutos, pero presentan algunas diferencias relevantes cuando se trata de cambios interanuales, la variable básica para la nueva demanda de vivienda vinculada a motivos demográficos. Este es el caso, por ejemplo, de 2004, con 380.000 nuevos hogares según la tasa de formación y 514.000 según tamaño medio. También en 2006, 2008 y 2009 las diferencias son significativas, observándose un volumen de nuevos hogares sistemáticamente menor en el caso de la estimación por tasa de formación que para el tamaño medio. Son estas diferencias las que nos han obligado a adoptar una posición ecléctica y tomar la media simple como una aproximación razonable al cambio efectivo en el total de hogares.

**Cuadro 18. Hogares en España según tasas de formación de hogar por edad de la persona de referencia, por tamaño de los hogares y estimación final. 2000-2015**  
Valores absolutos y cambio interanual en miles de hogares

	Hogares resultantes de población INE <sup>1</sup>				Estimación final 5=(2+4)/2
	A. Tasa formación <sup>2</sup>		B..Tamaño hogar		
	1. Valor abs.	2. Cambio	3. Valor abs.	4. Cambio	
2000	13.478	---	13.238	---	---
2001	13.823	345	13.559	321	333
2002	14.192	369	13.878	318	344
2003	14.568	376	14.322	444	410
2004	14.948	380	14.836	514	447
2005	15.393	445	15.273	437	441
2006	15.876	482	15.843	570	526
2007	16.291	415	16.241	398	407
2008	16.697	406	16.724	483	445
2009	17.020	323	17.139	415	369
2010	17.140	120	17.268	129	125
2011	17.286	146	17.456	188	167
2012	17.370	85	17.562	105	95
2013	17.448	77	17.658	96	87
2014	17.519	71	17.744	87	79
2015	17.583	64	17.821	77	71

1. Población 2000-2010 según I INE y proyecciones a 2021 (INE, 2011); 2. Tasa de formación de hogares estimada con la metodología de doble suavización: medias de 3 edades y suavización posterior con una función parabólica (ver más arriba el detalle).

Fuente: CatalunyaCaixa a partir de datos del INE.

Segundo. Para obtener la distribución en el ámbito provincial, la muestra no permite obtener la tasa de formación de hogares por edad con la suficiente fiabilidad. Por ello, se obtiene una primera estimación de los hogares a partir del tamaño del hogar de cada provincia. Esta primera aproximación se ajusta linealmente al total español.

Tercero. Para el ámbito municipal, a partir de información de la EPF, se obtiene el tamaño del hogar por tamaño municipal (5 tamaños) y capitalidad de provincia y, como suma de los municipios de cada provincia, el número de hogares de la provincia. Esta estimación se ajusta linealmente a los hogares provinciales obtenidos con anterioridad.

## C. Determinación de los salarios de los jóvenes dependientes

En términos econométricos la aproximación empleada ha consistido en utilizar una ecuación minceriana clásica, ajustada por indicadores de ocupación y sectoriales. Las variables utilizadas han sido las siguientes:

SALK2002 y SALK2006: Salario bruto anual expresado en euros

DONA: Variable dummy de mujer que toma el valor 1

IC: Índice salarial de rama productiva. Se obtiene dividiendo el salario medio del sector por el salario medio total

IO. Índice de ocupación. Se obtiene dividiendo el salario medio de la ocupación por el salario medio total

AN: Antigüedad en la empresa, en años

AE: Años de estudio de su correspondiente nivel educativo

EXA: Experiencia anterior en el empleo. Se obtiene por diferencia entre la experiencia total (EXTOT) y la antigüedad en la empresa ( $EXA = EXTOT - AN$ ) y  $EXTOT = EDAD - AE - 6$ .

### Cuadro 19. Modelos de determinación del salario neto. 2002 y 2006

<b>A. 2002</b>				
Dependent Variable: LOG(SALK2002)				
Method: Least Squares				
Included observations: 139303				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8,5028	0,0126	676,4	0,0000
DONA	-0,2179	0,0020	-107,6	0,0000
IC	0,3958	0,0042	95,3	0,0000
IO	0,4706	0,0033	144,2	0,0000
AN	0,0283	0,0003	90,2	0,0000
AN <sup>2</sup>	-0,0003	0,0000	-34,4	0,0000
EXA	0,0100	0,0003	36,6	0,0000
EXA <sup>2</sup>	-0,0002	0,0000	-20,8	0,0000
AE	0,0167	0,0020	8,4	0,0000
AE <sup>2</sup>	0,0006	0,0001	7,8	0,0000
R-squared	0,5648	Mean dependent var	9,864041	
Adjusted R-squared	0,5648	S.D. dependent var	0,516186	
S.E. of regression	0,3405	Akaike info criterion	0,683392	
Sum squared resid	16151,65	Schwarz criterion	0,684098	
Log likelihood	-47589,26	Hannan-Quinn criter.	1	
F-statistic	20089,36	Durbin-Watson stat	1,062258	
Prob(F-statistic)	0,00			
<b>B. 2006</b>				
Dependent Variable: LOG(SALK2006)				
Method: Least Squares				
Included observations: 154377				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8,5716	0,0102	836,7	0,0000
DONA	-0,2088	0,0018	-115,2	0,0000
IC	0,3529	0,0043	83,0	0,0000
IO	0,4680	0,0028	165,3	0,0000
AN	0,0264	0,0003	94,5	0,0000
AN <sup>2</sup>	-0,0003	0,0000	-38,0	0,0000
EXA	0,0077	0,0002	31,6	0,0000
EXA <sup>2</sup>	-0,0001	0,0000	-19,2	0,0000
AE	0,0140	0,0016	8,9	0,0000
AE <sup>2</sup>	0,0006	0,0001	10,7	0,0000
R-squared	0,5492	Mean dependent var	9,84064	
Adjusted R-squared	0,5492	S.D. dependent var	0,487006	
S.E. of regression	0,3270	Akaike info criterion	0,602229	
Sum squared resid	16504,29	Schwarz criterion	0,602874	
Log likelihood	-46475,18	Hannan-Quinn criter.	1	
F-statistic	20898,82	Durbin-Watson stat	1,100423	
Prob(F-statistic)	0,00			

## D. Precios de compra y alquileres de la vivienda nueva y usada

La determinación de la rentabilidad del alquiler en España depende, críticamente, de los valores de adquisición de la inversión que se efectúa y de los alquileres que se consideren como renta de dicha inversión. Por ello, a continuación se explicitan tanto la obtención de los valores de estos últimos como de los de compra.

Comenzando por el precio de compra de la vivienda para el conjunto español, los datos oficiales (del Ministerio de Fomento), muestran que la media para España de los precios  $m^2$  de la vivienda libre de hasta 2 años y de más de 2 años de antigüedad (que se considera aproxima la vivienda nueva y de segunda mano) no difieren en exceso. El cuadro 20 muestra que, en promedio de los 4 trimestres de 2010, según la estadística del Ministerio de Fomento el precio de la vivienda nueva se situaba en los 1.848,3 euros  $m^2$ , cuando el de la usada alcanzaba los 1.841,4 euros  $m^2$ . Esta diferencia prácticamente nula obliga a interrogarse sobre el procedimiento de ponderación con el que el Ministerio de Fomento obtiene estas medias españolas, aunque la metodología usada nada dice a este respecto.

Además, las diferencias entre los precios de la vivienda nueva y usada en el ámbito provincial son, como cabía esperar, notables. El cuadro adjunto resume, en su columna 4, las diferencias existentes en el ámbito provincial entre los precios de la vivienda nueva y usada. Estas oscilan desde el 49,3% en que el precio de la nueva excede el de la usada en Teruel a la situación contraria de Madrid, dónde el precio de la usada supera en un 7,6% al de la nueva. Por su parte, otras provincias importantes como las de Zaragoza (15,7%), Valencia (13,1%), Barcelona (8,1%), Guipuzcoa (6,5%), Sevilla (un 1,8%) muestran, en grado diverso, un precio de la vivienda nueva superior al de la usada.

La existencia de estas disparidades entre la media española y los valores observados en el ámbito provincial han obligado a una estimación del precio de dicha vivienda nueva para España, que es la que se ofrece en el cuadro citado. Este precio se ha construido asignando a cada provincia la proporción entre vivienda de uso principal en alquiler sobre el total de viviendas de uso principal, que suministra la Encuesta de Alquileres 2006, del Ministerio de Fomento. Y obteniendo el precio medio español como una media ponderada en la que los pesos son dichas proporciones. De esta forma, se asigna una proporción mayor a la provincia de Barcelona y a la Comunidad de Madrid, que son los ámbitos territoriales con mayor proporción de viviendas en alquiler (Barcelona, 21,3% y Madrid, 18,5%), obteniéndose un precio medio del  $m^2$  de compra de vivienda nueva para España de 2068 euros, frente a los 1.848 euros observados por el Ministerio de Fomento. Además, la aplicación de esta metodología suministra unos precios para la vivienda usada (columna 5 del cuadro citado) que guardan una proporción que parece más pertinente respecto de los estimados para la nueva. La actualización de esos precios para 2011 se ha efectuado utilizando la tasa de variación anual del segundo trimestre de 2011.

Para los municipios de la provincia de Barcelona y de la Comunidad de Madrid para los que se ha estimado la rentabilidad del alquiler de la vivienda nueva sin muebles, el procedimiento de determinación de los precios de compra ha sido el siguiente. De idealista.com se utilizan los precios de oferta de venta (que se considera de vivienda usada) y de alquiler, para una vivienda estándar que se supone es de  $90m^2$ . El ratio entre ambos precios de oferta (de venta y de alquiler) se aplica a los precios de las viviendas nuevas para municipios mayores de 10.000 habitantes, que suministra el Ministerio de Fomento con el fin de obtener los alquileres para los municipios para los que se dispone de, a través de Idealista.com, dicha información.

**Cuadro 20. Estimación DEL precio m<sup>2</sup> de la vivienda nueva y usada para España. 2010**  
 Peso del alquiler en tanto por uno, precio de la vivienda en euros m<sup>2</sup> y ponderaciones en euros

	Peso alquiler <sup>2</sup>	Precio m <sup>2</sup> vivienda 2010 <sup>1</sup>			Ponderaciones (€)	
		Usada <sup>3</sup>	Nueva <sup>4</sup>	Ratio usada/nueva	Nueva	Usada
	1	2	3	4=2/3	5=1*3	6=1*4
<b>Andalucía</b>		1.510	1.722	0,877	0,0	0,0
Almería	0,012	1.321	1.702	0,776	19,6	15,2
Cádiz	0,029	1.665	1.817	0,916	52,9	48,5
Córdoba	0,010	1.304	1.494	0,873	15,2	13,3
Granada	0,015	1.286	1.424	0,903	21,7	19,6
Huelva	0,006	1.521	1.569	0,970	8,8	8,5
Jaén	0,006	1.003	1.167	0,859	7,3	6,3
Málaga	0,028	1.807	2.037	0,887	56,3	50,0
Sevilla	0,033	1.635	1.664	0,983	55,7	54,7
<b>Aragón</b>		1.553	1.883	0,825	0,0	0,0
Huesca	0,005	1.192	1.828	0,652	9,4	6,1
Teruel	0,001	804	1.200	0,670	1,7	1,2
Zaragoza	0,020	1.706	1.974	0,864	38,6	33,3
<b>Asturias</b>		1.535	1.880	0,817	51,8	42,3
<b>Balears</b>		1.996	2.315	0,862	73,5	63,4
<b>Canarias</b>		1.527	1.638	0,932	0,0	0,0
Palmas	0,032	1.557	1.725	0,903	55,0	49,6
Tenerife	0,021	1.491	1.525	0,977	31,6	30,9
<b>Cantabria</b>		1.816	1.953	0,930	15,5	14,4
<b>Castilla-León</b>		1.306	1.507	0,867	0,0	0,0
Ávila	0,002	1.181	1.269	0,931	2,1	1,9
Burgos	0,007	1.556	1.838	0,847	12,5	10,6
León	0,010	1.060	1.305	0,812	13,6	11,1
Palencia	0,003	1.097	1.416	0,775	4,3	3,4
Salamanca	0,005	1.433	1.378	1,040	7,4	7,7
Segovia	0,003	1.395	1.450	0,963	5,0	4,8
Soria	0,001	1.230	1.417	0,868	0,8	0,7
Valladolid	0,009	1.460	1.640	0,890	14,6	13,0
Zamora	0,002	1.033	1.221	0,846	3,0	2,5
<b>Castilla-La Mancha</b>		1.145	1.384	0,827	0,0	0,0
Albacete	0,004	1.154	1.415	0,815	6,2	5,0
Ciudad Real	0,005	920	1.115	0,825	5,2	4,3
Cuenca	0,003	967	992	0,975	2,7	2,6
Guadalajara	0,003	1.536	1.679	0,915	4,6	4,2
Toledo	0,006	1.134	1.330	0,853	8,1	6,9
<b>Cataluña</b>		2.221	2.276	0,976	0,0	0,0
Barcelona	0,213	2.471	2.672	0,925	569,0	526,2
Girona	0,027	1.886	2.155	0,875	59,2	51,8
Lleida	0,005	1.220	1.515	0,805	8,2	6,6
Tarragona	0,011	1.625	1.811	0,897	20,5	18,4
<b>Com.Valenciana</b>		1.358	1.620	0,839	0,0	0,0
Alicante/Alacant	0,026	1.329	1.653	0,804	43,4	34,9
Castellón/Castelló	0,006	1.365	1.622	0,842	9,1	7,6
Valencia/València	0,039	1.368	1.546	0,884	59,7	52,8
<b>Extremadura</b>		953	1.117	0,854	0,0	0,0
Badajoz	0,011	967	1.135	0,852	12,0	10,2
Cáceres	0,007	926	1.074	0,862	7,2	6,2
<b>Galicia</b>		1.286	1.575	0,816	0,0	0,0
Coruña	0,022	1.294	1.552	0,834	34,4	28,6
Lugo	0,002	971	1.196	0,812	1,9	1,5
Ourense	0,009	1.081	1.229	0,880	11,4	10,0
Pontevedra	0,020	1.423	1.748	0,814	35,1	28,6
<b>Madrid</b>		2.560	2.379	1,076	441,1	474,7
<b>Murcia</b>		1.282	1.478	0,867	23,6	20,4
<b>Navarra</b>		1.501	1.673	0,897	11,5	10,3
<b>País Vasco</b>		2.614	2.751	0,950	0,0	0,0
Álava	0,007	2.177	2.349	0,927	15,3	14,2
Guipúzcoa	0,016	2.702	2.878	0,939	46,3	43,4
Vizcaya	0,013	2.650	2.776	0,955	36,9	35,3
<b>Rioja</b>		1.377	1.618	0,851	6,6	5,6
<b>Ceuta y Melilla</b>		1.702	1.722	0,989	0,0	0,0
Ceuta	0,003	1.835	2.059	0,891	6,3	5,6
Melilla	0,002	1.566	1.759	0,890	4,2	3,8
<b>España</b>	<b>1,000</b>	<b>1.841</b>	<b>1.848</b>		<b>2.068</b>	<b>1.933</b>

1. Media aritmética de los 4 trimestres de 2010, según el Ministerio de Fomento; 2. Datos de la Encuesta de alquileres de 2006, del Ministerio de Fomento; 3. Vivienda libre con más de 2 años de antigüedad; 4. Vivienda libre de hasta 2 años de antigüedad.

Fuente: CatalunyaCaixa a partir de datos del Ministerio de Fomento.

Para los distritos de las ciudades de Barcelona y Madrid, la página web de Idealista.com ofrece la misma información que para municipios, es decir precios de venta de vivienda usada y alquiler ofrecido por distritos. Se trata, por tanto, de reconstruir los precios de oferta que ofrece el Idealista.com en precios equivalentes del Ministerio de Fomento, lo que se obtiene simplemente aplicando el ratio precio MF/precio idealista.com de Barcelona y Madrid a sus distritos. De esta forma, se dispone de una serie homogénea de precios  $m^2$  de la vivienda nueva por distritos, compatible con los precios de las ciudades de Barcelona y Madrid y con los municipios de ambos territorios. Para estimar la rentabilidad, no obstante, hace falta transformar los alquileres ofrecidos en idealista.com en el ámbito de los distritos de la misma forma que con los municipios. De forma que la relación alquiler ofrecido/precio de venta de cada distrito (procedente de idealista.com) se aplica a esos precios  $m^2$  de la vivienda nueva. Los resultados de dichos cálculos se muestran en el cuadro 21.

**Cuadro 21. Precios de la vivienda y alquileres en los distritos de Madrid y Barcelona y algunos municipios de la Comunidad de Madrid y la provincia de Barcelona. 2011**  
Peso del alquiler en tanto por uno, precio de la vivienda en euros m<sup>2</sup> y ponderaciones en euros

	Precio compra	Ratio compra/alquiler	Euros mes m <sup>2</sup>	Alquiler estimado	
				Mensual 90 m <sup>2</sup>	Anual 90 m <sup>2</sup>
<b>Barcelona ciudad</b>	<b>3.791,4</b>	<b>317,32</b>	<b>11,95</b>	<b>1.075,3</b>	<b>12.903,9</b>
Ciutat vella	3.346,6	245,30	13,64	1.227,9	14.734,3
Eixample	4.095,7	337,71	12,13	1.091,5	13.098,4
Gràcia	3.732,6	312,64	11,94	1.074,5	12.894,1
Horta Guinardó	3.047,2	298,16	10,22	919,8	11.037,5
Les Corts	4.653,1	379,61	12,26	1.103,2	13.238,3
Nou barris	2.672,8	268,00	9,97	897,6	10.771,1
Sant Andreu	2.940,0	291,23	10,10	908,6	10.903,0
Sant Martí	3.558,7	300,43	11,85	1.066,1	12.792,7
Sants-Montjuïc	3.132,6	287,51	10,90	980,6	11.767,2
Sarrià-Sant Gervasi	4.764,5	384,50	12,39	1.115,2	13.382,7
<b>Municipios provincia de Barcelona</b>					
Badalona	2.825,7	288,35	9,80	882,0	10.583,5
Castelldefels	3.060,2	276,92	11,05	994,6	11.934,8
Granollers	2.408,8	307,83	7,83	704,3	8.451,2
Hospitalet Llobregat	3.132,8	250,73	12,49	1.124,5	13.494,4
Manresa	1.967,7	259,97	7,57	681,2	8.174,2
Mataró	2.911,7	267,82	10,87	978,5	11.741,4
Sabadell	2.484,9	279,19	8,90	801,0	9.612,3
Sant Cugat del Vallès	3.765,7	348,52	10,80	972,4	11.669,1
Sta. Coloma Gramenet	2.694,3	281,20	9,58	862,4	10.348,3
Terrassa	2.730,8	365,13	7,48	673,1	8.077,4
<b>Madrid ciudad</b>					
Arganzuela	3.110,8	302,85	10,27	860,1	10.321,0
Barajas	3.313,8	319,87	10,36	867,5	10.409,6
Carabanchel	2.672,2	256,38	10,42	872,7	10.472,9
Centro	2.809,4	273,70	10,26	859,5	10.313,7
Chamartín	3.746,8	360,36	10,40	870,6	10.447,4
Chamberí	3.589,9	346,91	10,35	866,5	10.398,2
Ciudad Lineal	3.193,1	308,40	10,35	867,0	10.403,8
Fuencarral	3.483,5	336,79	10,34	866,1	10.393,1
Hortaleza	3.333,3	315,96	10,55	883,4	10.600,5
Latina	2.668,5	256,67	10,40	870,5	10.446,6
Moncloa	3.434,4	333,36	10,30	862,7	10.352,2
Moratalaz	2.984,0	290,15	10,28	861,2	10.333,9
Puente de Vallecas	2.367,3	226,23	10,46	876,2	10.514,8
Retiro	3.632,8	350,82	10,36	867,1	10.405,0
Salamanca	3.555,8	343,15	10,36	867,7	10.412,2
San Blas	2.904,5	282,04	10,30	862,3	10.347,5
Tetuan	3.049,1	296,57	10,28	860,9	10.330,7
Usera	2.606,1	251,34	10,37	868,2	10.418,7
Vicálvaro	2.959,1	287,89	10,28	860,7	10.328,0
Villa de Vallecas	2.914,7	285,44	10,21	855,0	10.260,3
Villaverde	2.498,2	237,68	10,51	880,1	10.561,2
<b>Municipios Comunidad de Madrid</b>					
Alcalá de Henares	2.116,9	276,96	7,64	608,7	7.304,9
Alcobendas	2.484,5	292,02	8,51	853,6	10.243,8
Alcorcón	2.327,9	288,05	8,08	680,7	8.168,3
Aranjuez	1.750,5	291,23	6,01	475,9	5.710,9
Boadilla del Monte	2.613,1	336,05	7,78	659,9	7.918,6
Collado Villalba	2.491,7	270,83	9,20	628,9	7.546,5
Fuenlabrada	1.984,4	265,71	7,47	629,6	7.554,6
Galapagar	2.081,4	284,99	7,30	598,2	7.178,5
Getafe	2.213,0	264,10	8,38	684,9	8.218,5
Leganés	2.192,2	271,41	8,08	687,2	8.246,6
Majadahonda	4.016,3	311,40	12,90	813,4	9.761,0
Móstoles	1.897,8	217,48	8,73	742,6	8.911,4
Parla	1.755,7	241,77	7,26	598,5	7.182,1
Pinto	2.078,1	303,38	6,85	615,0	7.379,8
Pozuelo de Alarcón	2.931,8	377,21	7,77	701,7	8.420,8
Rivas-Vaciamadrid	1.804,5	308,46	5,85	566,8	6.802,0
Rozas de Madrid	2.736,4	304,48	8,99	723,6	8.683,6
San Lorenzo Escorial	2.222,3	308,41	7,21	649,1	7.788,6
San Sebastián Reyes	2.797,8	291,30	9,60	760,7	9.128,6
Torrejón de Ardoz	2.063,6	273,93	7,53	602,9	7.235,4
Valdemoro	1.859,5	256,21	7,26	624,3	7.491,8

Fuente: estimación CatalunyaCaixa.

## Fuentes estadísticas utilizadas

Departament de Territori i Sostenibilitat (información trimestral), Barcelona: Secretaria d'Habitatge de la Generalitat de Catalunya.

Eurostat (2011a), Distribution of population by tenure status, type of household and income group

Eurostat (2011b), Labour Force Statistics

Idealista.com (página web)

Instituto Nacional de Estadística (diversos años), Encuesta de Población Activa, Madrid.

Instituto Nacional de Estadística (2002 y 2006), Encuesta de Estructura Salarial, INE: Madrid.

Instituto Nacional de Estadística (2009), Encuesta de Población Activa. Diseño de la Encuesta y Evaluación de la calidad de los datos. Informe Técnico. INE: Madrid, Enero.

Instituto Nacional de Estadística (diversos años), Estimaciones de la población actual de España, INE: Madrid.

Instituto Nacional de Estadística (diversos años), Encuesta de Condiciones de Vida y Trabajo, INE: Madrid.

Instituto Nacional de Estadística (diversos años), Encuesta de Presupuestos Familiares, Madrid.

Instituto Nacional de Estadística (2008), Encuesta de Presupuestos Familiares. Base 2006. Principales características

Instituto Nacional de Estadística (diversos años), Índice de precios al consumo. Madrid.

Instituto Nacional de Estadística (2011), Proyección de la Población de España a Corto Plazo 2011-2021, Octubre.

Ministerio de Fomento (2007), Encuesta sobre vivienda de alquiler de los hogares en España 2006, Madrid, 27 de junio.

Ministerio de Fomento (página web a), Obras en edificación (visados de dirección de obra de los Colegios de Arquitectos Técnicos), Metodología, Nota metodológica de obras en edificación (visados de dirección de obra de los Colegios de Arquitectos Técnicos)

Ministerio de Vivienda (2007), Estudio de oferta de vivienda de nueva construcción en España. Año 2007, GKF Emer ad Hoc Research, Diciembre.

Ministerio de Vivienda (2009), Estudio sobre el stock de viviendas, a 31 de diciembre de 2008, Madrid.

Ministerio de Vivienda (2010), Stock de Viviendas Nuevas a 31 de diciembre de 2009, Madrid, 17 de mayo.

## Referencias citadas

- André, C. (2010), 'A Bird's Eye View of OECD Housing Markets', OECD Economics Department Working Papers, No. 746, OCDE Publishing.
- Arce, O., y López-Salido (2007), Housing Bubbles, Documento de Trabajo, nº 0815, Banco de España.
- Arestis, P., P. Mooslechner and K. Wagner (eds.), Housing Market Challenges in Europe and the United States, Palgrave Macmillan.
- Barceló, C. (2006), Housing tenure and labour mobility: A comparison across European countries, Documento de Trabajo, nº 0603, Banco de España.
- Becker, G. (1964): Human Capital: a theoretical analysis with special reference to education. Columbia University Press. New York.
- Becker, S.O., S. Bentolila, A. Fernandez y A. Ichino (2010), 'Youth emancipation and perceived job insecurity of parents and children', *Journal of Population Economics*, **23**: 1175-1199.
- Cherlin, A., Scabini E. and Rossi, G. (1997) Still in the nest: delayed leaving home in Europe and the United States, *Journal of Family Issues*, **18**, 572-75.
- Ellingsen, T. and P. Englund (2003), "Rent Regulation: An Introduction", *Swedish Economic Policy Review*, Vol. 10.
- Ermisch, J. and Di Salvo, P. (1997), 'The economic determinants of young people's household formation,' *Economica*, **64**, 256, 627-44.
- Ermisch, J. (1999), Prices, parents, and young people's household formation,' *Journal of Urban Economics*, **45**, 1, 47-71.
- Fisher, L. M. and Jaffe, A. J. (2003) Determinants of international home ownership rates, *Housing finance international* September pp. 34-35
- García-Vaquero, V., y J. Martínez (2005), Fiscalidad de la vivienda en España, Documentos de Trabajo, nº 0506, Banco de España.
- Girouard, N., M. Kennedy, P. Van den Noord and C. André (2006), 'Recent House Price developments: the Role of Fundamentals'. OECD Economics Department Working Papers, No. 475, OECD, Paris.
- Hartog, J. (1985a), "Earnings functions: testing for the demand side", *Economics Letters* **19**, 281-85.
- Hartog, J. (1985b), "Overschooling?," *Economicsh-Statistische Berichten*, **70**, 152-156.
- Haurin, D.R., Hendershott, P.H. and D. Kim (1993), 'The impact of real rents and wages on household formation,' *The Review of Economic and Statistics*, **75**, 2, 284-93.
- Haurin, J., Haurin, D., Hendershott, P.H. and S. Borassa (1997)', Home or alone: The costs of independent living for youth,' *Social Science Research*, **26**, 135-152.
- Holdsworth, C. (1998), 'Leaving home in Spain: a regional analysis,' *International Journal of Population Geography*, **4**, 629-74.
- Holdsworth, C (2000), 'Leaving home in Britain and Spain,' *European Sociological Review*, **16**, 201-21.
- Holdsworth, C., D. Voas and Mark Tranmer (2002), 'Leaving home in Spain: When, where and why?', *Regional Studies*, **36**:9, 989-1004.
- Linneman (1986), 'An Empirical Test of the Efficiency of the Housing Market', *Journal of Urban economics*, **20**: 150-154.
- Miles, D, and V. Pilloca (2008), 'Financial Innovation and European Housing and Mortgage Markets', *Oxford Review of Economic Policy*, Vol. 24, No. 1, 2008, pp. 145-175.
- Mincer, Jacob (1974), *Schooling, Experience and Earnings*, Columbia University Press, New York.
- Modena, F. and C. Rondinelli (2011), 'Leaving home and housing prices. The experience of Italian youth emancipation', January, Working Papers, N° 1/2011, University of Trento, Italy.
- Mora-Sanguinetti, Juan S. (2010a), 'Is judicial inefficiency increasing the house property market weight in Spain? Evidence at the local level,' Documento de Trabajo, No 1025, Banco de España: Madrid.