

# Mercado inmobiliario, vivienda y burbuja



FORO METROPOLITANO DEL PLAN ESTRATEGICO  
DE MALAGA

PEDRO MARIN COTS

27 DE ABRIL DE 2004

# I

Contrariamente a la mayor parte de las previsiones, el desarrollo del mercado inmobiliario durante 2003 ha superado los niveles de crecimiento de 2002, situación sostenida que se mantiene desde 1998 y que se refleja en un aumento continuo de la producción de viviendas y del incremento de los precios mucho más allá de lo que económicamente podría parecer razonable. Incluso con independencia de la evolución de la economía general, el sector inmobiliario ha observado un desarrollo bastante independiente. Este tipo de comportamiento es similar al ofrecido por los mercados inmobiliarios de los países desarrollados que en mayor o menor medida también han observado crecimientos muy elevados del precio de la vivienda.

## **crecimiento inmobiliario, burbuja y cuestión mediática**

Se puede entender como burbuja inmobiliaria la desviación de los precios de un activo respecto del valor estimado según expectativas racionales.

El crecimiento sostenido al alza del mercado inmobiliario o el boom inmobiliario podríamos definirlo como aquella situación de crecimiento del mercado inmobiliario que se hace de forma paralela al resto de los sectores económicos.

En este sentido el boom inmobiliario sigue las oscilaciones al alza o a la baja de la economía general de forma más o menos paralela. Cuando la economía crece normalmente el mercado inmobiliario lo hace unos puntos porcentuales por encima. Incluso si la coyuntura general es muy positiva, lo puede hacer a unos niveles claramente diferenciados del resto de los sectores económicos como sucedió en la segunda parte de los ochenta.

El hecho diferencial, que se ha producido en estos últimos años, es que el crecimiento del mercado inmobiliario ha seguido claramente al alza, cuando la economía global ha disminuido claramente sus niveles de crecimiento. Esta disparidad en el seguimiento del ciclo económico por parte del mercado inmobiliario es lo que podemos denominar **burbuja inmobiliaria**, situación que mantiene unos niveles de comportamiento autónomos o ajenos a las explicaciones clásicas de la macroeconomía.

## **ALGUNAS CUESTIONES QUE HAN INDUCIDO A POTENCIAR LA DEMANDA**

**1.** La gran demanda de viviendas producida en los últimos años ha debido, entre otros motivos, estar vinculada al crecimiento de la renta familiar disponible que aumento en España 7% en el periodo 1991-2002, frente al 5% de los países de la unión monetaria y a un mayor crecimiento y estabilidad en el empleo.

**2.** Este aumento de la renta disponible coincidió con un considerable aumento de la población demandante de viviendas mayores de 25 años entre los censos de 1991 y 2001, unos 4,5 millones de personas, de los cuales por lo menos un millón era población extranjera, lo cual coincide, sobretudo a partir de 1997, con el despegue del boom inmobiliario.

**3.** Igualmente las disminuciones continuas de los tipos de interés, y el efecto relativo de la reforma del IRPF, han aumentado la capacidad de gasto de las familias, y por tanto la posibilidad de aumentar la adquisición de viviendas, aunque parcialmente se ha visto compensada por los grandes aumentos de precios.

**4.** La estructura de la vivienda en propiedad se ha acentuado en detrimento de la vivienda de alquiler, lo que claramente ha influido en la demanda de viviendas. En 1981 las viviendas en propiedad suponían el 73% del total, cuando en 2001 representan el 82%. Contrariamente la vivienda de alquiler ha perdido peso en los veinte años estudiados, pasando del 21% al 11,5%.

**5.** La alta demanda de viviendas turísticas o de segunda residencia que se ha producido principalmente en las zonas costeras, no solo se debe a una demanda de origen extranjero, más aún en un periodo de estancamiento económico europeo, sino en un porcentaje considerable de demanda de población española como luego veremos en el caso de la Costa del Sol.

## II

El crecimiento de la economía española, y mucho más en el caso Málaga, se está realizando en base a asignar recursos en mayor medida que otras economías europeas al sector inmobiliario, manteniendo una baja relación entre trabajo y capital que conlleva un menor aumento del crecimiento de la productividad de la economía. El fomento de rentas rápidas y empleo a corto plazo que genera el mercado inmobiliario dificilmente incrementa la capacidad de generar rentas futuras y de crear valor añadido estableciendo así un patrón de crecimiento más vulnerable que el basado en sectores productivos, haciendo más vulnerable el patrón de crecimiento excesivamente basado en este sector económico.

# III

El año 2003 ha sido históricamente el de mayor producción de viviendas, tanto a nivel nacional, 700.000 viviendas y un 40% de crecimiento sobre 2002, como en Málaga, donde el sector inmobiliario supone el 44.731 viviendas (el 30% de Andalucía), cantidad cercana a la producida en la Comunidad de Madrid y aproximadamente la mitad de las producidas en las Comunidades de Catalunya o Valencia. Es difícil pensar que se pueda mantener este nivel que se puede calificar de casi límite en la facturación del mercado inmobiliario, pero en todo caso, como mínimo, se mantendrá a medio plazo entorno a las 550.000-600.000 viviendas anuales, pese a los problemas de lentitud de incorporación de nuevo suelo urbanizable.

# IV

El aumento de los precios de la vivienda durante 2003, muestra unos niveles de crecimiento a nivel nacional superiores incluso a 2002, entre el 16-17% interanual dependiendo de los datos manejados por cada servicio de estudios o tasadora, y a la espera de la publicación de datos oficiales del Ministerio de Fomento. A corto plazo estimamos que la subida de precios se mantendrá en niveles similares, por encima del 5%, mientras no lleguemos al límite de una ecuación en la que las variables son el límite de bajada de los tipos de interés, y la capacidad de endeudamiento de las familias. Dado que para ambas variables no queda demasiada capacidad de maniobra sobre todo para el esfuerzo familiar que actualmente emplea un 55%, el 32% en 1999 de su renta para costear la adquisición de una vivienda, no deberíamos estar muy lejos de la llegada de ese momento a medio plazo. En este sentido los continuos aumentos de precios de la vivienda han ido progresivamente compensando la capacidad de endeudamiento de las familias que supuso la gran disminución de los tipos de interés hipotecarios producida en los últimos años y el alargamiento de los plazos de amortización del crédito.

# V

la vivienda de segunda residencia o turística, lo que se denomina turismo residencial forma parte cada vez más importante del crecimiento que está experimentando el mercado residencial. En los últimos años se ha ido consolidando la topología de vivienda turística, tanto para compradores españoles, como extranjeros, principalmente británicos, claramente diferenciada de la vivienda habitual. En el caso de Málaga, ese mercado está estrechamente vinculado a su futuro desarrollo económico, de ahí la importancia de mantener un equilibrio entre negocio inmobiliario y medio ambiente urbano. A nivel estatal la inversión en inmuebles por parte de extranjeros fue de 6.000 millones de euros, aumentándose en el primer trimestre de 2003 en un 45%, lo que muestra el dinamismo de este subsector del mercado inmobiliario.



# VI

El nuevo plan de viviendas de la Junta de Andalucía nace con una serie de interrogantes que cuestionan su idoneidad respecto a la situación actual del mercado y la capacidad de influir en el mercado con un número considerable de viviendas de VPO, tanto para venta, como de alquiler. La reserva del 30% del suelo urbanizable de los planes generales introducida por la nueva ley del suelo puede posibilitar la puesta en marcha de este tipo de vivienda, si es que los precios máximos de venta fijados son bastante desfasados del mercado para algunas ciudades como Málaga o Sevilla. Esto ofrece una mínima rentabilidad a las empresas promotoras. En todo caso a corto plazo no influirá sobre el mercado ya que la puesta en marcha de los nuevos mecanismos llevará tiempo.