

Revista de Premsa

28/06/2004

COL·LEGI D'ARQUITECTES DE CATALUNYA

ESPECIAL

	Publicació	Data	Ordre	Títular	Pàg.
1.	EL NUEVO LUNES	28/06/2004	INMOBILIARIO; CONSTRUCCION; VIVIENDA	Hipotecario e inmobiliario	3

MERCADO

HIPOTECARIO E INMOBILIARIO

el nuevo
lunes

Suplemento N.º 187

Editado en colaboración con

BBVA

Mercado inmobiliario

El precio de la vivienda creció un 17% en el primer trimestre de 2004

En el primer trimestre de 2004 se ha mantenido la tasa de crecimiento de los precios residenciales, a pesar del descenso de los ritmos de venta. Las previsiones indican aumentos en torno al 10%-12% para finales de 2004.

A lo largo de 2003, y en los primeros meses de 2004, los precios de las viviendas continuaron creciendo a un ritmo del 17%, lo que ha supuesto una importante revalorización inmobiliaria en términos reales. A pesar que se ha aumentado considerablemente la oferta en el mercado, tanto de vivienda nueva como usada, el intenso empuje de la demanda ha continuado presionando los precios residenciales al alza, con tasas de crecimiento de hasta 15 puntos por encima de la inflación. La demanda se ha visto apoyada por unos bajos tipos de interés, que incluso han llegado a ser negativos en términos reales, y un aumento neto del empleo. A estos factores hay que añadir las expectativas generadas por la propia dinámica de los precios, con revalorizaciones muy superiores a las de otros mercados, que han atraído también una demanda más orientada a la inversión.

Con los datos del primer trimestre, las previsiones indican una desaceleración de los pre-



cios residenciales hasta tasas del 10%-12% a finales de 2004, lo que marca una tendencia de moderación de los precios a lo largo de este año, que se prolongará también a 2005 y que llevará a los precios inmobiliarios a evolucionar a tasas similares, o ligeramente superiores, a los de la inflación a finales de año, según las estimaciones del Servicio de Estudios del BBVA.

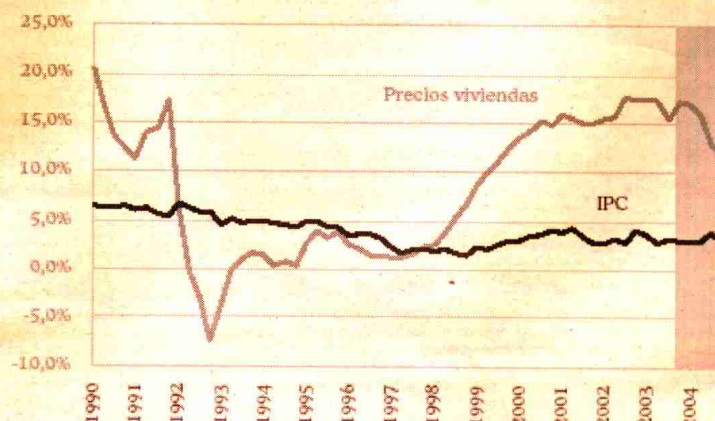
Esta evolución de los precios se ha realizado en un contexto de suave ralentización de las ventas. En el conjunto de 2004, la tendencia indica que se producirá un descenso del 4,5% del número de viviendas vendidas, aunque se mantendrán unos ritmos de ventas ligeramente por debajo del millón, número superior a la media de los últimos diez años. En 2005, el previsible aumento en los tipos de interés hipotecarios llevará a una ligera reducción del volumen de viviendas demandadas y, por lo tanto, a una reducción de las ventas. Un aumento de medio punto en el tipo de interés podría reducir en algo más del 4,5% el número de transacciones de vivienda.

Inversión extranjera

Desde principios de 2003 y durante los primeros meses del presente año, la inversión extranjera en inmuebles se ha retraído ligeramente, hasta presentar variaciones negativas en los primeros meses de 2004. De todas formas, el volumen de la inversión extranjera en 2003 fue superior a los 7.000 millones de euros, cifra equivalente al 0,95% del PIB español del mismo año. A pesar de este elevado volumen de inversión, la tendencia de este indicador muestra una evolución decreciente, lo que sugiere que la inversión extranjera

(Pasa a página II)

Tasa de variación anual



Fuente: Mº de Fomento y BBVA

SUMARIO

Págs. I a III

Mercado inmobiliario

El precio de la vivienda creció un 17% en el primer trimestre de 2004

Pág. IV

Un aumento de los tipos de interés redefinirá la cartera de activos de las familias
En la UE la vivienda se ha revalorizado cuatro puntos por encima de la inflación

MERCADO HIPOTECARIO E INMOBILIARIO

PÁG. II

COYUNTURA INMOBILIARIA

(Viene de página I)

está siendo sensible a los fuertes aumentos de precios. Un descenso de la demanda extranjera tendría efectos más severos en los mercados costeros, donde la oferta está más enfocada a este tipo de demanda.

El mercado inmobiliario está mostrando un mayor dinamismo en las grandes ciudades desde principios de 2000, con tasas de crecimientos muy superiores a las de los municipios de menor tamaño. En las principales ciudades, la falta de suelo está llevando a una menor expansión de la oferta de vivienda, con una incidencia de la demanda más intensa, llevando a que los precios de los inmuebles avancen por encima de la media nacional. Así, en el caso de Madrid y Barcelona, los crecimientos de los precios fueron superiores al 20% desde principios de 2003, mientras que en los municipios de menor tamaño los avances no superaron el 16% de media de crecimiento en 2003.

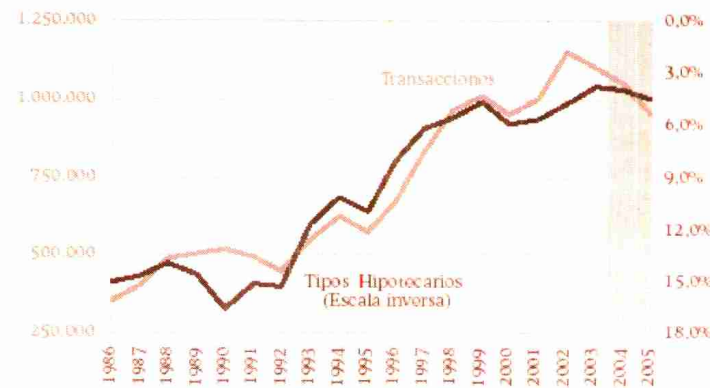
Históricamente, las variaciones de precios han sido más estables en los municipios de menor tamaño, lo que sugiere que un descenso de la demanda llevaría a moderaciones de los precios más intensas en las grandes ciudades. Sin embargo, y a pesar de existir diferencias en la evolución de los precios en la costa o en el interior, los cambios de la demanda han tenido efectos similares en ambos mercados. No obstante, en las comunidades más volcadas al turismo, en los últimos trimestres, los avances están siendo más moderados que la media nacional.

El desarrollo del anunciado nuevo plan de viviendas tendrá un impacto en el mercado difícil de valorar con la información existente en la actualidad. Alcanzar el volumen de actuaciones previstas previamente a las elecciones, supondría ofertar residencias para una parte significativa de la demanda durante un periodo de tiempo lo suficientemente amplio como para que ello tuviera incidencia en los precios en el mercado.

En el corto plazo, si el anuncio del plan de viviendas por parte del nuevo Gobierno modifica las expectativas de los compradores, es factible una moderación intensa de los precios, en

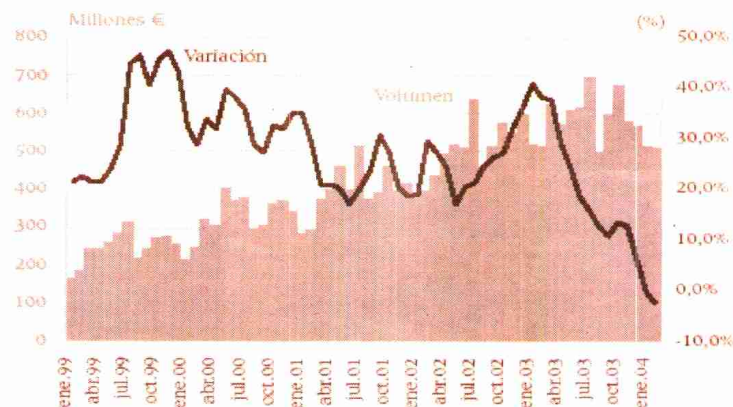
En el conjunto de 2004, la tendencia indica que se producirá un descenso del 4,5% del número de viviendas vendidas, aunque se mantendrán unos ritmos de ventas ligeramente por debajo del millón

Transacciones de vivienda y tipos de interés



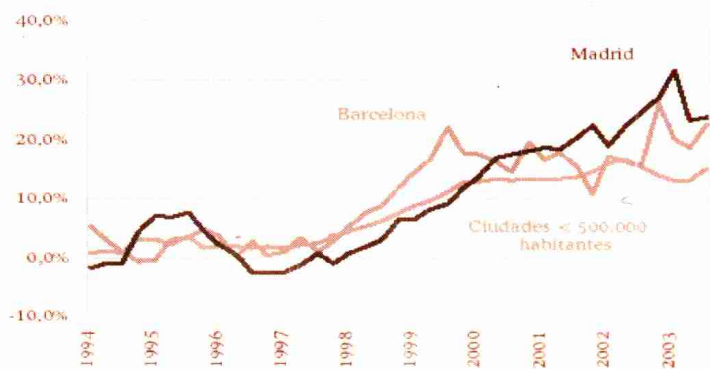
Fuente: BE y estimación BBVA

Inversión extranjera en inmuebles Volumen total y variación anual



Fuente: BE

Precios de las viviendas Tasas de variación anual



Fuente: Mº de Fomento

la medida en que los demandantes decidieran posponer la decisión de compra esperando obtener mejores precios que los actuales. En este sentido, si se enfriaran las expectativas actuales, la dinámica de los precios inmobiliario volverá a estar condicionada por factores económicos más elementales.

Capacidad de pago

A pesar del aumento de la capacidad de pago que ha provocado el continuo descenso de los tipos de interés, se ha producido un endurecimiento de los indicadores de acceso a la vivienda.

El intenso crecimiento de los precios inmobiliarios están teniendo efectos negativos sobre los ratios de accesibilidad a la vivienda. Así, al crecer éstos muy por encima de los aumentos salariales, han impedido que los descensos de tipos de interés que se produjeron a lo largo de 2003 condujeran a un des-

El intenso crecimiento de los precios inmobiliarios está teniendo efectos negativos sobre los ratios de accesibilidad a la vivienda

censo del esfuerzo financiero para acceder a una vivienda. A pesar del aumento de la capacidad de financiación inmobiliaria, que ha posibilitado una mayor facultad de compra, se ha producido un empeoramiento de los ratios de accesibilidad.

Tras el aumento del 17% en el primer trimestre de 2004, el precio medio de una vivienda media era equivalente a más de ocho años del salario medio en España, que se redujo a algo más de cinco años cuando consideramos el total de los ingresos ponderados familiares. En términos de pagos mensuales, la compra de la vivienda suponía destinar algo más del 40% del salario al pago de dichas cuotas, porcentaje que se reduce hasta el 28% de la retribución bruta familiar cuando se consideran los ingresos ponderados. Estos ratios indican un empeoramiento respecto de los observados el último trimestre de 2003 y sitúan el esfuerzo para acceder a una vivienda en los mismos niveles de 1996, cuando los precios eran algo menos de la mitad de los actuales y los tipos de interés de los préstamos hipotecarios superaban el 10%, siendo excepcionales los créditos con plazos de amortización superiores a 15 años.

El aumento de la capacidad de endeudamiento de las familias a lo largo de 2003 no se está traduciendo en una mejora en relación con los precios de los bienes inmuebles, dado que las

MERCADO HIPOTECARIO E INMOBILIARIO

PÁG. III

COYUNTURA INMOBILIARIA

revalorizaciones de los mismos están siendo los suficientemente altas como para reducir el diferencial existente entre la capacidad de pago de las familias y los precios medios de las viviendas en España.

A lo largo de 2004, si los aumentos de precios de la vivienda se moderan hasta tasas del 10% al final del año y los tipos de interés se mantienen en los niveles actuales, el esfuerzo para el acceso a una vivienda aumentará ligeramente hasta finalizar el año en un ratio del entorno del 46% para una renta salarial, que se reduciría hasta el

30% cuando se consideran los ingresos ponderados.

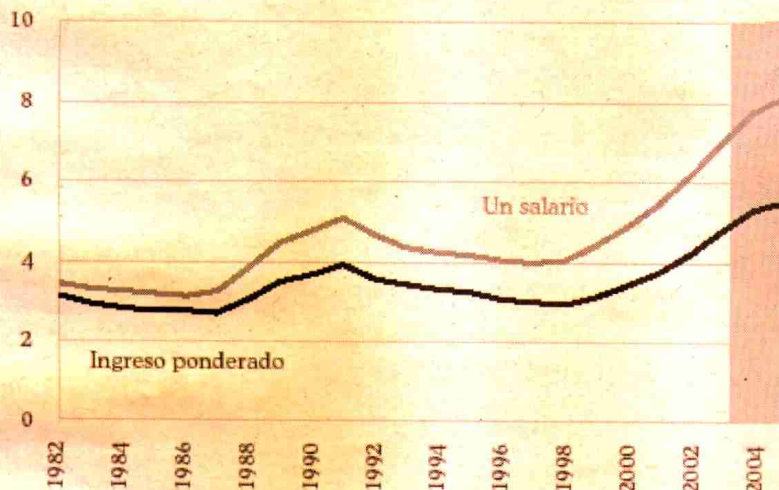
En la situación actual, en la que los tipos de interés están en mínimos en los mercados hipotecarios, los previsible aumentos de los precios residenciales serán más difícil de mitigar mediante variables financieras, por lo que tendrán un impacto más intenso en la demanda. En este sentido, una ampliación de los plazos de los créditos hipotecarios podrían llevar a los índices de accesibilidad a valores más reducidos.

Observando la elasticidad de la accesibilidad a la vivienda an-

En la actualidad, los plazos medios de amortización de los nuevos préstamos hipotecarios se sitúan en 22 años

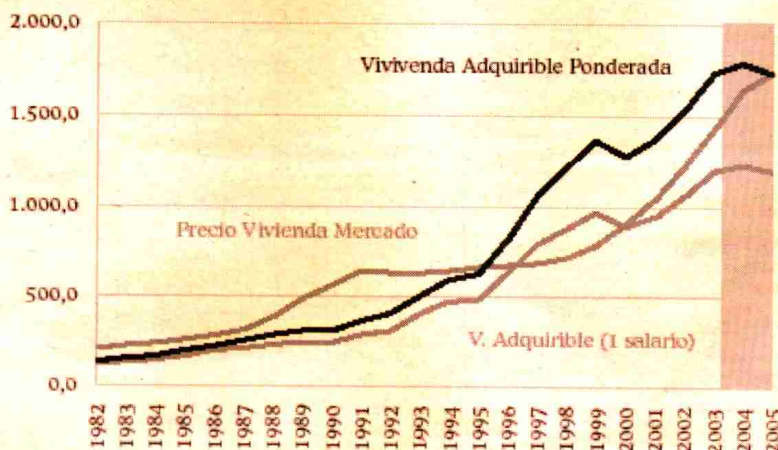


Accesibilidad a la vivienda Precio vivienda/ingresos familiares



Fuente: BBVA

Accesibilidad a la vivienda Precio de las viviendas y capacidad de compra



Fuente: Mº de Fomento y BBVA

te alteraciones de tipos de interés o de los plazos de vida media de los préstamos, se puede concluir que el incremento de un punto en los tipos de interés hipotecarios implicaría un deterioro de tres puntos porcentuales del esfuerzo para acceder a una vivienda, a la vez que se produciría un descenso de algo más del 8% en la capacidad de endeudamiento de los hogares. Sin embargo, por cada año que se incrementan los plazos de amortización de los créditos hipotecarios, el descenso del importe de las cuotas hipotecarias sería equivalente a casi el 1% de la misma, mientras que la capacidad de endeudamiento aumentaría en algo más de tres puntos porcentuales.

En resumen, para mitigar los negativos efectos de los incrementos de los tipos hipotecarios en las cuotas mensuales, se pueden alargar los plazos de los créditos de tal forma que los indicadores de esfuerzo resultantes serían equivalentes a los existentes con tipos más bajos.

En la actualidad, los plazos medios de amortización de los nuevos préstamos hipotecarios se sitúan en 22 años. Un aumento del plazo medio de los préstamos

hipotecarios hasta los 25 años supondrá una mejora de la capacidad de endeudamiento del 10%, lo que contribuiría a mitigar por completo un aumento de más de tres puntos porcentuales en los tipos de interés.

Mercado de oficinas

Se reducen los alquileres de las oficinas ante el incremento del espacio disponible. En 2004, los descensos de los precios en este segmento pudieran ser del 10% en los principales mercados, a pesar de la mejoría de las variables macroeconómicas.

En los primeros meses de 2004 el mercado de oficinas continuó mostrando la atonía de trimestres anteriores, con un aumento del espacio disponible, tanto para el alquiler como para la venta, en unos meses de estancamiento de la demanda, lo que ha llevado a descenso tanto en las rentas solicitadas como en los precios de venta.

Para el resto del año, las previsiones indican que se mantendrá la tónica del primer trimestre, con unos precios que pueden ser un 10% menores a finales de año en las zonas menos atractivas. En el medio plazo, la superficie ofertada tenderá a nivelarse, lo que llevará a un ajuste del parque disponible y a una mayor estabilidad de precios.

COYUNTURA HIPOTECARIA

Un aumento de los tipos de interés redefinirá la cartera de activos de las familias

En la UE la vivienda se ha revalorizado cuatro puntos por encima de la inflación

Las revalorizaciones inmobiliarias continuaron siendo superiores a la inflación en las principales economías occidentales también en 2003. En el entorno europeo, los precios se comportaron de forma heterogénea.

Las revalorizaciones inmobiliarias por encima de la inflación están siendo un fenómeno creciente en las economías occidentales desde mediados de la década pasada. Exceptuando Japón, en el que las inflaciones inmobiliarias del anterior ciclo y el escaso dinamismo económico de los últimos años están teniendo una incidencia muy negativa en el mercado residencial, en la mayoría de las economías occidentales las familias han elevado de forma significativa la inversión residencial, produciéndose alzas generalizadas de precios, aumentando así el peso de los activos inmobiliarios en la cartera de los hogares.

Los bajos tipos de interés nominales, junto con el crecimiento del empleo y la evolución de las variables demográficas están sosteniendo en gran medida estos avances de precios tanto en la economía norteamericana como en la mayoría de los países de la Unión Europea. Un cambio en la tendencia de los tipos de interés podría llevar a una redefinición de la cartera de activos de las familias, disminuyendo la inversión residencial. Este previsible descenso de la inversión inmobiliaria puede verse mitigado, sin embargo, por el mayor crecimiento esperado y una dinámica positiva en la evolución del empleo en las economías occidentales.

Las perspectivas de bajo crecimiento de las principales economías europeas no auguran un despegue de la demanda, por lo que los precios se mantendrán sostenidos en Alemania y se moderarán suavemente en Francia. En general, las familias han aumentado de manera significativa la inversión residencial, produciéndose alzas generalizadas de precios.

En la Unión Europea, a pesar del menor crecimiento de 2003, los precios inmobiliarios mantuvieron una tasa de revalorización algo más de cuatro puntos por encima de la inflación. El entorno de bajos tipos de interés, que en algunos países han sido negativos en términos reales, ha sido un importante soporte de la de-

manda residencial.

Un avance más intenso de la economía europea en 2004 y el cambio de tendencia del empleo en las principales economías de la Unión Europea serán alicientes para impulsar la demanda residencial, que deberá acomodarse, sin embargo, a de tipos de interés creciente, si bien estos se

mantendrán bajos a lo largo del presente año.

Evolución

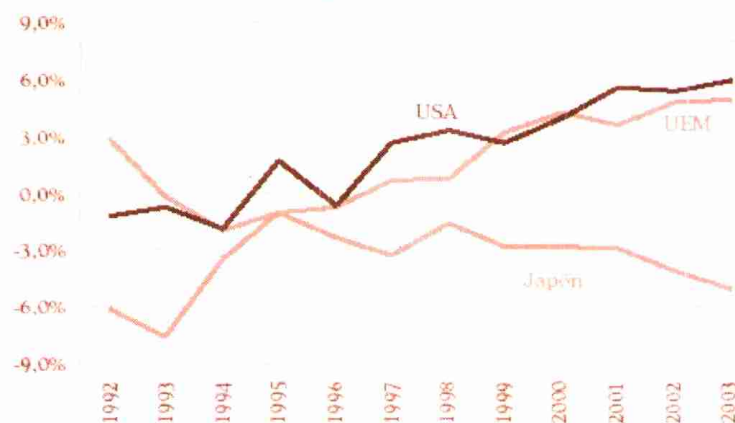
La diferente situación de las principales economías europeas se refleja, también, en el mercado inmobiliario, con evoluciones

de precios claramente distanciadas. Así, mientras en el Reino Unido, Irlanda o España los precios crecen a ratios muy superiores a los de la inflación, en el caso de Holanda o Francia la evolución de los mismos es más contenida, observándose incluso descensos, por segundo año consecutivo, en el caso de Alemania.

Las perspectivas de bajo crecimiento de las principales economías europeas no auguran un despegue de la demanda, por lo que los precios se mantendrán sostenidos en Alemania y se moderarán suavemente en Francia y los países del entorno. En el caso de los mercados más dinámicos, como en el Reino Unido o España, los datos del primer trimestre de 2004 apuntan a crecimientos intensos, que si bien podrían suavizarse a lo largo del año, continuarán siendo superiores a la inflación.

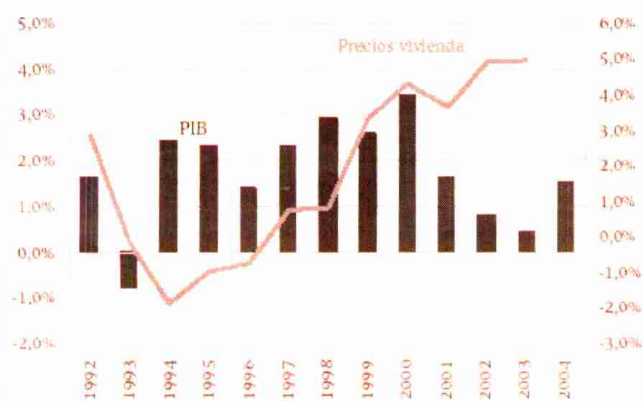
Un avance más intenso de la economía europea en 2004 y el cambio de tendencia del empleo en las principales economías serán alicientes para impulsar la demanda residencial

Precios de la vivienda Variación interanual (descontada la inflación)



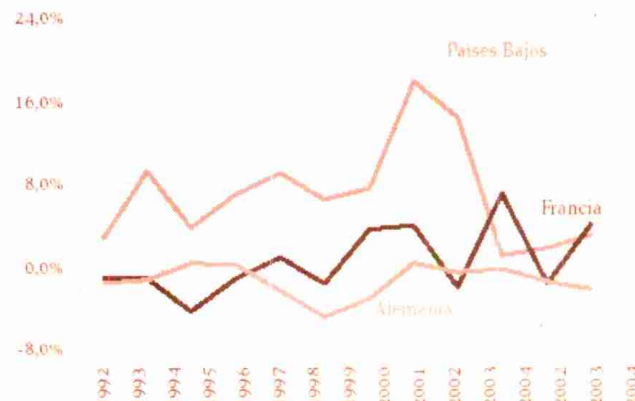
Fuente: BE y BBVA

UEM. Precios de la vivienda y PIB Tasa de variación anual (descontada inflación)



Fuente: Eurostat, BCE y BBVA

Precios de la vivienda Variación interanual. Términos reales



Fuente: BE