



## **Estimación de la demanda de vivienda en España (2003-2008)**

---

Españoleto,19  
28010 MADRID

Tef. 91/520.01.03/0  
Fax. 91/520.01.43  
<http://www.afi.es>  
E-mail: [afi@afi.es](mailto:afi@afi.es)

C.I.F.: A-78603206  
Reg. Mercantil de Madrid, hoja  
n.º 79.387, folio 173, tomo  
8.329, Secc. 3.ª del libro de  
Sociedades

*24 Noviembre 2003*

## INDICE

---

### **1. Los determinantes de la demanda de vivienda en España: un análisis retrospectivo**

1.1 Introducción

1.2 Revisión histórica de los factores condicionantes de la demanda de vivienda

### **2. Hipótesis de partida para la estimación de la demanda de vivienda en España**

2.1 Descomposición de la demanda de vivienda

2.2 Variables explicativas de los diferentes componentes de la demanda de vivienda

2.3 Escenarios de previsión de variables explicativas

2.4 Enfoques alternativos de previsión y simulación

### **3. Proyecciones de la demanda de vivienda 2003-2008: metodología y resultados**

3.1 Revisión de modelos de estimación de la demanda de vivienda

3.2 Metodología AFI de previsión de demanda de vivienda

3.3 Resultados de la estimación y proyecciones 2003-2008

3.3.1 Especificación de los modelos de demanda de vivienda

3.3.2 Proyección por componentes de la demanda de vivienda 2003-2008

### **4. Escenario central de proyección de la demanda de vivienda 2003-2008**

## 1. Los determinantes de la demanda de vivienda en España: un análisis retrospectivo

### 1.1 Introducción

La vivienda es un bien que cubre las necesidades básicas de alojamiento para el desarrollo de una vida digna de los ciudadanos, pero **también se erige en destino de inversión al igual que otros activos**. Si el análisis y cuantificación de la demanda de vivienda, en cuanto a la identificación y dimensionamiento de los factores que la determinan, es complejo, dicho análisis es tan sólo la base para el estudio de sus perspectivas que vendrán condicionadas por múltiples aspectos (nivel de renta, estructura de hogares, comportamiento del mercado de trabajo, del sector turístico,...), dados los distintos tipos de demanda de vivienda que pueden diferenciarse: demanda subjetiva, potencial, insolvente y efectiva o explícita, y su comportamiento heterogéneo.

Los componentes de la demanda de vivienda, en función del uso y fin que se hace de ella, son factores demográficos, segunda residencia nacional y turística extranjera y demanda de vivienda como bien de inversión.

En el primer caso, la **demanda de vivienda por factores demográficos** responde a una necesidad básica de los hogares. Las estimaciones de la misma se realizarán, por tanto, en función del número de hogares, a través de crecimiento vegetativo y como resultado de movimientos migratorios. La evolución de su saldo, su estructura y edad permitirá cuantificar y caracterizar la demanda de vivienda por factores demográficos, diferenciando, entre otros, la demanda de primera vivienda procedente de los hogares más jóvenes de la demanda de los hogares de edad superior que protagonizan el proceso de “filtrado”.

Las variables económicas, financieras y demográficas son los factores que, con distinta ponderación, explican el comportamiento de la demanda de vivienda. Su análisis es

determinante dado que el ritmo y los plazos de **aparición en el mercado** de la **demanda potencial** definida por la demografía estaría condicionada por aquellos **factores económicos o socioeconómicos** que determinan la capacidad de las familias para hacer frente a los costes de su alojamiento. La evolución del **mercado laboral y la renta** se configuran como dos de las variables explicativas de la emancipación de los jóvenes y los cambios de vivienda de las familias y, por tanto, de la concreción de la demanda potencial en explícita.

No obstante, el comportamiento del mercado de la vivienda en las últimas décadas permite afirmar que, **vincular únicamente su evolución con el carácter de bien residencial de la vivienda excluye otros componentes de la misma que ayudan a explicar su dinámica**. La **vivienda se ha convertido en un activo de inversión** que compite en la cartera de los españoles con otros activos ligados al mercado bursátil, a los fondos de inversión y a depósitos y planes de pensiones. Consideramos, por tanto, **imprescindible incorporar la rentabilidad de los diferentes activos** como elemento que puede condicionar la evolución de las variables ligadas al mercado residencial a corto y a medio plazo.

## **1.2 Revisión histórica de los factores condicionantes de la demanda de vivienda**

### **1.2.1 Factores demográficos**

Aunque la demanda de vivienda no está únicamente vinculada a variables relacionadas con la población, es razonable asumir que **los factores demográficos explican una parte significativa de la misma**.

Es preciso comenzar analizando los indicadores poblacionales y más concretamente la evolución del número total de habitantes, la variable demográfica básica. La población española ha registrado en la última década intercensal un fuerte crecimiento en términos absolutos habiéndose incrementado en más de 1.975.103 habitantes, lo que

supone un 5,08% respecto al anterior período intercensal, lo que supone **una aceleración del crecimiento demográfico, que ha pasado de una tasa del 3,16% entre 1981 y 1991 al mencionado 5%**, cifras que, sin embargo, quedan lejos de los notables crecimientos de las décadas precedentes.

TABLA 1.1

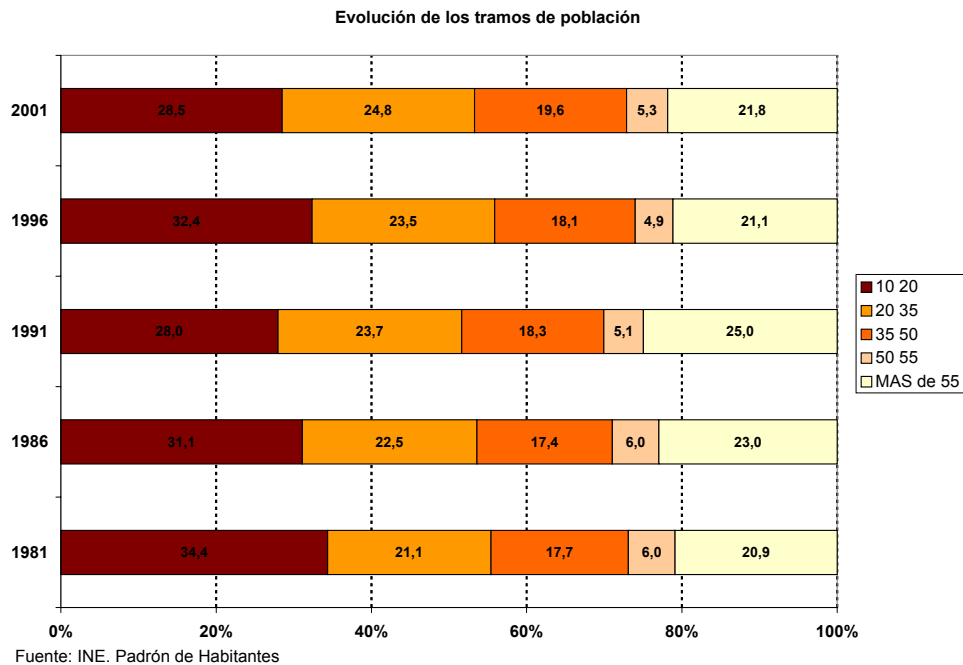
Censo	Población Total	Variación absoluta	% Crecimiento
<b>1950</b>	28.117.873		
<b>1960</b>	30.582.936	2.465.063	8,77
<b>1970</b>	33.738.099	3.155.163	10,32
<b>1981</b>	37.682.355	3.944.256	11,69
<b>1991</b>	38.872.268	1.189.913	3,16
<b>2001</b>	40.847.371	1.975.103	5,08

Fuete INE. Censos de Población

Las anteriores cifras sobre la evolución de la población permiten inferir que **la demanda de vivienda se ha incrementado en términos absolutos de forma moderada en la última década**. Sin embargo, los datos globales deben ser matizados con una valoración más detallada ya que la demanda de vivienda varía en función de la edad de la población. **Las cohortes con mayores requerimientos de primera vivienda se sitúan entre 20 y los 35 años**, (el retraso en la edad de emancipación permitiría ubicar esta horquilla entre los 25 y los 35) . Un segundo **escalón de demanda lo formaría la población entre 35 y 50 años**, grupo que requiere una **vivienda de reposición y de segunda residencia**, mientras que los mayores de 50 años bajan considerablemente su demanda, tanto de primera como de segunda residencia.

La evolución en términos absolutos de los distintos grupos de edad de la población española da cuenta de **un incremento muy relevante de la población potencialmente demandante de primera vivienda a lo largo de la última década**, que se incrementa tanto en términos porcentuales como absolutos. Así, entre 1991 y 2001, la **población con mayor demanda de vivienda se incrementó en 988.431 personas**.

GRAFICO 1.1

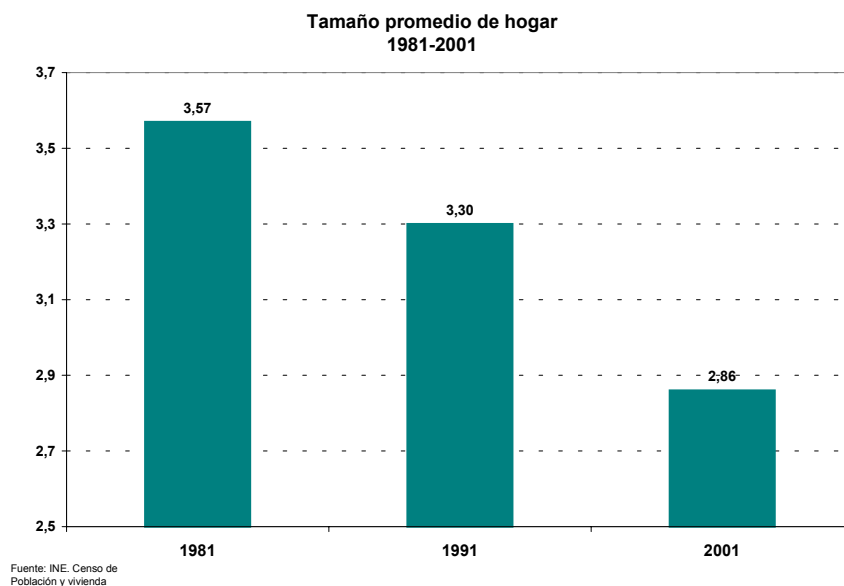


Estos datos no son consecuencia de un intenso crecimiento demográfico en los últimos años, sino fundamentalmente de **la llegada a la edad adulta de las últimas grandes cohortes de la fuerte expansión de la natalidad** que tuvo lugar en las décadas de los sesenta y primera mitad de los setenta. Durante la década de los noventa se han incorporado a las **edades de mayores demanda de vivienda aquellos nacidos durante el conocido como el “baby boom”, (1960-1976)** una etapa durante la que el número de nacidos anualmente en España superó los 650.000, acercándose en 1974 a los 690.000.

En la **última década se han creado más de dos millones y medio de nuevos hogares cuyo número ha pasado de 11.736.376 a 14.270.656** (según datos de vivienda principal censales). Se han incrementado los hogares en algo más del 21%, lo que supone una muy fuerte aceleración del **ritmo de creación respecto a decenios anteriores y especialmente con relación a la década de los ochenta** cuando el aumento fue del 12%. El ritmo de creación de hogares ha sido superior al aumento poblacional de forma que **mientras la población se ha incrementado en un 5% los hogares han crecido un 21%** lo cual da cuenta del profundo cambio en la

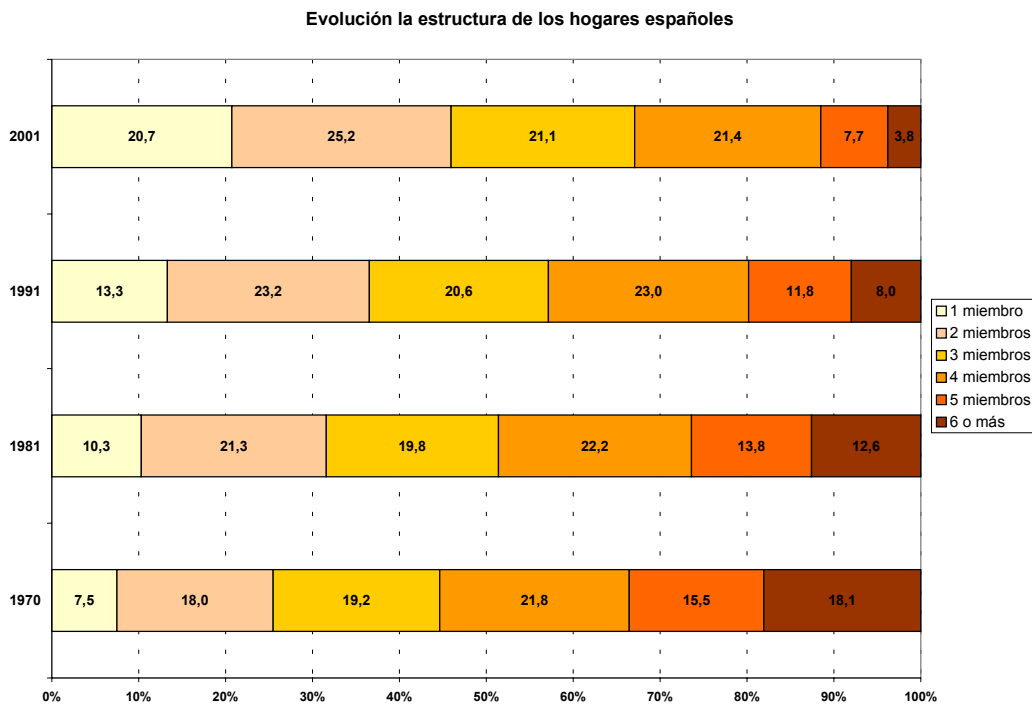
estructura y tamaño de los hogares que se ha producido en los últimos años y probablemente también refleja el **afloramiento de un significativo número de “hogares retenidos”** de períodos precedentes. En todo caso, una de las transformaciones de mayor calado de las que han afectado a la población española en la última década ha sido el acelerado proceso de reducción del tamaño medio de hogar cuyo inicio puede situarse a mediados de la década de los sesenta.

GRAFICO 1.2



La sociedad española ha pasado de un **tamaño medio de hogar de 4 miembros en 1960 a 3,36 en 1991 y a 2,86 en 2001**. Esta reducción es uno más de los resultados de la denominada **“segunda transición demográfica”**, un concepto que pretende describir los profundos cambios ocurridos en las estructuras sociales occidentales en las últimas décadas. El envejecimiento de la población, la caída de la fecundidad, el cambio en los modelos tradicionales de formación de hogares y el incremento de las disoluciones y reconstrucciones familiares son los otros descriptores de este proceso.

GRAFICO 1.3



Fuente: INE. Censo de Población y Viviendas

El importante incremento de los hogares de uno y dos miembros explica la reducción del tamaño medio de hogar y refleja **mutaciones en la morfología familiar española**. Es importante señalar algunas tendencias del proceso de cambio de los hogares ocurrido en los últimos años, ya que tiene una indudable trascendencia en la comprensión de la evolución de la demanda de vivienda y, sobre todo, resulta fundamental para prever su futuro comportamiento en términos de volumen y tipología de demanda. El estudio de los cambios en las estructuras familiares en España define varios rasgos característicos (Díez Nicolás; 1997; Requena, 1999) como son:

- ✓ Rápido crecimiento de los hogares de un solo miembro
- ✓ Incremento notable del número de hogares monoparentales (*uno de los padres con hijo*)
- ✓ Incremento del número de hogares sin hijos

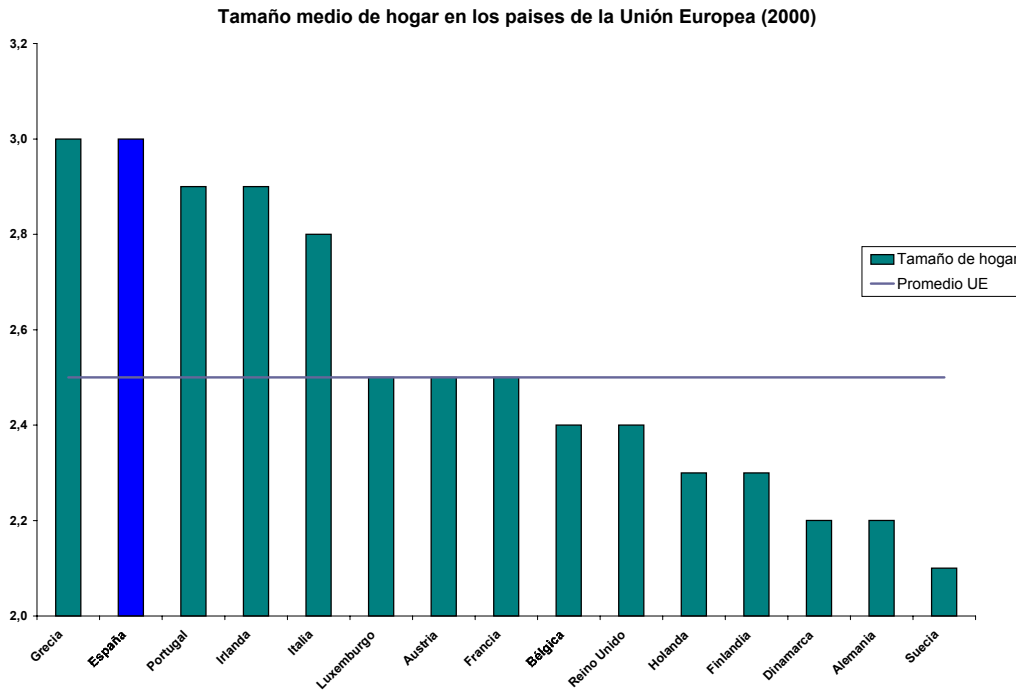


- ✓ Descenso de las familias extensas (núcleo y persona ajena al núcleo) y múltiples (dos o más núcleos)

Pese a que la complejidad de los procesos descritos hace imposible establecer relaciones causa efecto, se puede concluir que **la reducción del tamaño medio de hogar en la sociedad española tiene que ver fundamentalmente con la disminución del número de hijos**, fruto de la fuerte caída de la natalidad y del **envejecimiento de la población**. Dado que en los próximos quinquenios este último proceso se acentuará, es previsible que el la **evolución del tamaño de hogares continúe su senda descendente** y por tanto, este factor continuará siendo un **elemento que introducirá tensión en el mercado de la vivienda** incluso con tasas de crecimiento de la población decrecientes.

Otro de los elementos de juicio para prever la futura evolución del tamaño de los hogares es la **comparación con los países de nuestro entorno** ya que es lógico pensar que, al igual que en otros muchos aspectos de la realidad socioeconómica española, se producirá una tendencia hacia una cierta homogeneización de las formas de convivencia a escala de la Unión. El análisis de los datos permite afirmar que, pese al rápido proceso de reducción del tamaño de hogar ocurrido en España en las últimas décadas, el **tamaño medio de hogar de nuestro país continúa siendo muy superior a los promedios europeos (3 frente a 2,5 de la media europea en 2000)**. La sociedad española partía a mediados del siglo XX de un tamaño de hogar muy superior al del conjunto de la Unión y **la mengua en el número de personas por hogar se ha producido en todas las naciones** con ritmos no paralelos pero siempre decrecientes.

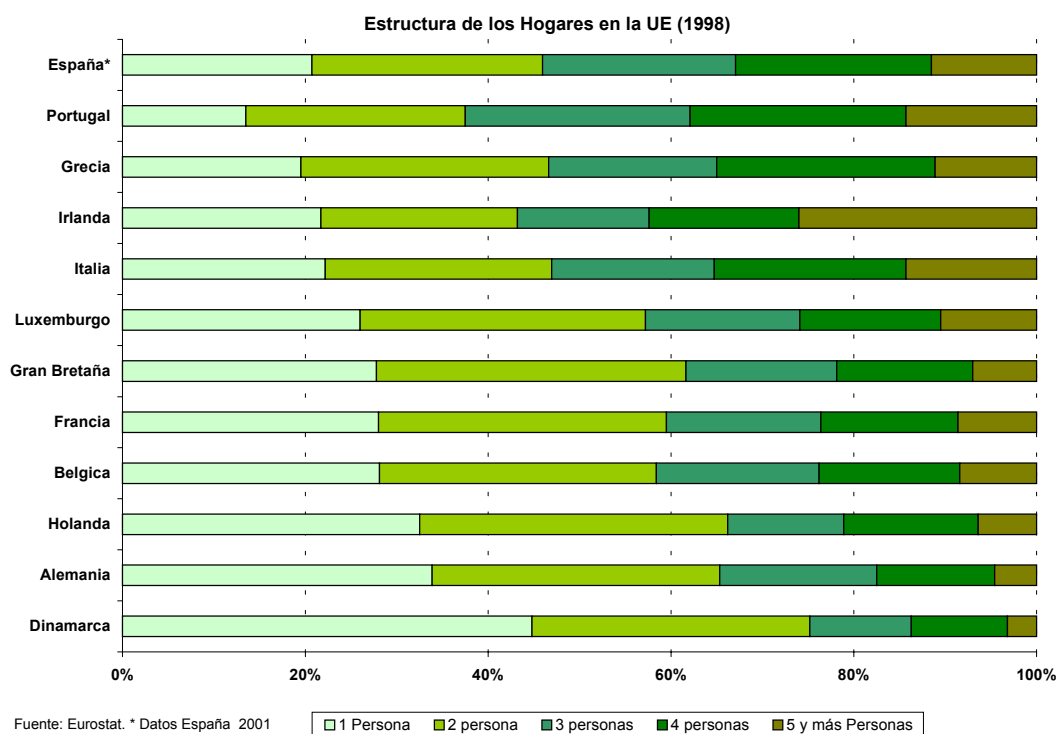
GRAFICO 1.4



Fuente: EUROSTAT

La comparación de la distribución de hogares por número de hijos permite también comprobar las **profundas diferencias que aún subsisten entre las estructuras familiares de los países del sur y del norte de Europa**, que si bien tienden a reducirse, son un indicador más de realidades sociales más contrastadas que en otras variables económicas en las que los procesos de acercamiento se han dado de forma más acelerada. Así, **el número de hogares unipersonales se sitúa en España por debajo del 21%** (con datos de 2001) **cuando la media europea en 1998 superaba el 25%** y varios países tenían porcentajes por encima o en el entorno del 30%. Los hogares de dos miembros son también relativamente menos en España que la media comunitaria, mientras aquellos de cuatro y cinco personas suponen seis y siete puntos más que en la media de la UE.

GRAFICO 1.5



## 1.2.2 Condiciones económicas

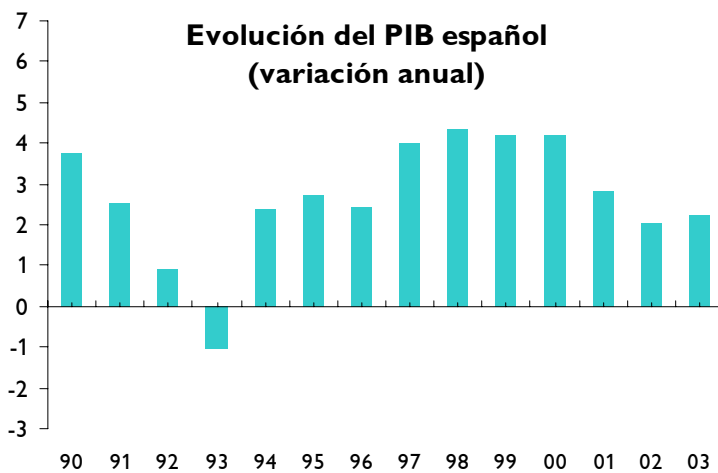
La emancipación, la constitución de nuevos hogares, y por tanto la demanda de nuevas viviendas está muy relacionada con variables económicas y más concretamente con el **empleo y la renta, que condicionan la capacidad de los jóvenes para hacer frente a los costes de la vivienda y de los restantes gastos del hogar**. Resulta necesario analizar también la evolución del ciclo económico y del mercado laboral en la última década, y valorar en qué medida su comportamiento puede haber influido en la demanda de vivienda. El análisis del mercado laboral desde 1991 permite diferenciar claramente dos períodos lógicamente muy vinculados a la evolución del ciclo económico: 1991 a 1994 y 1995-2001. Los últimos dos años se han caracterizado por una relativa estabilidad del mercado laboral pese al contexto de desaceleración económica.

**Entre 1991 y 1994**, la caída de los ocupados y el incremento notable de la población parada refleja de forma clara **la profunda recesión que sufrió en esos años la**

**economía española** y su reflejo en los niveles de contratación y desempleo. El balance de este trienio no puede ser más negativo: el número de parados aumentó en 1.300.000 personas y la ocupación descendió cerca de 900.000, de los cuales 712 mil asalariados con contrato indefinido perdieron su empleo y el único tipo de contratación que aumentó fue el temporal (430 mil contratos más en este periodo). Desde mediados de la década se confirmó un cambio de ciclo económico que en buena lógica implicó una mejora del empleo y la creación de 800.000 puestos de trabajo entre 1997 y 1998 mientras el número de parados se redujo en 528.000 personas.

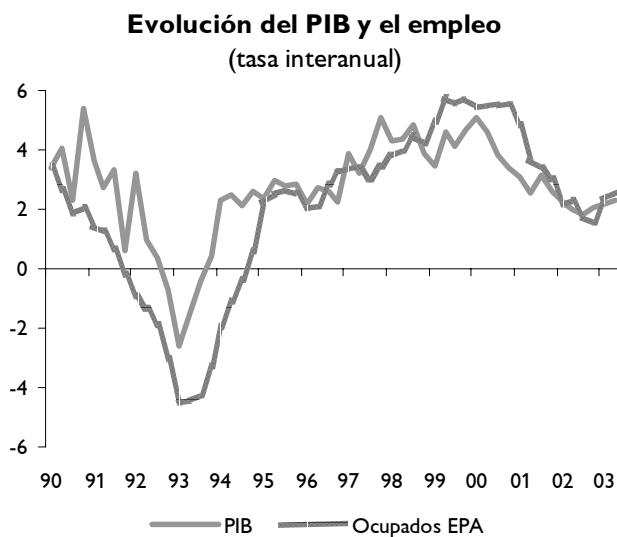
**En el último bienio (2002-2003)** la economía española ha seguido generado puestos de trabajo, aunque a un ritmo menor al del quinquenio anterior. Así, en el año 2002 del número de ocupados se incrementó en 256.000 personas.

GRAFICO 1.6



Fuente: INE

GRAFICO 1.7



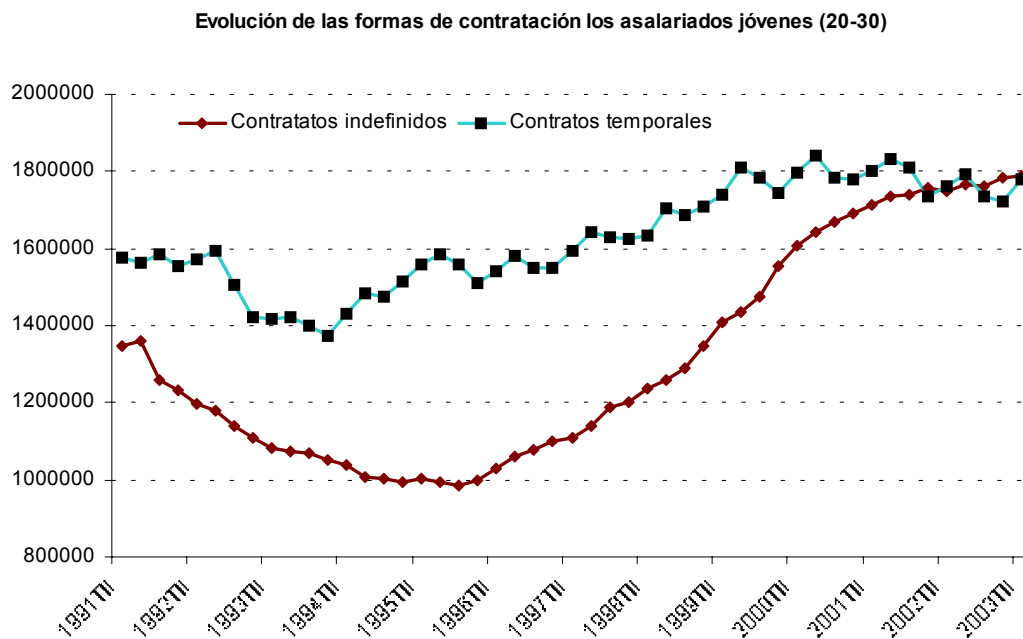
Fuente: INE

Es necesario dedicar especial atención a la evolución del empleo en la población joven, ya que se trata del grupo que incrementa en mayor medida la demanda de nuevo parque de vivienda. En términos absolutos, la ocupación de los jóvenes (20-34 años) alcanzó el 63% en 2001, un porcentaje no conocido en las últimas décadas y que no hace sino reflejar el importante incremento del **empleo registrado por este segmento de población que desde 1991 cuenta con 689.000 ocupados más**. El cambio de tendencia en el empleo juvenil se produjo en 1994 y se mostró tanto en el incremento de los ocupados como en el acusado **descenso del paro, cifrado en 400.000 personas**. Con dichas cifras hay que concluir que **la mejora del mercado laboral juvenil ha sido un factor de fortalecimiento de la demanda de vivienda** ligada a la creación de nuevos hogares en la última década.

Sin embargo, los datos globales de ocupados no proporcionan información sobre la **estabilidad del empleo creado, una variable clave en la decisión de formar nuevos hogares**. Se parte del argumento de que para crear un nuevo hogar es condición necesaria contar con un empleo que proporcione una fuente de ingresos a la nueva familia. No obstante, es también imprescindible que esta fuente de ingresos

tenga una cierta estabilidad que otorgue seguridad al cambio y permita contar con capacidad de endeudamiento ante las entidades financieras.

GRAFICO 1.8



Fuente: EPA

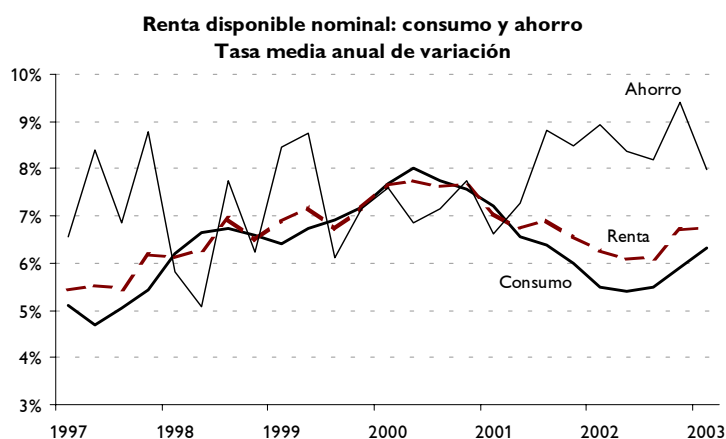
El análisis en términos absolutos de la evolución de los tipos de contrato de la población joven da cuenta de un incremento muy relevante, en términos absolutos, del número de asalariados con contratos indefinidos. Así, entre 1991 y 2003 **umentó en 433.000 el número de jóvenes (20-30 años) con contratos indefinidos**, una cifra muy significativa que refuerza aún más la conclusión de que la evolución del mercado laboral ha presionado al alza la demanda de vivienda. Sin embargo, **los contratos temporales se han incrementado también de forma revelante** (239.000 contratos temporales más en 2003 que en 1991) y todavía suponen un porcentaje muy elevado del total ya que la tasa de temporalidad pese a mostrar una senda descendente desde 1995, supone más del 50% entre los 20 y los 29 años y el 63% entre los 20 y los 24 años. Así, las **altas tasas de temporalidad juvenil** que muestra el mercado laboral español deben ser consideradas **un factor que retrasa**

**la emancipación y dificulta la posibilidad de la población joven para acceder a una vivienda.**

Nuestras **perspectivas para el próximo quinquenio** anticipan un crecimiento tendencial del número de ocupados de en torno al 3% anual en un contexto de suave recuperación de las tasas de avance del PIB. Se puede apuntar en este sentido que, pese al clima de incertidumbre geopolítica y al aplazamiento de las perspectivas de recuperación del ciclo económico de los principales países industrializados, la economía española ha seguido generando puestos de trabajo.

La otra variable económica de ajuste de la demanda de vivienda es sin duda **la renta disponible** de las familias españolas. De acuerdo con los datos de la Contabilidad Regional del INE, la renta disponible bruta se ha **incrementado un 31,1% en precios constantes desde 1995 hasta 2002** (un 61,3% total en términos nominales). La media anual de crecimiento supera el 3,5% anual, un dato que permite situar el incremento de **la renta como una más de las principales variables que ha impulsado la demanda de vivienda en los últimos años.**

GRAFICO 1.9



*Fuente: INE y elaboración propia*

Empleo y renta son factores que condicionan la evolución de la demanda de vivienda ya que explican los recursos disponibles de las familias. Sin embargo, la gran mayoría de **los hogares deben acudir al mercado hipotecario** para obtener los fondos para la compra de su vivienda, por lo que **los costes de financiación de los préstamos hipotecarios** (tipos de interés, plazo de amortización y porcentaje del coste de la vivienda financiado) **adquieren una gran trascendencia en la determinación de la capacidad de las familias para adquirir una vivienda y, en definitiva, en la concreción de la demanda subjetiva de alojamiento.**

### 1.2.3 Condiciones de financiación

La decisión de compra de vivienda —ya sea de la primera, o de posteriores, en busca de mejora— configura la más importante decisión financiera de las familias, por lo que dicha decisión aborda todos los factores que condicionan el esfuerzo de acceso a la vivienda. **La conversión de la demanda potencial en efectiva se materializará en función de la capacidad del hogar de asumir todos los costes que implica la adquisición** de una vivienda. Esta capacidad de acceso al mercado residencial estará determinada, en primer lugar, por la evolución del precio de la vivienda y de los ingresos o rentas de los hogares, cuya relación define una primera aproximación a la capacidad de las familias para financiar la compra de activos inmobiliarios.

Adicionalmente, la necesidad de acudir, en la mayor parte de los casos, a financiación ajena implica que una medida representativa del esfuerzo de acceso de la vivienda deberá **considerar las condiciones vigentes en el mercado hipotecario**. La magnitud de las cuotas mensuales que deben destinar las familias al pago de la hipoteca se ve afectada por la variación en el **nivel de los tipos de interés**. Paralelamente, **el plazo de amortización del préstamo** define, para cada nivel de tipos de interés, una gama de combinaciones para el tamaño de las cuotas periódicas y el coste total de la financiación hipotecaria. **Cuanto más amplio sea el plazo de amortización, menor será la proporción de la renta mensual que deberán destinar los**

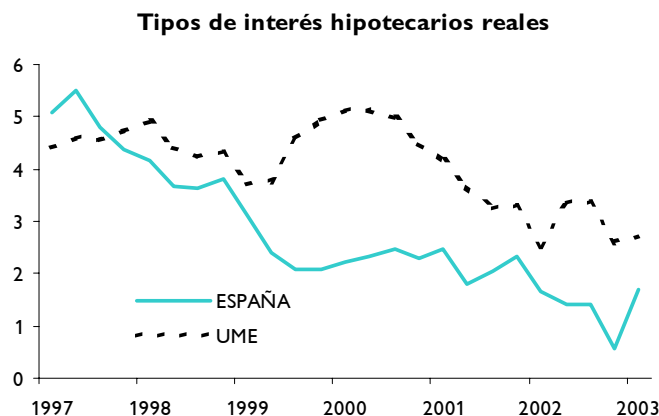


**hogares al pago de la hipoteca**, si bien durante un horizonte temporal más dilatado.

Otra variable que debe considerarse, a efectos de evaluar la capacidad de acceso al mercado residencial, es el porcentaje que representa el principal del crédito hipotecario concedido sobre el precio de la vivienda, denominado **ratio crédito-valor**. Este define la proporción del importe sufragado a través de financiación ajena y, por tanto, las **necesidades de ahorro previo de las familias** a efectos de satisfacer la diferencia entre el principal del préstamo y el valor de tasación del inmueble.

El crédito hipotecario ha experimentado un espectacular ritmo de crecimiento en España desde la segunda mitad de los noventa hasta la actualidad, al hilo de unas favorables expectativas económicas y de la reducción de los tipos de interés hasta niveles impensables históricamente en nuestro país. **A finales del año 2002 los tipos de interés hipotecarios registraban mínimos históricos en términos reales situándose por debajo del 1%**. A la confluencia de esos dos factores, hay que añadir la generalización de unas condiciones de creciente competencia entre entidades prestamistas para ganar cuota de mercado en el segmento más dinámico y estratégico del mercado crediticio.

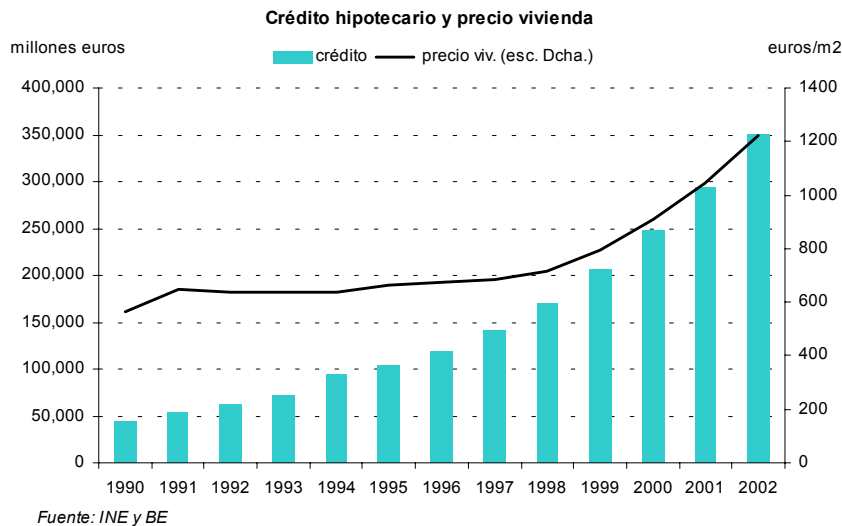
GRAFICO 1.10



Fuente: BCE

**Ese fuerte ritmo de concesión de crédito, probablemente ha tenido una doble relación de causa-efecto con el incremento de precios de la vivienda;** y, por otra parte, esa competencia entre entidades por ganar cuota en el mercado hipotecario, se ha traducido en una ampliación de la ratio préstamo/valor de tasación, así como en el alargamiento de los plazos de concesión, desde los 10 a 12 años que marcaban el máximo plazo a principios de los noventa hasta plazos de 25 o 30 años que es habitual contratar en la actualidad.

GRAFICO 1.11



En los últimos cinco años el mercado de préstamos hipotecarios se ha caracterizado por un fuerte dinamismo que ha permitido que tengan un **peso relativo creciente en la cartera de inversión crediticia** de las entidades, especialmente de las cajas de ahorros, en un entorno de cada vez **mayor competencia** por la captación de préstamos. En el primer semestre de 2003 el crédito hipotecario representa el 64% de la inversión crediticia del conjunto de cajas y el 44% en el caso de los bancos. El saldo vivo a mediados de 2003 asciende a unos 350.000 millones de euros, correspondiendo casi el 60% al sector de cajas.

GRAFICO 1.12

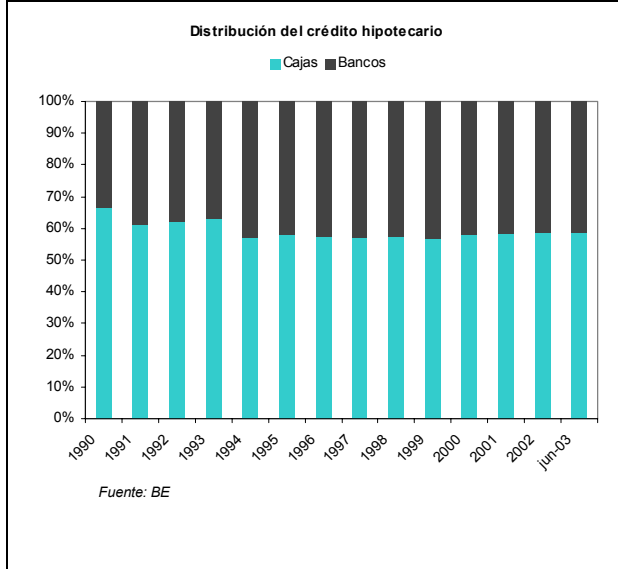
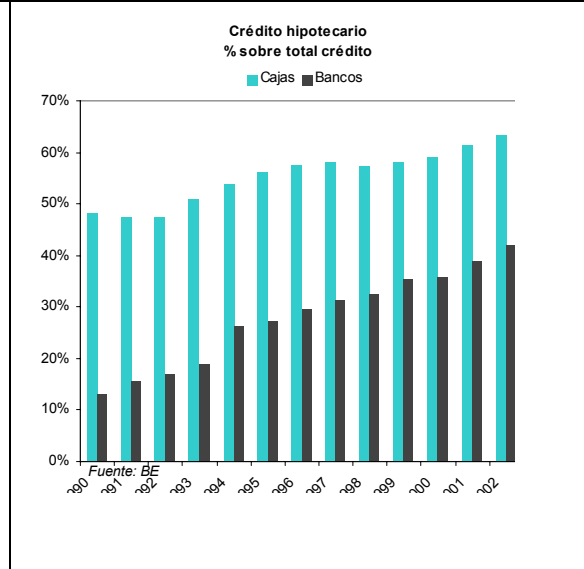


GRAFICO 1.13



## **2. Hipótesis de partida para la estimación de la demanda de vivienda en España**

### **2.1 Descomposición de la demanda de vivienda**

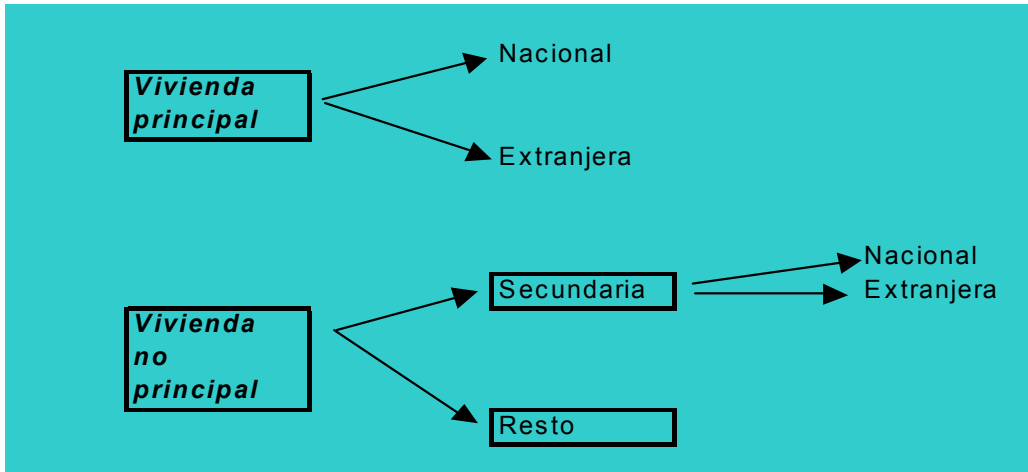
La demanda de vivienda está condicionada básicamente por dos grupos de variables: los factores sociodemográficos y los económico-financieros y fiscales. Un ejercicio necesario antes de llevar a cabo las estimaciones de demanda de vivienda y su modelización es segmentarla según los **motivos que la generan**. Muchas son las formas de agrupar o dividir la demanda pero todas ellas reproducen, con diferentes matices, los siguientes condicionantes:

- ✓ **Formación de nuevos hogares:** Resultado de la emancipación de individuos o parejas o bien consecuencia de la división de hogares preexistentes por divorcios o separaciones.
- ✓ **Segunda vivienda:** Demanda de vivienda no principal usada durante los fines de semana o en períodos vacacionales tanto por residentes como por turistas.
- ✓ **Reposición, adecuación, mejora, cambio de ubicación de vivienda previa (Demanda de filtrado):** Agrupa a la demanda que tiene como objetivo mejorar / modificar las condiciones del alojamiento.
- ✓ **Inversión:** Demanda que utiliza la vivienda como activo de inversión con el fin obtener beneficios económicos derivados del incremento de su valor, de su alquiler o a través de desgravaciones fiscales. Además se incluye en este segmento la inversión familiar en vivienda sin ánimo de lucro inmediato vinculada más a factores de índole cultural que a criterios económicos.

En el presente estudio hemos optado por desagregar la demanda de vivienda en los siguientes componentes que recogen todos los factores señalados previamente:

#### ESQUEMA 2.1

#### **DESCOMPOSICIÓN DE LA DEMANDA DE VIVIENDA**



Fuente: AFI

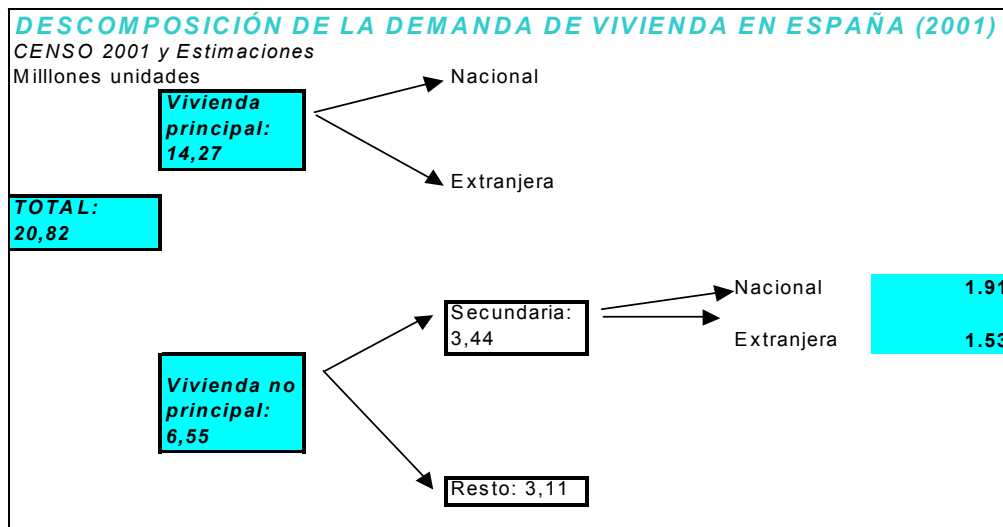
Para ilustrar con un ejemplo la metodología de segmentación de la demanda de vivienda partimos de los datos del Censo de Población y Vivienda de 2001 publicado por el INE. El **número de viviendas principales se equipara al número de hogares** mientras que se obtiene por diferencia sobre el total el **número de viviendas no principales**. Dentro de este segundo grupo distinguimos entre la cifra de viviendas **secundarias** (según nuestras estimaciones en este segmento se incluyen las viviendas que el Censo califica como secundarias y un porcentaje, en torno al 5%, de las que considera como vacías<sup>1</sup>) y el **resto** de viviendas. En el segmento de “resto” hay que considerar que además de la demanda de inversión se incluye el “**stock técnico**” de viviendas necesario para el correcto funcionamiento del mercado (hay que tener presente que el mercado inmobiliario tiene un grado de liquidez muy inferior al de otros mercados como los de activos financieros por lo que es necesario que exista un porcentaje de viviendas vacías en rotación que, según nuestras estimaciones, se situaría en torno al 5% del parque total).

<sup>1</sup> El Estudio Planner-ASPRIMA sobre El mercado inmobiliario español recoge el resultado de nuestras estimaciones sobre la segmentación de la demanda de vivienda. En concreto, estimamos que un 16,5% del parque total de viviendas de 2001 pueden considerarse como secundarias.

Para estimar el **parque de viviendas secundarias de los españoles** aplicamos el porcentaje de hogares con disponibilidad de segunda residencia que según el Censo 2001 era de un 13,4%. El resto del parque de viviendas secundarias corresponderá a los extranjeros.

En resumen, obtenemos la siguiente desagregación:

ESQUEMA 2.2



- ✓ **Vivienda principal:** Caracterizada por constituir el lugar de residencia habitual de las personas que en el momento censal tienen fijada su residencia en España. Dentro de esta categoría distinguimos:
  - Demanda nacional (dependerá básicamente de la dinámica de formación de hogares y variables socio-económicas)
  - Demanda extranjera (dependerá de la evolución de flujos migratorios y variables socio-económicas)

✓ **Vivienda no principal que incluye:**

- Vivienda secundaria usada en fines de semana o períodos vacacionales tanto por **residentes españoles como extranjeros**. En nuestro análisis consideramos que un porcentaje de las viviendas que el Censo califica como vacías se incluyen en esta categoría.
- Resto: se incluyen en esta tipología las **viviendas adquiridas por motivo de inversión tanto si están desocupadas como en régimen de alquiler**.

## 2.2 Factores determinantes de los distintos componentes de la demanda de vivienda

### *Variables socio-demográficas*

Las variables demográficas son, a medio y largo plazo, las que **condicionan la demanda estructural de vivienda** por lo que su análisis será una de las bases para determinar los escenarios de futuro de demanda residencial. Entre todas las variables demográficas que se analizarán (natalidad, mortalidad, crecimiento vegetativo, inmigración) el estudio se centrará en aquellas más directamente relacionadas con el mercado inmobiliario que son:

- **Evolución del número y la estructura de hogares:** Se realizará una previsión de la evolución del **número de hogares** a partir de las siguientes variables:
  - Dinámica de los hogares
  - Evolución del tamaño medio de hogar
  - Evolución del número de divorcios
  - Comparación de todas las anteriores variables con las correspondientes a los países de referencia de la Unión Europea y formulación de hipótesis de convergencia.
  
- **Evolución de las cohortes con mayor demanda de primera vivienda:**
  - Previsión de la evolución del número de personas que incorporan a las cohortes de entre 25 y 35 años.
  - Evolución de la edad de emancipación
  - Evolución del número de matrimonios



- **Evolución de la inmigración:**

- Dinámica de la inmigración en los últimos años
- Características sociodemográficas de la población inmigrante
- Comportamiento residencial de la población inmigrante
- Comparación de las variables relacionadas con la inmigración respecto a los países de referencia de la Unión Europea y formulación de hipótesis de convergencia

- **Evolución del comportamiento residencial de la población española**

- Número de cambios de vivienda de las familias españolas / Años de permanencia en la vivienda
- Evolución de la disponibilidad de segunda vivienda de los hogares españoles

***Variables económico-financieras***

Las variables determinantes de la demanda de vivienda por parte de residentes harán referencia tanto a los **condicionantes socio-demográficos como a los económicos y financieros de los hogares españoles**. En el caso de la demanda de no residentes nos centraremos en el estudio de variables relativas a los **flujos turísticos** internacionales, realizando las correspondientes hipótesis sobre el porcentaje de turistas que optan por la vivienda en propiedad.

- **Crecimiento económico**

- Evolución del Producto Interior Bruto y sus principales componentes

- Situación y perspectivas del mercado laboral

#### **- Situación financiera de los hogares**

- Convergencia real de los hogares españoles en términos de renta por habitante, renta disponible y tasas de ahorro
- Evolución del endeudamiento de los hogares

#### **- Condiciones de financiación**

- Evolución de los tipos de interés de referencia del mercado hipotecario
- Estructura de los plazos de amortización
- Evolución de la ratio préstamo/valor de los créditos hipotecarios concedidos

#### **Rentabilidad de activos alternativos a la vivienda**

- Evolución de los diferenciales de rentabilidad de la vivienda frente a bonos del Tesoro, Fondos de inversión mobiliaria, cotizaciones bursátiles.

#### **Factores determinantes de la demanda extranjera de vivienda**

- Renta real de los países emisores de turismo hacia España
- Flujos turísticos y composición por nacionalidades
- Tipología de alojamiento de los turistas extranjeros

### 2.3 Escenarios de previsión de variables explicativas

Los modelos explicativos de la demanda de vivienda consideran **la renta** como uno de los principales determinantes de la inversión en viviendas a largo plazo. La diferencia entre los modelos respecto a esta variable se produce en la forma de aproximarla. En este sentido consideraremos diferentes agregados macroeconómicos como el PIB o la renta familiar disponible incluyendo en el modelo aquellos que ofrezcan una mayor capacidad predictiva.

Dado que la evolución del **mercado laboral** condiciona, en gran medida, los niveles de renta familiar, será necesario disponer de un escenario central de previsión de los principales indicadores de este mercado. En concreto, realizamos proyecciones sobre la evolución del nivel de empleo, tasa de paro, y variables indicativas del grado de estabilidad laboral como la ratio de temporalidad.

Junto a la renta, incluiremos en los modelos de previsión las **variables financieras** que hacen referencia a la disponibilidad y el coste del crédito. Aunque los compradores de vivienda suelen disponer de un ahorro previo para acometer el pago, generalmente no es suficiente siendo necesario acudir a financiación adicional que, además, en el caso de España ofrece ventajas fiscales que condicionan la clara preferencia por la vivienda en propiedad.

En concreto, consideramos como variable explicativa **el tipo de interés a corto plazo** dado el predominio de los créditos hipotecarios referenciados a tipo de interés variable (97,6% en 2002 según un estudio reciente del Banco de España). Con el objetivo de recoger la posible restricción o racionamiento de crédito tomaremos la **ratio de préstamo/valor** utilizada en la concesión de préstamos. Adicionalmente el **plazo de amortización** del préstamo será un condicionante de la demanda de crédito y, por ende, del grado de accesibilidad por lo que también consideramos esta variable en nuestros modelos de estimación. El **tipo de interés a largo plazo** puede

incluirse en el modelo como representativo de la rentabilidad de un activo alternativo a la vivienda más que como un condicionante de la misma.

TABLA 2.1

**Proyecciones a corto y medio plazo de variables económico-financieras**

	2002	2003 (p)	2004 (p)	2005 (p)	2006 (p)	2007 (p)	2008 (p)
PIB (*)	2.0	2.3	2.7	2.9	2.9	2.9	2.9
IPC (*)	3.5	3.0	2.8	2.8	2.9	3.0	3.0
Tasa de paro (EPA)	11.4	11.4	11.2	10.7	10.5	10	9.5
Empleo (var. Anual)	2.2	2.7	2.8	2.9	3.0	3.0	3.0
Ratio temporalidad (**)	31.0%	30.5%	30.0%	30.0%	30.0%	29.0%	28.0%
Renta disponible nominal (*)	6.7	6.2	6.4	6.7	6.8	6.9	6.9
Salario por trabajador (*)	3.9%	4.4%	4.4%	4.2%	4.0%	4.0%	4.0%
Tipos interés C/P (1)	2.95	2.2	3.05	4.15	4.65	4.95	4.95
Tipos interés L/P (2)	4.3	4.25	4.70	4.95	5.35	5.60	5.60

(\*) Tasa media de variación anual

(\*\*) Asalariados temporales sobre total

(p) Previsiones AFI. Escenario Central.

(1) Euribor 12 meses. Final período

(2) Deuda 10 años. Final período

Fuente: AFI

Para aproximar el **segmento de demanda de vivienda no principal** tendremos en consideración dos grupos de variables que nos permitan discriminar entre la denominada vivienda secundaria (de nacionales y extranjeros) y el resto.

En cuanto al primer grupo, hemos elaborado un escenario central de previsión sobre **flujos turísticos** haciéndolos depender tanto de la renta real de los principales países emisores de turismo como de otros condicionantes de índole socio-económica. En concreto, la evolución de los destinos turísticos competidores o la preferencia por el alojamiento en vivienda en propiedad, son algunos de los factores que condicionan la demanda de vivienda secundaria por parte de extranjeros.

Por tanto, la demanda turística dependerá tanto de **factores exógenos** (renta de los turistas extranjeros) como de **factores endógenos** expresivos de la capacidad de atracción de nuestro país como destino turístico. Esta capacidad está influida por un

amplio elenco de factores que recogen desde el clima hasta los precios o la capacidad de oferta de alojamiento.

Hay que considerar, finalmente, que además de las restricciones que incorpora la disponibilidad de series históricas de las variables explicativas es necesario construir una serie histórica relativa al stock de viviendas.

El stock de viviendas en un determinado período es igual al existente en el período anterior más las viviendas terminadas, las conversiones y renovaciones, menos las demoliciones. En todo caso, la experiencia de los Censo de viviendas de España revela que el número de viviendas estimado en ellos supera ampliamente al que resulta de sumar al parque estimado del Censo anterior el número de viviendas terminadas en el período intercensal, por lo que no es descabellado aproximar el parque total sumando al stock de viviendas de 2001 el número de viviendas terminadas en cada año (esto significa asumir una depreciación prácticamente nula o compensado con la rehabilitación de viviendas)

Según estas estimaciones el número de viviendas de 2001 sería inferior al estimado por el último Censo, por lo que aplicamos un factor de corrección a toda la serie histórica.

TABLA 2.2

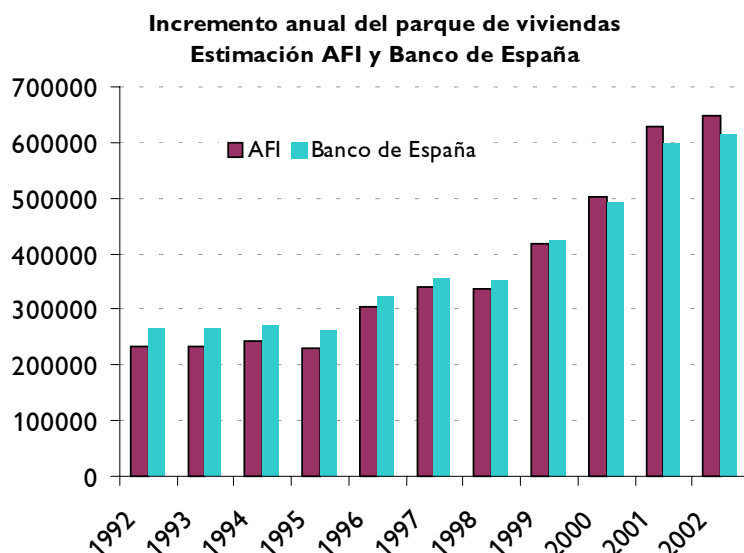
**Viviendas iniciadas, terminadas y distribución del parque**

	Viviendas iniciadas	Viviendas terminadas	Viviendas iniciadas <i>Tasa anual</i>	Viviendas terminadas <i>Tasa anual</i>	Estimación parque viviendas <i>Total</i>
1990	239,391	281,119			
1991	203,856	273,319	-14.8%	-2.8%	<b>17,206,363</b>
1992	210,521	222,494	3.3%	-18.6%	17,470,555
1993	197,035	222,885	-6.4%	0.2%	17,735,210
1994	234,912	229,833	19.2%	3.1%	18,008,116
1995	302,369	221,718	28.7%	-3.5%	18,271,387
1996	286,832	274,022	-5.1%	23.6%	18,596,763
1997	322,732	299,058	12.5%	9.1%	18,951,868
1998	407,380	298,784	26.2%	-0.1%	19,306,647
1999	510,637	356,366	25.3%	19.3%	19,729,799
2000	533,579	415,793	4.5%	16.7%	20,223,516
2001	523,747	505,173	-1.8%	21.5%	<b>20,823,369</b>
2002	543,060	519,686	3.7%	2.9%	21,440,444

Fuente: Censo 2001 y AFI

Adicionalmente, como **elemento de contraste consideramos también las estimaciones que el Banco de España recoge en su síntesis de indicadores del mercado de la vivienda** sobre la evolución del parque de viviendas. La comparación de ambas series (nuestra estimación y la del Banco de España) pone de relieve la escasa diferencia en el crecimiento del parque anual, como refleja el siguiente gráfico.

GRAFICO 2.1



Fuente: AFI

## 2.4 Escenarios alternativos de previsión y simulación

**El objetivo del presente estudio será producir una estimación (a corto, medio y largo plazo) para cada uno de los segmentos de demanda anteriores según la metodología detallada en los siguientes apartados. De forma que la agregación de estos componentes nos permita obtener una estimación cuantitativa, y su análisis una valoración cualitativa, de la demanda de vivienda para los dos próximos quinquenios en España. A continuación, se detalla de forma más exhaustiva la metodología a aplicar.**

### Escenarios para los diferentes horizontes temporales

Una variable a determinar para abordar la proyección de la demanda de vivienda es el horizonte temporal. La demanda a **largo plazo** está determinada básicamente por los factores sociodemográficos mientras que a **corto plazo** entran en juego otros factores determinantes como las variables económicas, factores financieros y fiscales y

la rentabilidad de los activos alternativos. Adicionalmente, las técnicas de modelización empleadas serán diferentes atendiendo a las limitaciones que tiene cada una de ellas según el horizonte de previsión.

La metodología utilizada para elaborar el escenario de previsiones de la demanda de **vivienda a corto plazo (2003)** y la sensibilidad que muestra ante variables económico –financieras se basa en las denominadas **funciones de transferencia** instrumentadas por Box y Jenkins. Para cuantificar la **demanda de vivienda en un horizonte a corto y medio plazo (hasta 5 años)** se llevará a cabo la modelización econométrica a través de **modelos de regresión múltiple**. Esta metodología permite la obtención de modelos más estructurales así como la estimación de elasticidades de la variable explicada (demanda de vivienda) y sus condicionantes (renta, demografía, fiscalidad, variables financieras,...). En ambos casos será necesario **estimar, previamente, el escenario de previsiones de variables demográficas, económicas y financieras.**

Las técnicas econométricas servirán de apoyo para el análisis de ciertos comportamientos, pero no debe perderse la perspectiva de su utilidad y limitaciones. Por ello, y dado los distintos condicionantes que afectan a la demanda de vivienda, se acompañará en todo momento el análisis econométrico de un análisis cualitativo de la relevancia, dimensionamiento y comportamiento de las distintas variables identificadas. En concreto, es necesario considerar **la influencia de los factores institucionales** tanto en la demanda como en el stock deseado de viviendas con el objeto de mejorar la especificación de los modelos y obtener así una visión más realista que la que proporcionan las propias estimaciones.



### **3. Estimaciones de demanda de vivienda 2003-2008:** **Metodología y Resultados**

---

#### **3.1 Revisión de modelos de estimación de la demanda de vivienda**

Los estudios empíricos para el sector de la vivienda adoptan en la mayoría de los casos la forma de **modelos globales o de una ecuación explicativa de la inversión residencial**. Las condiciones de demanda son, normalmente, las determinantes en las ecuaciones planteadas en el contexto de un modelo. De forma que se asume que a **largo plazo la oferta se adapta de forma perfectamente elástica a la demanda**, hipótesis que nosotros realizamos en el presente estudio de previsión.

Sin ánimo de ser exhaustivos, revisamos a continuación algunos de los modelos más utilizados en el ámbito internacional y en el caso de la economía española.

**El modelo macroeconómico mundial INTERLINK de la OCDE** incluye el análisis empírico del comportamiento de la inversión residencial desarrollado por EGEBO y otros, para siete países de la OCDE (los que componen el denominado G-7<sup>2</sup>). Los resultados obtenidos de la estimación confirman que la renta real después de impuestos es un determinante esencial de la inversión residencial y que la elasticidad-renta a largo plazo estimada de la demanda de vivienda en términos reales está relativamente próxima a la unidad en la mayoría de los países analizados. Asimismo, tiene un efecto significativo la variación de los tipos de interés reales, aunque hay mucha variabilidad en las estimaciones por países en función de la sensibilidad de la demanda de vivienda a los mismos. Las variaciones a corto plazo en la tasa de paro entran a formar parte de las ecuaciones con coeficientes altamente significativos y con el signo esperado en la mayoría de los países, a excepción de Francia y Japón.

---

<sup>2</sup> Estados Unidos, Japón, Alemania, Francia, Italia, Reino Unido y Canadá.

En concreto, la ecuación para representar el stock deseado de vivienda per capita (KH/POPT) es la siguiente:

$$\ln\left(\frac{KH_t^*}{POPT_t}\right) = \alpha_0 + \alpha_1 \ln\left(M\left(\frac{YDH_t}{POPT_t}\right)\right) + \alpha_2 (M(IR_t) - M(P_t^e)) + \alpha_3 \ln\left(M\left(\frac{PCPH_t}{PCP_t}\right)\right) + \alpha_4 \ln\left(M\left(\frac{PIH_t}{PCP_t}\right)\right)$$

donde:

$\frac{YDH_t}{POPT_t}$  = renta disponible real per capita

$IR_t$  = tipo de interés a largo plazo

$M(P_t^e)$  = inflación esperada en el mercado de la vivienda

$PCP$  = deflactor del consumo privado

$PCPH$  = deflactor del consumo privado de servicios de la vivienda

$PIH$  = deflactor de la inversión residencial

$M(\ )$  = representa una media móvil

**En el modelo QUEST de la Comisión Europea (CE)**, que comprende 11 modelos estructurales, se considera que factores a largo plazo como el crecimiento demográfico y la riqueza determinan el stock óptimo de viviendas que, junto con influencias a corto plazo como los tipos de interés, la inflación y el nivel de paro determinan el flujo de inversión en viviendas. El modelo combina procesos a largo y corto plazo, especificando una única ecuación para la inversión privada en viviendas, considerando las restricciones que impone la disponibilidad de los datos y las derivadas de la construcción de una serie histórica relativa al stock de viviendas en cada país.

En concreto, la ecuación de inversión privada en viviendas es la siguiente:

$$\ln(ih) = \alpha_0 + \alpha_1 \ln(ih_{-1}) + \alpha_2 \ln(pob) + \alpha_3 \dot{pi} + \alpha_4 \dot{y} + \alpha_5 rlr$$

donde:

$ih$  = inversión privada real en viviendas

$pob$  = población total

$\dot{p}i$  = precio total de la inversión (tasa de variación)

$\dot{y}$  = PIB real (tasa de variación)

$r/lr$  = Tipo de interés a largo plazo.

En España, las primeras ecuaciones que tratan de explicar el comportamiento de la inversión en viviendas aparecen en los modelos macroeconómicos elaborados en la década de los 70. Entre otros, **el modelo PREFICO (Uriel y otros, 1975), los modelos de YABAR (1975) y de Blanco Losada y otros**, junto a la ecuación de inversión en viviendas de Julio Rodríguez integrada dentro del modelo econométrico realizado en el Servicio de Estudios del Banco de España.

En todos los estudios enumerados la variable a explicar es, tradicionalmente, la inversión residencial en vivienda por lo que los factores condicionantes recogen en la mayoría de los casos variables relativas a la oferta como los costes de construcción, que nosotros no incorporamos, dado el enfoque de demanda que se adopta en el estudio.

Existe otro tipo de trabajos de investigación sobre el mercado de la vivienda que no van acompañados de un tratamiento econométrico. En concreto se basan en **estimaciones demográficas que tienen como finalidad el cálculo de las necesidades de vivienda en un momento determinado**. Este enfoque será el que nosotros utilicemos para descomponer el segmento de demanda de vivienda principal en el horizonte de estimación 2003-2008. Esta **segmentación nos permitirá estimar el parque total de viviendas así como la agregación de los diferentes componentes que, en principio, no responderán a los mismos condicionantes**.

### **3.2 Metodología AFI de previsión de demanda de vivienda**

La primera consideración a tener en cuenta es que **nuestro objetivo es la proyección de la demanda de vivienda y no de la inversión residencial**, que suele ser la variable independiente considerada en todos los estudios enunciados anteriormente. Esta diferencia supone, a priori, considerar un elenco de factores determinantes de la demanda de vivienda más amplio, **incorporando exclusivamente condicionantes por la vertiente de la demanda.**

Tradicionalmente los modelos de estimación de demanda de vivienda consideran exclusivamente las variables socio-demográficas como condicionantes. En nuestro estudio si bien este tipo de variables conforman una parte esencial del análisis, **introducimos la influencia de variables económico-financieras y de otros factores condicionantes de la demanda turística de vivienda.** Esta metodología nos permitirá realizar proyecciones del parque total de viviendas y no sólo del segmento de viviendas principales.

Como avanzamos en el anterior apartado, en nuestro estudio vamos a implementar diferentes técnicas de modelización que combinan la metodología de series temporales y la estimación de modelos econométricos para horizontes temporales más elevados.

En concreto, para un horizonte de previsión de cinco años (2003-2008) la metodología utilizada para elaborar el escenario de previsiones de la demanda de vivienda combinará diferentes alternativas. En primer lugar, utilizaremos el análisis de series temporales desarrollado por Box y Jenkins con el objetivo de estudiar el comportamiento de una serie utilizando como fuente de información los valores pasados de la propia serie. Adicionalmente utilizamos las denominadas **funciones de transferencia instrumentadas por Box y Jenkins que permiten incorporar al modelo otras variables explicativas.**

Es decir, según el modelo:  $Y_t = V_0 + V(B) X_t + N_t$ , donde  $Y_t$  es la variable cuya evolución se quiere modelizar,

$V_0$  es una constante

$X_t$  es la variable explicativa

$N_t$  es una variable residual que sigue un proceso ARIMA.

Con la identificación del modelo de transferencia lo que se obtiene son unos valores aproximados de los coeficientes de la función de respuesta al impulso  $V(B) = \delta(B) / \omega(B)$  de manera que puedan utilizarse para inferir los órdenes de los polinomios  $\delta(B)$  y  $\omega(B)$ .

El modelo supone, a su vez, que el término de error resultante tiene una estructura estocástica tal que no estaría suficientemente recogida por el esquema de autocorrelación utilizado en el modelo lineal general y que, por tanto, requiere ser estimada a través de una modelización ARIMA.

Las variables consideradas como explicativas son el tipo de interés a un año (euribor 1 año) como *proxy* de los tipos de interés de referencia del mercado hipotecario y la evolución del PIB real. En concreto, estimamos el modelo que considera conjuntamente el impacto de la evolución de los tipos de interés y del crecimiento económico sobre la demanda de viviendas a corto plazo. Es decir:

$$\Delta VIV = V_1(B) \Delta TI + V_2(B) \Delta Y + N_t$$

donde

VIV demanda de viviendas

TI es el tipo de interés a 1 año en términos reales

Y es el Producto Interior Bruto (PIB) en términos reales (euros de 1995)

$N_t$  es una variable residual que sigue un proceso ARIMA.

Combinando la metodología de series temporales y de funciones de transferencia obtenemos los resultados de la estimación de nuestro escenario central de previsiones para el período 2003-2005.

Las restricciones de esta metodología para horizontes de previsión más elevados nos llevan a utilizar el análisis de regresión para estimar la demanda de vivienda para el conjunto del quinquenio 2003-2008, de forma que contamos con un tercer instrumento de contraste para las proyecciones correspondientes a los tres próximos años.

En general, la ecuación de demanda de vivienda podemos describirla como sigue:

$$\ln(viv) = \alpha_0 + \alpha_1 \ln(Y) + \alpha_2 \ln(hog) + \alpha_3 \ln(ti) + u_t$$

Siendo,

VIV= número de viviendas

Y= PIB en términos reales (euros de 1995)

Hog= Número de hogares según estimaciones trimestrales publicadas en la Encuesta de Población Activa (EPA)

Ti= Tipo de interés a 1 año en términos reales

Ut= residuo

La combinación de esta metodología nos permite incorporar los factores económico-financieros como condicionantes de la demanda de vivienda de los hogares a corto y medio plazo. Los **modelos alternativos se construyen añadiendo variables explicativas complementarias** como la renta real disponible, la tasa de paro, el número de ocupados, flujos turísticos, inversión directa extranjera en inmuebles, rentabilidad de activos alternativos a la vivienda, etc.. Adicionalmente hay que considerar la necesidad de insistir sobre la influencia de los factores institucionales,

tanto en la demanda como en el stock deseado de viviendas, con el objeto de mejorar la especificación de los modelos y obtener así una visión más realista.

En concreto, utilizaremos las siguientes definiciones de variables:

Yd= Renta nacional disponible a precios constantes (euros de 1995)

OCU= Número de ocupados según CNE (Contabilidad Nacional)

ACT= Número de activos según EPA (Encuesta de Población Activa)

TUR= Número de turistas extranjeros según estadística de FRONTUR

IDE= Inversión directa extranjera en inmuebles registrada en la Balanza de Pagos

RFIM= Rentabilidad de fondos de inversión mobiliaria totales (incluye renta fija y renta variable)

RFIAMM= Rentabilidad de fondos de inversión de activos del mercado monetario (media de los últimos doce meses)

RIBEX= Rentabilidad del índice bursátil IBEX-35 (media de los últimos doce meses)

Una vez estimados los modelos alternativos optamos por aquellos que ofrecen una mayor capacidad predictiva dado que el objetivo último **es proyectar la demanda de viviendas en el próximo quinquenio.**

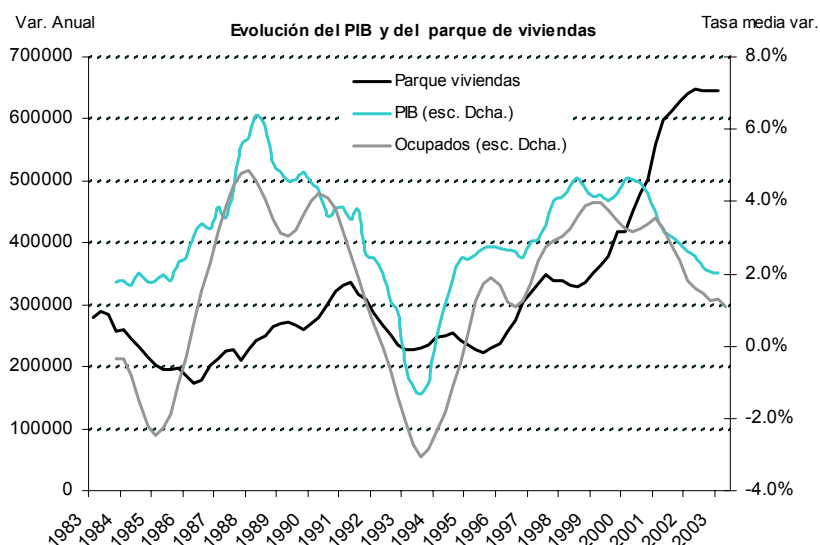
### 3.3 Estimaciones de demanda de vivienda 2003-2008: Resultados

#### 3.3.1 Especificación de los modelos de la demanda de vivienda

El presente epígrafe incluye dos apartados con objetivos diferenciados. La **primera parte** de este epígrafe la dedicamos al **análisis explicativo de la demanda de vivienda** en España y sus diferentes componentes a través de la estimación de los modelos seleccionados. En la **segunda parte** llevaremos a cabo las **previsiones de la demanda de vivienda** elaborando escenarios sobre la base de las diferentes hipótesis consideradas sobre el comportamiento de las variables explicativas que resulten significativas.

El mercado de la vivienda en España se ha caracterizado desde la segunda mitad de los noventa por una longeva fase de auge, que en términos de precios únicamente puede ser equiparada a la registrada a finales de los ochenta. El vigoroso incremento de la demanda de vivienda tiene su máximo exponente en la evolución del parque de viviendas. En el último quinquenio (1999-2003) la variación del parque ha superado los 2,2 millones de viviendas, un millón más que el incremento correspondiente al quinquenio anterior.

GRAFICO 3.1

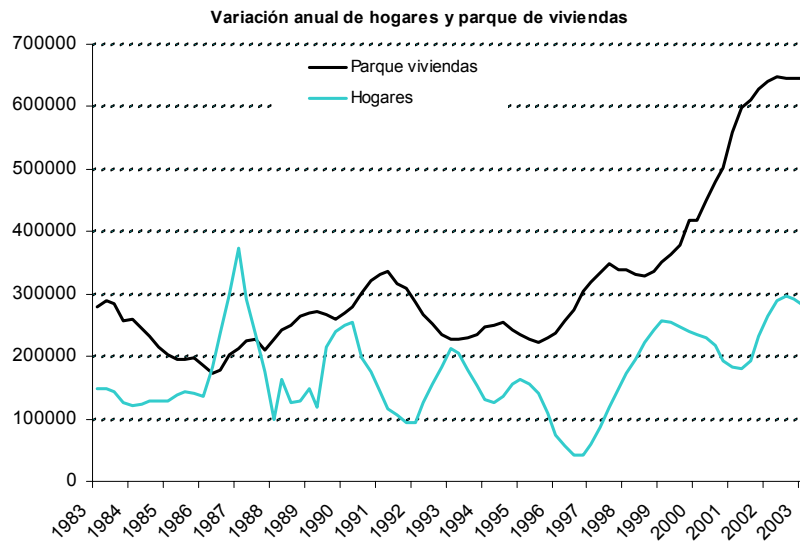


Fuente: INE, BE, M<sup>o</sup> Fomento y elaboración propia



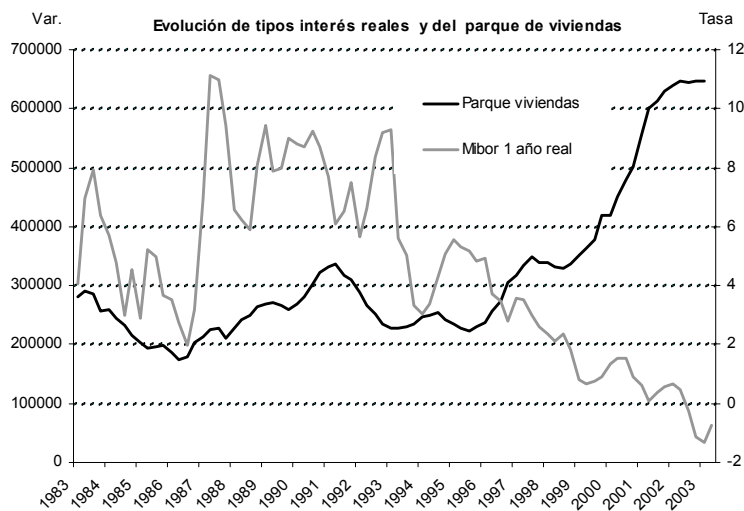
Este período de recuperación coincidió con el máximo cíclico de la fase de auge, como evidencia el elevado crecimiento del PIB y de la renta disponible de los hogares en el año 2000. Además, de forma simultánea, se registró una notable reducción de los tipos de interés reales a corto plazo, lo que explica la elevada presión sobre la demanda de vivienda, apoyada también en un continuado incremento del número de hogares.

**GRAFICO 3.2**



Fuente: INE, M<sup>o</sup> Fomento y elaboración propia

**GRAFICO 3.3**



Fuente: BE, M<sup>o</sup> Fomento y elaboración propia

Para contrastar este extremo estimamos el primero de nuestros modelos de la demanda de vivienda teniendo en cuenta las siguientes variables explicativas:

HOG= Número de hogares (datos trimestrales según EPA)

PIB= Producto interior bruto (en euros constantes de 1995)

TI= Tipos de interés a 1 año en términos reales (descontado el efecto de la inflación)

Los resultados de la estimación se resumen en la siguiente tabla:

TABLA 3.1

<b>RESUMEN. Resultados Modelo 1</b>			
Variables	Retardo (trimestral)	Parámetro estimado	t-Student
Cte.		0.004	5.110
Hog	0	0.040	2.590
Hog	1	0.016	0.750
Hog	2	0.046	1.890
Hog	3	0.015	0.680
Hog	4	0.025	1.660
PIB	4	0.011	1.420
TI	0	-0.001	-3.390

*Fuente: AFI*

*Variables: hogares, PIB, tipos de interés*

Los coeficientes estimados tienen los signos correctos, ya que se esperaba un signo positivo en la variación del número de hogares y del PIB y negativo en el caso de los tipos de interés reales. La elasticidad respecto a los valores retardados de la variable “Hogares” es elevada y altamente significativa en la mayoría de los casos. También se encuentra una elevada correlación entre la variación del número de viviendas y la evolución del PIB retardada un año. En todo caso, **el mayor nivel de significatividad corresponde al coeficiente de los tipos de interés reales.** Según la elasticidad estimada, un incremento del 10% del tipo real a un año (por ejemplo del 1,5% al 1,65%) implicaría una reducción del parque de viviendas del 0,1%

(manteniendo inalteradas el resto de variables explicativas), lo cual representa una variación importante si tenemos en cuenta que durante el período considerado (1984-2003) la tasa de variación anual del parque se ha situado en un rango entre el 1,2% y el 3%.

Para contrastar la capacidad predictiva de este primer modelo realizamos previsiones “dentro de la muestra”, es decir, para un período para el que disponemos de datos. En concreto, prevemos la variación del parque de los últimos tres años para los que se dispone de datos reales (2001-2003) y las comparamos con el dato real para calcular el error de previsión. Esta medida será una herramienta básica para seleccionar el modelo final de previsión.

GRAFICO 3.4

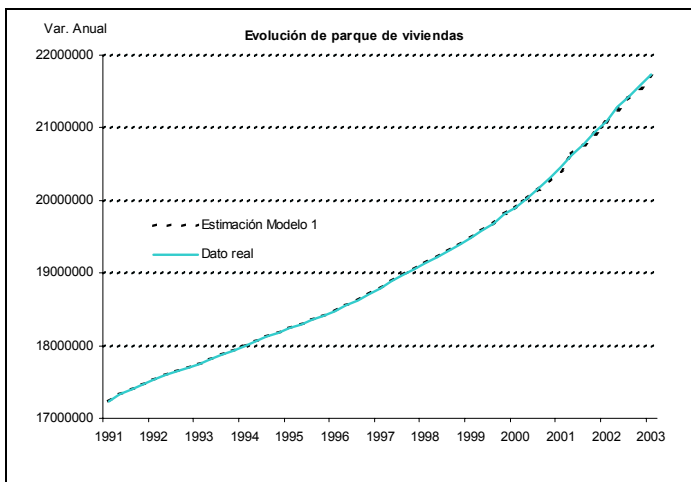
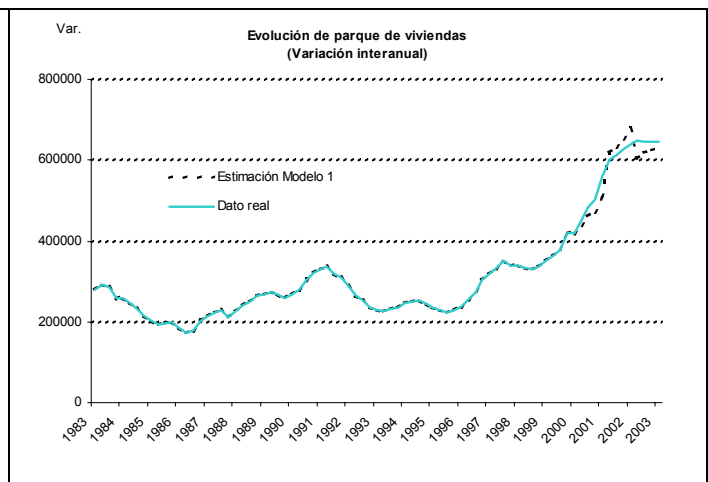


GRAFICO 3.5



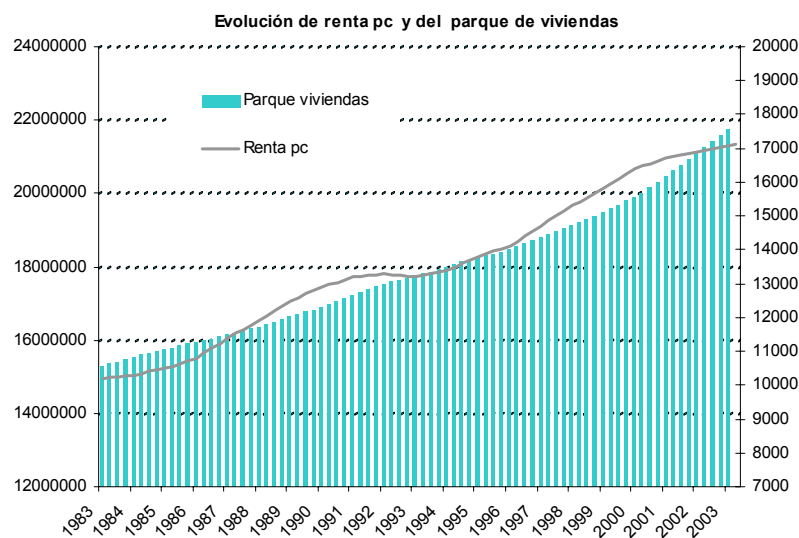
Fuente: AFI

Dado que la metodología seguida en nuestro estudio aborda el problema de la **estimación de demanda de vivienda** desde dos vertientes: **pronóstico del parque total y previsión de cada componente de la demanda** para obtener por agregación el total, optamos por construir un modelo alternativo en el que no consideramos factores demográficos, que serán los determinantes básicos de la demanda a largo plazo.

Al margen de la demografía, la demanda de viviendas está estrechamente vinculada a la **evolución económica y de las condiciones financieras**, como ha demostrado la

historia más reciente. En el plano económico, **junto a la mejora de la renta real de los hogares, básicamente a través del crecimiento de la renta salarial, hay que considerar el aumento de la riqueza** como un factor de impulso importante. No sólo por el efecto positivo que el incremento de riqueza tiene sobre el consumo de bienes sino porque **permite aumentar la capacidad de endeudamiento de los hogares**. Así, en nuestros modelos alternativos de estimación de la demanda de vivienda incorporamos variables representativas tanto de la **renta** (salarios, renta disponible) como de la **riqueza** (renta per cápita). La riqueza financiera neta de los hogares, que trimestralmente estima el Banco de España, no la consideramos como variable explicativa dada la escasa longitud de la serie temporal (comienza en el año 1994) pero será tomada en cuenta para llevar a cabo las proyecciones finales de demanda de vivienda.

GRAFICO 3.6



*Fuente: INE, Mº Fomento y elaboración propia*

En nuestro segundo modelo de estimación consideramos las siguientes variables explicativas:

RPC= Renta per capita a precios constantes de 1995

SAL= Coste salarial por trabajador y mes en términos reales

TI= Tipos de interés a 1 año en términos reales (descontado el efecto de la inflación)

Los resultados de la estimación se recogen en la siguiente tabla:

TABLA 3.2

**RESUMEN. Resultados Modelo 2**

Variables	Retardo (trimestral)	Parámetro estimado	t-Student
Cte.		0.004	4.050
Rpc	2	0.056	1.310
Sal	0	0.035	6.940
TI	0	-0.0004	-3.740

*Fuente: AFI*

*Variables: renta per capita, salarios, tipos de interés*

Los parámetros estimados son significativos estadísticamente y tienen los signos esperados para todas las variables. Es llamativo el **elevado grado de significatividad** estadística correspondiente a los **salarios** en términos reales que además entran en el modelo de forma contemporánea. El efecto de la renta per cápita sobre la demanda de vivienda es más retardado, como era previsible.

Para estimar los errores de previsión, llevamos a cabo estimaciones del parque de viviendas según el Modelo 2 para el período 2001-2003 y contrastamos con los datos reales.

GRAFICO 3.7

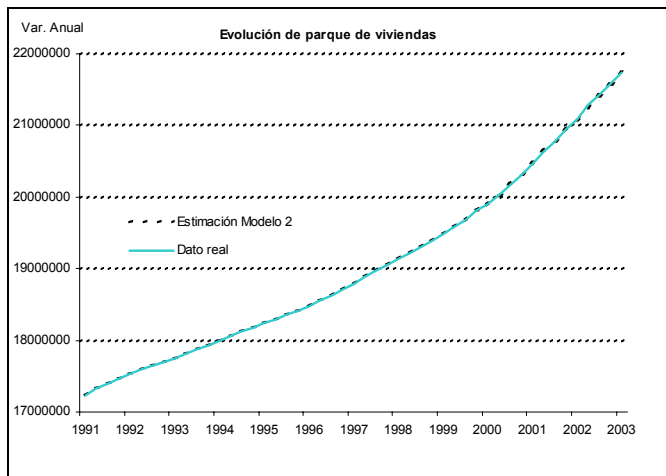
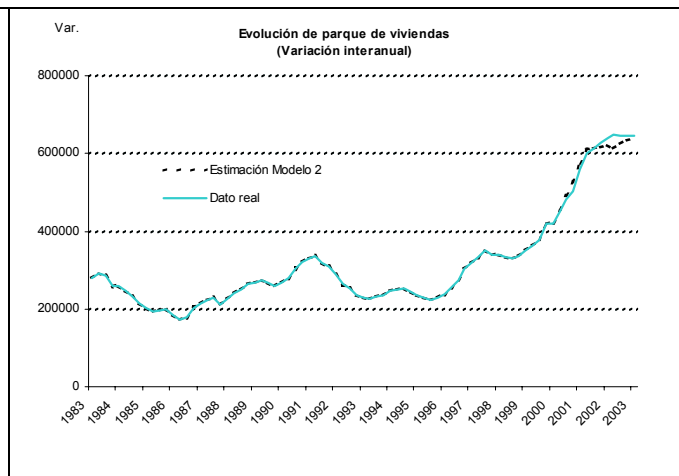


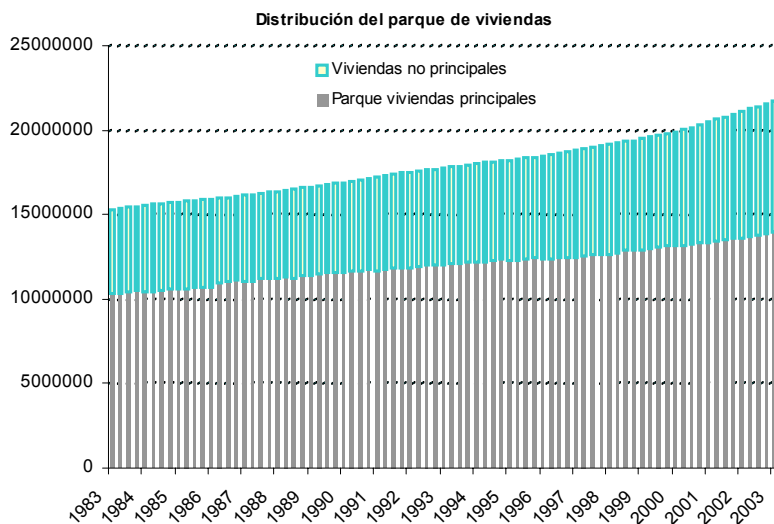
GRAFICO 3.8



Fuente: AFI

Una vez especificados los modelos para la variación del parque de viviendas total, **segmentamos los diferentes componentes de la demanda**. En primer lugar obtenemos el segmento de demanda de **vivienda principal atendiendo al número de hogares estimados trimestralmente por la EPA**. Por tanto, la diferencia entre el parque total y este segmento será considerada como **vivienda no principal**. Como se aprecia en el gráfico adjunto, el porcentaje de viviendas no principales se ha incrementado significativamente en los últimos años. En 2002 el número de viviendas no principales representaba un 36% del total, frente al 31% que concentraban a principios de los noventa. Esta tendencia viene explicada, fundamentalmente, por la demanda turística de vivienda, si bien en los años más recientes la demanda como activo de inversión ha ganado protagonismo.

GRAFICO 3.9



Fuente: AFI

El siguiente paso será, por tanto, estimar un **modelo de previsión para el segmento de viviendas no principales** utilizando como variables explicativas las que hacen referencia a la evolución de los **flujos turísticos y las representativas de la rentabilidad de activos alternativos**.

La **demanda turística de vivienda** depende tanto de **factores exógenos** a nuestra economía (por ejemplo la renta de los países emisores de turismo o la preferencia por alojarse en viviendas de su propiedad de los turistas) como de **variables endógenas relacionadas con** la capacidad de atracción de turistas. En este segundo grupo se enmarcarían variables de tipo cualitativo como el clima, la estabilidad económica y financiera o la oferta complementaria de servicios que son difíciles de incorporar en los modelos. Para solventar este problema optamos por introducir en los modelos **una variable cuantitativa que refleje la “prima de riesgo” de nuestra economía para los inversores extranjeros**. En concreto, incluimos el diferencial de tipos de interés a largo plazo entre la UE y España que refleja el grado de estabilidad macroeconómica y, por tanto, el atractivo de nuestro país frente a otros competidores para los demandantes de vivienda turística. De hecho, **a partir de la**

**fijación de tipos de cambio irrevocables de los países del Área Euro y la práctica desaparición del diferencial de tipos de interés a largo plazo se dinamiza la compra de viviendas por parte de extranjeros.**

**La variación del parque de viviendas no principales registró un máximo histórico en el año 2001, con un incremento del 5,4% (situándose el promedio del último decenio en el 3%). En ese mismo año y, pese a la desaceleración de los flujos turísticos reflejo del cambio de fase de la economía mundial, el número de turistas extranjeros que optó por alojarse en vivienda gratuita se incrementó por encima del 14%, frente al crecimiento del 3,4% correspondiente al turismo extranjero total.**

GRAFICO 3.10

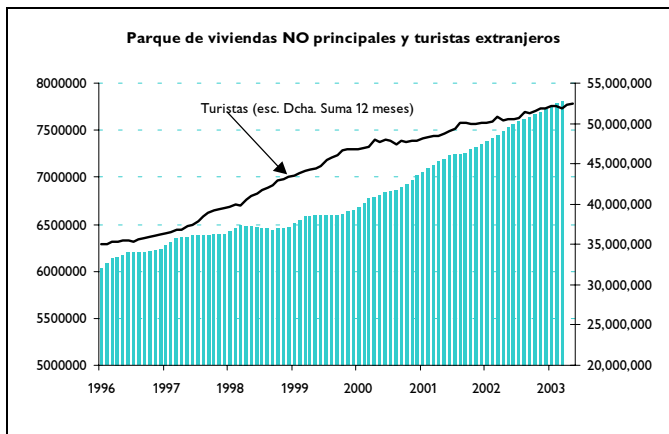
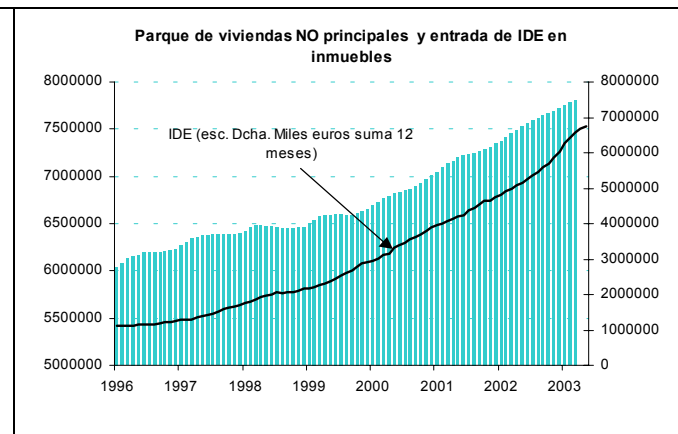


GRAFICO 3.11



Fuente: Frotur, Banco de España y AFI

A diferencia de las estimaciones para el parque total de viviendas, en las que hemos tomado las variables con periodicidad trimestral, en el caso de la vivienda no principal **optamos por utilizar series históricas mensuales dado que algunas de las variables están disponibles sólo desde mediados de los noventa.** En concreto, seleccionamos las variables que se definen a continuación:

TUR= Número de turistas extranjeros, según estadística de FRONTUR

TURV= Número de turistas extranjeros alojados en vivienda gratuita, también según FRONTUR



IDE= Inversión directa extranjera en inmuebles, registrada en la Balanza de Pagos

RFIM= Rentabilidad de fondos de inversión mobiliaria de renta fija (media de los últimos doce meses)

RFIAMM= Rentabilidad de fondos de inversión de activos del mercado monetario (media de los últimos doce meses)

RIBEX= Rentabilidad del índice bursátil IBEX-35 (media de los últimos doce meses)

PR= Diferencial del tipo de interés a largo plazo entre España y Alemania.

TINTR= Tipos de interés reales a 1 año.

Para dotar de coherencia económica a los modelos de estimación hemos optado por **no considerar conjuntamente variables referentes a la demanda turística con las relativas a la rentabilidad de activos alternativos**. Esta decisión nos permite además disponer de **varios modelos para estimar la demanda de vivienda no principal** que serán utilizados en función de su capacidad predictiva.

Entre la primera familia de **modelos expresivos de la demanda turística de vivienda** seleccionamos el que incluye las variables explicativas más significativas estadísticamente. En concreto, los resultados de la estimación son los recogidos en la siguiente tabla:

TABLA 3.3

**RESUMEN. Resultados Modelo 3**

Variables	Retardo mensual	Parámetro	t-Student
Turv	18	0.0072	1.800
IDE	12	0.0066	1.140
IDE	13	0.0069	1.070
IDE	14	0.0078	1.410

*Fuente: AFI*

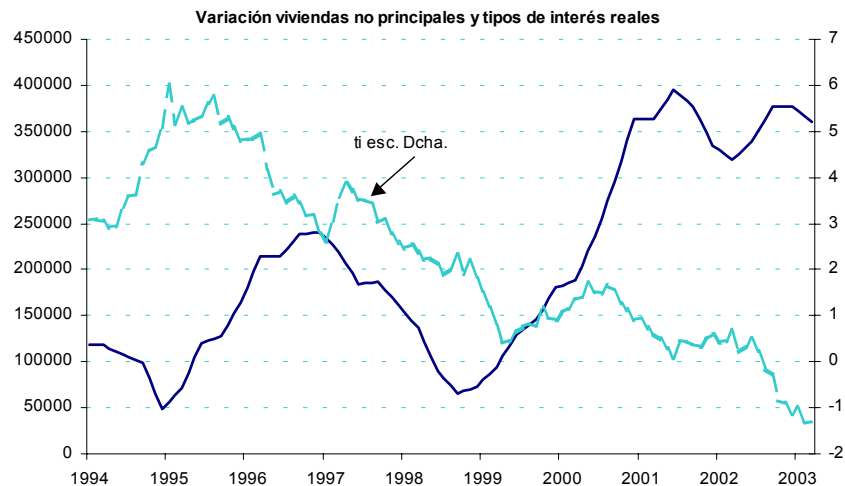
*Variables: turistas en vivienda gratuita, inversión directa extranjera en inmuebles*

El elevado retardo con el que entran en el modelo las variables explicativas reflejaría en el caso de los **turistas que se alojan en vivienda gratuita** que el cambio de preferencias de alojamiento **se trasladaría a la variación del parque de viviendas no principales transcurrido más de un año y medio**. El hecho de que la estadística de turistas no nos permita diferenciar a aquellos que se alojan en vivienda de su propiedad puede explicar que en un primer momento lo que se está recogiendo es la mayor preferencia por el alojamiento extra-hotelero, que puede ser en viviendas de familiares o amigos, antes de decidir comprar una casa en nuestro país.

En cuanto a los flujos de inversión directa en inmuebles, esta partida incluye la adquisición de la propiedad, u otros derechos reales, sobre bienes inmuebles (no sólo viviendas), incluida la adquisición de cuotas proindivisas de dichos bienes inmuebles para su disfrute a tiempo parcial, y la adquisición de inmuebles mediante leasing financiero. Por tanto, aunque **en los últimos años existe evidencia empírica de que la adquisición de viviendas por parte de extranjeros ha incrementado sensiblemente su peso en esta partida** en otros períodos considerados en la muestra ha podido tener un peso relativo menor lo que explicaría la escasa significatividad estadística de esta variable. En todo caso, hemos optado por incluirla en el modelo dado que aporta información relevante y permite un mayor grado de explicación que considerando sólo la evolución de los turistas extranjeros que se alojan en vivienda gratuita.

El **segundo modelo seleccionado para estimar la demanda de vivienda no principal** combina la información extraída de Frontur (**la variable TURV**) con la **evolución de los tipos de interés reales a 1 año**. La evolución de los tipos de interés refleja tanto el coste de financiación de la vivienda, como en el caso de la demanda extranjera de vivienda, el **grado de estabilidad económico-financiera** con el que es percibido nuestro país.

GRAFICO 3.12



*Fuente: Banco de España y AFI*

Por tanto, el segundo modelo estimado para el segmento de vivienda no principal incorpora como variables explicativas el número de turistas que se alojan en vivienda gratuita y los tipos de interés reales a corto plazo. Los resultados se resumen a continuación:

TABLA 3.4

<b>RESUMEN. Resultados Modelo 4</b>			
Variables	Retardo mensual	Parámetro	t-Student
Turv	18	0.0044	1.300
Tintr	0	-0.0020	-2.100

*Fuente: AFI*

*Variables: turistas en vivienda gratuita, tipos de interés*

Los signos de los parámetros estimados son los esperados y son significativos en el ajuste, especialmente los tipos de interés reales que, nuevamente, entran en el modelo sin ningún retardo. Se constata así, **el efecto contemporáneo que tienen los tipos de interés sobre la demanda de vivienda lo que viene justificado por el predominio de la concesión de préstamos hipotecarios a tipo de interés variable.**

Entre los principales **países competidores en el sector turístico**, además de Francia e Italia, se encuentran las **economías emergentes** del Este de Europa en las que la inestabilidad política y económica ha impedido que la demanda de vivienda turística tenga un peso relativo tan importante como en nuestro país. Por tanto, parece necesario incorporar en la estimación de este segmento de **demanda una variable representativa de la mayor “seguridad” que caracteriza a la economía española para inversores extranjeros**. En este sentido, hemos considerado la inclusión de variables alternativas a los tipos de interés reales a corto plazo, como el diferencial de tipos de interés a largo plazo entre España y Alemania y la evolución del tipo de cambio efectivo real de moneda local<sup>3</sup> que **han resultado ser variables significativas estadísticamente con un retardo muy elevado (de entre 12 y 20 meses).**

<sup>3</sup> No consideramos la cotización del euro porque queremos recoger el efecto de la desaparición del riesgo de cambio en pesetas.

TABLA 3.5

**RESUMEN. Resultados Modelo 5**

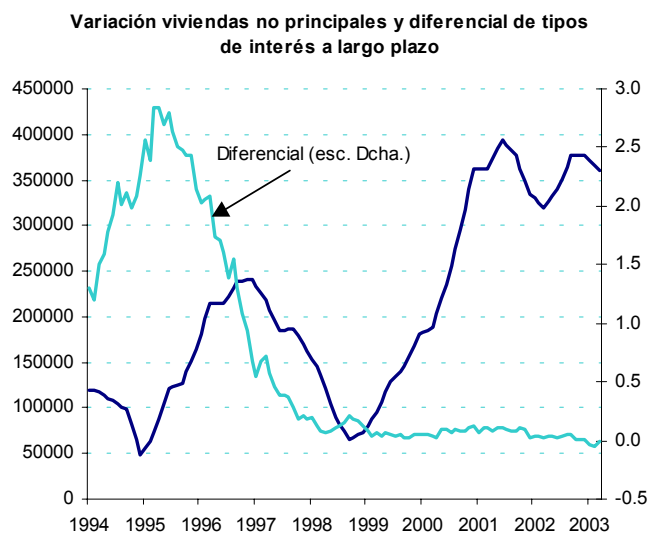
Variables	Retardo mensual	Parámetro	t-Student
Tintr	0	-0.0002	-1.780
PR	12	-0.0002	-1.04
PR	13	-0.0004	-1.55
PR	14	-0.0005	-1.63
PR	15	-0.0009	-2.52
PR	16	-0.0005	-1.27
PR	17	-0.0003	-0.87
PR	18	-0.0004	-0.96
PR	19	-0.0004	-1.01
PR	20	-0.0006	-1.69

Fuente: AFI

*Variables: tipos de interés, prima de riesgo*

Este resultado sugiere que dada la estabilidad de la prima de riesgo a partir del año 2000 este factor **no será un condicionante decisivo de la demanda de vivienda para el horizonte de previsión 2003-2008**. Es decir, **el efecto impulsor sobre la demanda de vivienda no principal de la desaparición del riesgo de cambio de la moneda local y del diferencial de los tipos de interés a largo plazo entre España y Alemania podría haberse agotado ya.**

GRAFICO 3.13



Fuente: Banco de España y AFI

Una vez especificados los modelos explicativos de la demanda de vivienda no principal más vinculada al turismo, el siguiente apartado lo destinamos a **analizar el impacto que la rentabilidad de los activos alternativos a la vivienda ha tenido sobre la demanda de vivienda no principal**. A diferencia de los modelos estimados hasta ahora, que serán utilizados para llevar a cabo los escenarios de previsión, los que especificamos a continuación **tienen por objetivo cuantificar el impacto sobre la demanda de vivienda de la variación de la rentabilidad de otros activos, pero no la previsión de la demanda de vivienda**. Según la metodología que nosotros aplicamos para llevar a cabo previsiones de la variable endógena (la demanda de viviendas) es necesario, a priori, disponer de previsiones de las variables explicativas para el mismo horizonte de previsión, y es obvia la dificultad de prever a medio plazo la rentabilidad de activos como los fondos de inversión mobiliaria o los índices bursátiles con un grado de fiabilidad admisible.

En todo caso, la estimación de la **elasticidad de la demanda de vivienda no principal a la rentabilidad de activos alternativos nos será de gran utilidad** a la hora de perfilar los distintos escenarios de previsión a corto y medio plazo. Entre las diferentes aproximaciones empíricas que tratan de explicar el comportamiento de la vivienda son muchos los trabajos que en el ámbito internacional consideran como **variables explicativas relevantes la rentabilidad de los activos financieros**.

En España, la inversión en vivienda como un activo que permite diversificar las carteras de los inversores se ha producido de forma más tardía que en otras economías industrializadas. El flujo de inversión que ha podido desviarse hacia la vivienda desde otros activos procede de las **empresas**, de **inversores institucionales** (nacionales y extranjeros) y de las **familias**.

Por tanto, **en función de las condiciones de tipos e interés y rentabilidad esperada, los flujos de inversión se dirigirán bien hacia activos financieros o hacia la vivienda**. Para constatar este hecho modelizamos la demanda de vivienda no

principal en función de la rentabilidad de activos alternativos como los fondos de inversión mobiliaria, el índice IBEX y el tipo de interés del bono a 10 años.

Como hemos anticipado, **el objetivo es estimar la elasticidad de la demanda de vivienda no principal a la rentabilidad de activos financieros** por lo que especificamos diferentes modelos para cada uno de ellos para evitar, además, problemas de multicolinealidad<sup>4</sup>.

GRAFICO 3.14

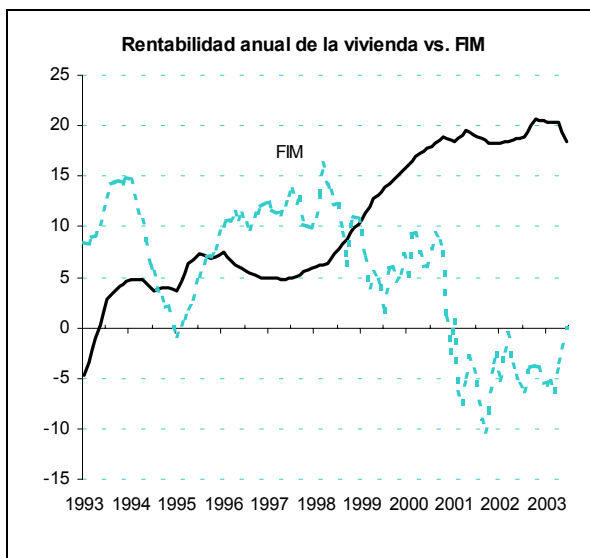
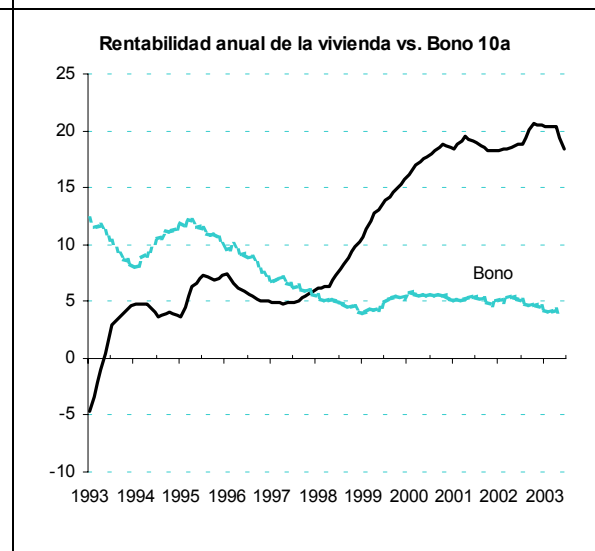
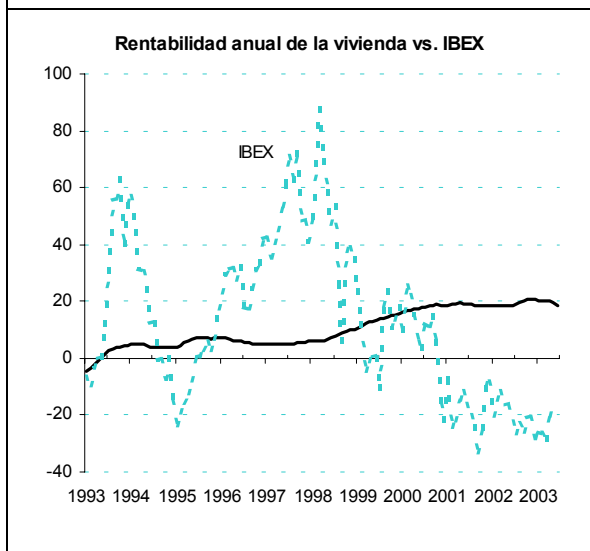
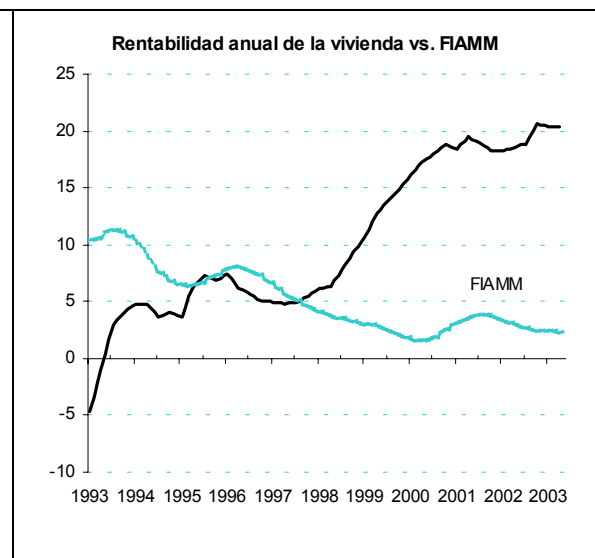


GRAFICO 3.15



Fuente: Banco de España y AFI

<sup>4</sup> Este problema estadístico se produce cuando 2 o más variables explicativas que intervienen en un modelo tienen un elevado grado de correlación.

Para contrastar si el **diferencial de rentabilidad de la vivienda frente a otros activos** es la variable determinante en la composición de la cartera de inversión modelizamos la variación del parque de vivienda no principal en función de estos diferenciales. Una vez que contrastemos que estas variables son significativas en el ajuste podemos **cuantificar el porcentaje de variación de la vivienda no principal que viene explicado por la evolución de los diferenciales de rentabilidad.**

El primer paso, por tanto, es **estimar las elasticidades correspondientes al diferencial de rentabilidad de la vivienda y de los activos financieros considerados.** En concreto, construimos **cuatro modelos** para cada uno de los siguientes activos: FIM (fondos de inversión mobiliaria), FIAMM (fondos de inversión de activos del mercado monetario), IBEX y bono a 10 años del Tesoro español. La evolución histórica de los mismos se compara con la del parque de viviendas no principales en los siguientes gráficos.

GRAFICO 3.16

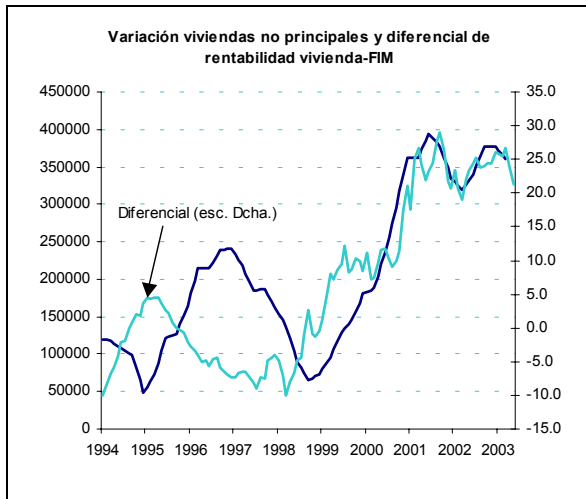
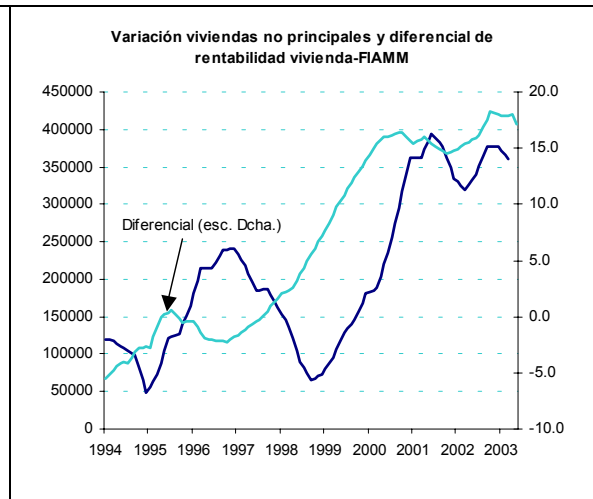
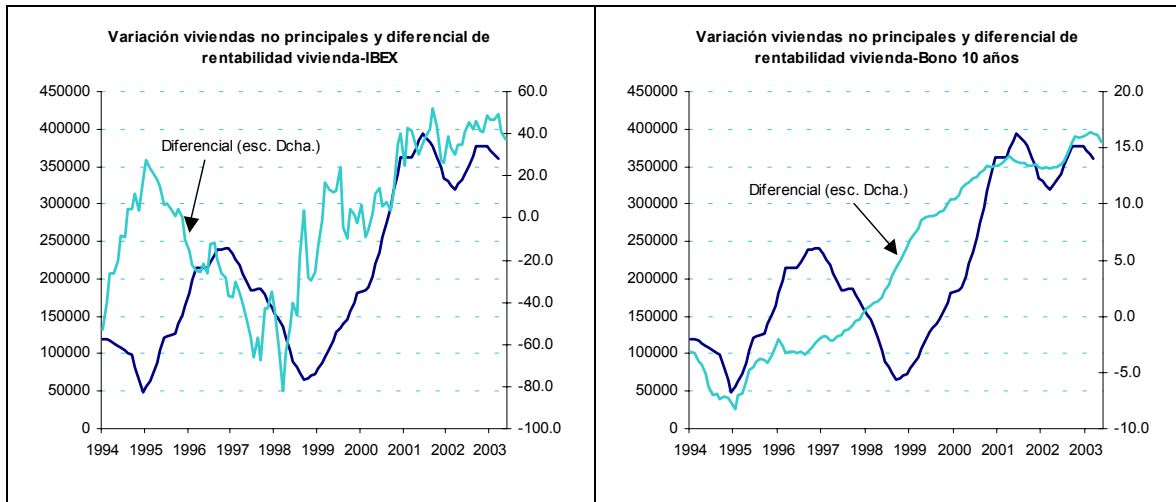


GRAFICO 3.17







Fuente: Banco de España y AFI

Los resultados de las estimaciones son satisfactorios ya que todos los parámetros muestran los signos correctos (positivos) que implican que **un aumento del diferencial de rentabilidad de la vivienda frente a otros activos se traduce en un incremento de la demanda de vivienda no principal** y son significativos estadísticamente.

TABLA 3.6

**Elasticidades del diferencial de rentabilidad y la demanda de vivienda**

	Elasticidad	t-Student
FIM	8.2%	9.547
FIAMM	10.9%	8.114
IBEX	2.3%	6.207
Bono 10 años	11.8%	9.054

Fuente: AFI

La menor elasticidad correspondiente al diferencial de rentabilidad del IBEX que a los bonos del Tesoro podría implicar **un menor grado de sustituibilidad entre la vivienda y los activos con riesgo que entre los considerados activos “libres de riesgo”**. Este resultado es especialmente coherente si los inversores son los hogares.

El resultado obtenido pone de manifiesto el mayor impacto que tiene sobre la demanda de vivienda la variación de la rentabilidad de los activos con menor nivel de riesgo (FIAMM y bono a 10 años) que los activos bursátiles. Es lógico que el inversor demande un incremento del diferencial de rentabilidad mayor en los activos con mayor riesgo para trasladar sus fondos invertidos en el mercado residencial.

Para cuantificar la variación de la demanda de vivienda no principal que viene explicada por la mayor rentabilidad de la vivienda frente a otros activos durante el período 1995-2003 **aplicamos las elasticidades estimadas a las variaciones del diferencial de rentabilidad**. Durante este período el diferencial de rentabilidad entre la vivienda y los FIM ha pasado de 4,5 puntos porcentuales (p.p.) a 21,3, es decir, un incremento acumulado de 16,8 p.p.. En la siguiente tabla resumimos el impacto estimado sobre la demanda de vivienda no principal de la variación del diferencial de rentabilidad para cada uno de los activos considerados:

TABLA 3.7

**Impacto de la variación de rentabilidad sobre  
demanda de vivienda no principal. 1995-2003**

	Var. Diferencial p.p.	Var. Demanda estimada
FIM	16.82	1.37%
FIAMM	19.83	2.17%
IBEX	10.22	0.23%
Bono 10 años	23.72	2.80%

Fuente: AFI

Los resultados indican que **el mayor impacto sobre la demanda de vivienda no principal ha correspondido a la evolución del diferencial de rentabilidad entre la vivienda y el tipo de interés a 10 años** a lo largo del período analizado. La explicación reside tanto en la elevada elasticidad que corresponde a este diferencial como en la fuerte ampliación del diferencial de rentabilidad que se ha producido desde mediados de la década de los noventa. En todo caso si realizamos el ejercicio anterior para el período **2000-2002 obtenemos que la ampliación del diferencial de**

rentabilidad entre la vivienda y el IBEX ha sido mucho más acusada y, por tanto, permite explicar un mayor porcentaje del incremento de demanda de vivienda no principal, aunque su elasticidad sea inferior a la correspondiente al diferencial de rentabilidad frente al bono a 10 años.

TABLA 3.8

**Impacto de la variación de rentabilidad sobre demanda de vivienda no principal. 2000-2003**

	Var. Diferencial p.p.	Var. Demanda estimada
FIM	14.74	1.20%
FIAMM	3.49	0.38%
IBEX	39.96	0.90%
Bono 10 años	5.69	0.67%

Fuente: AFI

En cuanto a la manida **relación entre los precios de la vivienda y de las acciones** hay que señalar que se producen dos efectos diferenciados en función del horizonte temporal. Así, a corto plazo se produce un **primer efecto sustitución** por el que el precio de la vivienda se reduce ante incrementos de rentabilidad en uno de sus activos alternativos. Mientras que **a largo plazo impera el efecto riqueza** por el cual las ganancias bursátiles se trasladarían vía aumento de la demanda a ganancias de precio en la vivienda.

### 3.3.2 PROYECCIONES DE LA DEMANDA DE VIVIENDA 2003-2008

En este epígrafe presentamos las previsiones obtenidas con los modelos especificados en el punto anterior. Para ello debemos realizar, previamente, escenarios de previsión para las variables explicativas consideradas en cada modelo.

#### 3.3.2.1 Demanda total de viviendas

Para el pronóstico de la demanda total de vivienda utilizaremos el Modelo 1 en el que las variables explicativas son el número de hogares, el PIB real y los tipos de interés reales a corto plazo. En el escenario central de previsión la evolución de las variables explicativas es la que se recoge en la tabla adjunta.

TABLA 3.9

Modelo 1:

#### Proyecciones a corto y medio plazo de variables explicativas

	2002	2003 (p)	2004 (p)	2005 (p)	2006 (p)	2007 (p)	2008 (p)
PIB (*)	2.0	2.3	2.7	2.9	2.9	2.9	2.9
IPC (*)	3.5	3.0	2.7	2.8	2.9	3.0	3.0
Tipos interés C/P (1)	2.95	2.10	3.05	4.15	4.65	4.95	4.95

(\*) Tasa media de variación anual

(1) Euribor 12 meses. Final período

Fuente: AFI

Consideramos un escenario de gradual recuperación económica con una estabilidad de los niveles de inflación en torno al 3%. La prevista recuperación del resto de economías del Área Euro en un contexto de escasas presiones inflacionistas justifica un escenario de tipos de interés al alza hasta registros en torno al 5% a finales del horizonte de previsión considerado.

En cuanto a la creación de hogares, la hipótesis que barajamos para nuestro escenario central de previsión es de un incremento medio anual de en torno a 242.000 hogares en el período 2003-2008 (la justificación detallada de esta estimación se encuentra en el siguiente epígrafe dedicado a la demanda de vivienda principal).

TABLA 3.10

**Escenario de previsión. Modelo 1**  
**Hipótesis: Creación de 250 mil hogares al año**

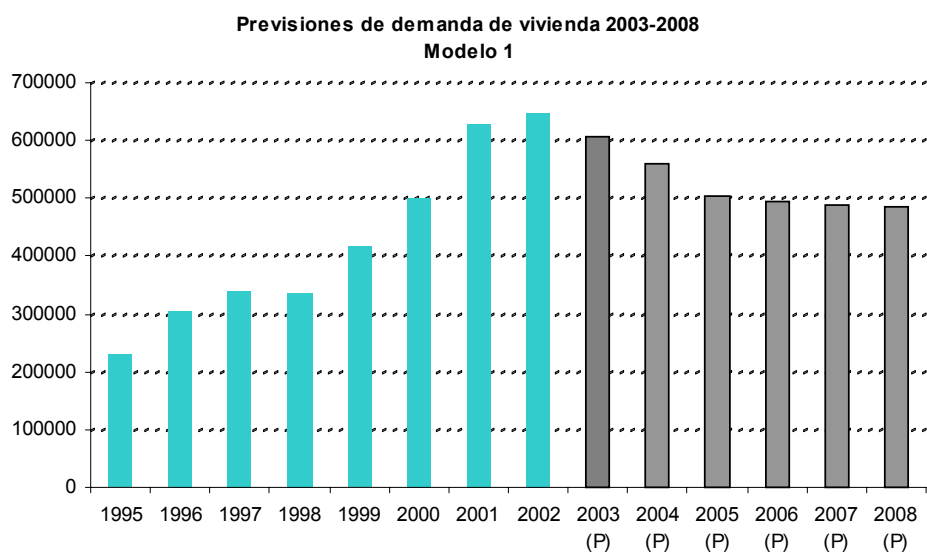
	Inferior	Central	Superior
2000	502158	502158	502158
2001	628744	628744	628744
2002	646542	646542	646542
<b>2003 (P)</b>	<b>555226</b>	<b>606430</b>	<b>657634</b>
<b>2004 (P)</b>	<b>468977</b>	<b>561002</b>	<b>653027</b>
<b>2005 (P)</b>	<b>403797</b>	<b>503886</b>	<b>603975</b>
<b>2006 (P)</b>	<b>394940</b>	<b>495468</b>	<b>595996</b>
<b>2007 (P)</b>	<b>390319</b>	<b>488586</b>	<b>586853</b>
<b>2008 (P)</b>	<b>390859</b>	<b>486092</b>	<b>581325</b>

Fuente: AFI

Nota: Variables explicativas son hogares, PIB y tipos de interés

Con los supuestos detallados anteriormente obtenemos la estimación de demanda de vivienda para el próximo quinquenio. El año 2002 marcaría el punto de inicio de una suave moderación de la demanda de viviendas que se situaría por debajo de las 500.000 unidades a partir de 2006. En este ámbito hay que recordar la elevada sensibilidad de las previsiones a los supuestos realizados en torno al número de hogares dada la elevada elasticidad de la demanda a esta variable.

GRAFICO 3.18



Fuente: AFI

En el **segundo modelo estimado** considerábamos como **variables explicativas la renta per cápita en términos reales y, la evolución de los salarios y de los tipos de interés reales**. De esta forma hacemos depender la demanda de vivienda de la renta y riqueza de los hogares y de las condiciones de financiación. Las **previsiones para el próximo quinquenio de la renta per cápita** se han elaborado teniendo en cuenta nuestro escenario para el PIB real y las estimaciones de incremento de la población.

Las proyecciones de población que publica el INE se realizaron según los datos del Censo 1991 por lo que ha sido necesario ajustarlas a la nueva información censal (2001). Los resultados apuntan a una convergencia en renta per cápita con la UE relativamente más rápida que la que se ha producido en décadas anteriores (entre 4 y 4,5 puntos en las más recientes), lo que viene justificado por la ampliación del diferencial de crecimiento del PIB entre la UE y España que se viene registrando en los últimos años. El mayor crecimiento relativo de nuestra economía permite una mayor velocidad de ajuste de la riqueza medida a través de la renta por habitante en un contexto de variación de la población muy similar.

GRAFICO 3.19

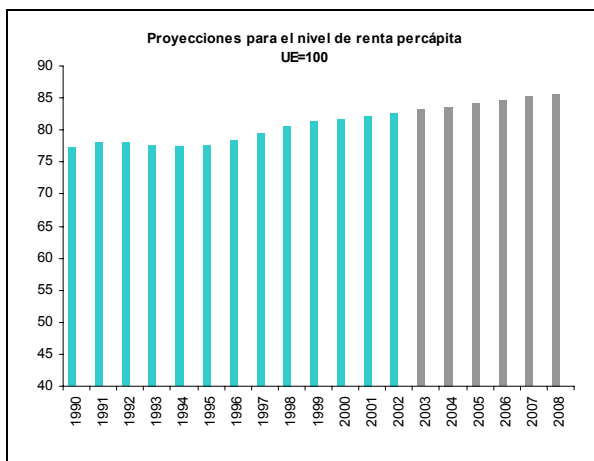
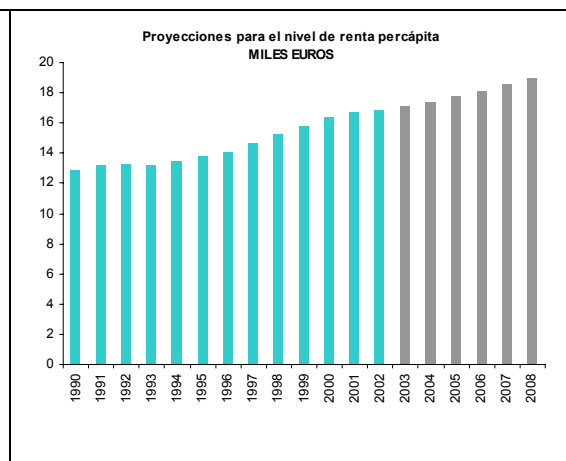


GRAFICO 3.20



Fuente: EUROSTAT y AFI

Para recoger el impacto de la renta de los hogares hemos optado por considerar el coste salarial (por trabajador y mes) que el INE publica mensualmente descontando el efecto de la inflación para homogeneizar todas las variables que entran a forma parte del modelo. Las previsiones de esta variable explicativa las hemos realizado teniendo en cuenta la evolución del PIB y de la inflación proyectada para el período 2003-2008, con los resultados que se resumen en la tabla adjunta.

TABLA 3.11

Modelo 2:

**Proyecciones a corto y medio plazo de variables explicativas**

	2002	2003 (p)	2004 (p)	2005 (p)	2006 (p)	2007 (p)	2008 (p)
Salario por trabajador (*)	3.9	4.4	4.4	4.2	4.0	4.0	4.0
Renta pc. (1)	16900	17036	17190	17379	17657	17939	18225
IPC (*)	3.5	3.0	2.7	2.8	2.9	3.0	3.0
Tipos interés C/P (2)	2.95	2.10	3.05	4.15	4.65	4.95	4.95

(\*) Tasa media de variación anual

(p) Previsiones AFI. Escenario Central.

(1) Euros a precios constantes de 1995.

(2) Euribor 12 meses. Final período

Fuente: AFI

Como tuvimos ocasión de contrastar en el apartado anterior, la elasticidad de la demanda de vivienda a la renta per cápita es muy elevada por lo que los resultados de la previsión están muy condicionados por los escenarios de crecimiento económico y riqueza previstos. La **alteración de las hipótesis asumidas que configuran el escenario central de proyecciones económico-financieras y de la dinámica de los hogares nos permiten obtener diferentes escenarios de proyección** para la demanda de vivienda. Así, si consideramos una recuperación económica más intensa tanto en España como en el resto de países de nuestro entorno, es previsible que la demanda de viviendas se elevara en torno a 50.000 unidades al año respecto al escenario central. En sentido contrario, un menor dinamismo económico llevaría aparejado un menor nivel de renta y cierto retraso de la edad de emancipación y, por tanto, una menor demanda de viviendas (50.000 menos al año) que la que se recoge en el escenario central.

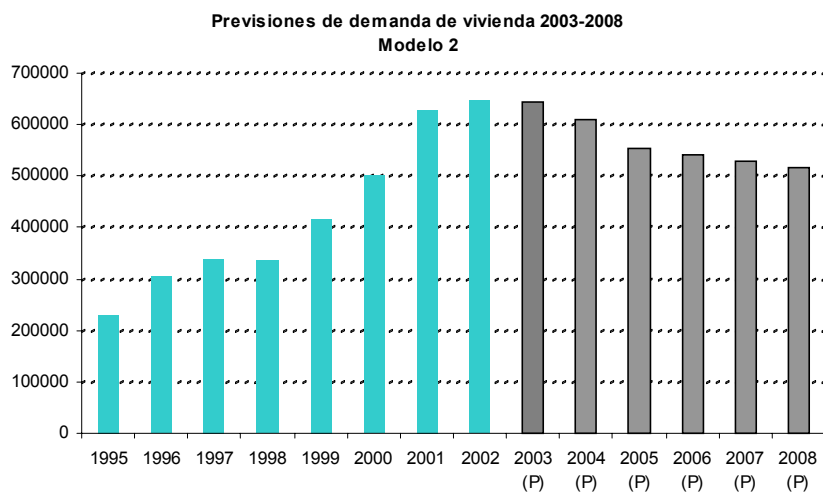
TABLA 3.12

**Escenario de previsión. Modelo 2**

	Inferior	Central	Superior
2000	502158	502158	502158
2001	628744	628744	628744
2002	646542	646542	646542
<b>2003 (P)</b>	<b>618802</b>	<b>642774</b>	<b>666747</b>
<b>2004 (P)</b>	<b>561598</b>	<b>608434</b>	<b>655270</b>
<b>2005 (P)</b>	<b>497153</b>	<b>552488</b>	<b>607824</b>
<b>2006 (P)</b>	<b>482652</b>	<b>542292</b>	<b>601932</b>
<b>2007 (P)</b>	<b>465951</b>	<b>527702</b>	<b>589454</b>
<b>2008 (P)</b>	<b>454330</b>	<b>516986</b>	<b>579643</b>

Fuente: AFI

GRAFICO 3.21



Fuente: AFI

Nota: Variables explicativas son renta por habitante, salarios y tipos de interés



### 3.3.2.2 *Demanda de viviendas principales*

La necesidad de viviendas principales se deriva directamente de la creación de nuevos hogares en el período de referencia, pues en realidad un hogar tal y como es definido por el INE es “el conjunto de personas que, residiendo en la misma vivienda, comparten gastos ocasionados por el uso de la vivienda y/o gastos de alimentación”. Es decir, se asimila el concepto de hogar al hogar-vivienda o “grupo que reside habitualmente en una misma vivienda” (VINUESA, 1994, 221).

¿Cuáles son las hipótesis del saldo de hogares para los próximos años? Para contestar a este interrogante es imprescindible realizar un análisis independiente de los factores que determinan la creación y destrucción de hogares.

#### **- La creación de hogares debida a la dinámica vegetativa**

Existen dos tipos de factores que influyen en la evolución del número de hogares y en los cambios en su tamaño: los efectos demográficos y los efectos estructurales. El **efecto demográfico** (ED) se refiere a la proporción del crecimiento total de los hogares que se puede imputar al aumento de la población; es decir, la razón entre el crecimiento hipotético que habrían experimentado los hogares si hubiesen crecido al mismo ritmo que la población y el crecimiento que realmente han experimentado

$$ED = \frac{C'_{t,t+1}}{C_{t,t+1}} * 100$$

donde:

$$C_{t,t+1} = H_{t+1} - H_t \text{ (crecimiento real)}$$

$$C'_{t,t+1} = H_t * r_{t,t+1} \text{ (crecimiento hipotético)}$$

siendo:

$$H_t \text{ el número de hogares en el momento } t \text{ y } r_{t,t+1} \text{ la tasa de crecimiento entre } t \text{ y } t+1$$

Por su parte el **efecto estructural (EF)** refleja los cambios en la distribución interna de los hogares y es la parte no explicada por el efecto demográfico. Se calcula para cada tamaño de hogar como la razón entre:

- a) el crecimiento real de los hogares de ese tamaño y el crecimiento hipotético que habrían tenido si hubiesen crecido en la misma proporción que la población
- b) El crecimiento real experimentado.

$$EE_i = \frac{C'_{i,t,t+1}}{C_{i,t,t+1}} * 100$$

para  $i = 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7 +$

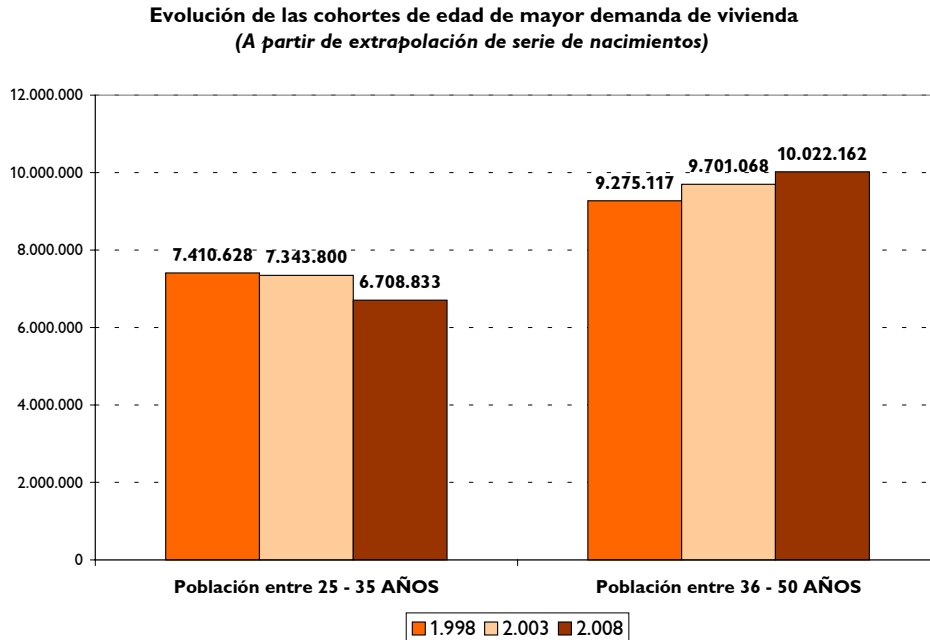
donde

$C'_{i,t,t+1} = H_{i,t,t+1} - (H_{i,t} * r_{i,t,t+1})$ , es la diferencia entre el crecimiento real y el crecimiento hipotético de los hogares de tamaño  $i$  entre  $t$  y  $t + 1$ ,

La anterior división es puramente formal, ya que los cambios demográficos y los familiares están íntimamente ligados, si bien permite ordenar la exposición de las previsiones de evolución de los hogares. Respecto al efecto demográfico, el marco temporal en el que se realiza el estudio AFI-APCE (2003-2008) determina que no sea necesario introducir en el análisis la evolución de los hogares variables relacionadas con la incorporación de nuevas cohortes (fecundidad, natalidad...), ya que los procesos de creación / destrucción de los hogares se inician a partir de los 16 años y, por tanto, están únicamente vinculados a la evolución de la población ya nacida en el 2003.

La primera aproximación al análisis se debe realizar previendo la importancia numérica de las cohortes de mayor demanda de vivienda (entre 25 y 35 años para la primera vivienda y 35 y 50 años para la de reposición) en el 2008. Las aproximaciones basadas en la simple extrapolación de los datos censales dan cuenta de una significativa reducción del número de personas entre 25 y 35 años, reflejo de la caída la natalidad ocurrida entre 1973 y 1983, decenio en el que el número de nacimientos anuales pasó de 672.963 a 485.352.

GRAFICO 3.22



Fuente: AFI

Los resultados de extrapolar los registros de la estructura de edad de la población de la *Encuesta de Población Activa* de 2003, incorporando el cálculo de los supervivientes, ofrecen unos resultados muy similares pues da cuenta de un descenso de 587.000 personas en apenas un quinquenio.

TABLA 3.13

	2.003	2.008	Diferencia
<b>Población entre 25 - 35 años</b>	6.909.600	6.321.666	-587.934
<b>Población entre 36 - 50 años</b>	9.069.100	9.829.837	760.737

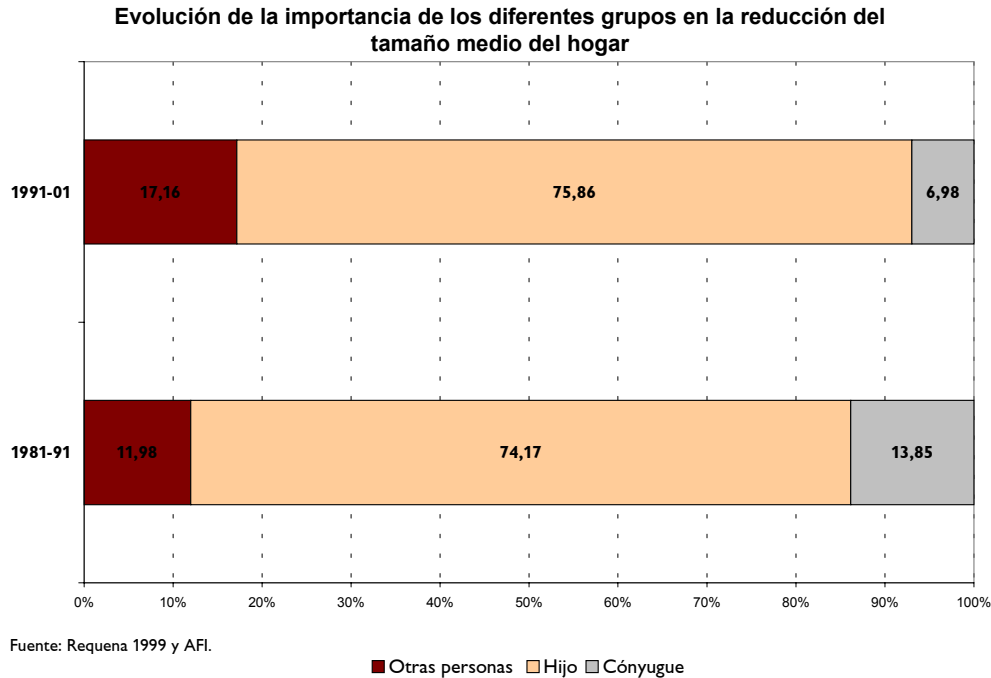
Fuente: AFI a partir de datos EPA con previsión de mortalidad

Paralelamente, los datos evidencian un fuerte incremento de las cohortes de población demandantes de una vivienda de “reposición” o demanda de filtrado, lo que es un primer indicador de un posible cambio en las características de la demanda en los próximos años. Sin embargo, es importante tener presente que, pese a la fuerte producción de viviendas registrada en los últimos años, todavía puede quedar una

amplia necesidad latente de primera vivienda acumulada. Así parece desprenderse del mantenimiento en la tendencia hacia el retraso de la edad de emancipación de los jóvenes, uno de cuyos indicadores, la edad de primer matrimonio, se situaba en 2001 en 29,41 años. Los todavía parciales datos referentes a hogares proporcionados por el Censo de 2001 confirmaban esta realidad, ya que, hasta los 28 años más del 50% de los jóvenes siguen solteros y viviendo con una persona de una generación anterior (normalmente sus padres), un porcentaje que a los 30 años sólo ha descendido hasta el 35%. Hace sólo 20 años, esta era muy diferente: “el porcentaje de solteros a los 25 años ha pasado del 40% a más del doble, el 85%; y a los 29 años, del 20% al 56%, casi el triple”(INE, 2003).

Respecto al denominado efecto estructural, resulta necesario prever cual será en el futuro la evolución del tamaño de los hogares, para lo cual conviene echar la vista atrás y analizar los factores que han contribuido a la reducción del tamaño de hogar en los últimos años. Para ello se ha analizado la incidencia de cada categoría de hogar en el tamaño medio de éste, y posteriormente se compara su evolución temporal (REQUENA, 1999). El objetivo es ponderar el número de efectivos de cada grupo (persona principal, cónyuge e hijo) respecto a las personas principales, que, como en cualquier análisis de hogares, es el elemento central (pivote) de toda su estructura. La comparación de las ponderaciones en ambas fechas permite determinar la repercusión de cada categoría sobre el cambio global en el tamaño del hogar, obteniéndose un preciso indicador de la influencia de cada grupo en la tendencia del tamaño a futuro.

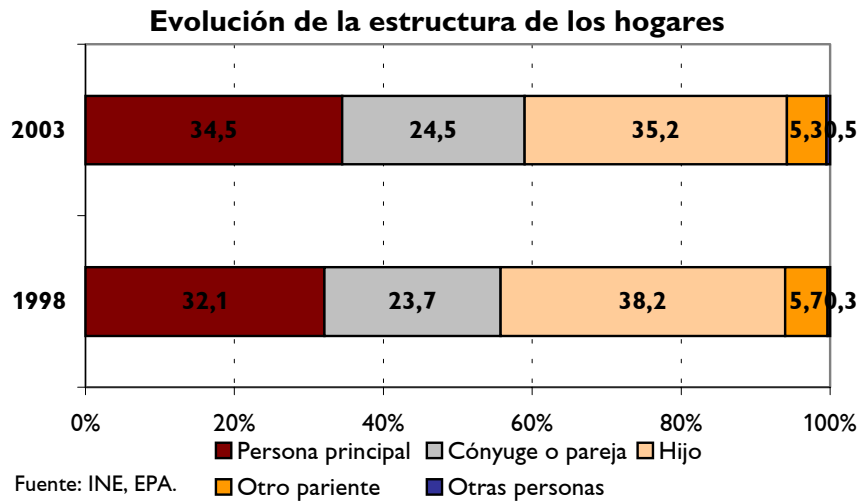
GRAFICO 3.23



Al aplicar este método sobre la estructura de los hogares entre 1981-1991 y 1991-2001, se identifican al menos dos importantes tendencias demográficas y sociales:

1. **La reducción del número de hijos en el núcleo familiar** es el factor determinante para explicar la reducción del tamaño medio, habiéndose incluso incrementado su repercusión en la última década.
2. Se acentúa en la última década la importancia que en **términos de cambios en la estructura global adquiere la desaparición de los miembros del hogar** ajenos al núcleo (17,16% entre 1991 y 2001 frente al 12% de la anterior).

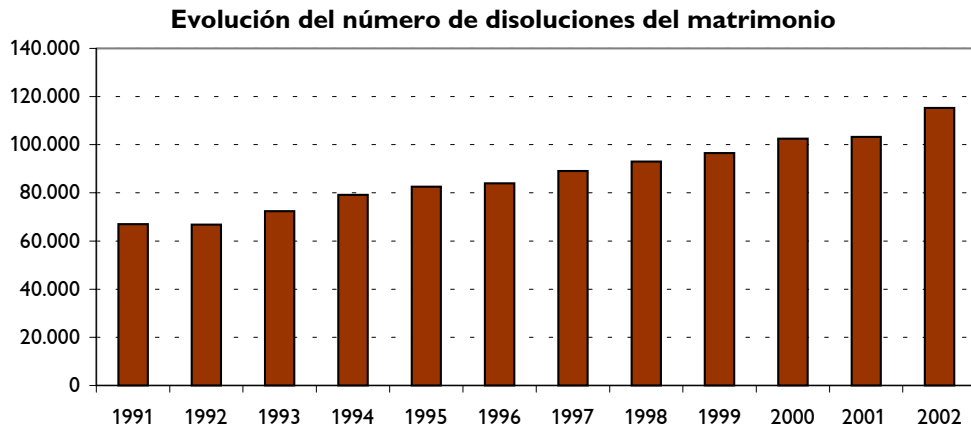
GRAFICO 3.24



En el próximo quinquenio es previsible que se acentúe la reducción del tamaño medio de hogar como consecuencia fundamentalmente del previsible aumento de los hogares de un solo miembro. Se puede esperar sin embargo, que se produzca una moderación del impacto de la caída de hijos en la reducción del tamaño medio debido a la recuperación de la natalidad ocurrida desde el mínimo alcanzado en 1996.

Los hogares unipersonales se incrementarán como resultado de las situaciones de viudedad en las edades más avanzadas en un contexto de prolongación de la esperanza de vida, así como por el fenómeno de soltería independiente y por las quiebras matrimoniales. Respecto a este último factor, cabe apuntar que el número de disoluciones matrimoniales ha registrado un notable incremento en los últimos años y muestra una aceleración en tiempos más recientes (ha registrado un crecimiento interanual del 15% en el último año).

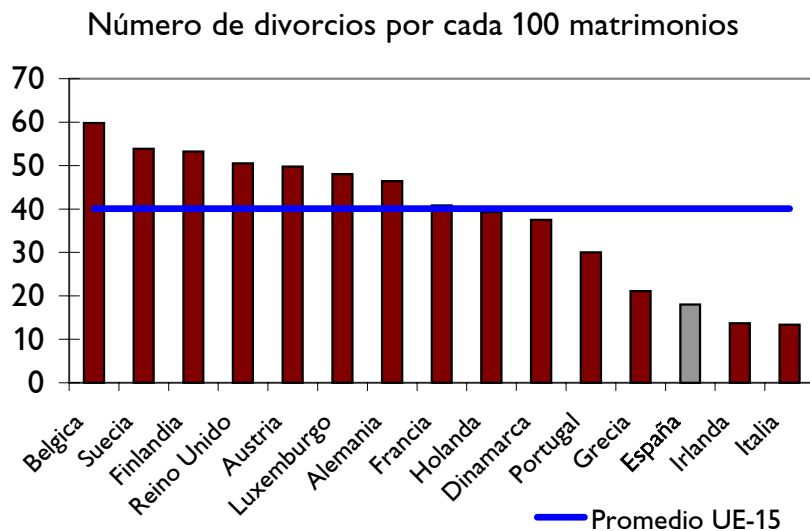
GRAFICO 3.25



Fuente: Consejo del Poder Judicial, Memorias anuales.

La creación de hogares a partir de la separación de familias actuales es previsible que continúe incrementándose en los próximos años debido en primer lugar al aumento de las cohortes de mayores de 30, pero también por que el número de divorcios en relación con el total de parejas está todavía muy alejado de los valores medios de la Unión Europea, pues apenas alcanza las 18 disoluciones por cada 100 matrimonios, frente a un promedio en el año 2000 superior al 38.

GRAFICO 3.26



Fuente: INE

La solidez de los lazos de parentesco en España, que conservan en mayor medida su función tradicional de entramado de relaciones al servicio de la solidaridad familiar que en otros países de la Unión, permite considerar que el acercamiento de las tasas de divorcio españolas no alcance a medio plazo una convergencia total con las europeas. Sin embargo, la relativa homogeneización de las formas de vida en el seno de la Unión y la propia *modernización familiar* que está produciéndose en los hogares de nuestro país implica un incremento de las disoluciones.

Todas estas tendencias muestran que los factores demográficos permiten prever un mantenimiento del fuerte proceso de creación de hogares que se ha venido registrando en el último quinquenio. Incluso una reducción tan significativa como la de los nuevos hogares de las cohortes de 25 a 35 años se compensará con los creados en los siguientes grupos de edad. De acuerdo con ello, es previsible que en los próximos años el número de nuevos hogares anuales derivados de los componentes vegetativos se mantenga entorno a los 200.000.

TABLA 3.14

**Evolución del número de hogares**

	<b>Nº Hogares</b>	<b>Var anual</b>	<b>Población</b>	<b>Tamaño Hogar</b>
1987	10.901.400		38.322.100	3,52
1988	11.147.800	246.400	38.587.300	3,46
1989	11.279.000	131.200	38.721.900	3,43
1990	11.429.300	150.300	38.712.400	3,39
1991	11.509.800	80.500	38.705.400	3,36
1992	11.685.500	175.700	38.753.500	3,32
1993	11.860.800	175.300	38.786.000	3,27
1994	11.987.700	126.900	38.821.200	3,24
1995	12.106.300	118.600	38.875.900	3,21
1996	12.201.200	94.900	39.017.100	3,20
1997	12.373.100	171.900	39.083.900	3,16
1998	12.574.400	201.300	39.182.700	3,12
1999	12.846.900	272.500	39.345.200	3,06
2000	13.139.000	292.100	39.624.500	3,02
2001	13.405.100	266.100	39.975.300	2,98
2002	13.712.900	307.800	40.257.700	2,94
2003	13.974.600	261.700	40.523.500	2,90

Fuente: INE, EPA II Trimestre

TABLA 3.15

**Evolución del número de hogares**

Promedio de creación anual de hogares (EPA) 10 últimos años	208.100
Promedio de creación anual de hogares (EPA) 5 últimos años	266.917
Creación anual de hogares Censo (1991-2001)	241.800

Fuente: INE



Las previsiones cualitativas basadas en la evolución reciente y en la formulación de hipótesis sobre las variables clave, pese a que en muchos casos aproximan con mayor precisión a la realidad, resultan insuficientes. Por ello se ha realizado una previsión del número y de la evolución de hogares a partir de las tasas de jefatura de hogar ( $T_{jh}$ ), también denominadas tasas de jefes de hogar, cabezas de familia o personas principales. Dado que las estadísticas parten del principio de que un hogar tiene una única persona principal, se trata de dividir el número total de personas principales en un momento dado ( $pp^t$ ) por la población total ( $Pob_{vf}^t$ ), para obtener la Tasa Bruta de Jefatura de Hogar, de todas las medidas posibles, una de las más empleadas en el estudio de la estructura y dinámica de los hogares (VINUESA, 1994).

$$T_{jh}^t = \frac{pp^t}{Pob_{vf}^t}$$

La interpretación de la tasa es la siguiente: cuanto mayor es el valor de la tasa bruta, mayor es la propensión de los adultos a formar hogares o mayor el grado de complejidad en la composición de hogares de una población. La proyección de la tasa de jefatura de hogar para un determinado período es el método más habitual para estimar el número futuro de hogares a partir de la proyección del número de cabezas de hogar. El método se basa en la observación del periodo anterior, ya que se extrapolan los años futuros a partir de la observación de años anteriores utilizando el método de curva exponencial modificada.

En nuestro caso y pese a que la extrapolación puede realizarse con los datos de los dos últimos años, se ha optado por emplear los correspondientes a 1998 y 2003, lo cual permite que las tendencias más estructurales. Para aplicar la proyección se ha estimado en primer lugar la población en 2008 partiendo de los datos de la Encuesta de Población Activa del II Trimestre de 2003. Para ello se ha aplicado a cada edad la probabilidad de supervivencia de acuerdo con la tabla de mortalidad facilitada por el INE. La elección de los datos de la EPA frente a los censales o padronales no deriva de su mayor o menor aproximación a la realidad demográfica, sino que es resultado de la utilización de EPA como base de las proyecciones de hogares. Por otra parte, y como

se comentaba con anterioridad, no ha sido necesario afrontar proyecciones de natalidad por cuanto los hogares que potencialmente se puedan formar en el quinquenio 2003-08 estarán constituidos por población ya nacida.

TABLA 3.16

**Proyección de la tasa de jefe de hogar de 2008**

---

Método de extrapolación mediante curva exponencial modificada

	<b>1998</b>	<b>2003</b>	<b>2008</b>
<b>Edad</b>			
<b>De 0 a 4</b>	0,00	0,00	<b>0,00</b>
<b>De 5 a 9</b>	0,00	0,00	<b>0,00</b>
<b>De 10 a 15</b>	0,00	0,00	<b>0,00</b>
<b>De 16 a 19</b>	0,14	0,44	<b>0,63</b>
<b>De 20 a 24</b>	2,16	3,74	<b>7,48</b>
<b>De 25 a 29</b>	14,23	16,40	<b>18,92</b>
<b>De 30 a 34</b>	34,05	35,37	<b>36,74</b>
<b>De 35 a 39</b>	42,71	43,76	<b>44,83</b>
<b>De 40 a 44</b>	47,39	47,76	<b>48,14</b>
<b>De 45 a 49</b>	49,63	50,13	<b>50,63</b>
<b>De 50 a 54</b>	52,11	51,93	<b>51,74</b>
<b>De 55 a 59</b>	54,37	54,44	<b>54,50</b>
<b>De 60 a 64</b>	56,49	56,33	<b>56,18</b>
<b>De 65 a 69</b>	59,55	58,59	<b>57,64</b>
<b>70 y más</b>	61,55	63,12	<b>64,73</b>
<b>Total</b>	32,09	34,49	<b>37,06</b>

*Fuente: 1998, 2003 EPA*

Posteriormente se ha aplicado la tasa de jefe de hogar resultante sobre la población de 2008 (estimada a partir de la de 2003 con las correspondientes probabilidades de supervivencia), obteniéndose el número de hogares en aquella fecha. Se ha optado por limitar la estimación de la creación de hogares a los generados en las cohortes entre 16 y los 70 años, mientras que a partir de esta edad, y con el fin de incorporar la destrucción de hogares, se aplica una tasa constante.

De acuerdo con esta metodología, **en el quinquenio 2003-2008 se crearán en España un total de 952.240 hogares lo que supone un promedio anual de 190.448 debidos al componente vegetativo, al que hay que añadir las que resulten del componente migratorio.**

TABLA 3.17

Edad	Nº de hogares	
	2008	2003
De 0 a 4		
De 5 a 9		
De 10 a 15		
De 16 a 19	17.190	8.200
De 20 a 24	138.695	107.700
De 25 a 29	544.888	565.200
De 30 a 34	1.264.683	1.225.000
De 35 a 39	1.550.356	1.457.400
De 40 a 44	1.600.336	1.459.800
De 45 a 49	1.542.734	1.344.500
De 50 a 54	1.381.790	1.258.600
De 55 a 59	1.312.191	1.236.600
De 60 a 64	1.261.423	1.071.300
De 65 a 69	1.077.651	1.172.800
70 y más	1.254.004	1.086.600
<b>Total</b>	<b>12.945.940</b>	<b>11.993.700</b>
<b>Total anual</b>		<b>190.448</b>

**- La creación de hogares debida a la migraciones**

La caída de la natalidad ocurrida en la década de los setenta llevó en los últimos años a muchos analistas a prever un estancamiento cuanto no un retroceso en el volumen de la población española en la primera década del siglo XXI. Sin embargo, en los últimos años, la llegada de inmigrantes extranjeros y españoles ha permitido que los residentes en España se hayan incrementado entre 1991 y 2001 en más de un 5%, un crecimiento que puede ser explicado **en su mayor parte (un 62%) por el crecimiento de la población extranjera**. Lógicamente, el fuerte aumento de la inmigración tiene unas

repercusiones directas en la demanda de vivienda, por lo que resulta imprescindible realizar una aproximación, tanto a su evolución en un pasado reciente como a su previsible senda en el próximo quinquenio.

No resulta sencillo cuantificar el número de extranjeros actualmente residentes en España o el volumen anual de inmigrantes que llega cada año, pues existen fuertes diferencias entre las diferentes estadísticas oficiales. En primer lugar, de acuerdo con los datos del anuario de extranjería publicado por el Ministerio del Interior, el número de residentes extranjeros ascendería a 1.324.001 (datos a 31 de diciembre del 2002) lo que supone un del 3,2% del total. Esta fuente presenta la limitación de que únicamente incorpora los extranjeros residentes con permiso o tarjeta de residencia a partir de los registros de la Dirección General de la Policía. Por tanto, quedan excluidos aquellos que se encuentran tramitando su documentación, así como por su puesto los que no disponen de la misma por cualquier razón.

TABLA 3.18

*Evolución Población Extranjera según fuentes*

	Población Total	Ministerio del Interior			Padrón		
		Residentes Extranjeros	Incremento	% Extranjeros	Residentes Extranjeros	Incremento	% Extranjeros
<b>1991</b>	38.872.268	353.367		0,9			
<b>1992</b>	39.137.979	393.100	39.733	1,0			
<b>1993</b>	39.790.955	430.422	37.322	1,1			
<b>1994</b>	40.229.598	461.364	30.942	1,1			
<b>1995</b>	40.460.055	499.773	38.409	1,2			
<b>1996</b>	39.669.394	538.984	39.211	1,4	542.314		1,4
<b>1997</b>		609.813	70.829				
<b>1998</b>	39.852.651	719.647	109.834	1,8	637.085		1,6
<b>1999</b>	40.202.160	801.329	81.682	2,0	748.954	111.869	1,9
<b>2000</b>	40.499.791	895.720	94.391	2,2	923.879	174.925	2,3
<b>2001</b>	41.116.844	1.109.060	213.340	2,7	1.370.657	446.778	3,3
<b>2002</b>	41.837.896	1.324.001	214.941	3,2	1.977.946	607.289	4,7

Fte: Minitserio del Interior / INE

Por su parte, el Padrón cifra en 1.977.946 el número de residentes extranjeros (a 31 de diciembre de 2002) **lo que supondría un 4,7% del total de la población.** El Padrón es en principio un buen registro de la inmigración pues el empadronamiento se ha convertido en una de las primeras operaciones que realizan los extranjeros una vez llegados a España, pues les permite probar ante la administración el tiempo de

residencia, así como acceder a los servicios públicos de salud y educación. Presenta por el contrario el gran problema de que las bajas por salida de los extranjeros de España o por cambio de domicilio entre diferentes municipios, no se registran convenientemente, por lo que la cifra puede ser superior a la real. Finalmente, de acuerdo con el Censo de Población de 2001 la población extranjera residente era de 1.572.017 lo que suponía un 3,8% del total.

Aproximarnos al número de inmigrantes anuales llegados a España es todavía más complicado pues, de acuerdo con el Ministerio del Interior en los últimos cinco años se han incorporado como residentes un promedio de 142.838 extranjeros, cifra que multiplica por 2,3 el padrón, según el cual habrían llegado 335.215 extranjeros en el último quinquenio. Las diferencias entre ambas estadísticas son además crecientes pues de acuerdo con los registros padronales, en el año 2002, llegaron a España más de 600.000 inmigrantes, mientras que el Ministerio del Interior sólo registró 214.941 nuevos residentes foráneos.

TABLA 3.20

**Llegada anual de inmigrantes extranjeros a España según fuentes**

Promedio de incremento población extranjera últimos 10 años (MI)	88.239
Promedio de incremento población extranjera últimos 5 años (MI)	142.838
Promedio de incremento población extranjera últimos 10 años (Censo)	121.865
Promedio de incremento población extranjera últimos 5 años (Padrón)	335.215
Inmigrantes anuales según Encuesta Variaciones Residenciales (2001)	394.048

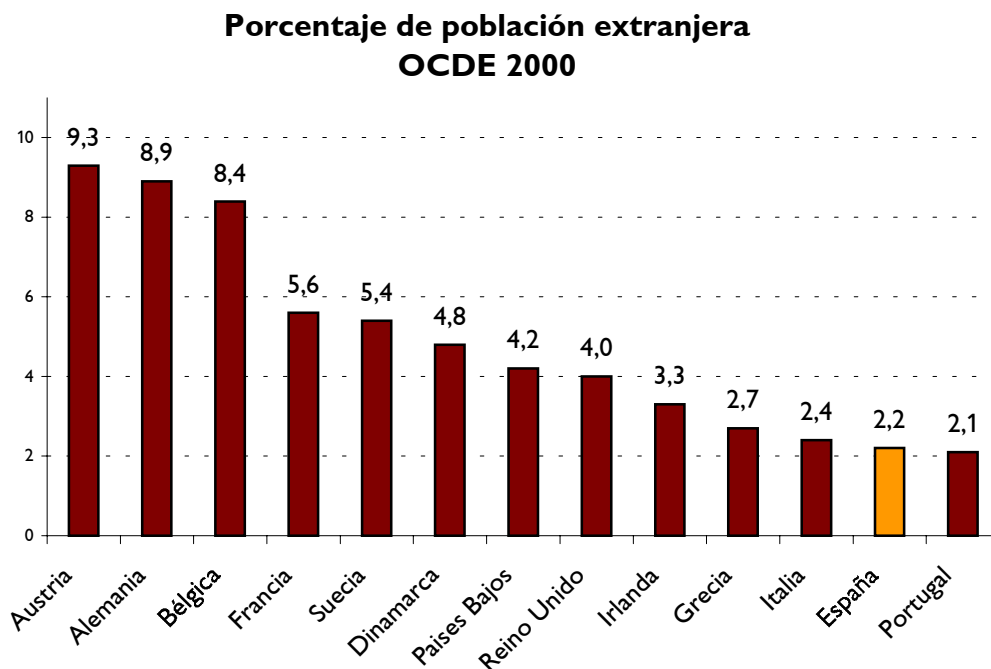
Fuente: Ministerio del Interior. INE

La confusión se incrementa al introducir los datos de la Encuesta de Variaciones Residenciales, realizada por el INE y **que cifra en 394.048 el número anual de inmigrantes extranjeros a los que habría que añadir los más de 20.000 inmigrantes con nacionalidad española que se incorporan anualmente.**

La ausencia de un dato cierto sobre la llegada de inmigrantes a España complica enormemente cualquier previsión respecto a la posible evolución de esta variable de cara al futuro. Por otra parte, es preciso tener presente que en a corto plazo, el

número anual de inmigrantes no está condicionado por variables estructurales demográficas o económicas (en el medio, y sobre todo en el largo plazo, sí sería lógico prever la evolución de la inmigración en función de la senda de variables como la renta o el empleo). Es importante por ello analizar comparativamente el número de extranjeros en España respecto y otros países de nuestro entorno. De acuerdo con los datos de Eurostat o de la OCDE, el porcentaje de la población extranjera en España se encuentra todavía lejos de los promedios de los países desarrollados o europeos situada en el año 2000 en un 5% mientras en España este indicador no superaba el 2%.

GRAFICO 3.27



El análisis estadístico comparado permite también comprobar que el ritmo de crecimiento de la inmigración en España en los últimos años es mucho más rápido que el registrado en otros países como Francia o Alemania o el Reino Unido, y asemeja más al de otros países con menor inmigración como Italia o Irlanda. Sin embargo, incluso incorporando a la comparación los datos del 2002 (3,2% de residentes extranjeros respecto al total de la población), España sigue estando con un porcentaje de residentes extranjeros muy inferior a la media, teniendo presente además que el

significativo número de residentes europeos de la costa mediterránea, un contingente no presente en otros países de nuestro entorno.

Uno de los ejercicios que es preciso realizar para poder aproximarnos a una cifra de inmigrantes en los próximos años es suponer que **las diferencias entre los porcentajes de inmigrantes de España y el conjunto de la Unión se continúe estrechando**. A partir de esta previsión, es preciso construir diferentes escenarios sobre el ritmo que tendrá el acercamiento. Se ha optado por realizar las hipótesis con Francia y Alemania, dos países con una larga trayectoria en inmigración y cuyo porcentaje está relativamente estabilizado. Para ello se ha proyectado la población española al 2008 suponiendo que crece un 2,5%, al mismo ritmo que en el decenio pasado. Posteriormente se establece el volumen de población necesario para alcanzar los porcentajes actuales de población extranjera en Francia (5,6%), Alemania (8,9%) y la UE (5%) y se establecen dos ritmos de acercamiento 10 y 5 años.

TABLA 3.21

#### ESCENARIOS DE ENTRADA ANUAL DE INMIGRANTES

	5 años	10 años
Equiparación con el porcentaje de residentes extranjeros de <b>Alemania</b>	498,532	249,266
Equiparación con el porcentaje de residentes extranjeros de <b>Francia</b>	215,499	107,749
Equiparación con el porcentaje de residentes extranjeros de la <b>Unión Europea</b>	164,038	82,019

*Fuente: AFI, a partir de datos INE, Eurostat*

*NOTA: En la primera columna se asume que la situación de **España dentro de 5 años será similar a la situación actual** de Alemania, Francia o Unión Europea y en la segunda columna se recoge el escenario de convergencia dentro de 10 años a la situación actual de las economías consideradas.*

Todos los datos anteriores permiten prever que en el próximo quinquenio el ritmo de incremento de la inmigración en España se mantendrá, sino en los niveles registrados en los dos últimos años, en parámetros parecidos. La horquilla se situaría entre los 498.000 que serían necesarios para alcanzar un porcentaje de inmigrantes similar al de Alemania y los 164.000 para acercarnos a la media europea. **De acuerdo con todo**

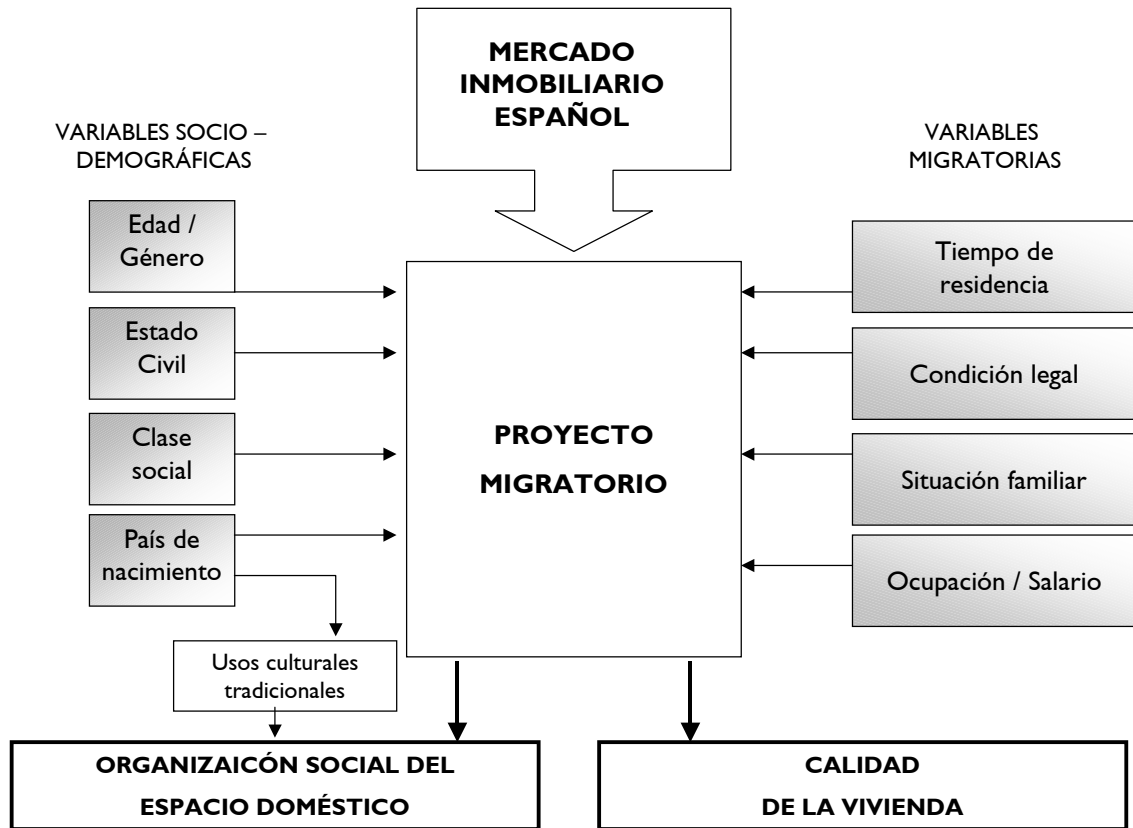
**ello se ha previsto un escenario central de 200.000 nuevos inmigrantes extranjeros anuales hasta el año 2008.**

Una parte de los nuevos inmigrantes extranjeros son considerados como demanda extranjera de vivienda secundaria en el apartado 3.3.2.3. Se trata de fundamentalmente los nuevos residentes de países de la Unión Europea, un contingente que, pese a ser muy relevante en términos económicos y determinante para la demanda de vivienda en determinados espacios del Arco Mediterráneo, apenas supone un 10% del total de los nuevos residentes en los últimos años. De acuerdo con ello, se ha estimado que el número anual de inmigrantes extranjeros a efectos del cálculo de la demanda agregada de vivienda se sitúe en 180.000, a los que habría añadir el retorno 20.000 inmigrantes españoles residentes en el extranjero.

La pregunta que surge inmediatamente al observar las anteriores cifras se refiere a si la demanda de vivienda de esta población puede ser equiparable a la población española. Los escasos estudios existentes respecto a la trayectoria residencial de los inmigrantes dan cuenta de que no pasan menos de siete años entre la llegada a España y la entrada en la *residencia habitual*, es decir aquella considerada ya como “casa propia (...) en la que vive la familia nuclear y empieza a cargarse de los símbolos y significados sociales, familiares y privados propios de una vivienda habitual” (CABRERA, 2001, 34). A su llegada, los inmigrantes se incorporan a una vivienda provisional, en general de mala calidad y en condiciones de hacinamiento, ya que lo prioritario en este periodo es resolver los iniciales trámites legales, no gastar el escaso capital que se trae y conseguir empleo. Cuentan además con la dificultad de no conocer el mercado inmobiliario local ni sus precios. Esta es la razón de que por ejemplo en la ciudad de Madrid el 11% de los hogares formados sólo por extranjeros estuvieran ocupados por ocho o más personas, una cifra que ha registrado un fuerte incremento en los últimos años (LORA-TAMAYO, 2001).



Sin embargo, en la mayor parte de los casos según van consolidando el proyecto migratorio y consiguen regularizar su situación administrativa y laboral, los inmigrantes van dedicando un creciente interés a la vivienda y a sus condiciones de habitabilidad en un contexto en el que ya dominan los condicionantes del mercado residencial español. Esta etapa que podríamos denominar “adecuación de la vivienda” el inmigrante busca ya un lugar de residencia de mejores condiciones en el cual o bien se reagrupa el núcleo familiar con la llegada de los miembros que habían quedado en el país de origen, o bien crear un nuevo hogar. Finalmente, transcurrido un largo periodo un determinado porcentaje de inmigrantes alcanza la que denominamos antes como residencia habitual y cuyas características estarán determinadas, al igual que las del resto de la población, por factores económicos como la renta, el empleo, los tipos de interés... Una parte de los inmigrantes no alcanza esa residencia en el plazo de siete años, bien por que regresa antes a su país o migra hacia otros destinos europeos, o bien por que no consigue consolidar suficientemente su situación económica.



Fuente: Cabrera, 2001

¿Cómo estimar en este cambiante contexto de la trayectoria residencial de los inmigrantes la demanda ligada a este colectivo? En primer lugar, es preciso tener presente que la población inmigrante, en media, es mucho más joven que la española y concentra sus efectivos más numerosos en el periodo de los 25 a los 34 años, por lo que su propensión a constituir nuevos hogares es muy superior a la de la población española en su conjunto. Asimismo, cabe apuntar que se trata de una población con unos índices de natalidad muy superiores al promedio de la población española por lo que el tamaño de hogar de los núcleos formados por inmigrantes será superior a la media.

No se cuenta con datos específicos respecto al tamaño medio de hogar de los inmigrantes extranjeros, aunque si es posible aportar algunas referencias respecto al conjunto de la población de sus países de origen a partir de datos facilitados por el INE, en los cuales se comprueba que los países más inmigración aportan (Ecuador,

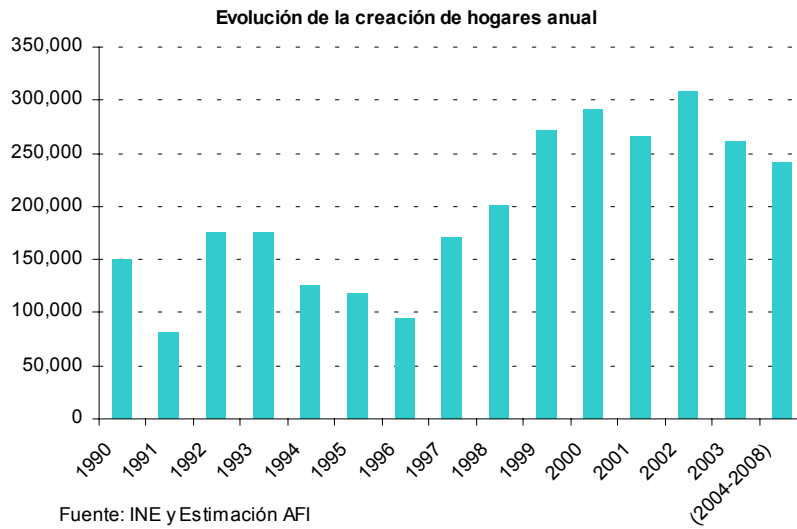
Colombia) sitúan su tamaño de hogar por encima de 4, mientras que naciones con mayor nivel renta como Uruguay o Argentina se aproximan a 3,5.

Los datos de la composición de los hogares en los países de origen, los procesos de reagrupamiento familiar, el diferente comportamiento demográfico de la población inmigrante y el largo período que transcurre entre su llegada y la formación de un hogar nuclear similar al del resto de la población, permite prever que el tamaño medio de hogar sea muy superior al promedio. No resulta sencillo realizar una estimación que separe los 2,8 miembros por hogar de la población española (incluida la inmigrante), aunque el escenario debería estar en una horquilla entre los 3,5 y los 4,5 miembros por hogar.

**De acuerdo con ello se puede estimar (eligiendo como punto central un tamaño de hogar de 4) y retomando la previsión de llegada de 180.000 inmigrantes, que en el próximo quinquenio se creen anualmente entorno a 45.000 hogares.** A ellos habría que añadir los correspondientes a los inmigrantes españoles procedentes del extranjero cuyo tamaño medio de hogar será más asimilable con el resto de la población y podrá estimarse entorno a 3 personas por hogar.

De acuerdo con ello, el número anual de hogares resultado de factores demográficos que se puede estimar se creen en **el próximo quinquenio será de 242.115 al año**, resultado de sumar los 190.448 que se ha previsto a partir del método de la tasa de jefe de hogar, los 45.000 de la población inmigrante extranjera y los 6.667 de los inmigrantes españoles.

GRAFICO 3.28



### **3.3.2.3 Demanda de viviendas no principales**

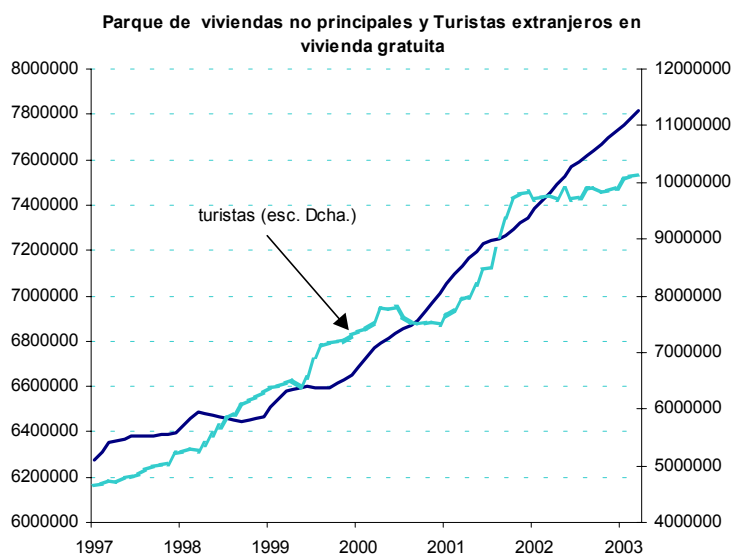
La evolución del parque de viviendas no principales y, en concreto, del segmento de segunda residencia (nacional y extranjero) **es de difícil predicción al no depender directamente de factores demográficos y dado el efecto contrario que puede tener la mejora de la situación económica de los hogares.** Por una parte, un aumento del nivel de vida de los hogares españoles puede provocar un incremento de las tasas específicas de posesión de vivienda secundaria (13,4% en 2001) pero, por otra parte, también puede provocar que cambien las preferencias hacia nuevas formas de ocio vacacional que no impliquen viajar siempre a la misma vivienda secundaria. En los últimos años se ha constatado un importante crecimiento de los viajes turísticos de los españoles al extranjero como refleja la partida de pagos por turismo de la Balanza de Pagos.

Además, **factores socio demográficos como los cambios en la estructura por edad de los hogares y el estado matrimonial también pueden tener un doble efecto** (de signo contrario) sobre la demanda turística de vivienda. Por un lado, la reducción del tamaño medio de hogar inducida por el aumento de divorcios o del aumento de hogares unipersonales puede provocar que se concentren los recursos financieros en la adquisición de vivienda principal, en detrimento de la secundaria. Pero por otra parte, la necesidad de disponer de viviendas de menor tamaño puede dejar libres recursos económicos para adquirir una segunda residencia. En definitiva, **los factores determinantes de la demanda de vivienda secundaria pueden tener un efecto de diferente signo lo que dificulta la elaboración de proyecciones.**

Para paliar, en parte, este problema hemos optado por considerar, en primer lugar, los factores condicionantes de la demanda turística de vivienda que afectan a ésta positivamente. En concreto, la evolución del número de turistas extranjeros que se alojan en vivienda gratuita.

Por otra parte, la ausencia de estadísticas relativas a la evolución del turismo nacional <sup>5</sup> con una historia relativamente larga que nos permita incorporarlas en los modelos nos ha llevado a introducir la evolución de los tipos de interés reales a corto plazo y la renta per cápita como factores explicativos de la demanda de vivienda no principal por parte de españoles.

GRAFICO 3.29



Fuente: Frontur, AFI

La periodicidad mensual de las series consideradas en los modelos nos impide realizar proyecciones en un horizonte superior a 24 meses manteniendo un grado de fiabilidad aceptable. Por lo tanto, utilizamos el modelo 4 (las variables explicativas son el número de turistas en vivienda en propiedad y los tipos de interés reales a 1 año) para proyectar la demanda de vivienda no principal en el período 2003-2004 y a partir de entonces **realizamos modelos de simulación** para obtener el componente de

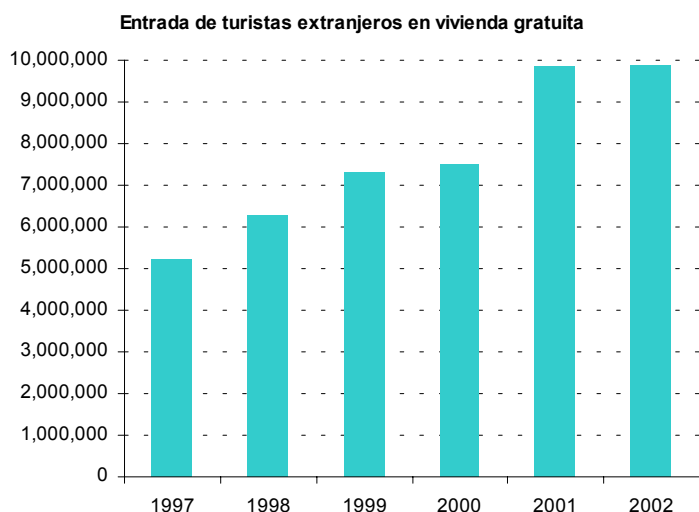
<sup>5</sup> La variable más representativa sería el número de viajes de corta duración a segunda residencia que elabora el IET a través de la encuesta FAMILITUR pero comenzó a publicarse en el año 1999. Otras fuentes de información que publica el INE como la Encuesta de Ocupación de Apartamentos turísticos sólo está disponible desde el año 2000.

demanda de vivienda turística nacional y extranjera en un horizonte de proyección hasta el año 2008.

### **DEMANDA EXTRANJERA DE VIVIENDA SECUNDARIA**

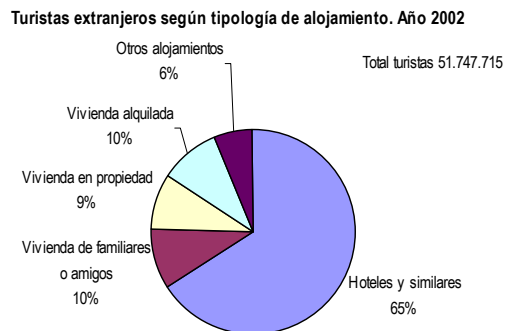
La evolución reciente de las variables relacionadas con el turismo extranjero refleja una creciente demanda turística de vivienda. Así, en el período 1991-2001 los residentes alemanes, británicos y franceses en España han pasado de ser 97.900 a más de 219.000 y la mayor parte de ellos habita en municipios turísticos. También en los últimos años se ha incrementado muy notablemente el **número total de turistas extranjeros que optan por la oferta residencial no reglada**; es decir, por alojarse en viviendas de su propiedad o de familiares, un grupo que han pasado de poco más de 5 millones en 1997 a casi **10 millones de turistas extranjeros en 2002**.

GRAFICO 3.30



Fuente: Frontur, elaboración propia

GRAFICO 3.31



Fuente: Frontur, IET y elaboración propia

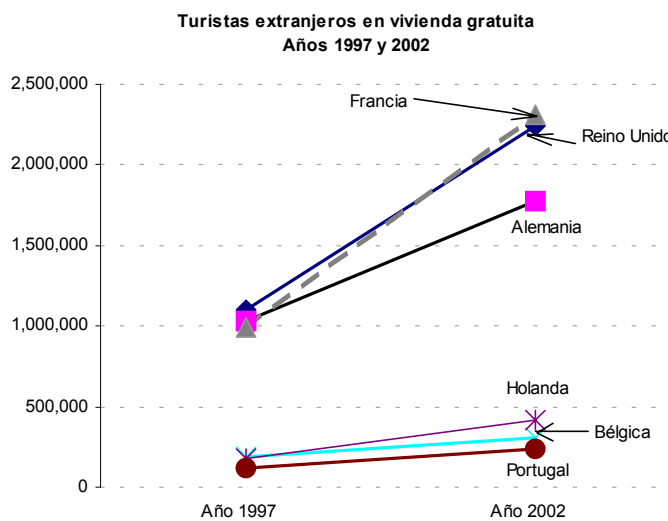
Es reseñable también el fuerte incremento registrado por el número de **turistas alojados en vivienda alquilada**, que en 2002 se situaban ya en 4,91 millones. Los turistas que se alojaron en vivienda de alquiler disfrutaron de una estancia media más prolongada que la que corresponde a vivienda en propiedad (29,3 días frente a los 19,4). En numerosas ocasiones la vivienda en alquiler se convierte en un paso previo a la adquisición de vivienda por lo que la evolución de esta tipología de alojamiento permite anticipar **la propensión a la compra de vivienda en algunos mercados emisores**.

Es importante subrayar que la demanda turística total (nacional y extranjera) supera ampliamente el número de viviendas censadas como secundarias, ya que un porcentaje significativo de las viviendas propiedad de ciudadanos extranjeros se convierte en principal pese a que sea adquirida y utilizada en primera instancia como residencia temporal. Esta realidad se refleja en la distribución geográfica de los residentes europeos que se concentran en el litoral mediterráneo. En términos porcentuales, un 83% tienen fijada su residencia en las comunidades turísticas de **Andalucía, Baleares, Canarias, Cataluña, Murcia y Valencia**, un porcentaje que asciende hasta el 85,8% en el caso de los alemanes y al 87,7% en el de los británicos (según datos del Censo 2001).



La **estimación de la demanda de vivienda extranjera** la obtenemos a partir del número de turistas que se alojan en vivienda de su propiedad en España. Durante el período 1997-2002 el número de turistas alojados en vivienda gratuita (propia o de familiares y amigos) se ha incrementado en más de 4,5 millones, correspondiendo un 80% a los seis principales mercados emisores de turismo<sup>6</sup>.

GRAFICO 3.32



Fuente: *Frontur y elaboración propia*

En todo caso, la **preferencia por una tipología u otra de alojamiento** varía sustancialmente **en función de la nacionalidad de los turistas**. Así, mientras que los turistas alemanes e italianos se decantan principalmente por el alojamiento hotelero, el turismo británico y francés muestra cada vez una menor preferencia por la vivienda gratuita. En este último mercado la utilización de vivienda de familiares y amigos tienen un peso muy superior que en el resto. Los rasgos del turista francés llegado a España son los propios de un **turismo de proximidad**, que, impulsado por la eliminación de fronteras, especialmente desde la introducción del euro, ha incorporado los destinos españoles más cercanos dentro de sus destinos turísticos preferidos, asimilables a los viajes de interior dentro de Francia. Baste señalar que más

<sup>6</sup> Alemania, Francia, Reino Unido, Italia, Países Bajos y Portugal.

del 60% del turismo francés que nos visita se concentra en las zonas de las CC.AA. limítrofes con Francia y que un 73% acceden por carretera.

GRAFICO 3.33

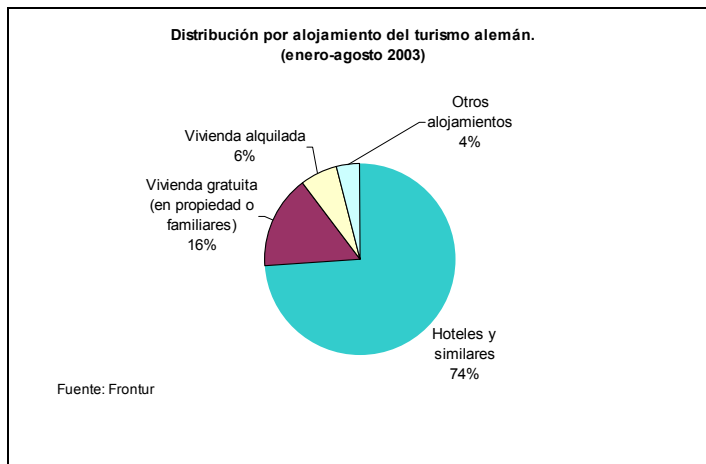
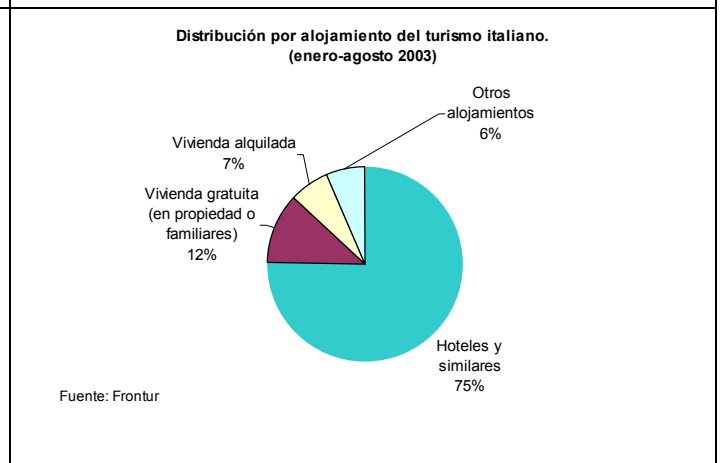
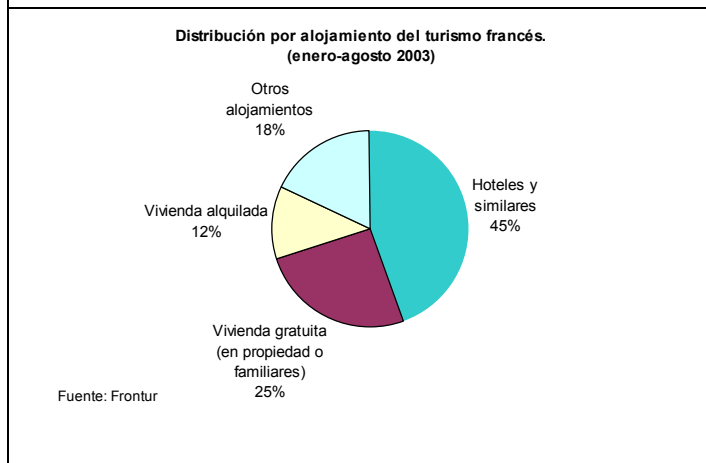
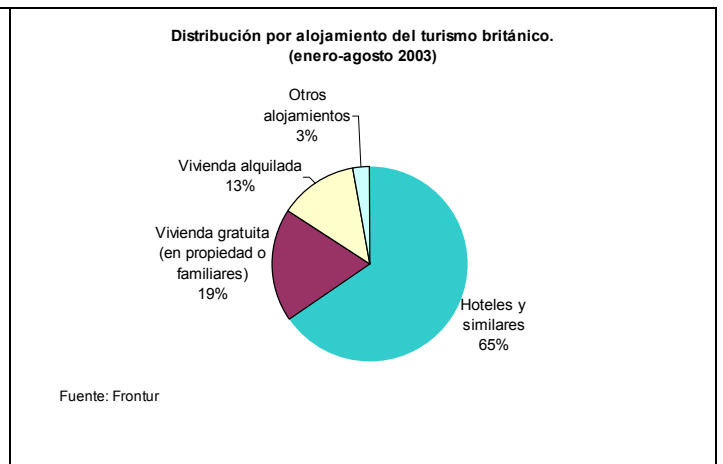


GRAFICO 3.34

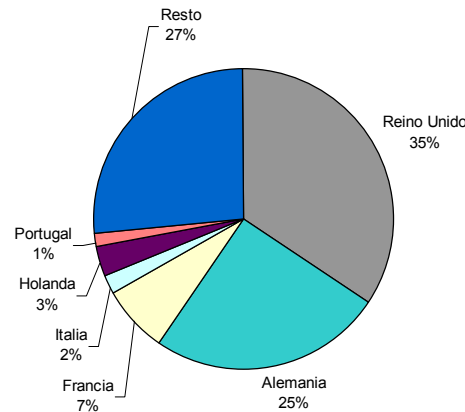


La entrada de turistas extranjeros en vivienda de su propiedad por nacionalidades nos permite **aproximar el número de viviendas aplicando un tamaño medio de hogar según el país de origen**. En concreto, en el año 2002 se alojaron en vivienda de su propiedad 4.605.219 turistas extranjeros a los que hemos aplicado un tamaño medio de hogar turista de 2,81<sup>7</sup> personas para obtener **el stock de viviendas que componen la demanda turística por parte de extranjeros (1,63 millones)**.

<sup>7</sup> Obtenido como una media ponderada del tamaño medio de hogar turista según nacionalidades.

GRAFICO 3.35

Distribución del stock de viviendas turísticas de extranjeros. 2002  
Total: 1,63 millones



Fuente: AFI

**El stock actual, definido según este criterio, supera 1,6 millones de unidades, destacando la protagonizada por ciudadanos ingleses (35%) y alemanes (25%). Estas cifras son coherentes con la nacionalidad de los turistas extranjeros, un 47,7% de los cuales proceden de Alemania y Reino Unido.** Es destacable que el elevado peso que representa el turismo francés no está correlacionado con su mucho menos significativa demanda de vivienda. La menor importancia relativa de los visitantes franceses e italianos encuentra justificación en el hecho de que parte de su oferta residencial es sustitutiva de la española por lo que algunas de nuestras ventajas no lo son frente a su oferta local.

Las previsiones a **corto plazo** sobre la evolución del turismo extranjero se obtienen aplicando la metodología de **series temporales** mientras que a **medio y largo plazo se realizan bajo la hipótesis de que España reduce ligeramente la cuota de turismo mundial** en el próximo quinquenio. Junto a la consideración de nuestro país como destino *maduro* esta reducción de la cuota mundial de turismo puede venir explicada por la cada vez mayor competencia procedente de los países de Europa del Este y mediterráneos que entrarán a formar parte de la Unión Europea en

2004<sup>8</sup>. **En todo caso, es prematuro pensar que la competencia de otros destinos ajenos a la Unión Europea pueda reducir significativamente la demanda de vivienda turística en España.** Nuestro país mantiene una posición privilegiada respecto a otros naciones no integradas en la UE en términos de estabilidad económica y social y puede ofrecer además una seguridad jurídica y cambiaria no homologable con la de otros destinos mediterráneos. Sin embargo, desde un horizonte temporal más amplio no es descabellado apuntar que **la menor estancia media de los alemanes en España junto a la reorientación geográfica del turismo puede afectar a la demanda de vivienda por parte de no residentes.**

En concreto, nuestras previsiones para los flujos turísticos a cierre de 2003 anticipan una nueva moderación de la tasa de avance anual hasta el 1% en un contexto de estancamiento de las economías de los principales países emisores. Sin embargo, los otros **tres principales mercados emisores de turistas para nuestro país mostrarán un descenso en 2003.** Aunque la recesión económica parece estar superándose desde el verano en Alemania, Francia y, algo más lentamente, también en Italia, cualquier síntoma de recuperación no va a ser visible en el sector por parte de estos mercados hasta bien entrado el próximo ejercicio. Son países, en todo caso, que están dando ya algunas señales de mayor actividad emisora hacia otros mercados competidores en el segmento de sol y playa, como son algunos destinos del Este de Europa, como Croacia y Bulgaria, que están ganando cuota de mercado, y del extremo oriental del Mediterráneo, como Egipto y Turquía, ayudados además por las ganancias competitivas que ha permitido el contexto cambiario y la suavización de las tensiones geopolíticas.

---

<sup>8</sup> República Checa, Estonia, Hungría, Latvia, Lituania, Polonia, Eslovenia y Eslovaquia formarán parte de la UE en 2004 junto a Chipre y Malta.

TABLA 3.22

**Previsiones para los principales mercados emisores de turismo**

	Valor					Var.	
	2001	2002	2003	2001	2002	2003	2004-2008
<b>Alemania</b>							
PIB (m.m. euros)	494.34	495.33	495.3	0.7	0.2	0.0	2.0
Turistas llegados a España	10,783,271	10,783,271	10,520,347	-3.5	-5.6	-2.4	2.5
<b>Reino Unido</b>							
PIB (m.m. libras)	212.33	216.81	220.7	2.2	2.1	1.8	2.7
Turistas llegados a España	14,011,630	14,011,630	15,603,687	5.8	4.5	11.4	4.5
<b>Francia</b>							
PIB (m.m. euros)	344.53	348.67	350.1	1.8	1.2	0.4	2.5
Turistas llegados a España	6,712,411	6,712,411	6,420,458	18.2	20.9	-4.3	3.5
<b>Italia</b>							
PIB (m.m. euros)	257.40	258.43	259.7	1.8	0.4	0.5	2.5
Turistas llegados a España	2,412,202	2,412,202	2,347,296	15.0	4.6	-2.7	3.0
<b>Holanda</b>							
PIB (m.m. euros)	96.09	96.2054067	97.0	1.1	0.1	0.8	2.2
Turistas llegados a España	2,148,488	2,148,488	2,214,083	9.2	12.0	3.1	4.0
<b>5 principales mercados europeos</b>	36,068,003	36,068,003	37,105,870	5.6	5.0	2.9	2.5
<b>Total turismo extranjero</b>	50,093,555	52,123,846	52,625,564	4.6	4.1	1.0	1.9

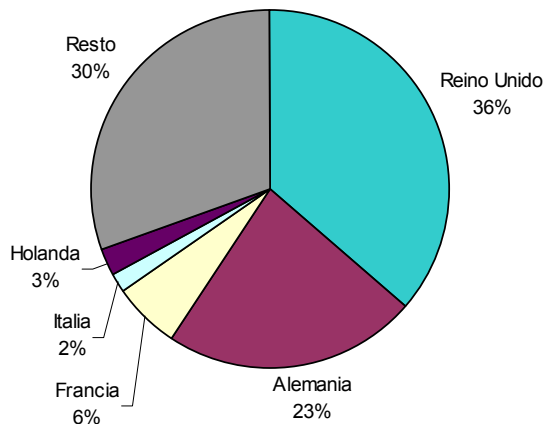
Fuente: IET, INE, Eurostat y AFI

En Azul las previsiones realizadas por AFI

Para proyectar la **demanda turística extranjera de vivienda en 2003** aplicamos el porcentaje de hogares de cada nacionalidad que se alojará en vivienda de su propiedad y el tamaño de hogar turista considerado previamente. Los resultados anticipan un **incremento de la demanda por parte del mercado británico que es el único de los cinco principales emisores que aumenta su cuota de mercado**. De hecho, el incremento estimado de viviendas se justifica por la mayor demanda de los británicos y del resto de mercados que no se incluyen entre los principales. Entre otros, hay que destacar el favorable comportamiento de la llegada de turistas procedentes de países de Europa del Este, Rusia y países escandinavos.

GRAFICO 3.36

Stock de viviendas turísticas de extranjeros. Previsión 2003  
Total: 1,72 millones



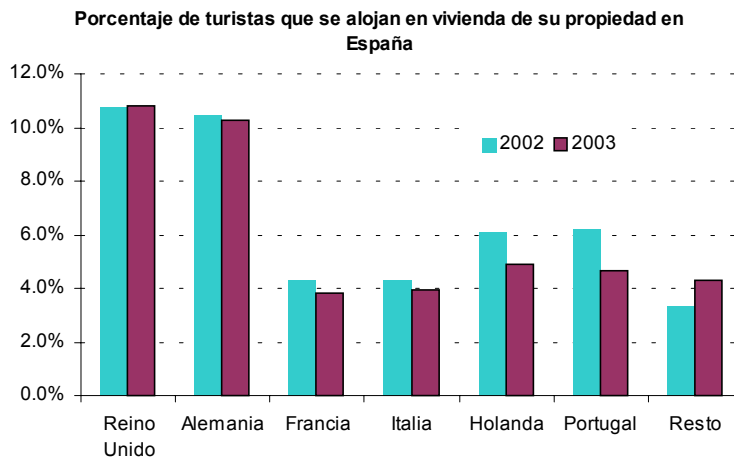
Fuente: AFI

La demanda de vivienda en 2003 estará nuevamente protagonizada por el mercado británico que incrementa su cuota hasta el 36,5%, en detrimento del alemán y el francés. El aumento de la demanda que estimamos **para el mercado británico es coherente con las últimas cifras de la SEH (Survey of English Housing)**. Según esta encuesta en el año 2002 el número de hogares con disponibilidad de segunda residencia se incrementó en 203.000 de los que 154.000 hogares la localizaron fuera de Gran Bretaña. Las razones esgrimidas para disponer de una vivienda secundaria son, en primer lugar, para uso vacacional y, en segundo, como un activo de inversión según esta Encuesta.

Para el conjunto de nacionalidades el incremento de **demanda estimada se situaría en torno a las 90.000 viviendas a cierre de 2003** con una redistribución

significativa por nacionalidades a favor de Reino Unido y los países europeos que no forman parte de la UE, principalmente.

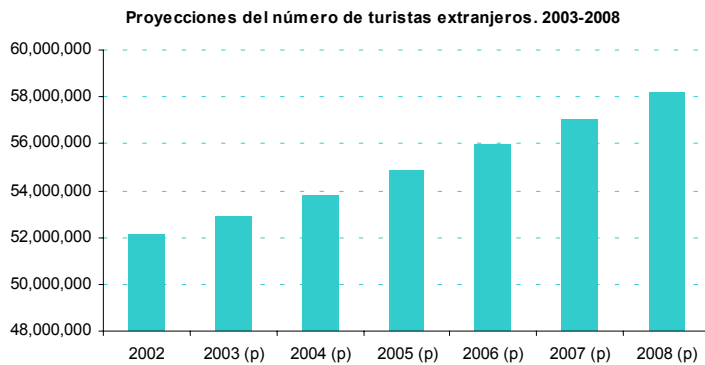
GRAFICO 3.37



Fuente: AFI a partir de datos de Frontur

La proyección de la demanda turística de vivienda por parte de extranjeros a partir de 2003 se basa en nuestras previsiones de crecimiento del turismo a las que aplicamos los porcentajes estimados de turistas que se alojaran en vivienda en propiedad. Para el **próximo quinquenio anticipamos un incremento medio anual del número de turistas extranjeros en torno al 2%** que implica una ligera reducción de la cuota mundial de turismo hasta el 6,3% desde el 7% actual (según estimaciones de la Organización mundial de Turismo).

GRAFICO 3.38



Fuente: AFI

Según nuestras estimaciones, **el porcentaje de turistas extranjeros que se alojan en vivienda de su propiedad ha aumentado hasta el 9,1% en 2003** desde el 8,9% anterior (dato facilitado por Frontur) gracias a la mayor demanda procedente de británicos y del resto de países que no constituyen el grupo de principales emisores de turismo. Así, estimamos que en el año 2002 un 2,5% de los hogares británicos disponen de vivienda secundaria en España, porcentaje que se elevará ligeramente en los próximos años. En el caso de Alemania estimamos un práctico mantenimiento del porcentaje de hogares, mientras que el porcentaje de hogares franceses, italianos y holandeses con segunda residencia en España retomará en el horizonte 2005 los valores correspondientes al año 2002.

TABLA 3.23

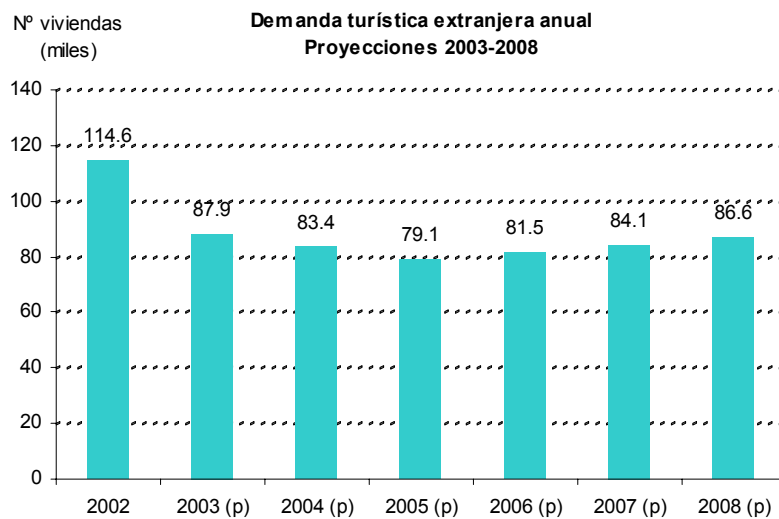
% de Hogares con 2ª residencia en España		
	2002	2005 (p)
<b>Reino Unido</b>	2.5%	2.7%
<b>Alemania</b>	1.1%	1.0%
<b>Francia</b>	0.5%	0.5%
<b>Italia</b>	0.2%	0.2%
<b>Holanda</b>	0.8%	0.8%

Fuente: AFI



Teniendo en cuenta la recomposición por nacionalidades del turismo extranjero que llega a nuestro país y las diferentes preferencias en cuanto a tipología de alojamiento estimamos que el porcentaje de turistas en vivienda de su propiedad se situará en el 9,5% en el próximo quinquenio. Bajo esta hipótesis obtenemos la **evolución de la demanda turística de vivienda por parte de no residentes en España.**

GRAFICO 3.39

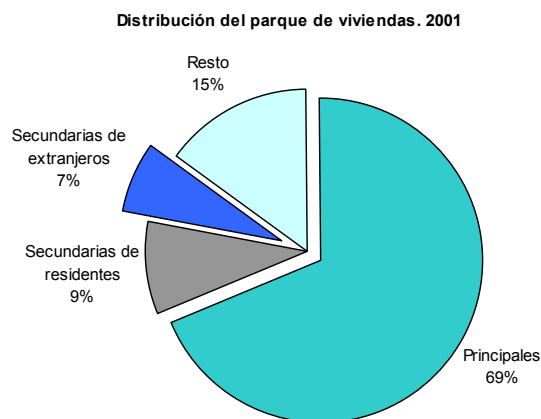


Fuente: AFI

## DEMANDA NACIONAL DE VIVIENDA SECUNDARIA

El último Censo de Población y Vivienda de 2001 pone de manifiesto la relevancia de la segunda residencia en España. El porcentaje de hogares que declaran tener disponibilidad de segunda residencia se eleva al 13,4%, es decir, algo más de 1.900.000 hogares. El 55,7% del parque de viviendas secundarias era propiedad de residentes en 2001 según estos datos.

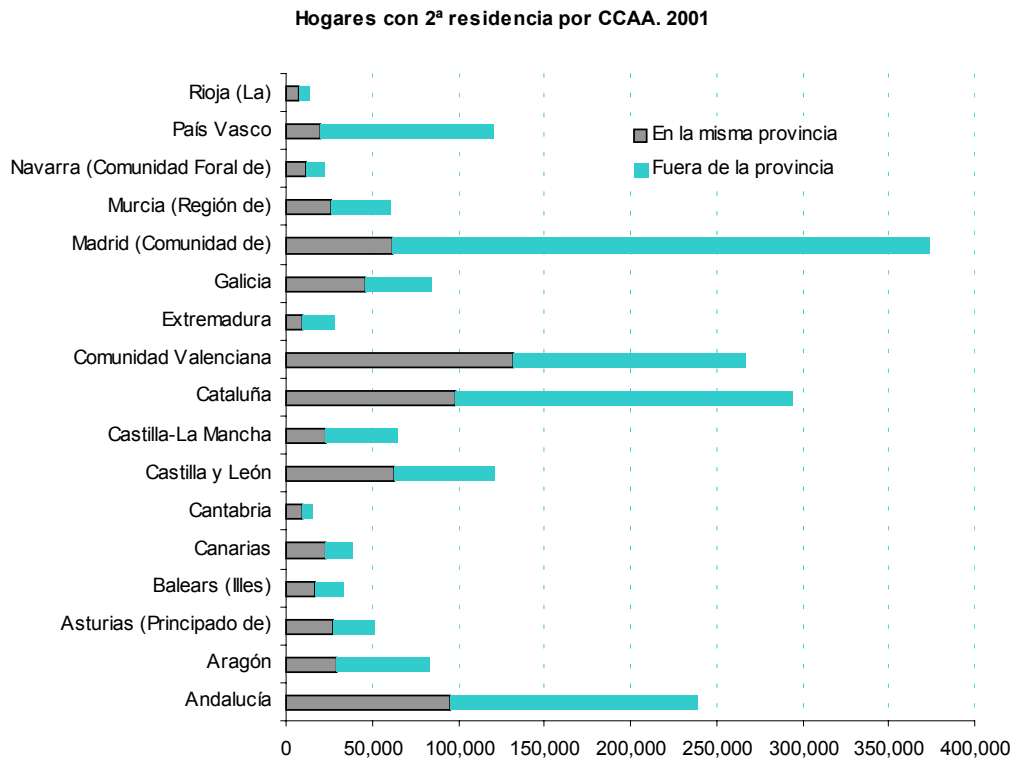
GRAFICO 3.40



Fuente: INE y AFI

La distribución por Comunidades Autónomas del número de hogares con segunda residencia revela el elevado grado de concentración. De hecho, **cuatro CCAA (Madrid, Valencia, Cataluña y Andalucía) concentran más del 60% de los hogares con vivienda secundaria.** Excepto en Madrid, en el resto de Comunidades se observa un reparto equilibrado entre el número de hogares que adquiere la segunda residencia dentro o fuera de su provincia.

GRAFICO 3.41



**Fuente: Elaboración propia según datos del Censo 2001**

A partir del número de hogares que dispone de segunda residencia en cada CCAA podemos **distribuir el parque de viviendas secundarias según la residencia de los propietarios**. Los resultados confirman la elevada presencia de la demanda de vivienda secundaria por parte de **no residentes en la misma CCAA en las provincias del Mediterráneo**, mientras que en el norte de España un elevado porcentaje del parque de viviendas secundarias es propiedad de los residentes en estas Comunidades.

TABLA 3.24

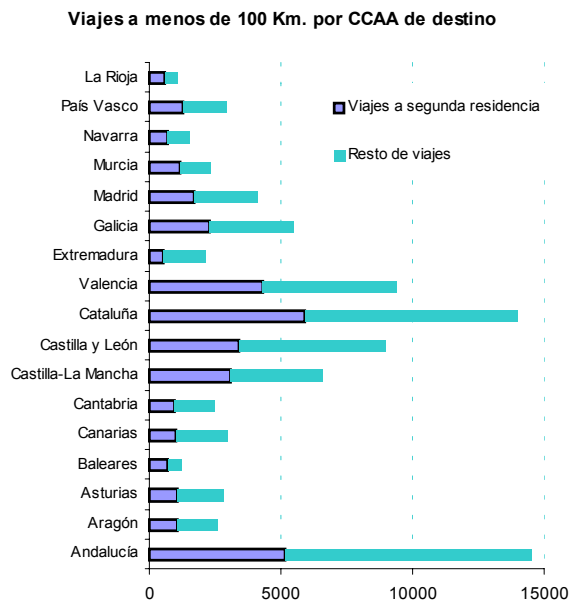
Distribución del parque de viviendas secundarias. 2001

	Viviendas secundarias	Propiedad de residentes en la CCAA	% sobre total	Propiedad de NO residentes en la CCAA	% sobre total
Extremadura	107,001	9,938	9.3%	97,063	90.7%
Castilla-La Mancha	222,987	22,702	10.2%	200,285	89.8%
<b>Balears (Illes)</b>	<b>94,350</b>	<b>16,357</b>	<b>17.3%</b>	<b>77,993</b>	<b>82.7%</b>
Castilla y León	349,798	62,504	17.9%	287,294	82.1%
Cantabria	50,571	9,552	18.9%	41,019	81.1%
Rioja (La)	36,946	7,131	19.3%	29,815	80.7%
<b>Cataluña</b>	<b>505,194</b>	<b>97,976</b>	<b>19.4%</b>	<b>407,218</b>	<b>80.6%</b>
<b>Andalucía</b>	<b>485,789</b>	<b>94,840</b>	<b>19.5%</b>	<b>390,949</b>	<b>80.5%</b>
Canarias	111,596	23,451	21.0%	88,145	79.0%
Madrid (Comunidad de)	290,800	62,232	21.4%	228,568	78.6%
Comunidad Valenciana	557,913	131,975	23.7%	425,938	76.3%
Aragón	114,985	29,387	25.6%	85,598	74.4%
Murcia (Región de)	98,595	26,584	27.0%	72,011	73.0%
Galicia	165,329	46,108	27.9%	119,221	72.1%
Navarra (Comunidad Foral de)	29,804	11,378	38.2%	18,426	61.8%
<b>País Vasco</b>	<b>47,762</b>	<b>20,119</b>	<b>42.1%</b>	<b>27,643</b>	<b>57.9%</b>
<b>Asturias (Principado de)</b>	<b>52,904</b>	<b>27,024</b>	<b>51.1%</b>	<b>25,880</b>	<b>48.9%</b>

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Censo 2001

La Encuesta de Movilidad de las Personas Residentes en España que publica el Ministerio de Fomento revela que los españoles que disponen de 2ª residencia **la tienen fijada mayoritariamente a menos de 100 Km de su Comunidad**. Los viajes a segunda residencia concentran el 41% del total de desplazamiento a menos de 100 Km mientras que este porcentaje se reduce al 11,6% si consideramos los viajes realizamos a una distancia superior a 100 Km. Estos datos sugieren que los **propietarios del parque de viviendas secundarias en cada Comunidad son los residentes en la propia CCAA o en provincias colindantes**.

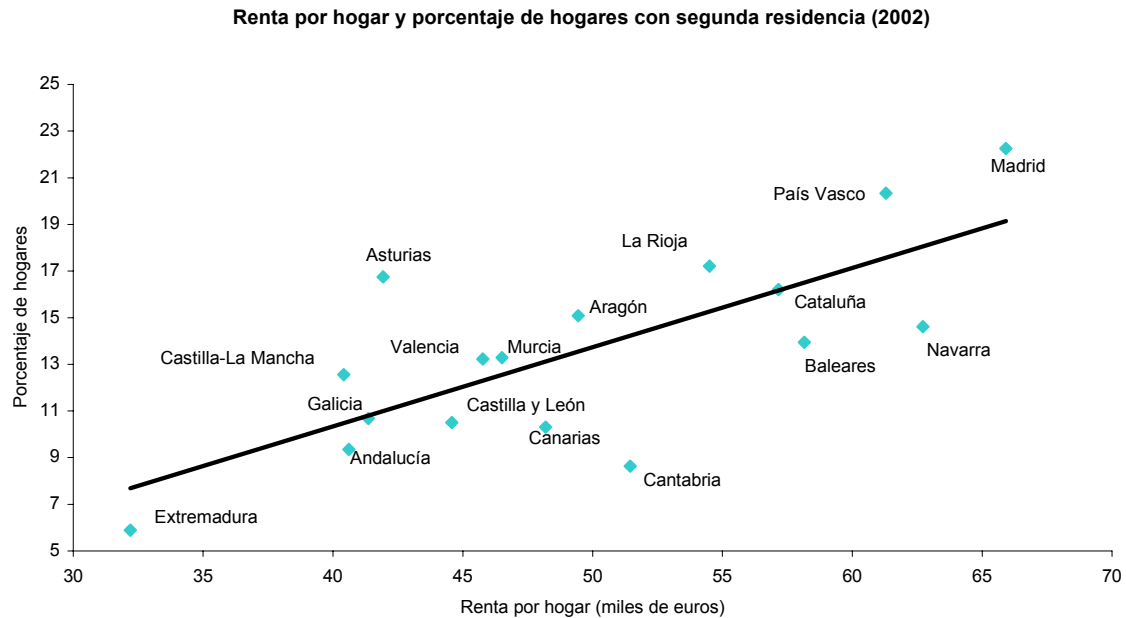
GRAFICO 3.42



Fuente: Ministerio de Fomento. Encuesta de Movilidad Año 2000

Los dos factores básicos que explican el elevado porcentaje de hogares con segunda residencia en determinadas Comunidades son la **riqueza y la ubicación** en provincias con un potencial turístico mayor como es el caso de Andalucía. De hecho, como se **recoge en el siguiente gráfico, existe una estrecha correlación positiva entre el nivel de renta por hogar** de cada CCAA y el porcentaje de hogares que posee vivienda secundaria en cada una de ellas. Este hecho **nos permitirá proyectar el porcentaje de hogares que dispondrá de segunda residencia en el próximo quinquenio** atendiendo a las estimaciones de renta por hogar de cada CCAA.

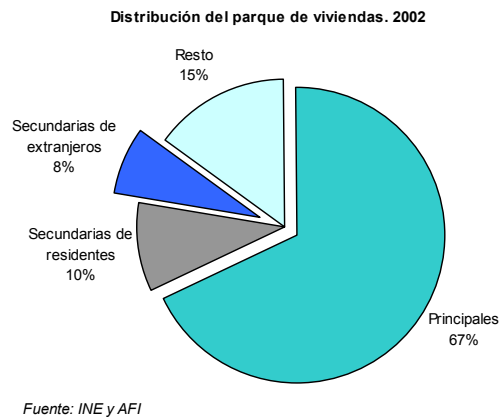
GRAFICO 3.43



Fuente: AFI

La estadística de Familitur, que publica el Instituto de Estudios Turísticos, también ofrece información sobre el porcentaje de hogares con disponibilidad de segunda residencia en las diferentes Comunidades Autónomas, lo que nos permite aproximar el porcentaje de viviendas secundarias propiedad de españoles en el año 2002. En concreto, estimamos que un 14% de los hogares tienen disponibilidad de segunda residencia, es decir, algo más de 2 millones, lo que implica un **incremento de demanda de este segmento de 123.000 viviendas en 2002.**

GRAFICO 3.44



En términos de flujos turísticos nacionales, la estadística de Familitur refleja la importancia del **turismo interno** que concentra más del 91% del total de viajes turísticos realizados en España en 2002, un **factor estructural que seguirá apuntalando la demanda de segunda residencia**. De hecho, el **62,4% de los viajes realizados por españoles en 2002 tuvo como destino la segunda residencia**. En periodos de incertidumbre económica o de crisis, se observa un efecto sustitución entre ambos tipos de desplazamientos (turísticos y a segunda residencia). La población opta por dirigirse a un lugar conocido, la mayoría de las ocasiones gratuito, y cercano al domicilio.

La distribución por tipologías de los viajes turísticos de los españoles revela un uso creciente de la vivienda propia a partir del año 2000, en detrimento de otras modalidades como la vivienda familiar o de amigos. Nuestras estimaciones sobre la evolución de los flujos turísticos internos para cierre de 2003 sitúan en el **14% el porcentaje de turistas que se alojarán en vivienda de su propiedad**.

TABLA 3.25

**Viajes turísticos de los españoles (internos) por tipo de alojamiento**

	2000	2001	2002	2003*
Hoteles y similares	25.8%	24.1%	26.3%	29.9%
<b>Vivienda propia</b>	<b>10.6%</b>	<b>13.4%</b>	<b>13.7%</b>	<b>10.7%</b>
Vivienda alquilada	11.8%	10.7%	11.2%	7.5%
Vivienda familiar o amigos	41.9%	41.2%	39.2%	39.7%
Otros	9.9%	10.6%	9.6%	12.2%

\* Con datos hasta mayo de 2003

Fuente: Elaboración propia según datos de Familitur

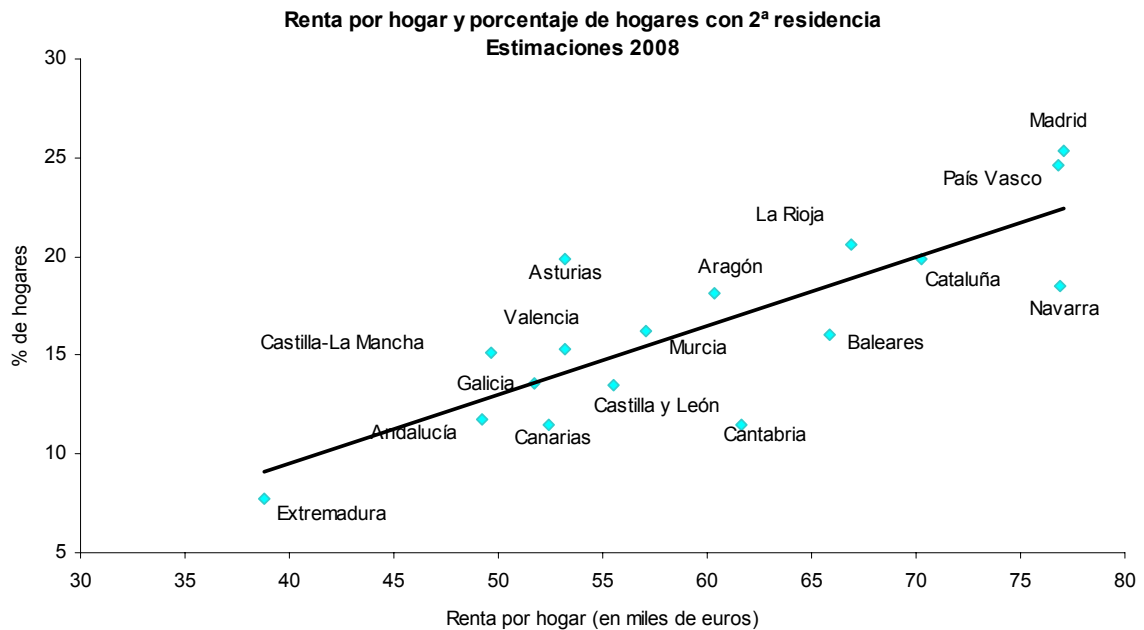
**Para proyectar la demanda de vivienda secundaria por parte de hogares nacionales combinamos la información que se deriva de la encuesta Familitur con la estimación por CCAA del porcentaje de hogares que tendrá segunda residencia en el próximo quinquenio (en función de la evolución de la riqueza y otros condicionantes de índole socio-económica).**

El primer paso, previo a la realización de proyección del porcentaje de hogares con disponibilidad de segunda residencia, es **estimar la renta por hogar de las CCAA en el próximo quinquenio**. Para ello partimos de nuestras previsiones de la renta nacional y estimamos la de cada CCAA en función de su correlación con el total (excluyendo la CCAA correspondiente), dado que el horizonte temporal de proyección nos permite asumir cierta estabilidad en estas correlaciones. Consideramos, además, diferentes escenarios de convergencia para ajustar la proyección de cada Comunidad.

Para extrapolar el porcentaje de hogares con segunda residencia construimos un **modelo de regresión lineal** en el que hacemos depender **este porcentaje de la renta por hogar para un determinado año** (en concreto, utilizamos datos de sección cruzada correspondientes a 2002). Habida cuenta de la estabilidad que muestra la relación histórica entre ambas variables (% de segunda residencia y renta por hogar) suponemos que esta se mantiene constante en el próximo quinquenio.



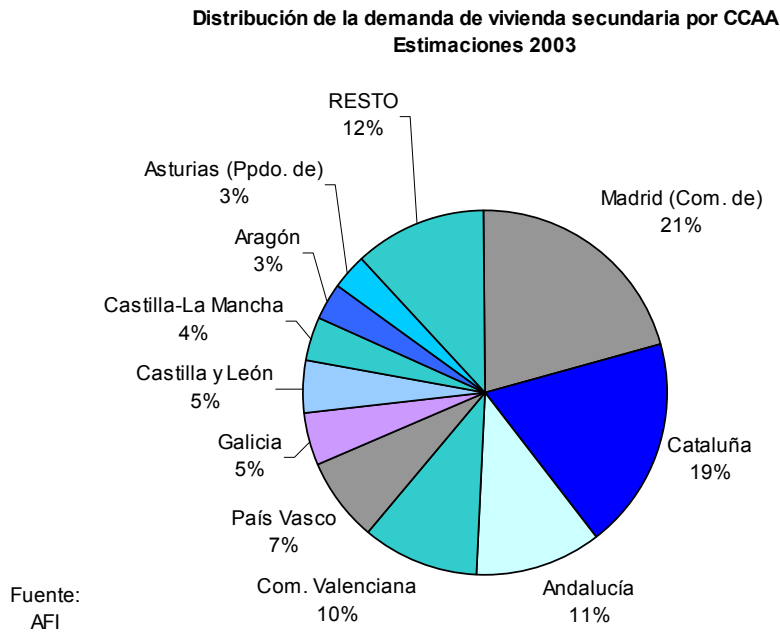
GRAFICO 3.45



Fuente: AFI

Los resultados anticipan un moderado incremento de la proporción de hogares que dispondrá de segunda residencia. En concreto, **en el año 2003 la agregación por CCAA del número de hogares con segunda residencia sitúa la demanda de este segmento en torno a las 90.000 viviendas. Es decir, un 14,2% de los hogares estimados en el conjunto nacional disponen de segunda residencia.**

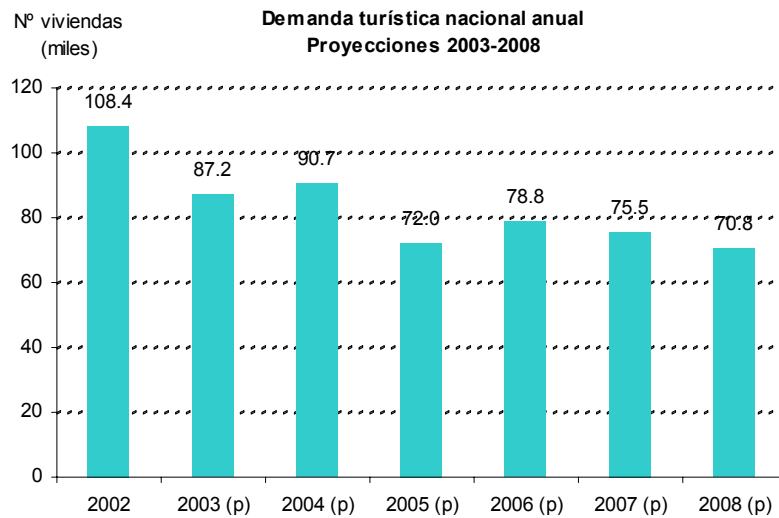
GRAFICO 3.46



**Para el período 2004-2008 los resultados se obtienen combinando la evolución del porcentaje de hogares con segunda residencia por CCAA con la demanda estimada de vivienda en propiedad por parte de turistas nacionales.** Partiendo de los datos publicados por Familitur estimamos el porcentaje de turistas que se alojarán en vivienda propia y aplicamos un tamaño medio de hogar turista<sup>9</sup>, de forma similar a la metodología implementada para la estimación de la demanda de vivienda turística por parte de extranjeros.

<sup>9</sup> En este caso el tamaño medio de hogar turista se estima en torno a las 3 personas, según la evidencia empírica de los últimos años.

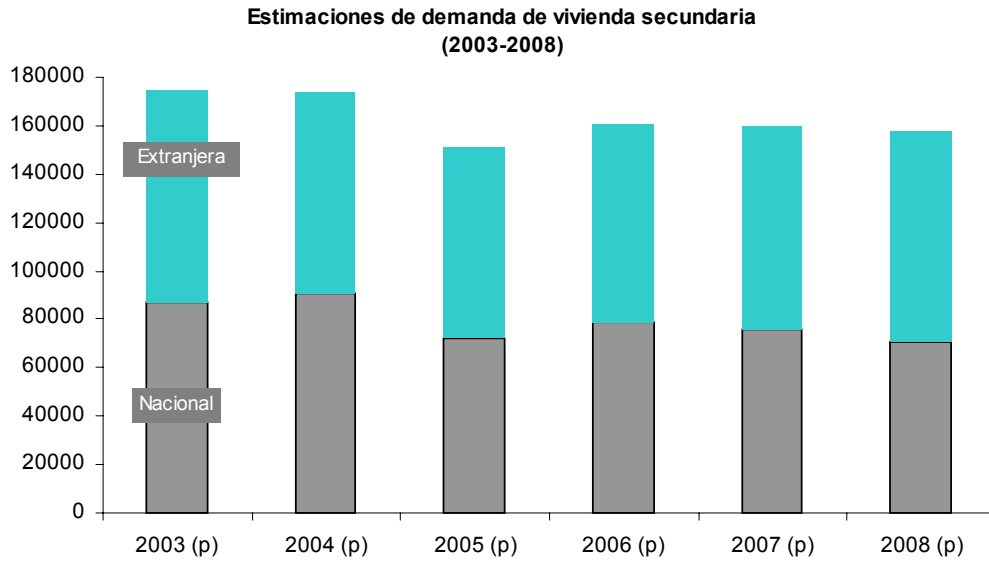
GRAFICO 3.47



Fuente: AFI

La consideración conjunta de la demanda de vivienda secundaria por parte de **residentes en España y extranjeros** nos lleva a anticipar un incremento de en torno a las **175.000 viviendas en el bienio 2003-2004**, mientras que para el resto del período (2005-2008) el incremento anual medio de vivienda se situará ligeramente por debajo de las 160.000 unidades.

GRAFICO 3.48



Fuente: AFI

#### **4. Escenario central de proyección de la demanda de vivienda 2002-2008**

En este apartado sintetizamos los resultados de las estimaciones de cada componente de la demanda para el horizonte temporal 2003-2008 según la metodología descrita en el segundo apartado. Esto es, combinando la estimación de modelos econométricos con análisis de series temporales y modelos de simulación para el horizonte de previsión a medio plazo.

En el **escenario central de proyecciones** consideramos una gradual recuperación de la economía internacional que llevará a un progresivo aumento de los tipos de interés en un contexto de relativa estabilidad de la inflación. La dinámica de hogares considerada en este escenario nos llevaría a una creación de unos 242.000 hogares/año sobre la base de una entrada de inmigrantes de 200.000 personas y una paulatina reducción del tamaño medio de hogar.

En lo que respecta a la demanda de **vivienda secundaria**, asumimos un incremento medio anual de en torno al 2% de la renta por habitante nacional y un flujo turístico que amortiguará su ritmo de avance como corresponde a un destino “maduro”. En todo caso, los turistas mostrarán cada vez una mayor preferencia por el alojamiento en vivienda propia, especialmente los foráneos.

TABLA 4.1

**Escenario central: Demanda de viviendas estimada**

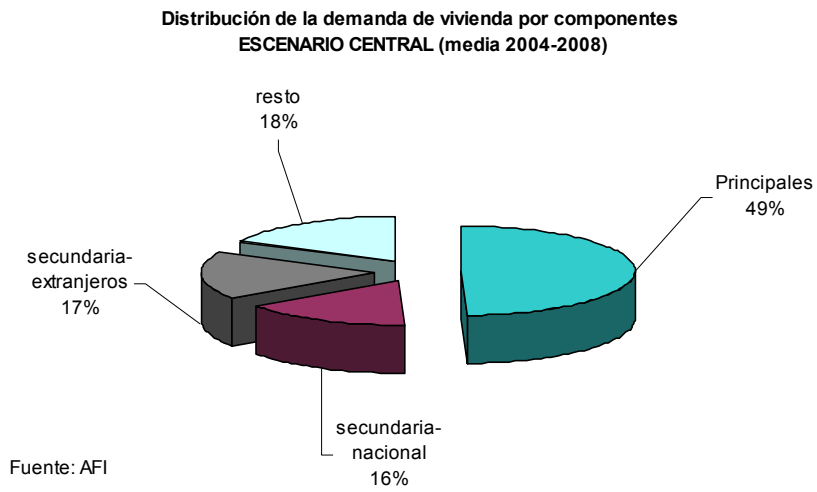
	Total	Principales: No principales:		Secundaria:	Nacional Extranjera		Resto
2002	646542	307800	338742	223042	108429	114612	115700
2003 (p)	584949	261700	323249	175049	87172	87877	148200
2004 (p)	561598	240833	320766	174111	90705	83405	146655
2005 (p)	497153	242111	255042	151066	71962	79104	103975
2006 (p)	482652	242111	240541	160324	78778	81546	80217
2007 (p)	465951	242111	223840	159573	75519	84053	64267
2008 (p)	454330	242111	212219	157439	70810	86628	54780

Fuente: AFI

En concreto, en el escenario central de previsión la **demanda de vivienda absorbería anualmente unas 500 mil unidades en el período 2003-2008**, con una senda moderadamente descendiente hasta llegar a las 450 mil unidades en el año 2008. En este ámbito hay que señalar que la aplicación de los modelos econométricos para el período 2000-2003 nos hubiera llevado a pronosticar una demanda anual de viviendas de 570.000, por debajo de la demanda real que ha superado las 600.000 viviendas.

La distribución por componentes muestra un creciente protagonismo de la demanda de vivienda principal mientras que dentro del segmento de vivienda secundaria la **demanda extranjera muestra un peso creciente a lo largo del período**. En contraste, el segmento de demanda que podemos considerar como **“demanda de inversión” (resto) reduce su peso en el total hasta niveles de en torno al 10%**, en línea con el estrechamiento del diferencial de rentabilidad de la vivienda frente a otros activos alternativos en el horizonte de previsión considerado.

GRAFICO 4.1



## BIBLIOGRAFÍA

- ABRAHAM Y HENDERSCHOT (1996): “Bubbles in Metropolitan Housing Markets”. *Journal of Housing Research*, nº 7, págs. 191-207.
- ALLEN, F.; GALE, D. (1998): “Bubbles and Crises”. *Working Paper*, 98-01-B. Filadelfia: The Wharhon School of the University of Pennsylvania.
- BALMASEDA, M.; SAN MARTÍN, I.; SEBASTIÁN, M. (2002): “Una aproximación cuantitativa a la burbuja inmobiliaria”. *Situación Inmobiliaria*, Diciembre 2002. Servicio de Estudios BBVA.
- BALL, M. (2003): *RICS European Housing review 2003*. Londres: RICS Policy Unit and RICS Residential Property Faculty.
- BANCO CENTRAL EUROPEO (2002): “Ahorro, inversión y financiación en la zona del euro”. *Boletín Mensual*, agosto. Frankfurt.
- (2002): “Nuevos datos sobre la composición de la inversión”. *Boletín Mensual*, septiembre. Frankfurt.
- (2002): “Precios de la vivienda en la zona del euro”. *Boletín Mensual*, octubre. Frankfurt.
- (2003): *Factores estructurales en los mercados de vivienda en la UE*, marzo. Frankfurt.
- BANCO DE ESPAÑA (2001): “La evolución reciente del crédito al sector privado en España. Algunas implicaciones”. *Boletín Económico*, junio. Madrid.
- (2002): “El endeudamiento de los hogares españoles: una comparación internacional”. *Boletín Económico*, octubre. Madrid.
- (2002): “El endeudamiento de los hogares españoles: evolución y factores explicativos”, *Boletín Económico*, noviembre. Madrid.
- (2003): “El mercado de la vivienda en España”. *Boletín Económico*, septiembre. Madrid.
- (2003) “Análisis del precio de la vivienda en España”. Documento de Trabajo del Banco de España nº0307.
- BANCO INTERNACIONAL DE PAGOS— (2002): “Interacción entre el sector financiero y la economía real”. *Informe Anual*, nº 72. Basilea.
- (2002): *Turbulence in Asset Markets: The Role of Micro Policies*. Basilea.
- BESSIERE, Sabine (2003): “La proportion de logements vacants la plus faible depuis 30 ans”, *INSEE Premiere*, enero 2003.
- BHE (1992): “La Política de vivienda de las Comunidades Autónomas en el Cuatrienio 1992-1995”. *Revista Española de Financiación de la Vivienda*, nº 21, diciembre.
- BORDO, M. D.; JEANNE, O. (2002): *Monetary Policy and Asset Prices: Does “Bening Neglet” Make Sense?* Washington: International Monetary Fund.
- BORIO, C.; LOWE, P. (2002): “Asset prices, Financial and Monetary Stability: Exploring the Nexus”, Banco Internacional de Pagos. *Working Paper*, nº 114.
- CABRE, A. (1999): “Aspectos demográficos de las necesidades de vivienda en la Comunidad Valenciana”. *Jornada sobre la demanda de viviendas para el próximo futuro en Valencia y su área metropolitana*. Asociación Provincial de Promotores-Constructores de Valencia.
- CABRERA, PJ (2001); *El difícil acceso a la vivienda en España” Mimeo*.



- COMUNIDAD DE MADRID (1998): *Plan Regional de Estrategia Territorial de la Comunidad de Madrid. Plan Sectorial de Vivienda*. Documento mecanografiado.
- COLOM, R., et al. (2000): *Un análisis de las decisiones de formación de hogar, tenencia y demanda de servicios de vivienda de los jóvenes españoles*. Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas.
- DB REAL ESTATE (2002): *European Real Estate 2002*, diciembre. Frankfurt.
- DÍAZ, M.; LLORENTE, M.; LAFUENTE, M.; GALGUERA, L. (2000): “El comportamiento de los precios de la vivienda en las regiones españolas: principales determinantes”. *Working paper*, 34. Euro-American Association of Economic Development.
- DOL, C. P. (comp.); HAFFNER, M. E. A. (comp.) (2001): *Housing Statistics in the European Union 2001*. Helsinki: Finnish Ministry of the Environment.
- DÍAZ FERNANDEZ, M., COSTA REPARAZ, E., LLORENTE, M.. (1997); “Análisis econométrico de la demanda de viviendas en España. El papel de la financiación externa” ACTUALIDAD FINANCIERA
- DÍEZ NICOLÁS, J. (1997); “La estructura de los hogares españoles” en PUJOL, Rafael (ed.): *Dinámica de la población en España*. Síntesis, Madrid. Págs. 145-166.
- ECONOMIST, The (2002): “Going through the roof”, Marzo.
- EGUIA, B.; ECHEVARRIA, C. (2001): “Estructura de edad poblacional e inversión residencial en España”. *Estudios sobre la economía española*, n° 119. FEDEA.
- ESPASA, A.; CANCELO, J. R. (2000): “Análisis cuantitativo de los precios de la vivienda: principales resultados e implicaciones sobre el funcionamiento del mercado de vivienda en España”. *Working Paper*, 00-02. Madrid: Universidad Carlos III de Madrid.
- FERNANDEZ, Y. (2002): “Análisis del último boom inmobiliario: Rasgos diferenciales en la Comunidad de Madrid”, en *Economistas: España 2002. Un balance*, n° 96. Colegio de Economistas de Madrid.
- FERNANDEZ, Y. y MESA, L. de (2003): “Claves del sector inmobiliario español en el marco de UE y actuaciones de la política de vivienda en España”. *Revista de Economía y Finanzas de Caja Duero*, n° 6.
- GIROUARD, N. y BLÖNDAL, S. (2001): “House Prices and Economic Activity”. *Economics Department Working Papers*, n° 279. OECD.
- GOBIERNO VASCO (2000): *Necesidades y demanda de Vivienda en la CAPV: encuesta de coyuntura, informe de resultados*. Servicio de Publicaciones del Gobierno Vasco. Vitoria.
- HERRING, R. J.; WACHTER, S. (1999): “Real Estate Booms and Banking Busts: An International Perspective”. *Working Paper*, 99-27. Filadelfia: The Wharhon School of the University of Pennsylvania.
- HIGGINS y OSTLER (1998): “Asset Market Hangovers and Economic Growth: US Housing Markets “ in the Role of Asset Prices in the Formulation of Monetary Policy, *BIS Conference Papers*, vol. 5.
- IACOVIELLO, M. (2000): “Housing prices and the macroeconomy in Europe: results from a structural VAR analysis”. *Working Paper*, n° 18, abril. Frankfurt: Banco Central Europeo.
- IGLESIAS DE USSEL, J. (2002): “Vivienda y familia” en GARRIDO, L. GÍL CALVO, E. (eds.) *Estrategias familiares*. Págs. 335-357.
- IEA, (2001); *Hogares y familias en Andalucía. Evolución y proyección hasta 2016*. Sevilla, Junta de Andalucía.

- INE (2003): *La población extranjera en España*.
- INSTITUTO DE ESTUDIOS TURÍSTICOS (2002): “MOVIMIENTOS TURÍSTICOS DE LOS ESPAÑOLES (FAMILITUR)”
- INSTITUTO DE ESTUDIOS TURÍSTICOS (2002): “MOVIMIENTOS TURÍSTICOS EN FRONTERAS (FRONTUR)”
- INTERNATIONAL MONETARY FUND (2000): “Asset prices and the business cycle“. *World Economic Outlook*, mayo. Washington.
- (2003): “When bubbles burst”. *World Economic Outlook*, abril. Washington.
- IVIE (2000): *La vivienda y el sector de la construcción en España*. Caja de Ahorros del Mediterráneo.
- JACQUOT, A. (2002): “La demande potentielle de logements: L’impact du vieillissement de la population”, *INSEE Premiete*, nº 875, diciembre 2002.
- JOHN, K. (2003): “House price Bubbles”, *FRBSF Economic Letter*. Nº 2003-06, 7 marzo 2003.
- Leal, J. (2000); “Comportamientos residenciales y necesidades de vivienda” en Taltavull, P. (coord.) (2000). Págs. 365-385
- LÓPEZ, C.; AGUAYO, E.; EXPÓSITO, P. (1998): “El comportamiento de los precios de la vivienda en las regiones españolas: principales determinantes”. *Working paper*, 34. Euro-American Association of Economic Development.
- LÓPEZ, C. (1998): “Modelos econométricos del mercado de la vivienda en las regiones españolas”. *Working paper*, 59. Euro-American Association of Economic Development.
- LÓPEZ, C. (1998): “Modelos econométricos del mercado de la vivienda en las regiones españolas”. *Working paper*, 59. Euro-American Association of Economic Development.
- LÓPEZ, C. (1997): “Evolución demográfica y demanda de viviendas en Galicia”
- LORA TAMAYO, G. (2000): “Extranjeros en el municipio de Madrid”, *Informe año 2000. Delegación Diocesana de Migraciones*. Asociación de Solidaridad con los Trabajadores Inmigrantes.
- LOUVOT-RUNAVOT, Claudie (2001): “Le logement dans l’Union européenne: la propriété prend le pas sur la location”, *Economie et Statistique*, nº 343, 2001.
- MAN CHO (1996): “House Price Dynamics: A Survey of Theoretical and Empirical Issues” *Journal of Housing Research*. Volume 7.
- MARTÍNEZ, J.; MATEA, M. (2002): “El mercado de la vivienda en España”, *Boletín Económico*, septiembre. Madrid: Banco de España.
- NAREDO, J. M. (1996): *La burbuja inmobiliario-financiera en la coyuntura económica reciente (1985-1995)*. Madrid: Siglo Veintiuno de España Editores, S.A.
- y CARPINTERO, O. (2002): *El balance nacional de la economía española (1984-2000)*. Madrid: Fundación de las Cajas de Ahorros Confederadas para la Investigación Económica y Social.
- NEL·LO, O. (2003): *Enquesta de la regió de Barcelona 2000*. Diputación de Barcelona. 2003.
- NAMKEE, AHN (2001): Age at first-time homeownership in Spain. *Documento de trabajo 2001-23. FEDEA*
- OCDE (2001): “House prices and Economic activity”. *Economics Department Working Papers*, nº 279.
- OMT (2003): “Barómetro OMT del turismo mundial”

- RAFOLS I ESTEVE (1989): “Factores explicativos de la expansión del sector inmobiliario”. *Revista de Economía*, nº 1, págs. 90-92.
- RAFOLS, J. (1990): “Bases para una política de vivienda en el Horizonte Año 2000”. *Papeles de Economía Española*, 50, págs. 243-245.
- SUTTON, G. D. (2002): “Explaining changes in house prices”. *BIS Quarterly Review*, september. Basilea: Bank for International Settlements.
- REQUENA, M. (1999): “Pautas contemporáneas de evolución de los hogares en España”. *Revista Internacional de Sociología*, nº 22, págs. 33-65.
- (2002): “Formas de familia en la España contemporánea”. En GARRIDO, L.; GÍL CALVO, E. (eds.): *Estrategias familiares*. Págs. 249-271.
- SAN MARÍN, I.; NIETO, E. y GUTIÉRREZ, F. (1999): “El mercado de la vivienda: diferencias regionales”. *Situación Inmobiliaria*. Servicios de Estudios BBVA, octubre 1999, págs. 37-52.
- STURGE, K. (2003): *Mercado europeo de la propiedad inmobiliaria industrial*.
- TALTAVULL, P. (COORD.) (2000): *Vivienda y familia*. Madrid. Fundación Argentaria, Visor.
- TALTAVULL, P. (2003): “Mercados Inmobiliarios y el ciclo económico”. *Revista de Economía y Finanzas de Caja Duero*, nº 6.
- TINAUD ELORZA, J. J. (2000): “La Política estatal de la vivienda: una reflexión, del pasado al futuro”. *Jornada sobre el futuro del mercado de la vivienda en el arco mediterráneo*. 23 de junio de 2000. Murcia.
- TRELLO, J. y SAN MARTÍN, I. (2000): “La vivienda adquirible”. *Situación Inmobiliaria*. Servicios de Estudios BBVA, abril 2000, pp. 19-21.
- UNIVERSIDAD DE OVIEDO (1999): *El mercado de la vivienda en Asturias: Análisis desde la perspectiva de la demanda*. Caja de Asturias, Confederación Asturiana de la Construcción. Mimeo.
- VERGÉS ESCUÍN, R. (1998): “El precio de la vivienda urbana”, en R. Vergés (ed.): *El precio de la vivienda y la formación de hogar*. Seminaris Urbans II. Col·lecció Urbanitats, 6. Centre de Cultura Contemporània de Barcelona, págs. 117-144.
- VINUESA, J. (ed.) (1994): *Demografía. Análisis y proyecciones*. Madrid, Síntesis.
- ZAMORA, F. (1995): “Los motivos de cambio de vivienda en el período 1981-1991 según la Encuesta Sociodemográfica del INE”, *Actas V Congreso Población Española*, AGE.