

Informe sobre el sector inmobiliario residencial en España

Análisis territorial para Cataluña, el área de influencia de Madrid, la Comunidad Valenciana y Andalucía

- Nueva estimación del parque de nuevas viviendas pendientes de venta: a finales de 2010 se sitúa en el entorno de las 800.000
- Evolución demográfica y perspectivas inmobiliarias en el horizonte de 2015
- Precios y accesibilidad: una estimación del ajuste pendiente

Junio 2011

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

Presentación	3
A. La absorción del stock de vivienda nueva pendiente de venta: situación y perspectivas	7
A.1. La situación en el conjunto de España	7
1. La evolución de la oferta en 2010: un volumen de nueva vivienda terminada todavía muy elevado	8
2. La demanda de nueva vivienda en 2010: un volumen importante espoleado por los cambios fiscales	11
3. El stock de vivienda nueva pendiente de venta en España	16
4. La nueva oferta 2011-2012: un futuro ya escrito	27
5. Demografía y demanda de vivienda principal: algunas reflexiones en el horizonte de 2015	29
A.2. El stock de vivienda nueva pendiente de venta en Cataluña: detalle por provincias, comarcas, áreas urbanas y municipios	34
A.3. Los excesos de oferta en la Comunidad de Madrid y su área de influencia: la situación a finales de 2010	44
A.4. El stock de vivienda nueva pendiente de venta en la Comunidad Valenciana: detalle por provincias y grandes municipios	54
A.5. El stock de vivienda nueva pendiente de venta en Andalucía: detalle por provincias y grandes municipios	61
B. Los precios en el mercado residencial en España: situación y perspectivas	69
1. <i>El ajuste de precios de la vivienda en España en la crisis 2007-2011 en una perspectiva histórica e internacional</i>	71
2. <i>Los cambios en la accesibilidad en la compra de la vivienda: una medida del ajuste pendiente en precios</i>	81
Nota metodológica	87
Anexo estadístico	91
Referencias citadas	97

Presentación

Han transcurrido ya más de tres años desde el inicio de la crisis financiera y del ajuste en el sector inmobiliario residencial en España. Las consecuencias de ambos choques sobre el mercado de la vivienda son bien conocidas, destacando la acumulación de stocks de viviendas nuevas pendientes de venta y la caída de precios. No obstante, el mercado residencial tiene múltiples realidades territoriales, coexistiendo zonas en las que las reducciones de precios han dado paso a aumentos (en el primer trimestre de 2011, éste es el caso de las provincias de Orense o Soria, según los datos oficiales del Ministerio de Fomento), junto a otras con caídas acumuladas desde el máximo previo a la crisis, que exceden del 20% (por ejemplo, Toledo, Málaga, Murcia o Madrid). Estas mismas disparidades territoriales se observan en lo relativo a los stocks de vivienda nueva pendiente de venta, con una amplia franja mediterránea (desde Tarragona hasta Cádiz), con acumulaciones relativamente importantes junto a otros ámbitos donde la absorción de los stocks pendientes podría darse por finalizada.

La presente edición de estas monografías sobre el mercado residencial analiza, en primer lugar, la evolución de la oferta y la demanda hasta el cuarto trimestre de 2010, lo que permite actualizar, hasta ese momento, las estimaciones sobre el stock de viviendas nuevas pendiente de venta. En este contexto, cabe destacar que, a pesar de la caída interanual del 20% de la demanda de vivienda nueva (medida a través de las transacciones de compraventa registradas), el volumen absoluto de 200.000 es, ciertamente relevante. A esta demanda hay que sumar las viviendas terminadas en régimen de autopromoción, unas 43.000 en 2010, para obtener las salidas del stock pendiente de vivienda nueva. A esta demanda se contrapone una oferta de viviendas acabadas que, en los últimos trimestres, ha tendido a reducirse de forma notable y que, para el conjunto de 2010, fue de 258.000 nuevas viviendas terminadas (205.000 libres y 53.000 de protección oficial), de lo que resulta un ligero aumento del stock de vivienda nueva pendiente del orden de las 14.000.

En el proceso de mejora que los análisis del mercado residencial exigen, esta edición presenta una nueva estimación del stock de vivienda nueva pendiente de venta. Ello deriva de incluir en la demanda de nueva vivienda, junto a las transacciones de compraventa, la vivienda terminada en régimen de autopromoción. Este mayor volumen de salidas del stock, acumulado desde 1995, explica esa reducción. Con estos elementos, el stock de vivienda nueva pendiente de venta en el cuarto trimestre de 2010 (799.000

viviendas) ha aumentado ligeramente, no muy alejado de los valores observados a finales de 2009 (786.000). Con este nuevo cómputo, el peso del parque de vivienda nueva pendiente de venta, respecto del total del parque, se sitúa alrededor del 3,2%.

En el contexto de los problemas de reabsorción del stock, lo sucedido desde finales de 2009 sugiere dos importantes conclusiones. La primera, que el parque pendiente de venta de vivienda nueva se ha estabilizado y, la segunda, que, dado el volumen de vivienda iniciada en los últimos trimestres, difícilmente se va a asistir a una reducción significativa antes de finales de 2012.

Esta edición del *Informe sobre el sector inmobiliario residencial en España* se ha dividido en dos grandes apartados. En el primero (A. *La absorción del stock de vivienda nueva pendiente de venta: situación y perspectivas*) se analiza la situación del sector, en especial el proceso de reabsorción de los stocks existentes, elemento determinante de cualquier recuperación de la actividad productiva y del empleo en el subsector residencial. Por ello, se presentan, en primer lugar, algunas de las características de la demanda y la oferta en 2010 y, como corolario, las modificaciones operadas en el stock de vivienda nueva pendiente de venta a finales de ese ejercicio para el conjunto español (A.1. *La situación en el conjunto de España*). Dada la importancia de discriminar la situación de la oferta y la demanda por territorios, los excesos de viviendas nuevas pendientes de venta, así como algunas de las características de la demanda, se presentan para las provincias españolas, al tiempo que se actualiza, hasta el cuarto trimestre de 2010, la estimación para los municipios de más de 10.000 habitantes de España.

El punto final de esta primera parte continúa los análisis anteriores respecto de la dinámica demográfica futura y su distinta traslación territorial. En efecto, uno de los retos que debe abordar el sector es el de su adaptación a un horizonte demográfico mucho menos expansivo que en el pasado. Y ello, tanto porque la inmigración no podrá jugar en los próximos años el papel de dinamizador de la demanda que tuvo en el pasado, como por el creciente envejecimiento de la nutrida generación de *baby boomers* españoles. Probablemente, en los próximos años el único aspecto demográfico que operará positivamente sobre la demanda, ampliando el número de nuevos hogares, es el del alargamiento de la esperanza de vida. De todas maneras, las previsiones del INE sobre crecimiento de la población para el período 2011-2015 apuntan a un aumento demográfico lento. Dadas las transformaciones en la estructura de edades de la población residente en España, las previsiones de CatalunyaCaixa sitúan el aumento en el número de hogares

para los años 2011-2015 cercano a las 138.000, una cifra muy alejada de los 430.000 de media de los años 2000-2008.

Como en anteriores ediciones, esta visión agregada de España y sus provincias se acompaña de un análisis detallado de lo sucedido con la oferta, la demanda y el parque de vivienda nueva pendiente de venta, así como las perspectivas de la oferta hasta 2012 y el papel de la demografía en el horizonte 2015 para Cataluña (A.2. *El stock de vivienda nueva pendiente de venta en Cataluña: detalle por provincias, comarcas, áreas urbanas y municipios*), la Comunidad de Madrid y las provincias limítrofes que constituyen su área inmobiliaria de influencia (A.3. *Los excesos de oferta en la Comunidad de Madrid y su área de influencia: la situación a finales de 2010*), la Comunidad Valencia (A.4. *El stock de vivienda nueva pendiente de venta en la Comunidad Valenciana: detalle por provincias y grandes municipios*) y Andalucía (A.5. *El stock de vivienda nueva pendiente de venta Andalucía: detalle por provincias y grandes municipios*).

Finalmente, el segundo apartado de este trabajo (B. *Los precios en el mercado residencial en España: situación y perspectivas*) avanza algunas consideraciones sobre el ajuste pendiente en precios en el mercado de nueva vivienda. Se trata, como el lector puede comprender, de un debate relevante, en el que existen opiniones muy extremas. Así, algunas estimaciones de prensa anglosajona cifran los recortes medios en precios de la vivienda pendiente de venta en España en el entorno del 40%. Como es lógico, en una serie agregada, que refleja precios tan dispares (y productos que no son homogéneos ni en cuanto a su uso, calidad o localización), las estimaciones sobre cuál es el nivel adecuado de precios son muy sensibles a los procedimientos utilizados y a las fuentes estadísticas usadas. Así, algunos trabajos de la OCDE (véase, André, 2010, o Girouard et al, 2006) recomiendan la adopción de una aproximación múltiple, que incorpore procedimientos econométricos, medidas de accesibilidad y estimación de valores fundamentales de la relación alquiler/precio. En este contexto, se presentan los resultados de la evaluación de los excesos de precios de vivienda nueva a partir de una medida precisa de la accesibilidad. Para situar adecuadamente esta corrección, en la primera parte (B.1. *El ajuste de precios de la vivienda en España en la crisis 2007-2011 en una perspectiva histórica e internacional*) se presentan algunos indicadores del ciclo de expansión y crisis en el que estamos inmersos en el contexto de otros dos ciclos inmobiliarios anteriores (de 1971 a 1985 y de 1985 a 1997). El balance final de esta estimación, que se presenta en la segunda parte (B.2. *Los cambios en la accesibilidad en la compra de la vivienda: una medida del ajuste pendiente en precios*) sugiere que, para el

conjunto de España, los precios de la vivienda nueva deberían reducirse, para recuperar la accesibilidad previa al boom en el entorno del 10% de media sobre la reducción ya computada por el Ministerio de Fomento (cercana al 15%). Lógicamente, esta estimación está sujeta a revisión, en la medida en que la accesibilidad se modifica por los cambios fiscales, de tipos de interés y de accesibilidad al crédito. Por ello, los resultados que se ofrecen en esta estimación deben tomarse con la cautela precisa, aunque sugieren que el ajuste en precios todavía no ha finalizado.

CatalunyaCaixa
Junio 2011

A. La absorción del stock de vivienda nueva pendiente de venta: situación y perspectivas

Esta primera parte analiza la evolución de la demanda y la oferta en 2010 y su impacto sobre el stock de vivienda nueva pendiente de venta. Se ofrecen, en primer lugar, los resultados agregados para España y, a continuación, los relativos a Cataluña, la Comunidad de Madrid y su área de influencia, la Comunidad Valenciana y Andalucía. 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, de forma de vivienda terminada (entradas) y transacciones de compraventa y autopromoción (salidas). Además, dado que se conocen las viviendas iniciadas hasta el primer trimestre de 2011, ello permite simular los aumentos de oferta previsibles hasta finales de 2012. Finalmente, también se analiza cómo evolucionaría el parque de vivienda nueva pendiente de venta al incluir el previsible aumento del número de hogares en el horizonte de 2015.

Este esquema de análisis para España (demanda, oferta y evolución del parque pendiente y simulación de nuevas entradas hasta 2012 y del impacto demográfico hasta 2015), es el que se reproduce, más sucintamente, para las CC.AA. comentadas.

A.1. La situación en el conjunto de España

Tras el análisis de los principales cambios operados en la nueva oferta que ha entrado en el mercado (1. *La evolución de la oferta en 2010: un volumen de nueva vivienda terminada todavía muy elevado*), se comentan a continuación las modificaciones en la demanda (2. *La demanda de nueva vivienda en 2010: un volumen importante espoleado por los cambios fiscales*), teniendo en cuenta que esta la integra tanto las ventas efectuadas en el mercado como la parte de las viviendas terminadas en autopromoción y que, por definición, no son objeto de compraventa. El apartado tercero (3. *El stock*

de vivienda nueva pendiente de venta) resume estos cambios, y los pone en relación con el stock existente en el cuarto trimestre de 2009, actualizando la estimación sobre el volumen de vivienda nueva pendiente de venta.

Obtenido dicho stock para el cuarto trimestre de 2010, se está en condiciones de simular cuál va a ser su evolución en los próximos años, bajo determinados supuestos de comportamiento de la demanda. El apartado cuarto analiza la previsible evolución de las entradas en el parque (*4. La nueva oferta 2011-2012: un futuro ya escrito*), dado que se conoce el número de viviendas que se han iniciado en algún momento anterior al primer trimestre de 2011, con lo que, de terminarse el volumen de obra nueva iniciada, también pueden estimarse razonablemente el volumen de vivienda terminada hasta el tercer trimestre de 2012. Finalmente, el punto último de esta primera parte (*5. Demografía y demanda de vivienda principal: algunas reflexiones en el horizonte de 2015*) ofrece el resultado de la estimación de la demanda de vivienda principal (vinculada a la demografía) hasta el horizonte de 2015, bajo el restrictivo supuesto de que no haya nuevas entradas en el parque.

1. La evolución de la oferta en 2010: un volumen de nueva vivienda terminada todavía muy elevado

Como se ha indicado, esta primera parte presenta la evolución de la nueva oferta y de la nueva demanda, condición necesaria para comprender los cambios operados en los stocks de vivienda nueva pendiente de venta a finales de 2010.

Desde el punto de vista de la nueva oferta que ha entrado en el mercado en 2010 (hasta el cuarto trimestre), el prolongado periodo de producción de las viviendas¹ resulta en que el ajuste en esta magnitud no se vea afectado del mismo modo que otras variables del mercado residencial ni en magnitud ni en el periodo de corrección. Así, aunque ya en 2007 la caída de las viviendas iniciadas anticipó el hundimiento posterior de las compraventas, el volumen de viviendas acabadas no comenzó a caer con fuerza hasta 2009. De hecho,

La oferta de obra nueva incorporada al mercado en 2010 se situó en 258 mil viviendas

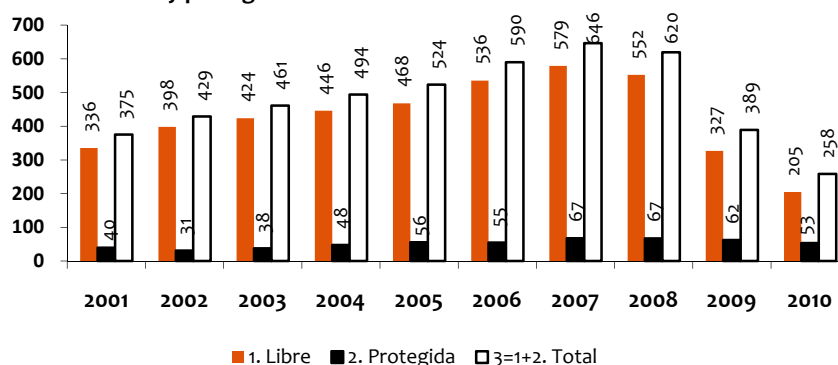
¹ Se estima una media de tiempo de producción de 21 meses.

como muestra el panel B del gráfico 1, la oferta incorporada en 2009 (cerca de 400.000 nuevas viviendas) fue de una magnitud similar a la de 2001. Y aunque en 2010 el total de nuevas viviendas terminadas se redujo hasta las 258.000 unidades, lo cierto es que, en relación a los máximos cíclicos alcanzados en 2007, la caída acumulada es de un orden del 60%, muy inferior al retroceso, superior al 91%, de las viviendas iniciadas.

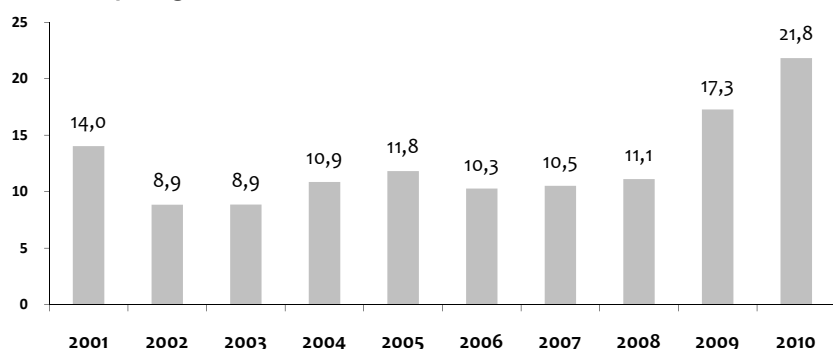
Gráfico 1. El creciente peso de la vivienda de protección oficial sobre la nueva oferta (viviendas terminadas). 2001-2010

En miles y porcentaje sobre el total

A. Vivienda libre y protegida



B. Vivienda protegida en % del total



Fuente: Ministerio de Fomento

A finales de 2010, la vivienda libre terminada retrocedió hasta las 205 mil unidades, mientras la protegida se mantuvo por encima de las 50 mil,...

Esta evolución refleja, si más no parcialmente, un mejor comportamiento relativo de la vivienda protegida, que ha caído substancialmente menos que la libre desde el inicio de la crisis y que, en especial, no comenzó a reducirse hasta 2010 (lo que anticipa menores viviendas terminadas en los próximos dos años). Así, y por lo que respecta a la vivienda libre, su caída desde el máximo de 2007 (cuando entraron en el mercado unas 579.000 nuevas viviendas) hasta 2010 ha sido del 64% (con 205.000 nuevas viviendas de este régimen en 2010), y con una caída muy acusada a partir de 2009 (del 41% sobre 2008) y 2010 (del 37%). No obstante, y 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 por encima de las 50.000 nuevas viviendas terminadas/año en 2007, 2008 y 2009, y sólo ha sido en 2010 cuando ha presentado un cierto retroceso (del 20%), hasta situar las nuevas viviendas terminadas protegidas en las 53.000.

En este contexto debe destacarse el papel que juega la vivienda de protección oficial cuya dinámica, medida tanto por las viviendas iniciadas como por las terminadas y que se incorporan al mercado, se mantiene con los mismos patrones que antes de la crisis, en el entorno de las 50.000/60.000 nuevas viviendas anuales. Este aspecto ha sido destacado por la OCDE (2010) que, al destacar como el ajuste del mercado de la vivienda será dilatado en el tiempo (páginas 36 y ss.) demanda más reformas del mercado de la vivienda, necesarias también para un correcto funcionamiento del mercado de trabajo, y destaca como 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.

... de forma que el peso de la nueva oferta de vivienda protegida supuso en 2010 el 22% del total

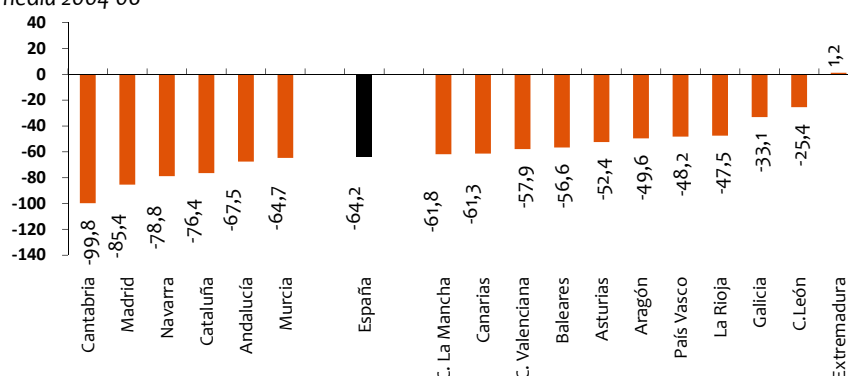
De esta forma, y tal y como muestra el panel B del gráfico 1, el peso de la vivienda acabada de protección oficial sobre el total ha venido creciendo de forma continuada, al mantener prácticamente inalterado su volumen absoluto, al tiempo que la vivienda privada terminada se reducía de forma notable. Así, la proporción de la vivienda acabada de protección oficial sobre el total de nueva vivienda finalizada ha pasado del 10,5% de las más de 600.000 viviendas totales terminadas en 2007 a un 11,1% en 2008 (67.000 unidades en ambos casos), a valores en el entorno del 16% y 22% del total de viviendas terminadas a 2009 y 2010, respectivamente.

En suma, a pesar de la importante reducción del empleo y de la actividad, los períodos de producción de la vivienda, así como el creciente peso de la vivienda protegida sobre el total de la terminada explican que, en 2010, entraran en el mercado un total de 258.000 nuevas viviendas. De esta forma, la reducción en las entradas en el

stock de vivienda nueva ha sido relativamente contenida en 2010 respecto de los máximos anteriores antes de la crisis, si más no en relación a otros indicadores que han presentado caídas mucho más intensas (como las viviendas iniciadas, la ocupación o la inversión residencial, por ejemplo). De hecho, desde los máximos previos a la crisis, la caída acumulada en 2010 se sitúa en el entorno del 64% (desde la media del período 2004-06), aunque las diferencias por CC.AA. son más que notables (gráfico 2).

Gráfico 2. La vivienda terminada acumula en el cuarto trimestre de 2010 una caída desde máximos (media 2004-06) cercana al 65%

Caída, en %, de las viviendas terminadas en el cuarto trimestre de 2010 respecto de la media 2004-06



Fuente: Ministerio de Fomento

2. La demanda de nueva vivienda en 2010: un volumen importante espoleado por los cambios fiscales

En las páginas que siguen, primero se presenta la evolución de la dinámica de las transacciones de compraventa, que incluyen tanto las de primera como las de segunda mano, y los elementos que ayudan a comprender su evolución en 2010. Una vez determinada esta evolución, este apartado analiza, a continuación, las transacciones de compraventa de vivienda nueva y las viviendas terminadas construidas en régimen de autopromoción, ya que son estos dos elementos los que generan disminuciones en el parque de vivienda nueva pendiente de venta.

2.1. Las transacciones de vivienda nueva y usada en 2010

La demanda total de vivienda aumentó cerca del 6% en 2010, hasta 491 mil unidades, aunque la de obra nueva retrocedió un 17%,...

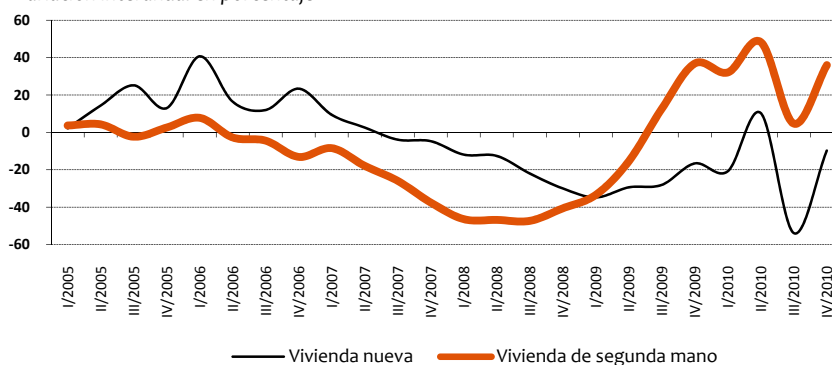
El cambio de expectativas en el mercado de la vivienda había comenzado ya en 2007, pero fue acelerado de forma decisiva por el agravamiento de la crisis financiera internacional y su contagio a la economía real. El número de transacciones de compraventa totales (nueva y de segunda mano) alcanzó un máximo de 955.186 viviendas en 2006, cifra que, tras un descenso acumulado del 51,5% se situó en 463.719 viviendas en 2009. Para 2010 las transacciones de compraventa (vivienda nueva y de segunda mano) han aumentado hasta 491.061 operaciones (un 5,9% superior a 2009), aún con el importante descenso en el tercer trimestre, coincidiendo con el cambio en el IVA (caída interanual del 25,1% con 80.500 transacciones de compraventa). Las discrepancias son elevadas por segmentos, con un retroceso del 17,1% en obra nueva y un incremento del 30,8% en segunda mano. Esta recuperación ha llevado a que superen nuevamente a las transacciones de compraventa de vivienda nueva, con un 59,3% del total en el segundo semestre de 2010. Esta dinámica obedece a la distinta evolución de los factores que determinan el crecimiento de la demanda de vivienda: precios, fiscalidad, tipos de interés, financiación, demografía, crecimiento de la renta y expectativas. A continuación se analizan, brevemente, algunos de estos factores.

... con caídas en precios más importantes en la vivienda usada y cambios notables en la fiscalidad

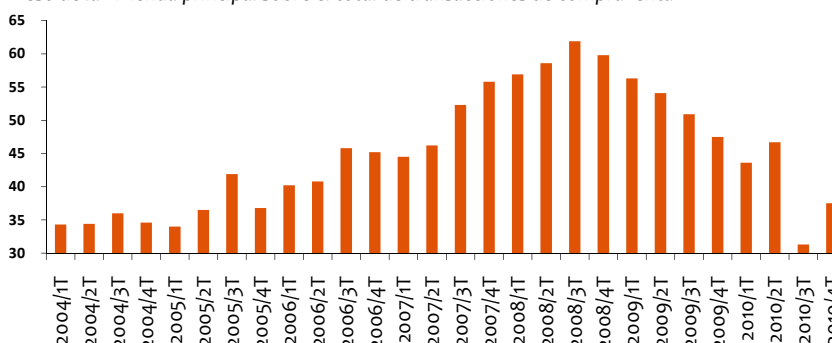
Una de las razones de la divergencia entre la evolución de las transacciones de compraventa de vivienda nueva y de segunda mano puede ser la mayor corrección de los precios en este último caso, que según la INE ha sido del 17,4% hasta el 4º trimestre de 2010 desde los máximos de 2007, y del 21,1% según la media obtenida de los portales *Fotocasa* y *Expocasa*, publicada por el Banco de España, mientras que la obra nueva se ha abaratado el 8,4% según el INE y el 14,8% según la *Sociedad de Tasación*.

Gráfico 3. Transacciones de compraventa de vivienda, según tipología

A. Variación interanual en porcentaje



B. Peso de la vivienda principal sobre el total de transacciones de compraventa



Fuente: Ministerio de Fomento

Otro elemento condicionante de la demanda fueron los cambios fiscales. El primero tuvo lugar en julio de 2010, con la subida del tipo de gravamen del IVA para primeras transmisiones de vivienda libre, que pasó del 7% al 8%, manteniéndose el 4% aplicable a vivienda de protección oficial. Esta modificación encareció relativamente la obra nueva respecto a la de segunda mano, puesto que segundas operaciones están sujetas al impuesto de transmisiones patrimoniales onerosas, que en términos generales aplica un 6% a la vivienda. El segundo cambio fiscal fue la eliminación, a partir de 2011, de la deducción por compra de vivienda principal en el IRPF para bases imponibles superior a 24.107,20 euros, que, en principio, tendría que afectar en la misma medida a los diferentes segmentos de demanda. Ambos cambios fiscales han tenido un impacto en la estacionalidad de las operaciones de compraventa en 2010, con 303.000 realizadas el segundo y el cuarto trimestre, un 61,8% del total, porcentaje superior a la media del 52,5% el periodo 2004-2009.

El volumen de hogares aumentó en 2010 en 131 mil, lejos de los incrementos de 2009 (226 mil) y 2008 (448 mil)

Un factor adicional de impacto sobre la demanda ha sido el papel de las entidades financieras como vendedoras de viviendas, dada la significativa cartera acumulada por operaciones de dación en pago asociadas a morosidad crediticia de familias y de promotores, así como por la mayor facilidad para los compradores de encontrar financiación.

Respecto a los condicionantes demográficos, la creación de hogares fue nula entre el tercer trimestre del 2009 y el primero del 2010, recuperándose ligeramente hasta junio (12.000) y con más intensidad el segundo semestre (media trimestral de 62 mil). Durante 2010, el saldo neto de nuevos hogares es de 131.000, aproximadamente la mitad que el 2009 (226.000) y una cuarta parte que el 2008 (448.000). Por segmentos de edad, cayó en 55.000 el número de hogares con la persona de referencia de 25 a 34 años, los potenciales demandantes de vivienda principal. Este descenso es consecuencia de la reducción en 246.000 de la población en esta franja de edad, penalizada por una dinámica demográfica interna más negativa que años anteriores² y, en menor medida, por el mantenimiento de un saldo neto migratorio negativo. En relación con la segunda residencia, el segmento de edad más vinculado con estas operaciones, el de 40 a 54 años, registró en 2010 un aumento de 179.000 personas y de 79.000 hogares, unos crecimientos parecidos a los de 2009 (185 mil personas y 116 mil hogares), pero significativamente inferiores a los de años anteriores.³

2.2. La demanda de vivienda nueva en 2010: transacciones y autopromoción

La demanda de vivienda nueva retrocedió un 18,4% en 2010, con una caída más intensa en la autopromoción (un 23,9%) que en las transacciones de compraventa (del 17,1%)

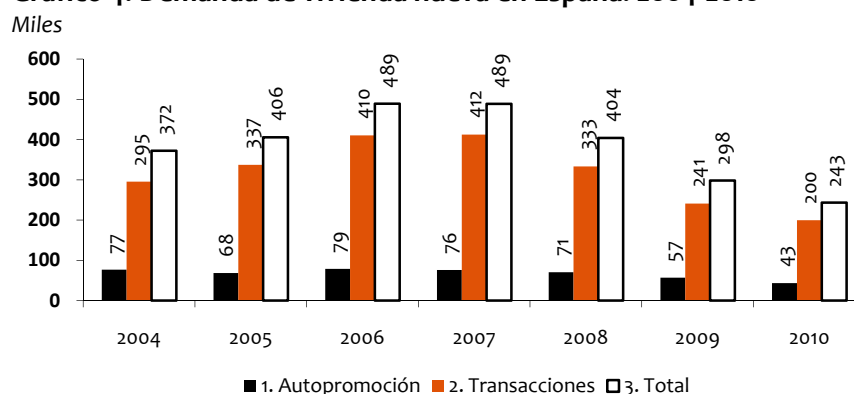
En el contexto descrito de aumento de las ventas de vivienda en 2010, se inscribe la reducción de la demanda de la obra nueva. Ésta está integrada por las transacciones de compraventa y por aquellas viviendas que no llegan al mercado y que se producen en régimen de autopromoción. El gráfico 4 adjunto resume la evolución de los dos tipos de demanda de obra nueva y del total. Ésta, desde el máximo de 489.000

² Reducción de 238.000 personas ante 172.000 el 2009 y 68.000 el 2008.

³ Por ejemplo, en 2008 con 265.000 personas y 168.000 hogares más.

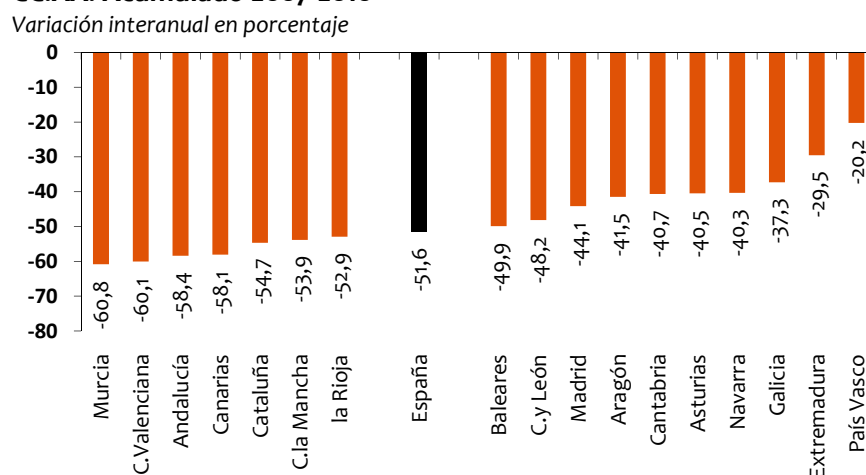
viviendas nuevas en 2007, ha caído un 50,2%, reflejando un mayor descenso en las transacciones de compraventa (un 51,6%) que de la autopromoción (un 43%). Además, el retroceso se ha moderado en 2010 (reducción interanual del 18,4% para el total), con retrocesos más importantes en la autopromoción (del 23,9%, desde las 57.000 a las 43.400) que en las transacciones de compraventa (una caída del 17,1%, desde las 241.000 a las 200.000), aunque el peso de la autopromoción sobre las ventas totales continúa manteniéndose en el entorno del 18%. Finalmente, en el caso de las transacciones de compraventa de vivienda nueva, aquella caída del 51,6% del conjunto de España refleja una banda de oscilación (gráfico 5) que abarca desde el descenso del 60,8% de la comunidad de Murcia y la caída, mucho menor, del País Vasco (del 20,2%).

Gráfico 4. Demanda de vivienda nueva en España. 2004-2010



Fuente: Ministerio de Fomento

Gráfico 5. Transacciones de compraventa de vivienda nueva, según CC.AA. Acumulado 2007-2010



Fuente: Ministerio de Fomento

3. El stock de vivienda nueva pendiente de venta en España

Este apartado presenta, en primer lugar, y de forma sucinta, la evolución del parque de vivienda nueva pendiente de venta en el cuarto trimestre de 2010 para el conjunto de España (3.1. *El stock pendiente de venta a finales de 2010: una visión agregada*), en segundo lugar, la desagregación provincial y la concentración de los excesos en el litoral mediterráneo (3.2. *El stock pendiente de venta a finales de 2010: detalle provincial*), y, finalmente, en el tercer apartado (3.3. *El stock pendiente de venta a finales de 2010: detalle para las capitales de provincia y los municipios mayores de 10.000 habitantes*) se ofrecen los principales resultados para los municipios más relevantes.

3.1. El stock pendiente de venta a finales de 2010: una visión agregada

Mejora en la estimación del stock pendiente de venta con la incorporación de la autopromoción, que entre 2008 y 2010 acumuló 170 mil viviendas

La variación del stock de vivienda nueva pendiente de venta es el resultado de la diferencia entre las entradas (viviendas acabadas) y las salidas (transacciones de compraventa más autopromoción). Por ello, la definición precisa de esos flujos es crítica. En anteriores ediciones de esta publicación se habían presentado diversas simulaciones de salidas del stock, que consideraban que la demanda se correspondía con las transacciones de compraventa (en la llamada hipótesis alta), o que había que corregir éstas por un factor que aproximara la verdadera dinámica del mercado. De esta forma, se definían dos hipótesis alternativas, con factores de aumento de las transacciones de compraventa de 1,1 (hipótesis intermedia o hipótesis base) o del 1,2 (hipótesis baja), lineales para todos los años y todos los territorios⁴.

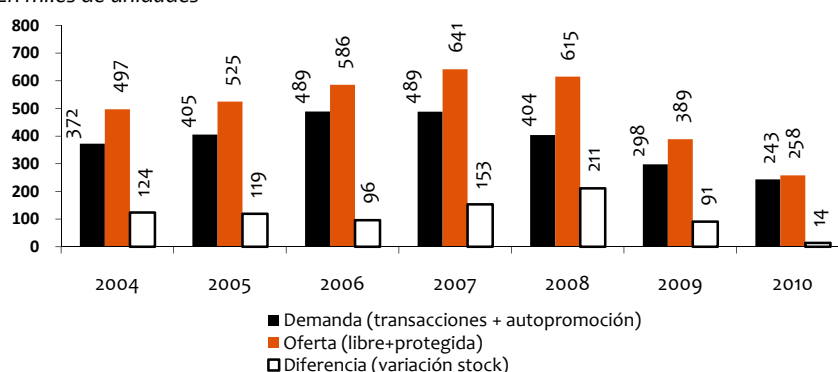
En esta edición se ha mejorado la estimación, al poder corregir las salidas del stock de vivienda nueva pendiente de venta por las salidas que se generan como resultado de la promoción

⁴ Este ajuste se efectuaba en las ventas porque existía información sectorial que sugería que las ventas efectivas superaban a las transacciones, probablemente porque el registro de notarías se mecanizó a partir de 2004. De esta forma, la diferencia entre las transacciones computadas por el antiguo Ministerio de la Vivienda y las ventas tendían a converger con una diferencia del 10%.

individual o de la efectuada por comunidades de propietarios, que no se registran como transacciones de compraventa. Aunque su volumen absoluto anual no es muy importante (en el entorno de las 70.000 hasta 2008, véase el gráfico 4), y se sitúa en el entorno del 18% del total de las ventas más la autopromoción, su acumulación desde el origen de la crisis reduce de forma sensible el parque pendiente de venta. En efecto, en 2007 se terminaron 76.000 viviendas en régimen de autopromoción, elemento que en las anteriores ediciones del informe no se había descontado del stock de vivienda nueva pendiente de venta. A éstas hay que sumar las 71.000 finalizadas en 2008, las 57.000 de 2009 y, finalmente, las 43.000 de 2010. Es decir, unas 170.000 entre 2008 y 2010, que hay que restar íntegramente del parque pendiente de venta.

Gráfico 6. En 2010, la demanda total (transacciones de compraventa y autopromoción) ha sido ligeramente inferior a la nueva oferta (vivienda libre y protegida)

En miles de unidades



Fuente: Ministerio de Fomento

Marcada tendencia decreciente en el aumento del stock: 215 mil viviendas en 2008, 91 mil en 2009 y sólo 14 mil en 2010

Con esta definición del parque de vivienda nueva pendiente de venta, ¿cuál ha sido la dinámica del parque desde el inicio de la crisis? A finales de 2008, frente a unas 615.000 viviendas nuevas que entraron en el mercado, la nueva demanda absorbió 404.000 (333.500 transacciones de compraventa más 70.500 en autopromoción), de forma que el parque existente, pendiente de venta, se elevó en el cuarto trimestre de 2008 en 215.000 viviendas (gráfico 6). En 2009, ese proceso tendió a moderarse, ya que, a pesar de la caída de la nueva demanda (hasta casi 241.000 nuevas transacciones de compraventa de vivienda nueva y 56.000 de autopromoción), la reducción de las nuevas entradas (a 389.000) resultó en un aumento del parque menor, de sólo 91.000.

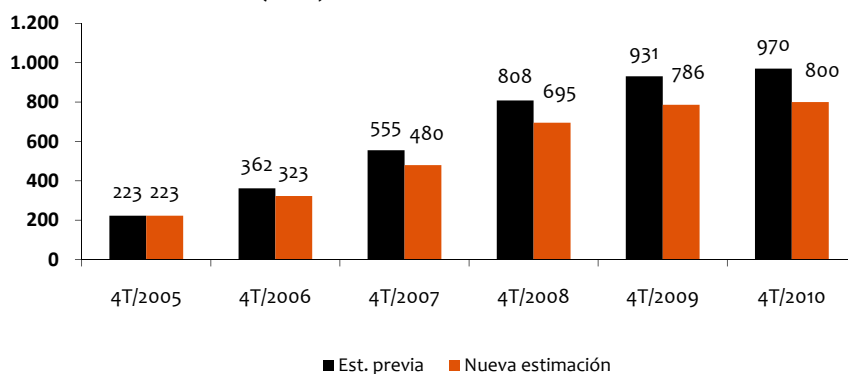
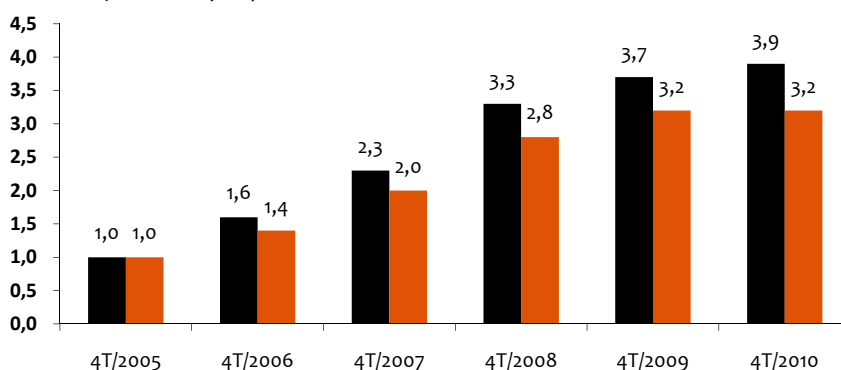
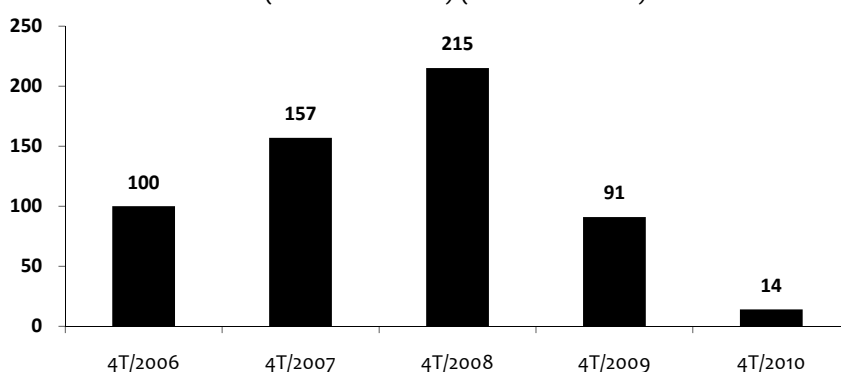
Finalmente, en 2010 este proceso de reducción de las entradas netas al parque se ha acentuado, y su aumento ha sido prácticamente nulo, de 14 mil unidades, por unas entradas de 258.000 y unas salidas de 243.000 (unas 200.000 de ventas de nueva vivienda en el mercado y unas 43.000 de autopromoción).

En la anterior edición de este informe (publicado en noviembre de 2010) se destacaba como, en el primer trimestre de 2010, el parque pendiente de venta parecía haber alcanzado su máximo, de forma que a finales del segundo trimestre parecían observarse las primeras señales de reducción del stock de vivienda nueva pendiente de venta.

A pesar de la recuperación de la demanda en 2010, el parque pendiente de venta, aunque marginalmente, todavía aumentó, hasta situarse unas 800 mil unidades, un 3,2% del parque total

Esta visión debe matizarse a la luz de la información disponible hasta el cuarto trimestre de 2010. En efecto, a pesar de la disminución en el volumen de viviendas terminadas en el segundo semestre de 2010 el stock ha evolucionado ligeramente al alza, desde las 786.000 viviendas en el cuarto trimestre de 2009 a las 789.000 en el segundo trimestre de 2010 y, finalmente, las 800.000 en el último de 2010. Este modesto aumento recoge unas salidas por transacciones de compraventa y autopromoción de 243.000 y unas entradas (vivienda libre y de protección oficial) algo superiores, con 258.000 (gráfico 6). Este estancamiento relativo de las viviendas pendientes de venta refleja las dificultades de la demanda para absorber crecimientos de la oferta que, aún siendo mucho más bajos que en los momentos más álgidos del boom, continúan añadiendo nuevos efectivos al total.

En suma, para el conjunto de España y con la nueva estimación, el stock de vivienda nueva pendiente de venta se ha reducido en cerca de 170.000 viviendas, desde las 970.000 para el cuarto trimestre de 2010 estimadas con la metodología anterior a las 800.000 con la nueva (panel A del gráfico 7), al tiempo que el peso de este conjunto sobre el parque total cae del 3,9% al 3,2%, aunque la dinámica histórica no se ve prácticamente alterada (panel B).

Gráfico 7. Stock de vivienda nueva pendiente de venta. 2005-2010*A. Valor absoluto del stock (miles)**B. Porcentaje sobre el parque total**C. Aumento anual del stock (miles de unidades) (nueva estimación)*

Fuente: Ministerio de Fomento

3.2. El stock pendiente de venta a finales de 2010: detalle provincial

Dada la diversidad territorial de la demanda y la oferta los cambios en el stock de vivienda nueva pendiente de venta son muy dispares por territorios. Desde este punto de vista, España puede dividirse en dos grandes grupos de provincias, según hayan presentado en el último año reducciones o no en el stock de vivienda nueva pendiente de venta. En todo lo que sigue, la hipótesis que se desarrolla corresponde a la reestimación del parque corrigiendo la

Se consolidan las divergencias territoriales, con elevados stocks en las provincias que lo aumentaron en 2010 (28 mil unidades más y un 3,9% sobre el parque) frente a un menor excedente de las que lo disminuyeron (14 mil viviendas menos y una ratio del 2,2%)

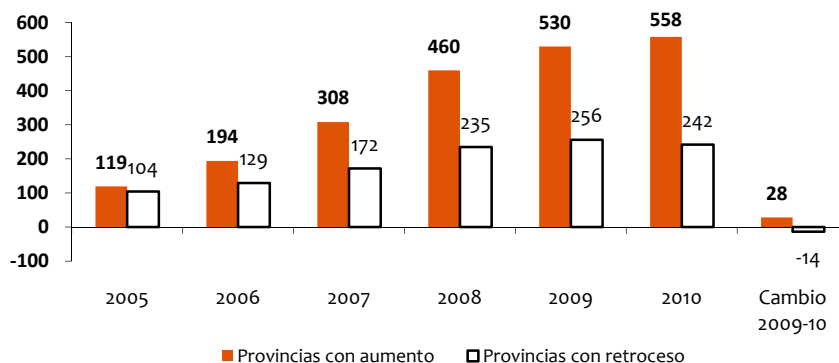
demanda (las transacciones de compraventa) por las viviendas producidas en régimen de autopromoción.

Los distintos paneles del gráfico 8 recogen esta información para las dos tipologías de provincias, tanto en valores absolutos como en relación al parque total. El primer subconjunto, el de aquellas provincias (un total de 26) que reducen su stock, muestran, en el último trimestre de 2010 en relación al mismo de 2009, una caída desde las 256.000 viviendas de finales de 2009 a las 242.000 de finales 2010. Estas provincias representan cerca del 30,2% del parque pendiente y, como más abajo se destaca, entre ellas aparecen algunas de las más importantes demográficamente (como Barcelona por ejemplo), de forma que equivalen al 43% de la población. Finalmente, de las 26 que reducen o mantienen el stock, 22 tenían en 2010 una ratio de excesos inferior al 3,2% de España, destacándose los casos de Albacete, Salamanca (0,9% ambas), Badajoz (1,0%), Valladolid (1,8%), Ciudad Real (2,0%), Navarra (2,1%), Barcelona (2,2%), Las Palmas, Zamora (2,4% ambas), o Huelva (2,9%).

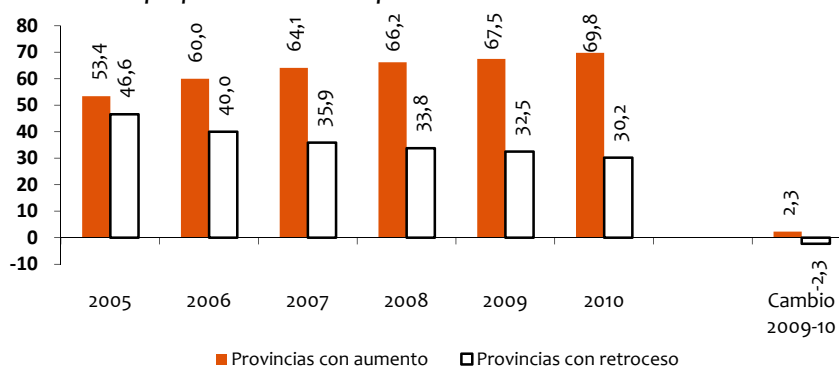
El segundo grupo de provincias (un total de 24) lo integran aquellas en las que la relativa fortaleza de la demanda en 2010 no ha sido suficiente para absorber el volumen de viviendas terminadas, de forma que, en el cuarto trimestre de 2010, continuaban aumentando el stock de vivienda nueva. Representan el restante 69,8% del parque pendiente de venta y el 57% tanto de la población como del parque total. Para éstas, el volumen de viviendas pendientes ha aumentado desde las 530.000 del cuarto trimestre de 2009, a las 544.000 del segundo trimestre de 2010 y a las 558.000 de los últimos tres meses de 2010. De forma que este conjunto de provincias aumentan el stock en el cuarto trimestre de 2010 en 28.000 desde el cuarto de 2009 y la ratio pendientes de venta/parque total aumenta desde el 3,72% de finales de 2009 al 3,87% del último cuarto de 2010. Y aunque el proceso de aumento todavía continúa, la reducción en su avance (desde el 15,2% de crecimiento entre el cuarto trimestre de 2008 y el de 2009 a cerca del 5,3% entre el cuarto de 2009 y el de 2010) apunta a que este conjunto, si más no de forma agregada, debería comenzar a reducir el stock en los próximos trimestres, siempre que las condiciones de la demanda no se modifiquen substancialmente.

Gráfico 8. El comportamiento *dual* del stock pendiente de venta entre el cuarto trimestre de 2009 y de 2010 y el proceso de concentración de las viviendas pendientes de venta

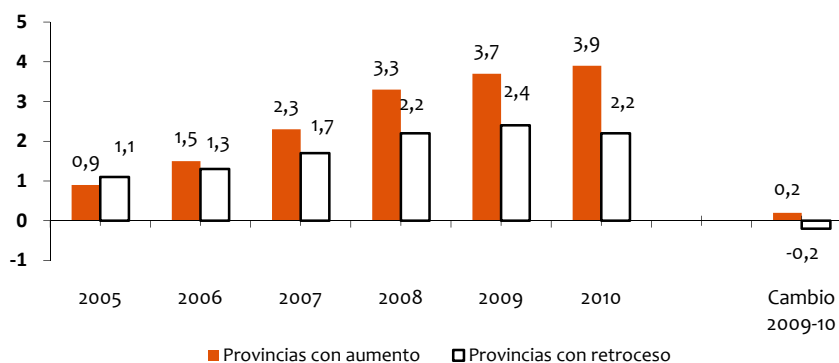
A. Miles de unidades



B. Pesos sobre el parque de vivienda nueva pendiente de venta



C. Pesos sobre el parque total de vivienda



Fuente: CatalunyaCaixa

Además, entre estas 24 provincias que han continuado aumentando su stock de vivienda nueva pendiente de venta, 10 de ellas mostraban una ratio más elevada que la media española en el cuarto trimestre de 2010. Entre ellas destacan los casos de Castellón (con un parque pendiente de venta del 20,5% en el cuarto trimestre de 2010, muy por encima el 3,2% español), pero también Murcia (6,3%), Almería (5,8%) y Alicante (4,3%). También se encuentran en este grupo provincias del área de influencia de Madrid, como Toledo (con una ratio del 8,6%) y Guadalajara (4,3%). A éstas hay que añadir

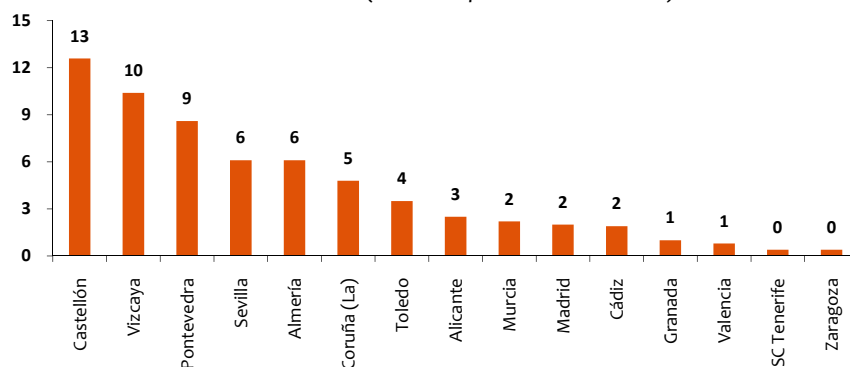
De las provincias con un stock absoluto superior a las 10 mil viviendas, casi todas situadas en el litoral este de la Península, la gran mayoría continuó aumentándolo en 2010

Santa Cruz de Tenerife, Sevilla, Burgos, Zaragoza, Granada y La Rioja. Y, ya con valores inferiores al 3,2%, el resto de provincias no citadas.

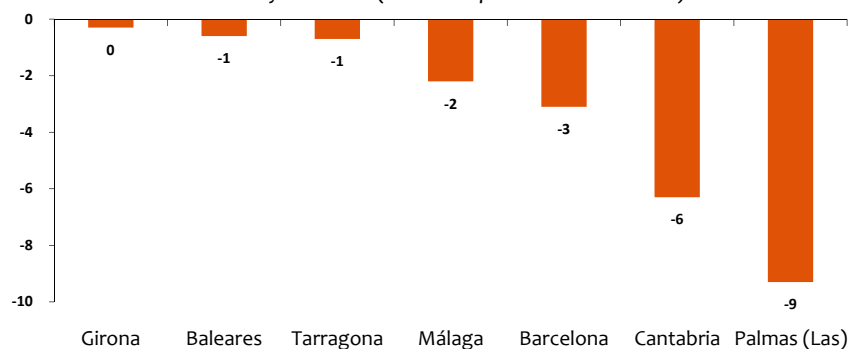
De esta división provincial, merecen un análisis más detallado los casos de aquellas provincias que acumulan un elevado volumen absoluto de parque de vivienda nueva pendiente de venta. Y ello porque, a efectos de la dinámica de reducción de este parque, es más substantivo este volumen absoluto que el relativo sobre el parque total. Por ello, a continuación se comenta la dinámica y la situación final de aquellas unidades provinciales que, a finales de 2010, mantenían un parque de vivienda nueva pendiente de venta superior a las 10.000 unidades.

Gráfico 9. Cambio en el stock en las provincias con más de 10.000 viviendas nuevas pendientes de venta. 2010

A. Provincias donde aumenta el stock (variación porcentual en el año)



B. Provincias donde disminuye el stock (variación porcentual en el año)



Fuente: CatalunyaCaixa

Desde este punto de vista, del conjunto de 26 provincias que han reducido su stock, siete presentaban esta característica de acumular más de 10.000 viviendas nuevas pendientes de venta a finales de 2010 (panel B del gráfico 9). Así, Barcelona (con más de 55.000 viviendas nuevas pendientes de venta) redujo este stock en cerca de 1.700 viviendas (un 3,1%), Málaga (38.000 viviendas

pendientes) lo hizo en cerca de 900 unidades (un 2,2%), Tarragona (con 27.400) mostró una ligera caída del 0,7%, Girona se mantuvo estable alrededor de las 15.700 viviendas y un descenso del 0,3%, Baleares (con unas 12.000) contempló una suave reducción del 0,6%. Cantabria, por su parte, con un parque pendiente en el cuarto trimestre de 2010 de 13.300 viviendas, registró una caída respecto el mismo periodo del año anterior del 6,3%. Mientras que Las Palmas, con un parque pendiente ligeramente superior a las 10.000 viviendas, mostró un importante descenso del 9,3%, con 1.100 viviendas pendientes menos. En suma, estas siete provincias, que agregadamente acumulaban en el cuarto trimestre de 2010 cerca de 172.000 viviendas nuevas pendientes de venta (un 21,5% del total), las redujeron en unas 5.000 desde las 177.000 de finales de 2009.

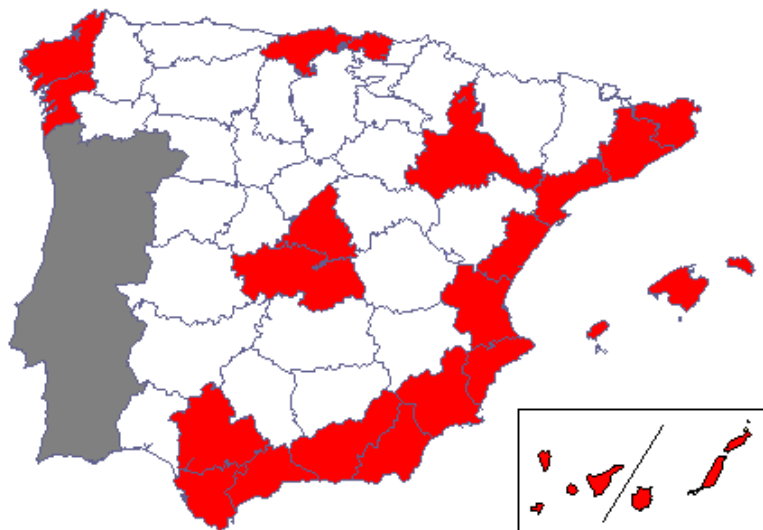
Por su parte, entre el grupo de 24 provincias que presentaron aumentos en el stock de vivienda nueva pendiente de venta, 15 tenían un parque supera las 10.000 viviendas, con un aumento anual de unas 23.200 en el cuarto trimestre de 2010. Entre ellas destaca el caso ya citado de Castellón, con más de 106.000 (más del 13,3% de todas las que existen en España), que ha aumentado su stock en un importante 12,6% Alicante (con 57.000 viviendas pendientes y un aumento anual del 2,5%), Murcia (con más de 51.000 y un crecimiento del 2,2%), Valencia (39.000 y un avance del 0,8%) y Almería (22.300 y un incremento del 6,1%). Así, la suma de estas cuatro provincias de la costa mediterránea acumulaba, en el cuarto trimestre de 2010, un total de 276.000 viviendas nuevas pendientes de venta, cerca del 34,5% de todo el parque español. También hay que destacar el caso de Madrid, con un volumen absoluto de viviendas pendientes de 57.500 unidades, y un aumento relativo de su parque del 2,0%. Otras provincias de este grupo con más de 10.000 viviendas nuevas pendientes de venta en el cuarto trimestre de 2010 son las ya citadas de Toledo (casi 39.000 y un crecimiento del 3,5%), Sevilla (cerca de 27.000 y un avance del 6,1%), Santa Cruz de Tenerife (23.000 y un aumento prácticamente nulo del 0,4%), Cádiz (16.000 y 1,6% de incremento), La Coruña (13.000, un 4,8% más que en el cuarto trimestre de 2009), Pontevedra (10.400, y un fuerte avance del 8,6%), Zaragoza (17.000 y un aumento del 0,4%) y Granada y Vizcaya, que, con escasamente 10.000 viviendas nuevas pendientes de venta, han

visto aumentar sus stocks a la altura del cuarto trimestre de 2010 en un 1,0% en el primer caso y un muy elevado 10,4%, en el segundo.

La acumulación absoluta de stocks en las provincias con más de 10.000 viviendas pendientes de venta define un área territorial (véase el mapa 1) que, fundamentalmente, se concentra 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, sumando el parque de vivienda nueva pendiente de venta en el cuarto trimestre de 2010, resulta que el litoral oriental, desde Girona a Cádiz, considerando también las Islas Baleares, acumula el 60,4% de todo el parque de vivienda nueva pendiente, con cerca de 484.000 viviendas. A este volumen hay que sumar las casi 94.000 de Madrid y Toledo (otro 12%), las 17.000 de Zaragoza (un 2,1%). las más de 48.000 de la cornisa cantábrica (Vizcaya, Cantabria, La Coruña y Pontevedra), que aportan otro 6%, y, finalmente, las dos provincias de las islas Canarias (con más de 33.500 y un 4,2% del total). De esta forma, estas 18 provincias acumulan más de 678.500 viviendas nuevas pendientes de venta, un 85% del total.

Mapa 1. El stock de vivienda pendiente de venta a finales de 2010: la importancia del litoral mediterráneo y del centro de España

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



Fuente: CatalunyaCaixa

3.3. El stock pendiente de venta a finales de 2010: detalle de las capitales de provincia y los municipios mayores de 10.000 habitantes

Por tamaño de los municipios, sólo los de menos de 10 mil habitantes aumentaron el stock respecto al parque total en 2010 (del 3,7% al 3,9%), manteniéndose los valores más bajos en las capitales de provincia

La actualización hasta diciembre de 2010 para los principales municipios españoles muestra una mayor segmentación del mercado según territorios. Por tipología de los municipios, las capitales de provincia siguen presentando la ratio más baja, un 1,7%, seguidas de los municipios de 100 mil y más habitantes (excluyendo capitales) (2,5%), de 50.000 a 99.999 (3,2%), de 10.000 a 49.999 (4,2%) y de menos de 10 mil (3,9%), siendo los municipios de más de 100.000 habitantes y los de menos de 10.000 habitantes los que aumentan el peso de su parque pendiente sobre el parque total respecto finales de 2009 (con una y dos décimas respectivamente), mientras que las capitales de provincia y los municipios con un número de habitantes entre 49.999 y 10.000 disminuyen el peso de su parque pendiente en un 0,1%. En lo que atañe al grupo de entre 50.000 y 99.999 habitantes, mantiene la ratio de 2009.

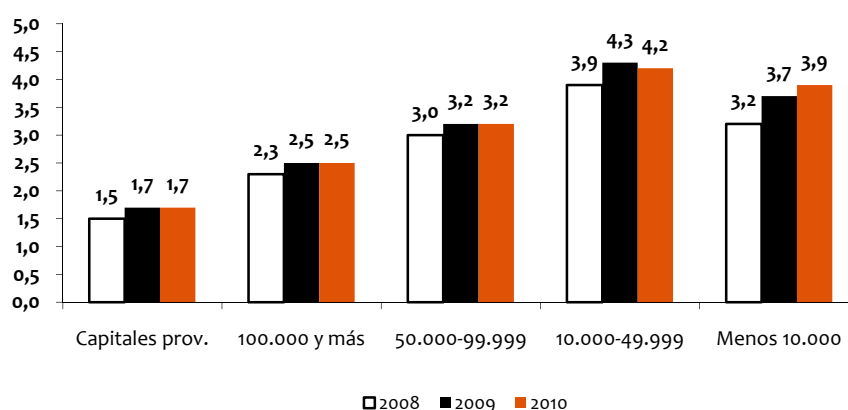
De esta forma, los municipios de menos de 50.000 habitantes, que concentraban aproximadamente el 53,9% del parque total de viviendas de España en el cuarto trimestre de 2010, acumulan el 69,1% de todo el stock de viviendas nuevas pendientes de venta. En el otro extremo, las capitales de provincia, con cerca del 28,6% del parque de viviendas del conjunto de España, concentran el 15% de las viviendas pendientes.

En el conjunto de las ciudades capitales de provincia, algunas merecen ser comentadas, bien por el valor absoluto de las viviendas nuevas pendientes de venta, bien por su valor relativo respecto del parque existente. Entre aquellas con mayor parque absoluto, destaca de forma especial el caso de Castellón, con más de 16.600 viviendas pendientes en el municipio, un 13,9% del total del parque pendiente de las capitales en el cuarto trimestre de 2010 y un 16,7% de su propio parque total. Se sitúan a continuación la ciudad de Murcia (con 14.200 y un 11,9% del pendiente de todas las capitales y un 7,1% de su parque total) y Zaragoza (con 9.500 y un 8,0% del pendiente de todas las capitales). Y, con un stock pendiente de venta comprendido entre las 5.000 y las 10.000 viviendas, aparece Sevilla (6.300 y un 5,3% del total pendiente de capitales de provincia), Madrid (con casi 6.000, aunque sólo representa el 0,5% de su parque

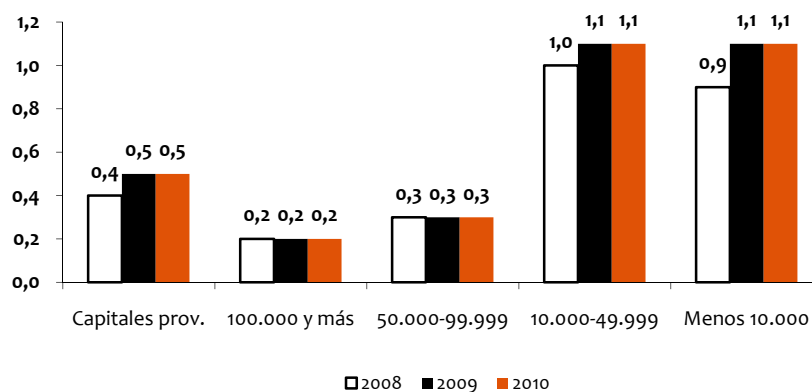
total), Alicante (con 5.500 y el 4,6% del de todas las capitales), Barcelona (con 4.200, aunque, como en el caso de Madrid, representan un reducido 0,5% de su propio parque). En el resto de capitales, aquellas que presentan mayor peso relativo de las pendientes de venta sobre su propio parque son las de la ciudad de León (un 5,6%), Toledo (un 5,4%), Logroño (4,3%), la de Guadalajara (4,0%), Cádiz (3,8%), Santa Cruz de Tenerife (3,6%) y Burgos (3,5%). El resto presentan ya valores absolutos de menor entidad y relativos por debajo de la media española.

Gráfico 10. Stock de vivienda sin vender por categoría de municipios

A. En porcentaje del parque tota de cada categoría de municipios



B. En porcentaje del parque total de España



Fuente: CatalunyaCaixa

El ritmo de viviendas iniciadas en 2009 y en 2010 determina una expectativa de entrada en el stock de algo más de 150 mil unidades en 2011 y unas 125 mil en 2012

4. La nueva oferta 2011-2012: un futuro ya escrito

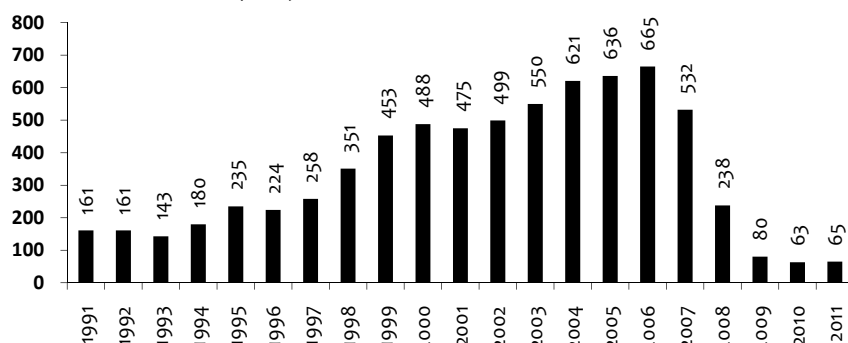
Cuando la crisis financiera se sumó al proceso de ajuste residencial en 2008, la nueva oferta para 2009 y parte de 2010 estaba ya decidida, dado el período de producción de una vivienda. Por ello, no cabe entender la entrada de nuevos volúmenes de vivienda acabada en el mercado como una respuesta a la demanda, que se

había frenado de forma muy severa, sino como el efecto retardado inevitable de decisiones sobre producción tomadas justo en el momento inicial de la crisis y/o en algunos trimestres posteriores. Así, el número de viviendas libres iniciadas alcanzó en 2006 un valor máximo de 664.923 unidades, que se redujo un 20,0% en 2007, un 55,3% en 2008 y un 66,3% en 2009, situándose en unas 70.000 viviendas anuales en el segundo semestre de 2009. Y una cifra del orden de 36.000 en el primer semestre de 2010 y de 27.000 en el segundo, de forma que el descenso acumulado entre los valores de 2006 y los de 2010 es del 90,5%.

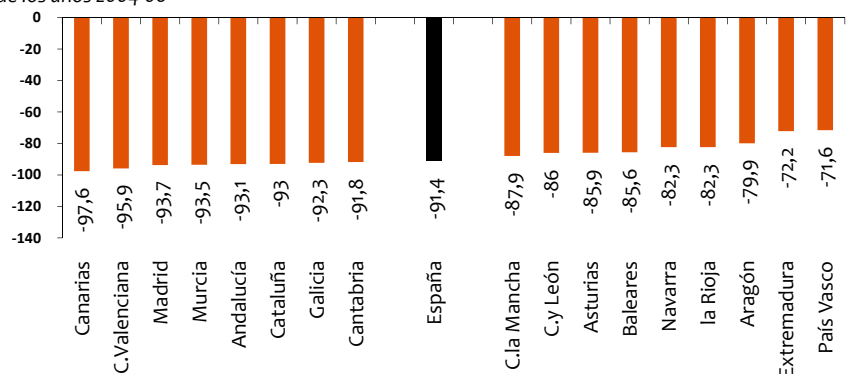
Si se proyectan las viviendas acabadas con el valor retrasado de las iniciadas en 21 meses (el período medio de producción de una vivienda) y se considera que el ritmo de comienzo de obras nuevas los próximos años es el mismo que en 2010, en 2011 se podrían acabar 152.000 viviendas, cerca de un 45% menos que el año pasado, concluyendo con estos cálculos el ajuste en 2012, cuando se produciría una caída adicional alrededor del 20%, hasta las 124.000 unidades (panel D del gráfico 11). Si se traslada a este escenario de nueva oferta, unas previsiones demográficas de nuevos hogares de 115.000 en 2011 y de 140.000 en 2012, el parque comenzaría a reducirse a partir de 2011, aunque su caída será modesta.

Gráfico 11. La estabilidad en las viviendas iniciadas en España, anticipa aumentos en las terminadas del orden de 150/120.000 para 2011/12

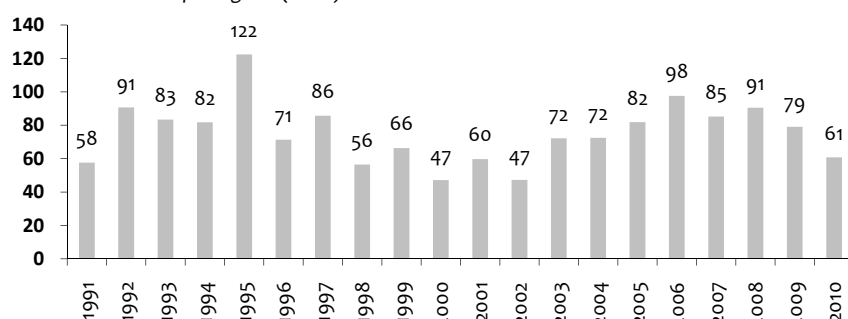
A. Viviendas libres iniciadas (miles)



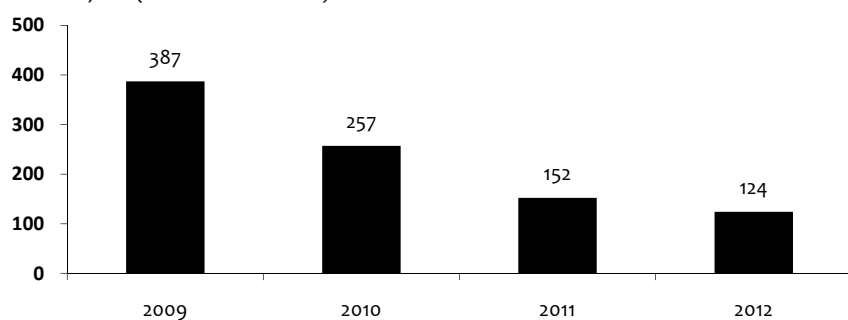
B. Caída relativa (cuarto trimestre de 2010) respecto de las viviendas libres iniciadas en promedio de los años 2004-06



C. Viviendas iniciadas protegidas (miles)



D. Nueva oferta (en miles de unidades)



1. Para 2011 y 2012, estimación CatalunyaCaixa

Fuente: Ministerio de Fomento

5. Demografía y demanda de vivienda principal: algunas reflexiones en el horizonte de 2015

Las previsiones hasta 2015 sitúan la creación media anual de hogares en torno a 138 mil, muy por debajo del crecimiento de la última década (400 mil/año en 1999-2009), resultado del cambio de signo de los flujos migratorios y el menor volumen de las nuevas cohortes

Este apartado final muestra el resultado de un ejercicio simple de simulación, en el que, con hipótesis muy restrictivas, se intenta evaluar el papel que va a jugar la demanda por motivos estrictamente demográficos. La pregunta es si cabe esperar, por el aumento en el número de hogares, aumentos sustanciales en el stock pendiente de venta. Esta información se muestra, parcialmente, en el gráfico 12. El panel A refleja la evolución demográfica española desde 1978 a 2015. Como puede observarse, entre 1978 y 1998, el régimen estándar de crecimiento de los hogares fue de unas 151.000 familias/año. A partir de 1999, y hasta 2008, éste experimentó un cambio estructural, hasta las 400.000 familias/año, tanto por el choque de importante 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 540.000 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 331.000 en 2009 y el mínimo de 117.000 en 2010. Las previsiones de CatalunyaCaixa para los ejercicios de 2011 a 2015 sugieren que, en promedio, el régimen de formación de nuevos hogares, en la hipótesis de que las circunstancias económicas lo permitan, se situaría en unos 138.000/año.

Para aislar el efecto estricto de la demografía, el panel B del gráfico 12, muestra los cambios que se van a operar entre 2011 y 2015. Su cálculo implica la adopción de hipótesis muy restrictivas que se explicitan sucintamente a continuación. La primera es que no entran unidades nuevas al parque de vivienda pendiente de venta. La segunda hipótesis es que los nuevos hogares van a absorber únicamente una parte del parque pendiente (parte estimada en el 85%)⁵. Finalmente, se 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

⁵ Este porcentaje se obtiene del crecimiento de hogares y de viviendas acabadas del período 2001-2006.

hogares de este municipio absorban oferta de otros municipios de la misma provincia.

Por ello, se ha desagregado el stock de viviendas pendiente de venta en sus dos componentes esenciales (la dirigida a vivienda principal y el resto, que incluye inversión, segunda vivienda, residencias para uso turístico y otros usos) para cada provincia, se proyecta el crecimiento demográfico de los principales municipios de cada provincia (y del resto de pequeños) hasta el horizonte 2015⁶, sometido a la restricción que la suma de aumentos provinciales sea igual a la variación de hogares para España. Esto permite visualizar qué provincias y en qué ejercicio se agotaría la totalidad de las viviendas pendientes de venta que, teóricamente, deberían dedicarse a los nuevos hogares. De esta forma, a partir ya de 2011 emergen provincias con demanda insatisfecha,⁷ lo que permite matizar el proceso de ajuste en el que se encuentra inmerso el parque pendiente de venta.

Partiendo de un stock de vivienda principal de 695 mil unidades 2010, en 2015 éste se habrá reducido a 186 mil por efecto de la demografía, quedando, eso sí, una demanda insatisfecha de 198 mil viviendas por la segmentación geográfica de los mercados

Con estas consideraciones, los resultados de este ejercicio teórico de simulación indican los resultados siguientes (panel B del gráfico 12). En primer lugar, las 695.000 viviendas nuevas pendientes de venta asignadas al crecimiento demográfico a finales de 2010⁸ afrontarán una demanda por razones puramente demográficas (en la hipótesis comentada de no restricciones a la formación de nuevos hogares) de 707.000 nuevas familias entre 2011 y 2015. Este mayor número de hogares que de vivienda a ellos destinada (recuérdese la hipótesis de que no hay nueva oferta) refleja dos situaciones distintas. Por una parte, municipios en los que la demanda queda satisfecha (bien porque encuentra en ellos la oferta adecuada, o porque, en caso de absorción total, la encuentra en otro municipio de la misma provincia), con un total de 509.000 viviendas nuevas absorbidas. Al mismo tiempo, en segundo lugar, queda una demanda insatisfecha, por ausencia de oferta en el municipio considerado o en otro de su misma provincia, en el entorno de las 198.000. Ahora bien,

⁶ 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.

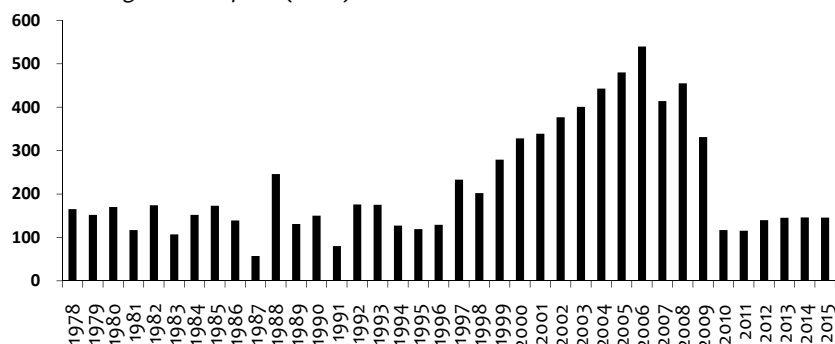
⁷ La demanda insatisfecha se define inicialmente en el ámbito municipal. Los excesos de demanda (mayor número de hogares nuevos que viviendas pendientes destinadas a vivienda principal) se permite sean satisfechos con movilidad intermunicipal, aunque no se ha incorporado movilidad entre provincias.

⁸ El 85% del parque existente en el cuarto trimestre de ese ejercicio.

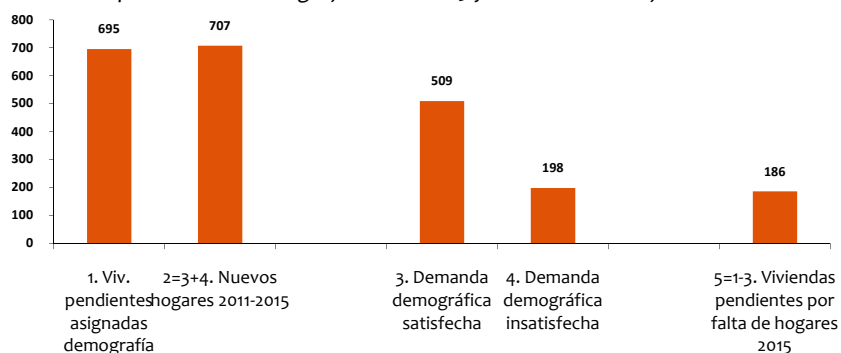
de las 695.000 viviendas que debería absorber la demografía, en 2015 quedarían pendientes 186.000 (la diferencia con la demanda demográfica satisfecha).

Gráfico 12. Nuevos hogares en España en el horizonte 2015 y demanda por motivos estrictamente demográficos

A. Nuevos hogares en España (miles)



B. Demanda por motivos demográficos 2011-2015 y demanda insatisfecha



Fuente: Ministerio de Fomento

El stock de vivienda principal se irá agotando progresivamente en un buen número de provincias, si bien mostrará dificultades en aquellas con demografía adversa,...

¿Cómo hay que interpretar esa demanda insatisfecha? Teniendo en cuenta todas las consideraciones en las que se basa el ejercicio, la demanda insatisfecha expresa la necesidad de nueva oferta (que probablemente se está ya produciendo), ya que existe una demografía suficiente. Por su parte, las 186.000 viviendas nuevas pendientes de venta por falta de demografía reflejan el stock que, muy probablemente, no va a poder absorberse en ciertos municipios en el horizonte 2015 dada la debilidad demográfica, el elevado número de viviendas pendientes de venta o una combinación de ambos aspectos. No quiere decir que la demografía no pueda absorber esos excesos, sino que no los puede absorber en el horizonte 2015.

Una visión desagregada por provincias de este proceso se ofrece en el cuadro 1, que recoge en qué año del período 2011-2015 la

demanda por motivos demográficos absorbe la totalidad de la oferta a estos usos destinada. Así, en el actual ejercicio de 2011, en Badajoz y Salamanca, los excesos de vivienda nueva pendiente de venta destinada al uso principal deberían ser totalmente reabsorbidos (sin tomar en cuenta, hay que recordarlo, la posible nueva oferta). En 2012, Álava, Cáceres, Ciudad Real y Navarra habrían absorbido todo su stock de vivienda principal nueva pendiente de venta.

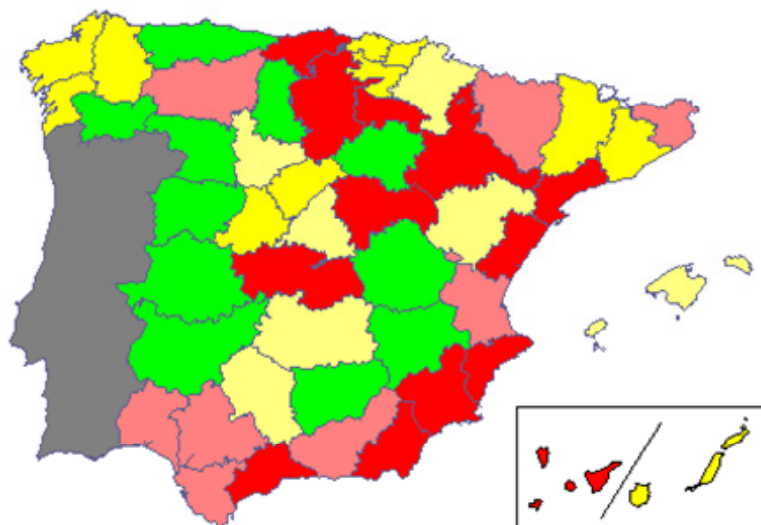
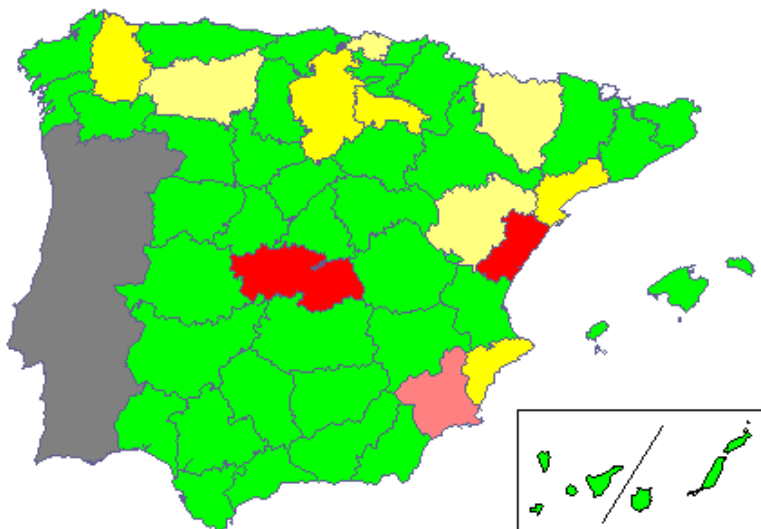
En los ejercicios de 2013 a 2015, destaca Madrid con un volumen de viviendas pendientes en el cuarto trimestre de 2010 de 57.000 y que serían absorbidas por demografía en el 2013. Otras provincias con valores absolutos superiores a las 10.000 viviendas en el cuarto trimestre de 2010, como Cádiz Pontevedra, Cantabria y Zaragoza agotarían el stock en 2014, Almería, La Coruña, Granada, Málaga, Sevilla y Valencia en 2015, y más allá de 2015, Alicante, Barcelona, Castellón, Girona, Murcia, Santa Cruz de Tenerife, Vizcaya, Tarragona y Toledo.

Cuadro 1. Año en el que la demografía absorbería el parque pendiente de vivienda nueva principal. 2011-2015

2011	2012	2013	2014	2015	Más allá de 2015
Badajoz	Álava	Albacete	Cádiz	Almería	Alicante
Salamanca	Cáceres	I. Baleares	Córdoba	La Coruña	Ávila
	Ciudad Real	Cuenca	Pontevedra	Granada	Barcelona
	Navarra	Guadalajara	Cantabria	Lleida	Burgos
		Huelva	Valladolid	Málaga	Castellón
		Jaén	Zaragoza	Sevilla	Girona
		Madrid		Valencia	Guipúzcoa
		Las Palmas			Huesca
					León
					La Rioja
					Lugo
					Murcia
					Orense
					Asturias
					Palencia
					S.C. Tenerife
					Soria
					Segovia
					Tarragona
					Teruel
					Toledo
					Vizcaya
					Zamora

Fuente: CatalunyaCaixa

De esta forma, sin considerar nuevas entradas al parque (la nueva oferta igual a cero) y considerando demanda de vivienda principal únicamente vinculada directamente a demografía, el mapa de parque total pendiente de vivienda nueva se habrá alterado substancialmente, como se deduce de la información del panel B del mapa 2 adjunto.

Mapa 2. Stock de viviendas nuevas pendientes de venta 2011- 2015**En % del parque total***A. Cuarto trimestre de 2010****B. Cuarto trimestre de 2015****Gradación de oscuro a claro de mayor a menor stock sobre el parque total***Fuente: CatalunyaCaixa**

... y podría acelerarse por la mejor accesibilidad a viviendas en manos de entidades financieras o por la demanda de alquiler

En el análisis sobre la capacidad de absorción del stock en el medio plazo cabe introducir dos elementos de reflexión adicionales, que pueden condicionar, además de los elementos demográficos, la intensidad del proceso.

El primero es la cartera de inmuebles en manos de las entidades financieras. Y aquí hay que hacer referencia a consideraciones estadísticas y a factores reales de impacto. Las viviendas nuevas (segmento sobre el que se realizan en esta publicación las estimaciones del stock pendiente de venta) que han incorporado a su activo las entidades financieras a través de

daciones en pago se computan como entradas en el stock al tratarse de viviendas terminadas, pero no salen del mismo con esta primera transacción al no ser una operación de compraventa. Esta situación no distorsiona, por tanto, la visión del mercado, pero sí lo hace el hecho de que parte de esa cartera de vivienda nueva se venda, circunstancia que se computaría, según el INE, como transacción de compraventa, pero de segunda mano, por lo que no se registraría su salida del stock. El alcance de este fenómeno condiciona, así, un cierto grado de sobrestimación del excedente. En cuanto a los factores reales de impacto de las carteras de vivienda en manos de las entidades financieras, parece lógico pensar que la restricción de crédito se aplique en menor medida a demandantes de inmuebles de este stock.

El segundo elemento que afecta el proceso de absorción del stock es el desarrollo del mercado del alquiler. Aquí también existe un efecto estadístico, puede que más importante que el anterior, que es el que se deriva de destinar una vivienda nueva no ocupada al alquiler, circunstancia que no reduce la cifra estimada del stock al no ser una transacción de compraventa. Esto sucede también en el caso de la cartera de inmuebles de las entidades financieras. Las estadísticas disponibles muestran que la demanda de este régimen de ocupación de la vivienda ha aumentado a raíz de la crisis, especialmente para los segmentos más vulnerables desde el punto de vista laboral, de la edad y de los niveles de renta. Y, si además se añade en próximos años un impulso al mercado desde el punto de vista de la oferta (con el desarrollo de instrumentos financieros de canalización de ahorro, una mayor profesionalización y cambios legislativos sobre la protección de los arrendatarios), la capacidad de absorber excedente a través de esta vía se reforzará.

A.2. El stock de vivienda nueva pendiente de venta en Cataluña: detalle por provincias, comarcas, áreas urbanas y municipios

En Cataluña, las entradas al stock pendiente de venta ascendieron a 20 mil viviendas en 2010, con un peso superior al 21% de protección oficial,...

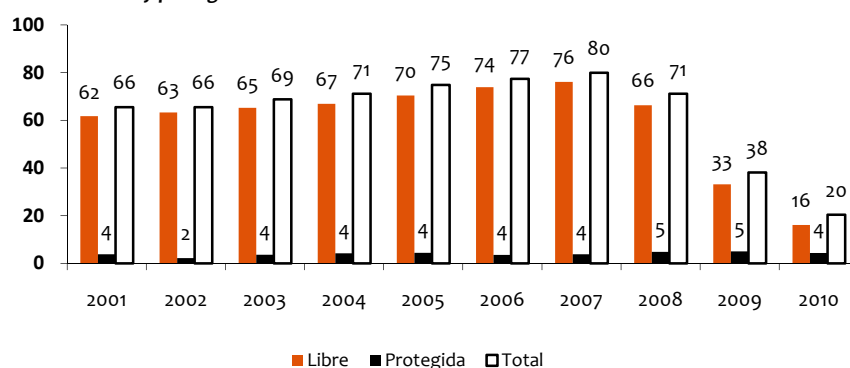
En Cataluña, la oferta que ha entrado en el mercado en 2010 presenta un perfil relativamente similar a la media española, como muestra el panel A del gráfico 13. Lo primero que hay que destacar de la dinámica que allí se refleja es el aumento de la nueva oferta

entre 2001 y 2007, que fue cercana al 22%, un crecimiento mucho menor que el 74% experimentado por el área de influencia de Madrid, o el 72,3% de España. De esta forma, de las cerca de 65.500 viviendas acabadas en 2001, se pasó a las casi 80.000 de 2007. A partir de ese máximo, la caída ha sido clara, aunque menor que la que han experimentado las viviendas iniciadas. Y ello por el tiempo de producción de la vivienda, así como por una cierta continuidad en las viviendas iniciadas. De esta forma, tras las 80.000 y 71.000 nuevas viviendas terminadas en 2007 y 2008, ya en 2009 la caída de estas entradas en el stock fue muy substancial, hasta las 38.000 y, en 2010, se ha contemplado una nueva reducción en las entradas (la nueva oferta) al parque de vivienda nueva, hasta las 20.000.

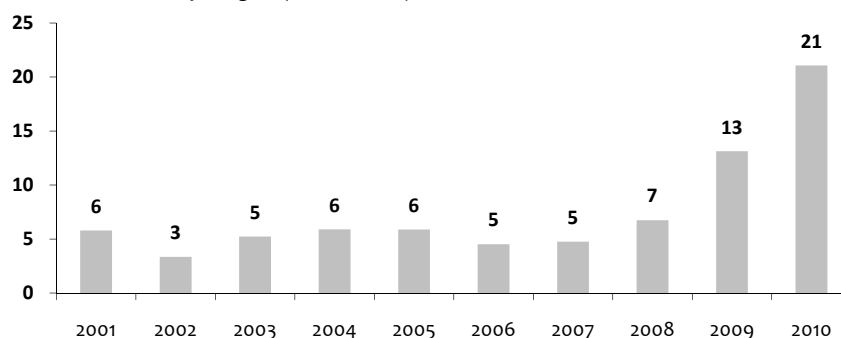
Gráfico 13. La nueva oferta (viviendas terminadas) en Cataluña. 2001-2010

En miles y porcentaje sobre el total

A. Vivienda libre y protegida



B. Peso de la vivienda protegida (en % del total)



Fuente: Ministerio de Fomento

Este comportamiento agregado esconde dinámicas temporales 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 23%, de manera que de las 61.700 viviendas acabadas libres en 2001 se pasó a las 76.100 en 2007. A partir de ese

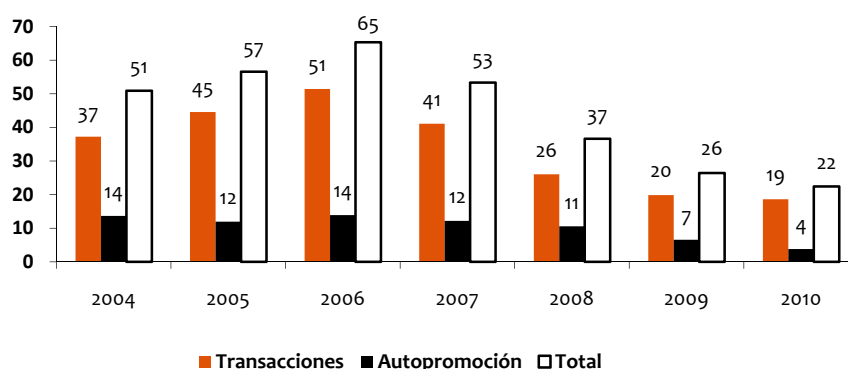
máximo, el retroceso ha sido importante, de manera que en 2009 y 2010 fue muy superior al del total de viviendas acabadas, con caídas del 50,1% en 2009 y del 51,4% en 2010. De esta manera, el número de estas viviendas acabadas en 2010 alcanzó las 16.100, una cifra que es casi un 79% inferior a las 76.100 de 2007, y que sitúan esta variable en las 16.100 en 2010. Ello implica, al igual que en el conjunto de España, un peso creciente de la vivienda de protección oficial en la nueva oferta (panel B), que en 2010 ya representaba más del 20% de la vivienda terminada, añadiendo unas 4.000 unidades a las 16.000 viviendas libres finalizadas.

... mientras las salidas se situaron ligeramente por encima, en 22 mil viviendas, dando un saldo de reducción del stock de 2 mil unidades, en contraste con el aumento en el resto de España,...

Por lo que se refiere a las salidas del parque de vivienda nueva (transacciones de compraventa en el mercado más autopromoción), las cifras son muy similares a las de la nueva oferta comentadas más arriba: un total de 22.000 viviendas nuevas dejaron el parque en 2010 (gráfico 14), 19.000 de las cuales fueron transacciones de compraventa de vivienda nueva y otras 4.000 procedentes de la autopromoción.

Gráfico 14. La demanda de vivienda nueva en Cataluña. 2004-2010

En miles



Fuente: Ministerio de Fomento

Dada esta evolución de la demanda y la oferta, el stock pendiente de venta muestra en Cataluña un muy ligero descenso, de 2 mil unidades, en contraste con el moderado aumento en el conjunto de España.

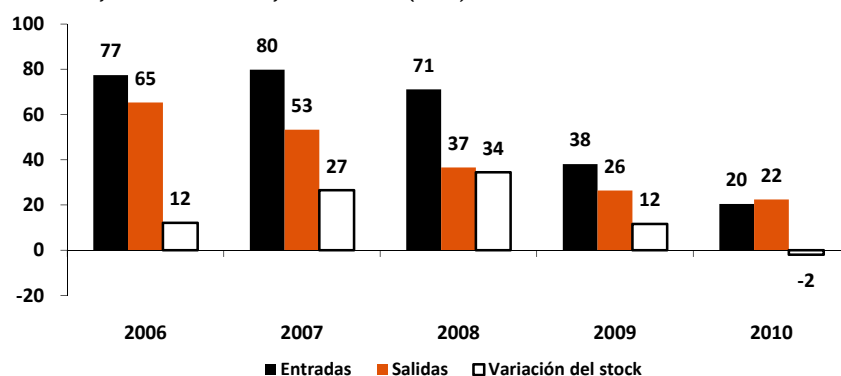
... y que sitúa el stock con la nueva estimación en 103 mil viviendas nuevas a finales de 2010, un 2,7% del parque total

Bajo la hipótesis de absorción de parque pendiente (salidas) por autopromoción, el descenso ha sido moderado, partiendo de las 105.200 viviendas en el cuarto trimestre de 2009 pasando por las 104.400 del segundo de 2010 y alcanzando las 103.200 de finales de 2010, lo que supone unas 2.000 viviendas menos en términos

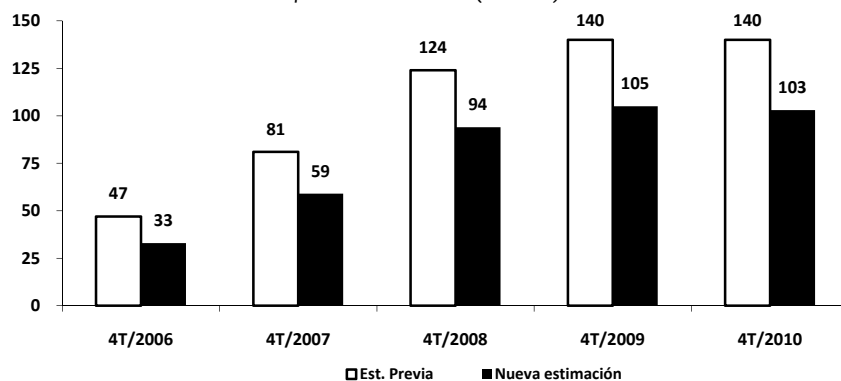
interanuales, lo que ha permitido reducir la ratio sobre el parque total desde el 2,75% (valor de cierre del cuarto trimestre de 2009) al 2,69% del último trimestre de 2010, una cifra por debajo de la media española (del 3,2%). De esta forma, con los datos de los últimos trimestres, en Cataluña parece haberse estabilizado el parque de vivienda nueva pendiente de venta, tras superar ya el máximo cíclico.

Gráfico 15. Stock de vivienda nueva pendiente de venta en Cataluña. 2006-2010

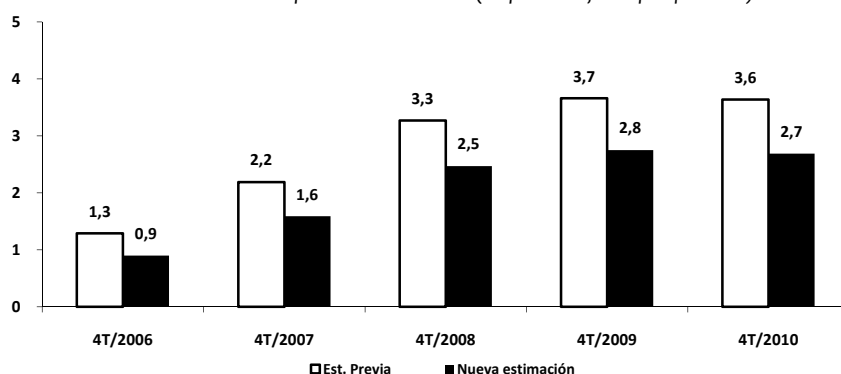
A. Entradas y salidas en el stock y cambio anual (miles)



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



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

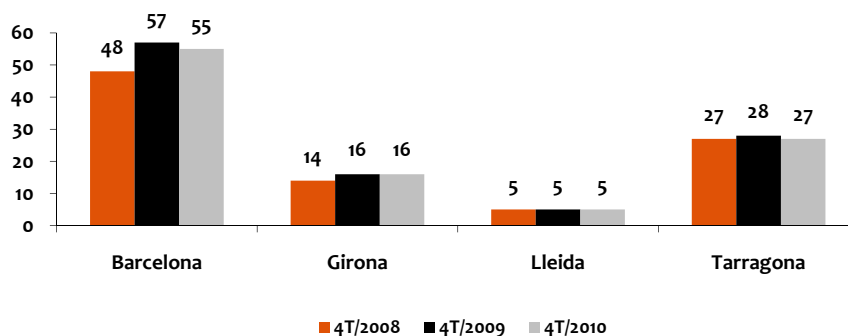


Fuente: CatalunyaCaixa a partir del Ministerio de Fomento

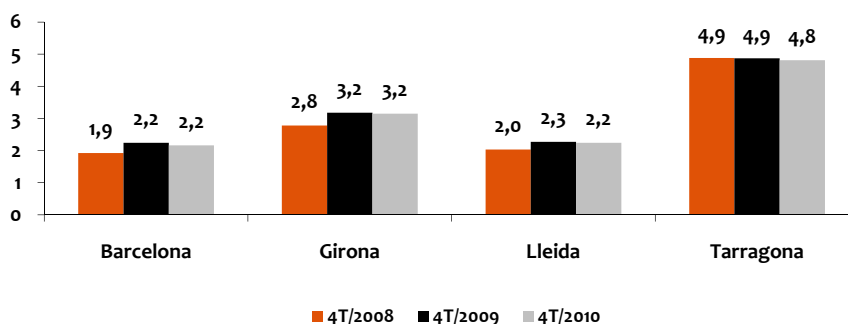
En efecto, el aumento máximo tuvo lugar en 2008, de forma que en el cuarto trimestre de ese año se habían acumulado, 34.400 viviendas nuevas pendientes de venta, una cifra sensiblemente más elevada que las 26.500 añadidas en el último trimestre de 2007 o las 12.000 de 2006. En cambio, a finales de 2009, el avance anual se redujo casi a un tercio, hasta las 11.600 nuevas viviendas. Finalmente, en 2010 ha aparecido la primera reducción del stock pendiente de venta, que, a finales del cuarto trimestre de 2010, muestra un descenso interanual de 2.000 viviendas.

Gráfico 16. La distinta evolución de las provincias catalanas: ligeras reducciones en Barcelona y en Tarragona y estabilidad Girona y Lleida

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)



Fuente: CatalunyaCaixa

Barcelona se consolida como la provincia con un menor excedente (2,2%) tras la reducción de 2 mil unidades en 2010, mientras Girona y Lleida lo mantuvieron y Tarragona continúa presentando la mayor ratio (4,8%)

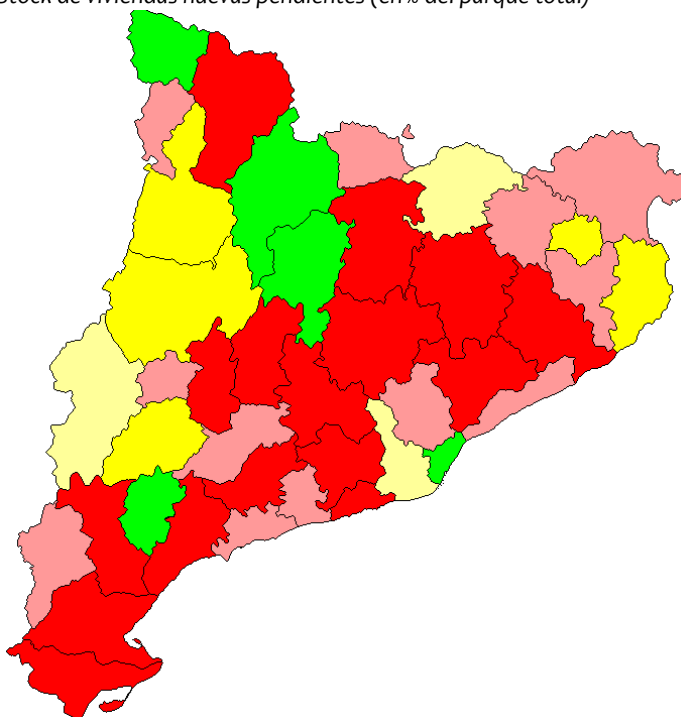
El proceso de ligeros descensos del stock de viviendas nuevas pendientes de venta se hace evidente al analizar los cambios en dicho stock para las distintas provincias. Así, en el cuarto trimestre de 2010, Girona, Lleida y Tarragona prácticamente mantienen su stock respecto el de 2009, aunque con un perfil irregular si se analizan los trimestres de 2010. Tomando el nivel de viviendas pendientes en relación al total de parque, Cataluña se mantiene en el último trimestre de 2010 en un 2,7% desde el máximo

del 2,8% del cuarto de 2009 y primero de 2010. No obstante, los resultados muestran dispersión entre provincias, pues si Barcelona y Lleida están en el 2,2% (valor prácticamente constante durante todo 2009 y 2010), Tarragona muestra un elevado 4,8% aunque inferior al 4,9% de media de 2009. Girona se sitúa en el último trimestre de 2010 en un 3,1%, por encima de la media de Cataluña (2,7%), aunque reduce el porcentaje desde el máximo del tercer trimestre de 2010.

Casi la mitad de las comarcas catalanas continuó aumentando su stock en 2010, con un importante número de las mismas que ya partían de valores más elevados,...

Si de las diferencias entre provincias se pasa a ámbitos territoriales algo más detallados, en Cataluña se observa una mayor dispersión. Así, de las 41 comarcas, 19 aumentan su ratio de stock sobre el parque en el cuarto trimestre de 2010 respecto de 2009, y 22 lo disminuyen o mantienen constante. Además, de las 19 primeras, 11 tenían ya a finales de 2009 un valor superior al promedio catalán, mientras que de las 15 que tenían una ratio inferior, sólo 8 lo aumentan. Y finalmente, comarcas con un amplio parque y población, como las del Tarragonès, el Maresme, el Baix Llobregat y el Barcelonès muestran continuidad en el descenso iniciado a principios de 2010 a partir de los máximos de 2009.

Mapa 3. 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. 4T2010*
Stock de viviendas nuevas pendientes (en % del parque total)

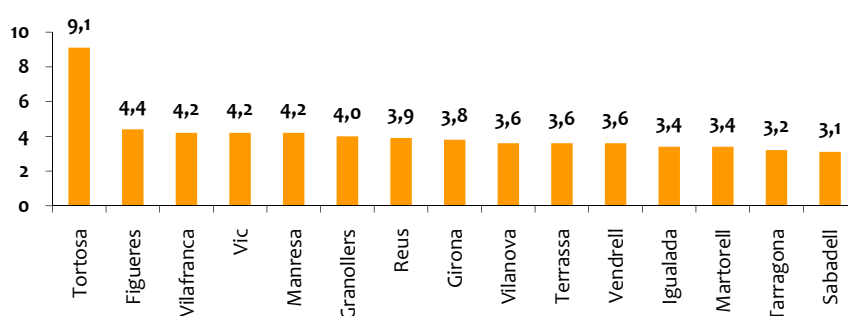


*Gradación de oscuro a claro de mayor a menor stock sobre el parque total
 Fuente: CatalunyaCaixa

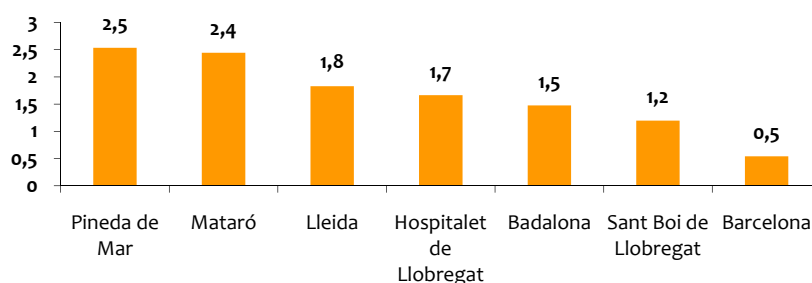
Como se ha indicado, este estudio presenta la estimación de las viviendas pendientes de venta en las áreas urbanas⁹ en que puede dividirse Cataluña, con la corrección en el método de estimación indicado. De entre ellas, las 33 más importantes (aquellas con una población mayor de 25.000 habitantes, según el padrón municipal de habitantes de 1 de enero de 2009) 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.

Gráfico 17. 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 4T de 2010 (2,7%)



B. Áreas con pesos del parque de vivienda nueva pendiente de venta sobre el total por debajo de la media de Cataluña en el 4T de 2010 (2,7%)



Fuente: CatalunyaCaixa

...concentrándose mayores excedentes en las áreas urbanas del sur (en el litoral de Tarragona) y en la segunda corona metropolitana de Barcelona

Así, las que concentran stock de vivienda pendiente de venta más elevada (con valores absolutos superiores a las 2.500 viviendas nuevas sin vender en el cuarto trimestre de 2010), destacan, en las comarcas del sur catalán, los casos de Tarragona (5.500), Reus (2.800) y El Vendrell (2.900), y, en las comarcas del Ebro, la de Tortosa (con 4.400). Por su parte, en el ámbito metropolitano de Barcelona, las áreas más importantes son las de Sabadell (con unas 6.700 viviendas), Granollers (5.600), Barcelona (4.300), Hospitalet

⁹ Se han utilizado las cifras de movilidad obligada del Censo de 2001 para la caracterización de mercados de trabajo.

(4.100), Terrassa (4.000), Martorell (2.700) y Mataró (3.100). En las comarcas centrales de Cataluña merecen destacarse los casos de Manresa (3.600) y Vic (2.500). A estas habría que sumar el área urbana de Lleida (2.000) y las de Girona (4.200) y Figueres (2.900) para tener el panorama completo de aquellas áreas donde se concentra, en términos absolutos, un mayor volumen de viviendas nuevas pendientes de venta (gráfico 17).

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 el área de Amposta (10,71% del parque en el segundo semestre de 2010), un valor que casi quintuplica la media catalana, a pesar de que, en términos absolutos, las viviendas pendientes en esta área sean unas 1.700. A Amposta le sigue Tordera, con un parque pendiente del 10,37% (1.000 viviendas pendientes) respecto del total, y Tortosa (9,11% del parque), un área que, como se ha visto anteriormente, presentaba un muy elevado valor absoluto (superior 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, Figueres y Vilafranca del Penedès. En síntesis, las áreas urbanas con mayor peso de las viviendas pendientes de venta se sitúan en el extremo sur, en el noreste, más Tordera, Valls, Vilafranca del Penedès y Sant Celoni.

En el otro extremo, por debajo de la media catalana del 2,69% en el cuarto trimestre de 2010, aparece el área de Barcelona en primer lugar (formada por Barcelona y Sant Just Desvern), con sólo el 0,54%, a la que siguen la de Sant Boi de Llobregat (1,20%), Badalona (1,48%), Hospitalet de Llobregat (1,66%), Lleida (1,83%), Cambrils (1,95%), Mataró (2,44%), Pineda de Mar (2,53%) y Mollerussa (2,55%).

En cambio, el 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 su distribución territorial es muy amplia: Reus (4,39%), El Vendrell (3,57%) y Tarragona (3,21%) en las

comarcas del Camp de Tarragona, mientras que Berga (4,10%), Manresa (4,19%) e Igualada (3,44%) 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 3,96%, Vilanova i La Geltrú y Terrassa ambas con un 3,64%, Martorell, con un 3,35% y Sabadell, con un 3,06%). Finalmente, en las comarcas de Girona destacan las áreas de Olot (3,41%), Palamòs (2,50%), Banyoles (2,11%) y Sant Feliu de Guíxols (1,86%).

De estos listados emerge como, en el ámbito de la influencia de Barcelona, parece existir una marcada dualidad entre áreas urbanas importantes con muy escaso peso 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, 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.

En 2011 y en 2012 entrarían al stock pendiente en torno a 20 mil viviendas nuevas por año, valor más elevado que la creación prevista de nuevos hogares, de 2 mil en 2011, 12 mil en 2012 y unos 16 mil por año hasta 2015, lo que dificultará la absorción del excedente

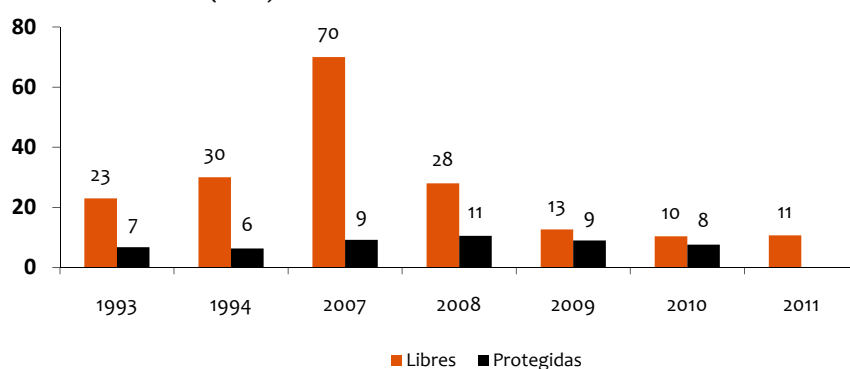
A continuación se presentan los resultados para Cataluña de los ejercicios de prospectiva efectuados para el conjunto de España. Por lo que se refiere a la evolución de la nueva oferta en el horizonte 2012 (gráfico 18), ya determinada por las viviendas iniciadas al final del primer trimestre de 2011, de forma que la nueva oferta (vivienda libre y protegida) se encuentra ya determinada. Esta es la información que se ofrece en el panel B del gráfico 18, que muestra como, tras las cerca de 20.000 nuevas viviendas en 2010, para 2011 esta cifra aumentaría a las 24.000 para situarse en el entorno de las 18.000/20.000 en 2012. 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.

Finalmente, el gráfico 19 ofrece una perspectiva del impacto del crecimiento demográfico en Cataluña en el horizonte 2015 sobre el total del parque de vivienda nueva pendiente de venta. El panel A

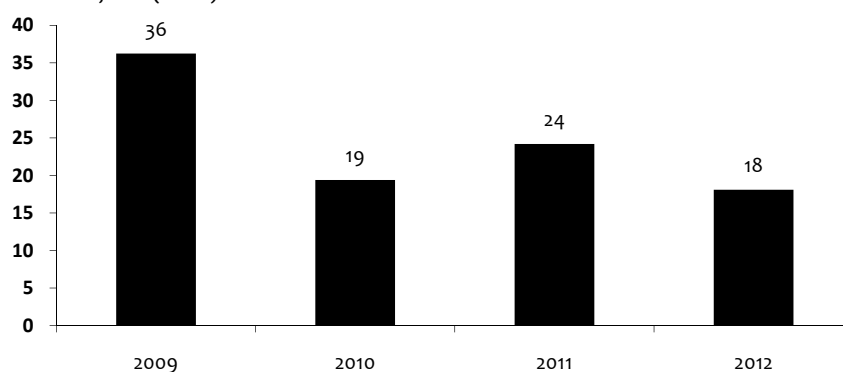
del mencionado gráfico muestra como, de una media de 23.000 nuevos hogares el período 1978-1996, entre 1997 y 2008 se pasó a otro valor cercano a las 60.000 nuevas familias, unas tres veces superior al promedio anterior. Este cambio de régimen en el comportamiento del volumen de hogares nuevos en Cataluña 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 el tamaño de la familia (desde el desempleo a la longevidad). En todo caso, las previsiones de CatalunyaCaixa en el horizonte 2015 indican que alcanzarían de forma progresiva los 16.000 nuevos hogares en 2015 desde los 2.000 de 2011 y los 12.000 de 2012.

Gráfico 18. La nueva oferta 2011-12: se estabiliza la contracción de las viviendas libres iniciadas en Cataluña, al tiempo que se mantienen las protegidas

A. Viviendas iniciadas (miles)



B. Nueva oferta (miles)



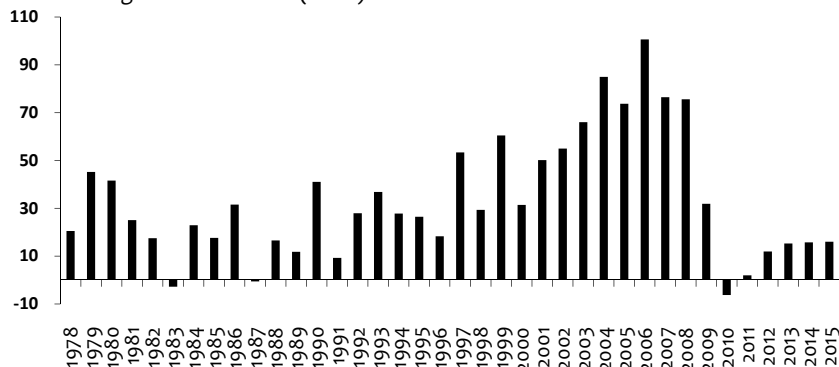
Fuente: Ministerio de Fomento y estimación CatalunyaCaixa

En este contexto demográfico, y en la hipótesis extraordinariamente restrictiva de que no entrara nueva oferta al total del parque de viviendas nuevas pendientes de venta destinadas

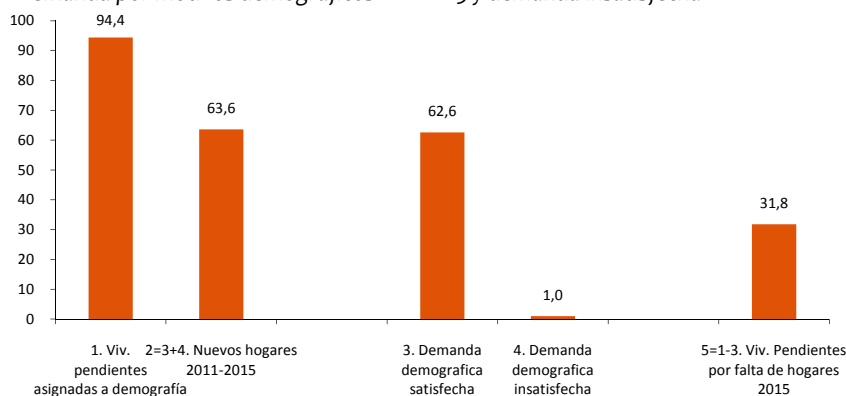
para vivienda principal (que se estiman en el 8,6% del parque pendiente),¹⁰ el puro movimiento demográfico absorbería 62,6 miles de viviendas, y considerando un relativamente leve volumen de demanda no satisfecha, el stock de vivienda pendiente a finales de 2015 alcanzaría las 32.000 viviendas, desde las 94.000 de 2010.

Gráfico 19. La demografía en Cataluña en el horizonte 2015: una estimación de su impacto en la reabsorción del parque pendiente de venta

A. Nuevos hogares en Cataluña (miles)



B. Demanda por motivos demográficos 2011-2015 y demanda insatisfecha



Fuente: Ministerio de Fomento, INE y estimación CatalunyaCaixa.

En el área de influencia de Madrid, la nueva oferta de vivienda continuó reduciéndose con intensidad en 2010, de 65 mil a 41 mil, con un peso de la protección oficial cercano al 40%,..

A.3. Los excesos de oferta en la Comunidad de Madrid y su área de influencia: la situación a finales de 2010

En esta edición del informe semestral sobre el mercado residencial se incorpora un análisis hasta el cuarto trimestre de 2010 para la Comunidad de Madrid y área de influencia (provincias de Cuenca, Guadalajara y Toledo en Castilla-La Mancha y Ávila y Segovia en Castilla y León), en la lógica de demanda de vivienda para familias

¹⁰ Esta cifra se obtiene a partir del peso excedentario sobre el total de nuevos hogares de los años 2011-06 respecto de las viviendas terminadas en Cataluña.

que trabajan en la capital y zona de influencia, así como de demanda de segunda residencia. Al igual que en el análisis para el conjunto de España y las otras CC.AA. incorporadas, el punto de partida debe ser necesariamente la evolución de la nueva oferta, que ha entrado al mercado a lo largo de 2010 hasta el último trimestre, y como esta nueva oferta se ha podido absorber, o no, por la nueva demanda.

Por lo que se refiere a la nueva oferta, que incluye tanto las viviendas acabadas libres como las de protección oficial, el panel A del gráfico 20 adjunto resume lo sucedido en los últimos 10 años. Lo primero a destacar es que el aumento de la nueva oferta entre 2001 y el máximo de 2007 fue de cerca del 74%, un crecimiento similar al observado para el total de España. De esta forma, 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 evidente, aunque claramente de menor intensidad que la que han experimentado las viviendas iniciadas. Y ello, tal y como se ha comentado más arriba, simplemente por el extenso tiempo de producción de la vivienda, así como por una cierta continuidad, que se analiza más abajo, en la vivienda iniciada. Sea como fuere, a las 100.000 viviendas terminadas en 2007, siguió una primera caída del 7% en 2008 (hasta las 93.400), retroceso que se ha acelerado en 2009 (pérdida relativa del 31%, hasta las 64.600 viviendas terminadas) y, en especial, en 2010, que ha mostrado una contracción próxima al 37%, situando el total de viviendas terminadas en ese ejercicio en las 41.000. De esta forma, en el último año se han terminado casi un 30% menos de viviendas que en 2001, de manera que las cifras de este ejercicio han regresado a las observadas a finales de los años noventa.

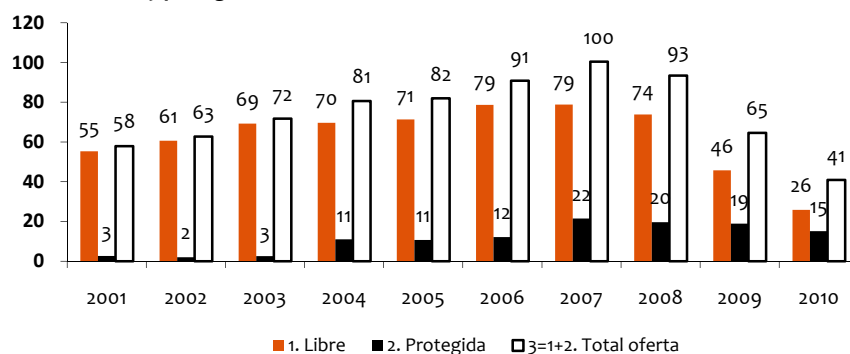
Este comportamiento agregado, sin embargo, esconde dinámicas temporales muy distintas, según se trate de vivienda libre o de protección oficial. Respecto de la primera, el aumento entre 2001 y 2007 es mayor que el total, de un 42% (a comparar con el 73% anteriormente comentado), de manera que de las 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. De esta manera, el número de

estas viviendas acabadas en 2010 se ha situado en las 25.800, una cifra que es un 55,4% inferior a las 55.300 de 2001.

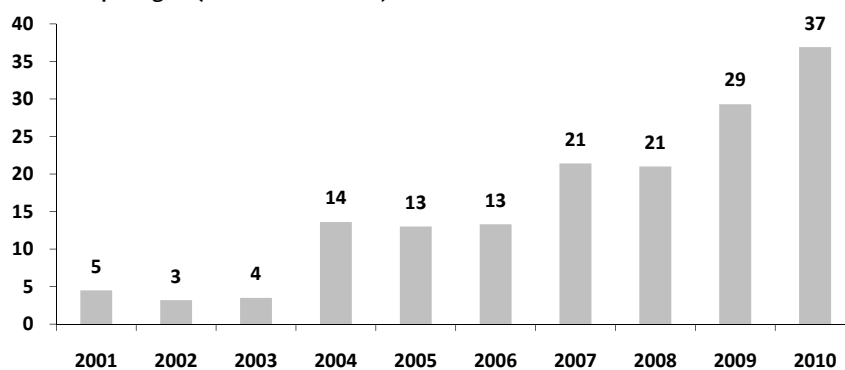
Gráfico 20. La nueva oferta (viviendas terminadas) en la Comunidad de Madrid y área de influencia¹. 2007-2010

En miles y porcentaje sobre el total

A. Vivienda libre y protegida



B. Vivienda protegida (% sobre total oferta)



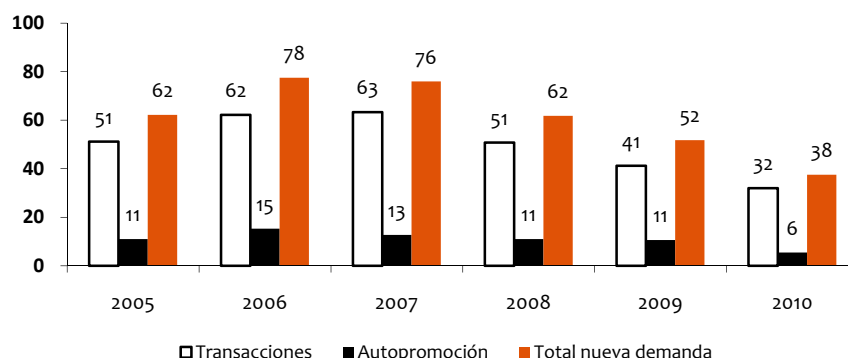
1. Incluye Ávila, Cuenca, Guadalajara, Madrid, Segovia y Toledo.

Fuente: Ministerio de Fomento.

Lógicamente, esta mayor contracción de las viviendas terminadas libres que el total de las acabadas (un 67% entre 2007 y 2010, frente al 59% total), refleja el comportamiento más expansivo de la vivienda terminada de protección oficial. Ésta era prácticamente residual al principio de la década pasada, con escasamente el 4% de la oferta nueva de vivienda terminada entre 2001-03, aunque se situó en el entorno del 13% entre 2004 y 2006. A partir de 2007, no obstante, el peso de esta tipología de vivienda comienza a crecer intensamente (panel B del gráfico 20), desde el entorno del 21% de la nueva oferta (2007-08), hasta casi el 37% en 2010. De hecho, las viviendas protegidas han retrocedido sólo un 30% entre 2007 y 2010 (frente al 67% de caída de las libres), desde las más de 21.000 de 2007 a las 15.100 de 2010.

Gráfico 21. La demanda de vivienda nueva en el área de influencia de la Comunidad de Madrid¹. 2005-2010

En miles



1. Incluye Ávila, Cuenca, Guadalajara, Madrid, Segovia y Toledo

Fuente: Ministerio de Fomento

... si bien se mantuvieron niveles superiores a la demanda total (38 mil viviendas), dando un saldo neto de entradas al stock de 3 mil unidades, hasta 112 mil viviendas, equivalentes al 2,8% del parque total

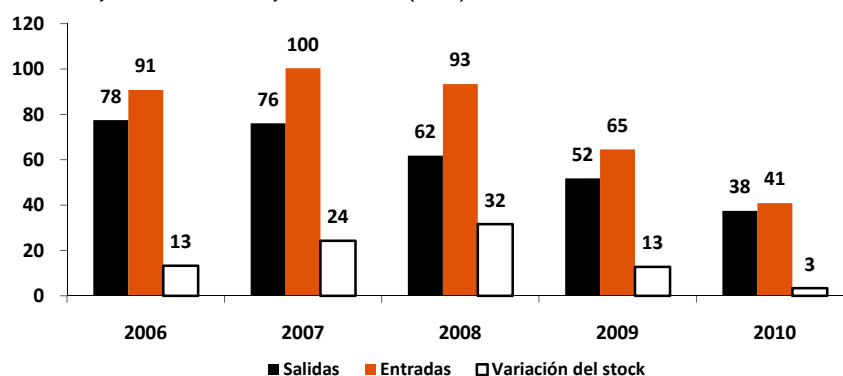
Por lo que se refiere a la demanda de vivienda nueva en 2010, cabe recordar que este concepto lo integra tanto el volumen transacciones de compraventa efectuado como aquella parte de la oferta que no entra al mercado y es absorbida directamente, en forma de autopromoción. En este último caso, la contracción de 2010 ha sido muy superior al de las ventas (un 48,1% para la autopromoción y un 22,3% para las transacciones de compraventa). 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 5.500, frente a las 12.700 de 2007 o a las 15.300 de 2006. En síntesis, el total de demanda de vivienda nueva cayó un 50,7% entre 2007 y 2010, desde las 76.000 viviendas a las 37.500, mostrando el mismo perfil de contracción crecientemente acelerada que se ha observado en las viviendas terminadas, de forma que en 2010 la caída ha sido del 27,6% respecto de 2009.

Con esta dinámica de la oferta y la demanda no ha de sorprender que el stock de vivienda nueva pendiente de venta haya experimentado un ligero aumento. En efecto, la nueva oferta entre el cuarto trimestre de 2009 y el cuarto de 2010 fue de 41.000 nuevas viviendas, mientras que la demanda en ese mismo período (transacciones de compraventa más autopromoción) se situó cerca de las 38.000 (panel A del gráfico 22), aumentado marginalmente el stock. De esta forma, el proceso de reducción en las entradas en el stock ha continuado en 2010, desde las 24.000 de 2007 (cuando la

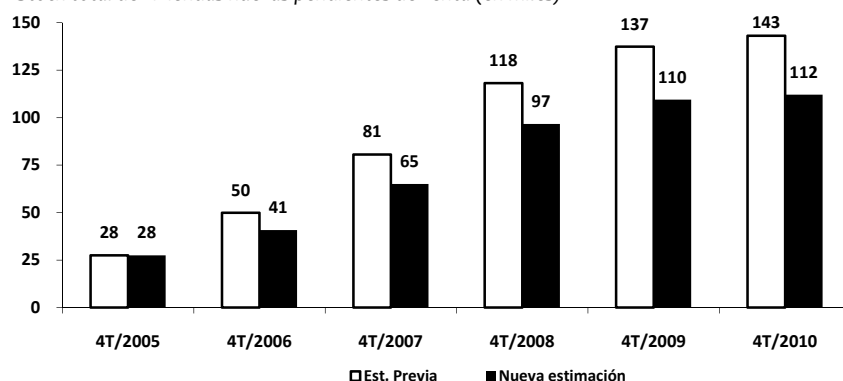
nueva oferta de 100.000 viviendas sólo fue parcialmente absorbida por la nueva demanda de 76.000) al máximo de 32.000 en 2008 (una oferta de 93.000 y una demanda de 62.000). A partir de ese máximo, en 2009 el saldo neto aumentó de forma más moderada, en 12.000, por una oferta nueva de 65.000 y una demanda de 52.000. Y el mismo proceso ha continuado en 2010, con aquellas nuevas incorporaciones netas al stock de 3.000 viviendas.

Gráfico 22. Stock de viviendas pendientes de venta en el área de influencia de la Comunidad de Madrid¹. 2006-2010

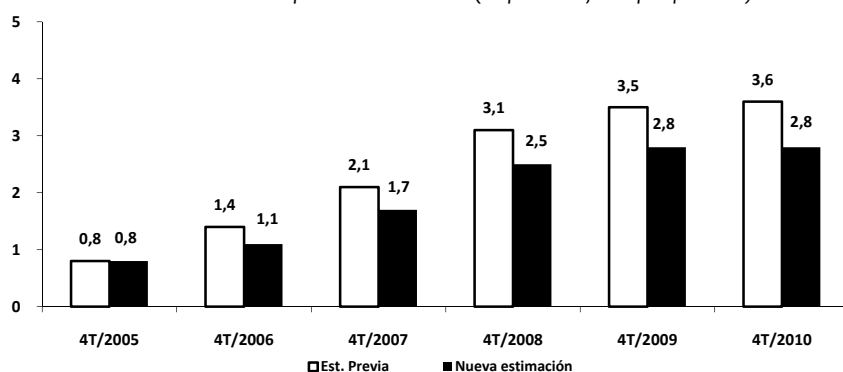
A. Entradas y salidas en el stock y cambio anual (miles)



B. Stock total de viviendas nuevas pendientes de venta (en miles)²



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



1. Incluye Ávila, Cuenca, Guadalajara, Madrid, Segovia y Toledo

2. El aumento del saldo no coincide exactamente con los datos del panel A por redondeo de decimales

Fuente: CatalunyaCaixa a partir del Ministerio de Fomento

De esta manera, el valor absoluto del parque de vivienda nueva pendiente de venta se ha situado, en el cuarto trimestre de 2010, en 112.000 unidades, una cifra que representa el 2,8%, el mismo peso que en el último trimestre de 2009 y tres décimas más que en 2008, paralelo a la evolución del conjunto de España.

Las diferencias son significativas, sin embargo, cuando se desagrega por los distintos territorios que integran la Comunidad de Madrid y su área de influencia, ya que frente al 2,0% de la Comunidad de Madrid, el conjunto de provincias limítrofes presenta un valor del 5,4%, sesgado al alza por el mayor peso del parque en Toledo (8,6%) y Guadalajara (4,3%), 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 2,3% Segovia, un 2,2% Ávila y un 1,3% Cuenca), con un mayor componente de demanda de segunda residencia (gráfico 23).

Por territorios, las provincias de Madrid y Toledo aumentaron el año pasado el stock en unas 2 mil viviendas cada una y se mantuvo estable en el resto, con las ratios más elevadas en la propia Toledo (8,6%) y en Guadalajara (4,3%),...

Una óptica más desagregada se obtiene al segmentar los municipios por su tamaño y su condición, o no, de capital de provincia. Los datos para el conjunto muestran que las seis capitales, incluyendo Madrid, presentan un stock de vivienda nueva pendiente de venta en el cuarto trimestre de 2010 (en relación al total del parque de cada municipio) del 0,6% del parque. Y, sin capitales de provincia, los municipios de 100 mil y más habitantes del 2,9%, los de 50.000-99.999 del 3,5%, los de 10.000-49.999 del 5,9% y los de menos de 10 mil del 5,1%. Su evolución respecto al cuarto trimestre de 2009 muestra aumentos en el peso del parque pendiente para los de más de 100.000 habitantes (con un 2,6% en 2009), para los de 50.000 a 99.999 (con un 3,2%), y para los de menos de 10.000 con un 4,8%. Para las capitales de provincia muestra un descenso desde el 0,8% en el cuarto trimestre de 2009 y mantenimiento para los de 10.000 a 49.999 con un 6,0%.

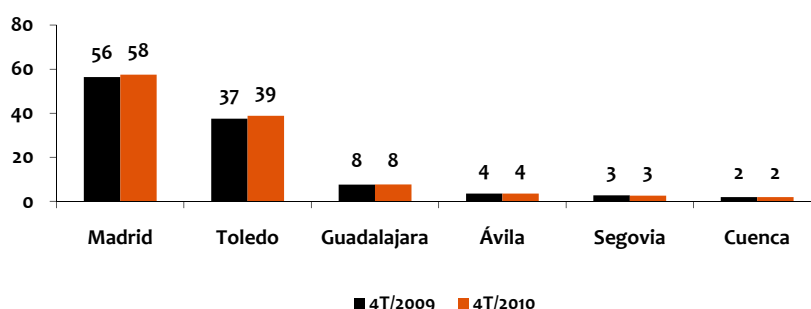
En la Comunidad de Madrid, la capital presenta una ratio del 0,4%, muy por debajo del 2,8% medio del área de Madrid, mientras que los municipios de 100 mil y más habitantes presentan un exceso de viviendas nuevas pendientes de venta del 2,9%, en el rango de 50.000-99.999 un 3,4%, en el rango 10.000-49.999 un 5,2% y de menos de 10 mil un 3,9%. Es decir, una clara asimetría de la capital respecto al resto de municipios, que absorben la presión demográfica en la primera y donde, al menos con relación al período

...mientras que, por grandes municipios, además de las capitales de Guadalajara y Toledo, se localizan importantes excedentes en algunas localizaciones del sureste de la Comunidad de Madrid

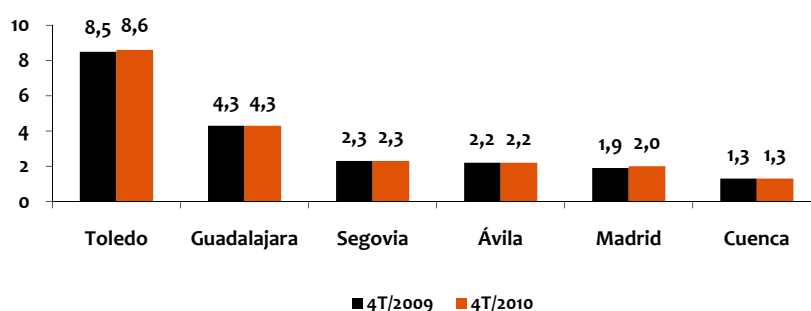
de crisis, se ha sobrestimado la necesidad de demanda. En cuanto a las provincias limítrofes, entre las capitales, Toledo (5,4%) es la que muestra un sesgo más elevado, muy por encima del 2,0% de media del área analizada, al igual que Guadalajara (4,0%) mientras que Ávila (2,5%), Cuenca (0,8%) y Segovia (0,1%) muestran pesos de este parque de vivienda nueva pendiente de venta muy inferiores a la media. (paneles A y B del gráfico 24).

Gráfico 23. La distinta evolución de las provincias del área de influencia de la Comunidad de Madrid¹. 2009-2010

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

Fuente: CatalunyaCaixa

Respecto del resto de grandes municipios (mayores de 50.000 habitantes), Parla (con un 8,8% de exceso de viviendas pendientes de venta sobre el total del parque), Arganda del Rey (7,8%), Valdemoro (6,7%), Rivas-Vaciamadrid (5,8%), Torrejón de Ardoz (5,6%), San Sebastián de los Reyes (4,3%), Getafe (3,6%), Talavera de la Reina (3,6%) y Móstoles (3,1%) son los que acumulan excesos por encima del 2,8% de media de la Comunidad de Madrid y su área de influencia. En el otro extremo, con pesos inferiores a esa media, destacan Alcalá de Henares (0,6%), Majadahonda (1,0%), Collado-Villalba (1,0%), Leganés (1,6%), Alcobendas (1,7%), Coslada

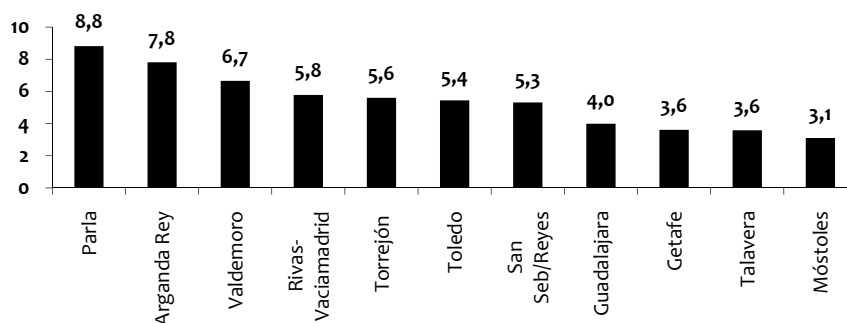
(1,9%), Las Rozas (1,9%), Pozuelo de Alarcón (2,0%), Aranjuez (2,3%) y Fuenlabrada (2,4%) (panel B del gráfico 24).

Gráfico 24. La distinta evolución de los municipios de más de 50.000 habitantes del área de influencia de la Comunidad de Madrid¹.

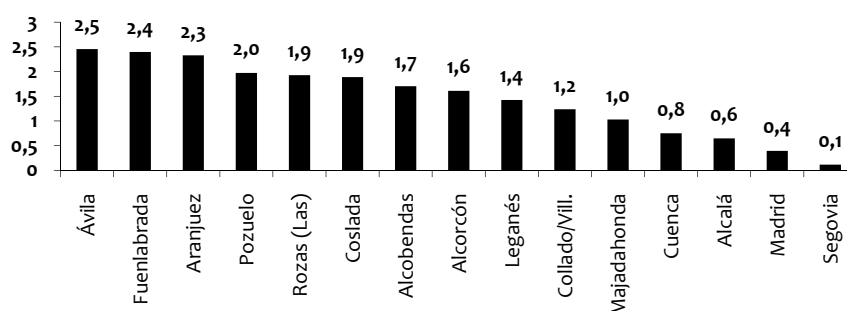
Cuarto trimestre 2010

Stock total de vivienda nueva pendiente de venta (en % sobre el parque de cada municipio)

A. Pesos superiores a la media (2,8%)



B. Pesos inferiores a la media (2,8%)



1. Incluye Ávila, Cuenca, Guadalajara, Madrid, Segovia y Toledo

Fuente: CatalunyaCaixa

Como se ha comentado anteriormente, la nueva oferta que va a entrar en el mercado en los próximos dos años está ya fijada a finales del primer trimestre de 2011, tomando como referencia un período medio de producción de 21 meses. Con la información disponible sobre viviendas iniciadas hasta el cuarto trimestre de 2010, se pueden estimar las nuevas entradas hasta finales de 2012. Esta información es la que ofrece el panel A del gráfico 25, donde se recoge la obra iniciada en los últimos trimestres, que es la que va a afectar a la nueva oferta en los ejercicios 2011 y 2012.

Cuando se acumula esta obra iniciada se obtiene una previsión de la nueva vivienda terminada para 2011 y 2012. Con este procedimiento, de las cerca de 41.000 nuevas viviendas que entraron al mercado en 2010, se pasaría a las casi 28.000 en 2011 y a las 21.000 en 2012. De esta forma, aunque no es posible prever la evolución de

En el conjunto del área de influencia de Madrid, se espera un volumen de viviendas terminadas en torno a 25 mil unidades por año en 2011 y en 2012,...

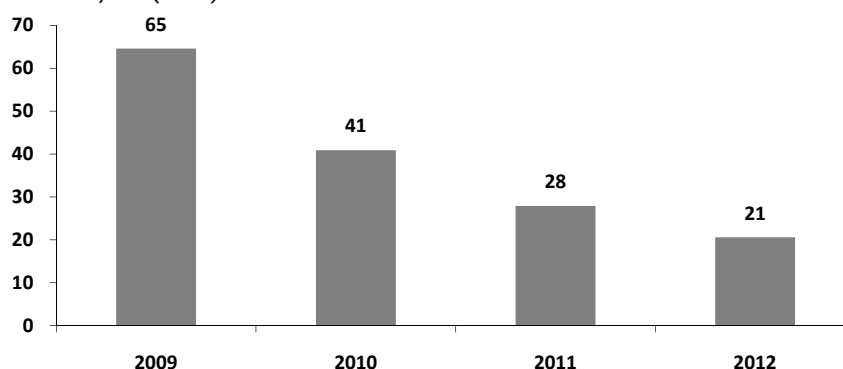
la demanda que se va a efectuar sobre esta oferta, los registros de 2010, que implicaron un leve aumento de 3.000 viviendas en el parque de las nuevas pendientes de venta (y por tanto una demanda de unas 38.000), permiten apuntar que el parque debería comenzar a caer a partir de 2011, aunque de forma relativamente modesta. Así, 2011 debería emerger como el ejercicio de transición entre el período 2007-2010 en el que el parque no ha dejado de aumentar, a otra situación en la que la reducción de la nueva oferta, incluso con una demanda muy modesta, comenzará a permitir disminuciones en ese stock. Recuérdese, a esos efectos, como el aumento del parque ha venido presentando un marcado perfil decreciente desde 2008 (desde las 32.000 viviendas de ese año a las 13.000 en 2009 y a las 3.000 en 2010).

Gráfico 25. La nueva oferta 2011-12: se estabiliza la contracción de las viviendas libres iniciadas en el área de influencia de la Comunidad de Madrid¹, al tiempo que se mantienen las protegidas

A. Viviendas iniciadas (miles)



B. Nueva oferta (miles)



1. Incluye Ávila, Cuenca, Guadalajara, Madrid, Segovia y Toledo

Fuente: Ministerio de Fomento y estimación CatalunyaCaixa

Finalmente, cabe preguntarse qué expectativas se desprenden de la demografía en el horizonte 2015 y si se han de esperar aumentos adicionales sustantivos del stock pendiente de

... aunque las perspectivas demográficas son buenas, con unos 34 mil nuevos hogares por año hasta 2015, lo que permitirá reducir el stock de vivienda principal de 99 mil a 11 mil unidades, generándose además una demanda insatisfecha de 84 mil viviendas en el próximo quinquenio

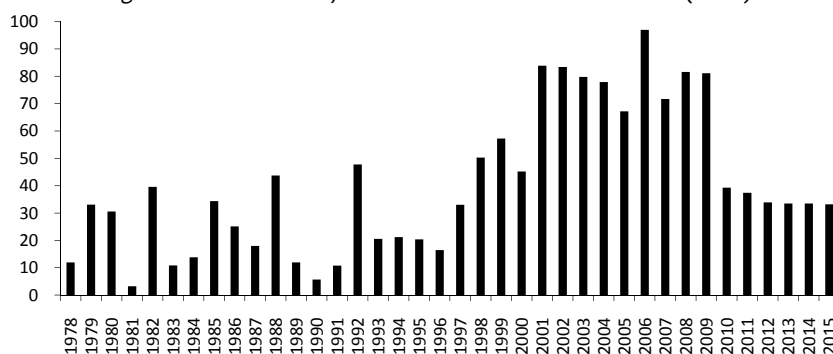
venta. Esta información se presenta, parcialmente, en el gráfico 26. El panel A refleja la evolución demográfica de la Comunidad de Madrid y las provincias de su área de influencia desde 1978 a 2015. Como puede observarse, entre 1978 y finales de los años 90, el régimen estándar de crecimiento de los hogares en este ámbito territorial fue de unas 24.000 familias/año. A partir de 1998 y hasta 2008, este régimen experimentó un cambio estructural, hasta las 60.000 familias/año, tanto por el choque de importante 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 81.000 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, en 2010, los nuevos hogares cayeron hasta los 67.000. Las previsiones de CatalunyaCaixa para los ejercicios de 2011 a 2015 sugieren que, en promedio, el régimen de formación de nuevos hogares, en la hipótesis de que las circunstancias económicas lo permitan, se situaría en unos 34.000/año.

Para aislar el efecto estricto de la demografía, el panel B del gráfico 26, muestra los cambios que se van a operar entre 2011 y 2015. Su cálculo implica, como se ha comentado al analizar el conjunto de España, la adopción de dos hipótesis muy restrictivas. La primera es que no entran unidades al parque de vivienda nueva pendiente de venta (ya se ha comentado anteriormente lo que se espera para 2011 y 2012) y que los nuevos hogares van a absorber únicamente una parte (estimada en el 88,3%)¹¹ del parque pendiente. Además, se considera que si en un municipio determinado 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 este municipio absorban oferta de otros municipios de la misma provincia.

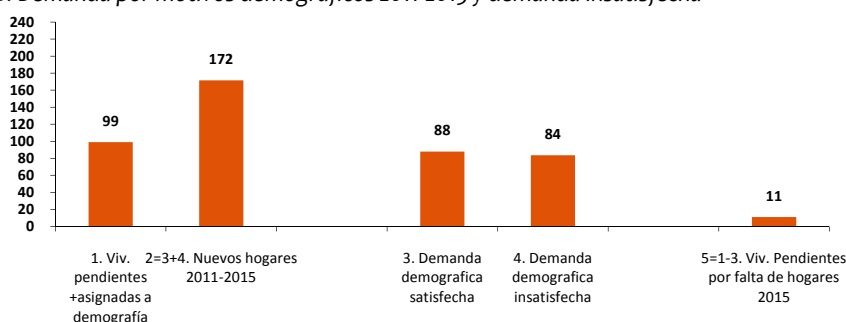
¹¹ Este porcentaje se obtiene del crecimiento de hogares y de viviendas acabadas del período 2001-2006.

Gráfico 26. La demografía en el área de influencia de la Comunidad de Madrid¹ en el horizonte 2015: una estimación de su impacto en la reabsorción del parque pendiente de venta

A. Nuevos hogares en el área de influencia de la Comunidad de Madrid (miles)



B. Demanda por motivos demográficos 2011-2015 y demanda insatisfecha



1. Incluye Ávila, Cuenca, Guadalajara, Madrid, Segovia y Toledo

Fuente: Ministerio de Fomento

Con estas consideraciones en mente, los resultados de este ejercicio teórico de simulación muestran para la Comunidad de Madrid y su área de influencia (panel B del gráfico 26) que reduciría progresivamente el stock pendiente de 99 mil viviendas a finales de 2010 hasta 11 mil en 2015, dada la previsión de creación de 170 mil nuevos hogares y un importante peso de la demanda no satisfecha (84 mil viviendas), el resultado sería de una absorción de 88 mil viviendas.

A.4. El stock de vivienda nueva pendiente de venta en la Comunidad Valenciana: detalle por provincias y grandes municipios

Las nuevas entradas en el stock pendiente de venta procedentes del segmento libre de vivienda se redujeron a un tercio entre 2007 y 2010 en la Comunidad Valenciana (de unas 111 mil a 37

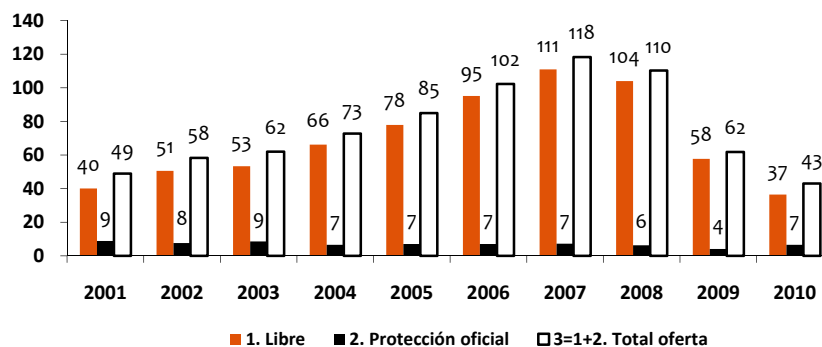
Las nuevas entradas al stock pendiente de venta descendieron en 2010 de 62 mil a 43 mil unidades, con un peso de la vivienda protegida en torno al 15%, cifra superior a las salidas de 30 mil,...

mil), situándose ligeramente por debajo de los valores de hace una década (40 mil en 2001). Por el contrario, las viviendas acabadas de protección oficial aumentaron el año pasado hasta las 7 mil unidades desde las 4 mil del año anterior y por encima de las 6 mil de 2008, situándose en el promedio de 2004-2007. Esta evolución diferenciada con relación a la vivienda libre hizo que en 2010, la protección oficial representó 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. En total, las entradas en el stock se situaron el año pasado en 43 mil unidades, frente al máximo de 118 mil en 2007 y en valores similares a los 49 mil de 2001.

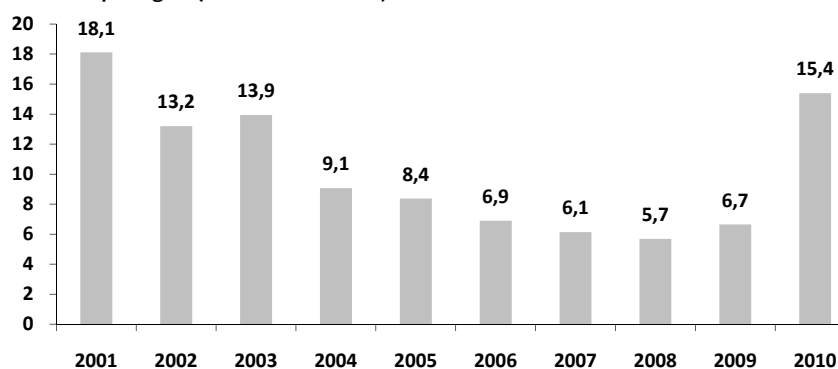
Gráfico 27. La nueva oferta (viviendas terminadas) en la Comunidad Valenciana. 2007-2010

En miles y porcentaje sobre el total

A. Vivienda libre y protegida



B. Vivienda protegida (% sobre total oferta)



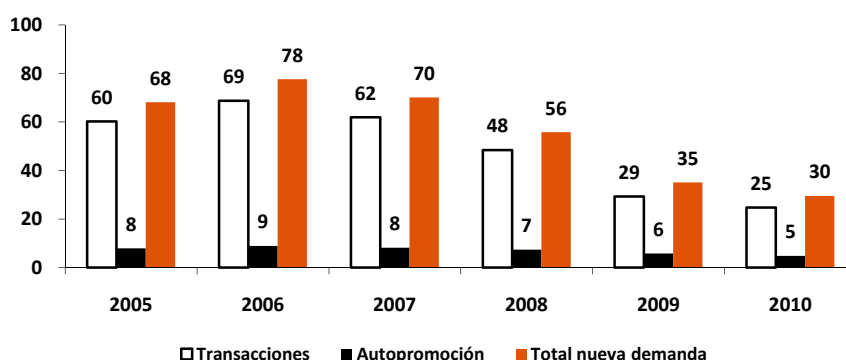
Fuente: Ministerio de Fomento

Respecto a las salidas del stock de vivienda nueva, las transacciones de compraventa habían efectuado ya en 2009 la práctica totalidad de su ajuste, si bien todavía el año pasado se registró un descenso. Así de las 69 mil transacciones efectuadas en 2006 se pasó a las 29 mil en 2009 y a 25 mil en 2010, aproximadamente un tercio de las iniciales del período. El segundo

elemento de salida del stock, la autopromoción, muestra una tendencia negativa desde 2007, cuando comienza a retroceder a un ritmo anual medio de mil unidades, pasando de 9 mil a 5 mil en 2010. En conjunto, la demanda de vivienda nueva ha retrocedido de 78 mil unidades en el máximo de 2006 a 30 mil en 2010.

Gráfico 28. La demanda de vivienda nueva en la Comunidad Valenciana. 2005-2010

En miles



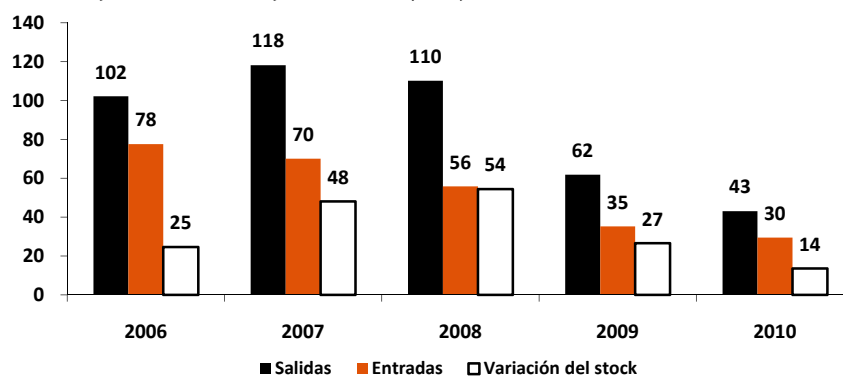
Fuente: Ministerio de Fomento

... dando como resultado un saldo neto de aumento del stock el pasado año de 14 mil viviendas, situándolo en 202 mil unidades, un 6,2% del parque total

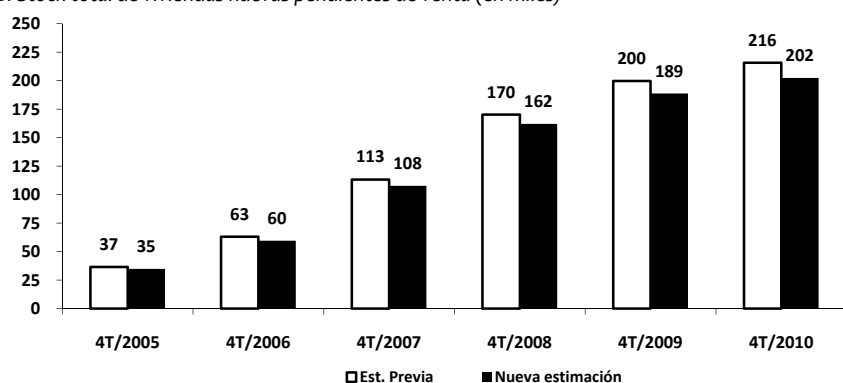
En resumen, en 2010 las entradas en el stock se moderaron en 19 mil unidades, de 62 mil a 43 mil, caída insuficiente frente a una demanda que el año pasado retrocedió 5 mil viviendas hasta las 30 mil unidades. De esta forma, el saldo de entrada en el stock fue positivo por 14 mil unidades, la mitad que en 2009, lo que aumentó el valor absoluto de 189 mil a 202 mil unidades en el conjunto de la Comunidad Valenciana. Respecto al parque total, el stock pasó de representar el 5,8% a finales de 2009 al 6,2% en el mismo período de 2010. Con relación a las estimaciones presentadas en informes anteriores, la nueva metodología rebaja las cifras para 2010 en 14 mil unidades y 0,4 puntos del parque.

Gráfico 29. Stock de viviendas pendientes de venta en la Comunidad Valenciana 2006-2010

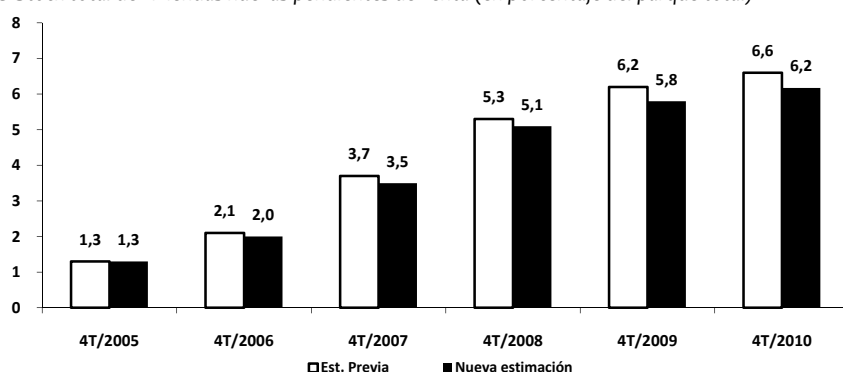
A. Entradas y salidas en el stock y cambio anual (miles)



B. Stock total de viviendas nuevas pendientes de venta (en miles)¹



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

Fuente: CatalunyaCaixa a partir del Ministerio de Fomento

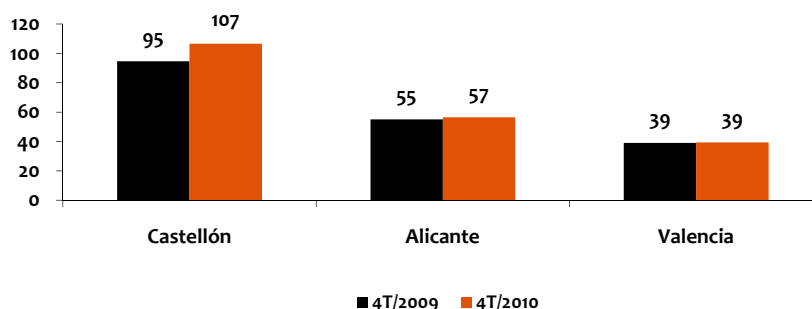
Por provincias, Castellón aumentó de forma notable su stock en 2010 (8 mil unidades más hasta un 20,5% del parque), seguida de Alicante (2 mil más hasta un 4,3%), manteniéndose estable en Valencia (2,7%),...

Por provincias, la acumulación del nuevo stock en 2010 se debió fundamentalmente a mayores entradas que salidas en Castellón, con un saldo de 12 mil viviendas nuevas adicionales. Alicante sumó 2 mil más y Valencia mantuvo el stock en los niveles de 2009. Castellón intensifica su posición como provincia con el mayor excedente en la Comunidad Valenciana, con 107 mil de las 202 mil viviendas, más de un 50%, seguida de Alicante (57 mil) y Valencia (39 mil). Con relación al parque, el peso del stock aumentó en casi 2

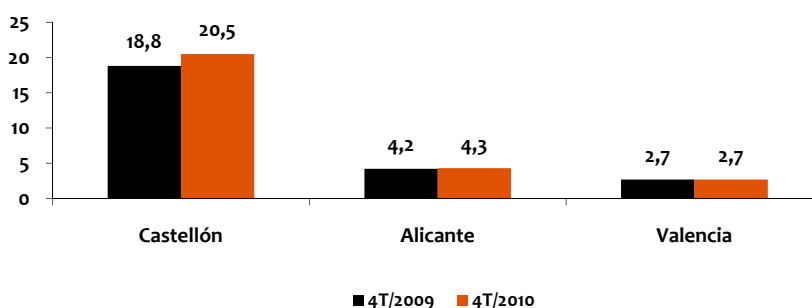
puntos en Castellón, pasando del 18,8% de 2009 al 20,5% de 2010, mientras que en Alicante aumentó apenas una décima (al 4,3%) y se mantuvo en Valencia (2,7%). En ambos casos, los niveles relativos son significativamente inferiores al promedio regional.

Gráfico 30. La distinta evolución de las provincias de la Comunidad Valenciana. 2009-2010

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)



Fuente: CatalunyaCaixa

... mientras que, salvo excepciones (como Castellón capital), los grandes municipios mantienen un excedente inferior al promedio (incluidos aquellos situados en la franja costera)

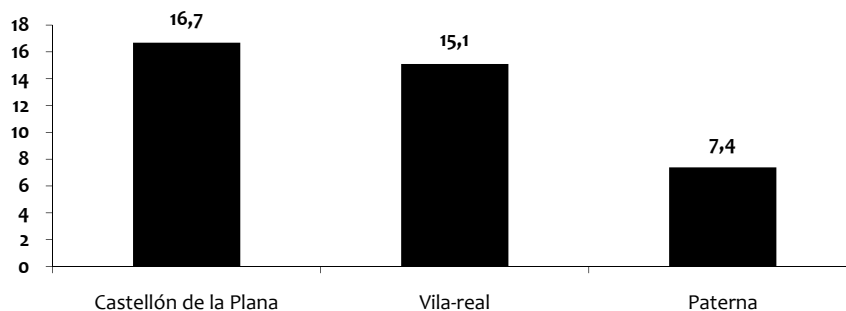
El análisis por grandes municipios muestra también un alto grado de polarización en la acumulación de excedentes. Entre los de más de 50 mil habitantes, destacan con claridad Castellón de la Plana, con un stock equivalente al 16,7% del parque total, seguido de Vila-real, también en la provincia de Castellón, con un 15,1%, y Paterna, municipio de Valencia cercana a la capital, con un 7,4%. Por debajo de la media regional del 6,2% se sitúan Elche (4,5%), San Vicente del Raspeig (4,0%) y Alicante (3,1%) en la zona de la capital alicantina, y Alcoy (3,7%), Orihuela (1,6%) y Elda (1,0%), en el interior de esta misma provincia. Entre los grandes municipios que son destino turístico no se registran excedentes significativos (en Valencia Gandía con un 2,9%, en Alicante Torrevieja con 2,1% y Benidorm con un 1,1%). Lo mismo sucede en los territorios aquí estimados en el área de la capital valenciana, con un 1,9% en Sagunto,

un 1,7% en Torrent y un 1,0% en la misma Valencia. A partir de estos resultados puede inferirse que los grandes desajustes de stock se presentan en municipios de menor tamaño, y especialmente en la provincia de Castellón.

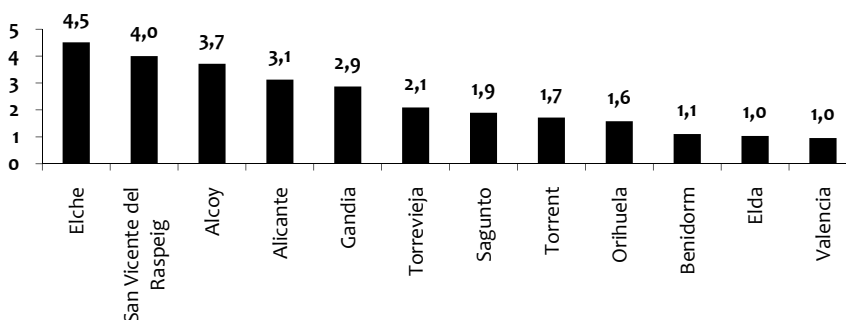
Gráfico 31. La distinta evolución de los municipios de más de 50.000 habitantes de la Comunidad Valenciana. Cuarto trimestre 2010

Stock total de vivienda nueva pendiente de venta (en % sobre el parque de cada municipio)

A. Pesos superiores a la media (6,2%)



B. Pesos inferiores a la media (6,2%)



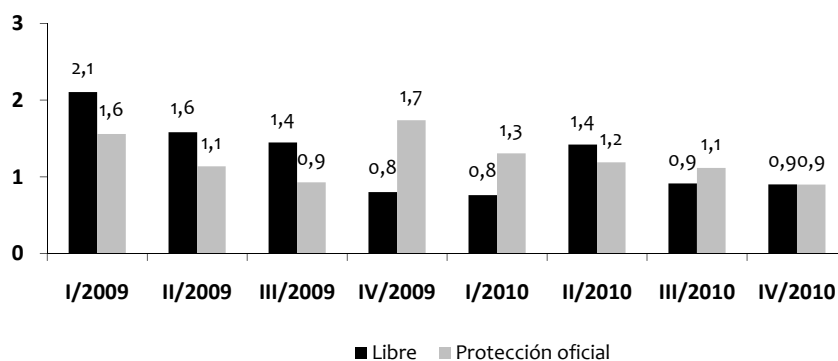
Fuente: CatalunyaCaixa

Para 2011 y 2012 se esperan viviendas terminadas por un volumen inferior a 10 mil unidades por año, ligeramente por debajo del promedio de 15 mil nuevos hogares en el horizonte 2015,...

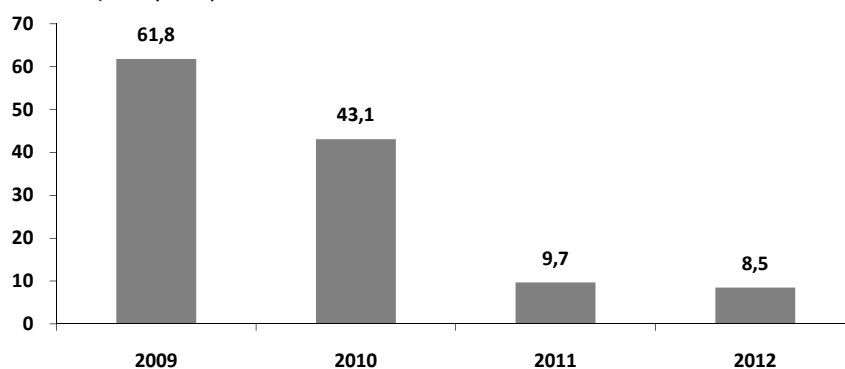
A partir de las viviendas iniciadas en el período 2009-2010 se puede tener una idea de la evolución de las nuevas entradas en el stock para los ejercicios 2011 y 2012 en la Comunidad Valenciana. Así, el número de viviendas libres iniciadas se moderó progresivamente en 2009, de unas 2 mil en el primer trimestre a menos de mil en el último, situación que persistió en 2010. En total, en el bienio 2009-2010 se iniciaron unas 10 mil viviendas libres, valor muy similar al de las viviendas protegidas. La cifra estimada de viviendas terminadas para este año es cercana a 10 mil unidades, volumen que se mantendrá en registros similares en 2012, con 8-9 mil nuevas obras acabadas. Esto supondrá una reducción considerable de la presión sobre la acumulación de nuevos stocks, muy lejos de las 62 mil unidades de 2009 y las 43 mil de 2010.

Gráfico 32. La nueva oferta 2011-12 en la Comunidad Valenciana

A. Viviendas iniciadas (miles)



B. Nueva oferta (miles)



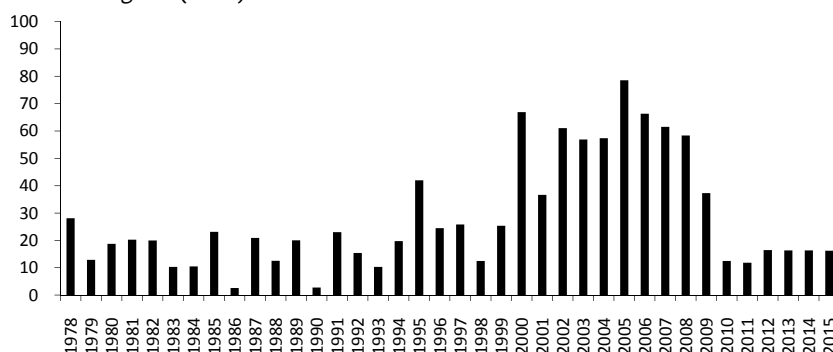
Fuente: Ministerio de Fomento y estimación CatalunyaCaixa

... situación que ralentizará la reducción del stock de vivienda principal en el medio plazo, quedando todavía un excedente de 89 mil unidades en 2015

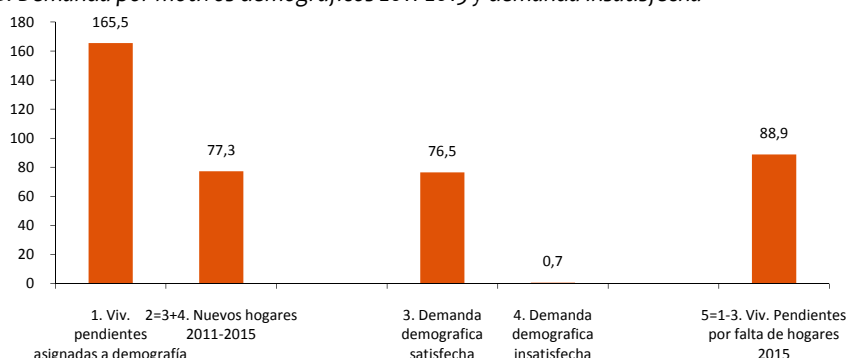
Más relevante que el diagnóstico sobre cómo y cuánto stock de vivienda nueva sin vender se ha acumulado en la Comunidad Valenciana en los últimos años es valorar la capacidad de absorción del mismo. Se estima para ello la parte del stock que se corresponde con vivienda principal y se incorporan las previsiones de nuevos hogares hasta 2015. Respecto a estas últimas, la creación de nuevos hogares se ha moderado de forma muy significativa estos últimos años, pasando de un máximo de 79 mil en 2005 a un mínimo de 12 mil en 2010, esperándose sólo una ligera recuperación en el medio plazo hasta valores en torno a 15 mil nuevos hogares por año. De esta manera, de las 166 mil viviendas principales de excedente a finales de 2010, unas 77 mil deberían ser absorbidas por la demografía en los próximos años, dado el relativamente bajo peso de la demanda no satisfecha, el saldo que quedaría en 2015, por tanto, sería un excedente de 89 mil viviendas principales.

Gráfico 33. La demografía en la Comunidad Valenciana en el horizonte 2015: una estimación de su impacto en la reabsorción del parque pendiente de venta

A. Nuevos hogares (miles)



B. Demanda por motivos demográficos 2011-2015 y demanda insatisfecha



Fuente: Ministerio de Fomento

A.5. El stock de vivienda nueva pendiente de venta en Andalucía: detalle por provincias y grandes municipios

Las viviendas terminadas se redujeron en Andalucía hasta 46 mil unidades en 2010, con una participación cercana al 20% de la vivienda protegida,...

La Comunidad Autónoma de Andalucía no es una excepción a las analizadas hasta el momento y muestra una caída sustancial en las viviendas terminadas desde 2008, debida exclusivamente en este caso al segmento de vivienda libre. Así, del máximo de 115 mil unidades en 2007 se alcanzaron las 59 mil en 2009, cifra rebajada a 37 mil el año pasado. El segmento de protección oficial, sin embargo, ha mantenido una cifra relativamente estable en torno a 9 mil unidades desde 2006. En conjunto, las entradas al stock pendiente de venta se situaron en 2010 en 46 mil unidades, 22 mil menos que en 2009 y muy por debajo del máximo de 123 mil de 2007. En este proceso, el peso de la vivienda protegida ha aumentado sustancialmente, pasando de porcentajes del 7-8% en 2006-2008 al

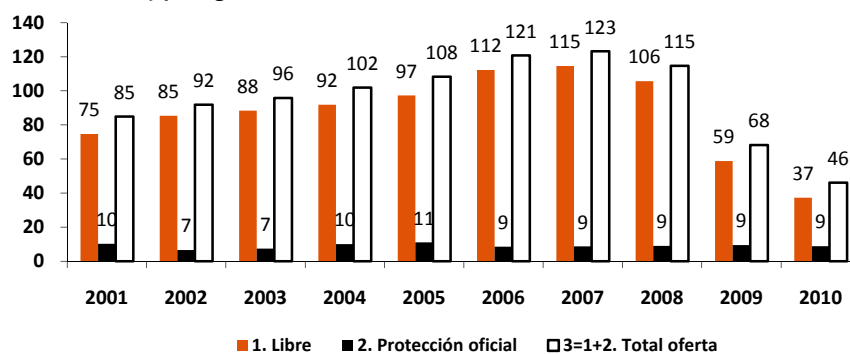
13,8% en 2009 y al 19,0% en 2010, valores ambos máximos sucesivos en la última década.

Gráfico 34. La nueva oferta (viviendas terminadas) en Andalucía.

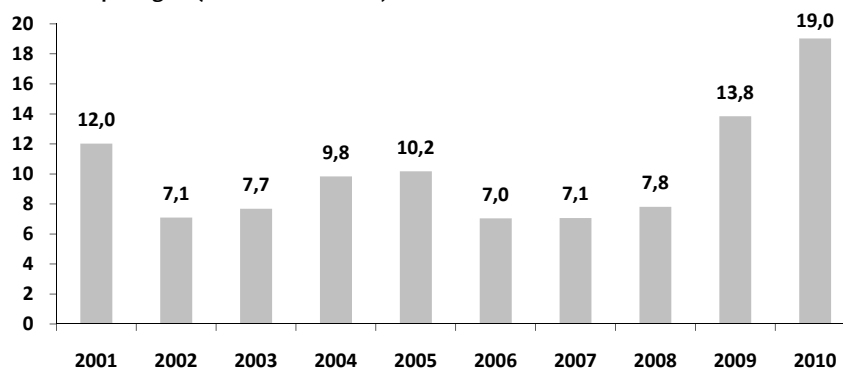
2007-2010

En miles y porcentaje sobre el total

A. Vivienda libre y protegida



B. Vivienda protegida (% sobre total oferta)



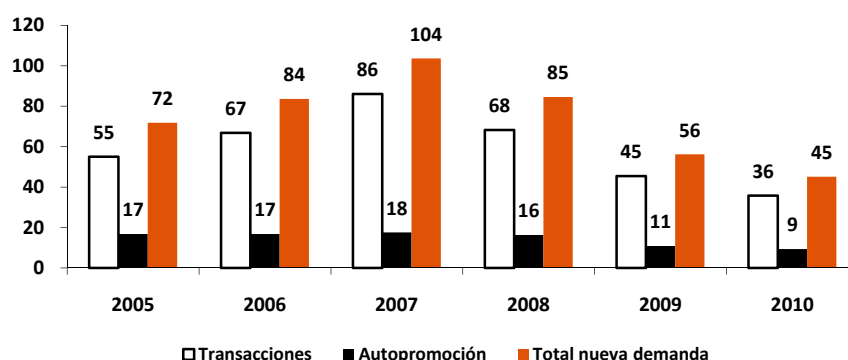
Fuente: Ministerio de Fomento

... valores que, junto a una demanda total de 45 mil viviendas nuevas el pasado año, mantuvieron estable el stock, en 137 mil viviendas, equivalentes al 3,1% del parque total

Con relación a la demanda de vivienda nueva, las operaciones de compraventa alcanzaron en 2010 las 36 mil unidades, un descenso del 20% con relación a 2009 y muy por debajo del máximo de 86 mil de 2007. Por su parte, las salidas del stock a través de la autopromoción se redujeron en mucha menor medida el pasado año, de 11 mil a 9 mil unidades, si bien el nivel de llegada es aproximadamente la mitad que el promedio 2005-2008.

Gráfico 35. La demanda de vivienda nueva en Andalucía. 2005-2010

En miles



Fuente: Ministerio de Fomento

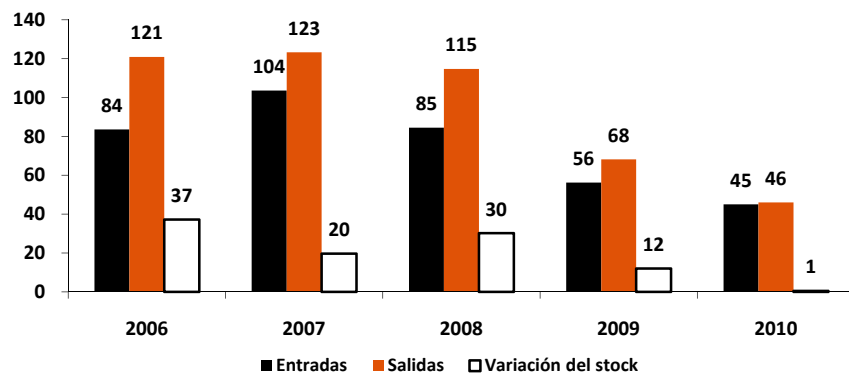
Por lo tanto, las entradas y las salidas del stock mostraron en 2010 valores muy similares para Andalucía, lo que mantuvo el nivel absoluto prácticamente inalterado, en 137 mil unidades, un 3,1% del parque total. Puede decirse así que el proceso de acumulación se detuvo el año pasado en la región andaluza, después de que ya mostrara en 2009 una evidente ralentización, sumando sólo 12 mil unidades y aumentando su valor relativo dos décimas. En comparación con la metodología presentada en anteriores informes, la revisión actual supone unas 40 mil viviendas menos de excedente a finales de 2010, equivalentes a un 0,9% del parque total.

Almería, con el mayor excedente relativo, continuó aumentándolo en 2010 (del 5,5% al 5,8%), al igual que Sevilla (2 mil viviendas), la segunda en volumen absoluto tras Málaga, que sí lo redujo (mil unidades hasta el 4,0%)

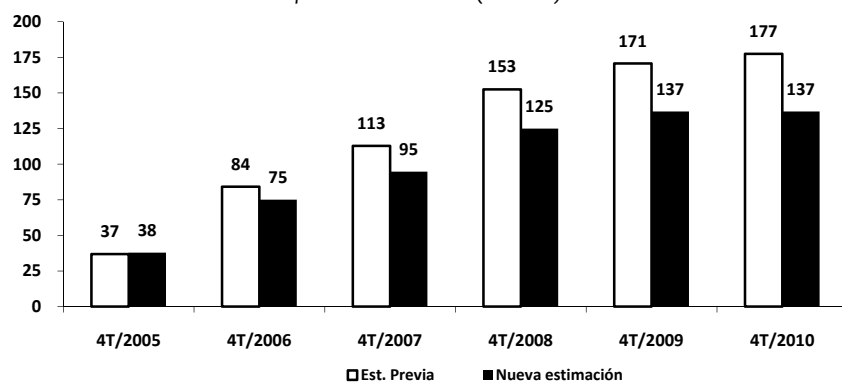
Por provincias, Cádiz y Granada, con 16 mil viviendas de stock, fueron las únicas en mantener el nivel absoluto constante, mientras que Sevilla y Almería lo aumentaron (2 mil hasta 27 mil y mil hasta 22 mil, respectivamente) y Málaga, Huelva, Córdoba y Jaén lo redujeron en mil unidades (hasta 38 mil en el primer caso, 7 mil en el segundo y tercero y 3 mil en el último). Sobre el parque total, Almería incrementó el excedente tres décimas hasta el 5,8%, manteniéndose claramente por encima del promedio andaluz, seguida de Málaga, donde descendió del 4,1% al 4,0%, y Sevilla, con un 3,1%, dos décimas más que en 2009. Granada (2,8%), Cádiz (2,6%) y Córdoba (2,0%) mantuvieron su ratio, en los tres casos por debajo de la media. Finalmente, Huelva y Jaén fueron las únicas provincias en reducir su stock relativo, cuatro décimas hasta el 2,5% en el primer caso y dos hasta el 0,9% en el segundo.

Gráfico 36. Stock de viviendas pendientes de venta en Andalucía 2006-2010

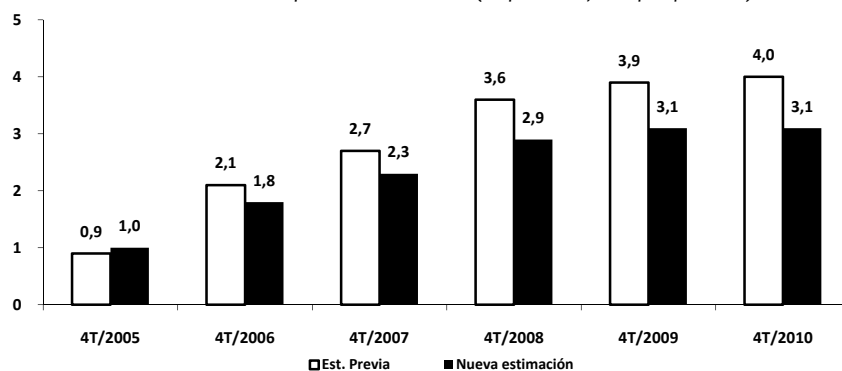
A. Entradas y salidas en el stock y cambio anual (miles)



B. Stock total de viviendas nuevas pendientes de venta (en miles)¹



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

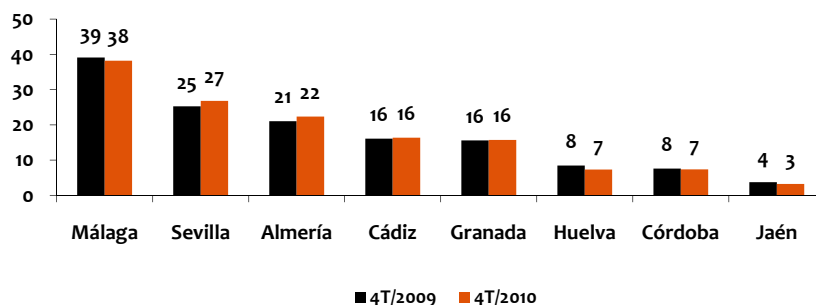


1. El aumento del saldo no coincide exactamente con los datos del panel A por redondeo de decimales

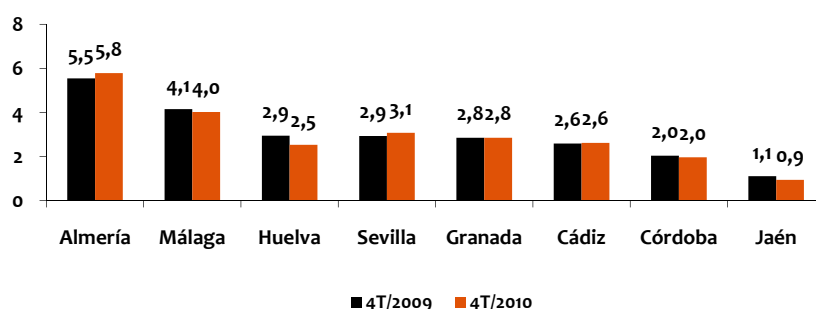
Fuente: CatalunyaCaixa a partir del Ministerio de Fomento

Gráfico 37. La distinta evolución de las provincias de Andalucía. 2009-2010

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)



Fuente: CatalunyaCaixa

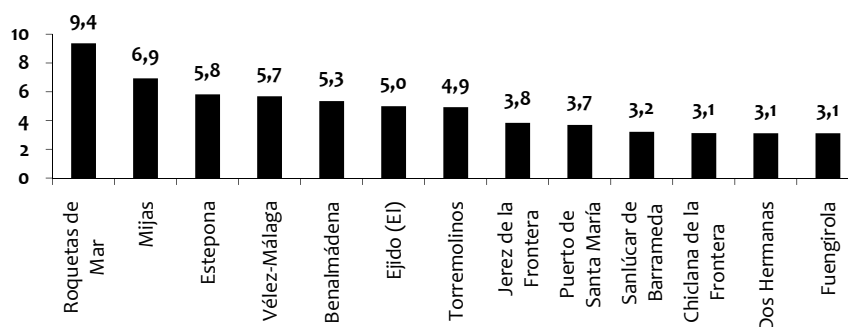
Por grandes municipios, los mayores excedentes se sitúan en el área de costa de Málaga, Cádiz y Almería, con la menor ratio en las capitales de provincia

Dentro de los grandes municipios (de más de 50 mil habitantes), destaca que de los 13 que registran un excedente superior a la media, todos se sitúan en la línea de costa (bien primera o segunda), salvo Dos Hermanas, cerca de la capital sevillana. 6 municipios se encuentran en Málaga (Mijas, Estepona, Vélez-Málaga, Benalmádena, Torremolinos y Fuengirola), 4 en Cádiz (Jerez de la Frontera, Puerto de Santa María, Sanlúcar de Barrameda y Chiclana de la Frontera) y los 2 restantes en Almería (Roquetas de Mar y El Ejido). En cuanto a los 15 grandes municipios por debajo de la media en stock relativo, cabe destacar las 8 capitales de provincia (con un 2,6% de máximo en Almería), así como 2 municipios del interior (Alcalá de Guadaira, cerca de la capital andaluza, y Linares, en Jaén). Los otros 5 municipios pertenecen también a la línea de costa, 3 en Cádiz (San Fernando, La Línea de la Concepción y Algeciras), Marbella en Málaga y Motril en Granada. Se observa así, por tanto, que la heterogeneidad territorial se da también entre mercados con ciertos elementos comunes (atracción turística), pero que en general los focos de concentración demográfica más estable muestran claramente en Andalucía unos excedentes reducidos.

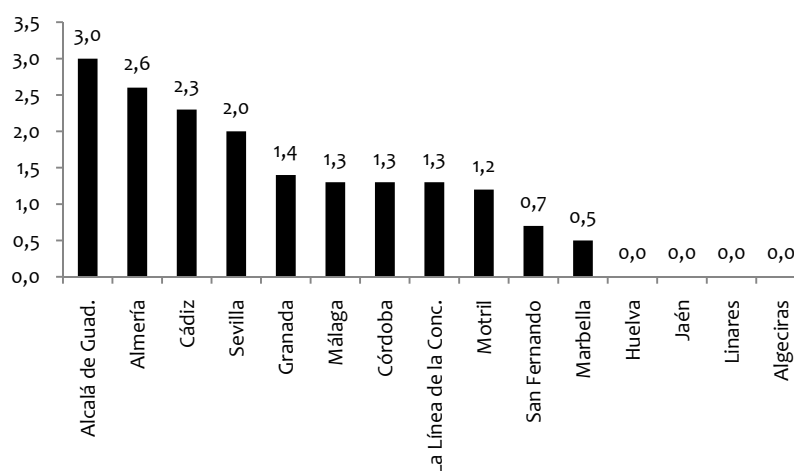
Gráfico 38. La distinta evolución de los municipios de más de 50.000 habitantes de Andalucía. Cuarto trimestre 2010

Stock total de vivienda nueva pendiente de venta (en % sobre el parque de cada municipio)

A. Pesos superiores a la media (3,1%)



B. Pesos inferiores a la media (3,1%)



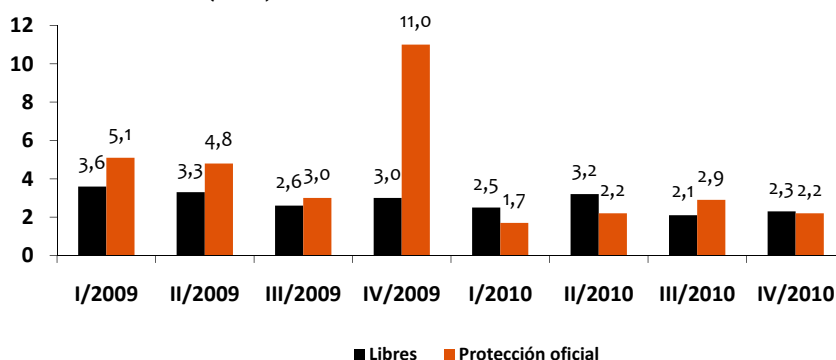
Fuente: CatalunyaCaixa

Se esperan cerca de 30 mil viviendas terminadas en 2011 y la mitad en 2012, valor este último ampliamente superado por la demografía en el medio plazo, con unos 30 mil nuevos hogares por año hasta 2015,...

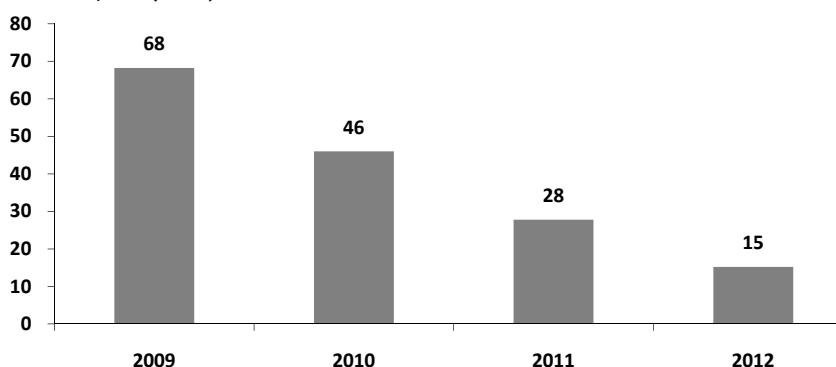
De cara a 2011 y a 2012, las viviendas iniciadas los dos últimos años dan una aproximación válida a las nuevas entradas en el stock. En el caso de Andalucía, las viviendas iniciadas de protección oficial superaron ampliamente a las libres en 2009, con 24 mil y 13 mil unidades, respectivamente. En 2010, ambas cifras se moderaron, más en el primer caso, equilibrando la proporción, con 10 mil viviendas libres iniciadas y 9 mil de protección oficial. El resultado es que este año se esperan 28 mil viviendas terminadas y el próximo 15 mil, claramente por debajo de las 68 mil de 2009 y las 46 mil de 2010.

Gráfico 39. La nueva oferta 2011-12 en Andalucía

A. Viviendas iniciadas (miles)



B. Nueva oferta (miles)



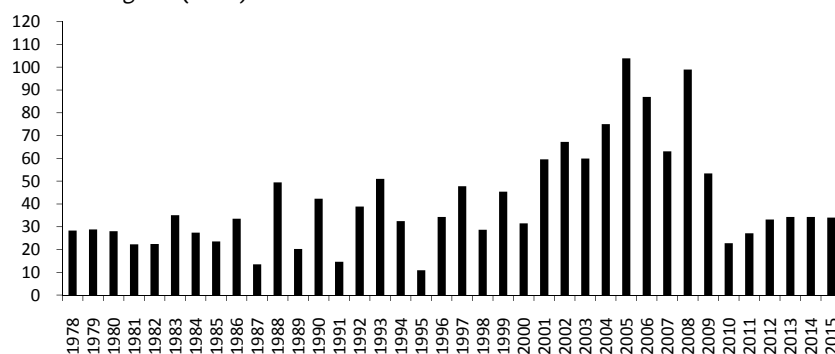
Fuente: Ministerio de Fomento y estimación CatalunyaCaixa

... lo que permitirá una absorción relativamente rápida del stock de vivienda principal, que pasaría de 121 mil unidades en 2010 a 35 mil en 2015, y se estima en unas 75 mil la demanda insatisfecha al no existir movilidad territorial completa

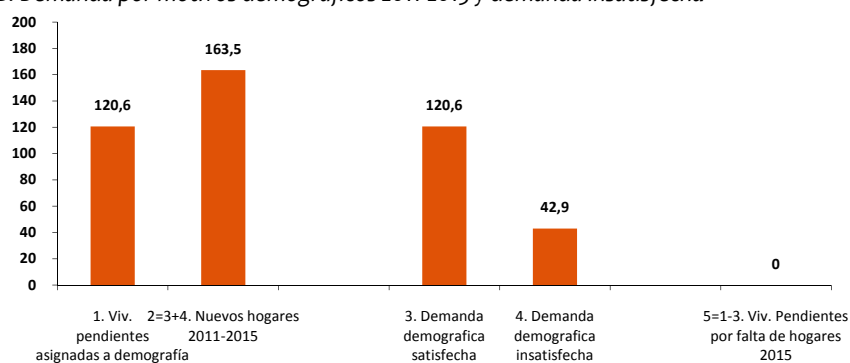
En un horizonte más lejano, hasta 2015, cabe preguntarse qué dinámica de absorción de los excedentes puede darse en Andalucía. Las previsiones de nuevos hogares sitúan el aumento anual algo por encima de 30 mil familias por año en el horizonte de 2015, una cifra claramente por debajo de la registrada hasta 2009 (con un máximo en torno a 100 mil en los años 2005 y 2008). A modo de resumen, de las 121.000 viviendas principales de stock estimadas a finales de 2010, la demanda por creación de nuevos hogares absorbería ampliamente este excedente, con 164 mil unidades, alcanzando en 2015 la completa absorción de vivienda pendiente, resultando una demanda insatisfecha de 43 mil viviendas.

Gráfico 40. La demografía en Andalucía en el horizonte 2015: una estimación de su impacto en la reabsorción del parque pendiente de venta

A. Nuevos hogares (miles)



B. Demanda por motivos demográficos 2011-2015 y demanda insatisfecha



Fuente: Ministerio de Fomento

B. Los precios en el mercado residencial en España: situación y perspectivas

A mediados de 2011, uno de los ámbitos más relevantes de debate acerca del futuro del sector residencial en España es el relativo a la evolución de sus precios. Y ello por diversos motivos. En primer lugar, por la insistencia desde determinados ámbitos internacionales (por ejemplo, las estimaciones anuales de diferentes países por parte de la revista británica *The Economist*) en que el ajuste tiene un largo recorrido todavía pendiente.¹² En segundo lugar, y vinculado al punto anterior, por los efectos sobre los balances de hogares y del sector financiero que caídas adicionales de precios pudieran provocar. En tercer término, y sean cuales sean los excesos de precios existentes a finales de 2010, los cambios en el coste financiero de la compra de la vivienda a partir de 2011, tanto por las subidas de tipos de interés como por las modificaciones en la fiscalidad, sugieren que los precios de la vivienda en España deberían experimentar nuevas reducciones para adaptarse al endurecimiento de esas condiciones de financiación. Finalmente, las dificultades para expandir el mercado de alquiler, a pesar de contar con elevados volúmenes de vivienda nueva pendiente de venta, favorecerían este ajuste adicional.

La determinación del precio de equilibrio en el mercado de la vivienda y, por ello, de los desajustes observados en cada momento, es una tarea compleja. Y no sólo por los problemas teóricos que su determinación plantea (existencia de rigideces entre oferta y demanda con lo que implica de dificultad en el arbitraje, por ejemplo), sino también por las dificultades estadísticas que presentan las series de precios, así como por la enorme disparidad de mercados (primera y segunda mano, diferencias geográficas, etc.) que acaban integrando el precio medio de venta.

Por ello, el departamento de análisis económico de la OCDE ha venido planteando, para aproximarse a la dinámica de los precios en los principales países de la organización, la utilización de un conjunto de técnicas diversas, cada una de ellas afectada por problemas específicos, pero que, en su conjunto, deberían permitir una aproximación al grado de sobre o infravaloración de la vivienda.

¹² Según la última estimación de *The Economist*, el precio medio de la vivienda en España debería reducirse un 40% sobre sus valores de finales de 2010.

En este orden de ideas, tres son los procedimientos que pueden proponerse para realizar una aproximación a la dinámica y el nivel de los precios de la vivienda: la estimación con procedimientos econométricos, mediante medidas de accesibilidad (precio-renta o carga-financiera-renta) o a través de estimaciones del valor fundamental de equilibrio del precio de la vivienda en relación al alquiler. Aún siendo conscientes de las dificultades de cualquiera de estas aproximaciones, en esta edición se presentan los primeros resultados de un trabajo en curso que, desde el Servicio de Estudios de CatalunyaCaixa, se está desarrollando con el objetivo de evaluar una horquilla de valores que permitan situar los precios medios de la vivienda en España y, por ello, su previsible evolución y que se ha centrado en evaluar los cambios operados en la accesibilidad.

Este apartado se estructura, en consecuencia, de la siguiente manera. El primer punto (*1. El ajuste de precios de la vivienda en España en la crisis 2007-2011 en una perspectiva histórica e internacional*) presenta los registros del mercado de la vivienda en el último ciclo, que se inicia en el tercer trimestre de 1996, en una perspectiva histórica, que abarca otros dos ciclos inmobiliarios en España (el de los años setenta, hasta 1986 y el que se extiende desde 1986 a 1996). Además, la dinámica de los precios en la fase expansiva 1986-2007 se ubica en el contexto de los principales países de la OCDE.

Este primer apartado permite situar adecuadamente la fase actual de recesión en una perspectiva histórica, tanto en lo relativo al comportamiento de los precios como respecto a otras magnitudes relevantes (empleo en la construcción, inversión residencial, peso de esta inversión en el PIB), como punto de partida para la evaluación de la situación actual de los precios. Como se ha indicado, esta evaluación se efectúa, en esta edición, utilizando una medida lo más precisa posible de los cambios en la accesibilidad (*2. Los cambios en la accesibilidad en la compra de la vivienda: una medida del ajuste pendiente en precios*).

1. El ajuste de precios de la vivienda en España en la crisis 2007-2011 en una perspectiva histórica e internacional

A partir de mediados de los años noventa, la progresiva incorporación de España a las condiciones de financiación de lo que sería el área del euro y, desde finales de la década, al euro propiamente dicho, significó un cambio radical respecto de etapas anteriores. Por ello, es complejo extraer conclusiones acerca de las diferencias entre el *boom* inmobiliario y de precios que finaliza en 2007 y los que terminaron en otros momentos previos (en 1977 o en 1991). No obstante, la experiencia histórica del país, en especial si se inscribe en un contexto internacional más amplio, debería permitir ubicar el proceso de ajuste actual. Por ello, este apartado se destina a presentar las grandes tendencias de crecimiento de los precios de la vivienda en España desde 1970 a 2010, con especial énfasis en los subperíodos 1987-2010 (sobre el que existe una base estadística más sólida) y 1996-2007 (por su particular relevancia para la situación actual).

De las series disponibles se destaca la existencia de tres grandes ciclos del mercado residencial en España, con una duración promedio en el entorno de los 10/12 años según la variable que se tome como referencia, lo que permite ubicar el ciclo actual (con su larga fase expansiva 1996-2007 y la recesión posterior) en una perspectiva histórica.

Cuadro 2. La evolución de los precios de la vivienda en España desde el máximo cíclico

Variación en porcentaje desde el máximo cíclico

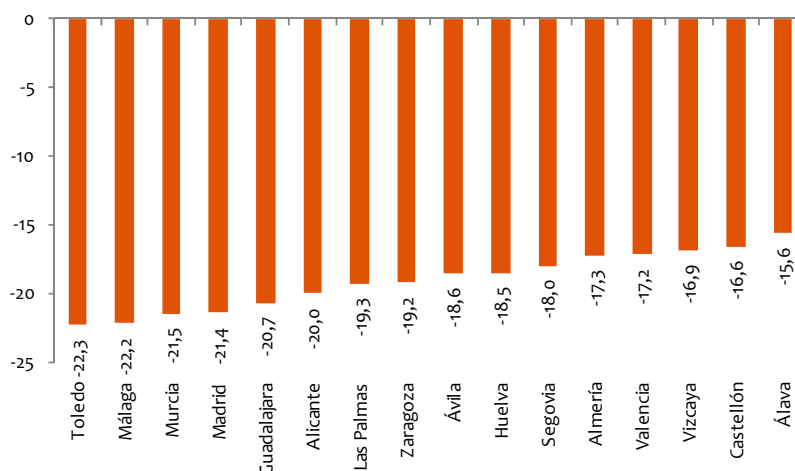
	Fuente	Máximo	Mínimo	Última fecha	Var. (%)
A. Vivienda nueva					
Nueva	INE	3T/08	4T/10	4T/10	-9,1
<2 años	Min. Fomento	1T/08	1T/11	1T/11	-14,5
B. Vivienda segunda mano					
Segunda mano	INE	3T/07	3T/10	4T/10	-17,4
>2 años	Min. Fomento	1T/08	1T/11	1T/11	-16,0
Fotocasa/Expocasa		abr/07	mar/11	mar/11	-24,5
C. Total					
Total	INE	3T/07	4T/10	4T/10	-11,9
Total	Min. Fomento	1T/08	1T/11	1T/11	-15,4
Total	TINSA	des/07	gen/11	abr/11	-19,3

Fuente: CatalunyaCaixa a partir de datos del INE, Ministerio de Fomento y Banco de España

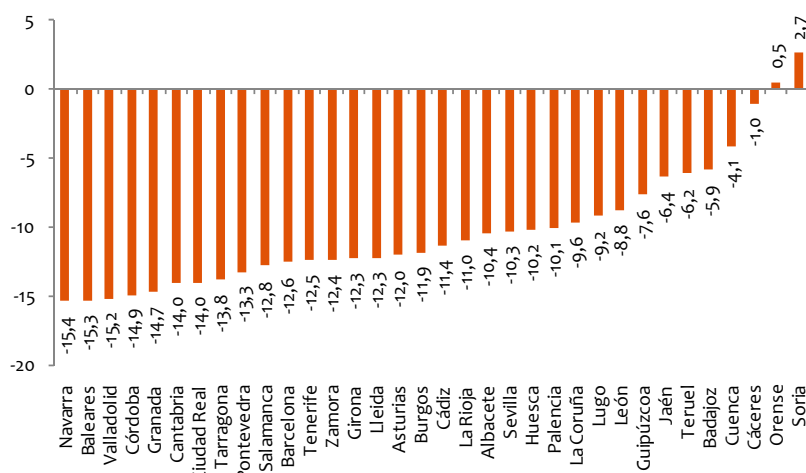
Gráfico 41. Notable disparidad entre provincias en el ajuste de precios 2008-2011

Cambio acumulado, en porcentaje, desde el primer trimestre de 2008 al cuarto de 2010

A. Provincias con una caída superior a la media española (-15,4%)



B. Provincias con una caída inferior a la media española (-15,4%)



Fuente: CatalunyaCaixa a partir de datos del INE

La fase de caída de los precios de la vivienda desde 2007/2008 se caracteriza por un moderado descenso en promedio, la continuidad del proceso en 2011 y una amplia dispersión territorial

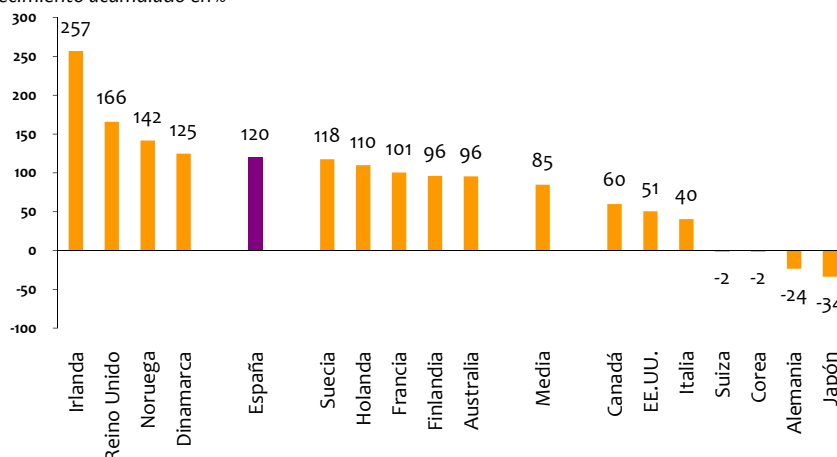
El punto de partida de este análisis debe incluir, necesariamente, una doble perspectiva: qué ha sucedido en la crisis y, más importante, cómo cabe interpretar este ajuste en términos históricos, es decir, en relación a las otras dos crisis anteriores del mercado residencial experimentadas por la economía española (1978-1986 y 1991-1997). Con respecto al primer punto, y aunque existen disparidades de cierta importancia según las fuentes disponibles (véase el cuadro 2), todas ellas apuntan a una triple caracterización. Primero, caída relativamente moderada de los precios medios (en el entorno del 15% desde los máximos previos a la crisis); en segundo lugar, continuidad de la reducción en los primeros meses de 2011) y, en tercer término, disparidad regional notable, con

valores que oscilan entre el máximo de reducción de Toledo y alzas cercanas al 3% en Soria (gráfico 41).

Una evaluación de la dinámica posible de los precios de la vivienda en España en los próximos años lleva a interrogarse acerca de hasta qué punto las alzas de precios de la vivienda en España en la fase expansiva previa a la crisis han sido excepcionales. Más abajo se compara esta fase con otras, también de expansión, experimentadas anteriormente por la economía española. Pero ahora tiene sentido, como paso previo al análisis posterior, ubicar el crecimiento en España en una perspectiva internacional, tal y como muestra el gráfico 42.

Gráfico 42. Precio real¹ de la vivienda en España 1995-2007

Crecimiento acumulado en %



Fuente: CatalunyaCaixa a partir de datos de la OCDE

En la fase expansiva previa a la crisis, el encarecimiento de los precios en España (del 120% en términos reales) superó al de otros países de la OCDE (85% en promedio), aunque la tendencia general en estos países ha sido de significativo aumento

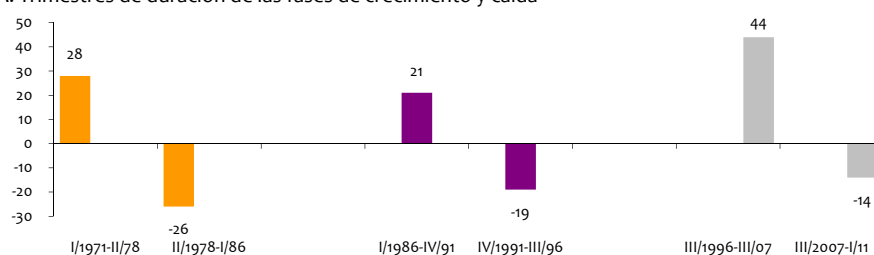
Así, el avance medio (no ponderado) acumulado del precio medio de la vivienda en términos reales de 17 países de la OCDE se situó, entre 1995 y 2007, en el 85%, una cifra importante que permite a la OCDE caracterizar este período de expansión como inusualmente expansivo. Frente a este valor promedio, España se sitúa entre el conjunto de países con avances bastante superiores a la media: un 120% en términos reales, un valor ciertamente muy elevado, pero claramente alejado del 257% de Irlanda, el 166% de Reino Unido, el 142% de Noruega y más cercano al 125% de Dinamarca. Cabe destacar como, en el conjunto de países con aumentos por encima de la media, se sitúan Suecia (118%), Países Bajos (110%) y Finlandia (96%), a los que hay que añadir Francia (101%) y Australia (96%). Con avances mucho menores, destacan los casos de Canadá y los EE.UU. (entre el 60% y el 50%) e Italia (40%). Y, siguiendo una

trayectoria anterior, caídas de precios en Suiza (del 2%), Corea (un 2%), Alemania (del 24%) y Japón (un 34%). En estos dos últimos casos, la OCDE atribuye a su dinámica demográfica esta característica tan divergente.

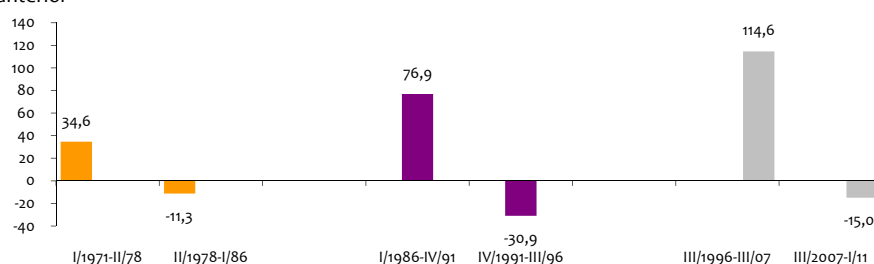
Gráfico 43. El alza de los precios reales¹ de la vivienda nueva en España en la fase expansiva 1996-2007 ha sido excepcionalmente dilatada en el tiempo

Fases de expansión y crisis en las que los precios en términos reales han cambiado por encima del +/- 15%

A. Trimestres de duración de las fases de crecimiento y caída



B. Cambio acumulado de los precios reales de la vivienda entre el máximo (mínimo) de la fase anterior



Fuente: CatalunyaCaixa a partir de datos de la OCDE

Este importante avance real de los precios de la vivienda, ¿hasta qué punto ha sido excepcional en términos históricos? Antes de continuar, hay que advertir que la reconstrucción de una serie histórica de precios reales de la vivienda en España entre 1970 y 2010 está sujeta a numerosos problemas. El más importante deriva del hecho que, entre 1970 y 1986 (primer año para el que se dispone de información de precios por parte del Ministerio de Fomento), la OCDE aproxima el crecimiento de los precios de la vivienda (en España y en el resto de países) por el deflactor de la inversión residencial, corregido por el crecimiento del IPC. Y aunque la OCDE continúa sus series de comparación internacional hasta 1995 (y también hasta 2010) con estas estimaciones, a fin de dar coherencia

temporal a sus series, la estimación aquí presentada modifica el criterio y, a partir de 1986, se utilizan los datos de precios nominales de la vivienda nueva del Ministerio de Fomento, corregidos por el IPC.

De todas formas, dado que el ciclo de finales de los setenta y primeros ochenta puede darse por terminado, si más en términos de la dinámica de precios, justamente en 1986, las comparaciones acerca de la intensidad del boom y sus correcciones posteriores no se ven alteradas. Aunque ciertamente hay que tomar lo que sucedió en este primer ciclo, en términos de precios, con una cierta cautela.¹³

Tomando en consideración estos elementos, el panel A del gráfico 43 resume cuarenta años de evolución del mercado residencial español, entre 1970 y principios de 2011, dividiéndolos en los tres ciclos¹⁴ en los que este largo período puede segmentarse: el primero, desde 1970 a 1986 (con unos 8 años de expansión y otros 8 de crisis); el segundo, de 1986 a 1996 (con 5 años de alza y otros 5 de caída); y, el tercero, de 1996 hasta el primer trimestre de 2011 (con 11 años de boom y una caída que, hasta la fecha, acumula algo más de 3 años).

Una primera característica puede deducirse de esta cronología: el período de expansión 1996-2007 ha sido inusualmente dilatado en relación a la experiencia histórica anterior, un sesgo que España comparte con muchos otros países de la OCDE. En suma, frente a los 28 y los 21 trimestres de alza de las fases alcistas de los ciclos de los setenta y la segunda parte de los ochenta, la que precedió a la crisis actual alcanzó 44 trimestres. Por su parte, las fases recesivas de estos tres ciclos presentan una mayor homogeneidad, si más no hasta la fecha, ya que a los 26 y los 19 trimestres de caída de las dos crisis, de primeros ochenta y primeros noventa, cabe contraponer los 14 trimestres de recesión que transcurren desde el tercer trimestre de 2007 al primero de 2011.

Por lo que se refiere a la evolución de los precios reales de la vivienda (panel B del gráfico 43), ya se ha comentado que la serie 1970-2011 de precios que aquí se utiliza presenta un cambio

En comparación con ciclos anteriores de subida de los precios (1970-1978 y 1986-1991), la vivienda se encareció entre 1996 y 2007 de forma mucho más intensa y prolongada en el tiempo

¹³ La serie de precios que se ha construido enlaza tres metodologías distintas: entre 1970 y 1986 se ha seguido el procedimiento de utilizar el deflactor de la inversión residencial corregido por el IPC; entre 1986 y 1995, son los precios nominales de la vivienda nueva de menos de 1 año, corregidos por el IPC, del Ministerio de Fomento; a partir de 1996 se trata de datos también del Ministerio de Fomento para las viviendas nuevas de menos de 2 años de antigüedad.

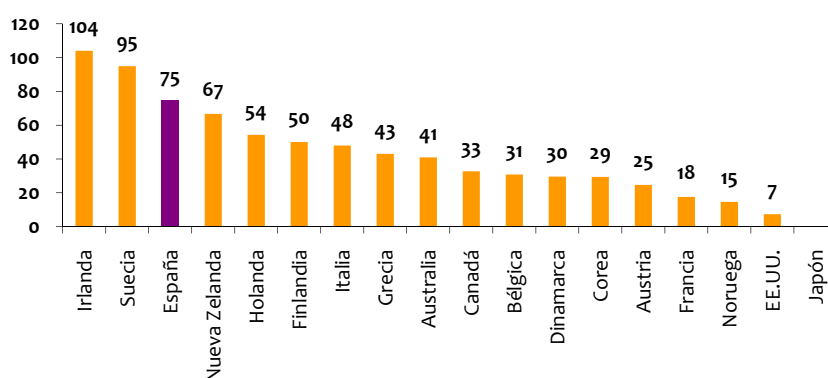
¹⁴ La OCDE construye estas fases alcistas y de recesión a partir de aumentos y caídas de precios reales de la vivienda por encima del 15%.

metodológico a partir de 1987 y otro a partir de 1996. No obstante, dado que el primer ciclo completo está elaborado con el mismo procedimiento (el utilizado por la OCDE), permite una aproximación al cambio en ese ciclo, mientras que en los otros dos la metodología ya es la misma (índice de precios nominales del Ministerio de Fomento corregidos por el IPC). De esta forma, en el primer ciclo 1970-1986, el alza máxima acumulada en 1978 fue del orden del 35% y la caída posterior del 11%, en el de 1986 a 1996, el crecimiento acumulado alcanzó cerca del 80% mientras que la caída fue del orden del 30%. Finalmente, en el ciclo actual, la fase expansiva dejó un aumento del orden del 115% y la contracción posterior ha sido, hasta la fecha, del 15,4% (primer trimestre de 2011).

Esta secuencia apunta a importantes diferencias en el crecimiento real acumulado al final de cada ciclo de expansión y crisis. Es decir, las caídas de precios de los períodos 1970-1986 y 1986-1996 no fueron suficientes como para anular la totalidad de las alzas anteriores, de manera que al inicio del siguiente ciclo expansivo el precio real de la vivienda se había apreciado respecto del inicio del ciclo anterior: en el entorno del 25% en 1986 (respecto de los valores de 1970) y cerca del 21% en 1996 (sobre los de 1986).

Gráfico 44. Cambio acumulado en el precio real¹ de la vivienda en España y algunos países de la OCDE 1970-2010

En porcentaje. Orden decreciente por importancia del cambio



1. Precios estimados a partir del cociente entre el deflactor residencial y el IPC (Čihák y Amar Shanghavi, 2008)

Fuente: CatalunyaCaixa a partir de datos de la OCDE

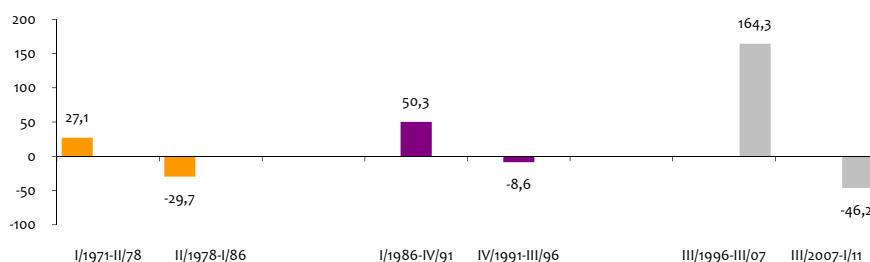
En el ciclo actual esta característica es todavía más destacable, ya que en el cuarto trimestre de 2010 los precios reales de la vivienda en España se situaban todavía en el entorno del 78% por encima de los existentes al inicio de la fase expansiva (en el

tercer trimestre de 1996). Esta característica de crecimiento elevado y prolongado de los precios reales de la vivienda constituye un rasgo general de los países de la OCDE (gráfico 44), que muestra su avance en diversos países en los últimos cuarenta años con la metodología uniforme de cálculo de precios de la OCDE¹⁵.

Gráfico 45. Los indicadores de producción y empleo de la fase 1996-2007 también la sitúan como la más expansiva de las últimas décadas

Cambio acumulado, en porcentaje, desde el máximo (mínimo) de la fase de expansión y crisis en las que los precios en términos reales han cambiado por encima del +/- 15%, para el peso de la inversión máximos en periodo de expansión y mínimos en periodo de crisis.

A. Inversión residencial en términos reales

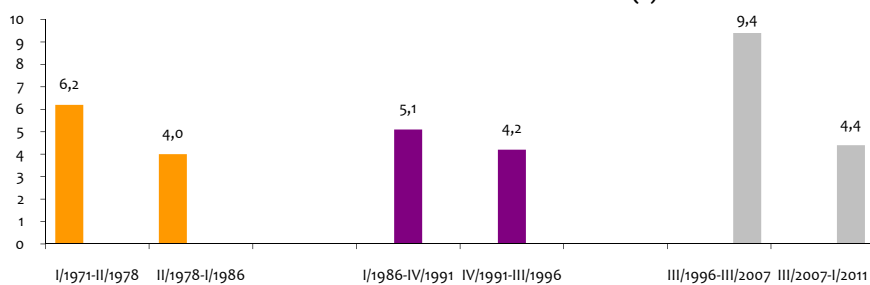


Ciclo 1971-1986

Ciclo 1986-1996

Ciclo 1996-

B. Peso de la inversión residencial en términos nominales sobre el PIB (%)

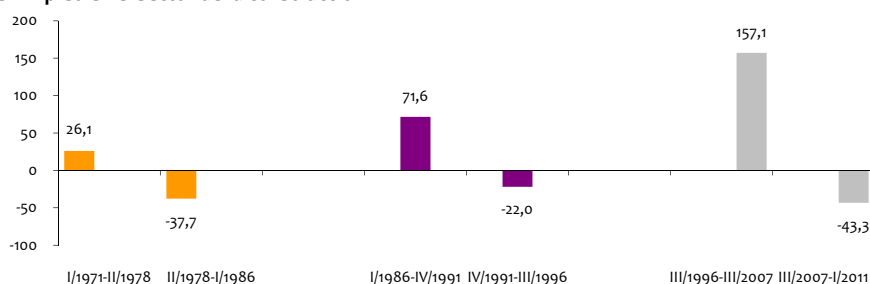


Ciclo 1971-1986

Ciclo 1986-1996

Ciclo 1996-

C. Empleo en el sector de la construcción



Ciclo 1971-1986

Ciclo 1986-1996

Ciclo 1996-

Fuente: CatalunyaCaixa a partir de datos de la OCDE y del INE

¹⁵ El avance acumulado que se muestra para España entre 1970 y 2010 (del 75%) corresponde al que se obtiene con el índice de precios que utiliza la OCDE para efectuar comparaciones entre países (el deflactor de la inversión residencial corregido por los cambios en el IPC). Este aumento es sensiblemente menor del que aparece si, a partir de 1987, se incorpora el crecimiento real medido a partir de la serie de precios del Ministerio de Fomento (que alcanza el 170%).

Con relación a episodios anteriores, resulta igualmente excepcional el comportamiento expansivo de la actividad y del empleo en el sector residencial durante la fase expansiva hasta 2007,...

Si el crecimiento de los precios reales de la vivienda en España permite definir la fase 1996-2007 como excepcional, otros indicadores de la dinámica del mercado residencial, cuando se ubican en perspectiva histórica, confirman esta visión. En efecto, los paneles A, B y C del gráfico 45 reproducen, para cada uno de los tres ciclos anteriormente comentados, el crecimiento y las caídas en las fases de expansión de algunas variables relevantes: el cambio en la inversión residencial real, el peso de la inversión residencial nominal respecto del PIB o el empleo del sector de la construcción. La fotografía que emerge de la fase alcista 1996-2007 confirma la excepcionalidad en lo relativo a los precios.

Así, la inversión residencial en términos reales aumentó un 27% y un 50% en las dos fases alcistas anteriores y más del 164% en la que se inició en 1996. Igualmente, el peso de la inversión residencial sobre el PIB nominal, que se situó en el 6,2% del PIB en el momento más álgido de la fase alcista de los setenta y en el 5,1% en la de la segunda mitad de los noventa, alcanzó un insólito valor del 9,4% en el segundo trimestre de 2006, casi doblando los valores de la etapa anterior. Finalmente, en términos ocupacionales la situación es igualmente excepcional: un 26% de aumento en los años 1970-1978, un 72% entre 1986 y 1991 y un muy elevado 157% entre 1996 y 2007.

... y, a diferencia de los precios, también en la fase de correcciones posteriores (descenso del 46% en la inversión residencial y del 43% en el empleo, frente a un 15% los precios)

Si los avances de todas las magnitudes del mercado residencial en la última etapa expansiva 1996-2007 han sido excepcionales, las caídas operadas a partir del inicio de la recesión en el tercer trimestre de 2007 también lo han sido, con la marcada excepción de los precios. Una primera aproximación a los ajustes operados en cada una de las magnitudes comentadas la ofrecen los cambios acumulados desde el máximo al mínimo cíclico (gráfico 45).

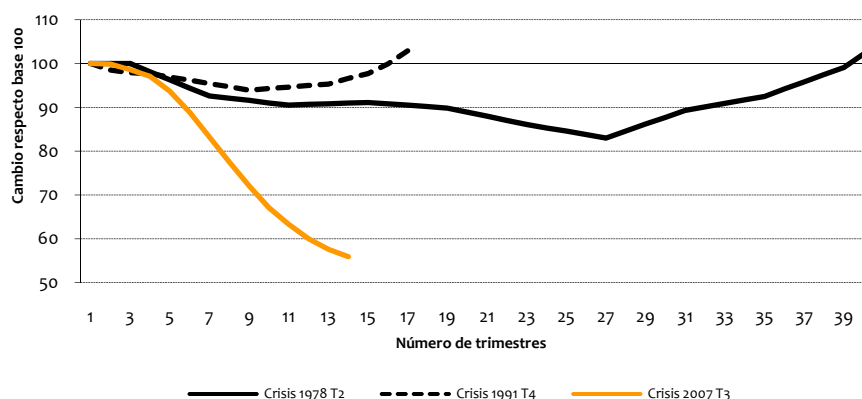
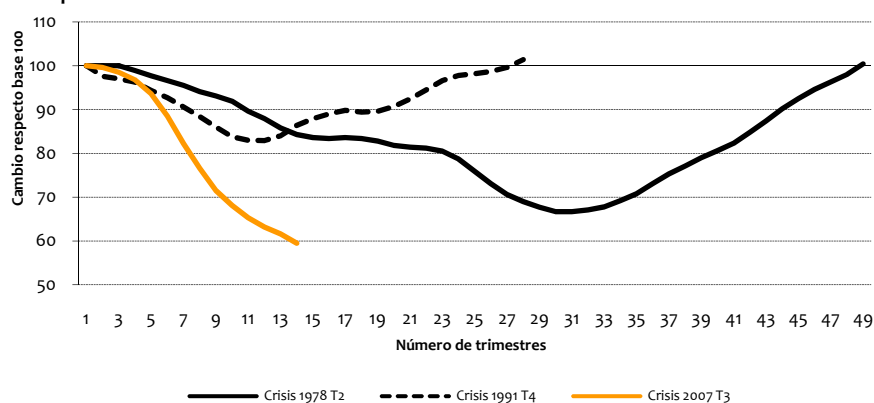
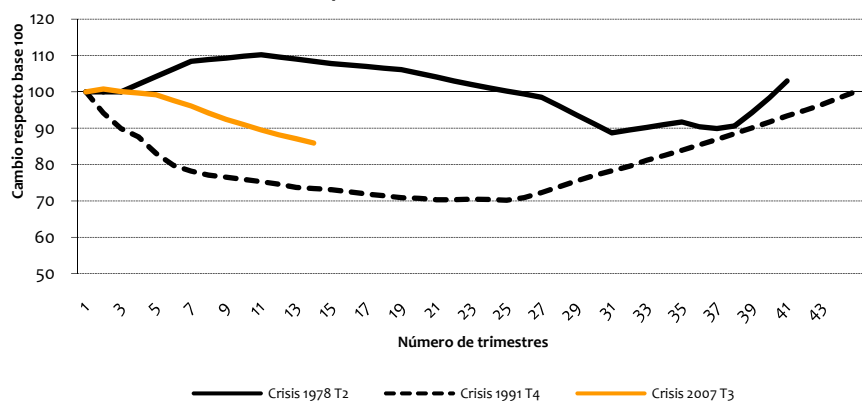
En inversión residencial en términos reales, a las caídas del 30% entre 1978 y 1986 y el retroceso de escasamente el 9% entre 1991 y 1996, cabe contraponer el hundimiento de esta variable entre el tercer trimestre de 2007 y el primero de 2011, con una pérdida acumulada superior al 46%.

En términos del peso de la inversión residencial nominal sobre el PIB, el ajuste actual también supera en magnitud e intensidad a los efectuados en las dos recesiones anteriores: desde el 9,3% del máximo cíclico en el tercer trimestre de 2007 al 4,4% del cuarto de 2010 transcurre un retroceso relativo superior al 52% y

también en términos absolutos (4,9 puntos porcentuales). En cambio, en la crisis 1978-1986, la pérdida relativa fue del orden del 35% (y una caída absoluta de 2,2 puntos porcentuales sobre el PIB, desde el 6,2% al 4,4%), mientras que en la de 1991 a 1996 el descenso relativo fue moderado (del 17,6%) al igual que el absoluto (0,9 puntos porcentuales, desde el 5,1% al 4,2% del PIB). En suma, a principios de 2011, el peso de la inversión residencial sobre el PIB nominal se había situado en valores similares a los alcanzados en los mínimos de etapas de recesión anteriores (en el entorno del 4/4,5%), cuando el punto de partida inicial, al final de la etapa expansiva, había sido substancialmente superior.

Algo parecido sucede, finalmente, en el ámbito ocupacional. En el primer ciclo, a las alzas del 26,1% sucedieron caídas del 37,7%, mientras que en el que transcurre entre 1986 y 1996 el crecimiento del 71,6% cabe contraponerlo a la reducción del 22% de la crisis posterior. En definitiva, la ocupación en el sector de la construcción en 1986 se situaba en un 29,2% por debajo de la de 1978, mientras que en 1996 los valores tras la crisis eran un 8,3% inferior a los del máximo anterior, en 1991. En este orden de ideas, la crisis ocupacional del sector a partir del tercer trimestre de 2007 es ya, en el primer cuarto de 2011, la más intensa, en términos relativos, de las contempladas, con una pérdida del 45,1% desde el empleo del tercer trimestre de 2007 al primero de 2011.

Las comparaciones anteriores permiten ubicar temporalmente el ajuste actual, información que se ofrece en los diversos paneles del gráfico 46, que muestra el número de trimestres transcurridos hasta recuperar el nivel al inicio de la crisis (definidos por la OCDE). En términos de la inversión residencial real, cabe destacar como el mayor hundimiento relativo del ajuste en curso se contrapone con una duración inferior, especialmente en relación a lo que sucedió en la crisis 1978-1986, cuyo máximo no se alcanzó hasta bien entrado el siguiente ciclo expansivo, con un período de recuperación que alcanzó cerca de 40 trimestres. En el ámbito ocupacional, de nuevo destaca la doble característica de escaso período de ajuste y caída más intensa.

Gráfico 46. El proceso de ajuste residencial en España 1978-2011*Cambio acumulado desde el inicio de cada etapa***A. Inversión residencial en términos reales^{1,2}****B. Ocupación en el sector de la construcción****C. Precios reales de la vivienda en España^{3,4}**

1. Medias móviles anuales acumuladas el último trimestre; 2. Para la crisis iniciada el 1978 2T, se alcanza el nivel inicial 88 trimestres después, en el primer trimestre de 2000. Para la crisis iniciada el cuarto trimestre de 1991, se alcanza el nivel inicial 18 trimestres después, el primer trimestre de 1996; 3. Precio real de la vivienda calculado como cociente entre deflactor de inversión residencial e IPC, desde 1987 a 2010 datos del Ministerio de Fomento deflactados por el IPC; 4. Medias móviles anuales acumuladas el último trimestre

Fuente: CatalunyaCaixa a partir de datos del INE y de la OCDE

Finalmente, los precios reales de la vivienda muestran un comportamiento distinto al del resto de magnitudes, de forma que las caídas más intensas que se observan en el resto de variables relativas al mercado residencial no han tenido lugar en el ámbito de los precios reales de la vivienda. De hecho, en la crisis iniciada en 1991

la caída, tras los 15 trimestres de contracción que llevamos en la actual fase de recesión, del 17,3%, fue más intensa, con una pérdida acumulada en el mismo período del 28,7%. En cambio, en la crisis 1978-1986 los precios todavía continuaron aumentando.¹⁶ En síntesis, en la recesión de los primeros noventa, los precios reales tardaron más de 40 trimestres en recuperar los valores previos a la recesión. Una evolución que se contrapone con los 15 trimestres actuales de caída de precios.

La aproximación a la accesibilidad resulta más fiable a través de la ratio de cuota hipotecaria sobre renta que el número de años de renta equivalentes al precio, ya que en la primera se incorporan factores financieros, determinantes en la decisión de compra

2. Los cambios en la accesibilidad en la compra de la vivienda: una medida del ajuste pendiente en precios

Como se ha indicado, una medida del ajuste potencial en precios puede obtenerse estimando los cambios operados en la accesibilidad en la fase expansiva anterior, y hasta qué punto se ha retornado a valores de accesibilidad respecto de un momento en que se considere que los precios se situaban en valores adecuados. El ejercicio que se presenta a continuación parte de algunas hipótesis que, para una correcta interpretación de los resultados, es necesario explicitar. En primer lugar, se toma el precio medio por metro cuadrado de la vivienda nueva en España, de forma que los hogares para los que se calcula su ingreso se enfrentan a una compra hipotética de una vivienda de valor promedio. Adicionalmente, se supone que esa vivienda tipo tiene 90 m², que se financia a tipos de interés de mercado con una hipoteca a 25 años que cubre el 80% del valor de la vivienda. Finalmente, se definen hogares modales (véase la nota metodológica) a partir del nivel de estudios del sustentador principal, con la finalidad de obtener los ingresos salariales netos de la persona de referencia y del cónyuge y, de esta forma, la renta familiar disponible. Dado que esta renta sólo integra salarios, se trata de renta salarial neta disponible.

Por lo que se refiere a la medida de la accesibilidad utilizada, pueden considerarse el número de años de renta familiar disponible necesarios para la adquisición de la vivienda o la cuota hipotecaria precisa para financiar una hipoteca con determinadas características. La primera medida presenta un sesgo alcista muy marcado, ya que no incorpora ningún elemento de coste financiero, tan determinante

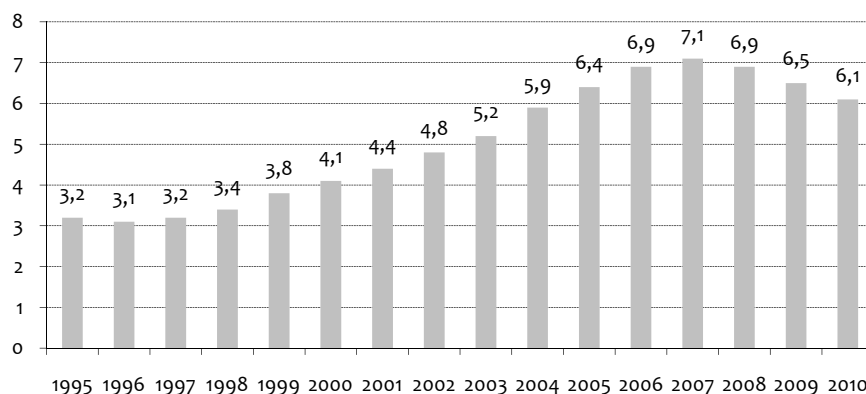
¹⁶ Según estimaciones propias, el máximo cíclico de los precios de la vivienda en términos reales no se alcanzó hasta 1980, cayendo un 20% hasta 1987.

en las decisiones de compra. En cambio, la cuota hipotecaria sobre renta¹⁷, aproxima de manera más razonable el proceso de decisión de los hogares y, por ello, se toma como referencia a la hora de evaluar los cambios en la accesibilidad operados en la fase expansiva y en la corrección posterior.

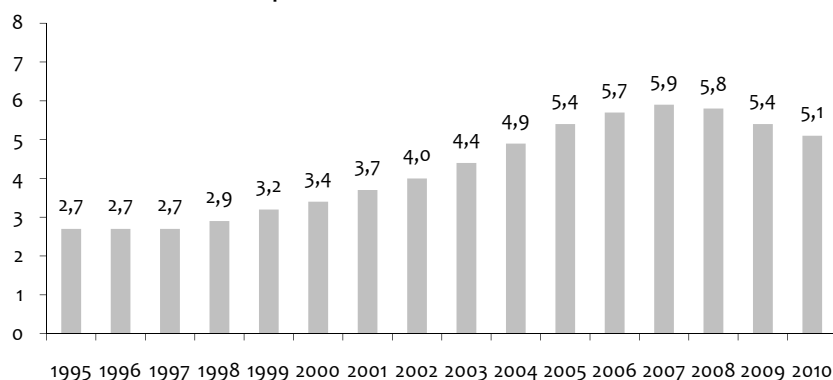
Gráfico 47. Los cambios en la accesibilidad: la medida de los años de renta familiar precisos para la compra. 1995-2010

Número de años de salario neto del hogar precisos para la compra

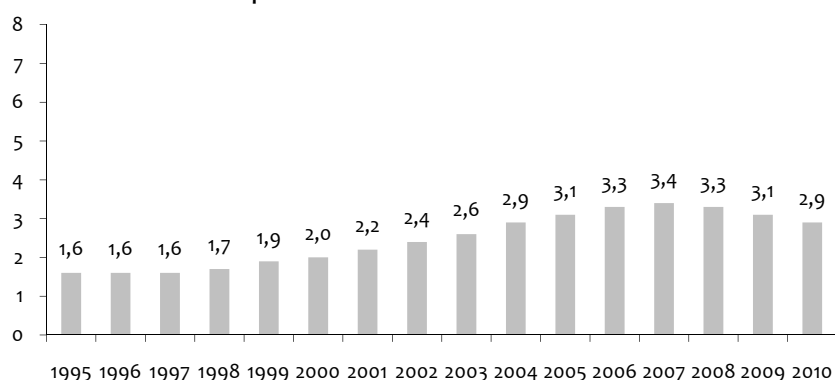
A. Bajo nivel educativo de la persona de referencia



B. Medio nivel educativo de la persona de referencia



C. Alto nivel educativo de la persona de referencia



Fuente: estimación de CatalunyaCaixa

¹⁷ Para un crédito equivalente al 80% del valor de la vivienda, al tipo de interés de mercado en cada momento, con la desgravación fiscal aplicable para cada renta y con un período de retorno de 25 años.

El gráfico 47 resume, para tres tipos de hogares (véase su definición en la nota metodológica) la primera medida de accesibilidad, que es la relativa al número de años de renta familiar precisos para adquirir una vivienda. Medida desde esta óptica, en 2010, y para los hogares cuyo sustentador principal tenía un nivel de estudios bajo (o no tenía estudios) la accesibilidad se sitúa hoy en niveles de 2004/2005, con 6,1 años de renta familiar disponible neta necesarios para dicha adquisición. Por su parte, para los hogares con sustentadores principales con niveles de estudios medios y superiores, los valores de 2010 se sitúan en el entorno de los existentes en 2003/2004: 2,92 años, para los de nivel de estudios alto, y 5,08 años de renta familiar salarial neta para los de nivel de estudios medios, un valor similar al de 2004/05. En suma, esta medida de accesibilidad sitúa los valores actuales, dependiendo del nivel educativo, en el entorno de 2003/2005, todavía alejados de los que se daban a finales de los noventa y en los primeros años del siglo (gráfico 47).

De todas maneras, existen razones para no tomar el número de años de renta familiar precisos para la compra de vivienda como indicador de la accesibilidad, dados los importantes cambios que han tenido lugar en los tipos de interés y los plazos de amortización de los préstamos hipotecarios. En efecto, la caída de los tipos de interés se trasladó a los precios de la vivienda. Además, el alargamiento de los plazos de amortización también ha tenido consecuencias en forma de una cuota hipotecaria sobre renta, que, *ceteris paribus*, ha tendido a reducirse. Por ello, comparar los años de renta salarial precisos para adquirir una vivienda en 2010 con lo que podía representar a finales de los noventa o los primeros años del siglo genera sesgos que pueden inducir a confusión sobre el alcance efectivo del ajuste de precios. En este orden de ideas, y tal y como la OCDE propone, la ratio cuota hipotecaria/renta disponible familiar parece un indicador más adecuado.

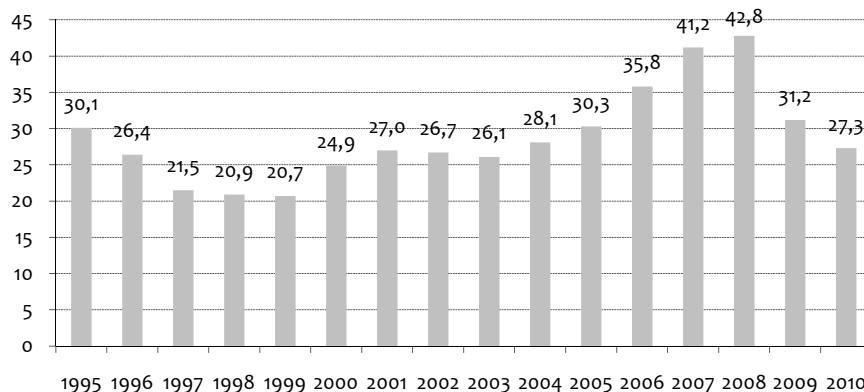
Desde este punto de vista, para los hogares con un sustentador principal con nivel de estudios *bajos*, el peso de la cuota sobre su renta familiar neta en 2010 (en el entorno del 27%), se situaba a niveles de 2002/03. Por su parte, en aquellas familias en las que la persona de referencia tiene nivel de estudios *medios*, este peso sería, en 2010, del orden del 23%, un valor similar también al del

bienio 2002/03. Finalmente, para los hogares en los que la persona de referencia tiene un nivel de estudios alto, la cuota hipotecaria a pagar se situaba en 2010 en el 13,1% de su renta, a niveles de 2002.

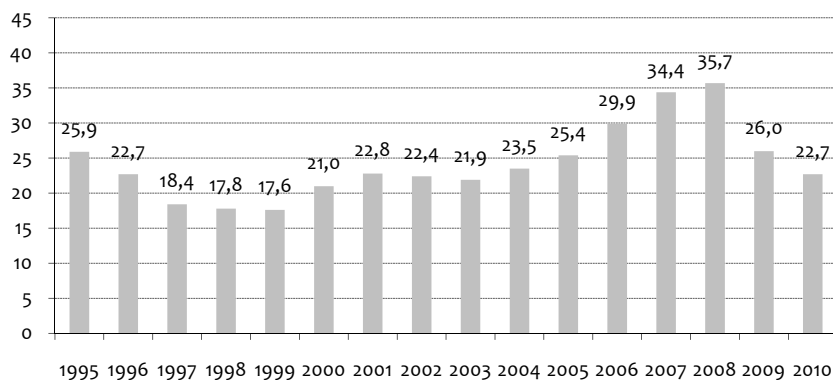
Gráfico 48. Los cambios en la accesibilidad: la medida de la cuota hipotecaria. 1995-2010

Cuota hipotecaria en % de la renta salarial familiar disponible

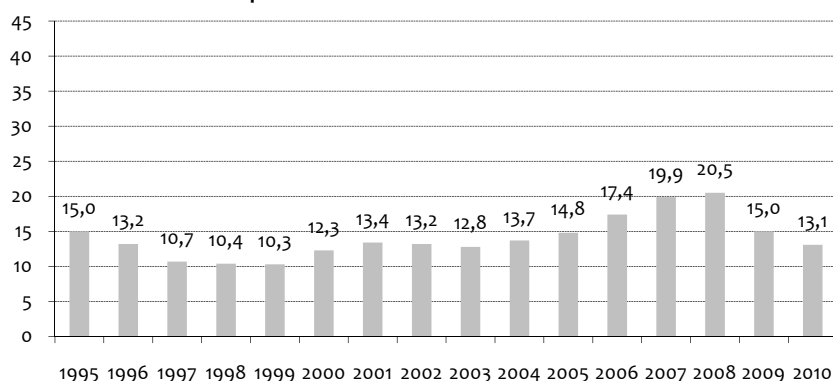
A. Bajo nivel educativo de la persona de referencia



B. Medio nivel educativo de la persona de referencia



C. Alto nivel educativo de la persona de referencia



Fuente: estimación de CatalunyaCaixa

En suma, tomando la media de la cuota pagada en los ejercicios 1998/03 como una aproximación a unos valores de accesibilidad que podrían considerarse adecuados, resultaría que, los precios deberían caer un 12,0%, un 10,5% y un 8,3% para los tipos de

El retorno a la accesibilidad de finales de los noventa y principios de siglo implica un ajuste adicional de los precios del 10% desde los valores medios de 2010, si bien la mejoría efectiva se limitará a aquellos hogares sin restricción de crédito

hogares con sustentadores principales con niveles de estudio bajos, medios y altos, respectivamente¹⁸ (gráfico 48) (véase la información relativa a las dos medidas de accesibilidad en el anexo estadístico del informe).

En resumen, para regresar a valores de accesibilidad similares a los existentes a finales de los noventa y en los primeros años del siglo, sería necesario que los precios se redujeran en el entorno del 10%, sobre la disminución ya experimentada en promedio en 2010. Y ello sólo para aquellas familias que, en principio, no deberían tener restricciones de liquidez, dada su mayor capacidad para generar renta y el menor peso que la cuota hipotecaria significa sobre sus ingresos disponibles. Este es el segmento en el que cabe esperar modificaciones en precios, dado que las teóricas caídas en estos para otra tipología de hogares (con características menos favorables para la obtención de crédito) difícilmente van a producirse, dada las restricciones crediticias que afrontan. En efecto, las teóricas caídas de precios necesarias para recuperar los niveles de accesibilidad de referencia, difícilmente van a tener lugar, dada la tendencia de aumento real de los precios. Y esa accesibilidad teórica muestra que, ya en aquellos años, las posibilidades para acceder al mercado de compra de la vivienda eran mucho más limitadas para grupos de menor cualificación y/o contratación temporal o no asalariados. Estas otras tipologías de hogares, en el contexto de un crédito más caro y mucho menos abundante que en la pasada década, deberán, probablemente, entrar en el mercado inmobiliario, en la hipótesis que estuvieren fuera, a través de otros mecanismos y, en especial, mediante el alquiler.

¹⁸ Este perfil creciente de la pérdida de accesibilidad deriva de unos aumentos de ingreso de los hogares que han sido, en relación a 2001/03, de un 32,9%, un 25,3% y un 16,0%, respectivamente.

Nota metodológica

La estimación de la accesibilidad plantea diversos problemas, entre los que cabe destacar los dos siguientes. El primero es el que deriva de la *unidad de ingreso* que se toma como referente, mientras que el segundo hace referencia a *qué medida de accesibilidad (años de renta o cuota hipotecaria)* se utiliza.

Respecto de la *unidad de ingreso de referencia*, ciertamente los resultados son distintos si se toma la renta media por hogar o la mediana, por ejemplo. Además, los cambios operados en el mercado de trabajo (aumento del desempleo), en la composición de los hogares (con un peso creciente en los ingresos familiares del salario del cónyuge) y, en especial, en el endurecimiento de la restricción crediticia (con bajas probabilidades de obtención de crédito en hogares con elevada probabilidad de desempleo) obligan a matizar la definición de hogar que se va a tomar como referente para evaluar la potencial caída de precios.

Piénsese que, por ejemplo, no tiene mucho sentido discutir acerca del deterioro de la accesibilidad en determinados colectivos propensos al desempleo, dado que su elasticidad-precio respecto de la demanda de vivienda aunque fuera muy elevada, no va a poder manifestarse por ausencia de recursos financieros. En cambio, en los hogares con rentas más estables, o con mayores ingresos, es más probable que descensos de precios incidan sobre su demanda potencial, dado que estos hogares sí tienen capacidad de crédito y no se encuentran, en general, sometidos a restricciones crediticias.

Por ello, el ejercicio sobre accesibilidad que se ha efectuado ha discriminado los hogares potenciales de forma que se trata de familias que, en principio, deberían poder tener acceso al mercado crediticio. Se trata, por definición del ejercicio de simulación efectuado, de *hogares con dos miembros adultos, ambos con trabajo asalariado con contrato indefinido en el sector privado y con edad del sustentador principal hombre comprendida entre 30 y 39 años*, sin incluir otro tipo de rentas más que las salariales. El proceso de selección del resto de características relevantes para la determinación de su ingreso salarial de la persona de referencia (nivel educativo, posición ocupacional y rama de actividad) se ha efectuado, con información detallada de la EPA, a partir de la distribución de esos individuos, extrayendo las

características con mayor peso en la distribución a partir de un proceso secuencial.

De esta forma, seleccionada la persona de referencia como el individuo modal de cada nivel de estudios, se han determinado el resto de características modales del cónyuge. Además, para *mantener constantes las circunstancias de accesibilidad* se ha considerado que dichas características *se mantiene a lo largo del período analizado* (1995-2010), de forma que el ejercicio de simulación intenta capturar los *cambios en la accesibilidad del mismo tipo de hogar en relación a su capacidad de generar ingresos* a lo largo del tiempo objeto de estudio. Para facilitar el análisis y ampliar los tamaños de la muestra, los niveles educativos utilizados se han reducido a tres (bajo, medio o alto), mientras que las posiciones en la ocupación se han seleccionado a partir de la Clasificación Nacional de Ocupaciones (CNO) y las ramas de actividad de la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE), tal y como muestran las tablas de correspondencia que se reproducen en el cuadro A.1. del anexo estadístico. Definidas las características que permiten seleccionar al sustentador principal, de la EPA se han obtenido las que determinan el cónyuge:

a) Hogares en los que el *sustentador principal* tiene nivel de estudios *alto*

- **Características del sustentador principal:**
 - ✓ Nivel de estudios *alto*
 - ✓ Ocupación: *profesiones vinculadas a titulación superior*
 - ✓ Rama de actividad: *servicios a las empresas*
- **Características del cónyuge:**
 - ✓ Nivel de estudios *alto*
 - ✓ Ocupación: *profesiones vinculadas a titulación superior*
 - ✓ Rama de actividad: *servicios a las empresas*

b) Hogares en los que el *sustentador principal* tiene nivel de estudios *medio*

- **Características del sustentador principal:**
 - ✓ Nivel de estudios *medio*
 - ✓ Ocupación: *trabajador cualificado*
 - ✓ Rama de actividad: *industria*

- **Características del cónyuge:**

- ✓ Nivel de estudios *medio*
- ✓ Ocupación: *trabajador cualificado*
- ✓ Rama de actividad: *comercio*

c) Hogares en los que el *sustentador principal* tiene nivel de estudios *bajo*

- **Características del sustentador principal:**

- ✓ Nivel de estudios *bajo*
- ✓ Ocupación: *trabajador cualificado*
- ✓ Rama de actividad: *construcción*

- **Características del cónyuge:**

- ✓ Nivel de estudios *bajo*
- ✓ Ocupación: *trabajador cualificado*
- ✓ Rama de actividad: *comercio*

Fijadas las características en 1995, se ha seguido la evolución salarial de las dos personas adultas consideradas a partir de la información suministrada por las tres *Encuestas de Estructura Salarial* correspondientes, respectivamente, a 1995, 2002 y 2006, y las actualizaciones efectuadas hasta 2008, interpolando entre 1995 y 2002, entre 2002 y 2006 y entre 2006 y 2010 según el IPC, incrementado con el diferencial entre el IPC y el crecimiento de los salarios de la encuesta que se deriva del período anterior.

Cuadro A.1. Tablas de correspondencia utilizadas

Nivel disponible	Nivel utilizado
A. Niveles de estudio	
Sin estudios o con estudios primarios incompletos	Bajo
Educación primaria completa	Bajo
EGB completa (6°, 7° y 8° de EGB) o equivalente	Bajo
Bachillerato	Medio
Formación profesional de grado medio o equivalente	Medio
Formación profesional de grado superior o equivalente	Medio
Diplomados universitarios o equivalentes	Alto
Licenciados, Ingenieros superiores, Doctores o equivalentes	Alto
B. Posición en la ocupación	
Ejecutivos y directores de empresa < 10 asalariados	Directores y ejecutivos
Directores de empresa < 10 asalariados	Directores y ejecutivos
Profesiones vinculadas a 2on i 3er ciclo universitario	Profesiones vinculadas a titulación superior
Profesiones vinculadas a 1er ciclo universitario	Profesiones vinculadas a diplomaturas
Técnicos y profesionales de apoyo	Técnicos y profesionales de apoyo
Administrativos	Administrativos
Trabajadores de los servicios de restauración y personales	Trabajadores cualificados
Trabajadores de servicios de protección y seguridad	Trabajadores cualificados
Dependientes de comercio y asimilados	Trabajadores cualificados
Trabajadores cualificados agricultura	Trabajadores cualificados
Trabajadores cualificados construcción	Trabajadores cualificados
Trabajadores cualificados de industrias extractivas	Trabajadores cualificados
Trabajadores cualificados de la industria	Trabajadores cualificados
Operadores de máquinas i instalaciones fijas	Trabajadores cualificados
Operadores de máquinas i instalaciones móviles	Trabajadores cualificados
No cualificados de servicios	No cualificados
Peones agricultura, industria y construcción	No cualificados

Cuadro A.2. Resumen de las variables del hogar en el que el sustentador principal tiene un nivel de estudios 'alto'¹. 1995-2010

Precio m² vivienda nueva, importe hipoteca y cuota anual en euros, años de acceso en años y peso cuota/renta familiar disponible, en porcentaje de la cuota											
Año	Precio m²	Tipo hipotecario	Detalle rentas		Cónyuge	Renta anual fam.	Importe vivienda	Accesibilidad:	Importe hipoteca	Cuota anual	Peso cuota/RFD
	1	2	3		4	5=3+4	6=2*90 m2	años acceso	8	9	10=9/5*100
1995	695	11,04%	21.753		17.930	39.683	62.568	1,58	50.054	5.960	15,02
1996	705	9,45%	22.151		18.496	40.647	63.423	1,56	50.738	5.356	13,18
1997	717	6,91%	22.204		18.786	40.990	64.539	1,57	51.631	4.395	10,72
1998	786	5,65%	22.226		19.055	41.281	70.718	1,71	56.574	4.280	10,37
1999	864	4,72%	22.355		19.419	41.773	77.783	1,86	62.226	4.294	10,28
2000	957	5,76%	22.735		20.007	42.742	86.117	2,01	68.893	5.269	12,33
2001	1.065	5,76%	23.157		20.645	43.802	95.825	2,19	76.660	5.861	13,38
2002	1.178	4,80%	23.466		21.195	44.661	106.018	2,37	84.814	5.895	13,20
2003	1.326	3,71%	24.503		21.719	46.222	119.374	2,58	95.499	5.929	12,83
2004	1.530	3,36%	25.586		22.256	47.843	137.675	2,88	110.140	6.578	13,75
2005	1.724	3,28%	26.801		22.880	49.682	155.174	3,12	124.139	7.356	14,81
2006	1.913	4,17%	28.114		23.555	51.669	172.197	3,33	137.758	8.980	17,38
2007	2.032	5,24%	29.051		24.341	53.391	182.909	3,43	146.327	10.636	19,92
2008	2.069	5,86%	30.468		25.528	55.995	186.219	3,33	148.975	11.496	20,53
2009	1.923	3,44%	30.363		25.440	55.802	173.111	3,10	138.488	8.347	14,96
2010	1.848	2,77%	31.017		25.988	57.004	166.347	2,92	133.078	7.448	13,06
Promedio 1998-20031.029			23.074		20.340	43.414	92.639	2,12	74.111	5.255	12,06
Variación 2010 respecto al promedio 1998-2003											
Absoluta	819	-2,30%	7.943		5.648	13.591	73.708	0,80	58.967	2.193	1,00
Relativa	79,6	0,00%	34,4		27,8	31,3	79,6	37,5	79,6	41,7	8,3

1. Vid. definiciones en la nota metodológica.

Fuente: CatalunyaCaixa.

Cuadro A.3.. Resumen de las variables del hogar en el que el sustentador principal tiene un nivel de estudios 'medio'¹. 1995-2010

Precio m² vivienda nueva, importe hipoteca y cuota anual en euros, años de acceso en años y peso cuota/renta familiar disponible, en porcentaje de la cuota											
Año	Precio m²	Tipo hipotecario	Detalle rentas		Cónyuge	Renta anual fam.	Importe vivienda	Accesibilidad:	Importe hipoteca	Cuota anual	Peso cuota/RFD
	1	2	Sus. Princ.	3	4	5=3+4	6=2*90 m2	años acceso	8	9	10=9/5*100
1995	695	11,04%		13.143	9.900	23.043	62.568	2,72	50.054	5.960	25,86
1996	705	9,45%		13.483	10.166	23.649	63.423	2,68	50.738	5.356	22,65
1997	717	6,91%		13.617	10.277	23.894	64.539	2,70	51.631	4.395	18,39
1998	786	5,65%		13.734	10.376	24.110	70.718	2,93	56.574	4.280	17,75
1999	864	4,72%		13.918	10.524	24.442	77.783	3,18	62.226	4.294	17,57
2000	957	5,76%		14.260	10.793	25.053	86.117	3,44	68.893	5.269	21,03
2001	1.065	5,76%		14.633	11.086	25.719	95.825	3,73	76.660	5.861	22,79
2002	1.178	4,80%		14.939	11.329	26.268	106.018	4,04	84.814	5.895	22,44
2003	1.326	3,71%		15.558	11.557	27.115	119.374	4,40	95.499	5.929	21,87
2004	1.530	3,36%		16.203	11.790	27.993	137.675	4,92	110.140	6.578	23,50
2005	1.724	3,28%		16.928	12.066	28.994	155.174	5,35	124.139	7.356	25,37
2006	1.913	4,17%		17.710	12.367	30.076	172.197	5,73	137.758	8.980	29,86
2007	2.032	5,24%		18.220	12.723	30.943	182.909	5,91	146.327	10.636	34,37
2008	2.069	5,86%		18.988	13.259	32.247	186.219	5,77	148.975	11.496	35,65
2009	1.923	3,44%		18.931	13.220	32.151	173.111	5,38	138.488	8.347	25,96
2010	1.848	2,77%		19.283	13.466	32.749	166.347	5,08	133.078	7.448	22,74
Promedio 1998-2003		1.029		14.507	10.944	25.451	92.639	3,62	74.111	5.255	20,57
Variación 2010 respecto al promedio 1998-2003											
Absoluta	819	-2,30%		4.776	2.522	7.298	73.708	1,46	58.967	2.193	2,17
Relativa	79,6			32,9	23,0	28,7	79,6	40,3	79,6	41,7	10,5

1. Víd. definiciones en la nota metodológica.

Fuente: CatalunyaCaixa.

Cuadro A.4. Resumen de las variables del hogar en el que el sustentador principal tiene un nivel de estudios 'bajo'. 1995-2010

Precio m² vivienda nueva, importe vivienda, rentas salariales, importe hipoteca y cuota anual en euros, años de acceso en años y peso cuota/renta familiar disponible, en porcentaje de la cuota

Año	Precio m²	Tipo hipotecario	Detalle rentas		Cónyuge	Renta anual fam.	Importe vivienda	Accesibilidad:	Importe hipoteca	Cuota anual	Peso cuota/RFD	
			Sus. Princ.								7=6/5	8
	1	2	3	4	5=3+4	6=2*90 m2						
1995	695	11,04%	10.940	8.861	19.800	62.568	3,16	50.054	5.960	30,10		
1996	705	9,45%	11.188	9.067	20.256	63.423	3,13	50.738	5.356	26,44		
1997	717	6,91%	11.265	9.135	20.400	64.539	3,16	51.631	4.395	21,54		
1998	786	5,65%	11.327	9.190	20.517	70.718	3,45	56.574	4.280	20,86		
1999	864	4,72%	11.443	9.290	20.733	77.783	3,75	62.226	4.294	20,71		
2000	957	5,76%	11.689	9.495	21.184	86.117	4,07	68.893	5.269	24,87		
2001	1.065	5,76%	11.958	9.720	21.678	95.825	4,42	76.660	5.861	27,04		
2002	1.178	4,80%	12.171	9.899	22.070	106.018	4,80	84.814	5.895	26,71		
2003	1.326	3,71%	12.595	10.152	22.746	119.374	5,25	95.499	5.929	26,07		
2004	1.530	3,36%	13.033	10.411	23.444	137.675	5,87	110.140	6.578	28,06		
2005	1.724	3,28%	13.530	10.712	24.242	155.174	6,40	124.139	7.356	30,34		
2006	1.913	4,17%	14.065	11.036	25.102	172.197	6,86	137.758	8.980	35,77		
2007	2.032	5,24%	14.460	11.346	25.806	182.909	7,09	146.327	10.636	41,21		
2008	2.069	5,86%	15.054	11.812	26.866	186.219	6,93	148.975	11.496	42,79		
2009	1.923	3,44%	15.010	11.778	26.788	173.111	6,46	138.488	8.347	31,16		
2010	1.848	2,77%	15.282	11.991	27.273	166.347	6,10	133.078	7.448	27,31		
Promedio 1998-2003			11.864	9.624	21.488	92.639	4,29	74.111	5.255	24,38		
Variación 2010 respecto al promedio 1998-2003												
Absoluta	819	-2,30%	3.418	2.367	5.785	73.708	1,81	58.967	2.193	2,93		
Relativa	79,6		28,8	24,6	26,9	79,6	42,2	79,6	41,7	12,0		

1. Vid. definiciones en la nota metodológica.

Fuente: CatalunyaCaixa.

Referencias citadas

Čihák, Martin and Amar Shanghavi, (2008) 'Interest Rate Elasticity of Residential Housing Prices' *IMF Working Paper WP/08/247*, pp 6-7

Girouard, N., M. Kennedy, P. Van den Noord and C. André (2006), 'Recent House Price developmens: the Role of Fundamentals'. *OECD Economics Department Working Papers*, No. 475, OECD, Paris

OCDE (2010), *Economic Surveys: Spain*, Volume 2010/19, December

OCDE (2011), *Economic Policy Reforms 2011. Going for Growth. Chapter Housing and the Economy: Policies for Renovation*, OECD: Paris