

TRIBUNA

Tipo de interés y precio de la vivienda

JOSÉ GARCÍA-MONTALVO

Desde hace varios años, cada vez que se hacen públicos los precios de la vivienda del Ministerio de Fomento o de las grandes sociedades de tasación la opinión pública se alarma ante el rápido crecimiento de estos. El último informe elaborado por "The Economist", con una perspectiva de largo plazo basada en datos de 14 países, muestra con claridad que España es el país donde más ha crecido el precio de la vivienda entre 1980 y 2001. La media de crecimiento de los precios reales (descontada la inflación) de los países considerados ha sido del 19%, mientras que en España el crecimiento ha alcanzado el 124%.

No obstante, el precio de las viviendas españolas no ha evolucionado de manera homogénea durante todo el periodo. El aumento de precios se ha concentrado en los periodos 1986-1991 y 1997-2001. El informe destaca la importancia del crecimiento de la renta per cápita en el aumento de los precios de la vivienda en España. Sin embargo, si bien es cierto que en la primera fase (1986-1991) la evolución de la renta per cápita explicó un 75% del crecimiento de los precios, en la fase reciente es muy importante el efecto de la disminución de los tipos de interés y la reducción del desempleo juvenil, que explican, respectivamente, un 35% y un 25% de dicho crecimiento.

El mecanismo que relaciona tipo de interés y precio de la vivienda es bastante simple si se mira por el lado adecuado. Lo normal es que los estudios sobre el sector de la vivienda calculen el llamado índice de accesibilidad: la proporción de la renta de un trabajador con un salario promedio destinada al pago de una vivienda de tamaño y precio medio dado el tipo de interés vigente. Otra posibilidad, más ajustada a lo que realmente sucede,

EL DESCENSO

de los tipos de interés puede derivar también en una burbuja

es considerar que las familias destinan un porcentaje fijo del salario de sus miembros a la adquisición de la vivienda. El precio que están dispuestos a pagar por esta se ajusta a su capacidad de pago dadas las condiciones del mercado hipotecario

(plazo de los préstamos, cantidad que pagar por anticipado y tipo de interés).

Un ejemplo permite ver mejor esta otra forma de mirar el precio de la vivienda. Supongamos un trabajador que gana tres millones de pesetas al año y que en 1996 destinaba la mitad de su salario a pagar una hipoteca. Con un tipo de interés del 10% (el vigente en 1996), una entrada del 20% y un plazo de 20 años, podía permitirse una vivienda de 97.363 euros (16,2 millones de pesetas). Pero si el tipo de interés fuera el del año pasado, el 5%, el mismo trabajador podría pagar una vivienda de 141.838 euros (23,6 millones de pesetas), lo que supone un aumento del precio del 46% que, por cierto, es bastante próximo al producido en el periodo 1997-2001. Esta situación hace que los demandantes de vivienda presionen los precios al alza con independencia del coste de producción.

El aumento del precio de la vivienda es el que hace crecer también el precio del suelo, aunque algunos analistas, equivocadamente, hagan el cálculo al revés y culpen al aumento del precio del suelo del aumento del precio de la vivienda.

El problema de este mecanismo es que las bajadas de tipos, como hemos visto, producen un efecto multiplicador sobre los precios que puede derivar en burbujas. Que nadie se engañe: los precios de la vivienda también pueden bajar. Y si no, que se lo pregunten a los alemanes o a los japoneses. ●