Informe de coyuntura segundo trimestre 1996

Resumen

El sector vivienda permanece en la fase descendente del ciclo. En el segundo semestre del año, y con respecto a abril-junio de 1995, el número de viviendas visadas ha disminuido en un -12,9 por ciento. Prosigue el descenso del sector libre (-10,3%) y el sector protegido acentúa aún más su caída, agotados definitivamente los últimos efectos del plan de vivienda (-20,2%).
Los edificios industriales, comerciales, administrativos y otros, continúan su descenso, con el agravante de no haber conocido en 1994-1995 un auge comparable al del sector vivienda. En abril-junio de 1996, el presupuesto real en edificios productivos ha experimentado un retroceso de un -16,5 por ciento con respecto al segundo trimestre de 1995.
Retrospectivamente, los datos muestran sin lugar a dudas que el ciclo alcista de 1994-1995, ahora terminado, ha consistido casi exclusivamente en una mayor inversión en vivienda, tanto en el sector libre como en el protegido.

Comentario: Ricardo Vergés Escuín
Coordinador de la Comisión "Estadística y Edificación"

Los datos del segundo trimestre de 1996, presentados en este informe, son los primeros en ser difundidos, no solamente en el sector de la edificación, sino también en coyuntura económica en general. Los proyectos recogidos en las estadísticas son, salvo excepción, visados de ejecución retirados del Colegio por el cliente, previo pago de los correspondientes honorarios. Por consiguiente, dada la probabilidad muy exigua de que dichos proyectos no prosperen, los datos presentados reflejan de muy cerca y con varios meses de antelación, lo que será la actividad edificadora real.

Prosigue el rápido descenso del sector vivienda durante el segundo trimestre de 1996 ...

En este segundo trimestre, el visado de viviendas libres disminuye fuertemente: -10,3 por ciento respecto al segundo trimestre de 1995. En cuanto al sector protegido, se observa todavía mayor disminución, del orden de un -20,2 por ciento, respecto al mismo periodo de 1995. En su conjunto, el sector vivienda disminuye en un -12,9 por ciento, siempre con respecto al trimestre correspondiente del año anterior (Cuadro 1).

En presupuesto real, la evolución negativa del sector vivienda trimestre a trimestre es algo mayor, lo cual indica una relativa disminución, ya sea de la superficie por vivienda (incluyendo la parte de garajes y locales comerciales), ya sea de la calidad de las mismas. El descenso es de un -15,0 por ciento con respecto a la primavera de 1995 (Cuadro 4).

Estas cifras confirman que puede darse por finalizado lo que sin duda habrá sido un corto pero intenso boom del sector residencial, por lo menos con respecto a 1993, que fue el año hueco del ciclo, como lo muestra el gráfico de la página 6. También en presupuesto real, pero esta vez comparando los últimos doce meses con los anteriores, la evolución interanual ha sido menor que en número de viviendas (-4,4% contra 2,8).

Por supuesto, las comparaciones trimestrales del cuadro 4 arrojan fuertes diferencias entre Comunidades, donde predominan los números negativos, salvo en Andalucía Oriental (29,7%), Asturias (36,2%), y Comunidad Valenciana (2,1%).

... y continúa disminuyendo el sector no residencial

Los resultados reales del presupuesto visado de abril-junio aparecen como uno de los peores de la historia, apenas superados por los del 2º trimestre de 1993, co-

Viviendas libres y protegidas visadas. Segundo trimestre de 1995 y 1996

Comunidad Colegio	Abril-Junio 1995			Abril-Junio 1996			Evolución (%)		
	VPO	Libres	Total	VPO	Libres	Total	VPO	Libres	Total
Conjunto nacional	**25096**	**73540**	**98636**	**20024**	**65932**	**85956**	**-20,2**	**-10,3**	**-12,9**
Andalucía (a)	3931	10160	14091	5115	10367	15482	30,1	2,0	9,9
Andalucía Occidental	2933	4663	7596	2662	3609	6271	-9,2	-22,6	-17,4
Andalucía Oriental	1064	5581	6645	2479	6940	9419	133,0	24,4	41,7
Aragón (*)	1408	3392	4800	800	1850	2650	-43,2	-45,5	-44,8
Asturias	96	842	938	90	1298	1388	-6,3	54,2	48,0
Baleares	402	1200	1602	29	735	764	-92,8	-38,8	-52,3
Canarias	1430	3010	4440	1493	2121	3614	4,4	-29,5	-18,6
Cantabria	372	736	1108	268	686	954	-28,0	-6,8	-13,9
Castilla-La Mancha	962	3745	4707	689	3247	3936	-28,4	-13,3	-16,4
Castilla y León	726	6367	7093	1141	5326	6467	57,2	-16,3	-8,8
Castilla y León-Este	87	3698	3785	632	3157	3789	626,4	-14,6	0,1
León	639	2669	3308	509	2169	2678	-20,3	-18,7	-19,0
Cataluña	2282	14042	16324	1141	13591	14732	-50,0	-3,2	-9,8
Extremadura	1040	1755	2795	679	1396	2075	-34,7	-20,5	-25,8
Galicia	1049	5459	6508	1087	3857	4944	3,6	-29,3	-24,0
Madrid	4836	9654	14490	1291	10337	11628	-73,3	7,1	-19,8
Murcia	1595	1545	3140	1471	1363	2834	-7,8	-11,8	-9,7
La Rioja	165	593	758	149	467	616	-9,7	-21,2	-18,7
Comunidad Valenciana	3933	6275	10208	3857	5732	9589	-1,9	-8,7	-6,1
Vasco-Navarro	803	4681	5484	698	3377	4075	-13,1	-27,9	-25,7
País Vasco	139	3698	3837	185	2379	2564	33,1	-35,7	-33,2
Navarra	664	983	1647	513	998	1511	-22,7	1,5	-8,3
Ceuta-Melilla	66	84	150	26	182	208	-60,6	116,7	38,7

Fuente: Consejo Superior de los Colegios de Arquitectos de España.
(a) sin Ceuta ni Melilla
(*) Zaragoza: datos provisionales en el trim. II/96

Cuadro 1

EL PRECIO DE LA VIVIENDA: UNA EXPLICACIÓN DISTINTA

En estos comentarios adicionales, Ricardo Vergés prosigue la reflexión iniciada en el anterior Informe de Coyuntura de Consejo Superior acerca de los precios de vivienda y de suelo, que publicamos en el número de septiempre de DIRECTIVOS CONSTRUCCION (página 30 y siguientes).

Debemos reconocer que lo más lógico que se nos puede ocurrir al pretender explicar un mercado, es investigar del lado de la oferta y de la demanda, que para esto fueron acuñados estos conceptos. Pero debemos reconocer también las desilusiones acumuladas siguiendo esta vía. Tal vez hayamos erigido en dogmatismo unas teorías del mercado que sus autores, en particular los marginalistas o la Escuela de Lausana, trataban como un excitante juego intelectual y además con buenas dosis de humor (la "colina de los placeres", etc.). Tal vez no hemos sabido considerar otros aspectos de la experiencia vivida, que también tienen su valor explicativo. Lo cierto es que las interpretaciones dadas al fenómeno del aumento de precios de la vivienda desde mediados de los 80, no acaban de satisfacernos.

Esto plantea un serio problema, porque necesitamos una "buena" explicación como agua de mayo. No podemos errar a la hora de adoptar políticas de suelo, de inversión, de precios o de lo que sea, porque tenemos la impresión que en este momento están en juego muchos más aspectos de la vida económica y social de lo que pensábamos, todos ellos condicionados por las políticas en cuestión. En esta óptica, puede ser útil disponer de otras explicaciones, por heterodoxas o incluso irreverentes que puedan parecer, no con vistas a añadir un dogmatismo más, sino a contribuir a un diálogo que es lo que, en definitiva, más falta hace en este país.

CARECEMOS DE MODELOS DE MERCADO

Para intentar justificar esta manera de proceder, debemos recordar que tal vez no sería necesario debatir sobre los hechos si lográramos observarlos correctamente mediante instrumentos adecuados. Pero, hoy por hoy, estos instrumentos no los tenemos. Al respecto, sin duda que Fair y Jaffee se merecerían un Nobel por haber redactado, hace ya más de veinte años, su artículo pionero sobre los mercados en desequilibrio (Econometrica, 40). Desde entonces, se ha ido acuñando el concepto de modelo de desequilibrio, pero no se han logrado aún resultados concluyentes por falta de buenos datos sobre precios como sobre cantidades. Y es que en el sector inmobiliario, los agentes administrativos, profesionales, industriales, etc. tenemos algo de muy especial en común: la creencia de

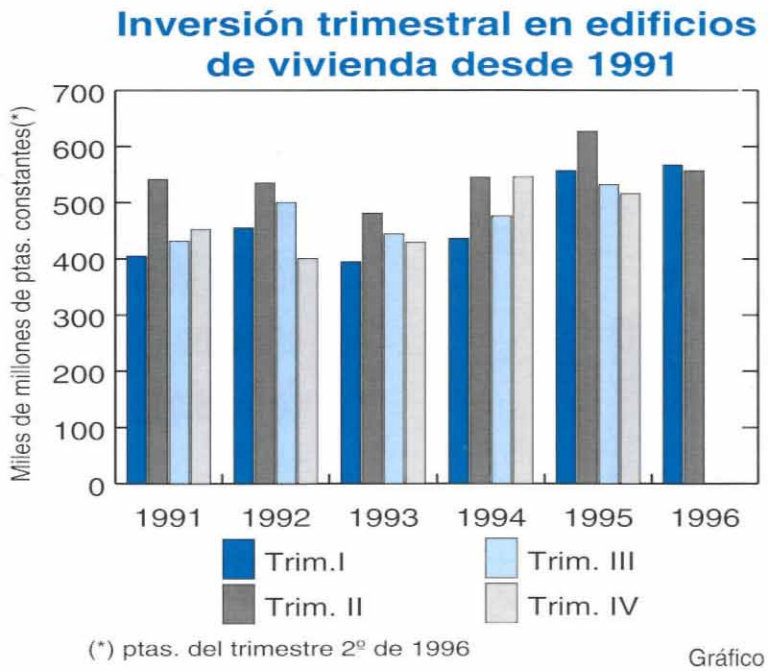


Gráfico 1

Puede darse por finalizado lo que sin duda habrá sido un corto pero intenso boom del sector residencial

mo puede apreciarse en el gráfico 2. En efecto, se observa, por un lado, que hay una caída del -16,5 por ciento con respecto al mismo trimestre de 1995 (Cuadro 4) y, por otro lado, que el crecimiento anterior de los 12 últimos meses, es también francamente negativo, con un -13,6 por ciento con respecto a julio 1994-junio 1995.

Naturalmente, la situación trimestre a trimestre (y también la de año a año) difiere mucho según las Comunidades, siendo mayoritariamente negativa, aunque positiva en Canarias (130%), Cantabria (5%), Castilla La Mancha (1,6%), Galicia (75%), Murcia (14%) y País Vasco (43%).

Las vacas flacas están ya instaladas

A través de los últimos informes del Consejo y de los Boletines Trimestrales del INE y del Banco de España (resultados del primer trimestre de 1996), se con-

que se puede llegar a disfrutar de excelentes estadísticas sin necesidad de proporcionar buenos datos...
Pero aunque datos y modelos hubiese, sería engañarse creer que pueden explicarlo todo. Es poco verosímil que sea la zambullida de una ballena lo que provoca la tempestad. En cambio, es más que probable que las mayores perturbaciones ocurridas en los mercados de bienes de todo tipo en los últimos veinte años, sean fruto de factores exógenos, que poco tienen que ver con el libre juego de la oferta y la demanda: crisis del petróleo, guerras y guerrillas de toda índole, muro de Berlín, auge del narcotráfico, etc, etc.
Por último, incluso dentro del mismo mercado a corto plazo, pueden observarse fenómenos curiosos como la del famoso reactor invertido: una veloz subida de precios puramente coyuntural de bienes tan distintos como el aceite de oliva en España o los apartamentos burgueses de París, hace cundir el pánico por temor a mayor aumento, incentivando a la demanda en lugar de contraerla. Obviamente, ninguna parametrización de cualquier modelo, sea cual sea, logrará reflejar tales comportamientos anómalos.

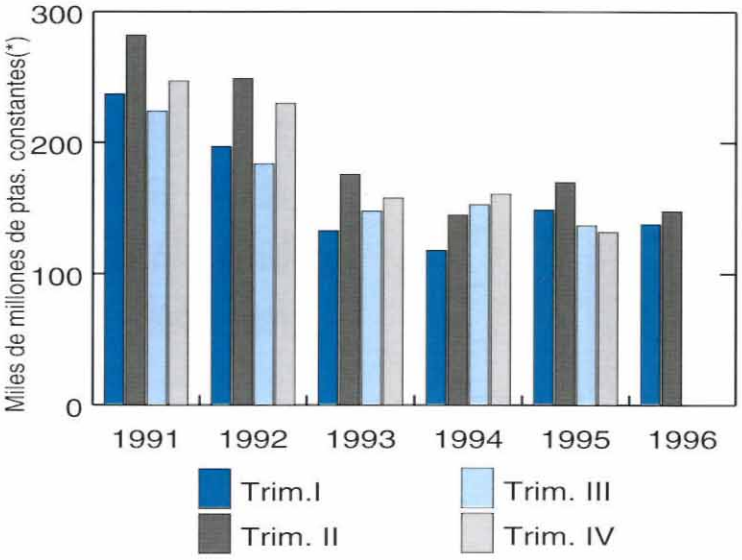
EL ENIGMA DE 1987

Vayamos al grano. ¿Cómo intentar explicar que a partir de 1987 este año aumentasen tanto los precios de segunda mano de la vivienda existente en la mayoría de las grandes ciudades europeas, incluyendo las españolas? ¿Por qué sólo más tarde aumentaron los precios de la vivienda nueva, especialmente en las periferias? ¿Por qué duran todavía los efectos de aquel trauma, como hemos visto en el caso de las mayores ciudades españolas (1981-1990) y en el de París (1980-1995)? Responder a estas preguntas con toda propiedad exigiría una investigación interesante pero tan ardua e incierta a nivel de datos, que no parece haber sido emprendida por nadie, salvo error.
A lo sumo, todo lo que puede hacerse para argumentar una respuesta, es desplegar una estrategia explicativa coherente partiendo, primero, de un planteamiento teórico sólido, y segundo, de lo que sabemos de acontecimientos directa o indirectamente vinculados con el fenómeno. En todo caso, el resultado de esta forma de hacer deberá ser sometido a crítica de forma a hacer avanzar el debate.

EL PLANTEAMIENTO DE LA ASEQUIBILIDAD

El concepto de asequibilidad (affordability) fue desarrollado durante los 80 por K. Rosen, Hendershott y otros, aunque aparecía ya de forma subyacente en numerosos trabajos del decenio anterior, debidos a Grebler, Maisel, Muth y otros.
El término ilustrado para designar lo que ocurre bajo un tejado es el de servicios de vivienda. Y todos sabemos que dichos servicios no son gratuitos, ni mucho menos. Se trata de un gasto permanente que, se quiera o no, acaba siendo asumido por el hogar ocupante. Dejando aparte agua, energía, medio ambiente, reparación y uso corriente, existe una proporción del presupuesto familiar, llamada alquiler implícito, que sirve esencialmente para amortizar el consumo de capital vivienda y para retribuir el derecho de ocupación del solar (en contabilidad nacional, el suelo no es un capital, puesto que no ha sido "producido").

Inversión trimestral en otros edificios desde 1991



(*) ptas. del trimestre 2º de 1996

Gráfico 2

Los resultados reales del presupuesto visado de abril-junio aparecen como uno de los peores de la historia

firma que la última recuperación económica ha sido de corta duración. Pero siempre quedan por responder todas aquellas preguntas sobre lo ocurrido, planteadas ya en anteriores informes. ¿Porqué el consumo se estancó, cuando lo normal hubiera sido que aumentase, siguiendo el ritmo de la mayor producción? ¿Porqué, sobretodo, el incremento de inversión se dejó notar mucho en vivienda, donde las existencias eran ya pletóricas, y muy poco en el sector productivo, donde el retraso en industrialización continúa siendo cada vez mayor?.

Los resultados colegiales del presente informe continúan aportando su modesta contribución de cara al mejor conocimiento de nuestra realidad económica. Situados en el medio plazo, estos resultados se refieren a la inversión en edificios visados.

Así, al término de la vida útil de la vivienda, la actualización del alquiler implícito iguala teóricamente la suma de las inversiones realizadas tanto en obra inicial como en mejoras y en mantenimiento (substitución de instalaciones o partes de menor duración), más la actualización de la renta de situación durante el período (unos 100 años, por ejemplo).

De hecho, el alquiler implícito es inobservable, debido a que no se traduce en imputación automática (tanto de consumo, tanto de gasto) y que, en la mayoría de los casos, se desconoce la renta de situación. Por consiguiente, para saber si los recursos familiares son razonablemente suficientes para cubrir el coste de disfrute de una vivienda, no existe manera más expeditiva que preguntarse si la familia tiene la capacidad de soportar la carga financiera, es decir, de adquirir y mantener la vivienda durante una porción razonable de su ciclo de vida (unos 10 años, pongamos por caso)..

Al cabo de este tiempo, la vivienda podrá cambiar de mano. La familia saliente recuperará, mediante el precio de venta a la familia entrante, el valor actual de la carga financiera si no se mudara. En teoría, repitiendo la operación hasta el término de la vida útil de la vivienda, se cubriría automáticamente la totalidad de dicha carga.

Pero este procedimiento substitutorio tampoco resuelve todos los problemas. El más importante que surge es que, cuando un hogar compra por primera vez su vivienda (y también las siguientes, hay que reconocerlo) no dispone, a lo sumo, más que de parte del dinero necesario. Por consiguiente, lo que hace es alquilar el dinero restante mediante préstamo hipotecario. Y este alquiler tiene un coste financiero que está incluido en la carga pero que no tiene porqué figurar en el alquiler implícito.

Por consiguiente, no debe confundirse mensualidad del préstamo, que es un concepto micro, con alquiler implícito, que es un concepto macro utilizado por la contabilidad nacional... y por Hacienda. En definitiva, la asequibilidad de un hogar acostumbra a medirse por su tasa de esfuerzo o capacidad de asumir la carga financiera durante un período fijo (generalmente de 10 a 15 años) mediante una proporción fija de sus ingresos (alrededor de un 30%). La carga financiera se presenta entonces como una cesta compuesta tanto de la vivienda (obra), como del derecho de ocupación del solar (repercusión), como del alquiler del dinero para comprar el conjunto (financiación).

EL FACTOR FINANCIERO

Armados con este planteamiento, examinemos ahora lo que ocurrió en 1987. Hemos visto que lo que aumentó primero fue el precio de la vivienda existente ofertada en los centros urbanos, en el mercado de cambio de mano. ¿Cómo variaron entonces los factores constituyentes del precio de la vivienda existente? En esta categoría de vivienda, la distinción entre lo que es obra y lo que es repercusión del suelo es inobservable, pero no hay ninguna razón para pensar que fuera el precio de un factor o del otro que variara tan fuertemente. En efecto, la construcción de reemplazo sólo varió como el IPC, mientras que el ciclo urbano continuó en el mismo sentido centrífugo de antes. Entonces, lo único que pudo variar realmente fue el último

Viviendas libres y protegidas visadas. Ultimos 12 meses respecto a los 12 meses anteriores

Comunidad Colegio	Julio 94-Junio 95			Julio 95-Junio 96			Evolución (%)		
	VPO	Libres	Total	VPO	Libres	Total	VPO	Libres	Total
Conjunto nacional	**84367**	**257082**	**341449**	**76330**	**255590**	**331920**	**-9,5**	**-0,6**	**-2,8**
Andalucía (a)	14147	35907	50054	15926	34603	50529	12,6	-3,6	0,9
Andalucía Occidental	9713	17389	27102	9502	15415	24917	-2,2	-11,4	-8,1
Andalucía Oriental	4618	18870	23488	6784	19936	26720	46,9	5,6	13,8
Aragón (*)	3805	13620	17425	3261	9691	12952	-14,3	-28,8	-25,7
Asturias	845	4501	5346	617	4712	5329	-27,0	4,7	-0,3
Baleares	1138	4783	5921	674	5357	6031	-40,8	12,0	1,9
Canarias	5400	10294	15694	4713	10198	14911	-12,7	-0,9	-5,0
Cantabria	600	2861	3461	1092	2528	3620	82,0	-11,6	4,6
Castilla-La Mancha	2835	14272	17107	3084	12416	15500	8,8	-13,0	-9,4
Castilla y León	1582	21193	22775	3384	21147	24531	113,9	-0,2	7,7
Castilla y León-Este	461	12438	12899	1799	12572	14371	290,2	1,1	11,4
León	1121	8755	9876	1585	8575	10160	41,4	-2,1	2,9
Cataluña	8560	53158	61718	5895	52115	58010	-31,1	-2,0	-6,0
Extremadura	2936	5407	8343	2793	4853	7646	-4,9	-10,2	-8,4
Galicia	3334	17909	21243	3982	15471	19453	19,4	-13,6	-8,4
Madrid	16246	25035	41281	8911	39986	48897	-45,1	59,7	18,4
Murcia	4624	6095	10719	4092	5451	9543	-11,5	-10,6	-11,0
La Rioja	473	1896	2369	1195	1605	2800	152,6	-15,3	18,2
Comunidad Valenciana	14531	25111	39642	13367	21633	35000	-8,0	-13,9	-11,7
Vasco-Navarro	3127	14688	17815	2984	13076	16060	-4,6	-11,0	-9,9
País Vasco	1569	10926	12495	218	9827	10045	-86,1	-10,1	-19,6
Navarra	1558	3762	5320	2766	3249	6015	77,5	-13,6	13,1
Ceuta-Melilla	184	352	536	360	748	1108	95,7	112,5	106,7

Fuente: Consejo Superior de los Colegios de Arquitectos de España.
(a) sin Ceuta ni Melilla
(*) Zaragoza: datos provisionales en el trim. II/96

Cuadro 2

factor, a saber, el coste de financiación. Pero entenderlo no es nada fácil, hay que reconocerlo, tanto más cuando los tipos de interés tendían más a la baja que al alza en aquel momento.

La clave nos la da Eugene Brady al demostrar que el tipo de interés nominal no es representativo del coste financiero, puesto que dicho tipo sólo incide sobre la accesibilidad al préstamo, y no sobre lo que el usuario pagará efectivamente por el mismo. En efecto, para decidir la concesión de un préstamo, el banco compara la carga financiera prevista, calculada mediante tipo nominal, con una porción de los ingresos del usuario (alrededor de un 30% como hemos visto). Si dicha porción es superior a la carga, da el visto bueno, sino la rechaza.

En cambio, si siguiendo a Brady consideramos el tipo de interés real, es decir, el diferencial entre tipo nominal e inflación, entonces sí que disponemos de un indicador del coste de financiación eficiente (en Ricks, ed. (1973), National Housing Models, Lexinton) . En efecto, un interés nominal del 10% con una inflación del 4% (diferencial del 6%) sale dos veces más caro, por ejemplo, que un tipo de interés del 15% con una inflación del 12% (diferencial del 3%). Un simple cálculo actuarial lo demuestra.

EL DESPEGUE DE LOS PRECIOS

¿En qué momento incide el tipo real sobre la formación de precios de la vivienda existente? Siguiendo el hilo de lo dicho y a falta de datos empíricos, la respuesta es seguramente la siguiente: en el momento de entrar en el mercado, cuando el hogar busca vender su vivienda con el fin de comprar otra más acorde con sus necesidades y recursos (filtraje). En efecto, es entonces cuando se plantea el hogar la cuestión de saber qué precio debe sacar por su actual vivienda. Para estimarlo, el padre o la madre de familia se dirán: "Tanto por lo que nos costó nueva, más tanto por mejoras, menos tanto por envejecimiento, más (o menos) tanto por revalorización (o degradación) del barrio, más (o menos) una modesta plusvalía esperada según el estado del mercado".

Limitándose a estos factores más o menos objetivos y en circunstancias parecidas, no habría por que esperar resultados muy distintos en un año o en otro, que sea antes o después de 1987. Sin embargo, el padre o la madre de familia podrían añadir lo siguiente: "De acuerdo, este es el precio que deberíamos pedir. Salvo que cuando compramos esta casa, el coste financiero real fue muy bajo, mientras que si hubiéramos comprado lo equivalente hoy, dicho coste habría sido mucho más alto. O lo que es lo mismo, si lo hubiéramos comprado hoy, las mensualidades hipotecarias en valor real habrían sido mucho más elevadas, no porque la vivienda en sí fuera más cara sino porque el coste real del alquiler del dinero se ha puesto por las nubes. Por consiguiente, a menos de tantos millones más, no la soltamos".

De hecho, poca gente posee los medios para efectuar un razonamiento lógico y contable tan completo. Sin embargo, la realidad del mercado se encarga de ello. En efecto, si se suelta la vivienda a menos, no habrá bastante para comprar la siguiente, porque el dueño de esta última se encuentra en condiciones análogas de tener que vender la suya para comprar otra, etc.

Presupuesto de proyectos visados por tipo de obra. Segundo trimestre de 1995 y de 1996 (En millones de pesetas corrientes)

Comunidad Colegio	Abril-Junio 1995			Abril-Junio 1996			Evolución nominal (%)		
	Vivienda	Otros	Total	Vivienda	Otros	Total	Vivienda	Otros	Total
Conjunto nacional	**653405**	**176074**	**829479**	**572619**	**151636**	**724255**	**-12,4**	**-13,9**	**-12,7**
Andalucía (a)	83779	20626	104405	82383	17529	99912	-1,7	-15,0	-4,3
Andalucía Occidental	47221	8261	55482	33692	7509	41201	-28,7	-9,1	-25,7
Andalucía Oriental	37393	12430	49823	50023	10146	60169	33,8	-18,4	20,8
Aragón (*)	26622	5155	31777	16890	3324	20214	-36,6	-35,5	-36,4
Asturias	6832	3276	10108	9598	2853	12451	40,5	-12,9	23,2
Baleares	19521	3336	22857	14153	1538	15691	-27,5	-53,9	-31,4
Canarias	24104	5309	29413	22224	12572	34796	-7,8	136,8	18,3
Cantabria	7270	269	7539	4049	291	4340	-44,3	8,2	-42,4
Castilla-La Mancha	23912	4276	28188	20427	4483	24910	-14,6	4,8	-11,6
Castilla y León	45735	10612	56347	42527	10301	52828	-7,0	-2,9	-6,2
Castilla y León-Este	25863	7358	33221	26347	6307	32654	1,9	-14,3	-1,7
León	19872	3254	23126	16180	3994	20174	-18,6	22,7	-12,8
Cataluña	139775	56002	195777	107801	26797	134598	-22,9	-52,1	-31,2
Extremadura	13221	2772	15993	10885	1309	12194	-17,7	-52,8	-23,8
Galicia	41128	4709	45837	27854	8459	36313	-32,3	79,6	-20,8
Madrid	96783	30223	127006	90174	29381	119555	-6,8	-2,8	-5,9
Murcia	17475	2829	20304	16661	3329	19990	-4,7	17,7	-1,5
La Rioja	5431	1318	6749	5275	1217	6492	-2,9	-7,7	-3,8
Comunidad Valenciana	58024	7609	65633	61097	4554	65651	5,3	-40,1	0,0
Vasco-Navarro	42958	17688	60646	39289	23573	62862	-8,5	33,3	3,7
País Vasco	30622	12316	42938	27449	18138	45587	-10,4	47,3	6,2
Navarra	12336	5372	17708	11840	5435	17275	-4,0	1,2	-2,4
Ceuta-Melilla	835	65	900	1332	126	1458	59,5	93,8	62,0

Fuente índice de costes: CNC
(a) sin Ceuta ni Melilla
(*) Zaragoza: datos provisionales en el trim. II/96

Cuadro 3

LA ESPIRAL

Así empieza una subida de precios que alcanza muy pronto su nivel máximo natural y que, en principio, perdura tanto como el alto diferencial real del tipo de interés. Pero suelen ocurrir dos agravantes. El primero es una falsa revalorización patrimonial. La gente acaba creyendo que la propiedad adquiere cada día más valor y que, por consiguiente, no hará un mal negocio adquiriendo algo que tal vez hoy sea más caro de la cuenta pero que sin duda mañana lo será todavía más. Ocurre entonces que el mencionado precio máximo natural se sobrepasa con creces de modo artificial.

Otro agravante es la reacción del sector nuevo. En lo alto del proceso de filtraje, la adquisición de una vivienda nueva (sobre todo en la periferia ya que es allí donde hay más sitio, más aliciente y menos agobio), tiende a ser protagonizada por los estratos sociales más elevados. Éstos dejan entonces su antigua vivienda a los estratos siguientes, etc. Y si la nueva que compran es más cara, entonces van a encontrarse obligados a pedir más por la vieja que dejan. Se acelera y amplifica así aún más la espiral de precios de lo existente.

En cuanto a saber por qué lo nuevo en periferia sube de precio, es bastante sencillo. Primero, también el promotor soporta algunas consecuencias del mayor diferencial en los tipos de interés, porque su montaje financiero implica recursos ajenos. Pero la actualización del correspondiente coste adicional no debería ser muy elevada, puesto que la duración de la operación es muchísimo más corta que una amortización hipotecaria. Segundo, lo que de verdad provoca el aumento de precios de lo nuevo es sencillamente que el promotor se dice algo parecido a esto: "¿Cómo voy yo a soltar mis viviendas nuevas a menos de lo que se están vendiendo las viejas?". Tercero, también el vendedor de suelo se ha enterado del tema y no tiene por que quedarse corto. Así que a subir precios se ha dicho, no vaya a ser el promotor el único en aprovecharse...

LOS PRECIOS TOCAN TECHO PERO NO BAJAN

La espiral no puede ser indefinida, porque sino absorbería toda la "energía" disponible. Dentro de cada entorno acaba produciéndose una situación de equilibrio: el nivel artificial de precios tiende a ceder para estabilizarse en torno al nivel máximo natural, pero no recuperará su nivel de antes mientras dure el alto diferencial de los tipos de interés. Mientras tanto, las transacciones disminuyen y se estabilizan en un ritmo de crucero que refleja la capacidad real de los usuarios, dada la prevalencia de las mencionadas circunstancias financieras.

Pero ocurre entonces que incluso cuando dicho diferencial disminuye, los precios se resisten a bajar. La explicación es también muy sencilla, puesto que lo que el padre o la madre de familia dicen es lo siguiente: "¿Cómo vamos a soltar por 15 millones (pongamos por caso) una vivienda que pagamos 30 hace poco, creyendo hacer una buena inversión?".

En la misma línea, el promotor puede pensar: "¿Cómo voy consentir un importante descuento en una operación inmobiliaria cuando todo el montaje financiero ha sido diseñado para equilibrar unos costes ya cubiertos, aunque

Presupuesto de proyectos visados por tipo de obra. Segundo trimestre de 1995 y de 1996 (En millones de pesetas constantes del segundo trimestre de 1996)

Comunidad Colegio	Abril-Junio 1995			Abril-Junio 1996			Evolución real (%)		
	Vivienda	Otros	Total	Vivienda	Otros	Total	Vivienda	Otros	Total
Conjunto nacional	**674049**	**181637**	**855686**	**572619**	**151636**	**724255**	**-15,0**	**-16,5**	**-15,4**
Andalucía (a)	86426	21278	107704	82383	17529	99912	-4,7	-17,6	-7,2
Andalucía Occidental	48713	8522	57235	33692	7509	41201	-30,8	-11,9	-28,0
Andalucía Oriental	38574	12823	51397	50023	10146	60169	29,7	-20,9	17,1
Aragón (*)	27463	5318	32781	16890	3324	20214	-38,5	-37,5	-38,3
Asturias	7048	3380	10427	9598	2853	12451	36,2	-15,6	19,4
Baleares	20138	3441	23579	14153	1538	15691	-29,7	-55,3	-33,5
Canarias	24866	5477	30342	22224	12572	34796	-10,6	129,6	14,7
Cantabria	7500	277	7777	4049	291	4340	-46,0	4,9	-44,2
Castilla-La Mancha	24667	4411	29079	20427	4483	24910	-17,2	1,6	-14,3
Castilla y León	47180	10947	58127	42527	10301	52828	-9,9	-5,9	-9,1
Castilla y León-Este	26680	7590	34271	26347	6307	32654	-1,2	-16,9	-4,7
León	20500	3357	23857	16180	3994	20174	-21,1	19,0	-15,4
Cataluña	144191	57771	201963	107801	26797	134598	-25,2	-53,6	-33,4
Extremadura	13639	2860	16498	10885	1309	12194	-20,2	-54,2	-26,1
Galicia	42427	4858	47285	27854	8459	36313	-34,3	74,1	-23,2
Madrid	99841	31178	131019	90174	29381	119555	-9,7	-5,8	-8,7
Murcia	18027	2918	20946	16661	3329	19990	-7,6	14,1	-4,6
La Rioja	5603	1360	6962	5275	1217	6492	-5,8	-10,5	-6,8
Comunidad Valenciana	59857	7849	67707	61097	4554	65651	2,1	-42,0	-3,0
Vasco-Navarro	44315	18247	62562	39289	23573	62862	-11,3	29,2	0,5
País Vasco	31590	12705	44295	27449	18138	45587	-13,1	42,8	2,9
Navarra	12726	5542	18267	11840	5435	17275	-7,0	-1,9	-5,4
Ceuta-Melilla	861	67	928	1332	126	1458	54,6	87,9	57,0

Fuente índice de costes: CNC
(a) sin Ceuta ni Melilla
(*) Zaragoza: datos provisionales en el trim. II/96

Cuadro 4

ahora parezcan exorbitantes?". En ambos casos, sólo queda el remedio de no mover pieza, esperando que la inflación haga su trabajo y que algún día salgan las cuentas en valor nominal, que no en real. De todas formas, como que en muchos casos la edificación no visa a rentabilizarse conectando con la demanda sino a colocar simplemente dinero, puede que tampoco haya demasiada prisa por vender a cualquier precio.

RESULTADOS 1985-1991

El resultado de este proceso es una rápida subida de los precios de la vivienda, los cuales tienden luego a perdurar más allá del cese de la causa inflacionista. Es lo que ha ocurrido desde 1987. Sin embargo, no existe una documentación demasiado fiable al respecto. Así y todo, en el primer gráfico de esta segunda parte aparecen unos índices de precios reales de vivienda en base 1985 = 100, en seis países europeos, desde 1985 hasta 1991.
Estos índices, que han sido reunidos por los miembros de la ECMF (organismo europeo que agrupa a diversas entidades de crédito hipotecario), pretenden reflejar la variación del diferencial entre el precio nominal unitario y la inflación. Para Francia, ha debido procederse a una agregación de los precios de París (Comby) con los de la serie de la ECMF, que en dicho caso se limita al unifamiliar.
Aunque no es posible garantizar ni la calidad intrínseca de dichos datos, ni la perfecta comparabilidad entre países, la simultaneidad de la brusca variación de los precios reales en todos ellos, confirma lo que sabemos de la realidad del fenómeno en Europa.

¿QUÉ PUDO HABER OCURRIDO PUES EN 1987?

Según el planteamiento desarrollado, el único factor que por su naturaleza podía incidir sobre los precios de la vivienda y que pudo haber variado a partir de 1987, fue el diferencial entre el tipo de interés hipotecario y la inflación. Y para poder explicar la elevación simultánea de dichos precios en la mayor parte de grandes ciudades europeas, este factor tendría que haber variado, además, en todos los países europeos al mismo tiempo.
Pues bien, esto es lo que parece haber ocurrido exactamente, salvo excepción. Por supuesto, la historia de los acontecimientos políticos y monetarios que tuvieron lugar en aquel momento, está todavía por escribir. Pero la evolución de los indicadores correspondientes sí que es conocida. En breve, fue en torno a 1987 cuando los bancos centrales europeos aumentaron sus tipos de interés a la emisión, precisamente en el momento en que la inflación descendía fuertemente.

Por consiguiente, el mencionado diferencial subió hasta niveles nunca alcanzados antes. En España, dicho diferencial giró en torno a los 8 puntos y permaneció incluso hasta mucho después de que hubieran bajado de nuevo en el resto de Europa, debido al empeño en mantener los tipos, al final de la época Solchaga.
La verdadera razón de este aumento de tipos básicos fue sin duda que los gobernadores de dichos bancos debieron ceder a la presión de sus respectivos gobiernos para practicar tan poco ortodoxa política monetaria. Bajo el le-

METODOLOGIA

Revisión de datos anteriores
Los datos presentados se refieren a número de viviendas, presupuesto y superficie construida de los proyectos de ejecución de obra, ya sea de nueva planta, ya sea en edificios existentes según el principal uso, visados por los Colegios de Arquitectos.
Al estar las bases de datos colegiales en permanente evolución, los remitentes tienen la oportunidad de modificar y corregir la presentación de sus propios datos. Ello da lugar a que cada informe contenga ligeras variaciones con respecto al anterior. Al respecto, los datos del segundo trimestre de Zaragoza son provisionales.

Visado
Los datos solicitados se refieren a visados de proyectos de ejecución (o básicos y de ejecución). Algunas Demarcaciones entregan todavía, y como único dato disponible, el primer visado, ya sea básico, ya sea básico y de ejecución. Ello puede producir sesgo al alza por incluir aquellos básicos que no prosperan hasta la ejecución. Sin embargo, en los Colegios donde esto se produce, los proyectos sólo básicos son prácticamente inexistentes y, en todo caso, no producen nunca doble contabilidad.
A partir del segundo semestre de 1995, la fecha de visado es la de retirada del proyecto, aunque algunos Colegios continúen enviando los datos con fecha de concesión del visado, por no poderlo hacer, de momento, de otra manera. Por tanto, pueden producirse todavía algunos desfases en la distribución mensual de las cifras presentadas.

Número de viviendas
El número de viviendas según calificación de libre y VPO, es independiente del destino del edificio que las contiene. En Burgos, Cantabria y Madrid, los datos de VPO son los de solicitudes de calificación provisional de VPO y los de libres, son la diferencia entre el número total de visadas y el de dichas solicitudes. Los apartamentos se consideran como viviendas, aunque la mayoría de las Demarcaciones que contienen área turísticas, indican su número y características. Por otra parte, el número de viviendas indicado reagrupa a las de nueva planta y a las rehabilitadas.

Presupuesto
En principio, el desglose del presupuesto material de ejecución según el principal uso del edificio (vivienda libre, VPO y otros edificios) no plantea problema alguno. Sin embargo, este desglose no existe en Guadalajara. En este caso se asume que el presupuesto por vivienda, ya sea libre, ya sea VPO, es el mismo que el del resto del Colegio de Castilla-La Mancha y que la relación entre presupuesto en vivienda y en otros edificios, es también idéntica a la del conjunto de otras Demarcaciones. En estos casos, se indica una E (Estimación) en las tablas de presupuesto (tablas empezando por P: PVI, PED, etc.).
Debe hacerse notar que le presupuesto de edificios de vivienda (es decir, cuyo principal uso es la vivienda) es el de la totalidad del edificio, salvo en el caso de Málaga, donde los otros usos se contabilizan como otros edificios. Por consiguiente, salvo dicha excepción, el presupuesto de vivienda incluye también el de los locales comerciales, garajes, etc. que puedan contener.

Superficie construida
A partir de enero 1993 se ha solicitado la superficie construida, tanto de edificios de vivienda como de otros edificios, ya que es la que sirve para calcular presupuestos y honorarios. Quedan pendientes las Demarcaciones de Huesca y Guadalajara. En estos casos, se han estimado las correspondientes superficies, basándose en las del conjunto de otras Demarcaciones del mismo Colegio y con ayuda de una ecuación de indiferencia de la relación entre módulos respectivos.
Como en el caso del presupuesto, la superficie de los edificios de vivienda es la de todo el edificio y no solamente la de las viviendas que contiene. A parte de los casos particulares referentes a otros puntos en las Demarcaciones mencionadas, el desglose del presupuesto y de la superficie según el uso, es la principal reforma que se está estudiando para mejorar definitivamente el sistema estadístico de los Colegios.

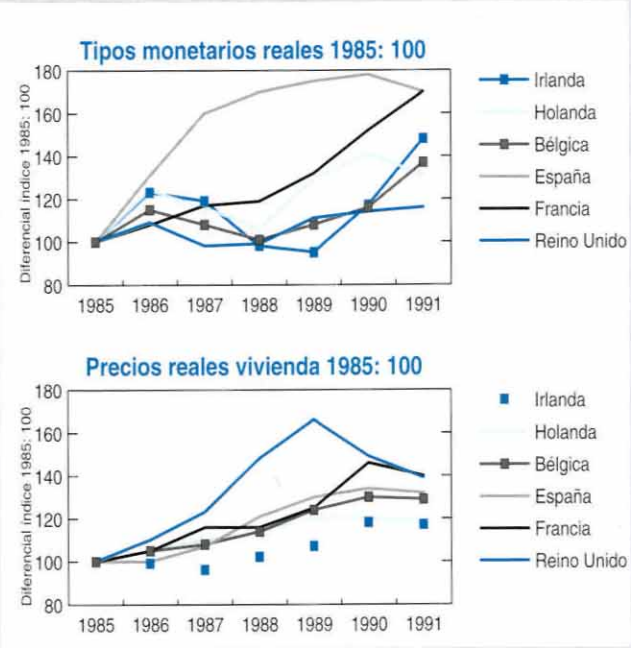
Módulos medios
Resultan de dividir presupuestos por superficies construidas. Debe señalarse que en caso de edificios con varios usos, el módulo medio no refleja necesariamente el presupuesto por metro cuadrado del uso principal, sino el del promedio del edificio, por las razones desarrolladas en los puntos anteriores.

La última recuperación económica ha sido de corta duración

En el gráfico de la página 6, queda reflejada, en pesetas constantes, la evolución trimestral del nivel de presupuestación residencial y no residencial desde 1991.

Se observa, primero, que la recuperación en construcción residencial, que empezó a principios de 1994, ha sido intensa hasta la primavera de 1995. Pero habiendo tocado techo, prosigue ahora su fase descendente. Segundo, en lo referente a edificios no residenciales, pareció existir una incipiente recuperación durante el primer trimestre de 1995. Pero desde entonces, los continuos resultados negativos han echado por tierra la esperanza de una revitalización de la inversión productiva. ❖

ma de la lucha contra la inflación, parece haberse escondido un objetivo mucho más pragmático: atraer a los mercados más capitales internos o externos, es decir, permitir a los gobiernos endeudarse más, con el fin de financiar un estado de bienestar cuya cobertura fiscal estaba ya tocando techo.
Tal vez se cometió ahí un error histórico, como el que cometió anteriormente Reagan entre 1981 y 1984, cuando instauró una política parecida con el fin de financiar la restauración del capital productivo, mermado por la falta de inversión durante la crisis del petróleo. Mencionemos, de paso, que por aquel entonces todos los países europeos protestaron con vehemencia, significando de esta forma que ellos no cometerían jamás tal error.
En todo caso, el segundo gráfico de esta segunda parte representa la variación del tipo monetario real, es decir, del diferencial entre el tipo de interés a la emisión y la inflación en los mismos seis países europeos entre 1985 y 1991. Dicho diferencial se presenta como un índice en base 1985: 100. Los datos provienen del Anuario Eurostat '95 y han sido tratados por medias móviles, incluso los de España, entre 1984 y 1992.



Tal vez no tenga valor de demostración empírica, pero lo cierto es que en la mayoría de los países analizados, el incremento de los precios reales según el primer gráfico ha seguido de cerca al de los tipos reales reflejados en el segundo gráfico. Y es seguro, asimismo, que si se dispusiera de mejor material acerca de precios, se llegaría ciertamente a un acercamiento más pormenorizado todavía de las dos series. Sería entonces tiempo de distinguir entre los grandes movimientos de fondo debidos a políticas monetarias y las variaciones coyunturales debidas al libre juego de la oferta y de la demanda.