

A DEMANDA DE CRÉDITO HIPOTECARIO EN ESPAÑA: ESPECIAL REFERENCIA Á SITUACIÓN GALEGA

JOSÉ ANTONIO REDONDO LÓPEZ / MARÍA CELIA LÓPEZ PENABAD
Departamento de Economía Financeira e Contabilidade
Facultade de Ciencias Económicas e Empresariais
Universidade de Santiago de Compostela

Recibido: 16 outubro 2001

Aceptado: 31 outubro 2001

Resumo: No presente traballo analizámo-los factores determinantes da demanda de crédito hipotecario e da demanda de vivenda, tanto aqueles que explican a decisión de compra dunha vivenda e a cantidade de vivenda comprada como aqueles vinculados ás características do mercado financeiro no que se realizan as operacións hipotecarias. Aspectos como a evolución dos factores sociodemográficos, a situación económica, a capacidade económica das familias ou a inflación inmobiliaria son revisados para o mercado español e para o galego en relación coa demanda de vivenda. Finalmente, trala consideración da evolución da demanda de crédito hipotecario, analízanse as principais variables que inflúen en que as necesidades de vivenda se traduzan en demanda efectiva de crédito hipotecario.

Palabras clave: Mercado hipotecario / Títulos hipotecarios / Crédito hipotecario / Réxime de posesión.

THE MORTGAGE CREDIT DEMAND IN SPAIN: A SPECIAL REFERENCE TO THE GALLICIAN SITUATION

Abstract: This paper analyses the key factors which determine the housing and mortgage demand, both those which explain the decisions of buying a house and the number of acquired houses, and those of mortgage market characteristics on which mortgage transactions take place. The evolution of social-demographic factors, the economic situation, the accessibility of families to housing or the real estate inflation, are revised for the Spanish and Gallician markets in relation to the housing demand. Finally, following the study of the evolution of the mortgage credit demand, we analyse the main variables which convert the housing necessities into mortgage credit demand.

Keywords: Mortgage market / Mortgage bonds / Mortgage loan / Housing tenure structure.

1. A DEMANDA DE VIVENDA

A demanda de crédito hipotecario está intimamente ligada á demanda de vivenda xa que unha parte importante da solicitude e da concesión de créditos hipotecarios ten por obxecto final o financiamento da adquisición de vivenda por parte dos particulares. Aínda que cómpre destacar que en moitos mercados, como o español, ese financiamento foi canalizado en gran medida a través das empresas constructoras e inmobiliarias¹.

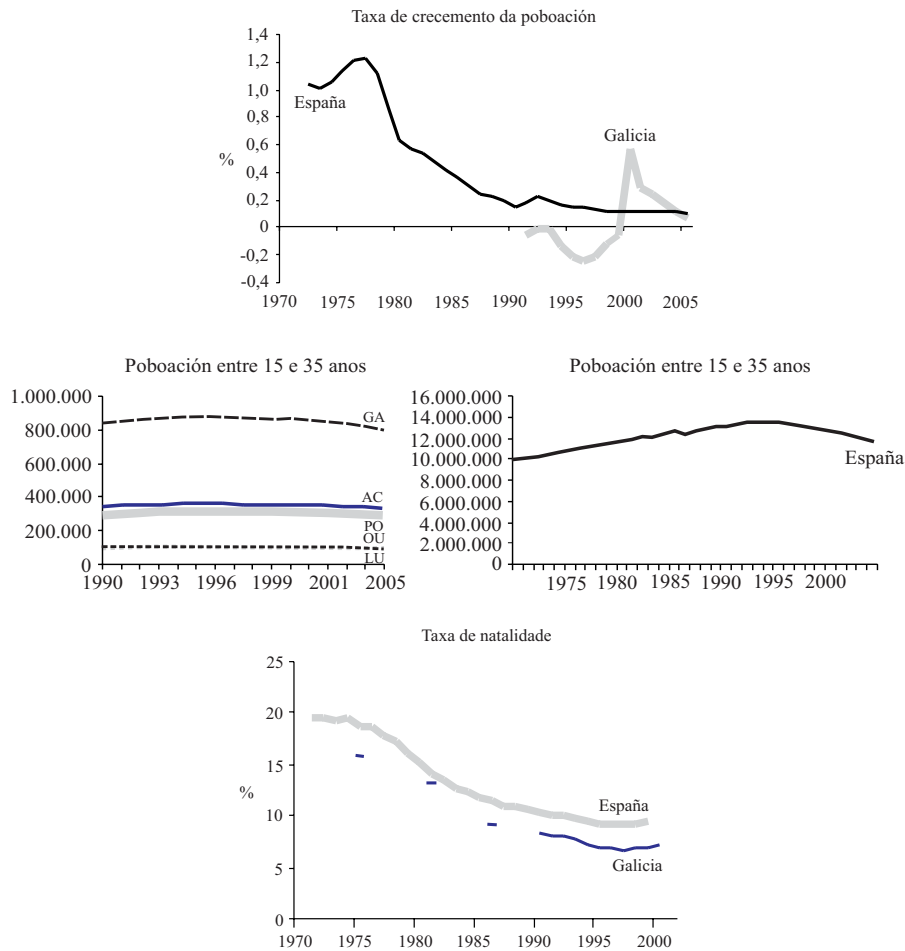
¹ En España existe unha forma peculiar de financiaci-la promoción e a construción de vivendas para a venda: o préstamo ó promotor subrogable.

Na análise da demanda de vivenda cabe distinguir dous compoñentes: a demanda a longo prazo ou demanda potencial, que está fortemente determinada pola evolución dos factores sociodemográficos –principalmente poboación, número de familias e as súas características: tamaño, idade dos seus integrantes, estilo de vida, etc.– e a demanda a curto prazo, na que a estes factores cómpre engadir factores económicos, financeiros e fiscais (Taylor, 1998). A demanda a curto prazo depende, á súa vez, da demanda final de aloxamento por parte dos individuos e do investimento neste tipo de bens como alternativa a outro tipo de activos, aspecto este último no que os condicionantes financeiros e fiscais son decisivos (Freixas, 1991).

1.1. EVOLUCIÓN DOS FACTORES SOCIODEMOGRÁFICOS

O crecemento da poboación española na última década, en cifras absolutas e relativas, reduciuse aproximadamente nun 80% con respecto ó rexistrado na década dos setenta; sen embargo, o ritmo de formación de núcleos familiares e, polo tanto, de novas necesidades de vivenda mostra un perfil totalmente diferente. A natalidade en España redúcese drasticamente a partir do ano 1976, sen embargo non ten efecto nas necesidades de vivenda ata mediados dos noventa. Pola contra, as elevadas taxas de natalidade dos anos anteriores significan un nivel de poboación entre os 15 e os 35 anos moi superior ó dos anos setenta, elemento que afecta de maneira positiva á formación de novos núcleos familiares e, polo tanto, ás necesidades de vivenda (gráfica 1). Outro fenómeno que incide positivamente sobre o número de núcleos familiares é a crecente tendencia a vivir só, característica común a tódalas sociedades avanzadas.

Xunto a estes aspectos, a demanda de vivenda vese afectada tamén polo comportamento das familias en relación co réxime de posesión –propiedade ou alugueiro–, factor no que España se diferencia doutros países do seu contorno. En 1998, a porcentaxe de vivendas de ocupación en propiedade sitúase no 78% do total, fronte ó 16% en réxime de alugueiro privado e a un 6% de alugueiro social (Federación Hipotecaria Europea, 1999). Esta elevada proporción de vivendas en propiedade responde máis a unha necesidade imposta por un mercado de alugueiro escaso e caro que a unha facilidade de acceso á compra de vivenda. Así, a orixe desta situación atópase nos plans de vivenda levados a cabo na posguerra, os cales se apoiaron, por unha parte, no control dos alugueiros e, por outra, no fomento dende a propia Administración e das entidades financeiras á construción de vivendas destinadas á venda. Esta situación do mercado de alugueiro non parece que se modificara nos últimos tempos, a pesar dos cambios de hábitos dunha sociedade cada vez máis móbil e do lixeiro incremento da oferta de vivendas en alugueiro que se produciu nas grandes cidades.

Gráfica 1.- Taxa crecemento da poboación, poboación entre 15 e 35 anos, e taxa de natalidade

FONTE: Elaboración propia a partir de datos do Instituto Nacional de Estadística.

Así mesmo, a maior inestabilidade inherente á situación económica dos países máis pobres da Unión Europea, entre os cales se atopa España, potenciou, sen dúbida, esta estrutura de ocupación de vivenda centrada principalmente na propiedade, onde o nivel de segundas vivendas e a taxa de desocupación² son moi elevados (Ball e Grilli, 1997).

² Se se compara a estrutura do parque de vivendas nalgúns países da Unión Europea, compróbase cómo a porcentaxe de vivendas secundarias nalgúns países é elevado, entre os que destacan, ademais de Dinamarca (8%), os países mediterráneos: España (15,3%), Francia (9,6%), Grecia (27,2%, incluíndo as desocupadas), Italia (11%) e Portugal (5,5%). Entre os países cunha elevada porcentaxe de vivendas desocupadas están España (15,8%), Portugal (12,7%), Italia (9,3%) e Francia (7,9%) (Pedro Bueno, 1999).

Outro elemento que afecta á necesidade de novas vivendas é o propio *stock* existente delas; fronte a un 4% de vivendas vacantes que se considera o nivel normal nun mercado flexible, en España a porcentaxe situouse entre o 11 e o 15%. Recentemente a chegada ó sector da construción de diñeiro “irregular fiscalmente” e mailos intereses de compradores cunha finalidade exclusivamente investidora están afastando a demanda total de vivenda da demanda exclusivamente residencial, polo que é probable que dentro de non moito tempo a cifra de vivenda desocupada sexa alarmanentemente alta (Mayor Pascual, 1999). O segmento de segunda vivenda está a ser extraordinariamente impulsado debido á introducción do euro. A eliminación do risco de cambio entre as moedas integrantes do euro e a consecuente unificación de prezos fai que o mercado español gañe en atractivo para os demandantes europeos.

A Comunidade Autónoma de Galicia, cunha extensión de 29,575 km², ten unha poboación de 2.742.622 habitantes que se caracteriza por atoparse atomizada e dispersa no territorio. A pesar de que a participación da poboación de Galicia no total nacional veu decrecendo dende comezos do século pasado como consecuencia da emigración, a súa densidade aínda supera a media española, existindo importantes diferencias entre as provincias orientais e as occidentais. Estas fortes diferencias están estreitamente relacionadas coas distintas pautas de industrialización e desenvolvemento agrario seguidas en diversas zonas de Galicia que, unidas ó transvasamento de poboación que se observa entre as provincias orientais e as occidentais, configuran o proceso de concentración e de polarización da súa poboación que se vén producindo ó longo das últimas décadas.

Así, a maior parte da súa poboación concéntrase na zona costeira occidental, que é a que posúe un maior desenvolvemento económico e un grao de urbanización máis elevado, en detrimento da Galicia interior que combina un menor nivel de desenvolvemento económico cunha forte regresión demográfica.

A estrutura por idades da poboación galega reflicte un proceso de avellentamento preocupante, no que se combina un aumento paulatino das persoas de máis de 65 anos cunha menor presenza de rapaces menores de 15 anos (gráfica 2). Neste terreo, Galicia comparte unhas tendencias que son comúns ás sociedades europeas occidentais, aínda que no noso caso os efectos derivados dos fluxos migratorios e, máis recentemente, da forte caída da taxa de natalidade acentuaron o declive demográfico. O crecemento vexetativo é negativo e agárdase un aumento do avellentamento nos próximos anos. Ámbalas dúas tendencias serán especialmente preocupantes nas provincias de Lugo e de Ourense.

Con respecto ó réxime de posesión, a porcentaxe de vivendas de ocupación en propiedade en Galicia coincide co nacional (78%), aínda que por provincias observamos variacións significativas. Así, Ourense e Lugo presentan as maiores porcentaxes, 84 e 82,7%, respectivamente, fronte ó 75,1 e o 79,6% da Coruña e de Pontevedra (táboa 1).

Táboa 1.- Vivendas segundo réxime de posesión (en %). 1999

	A CORUÑA	LUGO	OURENSE	PONTEVEDRA	GALICIA
En propiedade	75,1	82,7	84,0	79,6	78,8
En alugueiro	16,3	9,4	7,9	12,7	13,0
Cedida por familia	7,2	7,6	6,8	7,1	7,2
Outro	1,4	0,4	1,3	0,6	1,0
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

FONTE: Instituto Galego de Estatística.

1.2. EVOLUCIÓN DOS FACTORES ECONÓMICOS, FINANCEIROS E FISCAIS

A demanda de vivenda no curto prazo está fortemente afectada pola capacidade económica actual e futura das familias polo que tanto a renda familiar como as expectativas futuras desempeñan un papel de suma importancia. En España este factor incidiu de forma negativa na demanda de vivenda dende 1973 ata 1985, ano en que se iniciou a recuperación económica e se produciu un cambio na tendencia. Durante os anos setenta, os prezos da vivenda medraron a un ritmo superior ó dos ingresos familiares, alcanzando un máximo no bienio 78-79; na primeira parte da década dos oitenta, aínda en plena crise económica, produciuse unha estabilización de prezos en termos correntes e unha redución en pesetas constantes, o cal, sen embargo, non mellorou a demanda que se mantivo en niveis baixos, debido fundamentalmente á contención das rendas salariais en termos reais e á elevada incerteza respecto da seguridade no emprego.

Pola súa parte, os factores financeiros afectaron negativamente á demanda de vivenda. Por un lado, os tipos de xuro practicamente se duplicaron no período 1972-79; por outro, os préstamos hipotecarios distribuíanse, de maneira case exclusiva, polas caixa de aforro e pola banca oficial, e correspondían a porcentaxes do prezo da vivenda e a prazos de amortización máis curtos. Iso facía que as cotas durante os primeiros anos representaran unha porcentaxe moi elevada da renda utilizable, limitando o crédito dispoñible.

A partir de 1985 os cambios experimentados na situación económica española trouxeron como consecuencia unha reactivación na demanda de vivenda. A saída da crise dos países occidentais e a mellora das expectativas que xerou a entrada no Mercado Común contribuíron a que as familias acadasen uns maiores niveis de renda real e reduciran a súa incerteza con respecto á seguridade no emprego. A esta mellora na solvencia das familias tamén contribuíron de xeito positivo o descenso dos tipos de xuro –en particular o dos créditos hipotecarios– e a mellora das condicións na concesión de créditos á vivenda, así como a fiscalidade favorable para a súa adquisición.

As novas condicións económicas, financeiras e fiscais trouxeron consigo, ademais, a incorporación e a revitalización de dous compoñentes da demanda que influíron substancialmente na caracterización actual do mercado de vivenda: a forte

entrada de investimento estranxeiro no sector de bens inmobles e o incremento da demanda especulativa derivado do maior atractivo do investimento en inmobles fronte ó investimento en activos financeiros. Este incremento de demanda provocou unha escalada de prezos en vivendas e oficinas nas principais cidades españolas –especialmente nas súas zonas máis céntricas– que posteriormente se foi estendendo de forma progresiva ó resto da xeografía nacional.

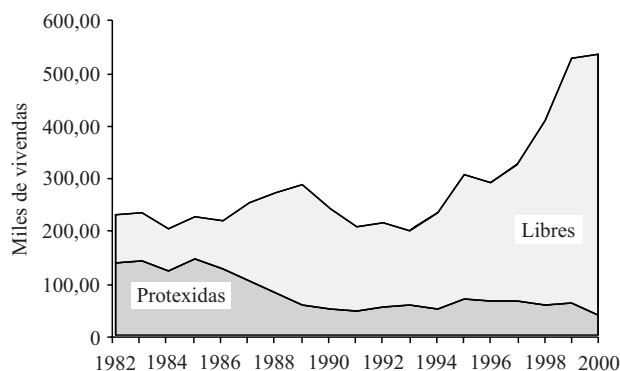
En todo caso, a resposta da oferta do sector da construción ó incremento da demanda produciuse con atraso e presentaba unha acentuada rixidez, sobre todo no curto prazo, fronte á maior variabilidade da demanda. No caso da oferta de vivenda nova esa rixidez proviña, principalmente, do tempo necesario para a súa construción e da escaseza de solo urbanizable. A combinación de tódalas características comentadas fai que neste mercado os prezos se axusten buscando o equilibrio moi to máis rápido cás cantidades e que a variable prezo sufra fortes oscilacións.

Como se observa na gráfica 2, entre 1987 e 1989 aumentaron de forma significativa as vivendas iniciadas³ e, ademais, a oferta de novas vivendas mostrou un cambio cualitativo importante: en 1988 iniciáronse máis vivendas libres que protexidas, poñendo fin a un longo período no que se observara o fenómeno contrario. Ata o ano 1994 non volve aumentar de forma continuada o número de vivendas iniciadas, acentuándose esta tendencia a partir do ano 1998 e ata a actualidade –no ano 2000 iniciáronse 533.579 vivendas– (Rodríguez e Acuña, 2001). Sen embargo, as vivendas construídas ó abeiro dalgún réxime de protección pública, que durante a primeira metade dos anos 90 supuxeron en torno ó 40% das iniciadas cada ano, nos últimos anos diminuíron intensamente ata o punto de que no 1999 representaron só o 11% das vivendas iniciadas e no 2000 o 9,4%⁴.

As consecuencias da inflación inmobiliaria xerada a mediados dos oitenta, que foi común a un bo número de países comunitarios, como Francia, Bélxica, Gran Bretaña e España, son graves para a demanda familiar de vivendas. Os estratos con menores recursos non atopaban vivendas de protección oficial (en adiante VPO) nas grandes cidades e, pola súa parte, os estratos de renda media adquirentes da súa primeira vivenda quedaban á marxe do mercado inmobiliario. Neste sentido, reduciuse de forma importante o número de familias de demanda solvente, que en circunstancias normais do mercado sería moi superior; só o que xa dispoñía doutra vivenda podía acceder a outra máis adecuada ás súas necesidades, empregando a súa revalorización e as mellores condicións do crédito hipotecario.

³ Por vivendas iniciadas enténdese o conxunto de obras comezadas.

⁴ Esta situación obedece a unha serie de factores entre os que alcanzaron unha gran difusión unha vella reivindicación do sector: a conxelación dos prezos da vivenda de protección oficial que, unido ó incremento nos custos de construción, desincentiva a promoción destas vivendas.

Gráfica 2.- Viviendas iniciadas en España

FONTE: Ministerio de Fomento.

A táboa 2 mostra o crecemento dos prezos das vivendas para o período 1987--2001. Como se observa, o crecemento dos prezos principiou a remitir no ano 1989. Entre 1990 e 1996 o sector viviu unha situación de recesión e de estancamento na demanda que, entre outros factores, se debeu ás medidas de política monetaria dirixidas a arrefriar-la economía e ás restriccións crediticias e ás subas nos tipos de xuro. Nesta situación, as familias viron reducida a súa capacidade financeira real para aborda-la adquisición dunha vivenda, perdendo atractivo o mercado inmobiliario fronte a activos financeiros máis rendibles.

Táboa 2.- Prezo medio m² vivenda: total nacional (en euros)

PERÍODO	TOTAL	ÍNDICE BASE 100 = 1987	VARIACIÓN % ANO ANTERIOR
1987	317	100	
1988	397	125	25
1989	489	154	23
1990	565	178	16
1991	646	204	14
1992	638	201	-1
1993	635	200	0
1994	640	202	1
1995	662	209	4
1996	674	213	2
1997	685	216	2
1998	717	226	5
1999	792	250	11
2000	907	286	14
2001*	994	313	9

(*) Datos a marzo do 2001.

FONTE: Asociación Hipotecaria Española (1998, p. 139; 2000a e 2001).

Superada a fase recesiva, o mercado iniciou unha suave recuperación que en 1998 se transforma nunha clara expansión. A presión que exerce a formación de novos fogares, o crecemento económico e as melloras das condicións dos préstamos hipotecarios reactivan a demanda de vivendas que, xunto á escaseza de solo urbanizable –por causas naturais, pola planificación pública ou pola especulación–, orixinan incrementos moi fortes nos prezos da vivenda que chegan a duplicar-la taxa de inflación no ano 1998 e alcanzan case o 11% no ano 1999 e o 14% no 2000.

No ano 2001 o prezo da vivenda segue subindo aínda que cunha tendencia inferior á experimentada no 2000, e prevese que nos meses que restan os incrementos dos prezos sexan máis moderados có ano pasado e que rematen o ano cun aumento medio en torno ó 10%. A demanda transaccional mostrou un descenso do 5% durante o ano 2000 cunha tendencia no ano 2001 de moderación por razón da elevación dos prezos. Onde se aprecia sobre todo esta caída da demanda é na vivenda libre sobre plan (Rodríguez e Acuña, 2001).

Por comunidades autónomas obsérvanse grandes diferencias tanto nos prezos como na súa evolución (táboa 3). Os maiores aumentos no último ano, próximos ó 20%, danse en Navarra (19,6%), na Comunidade de Madrid (18,6%), no País Vasco (18,1%) e en Cantabria (18,0%). No outro extremo sitúanse a Comunidade Valenciana (8,6%), Asturias (9,2%) e Castela-A Mancha (10,7%). Fronte ó trimestre anterior, os maiores crecementos déronse en Galicia, Andalucía, Navarra, País Vasco e na Comunidade de Madrid, todos por riba do 4%, e os menores na Comunidade Valenciana, con só un 1,4%.

Táboa 3.- Prezo medio m² das vivendas por comunidade autónoma (en euros)

	VALORES				VARIACIÓN TRIMESTRAL	VARIACIÓN INTERANUAL	
	2001		2000			2º trim. 01	1º trim. 01
	2º trim.	1º trim.	2º trim.	1º trim.			
ESPAÑA	1.030,13	994,07	891,90	857,04	3,6	15,5	16,0
País Vasco	1.633,55	1.568,64	1.384,13	1.321,63	4,1	18,1	18,7
Madrid	1.563,83	1.503,13	1.319,22	1.268,14	4,0	18,6	18,5
Cataluña	1.329,44	1.290,97	1.150,34	1.101,05	3,0	15,6	17,2
Baleares	1.319,82	1.274,15	1.143,73	1.057,78	3,6	15,4	20,5
Navarra	1.144,93	1.098,65	957,41	902,72	4,2	19,6	21,7
Canarias	1.079,42	1.049,37	944,79	918,35	2,9	14,3	14,3
Cantabria	1.003,09	977,25	849,83	827,59	2,6	18,0	18,1
A Ríoxa	920,15	894,91	799,35	727,83	2,8	15,1	23,0
Castela e León	904,52	876,28	810,77	786,72	3,2	11,6	11,4
Aragón	867,26	838,41	760,28	724,82	3,4	14,1	15,7
Asturias	858,25	827,59	786,12	750,66	3,7	9,2	10,2
Andalucía	763,29	730,23	656,31	629,26	4,5	16,3	16,0
Galicia	739,24	698,38	652,1	630,46	5,9	13,4	10,8
Com. Valenciana	706,79	697,17	650,3	631,06	1,4	8,6	10,5
Murcia	614,23	598,61	525,28	518,67	2,6	16,9	15,4
Castela-A Mancha	566,75	551,73	512,06	500,64	2,7	10,7	10,2
Extremadura	500,64	482,61	450,16	447,75	3,7	11,2	7,8

FONTE: Instituto de Estadística, Comunidad de Madrid.

A pesar do forte incremento no prezo da vivenda en Galicia no segundo trimestre do 2001, segue a ser unha das comunidades con prezos de vivenda máis baixos, situándose no quinto lugar. A razón cómpre buscala, entre outros factores, en que o PIB da Comunidade galega é tamén inferior ó da media española e a que os salarios tampouco chegan á media. Durante os anos 1990-1999 os prezos medraron en Galicia a unha taxa inferior ó 5%, o menor incremento de tódalas comunidades, aínda que a partir do ano 2000 esta tendencia se rompe.

O prezo medio do metro cadrado de vivenda nova en Galicia estaba situado en 936,38 euros a finais do pasado mes de xuño, aínda que esta situación é diferente segundo a provincia. Entre as capitais de provincia galegas, o maior incremento de prezos rexistrouse na Coruña cunha suba do 6,8%, que sitúa o prezo do metro cadrado construído en 1.120,28 euros. Na capital de Lugo os prezos subiron un 4%, para situa-lo metro cadrado a 762,08 euros. En Ourense e en Pontevedra rexistráronse incrementos do 3,6% e o prezo situouse en 956,21 e en 874,47 euros, respectivamente⁵.

O desenvolvemento inmobiliario na Comunidade galega comezou en 1996, un pouco máis tarde ca no resto de España. A iso contribuíu unha ampla franxa de poboación entre os 20 e os 35 anos, a boa evolución da economía, coa conseguinte mellora das condicións laborais, e o descenso dos tipos de xuro nos préstamos concedidos por bancos e por caixas.

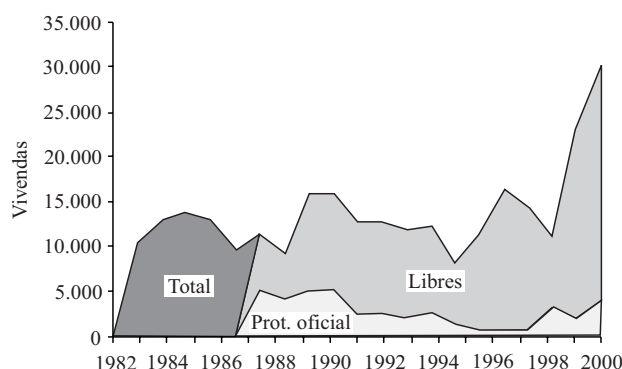
A cifra de vivendas iniciadas en Galicia foise incrementando dende mediados dos 90, aínda que parece que no ano 2001 se están a ralentizar, o que sen dúbida axudará a conter un pouco a suba de prezos (gráfica 3). As mellores perspectivas para os próximos anos en canto a construción de novas vivendas corresponden ás áreas de Pontevedra e de Vigo⁶. No resto de Galicia terá máis peso o mercado de segunda man e a rehabilitación de residencias que deixan as persoas de máis idade polo seu falecemento ou pola súa cesión ós descendentes máis novos.

2. DEMANDA DE CRÉDITO HIPOTECARIO

O financiamento á vivenda en España estivo marcado no pasado pola forte intervención pública no sistema crediticio. Ata a década dos oitenta o sistema financeiro non desenvolveu por el mesmo un fluxo crediticio estable en condicións aceptables de prazo e de tipo de xuro. Pola contra, o peso dos créditos á vivenda, particularmente a promotores, dentro dos créditos sometidos ós coeficientes de in-

⁵ En Galicia as zonas costeiras son especialmente apreciadas e, en particular, as Rías Baixas. Un caso singular é o de Sanxenxo, na provincia de Pontevedra, que é o municipio máis caro de Galicia, onde o metro cadrado supera os 3.000 euros. Datos tomados da Sociedad de Tasación, S.A., páxina web: <http://www.st-tasacion.es>.

⁶ Nestas dúas comarcas reside unha porcentaxe de poboación nova superior á media doutras comarcas. Os menores de 20 anos dobran ós que teñen máis de 65 anos, cando a media galega é de un a un.

Gráfica 3.- Vivendas iniciadas en Galicia

FONTE: Ministerio de Fomento.

vestimento obrigatorio das caixas de aforro, foi particularmente elevado, alcanzando o máximo en 1979 cun 74%. Así mesmo, o crédito oficial, en principio a través do Banco de Crédito a la Construcción e do Banco Hipotecario de España e, dende 1982, da entidade resultante da fusión dos ditos bancos públicos, canalizou cara á vivenda unha parte relevante dos seus créditos. Desta forma, o mercado inmobiliario dispuxo dun financiamento elevado e en condicións privilexiadas, aínda que en contrapartida se imposibilitou o desenvolvemento dun sistema autónomo de financiamento, tanto nos apartados de crédito ó comprador como nos correspondentes ó crédito á construción.

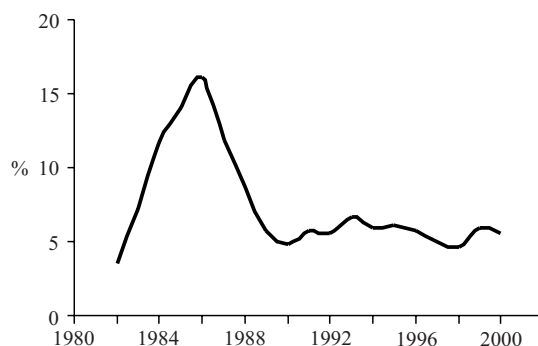
No ano 1977 iniciouse o proceso de liberalización do sistema financeiro. Un dos pasos máis destacados consistiu en levar a cabo unha redución substancial dos coeficientes de investimento obrigatorio, concretamente o de préstamos de créditos de VPO concedidos por parte das caixas de aforro. Nese momento o financiamento libre á vivenda a longo prazo estaba moi pouco desenvolvido no noso país, o que se traducía na concesión de créditos libres en condicións de prazo e de tipo de xuro escasamente atractivos para un investimento tan importante. A reforma antes citada limitou as categorías de VPO con superficie superior a noventa metros cadrados, ampliou sensiblemente a contía de financiamento, reduciu o prazo e mellorou as condicións de financiamento ós promotores.

No ano 1980 deseñouse o que ía se-lo marco de financiamento das vivendas protexidas: o establecemento de convenios de financiamento coas entidades de depósito que garantisen a concesión de volumes determinados de créditos ás VPO a tipos de xuro que, aínda que estaban por baixo dos do mercado, supoñían unha maior rendibilidade para as entidades financeiras. O sistema de convenios estableceu a figura do préstamo base respecto do cal o Ministerio de Obras Públicas y Urbanismo efectuaba un subsidio do tipo de xuro, variable en función da renda do comprador.

Durante o plan trienal 1981-83, o 40% dos préstamos concedidos ás VPO polas caixas de aforro foron computables no coeficiente de préstamos de regulación especial, porcentaxe que se elevou ó 43% nos tres anos seguintes. De feito, dentro destes préstamos unha parte crecente concedeuse fóra dos coeficientes mencionados, o que supuxo un cambio notable con respecto ó esquema previo. O financiamento á vivenda protexida estaba dirixida predominantemente a promotores, a tipos de xuro por baixo dos existentes no mercado e a prazos de trece anos, pero os recursos procedentes dos coeficientes foron en proporción decrecente, co que se visualizou mellor o alcance dos apoios pola vía de gasto público á política de vivenda, ó recollese expresamente nos orzamentos os subsidios cos que se rebaixaron os tipos de xuro nos préstamos a promotores e a adquirentes.

A Lei 2/1981 de regulación do mercado hipotecario axilizou a mobilización dos préstamos concedidos con garantía hipotecaria a través da emisión de títulos que, en principio, tiñan unhas determinadas vantaxes fiscais e que viron aumenta-lo seu volume rapidamente, tal e como se pode apreciar na gráfica 4. Sen embargo, ó desaparecer en 1987 esas vantaxes, a emisión de títulos descendeu notablemente⁷.

Gráfica 4.- Porcentaxe de crédito financiado con títulos hipotecarios



FUENTE: Elaboración propia a partir de datos da Asociación Hipotecaria Española (1998 e 2000b).

En calquera caso, este feito non afectou á concesión de créditos hipotecarios, xa que o seu volume seguiu medrando, como mostra a gráfica 6, sobre todo no caso da banca privada. Un dos factores que contribuíron a iso foi a redución espectacular que se produciu ese ano do coeficiente de investimento obrigatorio para bancos

⁷ Seguindo a evolución da porcentaxe de crédito financiado con títulos hipotecarios observamos que non é ata o ano 1990 cando se recupera o nivel de refinanciamento do ano 1982 e cómpre agardar ata 1998 para que cambie a tendencia e comencen a repuntar as emisións de títulos hipotecarios. Este cambio na traxectoria obedece á supresión das cargas fiscais para investidores institucionais en cédulas hipotecarias e cambios no coeficiente de caixa non remunerado; ademais, o Goberno español revisou as regras sobre a ratio de solvencia establecendo unha ponderación das ditas cédulas do 10% en 1999.

e caixas, que liberou recursos nunha contía destacada e que aumentou a oferta libre de créditos á vivenda.

Ó final da década dos oitenta o marco de financiamento á vivenda vixente presentaba un aspecto máis positivo ca ó seu inicio. As condicións dos créditos libres melloraron de forma substancial e desenvolveuse con forza o financiamento ó comprador individual, entrando novos intermediarios financeiros a cubrir este segmento (Jiménez Aguilera, 1995). A banca estranxeira, que participou activamente na mellora das condicións de crédito libre, tivo, sen embargo, unha representatividade limitada. Así mesmo, materializáronse un bo número de disposicións legais que favoreceron a liberalización, a transparencia e a racionalidade do mercado hipotecario, por exemplo, as relativas ó desenvolvemento dos fondos de investimento inmobiliario e titulación⁸, a redución dos custos inherentes ó proceso de subrogación e modificación de préstamos hipotecarios⁹, a garantía de información e protección para quen concertan préstamos hipotecarios¹⁰, etc.

En xeral, e a pesar de que o sector residencial español se caracteriza por unha gran intervención goberamental en comparación co resto de países da Unión Europea, podemos afirmar que as súas necesidades de financiamento¹¹ se ven satisfeitas en condicións moito máis equitativas, libres e competitivas ca en décadas anteriores. Incluso recentemente poden destacarse actuacións como a aprobación da Lei de axuízamento civil¹² e o recoñecemento dunha ponderación do 10% para os títulos hipotecarios, que constitúen un forte impulso cara á integración do noso mercado de crédito hipotecario no marco da Unión Económica e Monetaria.

⁸ Lei 19/1992, de 7 de xullo, sobre réxime de sociedades e fondos de investimento inmobiliario e sobre fondos de titulación hipotecaria (BOE, de 14 de xullo de 1992).

⁹ Lei 2/1994, de 30 de marzo, de subrogación e modificación de préstamos hipotecarios (BOE, 80/10364).

¹⁰ Lei 3/1994, de 14 de abril, de adaptación da lexislación española en materia de entidades de crédito á segunda directiva de coordinación bancaria.

¹¹ A demanda de financiamento que xera a adquisición de vivenda en España pódese dividir en seis grupos, segundo as condicións de acceso ó financiamento dos axentes (Freixas, 1991, p. 74):

a) Mercado primario ou de novas vivendas, no que aparecen tres grupos:

- | | | |
|------------------------------------|----------------------|-----|
| i) Vivenda libre | | (1) |
| ii) Vivenda de protección oficial: | De promoción privada | (2) |
| | De promoción pública | (3) |

b) Mercado secundario ou de vivendas usadas no que, ó tempo, poden distinguirse:

- | | | |
|----------------------------|-----------|-----|
| i) Compra de vivenda usada | | (4) |
| ii) Rehabilitación: | Libre | (5) |
| | Protexida | (6) |

Reordenando esta clasificación en función da homoxeneidade das condicións nas que se pode acceder ó financiamento, os seis grupos anteriores redúcense a dous:

- 1) Os grupos de vivenda libre, vivenda usada e rehabilitación libre que acoden para financiarse ó mercado libre do crédito.
- 2) Os grupos de VPO –de promoción pública e privada– e a rehabilitación protexida, que teñen acceso a algún tipo de financiamento privilexiado, de diferente grao de importancia e canalizada de diversas formas.

¹² Lei 1/2000, de 7 de xaneiro, de axuízamento civil (BOE, núm. 7, de 8 de xaneiro de 2000).

A vivenda é probablemente o ben máis caro que unha familia adquire ó longo da súa vida. Esta adquisición finánciase normalmente a través de préstamos hipotecarios e, polo tanto, o volume de recursos dispoñibles e o seu custo son variables de gran importancia para determina-la solvencia das familias no mercado inmobiliario, e resultan decisivas para que as necesidades de vivendas se traduzan en demanda efectiva de crédito hipotecario. Por iso, os intermediarios financeiros están máis estreitamente implicados no mercado da vivenda ca nos mercados doutros bens de consumo duradeiro, e as políticas de préstamos das entidades financeiras teñen un grande impacto sobre a demanda de vivendas.

Entre as condicións dos préstamos hipotecarios, os aspectos máis relevantes son os correspondentes ó tipo de xuro, ó prazo dos créditos e á relación préstamo-valor do investimento (Díaz Fernández, Costa Reparaz e Llorente Marrón, 1997). Dende un punto de vista teórico, os tipos de xuro resultan unha variable esencial do investimento en vivenda; sen embargo, os resultados das análises empíricas realizadas en diferentes países sobre ese impacto non son concluíntes. Así, Stansell e Mitchell (1985) non atopan relación ningunha de causalidade entre tipos de xuro e outras condicións dos préstamos hipotecarios e o número de vivendas iniciadas no mercado norteamericano. Pola súa parte, López Andión (1997) tampouco non atopa evidencia de que o racionamento de crédito influíra na demanda nin tampouco na actividade de construción das novas vivendas para o mercado español. Sen embargo, no modelo formulado por López Penabad (1999) obsérvase que variacións nos tipos de xuro se traducen en variacións nos prezos da vivenda de signo contrario no período seguinte.

O prazo de amortización do crédito hipotecario é outro factor relevante na decisión de compra de vivenda. A reforma do mercado hipotecario¹³ e o conseguinte aumento da competencia, derivada do número de entidades con posibilidade de participación no devandito mercado, levou a aquelas a ofertar préstamos hipotecarios en mellores condicións, de forma que os prazos se foron dilatando co paso do tempo, pasando de 8 a 10 anos antes da reforma, a prazos de 20 ou de 25 anos para préstamos a tipos variables.

En canto á relación préstamo-valor, esta adoita estar determinada legalmente. En España, a lexislación sobre o mercado hipotecario sitúa esta ratio no 80% para a vivenda propia; o feito de que o préstamo hipotecario non alcance o cento por cento do valor desta supón unha forte restricción por parte do prestameiro.

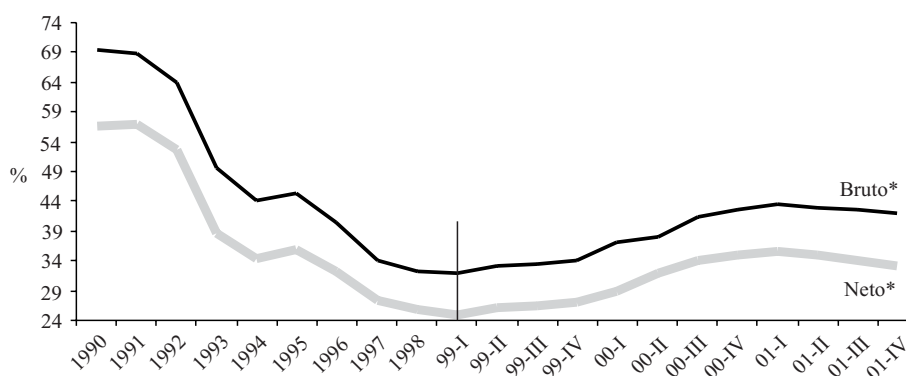
Observando a relación entre prezo medio de vivenda e renda familiar (gráfica 5), ata o ano 1999 se produciu unha mellora na accesibilidade, situándoa en niveis do 25%¹⁴, que, sen dúbida, potenciaron a demanda de crédito hipotecario. Posteriormente, a inflexión á alza dos tipos de xuro, a moderación das rendas salariais e

¹³ Lei 2/1981, de 25 de marzo, de regulación do mercado hipotecario (BOE, de 15 de abril).

¹⁴ É dicir, o prezo medio dunha vivenda equivale a unhas catro veces a contía da renda anual do comprador.

o forte aumento dos prezos da vivenda son factores que explican que esta tendencia se invertera. Ó longo do 2001, a moderación dos prezos da vivenda e o descenso dos tipos de xuro hipotecarios está permitindo que o esforzo para o acceso á vivenda se modere lixeiramente, aínda que é posible que esta mellora nos índices de accesibilidade non teña unha incidencia na demanda de vivendas, máis dependente na actualidade de factores ligados ó emprego, á renda e ás expectativas familiares que dos factores financeiros, que están demostrando un elevado grao de estabilidade.

Gráfica 5.- Accesibilidade á vivenda en España



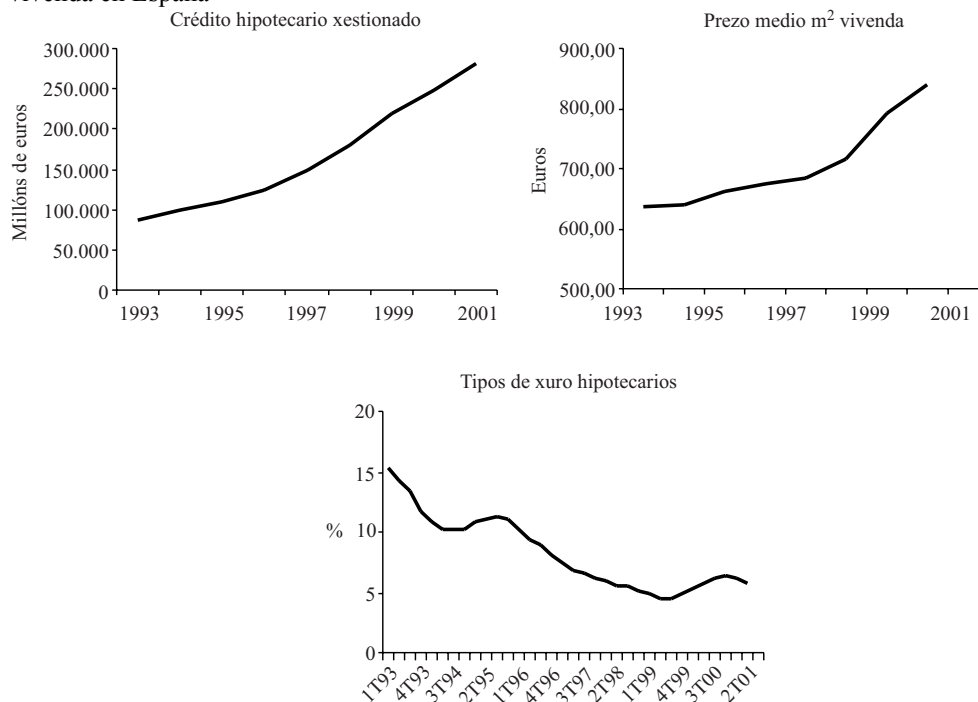
(*) Por bruto enténdese a porcentaxe de esforzo sobre salario sen desconta-las desgravacións fiscais; por neto, a porcentaxe de esforzo sobre o salario unha vez descontadas as desgravacións fiscais.

FONTE: Servicio de Estudios BBVA (2001).

A continuación, na gráfica 6 recollémo-lo volume de crédito hipotecario xestionado, a evolución dos tipos de xuro hipotecarios e o nivel de prezo medio metro cadrado de vivenda dende 1993 ata mediados do 2001. Cómpre destaca-lo forte ritmo de crecemento do volume de crédito hipotecario xestionado durante os últimos tres anos tendo en conta o extraordinario incremento nos prezos da vivenda e o destacable ascenso nos tipos de xuro hipotecarios entre 1999 e o 2000.

3. CONSIDERACIÓNS FINAIS

A demanda de crédito hipotecario está intimamente ligada á demanda de vivenda. En esencia, esta vén explicada pola presenza de individuos que necesitan a protección proporcionada pola vivenda, aínda que, na actualidade, a demanda de vivenda e de crédito hipotecario están determinadas fundamentalmente por outro tipo de factores.

Gráfica 6.- Crédito hipotecario xestionado, tipos de xuro hipotecarios e prezo medio m² vivenda en España

FONTE: Elaboración propia a partir de datos da Asociación Hipotecaria Española (1998, 2000b e 2001).

O incremento na formación de novos fogares, a mellora e a estabilidade nas condicións financeiras e as presións sobre o aforro fiscalmente opaco que a transición ó euro supuxo propiciaron unha extraordinaria expansión no sector inmobiliario e un forte ascenso nos prezos, situación que se mantén dende mediados dos anos 90.

Sen embargo, o sector comezou a mostrar sinais de cambio. Fronte á melloría experimentada nos condicionantes financeiros –descenso nos tipos de xuro e unha maior flexibilidade e adaptación das características do préstamo hipotecario ás necesidades do prestameiro–, vantaxe engadida a unha situación xa de por si benévola, as variables sociodemográficas e o forte incremento no prezo da vivenda parecen estar freando o ritmo de crecemento da demanda de vivenda e, en definitiva, o desenvolvemento inmobiliario. De tódalas formas, cabe esperar que coa implantación do euro esta situación se vexa moderada debido á previsible chegada de investidores estranxeiros á procura de segunda residencia.

Outro aspecto que, sen dúbida, contribuiría a mante-lo gran desenvolvemento inmobiliario no noso país e que, á vez, tería efectos beneficiosos sobre o precario

régime de alugueiro español sería a potenciación dos fondos de investimento inmobiliario, que nos dous últimos exercicios melloraron os seus resultados e, en definitiva, están gañando atractivo para os investidores fronte a outro tipo de alternativas.

A potenciación deste tipo de institucións así como da vivenda social son as dúas materias pendentes no noso sector inmobiliario que, sen dúbida, tivo un desenvolvemento extraordinario nos últimos anos e que debe dar cobertura a unha sociedade cada vez máis plural, dinámica e flexible.

BIBLIOGRAFÍA

- ASOCIACIÓN HIPOTECARIA ESPAÑOLA (1998): *Boletín Estadístico del Mercado Hipotecario*. 1998. Madrid.
- ASOCIACIÓN HIPOTECARIA ESPAÑOLA (2000a): *Información del Ministerio de Fomento sobre el precio medio de la vivienda libre construida*, 2º trim.
- ASOCIACIÓN HIPOTECARIA ESPAÑOLA (2000b): *Información mensual de tipos de referencia del mercado hipotecario*, (setembro).
- ASOCIACIÓN HIPOTECARIA ESPAÑOLA (2001): “Mercado hipotecario”, *Boletín Informativo de la Asociación Hipotecaria Española*.
- BALL, M.; GRILLI, M. (1997): *Housing Markets and Economic Convergence in The European Union*. South Bank University London y The Royal Institution of Chartered Surveyors.
- BBVA (2000): *Informe de coyuntura*. (Páxina web: <http://www.bbv.es>).
- BBVA, SERVICIO DE ESTUDIOS (2001): *Situación inmobiliaria*. (Páxina web: <http://www.argentaria.es>).
- DÍAZ FERNÁNDEZ, M.; COSTA REPARAZ, E.; LLORENTE MARRÓN, M.M. (1997): “Análisis econométrico de la demanda de viviendas en España. El papel de la financiación externa”, *Actualidad Financiera*, (xullo), pp. 27-36.
- FEDERACIÓN HIPOTECARIA EUROPEA (1999): *HYPOSTAT, 1988-1998*. Bruxelas.
- FREIXAS, X. (1991): *El mercado hipotecario español. Situación actual y proyecto de reforma*. Madrid: Fedea.
- JIMÉNEZ AGUILERA, J.D. (1995): “La financiación al sector inmobiliario”, *Papeles de Economía Española*, núm. 65, pp. 241-247.
- LÓPEZ ANDIÓN, M.C. (1997): *Análisis del mercado de la vivienda: un estudio econométrico de las regiones españolas*. (Tese de doutoramento). Universidade de Santiago de Compostela.
- LÓPEZ PENABAD, M.C. (1999): “Relación entre mercado hipotecario y macroeconomía”, *XIII Congreso Nacional y IX Congreso Hispano-Francés de AEDEM*. Logroño.
- LÓPEZ PENABAD, M.C. (2000): *El sistema de financiación a la vivienda en la Unión Europea. Perspectivas de convergencia*. (Tese de doutoramento). Universidade de Santiago de Compostela.

- MAYOR PASCUAL (1999): "Los problemas de la vivienda desde la perspectiva del promotor público", *Problemas de acceso al mercado de la vivienda en la Unión Europea*. (Xornadas). Universidad de Valencia.
- PEDRO BUENO, A. (1999): "Dinámica inmobiliaria y sector turístico", *Problemas de acceso al mercado de la vivienda en la Unión Europea*. (Xornadas). Universidad de Valencia.
- RODRÍGUEZ, F.; ACUÑA, R. (2001): *Anuario estadístico del mercado inmobiliario*.
- STANSELL, S.; MITCHELL, A. (1985): "The Impact of Credit Rationing on the Real Sector: A Study of the Effect of Mortgage Rates and Terms on Housing Starts", *Applied Economics*, vol. 17, núm. 5, pp. 781-800.
- TAYLOR, P. (1998): "Mortgage Markets of the Future", *America's Community Banker*, vol. 7, (abril), pp. 20-27.