

EL MERCADO INMOBILIARIO GALLEGO: DEL AUGE A LA CRISIS. UNA ESTIMACIÓN DE LA SITUACIÓN ACTUAL DEL MERCADO Y SU EVOLUCIÓN FUTURA

MANUEL VILAS FERNÁNDEZ
Universidad de Santiago de Compostela

Recibido: 31 de mayo de 2012

Aceptado: 31 de julio de 2012

Resumen: A finales del año 2011 el mercado gallego de la vivienda se encuentra con un stock aproximado de 35.000 viviendas, cuya venta está comprometida por el escaso dinamismo de la demanda. Esta debilidad de la demanda se deriva de múltiples factores entre los que aparecen como más relevantes la sobrevaloración de coste, las expectativas deflacionistas, el racionamiento del crédito y la saturación del mercado, todo ello unido a una pobre dinámica demográfica que contrae la demanda de vivienda. En este artículo se analizan estos factores, haciendo una descripción de la dinámica del sector residencial en la primera década del siglo XXI. Se cuantifica la sobrevaloración actual de la vivienda en los diferentes mercados inmobiliarios. Por último, se realiza una aproximación a las variables demográficas y sociológicas que, junto con las económicas, determinarán la demanda potencial de vivienda en los próximos diez años en Galicia.

Palabras clave: Mercado inmobiliario / Stock de vivienda / Demanda potencial de vivienda / Ratio precio-renta / Áreas urbanas / Sobrevaloración de la vivienda / Personas por vivienda / Jefes del hogar.

THE GALICIAN HOUSING MARKET: FROM BOOM TO CRISIS. AN ESTIMATE OF THE CURRENT MARKET SITUATION AND ITS FUTURE EVOLUTION

Abstract: In late 2011 in the Galician housing market there is a stock of approximately 35,000 dwellings whose sale is difficult. The weakness of demand is due from multiple causes, which appear more relevant overprices, deflationary expectations, credit rationing and market saturation; all linked to a faulting demographic dynamic. This article discusses these factors, describing the dynamics of the residential sector in the first decade of the century. It quantifies the current overvaluation of housing in different housing markets. Finally, presents an approach to the demographic and sociological variables, which, along with economic ones, will determine the potential demand for housing in the next ten years in Galicia.

Keywords: Dwellings / Stocks / Real estate / Housing stock / Potential housing demand / Price-income ratio / Urban areas / Dwelling overvaluation / People per dwelling / Household heads.

1. INTRODUCCIÓN

La crisis que actualmente padece el mercado de la vivienda se caracteriza por el fuerte desajuste entre la oferta y la demanda, así como por la existencia de un importante volumen de viviendas nuevas terminadas a la venta. En el año 2011 en el mercado gallego existía un *stock* de casi 36.000 viviendas de cuya venta depende la recuperación del pulso del sector.

En este trabajo describimos el auge y la posterior crisis del sector inmobiliario gallego en la primera década de este siglo. Se realiza un análisis de la situación actual del mercado, con una estimación de las necesidades de ajuste tanto en el ámbito general como provincial y urbano. Por último, se realiza un cálculo, basado en

variables de tipo demográfico y sociológico, de la demanda futura de vivienda en los próximos diez años.

2. AUGE Y DEPRESIÓN, LA SITUACIÓN ACTUAL DEL MERCADO DE LA VIVIENDA

Según el censo de viviendas del año 1991 en Galicia existían 1.136.000 viviendas; en el año 2001 esta cifra había aumentado un 15%, alcanzado un total de 1.309.000, mientras que la población gallega apenas se modificó. En el año 2010 las estimaciones del Ministerio de Fomento cifran en 1.588.672 viviendas el parque residencial gallego. Esta cifra supone un crecimiento de casi 280.000 viviendas, que representan el 21% del parque que existía en el año 2001. Este aumento no se explica por razones demográficas, ya que la población solo ha crecido un 2,3% entre las mismas fechas. Esta *pulsión por la propiedad* que caracteriza al mercado español de la vivienda hace que en la actualidad en Galicia existan unas 568 viviendas por cada 1.000 habitantes, proporción que supera ampliamente a la de los países europeos más desarrollados.

En las tablas 1 a 3 se resume la ascensión y la posterior caída de la actividad del sector inmobiliario en España y Galicia desde comienzos del siglo XXI. Entre los años 2000 y 2011 en Galicia se iniciaron 317.000 nuevas viviendas, que suponen una proporción anual media de once viviendas iniciadas por cada 1.000 habitantes; intensidad de la oferta que triplica la de países como Alemania, Francia o Italia, en los que en esos años se iniciaban entre tres y cuatro viviendas por cada 1.000 habitantes y año.

Tabla 1.- Viviendas nuevas iniciadas (visados de dirección de obra)

AÑOS	A CORUÑA	LUGO	OURENSE	PONTEVEDRA	GALICIA	ESPAÑA
2000	13.123	2.931	2.994	9.714	28.762	535.668
2001	10.365	2.314	2.766	9.447	24.892	502.583
2002	11.306	2.576	2.478	10.889	27.249	524.182
2003	14.100	3.761	2.779	13.058	33.698	636.332
2004	15.247	3.852	3.185	12.237	34.521	687.051
2005	17.762	6.730	3.042	11.832	39.366	729.652
2006	24.186	9.904	4.138	14.133	52.361	865.561
2007	19.366	9.284	2.874	11.516	43.040	651.427
2008	9.339	2.420	2.180	5.293	19.232	264.795
2009	2.591	1.544	637	1.496	6.268	110.849
2010	2.188	677	242	1.011	4.118	91.662
2011	1.862	564	359	1.051	3.836	78.286
TOTAL	141.435	46.557	27.674	101.677	317.343	5.678.048

FUENTE: Ministerio de Fomento: *Obras en edificación (visados de dirección de obra de los Colegios de Arquitectos Técnicos)*.

Tabla 2.- Viviendas terminadas (certificados de fin de obra)

AÑOS	A CORUÑA	LUGO	OURENSE	PONTEVEDRA	GALICIA	ESPAÑA
2000	7.009	1.838	1.649	4.933	15.429	366.775
2001	8.861	2.079	1.830	4.882	17.652	365.660
2002	10.936	2.518	1.812	5.457	20.723	426.738
2003	10.242	2.537	2.239	7.156	22.174	458.683
2004	10.775	2.669	2.890	7.587	23.921	496.785
2005	12.732	3.133	2.376	9.629	27.870	524.479
2006	12.177	3.082	2.431	8.973	26.663	585.583
2007	14.283	3.391	3.072	11.191	31.937	641.419
2008	14.602	5.079	2.278	9.304	31.263	615.072
2009	11.680	4.087	2.055	8.043	25.865	387.075
2010	8.517	3.865	1.975	5.773	20.130	257.443
2011	4.151	1.447	744	2.534	8.876	167.914
TOTAL	125.965	35.725	25.351	85.462	272.503	5.293.626

FUENTE: Ministerio de Fomento: *Obras en edificación (certificación de fin de obra de los Colegios de Arquitectos Técnicos)*.

Tabla 3.- Viviendas visadas por los colegios de arquitectos

AÑOS	A CORUÑA	LUGO	OURENSE	PONTEVEDRA	GALICIA	ESPAÑA
2000	16.962	4.399	3.524	12.018	36.903	585.933
2001	13.384	3.161	2.527	11.135	30.207	547.883
2002	16.030	3.276	2.789	11.460	33.555	617.126
2003	20.695	5.089	2.878	13.394	42.056	681.178
2004	17.611	4.869	3.206	14.120	39.806	761.790
2005	20.206	7.751	3.984	14.952	46.893	812.294
2006	18.688	10.324	4.424	14.741	48.177	920.199
2007	15.273	7.731	2.325	9.736	35.065	603.312
2008	7.706	2.470	2.091	6.708	18.975	252.846
2009	2.828	868	532	1.640	5.868	110.862
2010	2.283	465	268	1.545	4.561	83.955
2011	1.843	341	446	1.096	3.726	69.859
TOTAL	153.509	50.744	28.994	112.545	345.792	6.047.237

FUENTE: Consejo Superior de los Colegios de Arquitectos de España.

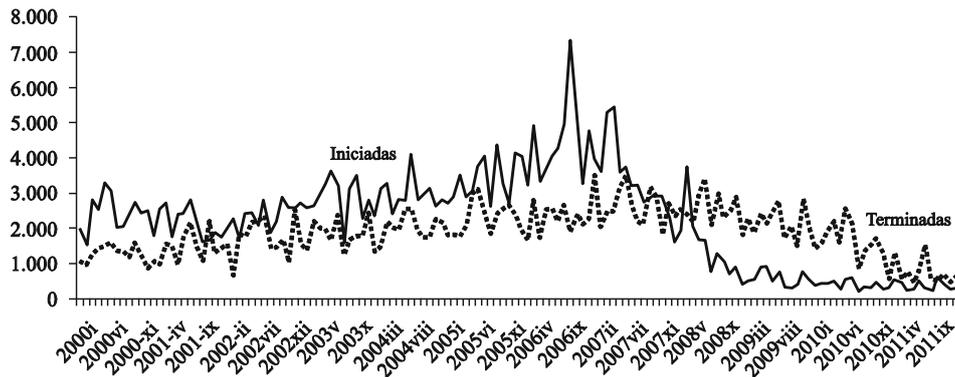
El gráfico 1 refleja las series mensuales de las viviendas iniciadas y terminadas extraídas de los visados de dirección de obra y de las certificaciones de fin de obra de los colegios de arquitectos técnicos¹. En el período 2000-2007 la media mensual de viviendas iniciadas en Galicia fue de 2.957, alcanzándose en el año 2006 un total de 4.363 inicios mensuales. En el bienio 2008-2009 la media mensual baja a 697, y en el año 2011 se marca la cuota mínima con una media mensual de 319 viviendas iniciadas, equivalentes a 3.836 anuales, que significan un mínimo histórico desde que en el año 1972 se comenzasen a publicar estos datos.

A corto y medio plazo las expectativas son muy negativas, como apunta la profunda caída de los visados de los colegios de arquitectos. Este indicador de tenden-

¹ Para un excelente resumen de las fuentes utilizadas en este apartado, véase Vergés (2007, 2011).

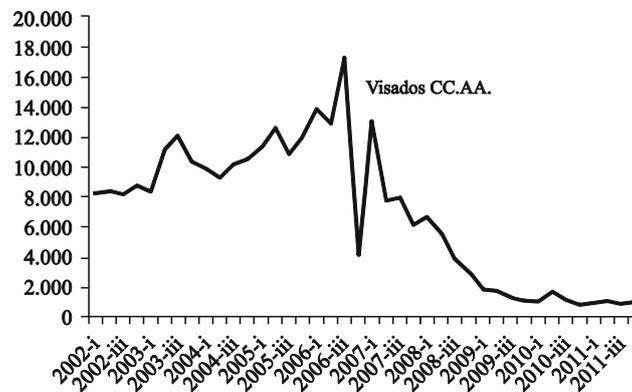
cia de la oferta a corto plazo marca un mínimo histórico de la serie en el año 2011, con 3.726 viviendas visadas. La cuesta abajo de actividad que se inicia a finales del año 2006, que redujo la ocupación directa del sector desde 147.300 trabajadores en 2007 hasta poco más de 91.300 en el año 2011, aún no ha tocado fondo, y el empleo del sector continuará cayendo en los próximos años (gráfico 2).

Gráfico 1.- Viviendas iniciadas y terminadas en Galicia. Series mensuales 2000-2011



FUENTES: Ministerio de Fomento: *Obras en edificación (visados de dirección de obra de los Colegios de Arquitectos Técnicos)* y Ministerio de Fomento: *Obras en edificación (certificación de fin de obra de los Colegios de Arquitectos Técnicos)*.

Gráfico 2.- Viviendas visadas por los colegios de arquitectos en el período 2002-2011



FUENTE: Consejo Superior de los Colegios de Arquitectos de España.

Para examinar la demanda utilizamos la *Estadística de Transacciones Inmobiliarias*, publicada por el Ministerio de Fomento a partir de las transmisiones formalizadas en las notarías españolas, cuya finalidad es “cuantificar el número total de viviendas libres y protegidas que han sido objeto de venta en el mercado inmobiliario en España”. La información se recoge a través del Consejo General del No-

tariado, que clasifica las viviendas en nuevas o usadas en función del número de transmisiones de que hayan sido objeto: si se trata de la primera transmisión en la escritura de compraventa, normalmente realizada por el promotor o por el constructor a favor del primer adquirente, la vivienda se clasifica como nueva, mientras que en el resto de las transmisiones, cuando en la escritura pública existe más de una transmisión, se clasifican como de segunda mano.

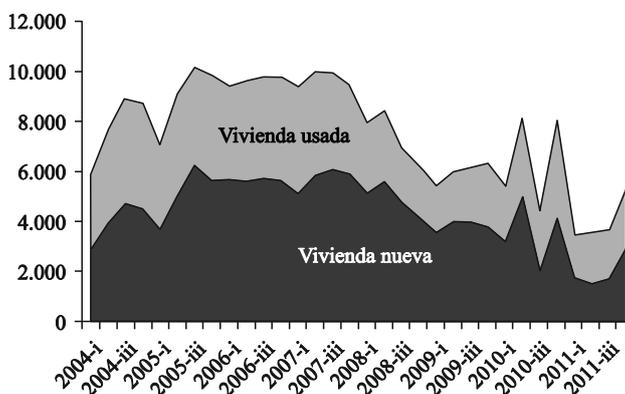
En la tabla 4 y en el gráfico 3 se recogen las compraventas de viviendas escrituradas en las notarías desde el año 2004, año en el que se inicia esta serie. Al contrario que en el conjunto de España, el segmento de la vivienda nueva es el que domina en Galicia, representando un 59% de las operaciones, frente a un 45% español. En el gráfico 3 se observa el fuerte declive de la demanda a partir de finales del año 2007, con un pasajero remonte contracíclico artificialmente generado en el año 2010 por la creación de incentivos fiscales al anticipo de compras. Durante los años representados en la tabla 4 los notarios registraron un total de 208.890 transacciones, de las que 123.349 fueron viviendas nuevas. En el período 2004-2011 el mercado gallego absorbió una media de 6,3 viviendas nuevas por cada 1.000 habitantes y año, mientras que anualmente se finalizaban 10,4 nuevas viviendas por cada millar de habitantes. Este desequilibrio entre la oferta y la demanda ha generado un importante contingente de viviendas no vendidas que explican la caída en picado de la promoción residencial.

Tabla 4.- Transacciones realizadas en las notarías

VIVIENDA NUEVA								
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
A Coruña	6.658	8.861	10.550	10.489	8.545	7.117	6.505	3.463
Lugo	2.297	2.859	2.698	3.179	3.081	2.418	2.399	1.328
Ourense	966	1.815	2.273	2.334	1.859	1.380	1.623	867
Pontevedra	6.093	7.039	7.113	6.931	6.177	4.399	3.802	2.245
<i>GALICIA</i>	16.014	20.574	22.634	22.933	19.662	15.314	14.329	7.903
ESPAÑA	295.242	336.478	410.192	412.439	333.426	241.053	199.731	126.840
VIVIENDA USADA								
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
A Coruña	7.095	6.929	7.789	7.330	4.174	3.735	5.304	3.512
Lugo	2.037	2.139	2.223	1.903	1.229	1.007	1.439	1.091
Ourense	1.481	1.581	1.123	1.405	1.283	1.043	1.247	919
Pontevedra	4.584	4.916	4.812	5.150	3.227	2.784	3.661	2.586
<i>GALICIA</i>	15.197	15.565	15.947	15.788	9.913	8.569	11.651	8.108
ESPAÑA	553.148	565.096	544.994	424.432	231.038	222.666	291.556	220.465
TOTAL TRANSACCIONES								
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
A Coruña	13.753	15.790	18.339	17.819	12.719	10.852	11.809	6.975
Lugo	4.334	4.998	4.921	5.082	4.310	3.425	3.838	2.419
Ourense	2.447	3.396	3.396	3.739	3.142	2.423	2.870	1.786
Pontevedra	10.677	11.955	11.925	12.081	9.404	7.183	7.463	4.831
<i>GALICIA</i>	31.211	36.139	38.581	38.721	29.575	23.883	25.980	16.011
ESPAÑA	848.390	901.574	955.186	836.871	564.464	463.719	491.287	347.305

FUENTE: Ministerio de Fomento: *Estadística de Transacciones Inmobiliarias*.

Gráfico 3.- Ventas de viviendas en Galicia. Series trimestrales 2004-2011



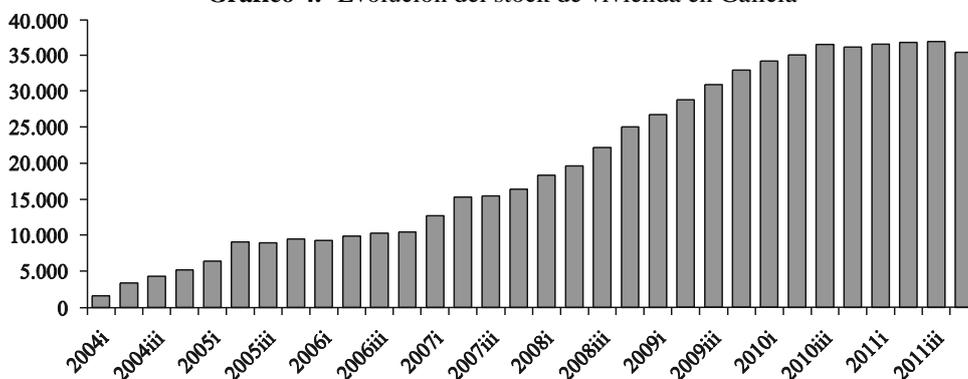
FUENTE: Ministerio de Fomento: *Estadística de Transacciones Inmobiliarias*.

Con el objeto de realizar una aproximación cuantitativa al stock de viviendas que hay sin vender en Galicia, cruzamos los datos de la *Estadística de Transacciones Inmobiliarias* con los certificados de fin de obra emitidos por los aparejadores y arquitectos técnicos.

En el gráfico 4 se recoge nuestra estimación del stock de vivienda existente en Galicia a finales del año 2011². Según nuestros cálculos, a finales de ese año el stock de viviendas nuevas terminadas a la espera de ser vendidas en los mercados gallegos asciende a 35.415, descendiendo por primera vez en ocho años en el último trimestre del año 2011. Las cifras obtenidas no deben tomarse como algo exacto debido a las múltiples incertidumbres estadísticas y a los desfases temporales entre las fuentes. No obstante, y a pesar de todas las salvedades, las diferencias entre ambas cantidades no deja lugar a dudas sobre la importancia cuantitativa del número de viviendas que hay por vender.

La presión de la oferta que revela este volumen de viviendas no vendidas debería haber inducido una drástica bajada de precios; sin embargo, los precios han mostrado hasta el momento una fuerte rigidez a la baja. En la tabla 5 se presenta la serie de precios publicada por el Ministerio de Fomento y elaborada por la empresa ATASA entre los años 2004 y 2011.

² Considerando que a partir del año 2004 comienza a generarse un exceso de oferta en el mercado, el stock de vivienda se calcula como la diferencia entre las viviendas terminadas susceptibles de ser vendidas y las compras de viviendas nuevas. En concreto, el cálculo del stock de viviendas en el año t (STK_t) se ha realizado mediante la siguiente fórmula autorregresiva: $STK_t = STK_{t-1} + VT_t - VTNoV - VNV_t$, donde STK_{t-1} es el stock de viviendas nuevas sin vender en el año $t-1$; VT_t son los certificados de fin de obra en el año t ; $VTNoV$ es el número de viviendas terminadas en el año t no comercializadas en el mercado (viviendas autopromocionadas, en régimen de cooperativas o de comunidades de propietarios); y VNV_t es el número de viviendas nuevas vendidas en el año t computadas en la *Estadística de Transacciones Inmobiliarias*.

Gráfico 4.- Evolución del stock de vivienda en Galicia

FUENTE: Elaboración propia.

Tabla 5.- Precios de la vivienda (en €/m²)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
A Coruña	1.100	1.217	1.396	1.513	1.557	1.433	1.447	1.402
Lugo	743	833	1.047	1.117	1.127	1.047	1.054	1.062
Ourense	870	945	1.054	1.107	1.150	1.096	1.167	1.119
Pontevedra	1.144	1.347	1.557	1.688	1.705	1.646	1.596	1.482
GALICIA	1.060	1.210	1.395	1.510	1.552	1.450	1.457	1.394
ESPAÑA	1.546	1.761	1.944	2.056	2.071	1.919	1.843	1.740

FUENTE: Ministerio de Fomento: *Precios de la vivienda*.

En la tabla 6 se reflejan las variaciones que experimentó el coste del metro cuadrado construido en España y Galicia y, dentro de Galicia, en las provincias y áreas urbanas³. En España en el período 1998-2008 el precio de la vivienda se ha multiplicado por 2,75, y en Galicia por 2,38. En las zonas urbanas⁴ el crecimiento ha sido desigual: mientras que en la de Vigo el coste del metro cuadrado se multiplicaba por tres, en Ourense lo hacía por 1,86. En el momento de la explosión de la crisis los mercados inmobiliarios se encuentran con viviendas sobrevaloradas, un exceso galopante de oferta y unas negativas expectativas que retraen aún más la demanda.

Se hace imprescindible dar salida al exceso de viviendas en stock, lo que, entre otros ajustes, significa descensos de precios. Pero los precios no se ajustan a la ve-

³ Los precios de la vivienda en España, Galicia y las cuatro provincias corresponden a las series publicadas por el Ministerio de Fomento y por el antiguo Ministerio de Vivienda. Los precios estimados para las áreas urbanas son producto del enlace de dos series diferentes y, por tanto, no homogéneas. Hasta el año 2003, los precios de las áreas urbanas tienen como fuente el antiguo Ministerio de Fomento. Esta serie es de elaboración propia a partir de los datos trimestrales de tasaciones por municipios. En el período 2004-2011 los precios de las áreas urbanas fueron elaborados por el antiguo Ministerio de Vivienda a través de la empresa ATASA. La serie resultante se refiere al precio medio de la vivienda libre en las áreas urbanas, integradas por los municipios que se señalan en la nota 4.

⁴ Las siete áreas urbanas están integradas por los siguientes municipios: *A Coruña*: A Coruña, Arteixo, Cambre, Culleredo y Oleiros; *Ferrol*: Ferrol, Narón y Fene; *Santiago*: Santiago de Compostela, Ames, Oroso y Teo; *Lugo*: Lugo; *Ourense*: Ourense y Barbadás; *Pontevedra*: Pontevedra, Marín y Poio; *Vigo*: Vigo, Gondomar, Mos, Ni-grán, Pontearreas, Porriño y Redondela.

locidad que exige la situación. En la tabla 6 se recogen las caídas entre el precio medio anual máximo de la serie 1998-2011 y el mínimo del período 2008-2011. El área urbana de A Coruña muestra el mayor descenso, mientras que en el conjunto de Galicia la contracción solo ha sido de un 10% desde máximos.

Tabla 6.- Tasas de variación del precio medio de la vivienda (en €/m²)

	TV% PRECIO 1998/PRECIO MÁXIMO 1998-2011	TV% PRECIO MÁXIMO 1998-2011/PRECIO MÍNIMO 2008-2011
GALICIA	138,0	-10,2
ESPAÑA	175,1	-16,0
PROVINCIAS		
A Coruña	118,1	-10,0
Lugo	135,4	-7,1
Ourense	82,4	-6,0
Pontevedra	173,1	-13,1
ZONAS URBANAS		
A Coruña	154,7	-22,2
Ferrol	105,9	-12,0
Santiago	144,3	-21,0
Lugo	154,2	-20,4
Ourense	86,3	-4,6
Pontevedra	177,4	-12,0
Vigo	200,2	-18,0

FUENTE: Ministerio de Fomento y elaboración propia.

Hasta el año 2011 el sector inmobiliario ha intentado ajustarse por la vía de las cantidades, con descensos en picado de las nuevas promociones que se sitúan en mínimos históricos, mientras que la caída de precios todavía resulta muy moderada. A continuación veremos que los mercados precisan de cambios categóricos para absorber el exceso de oferta y recuperar los valores de equilibrio de largo plazo.

3. EL AJUSTE DE LOS MERCADOS

En el año 2010 el ajuste de los mercados vivió un período de transición en el que se esperaba que otros factores extraños a los precios ayudaran a reactivar la demanda. En este año se proporcionaron alicientes extraordinarios a la compra: la futura subida del IVA y la desaparición de las desgravaciones fiscales en el año 2011. Y aunque la demanda se recuperó ligeramente, esto no fue suficiente para impedir que el stock de viviendas siguiera aumentando. A partir del año 2011, con tipos de interés que apenas pueden descender, solo parece quedar el resorte de los precios para estimular la absorción de la oferta de vivienda excedentaria.

La recuperación de la demanda es el principal problema actual del mercado. La demanda depende de la capacidad adquisitiva de la vivienda o de la accesibilidad a esta. El indicador financiero de accesibilidad a la vivienda en España y Galicia se

sitúa a finales del año 2011 en niveles equivalentes a los del año 2001⁵. Aunque este indicador pudiera parecer que revela un relativo desahogo de los compradores, esto no es así. La estimación financiera del esfuerzo teórico ha perdido relevancia en el actual escenario de crisis. Los tipos de interés están anormalmente bajos y las entidades bancarias estiman el esfuerzo para tipos de largo plazo; y esto al margen de las restricciones cuantitativas de crédito que el sistema bancario español se ve obligado a aplicar por su situación de fuerte endeudamiento exterior. Para evaluar la situación de nuestros mercados en esta coyuntura se requiere un indicador de largo plazo independiente de las variaciones circunstanciales de los tipos de interés.

Las preguntas fundamentales son, pues, ¿cómo será el ajuste de los mercados?, ¿cuál será su duración?, ¿cuánto tendrán que bajar todavía los precios? Tradicionalmente, los mercados inmobiliarios en España se han equilibrado por la vía de las cantidades y no por la vía de los precios. Históricamente, el comportamiento de los agentes económicos hizo que el ajuste fuese lento y basado en la inflación más que por la caída nominal del coste. No obstante, el desequilibrio actual es de una magnitud tal que los mecanismos del pasado resultan insuficientes. Lo primero que hay que esclarecer es cuál es el precio de equilibrio y en qué medida están sobrevaloradas las viviendas en nuestros mercados.

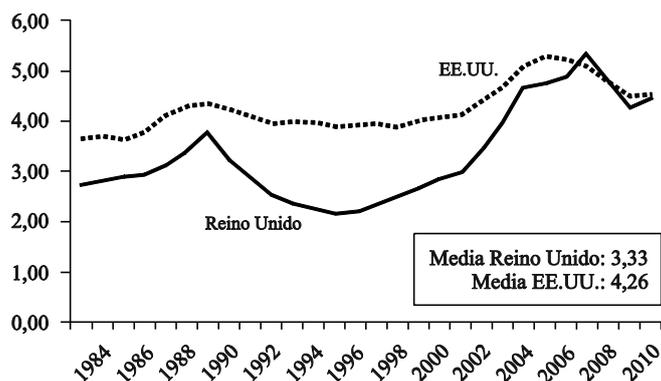
El precio de una vivienda puede descomponerse en un *valor de uso*, que sería el valor que el comprador concede a ese bien únicamente por los servicios físicos que le presta, y el *valor como activo*, que se deriva del aumento de la rentabilidad de la vivienda considerada como una inversión. La mayor parte del crecimiento de precios que se observa en la tabla 6 se debe al *efecto riqueza* esperado de la vivienda: los compradores han estado dispuestos a pagar un sobreprecio por la expectativa de una rentabilidad extraordinaria futura con la venta del bien. Durante los años del *boom*, una inflación de dos dígitos en la vivienda alimentó continuamente este espejismo; pero en el momento en el que la crisis se hace patente, los precios dejan de crecer y el papel de la vivienda como activo especulativo comienza a desaparecer. A medida que las expectativas de revalorización van desapareciendo, el coste debe aproximarse cada vez más al *valor de uso* que los compradores le otorgan, valor de uso que identificamos con la relación entre precio y renta de largo plazo.

Para apreciar la tendencia de largo plazo del valor de las viviendas usamos el índice *PR* (Precio/Renta). La relación entre el coste de la vivienda y la renta disponible neta familiar nos indica los años de trabajo que una familia está dispuesta a dedicar a la adquisición. En el gráfico 5 se aprecia el índice *PR* para EE.UU. y Reino Unido entre los años 1983 y 2010: en EE.UU. el valor medio de una vivienda en el período considerado es de 4,26 años de trabajo, mientras que en Reino Unido la media es de 3,33. En el gráfico 6 se muestra este índice para varias zonas

⁵ La proporción de renta que una familia debe dedicar en el año 2011 a la compra de una vivienda de 100 m² construidos, computando el importe de las cuotas de un crédito de veinticinco años financiando el 80% del coste de la vivienda al tipo de interés vigente, representa el 24% para una familia media gallega, y el 28% para una familia española. En el caso gallego esta proporción es semejante a la que existía diez años atrás.

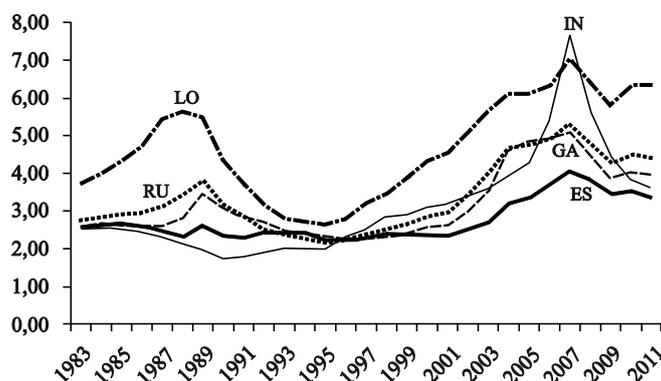
urbanas de Reino Unido, observándose que este indicador no llega a alcanzar los niveles españoles ni siquiera en el área de Londres.

Gráfico 5.- Índice PR para EE.UU. y Reino Unido



FUENTES: U.S. Census Bureau (2012) y Nationwide Building Society (2012).

Gráfico 6.- Índice PR en áreas de Reino Unido e Irlanda



NOTA: LO: Londres; GA: Gales; ES: Escocia; IN: Irlanda del Norte; RU: Reino Unido.

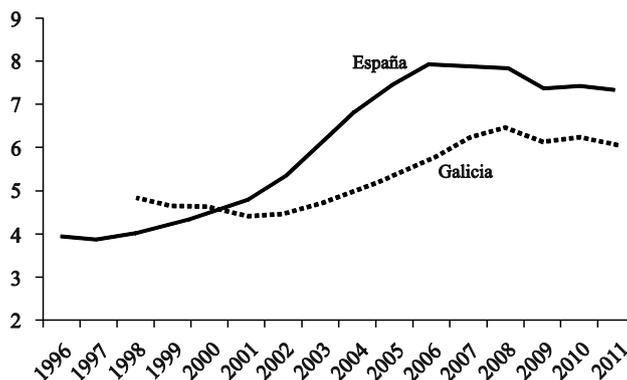
FUENTE: Nationwide (2012).

El gráfico 7 muestra que en España el indicador PR con respecto a la renta disponible familiar se ha situado en un valor próximo a 4 en la segunda mitad de la década de 1990⁶. Los efectos del *boom* inmobiliario duplicaron este indicador en el

⁶ Para obtener este indicador en España utilizamos datos de la *Encuesta de Condiciones de Vida*, del INE, en el período 2003-2009 y, a partir de la *Encuesta de Salarios*, del INE, los estimamos para los años anteriores. Los precios de la vivienda son los ofrecidos por el Ministerio de Fomento. Los índices PR están calculados para la compra de una vivienda de 100 m² construidos.

bienio 2006-2007. En los años posteriores comienza a descender, siendo su valor en el año 2011 de 7,3, es decir, que una vivienda media cuesta hoy 3,3 años de salario más que a finales del siglo pasado.

Gráfico 7.- Índice PR Galicia-España



FUENTES: INE: *Encuesta de Condiciones de Vida en el período 2003-2009*; INE: *Encuesta de Salarios*; IGE: *Enquisa de condicións de vida das familias*; Ministerio de Fomento: *Precios de la vivienda*; y elaboración propia.

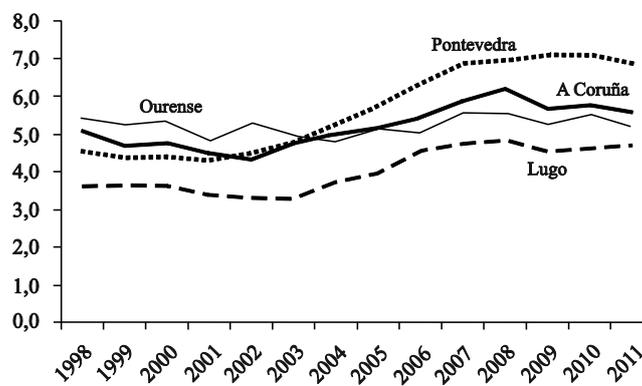
En Galicia se observa un *PR* medio ligeramente superior al español (4,6) en los cuatro primeros años del período considerado⁷. En el caso gallego la inflación de la vivienda no llega a los niveles de España, alcanzándose el máximo *PR* del período en el año 2008 con 6,4, esto es, dos años más de salario que la media a comienzos del *boom*. Sin embargo, como puede verse en el gráfico 8, el *PR* no es homogéneo entre las provincias gallegas: Pontevedra es la provincia en la que el *PR* ha subido más, pues pasa de un 4,5 en el año 1998 a un 7 en 2008; Lugo, en el otro extremo, parte de un *PR* de 3,6 y no llega a alcanzar el valor de 5 en todo el recorrido. Solo Pontevedra muestra una decidida tendencia a la baja desde el año 2008, mientras que en las restantes provincias la caída se detiene en el año 2010.

El indicador *PR* ofrece diferentes perfiles en las siete áreas urbanas. Se distinguen tres grupos. Vigo y A Coruña ofrecen los máximos *PR* urbanos, pero con diferentes trayectorias: Vigo parte de una valoración de la vivienda de 4,6 años de salario, alcanza el máximo urbano de Galicia en el año 2008, y después no muestra

⁷ Los datos de renta familiar disponibles para Galicia, las provincias, las zonas urbanas y los municipios proceden de la *Enquisa de condicións de vida das familias*, publicada anualmente por el Instituto Galego de Estatística (IGE). Esta fuente estima el ingreso medio mensual del hogar desagregado para las provincias, las siete ciudades gallegas y sus comarcas. El ingreso medio mensual del hogar es la media mensual de los ingresos netos monetarios de todos los miembros del hogar en el año anterior, ya sean regulares o irregulares. El último número de esta encuesta fue publicado para el año 2010 y se refiere, por lo tanto, a los ingresos familiares del año 2009. Para calcular los índices *PR* en los años 2010 y 2011 se ha realizado una proyección estadística a partir de medias móviles ponderadas de las tasas de crecimiento de los ingresos. Los ingresos netos en estos dos años deben valorarse, pues, como aproximaciones que muestran tendencias de tipo cualitativo.

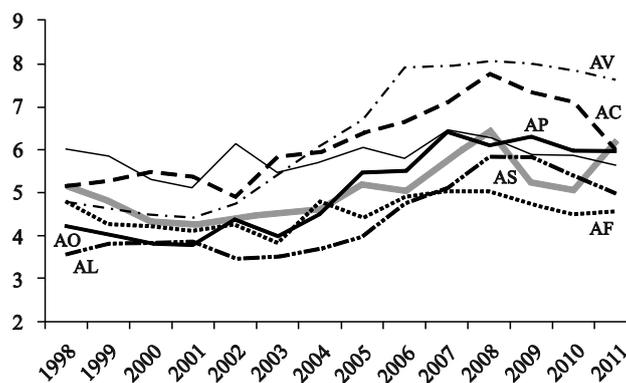
una decidida tendencia a la baja, mientras que el PR de A Coruña parte de niveles más elevados (5,3), sube hasta 7,8 en el año 2008, y a partir de este nivel comienza a descender hasta el año 2011. Las áreas de Ourense y Pontevedra manifiestan perfiles semejantes, en Lugo la tendencia es decreciente desde el año 2009, mientras que en Santiago, quizás motivado por desviaciones estadísticas en la estimación de precios, el índice aumenta en el año 2011. Por otra parte, Ferrol es el área urbana en la que el valor de la vivienda se muestra más estable en términos del PR, y es la única zona en la que el PR del año 2011 es menor que el del año 1998 (gráfico 9).

Gráfico 8.- Índice PR para las cuatro provincias



FUENTES: IGE: *Enquisa de condicións de vida das familias*; Ministerio de Fomento: *Precios de la vivienda*; y elaboración propia.

Gráfico 9.- Índice PR en las áreas urbanas



NOTA: AC: Área de A Coruña; AF: Área de Ferrol; AL: Área de Lugo; AO: Área de Ourense; AO: Área de Pontevedra; AS: Área de Santiago; AV: Área de Vigo.

FUENTES: IGE: *Enquisa de condicións de vida das familias*; Ministerio de Fomento: *Precios de la vivienda*; y elaboración propia.

Si el menguante efecto riqueza tiene que ir aproximando el coste de la vivienda a su *valor de uso*, y si tomamos como referencia de este el índice *PR* que existía a comienzos del *boom* inmobiliario, podremos estimar la variación necesaria de este índice desde sus actuales niveles. El índice *PR* depende tanto del precio de la vivienda como de la renta disponible, y su reducción puede producirse tanto por una caída de los precios como por un aumento de los ingresos familiares o por una combinación de ambos.

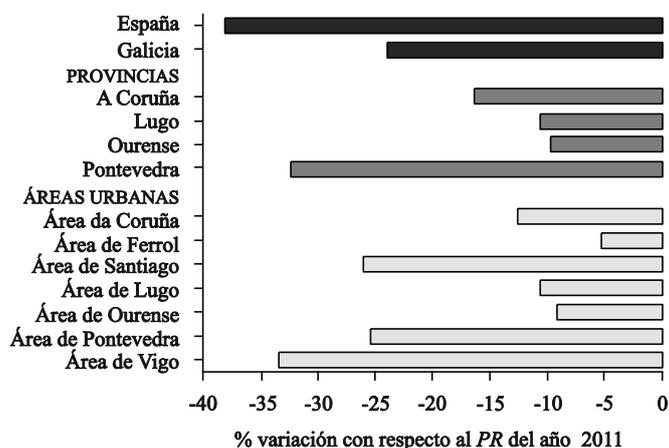
En el gráfico 10 y en la tabla 7 se muestra para cada mercado cuánto debería bajar su índice *PR* para situarse en el valor medio del período 1998-2002. Esta media se toma como referencia del valor real de largo plazo. Según este cálculo, el mercado español está más distorsionado que el gallego. Para el conjunto de España llegar a un *PR* de 4,5 supondrá una reducción del 38% en su valor actual. En Galicia el retorno a un *PR* de 4,6 representa una reducción del 24%. La provincia en que la vivienda está más sobrevalorada es la de Pontevedra, con un ajuste del *PR* de un 32,3%, mientras que en el año 2011 el *PR* de las provincias de Lugo y Ourense estaba un 10% por encima de los valores de largo plazo.

En las áreas urbanas las viviendas de Vigo presentan una fuerte sobrevaloración, con un coste que debería caer cerca de un 33%. Las áreas de Pontevedra y Santiago precisarían un descenso próximo al 25%, mientras que en Lugo y Ourense los precios están sobrevalorados en un 10% con respecto a la renta; finalmente, el área urbana de Ferrol presenta el *PR* más equilibrado, con una necesidad de ajuste de solo el 5,3%.

Las estimaciones de variación del *PR* que presentamos en el gráfico 10 y en la tabla 7 serían idénticas a los cambios de precios necesarios para el equilibrio a largo plazo si suponemos que la renta familiar disponible permanece constante. Esta hipótesis parece razonable a corto plazo en un momento de crisis como el actual. De modo que en los próximos años debemos esperar que el ajuste de precios siga la tendencia mostrada en ese gráfico y en esa tabla.

La caída de precios sugerida para los mercados podría verse atenuada por aumentos de la inflación y de las rentas nominales, que reducirían el valor real de la vivienda, que ha sido el mecanismo tradicional de ajuste del mercado inmobiliario en España en anteriores crisis. Sin embargo, este mecanismo es excesivamente lento, dada la magnitud del desequilibrio, y si no se produce un ajuste rápido por la vía de los precios nuestros mercados inmobiliarios continuarán languideciendo y retrasando la inevitable caída final de los precios.

De modo que es preciso que se recupere la capacidad adquisitiva de vivienda y que la demanda potencial se pueda transformar en efectiva. Pero en este punto surgen otras preguntas: ¿qué capacidad potencial de absorción de vivienda presentan los mercados gallegos a medio y largo plazo?, ¿a qué ritmo se puede absorber el stock de vivienda en los próximos años?, ¿cuál será el nivel de actividad sostenible de la construcción residencial en Galicia posteriormente? En la próxima sección formulamos posibles respuestas a estas cuestiones.

Gráfico 10.- Índice PR. % de variación para el ajuste a valores de largo plazo

FUENTE: Elaboración propia.

Tabla 7.- Índice PR: tasa de variación (en %) necesaria para el ajuste a valores de largo plazo

ESPAÑA	-38,1
GALICIA	-23,9
PROVINCIAS	
A Coruña	-16,3
Lugo	-10,5
Ourense	-9,7
Pontevedra	-32,3
ÁREAS URBANAS	
A Coruña	-12,6
Ferrol	-5,3
Santiago	-26,1
Lugo	-10,5
Ourense	-9,0
Pontevedra	-25,4
Vigo	-33,5

FUENTES: IGE. *Enquisa de condicións de vida das familias*; Ministerio de Fomento: *Precio de la vivienda*; y elaboración propia.

4. LA DEMANDA POTENCIAL DE VIVIENDA EN GALICIA: DEMOGRAFÍA Y TAMAÑO DE LOS HOGARES

La demanda de vivienda para su uso como vivienda habitual y como segunda residencia, llamada demanda finalista, está relacionada con tres variables fundamentales: 1) la dinámica demográfica, en especial la evolución del segmento de la

población comprendido entre 25 y 45 años, que es el que genera mayoritariamente los nuevos hogares; 2) la reducción del tamaño medio de los hogares, que depende de los matrimonios, separaciones, emancipaciones y de otras variables de ámbito social; y 3) las condiciones económicas de los hogares, que están relacionadas con la renta disponible, el precio de la vivienda y la desgravación fiscal de la compra, los tipos de interés y las expectativas de la economía, variables que se resumen en los coeficientes de accesibilidad a la vivienda.

En la sección anterior hemos visto las necesidades de ajuste del coste de la vivienda al nivel adquisitivo de los compradores, y en esta analizaremos los dos primeros factores, cuya evolución determinará la demanda máxima potencial de vivienda en la Comunidad Autónoma de Galicia.

Un factor clave en la determinación de la evolución del stock de hogares es el tamaño del hogar, entendido como el número de personas por vivienda principal (*P/V*). En la tabla 8 se presentan varias estimaciones del número de hogares en la Comunidad gallega en diferentes años. La *Encuesta de Población Activa* (EPA) es una de las principales fuentes de información sobre el mercado de trabajo. Se trata de una obtención muestral de datos de carácter continuo, con periodicidad trimestral. Aparte de los resultados sobre la población activa, la EPA también ofrece información acerca del total de hogares en cada trimestre. Según la EPA, en el año 2011 existía una media de 1.023.000 viviendas principales en nuestra Comunidad. Esta estimación tiene una precisión discutible, dado que su cálculo no es el objetivo principal de la encuesta. No obstante, la metodología del Ministerio de Fomento no nos ofrece mayores garantías, y por esta razón tomamos los valores de la EPA como referencia para nuestros cálculos.

Tabla 8.- Estimaciones del parque de viviendas en Galicia (en miles)

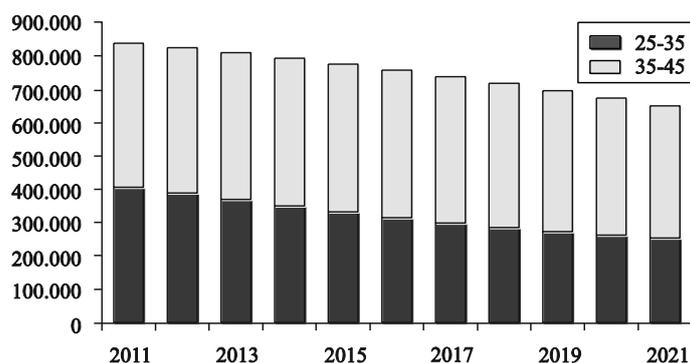
	CENSO DEL AÑO 1991	CENSO DEL AÑO 2001	MINISTERIO DE FOMENTO (2010)	EPA (2011)
Total	1.137	1.309	1.589	-
Principales	789	901	1.055	1.023
No principales	348	408	533	-

FUENTES: INE: *Censos decenales*; INE: *Encuesta de Población Activa* (EPA); y Ministerio de Fomento: *Estimación del parque de viviendas*.

El INE realiza proyecciones de la población de España a corto plazo. Esta proyección constituye una simulación estadística de la población que residirá en España, en sus comunidades autónomas y provincias en los próximos diez años. Sus resultados ofrecen la cifra de población residente a 1 de enero de cada año del período 2011-2021 en cada uno de los ámbitos territoriales considerados. Igualmente, proporcionan los eventos demográficos (nacimientos, defunciones y movimientos migratorios) que han dado lugar a la evolución del volumen y de la estructura de la población en cada uno de los ámbitos geográficos considerados. Tanto los stocks

de población como los flujos demográficos están desagregados en función de unas características básicas, como el sexo o la edad. En el gráfico 11 se presenta la proyección del INE para la población gallega de entre 25 y 45 años –tramo de edad fundamental para la demanda de vivienda– entre los años 2011 y 2021.

Gráfico 11.- Proyección del grupo de edad 20-45 años en el período 2011-2021



FUENTE: INE: *Estimaciones a corto plazo de la población*.

En la tabla 9 se refleja el tamaño medio del hogar para Galicia en los años 1991, 2001 y 2011. En los dos primeros años la fuente para el cálculo son los *Censos decenales*, mientras que para el año 2011 se utilizaron las *Proyecciones de población* del INE y las estimaciones de la EPA. A lo largo de los veinte años recogidos en la tabla 9 se aprecia una progresiva reducción del número medio de personas en los hogares, que pasa de un 3,46 en el año 1991 a un 2,74 en 2011. Esta evolución es muy semejante a la de España en su conjunto y equiparable a la de otras naciones. La evolución de esta ratio en otros países hacia los que convergemos nos proporciona un avance de lo que puede ocurrir en el futuro con el tamaño del hogar en España y Galicia.

Tabla 9.- Número de personas por vivienda en Galicia

1991	2001	2011
3,46	2,99	2,74

FUENTES: INE: *Censos de vivienda*; INE: EPA; y elaboración propia.

En la tabla 10 se muestra el cociente *P/V* en diecinueve países europeos entre los años 1980 y 2009. Los países nórdicos, junto con Alemania y Holanda, presentan las menores ratios, variando entre 2 y 2,2 personas por hogar. España se sitúa en el límite superior de la franja, con 2,7 personas por vivienda principal en el año

2008, siendo solo superada por Rumanía y Portugal y, probablemente, por Irlanda, aunque para este país carecemos de datos en los años recientes. Se observa una clara tendencia decreciente del tamaño de la vivienda en los países de mayor *P/V*, siendo España el país en el que, en términos proporcionales, el coeficiente se ha reducido más desde el comienzo de este siglo. También se advierte que la caída se hace cada vez más lenta a medida que los países bajan de 2,5 personas por hogar. De modo que tanto en Galicia como en España este crítico coeficiente todavía presenta un recorrido a la baja, pero su disminución será cada vez más lenta.

Tabla 10.- Número medio de personas por hogar

	1980	1990	2000	2005	2007	2008	2009
Austria	2,8	2,6	2,4	2,3	2,3	2,3	2,3
Bélgica	2,7	nd	2,4	2,3	2,3	n.d.	n.d.
Dinamarca	2,5	2,3	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2
Estonia	n.d.	n.d.	2,6	2,4	2,3	2,3	2,3
Finlandia	2,6	2,4	2,2	2,1	2,1	2,1	2,1
Francia	2,7	2,6	2,4	2,3	n.d.	n.d.	n.d.
Alemania	2,5	2,3	2,2	2,1	2,1	2,1	n.d.
Grecia	3,1	3,0	2,8	2,7	n.d.	n.d.	n.d.
Hungría	2,8	2,6	2,7	2,6	2,6	n.d.	n.d.
Irlanda	3,7	3,4	3,0	2,9	n.d.	n.d.	n.d.
Italia	3,0	2,8	2,6	2,5	2,4	2,4	n.d.
Letonia	n.d.	n.d.	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
Holanda	2,8	2,4	2,3	2,3	2,3	2,2	2,2
Portugal	3,3	3,1	2,8	n.d.	n.d.	2,8	n.d.
Rumanía	n.d.	n.d.	n.d.	2,9	2,9	2,9	n.d.
Eslovenia	3,2	3,0	2,8	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
España	3,5	3,4	3,1	2,9	2,7	2,7	n.d.
Suecia	2,3	2,1	2,0	2,0	2,0	2,0	n.d.
Reino Unido	2,7	2,5	2,4	2,4	n.d.	n.d.	n.d.

FUENTE: Dol y Haffner [ed.] (2010).

Siguiendo la metodología de San Martín (1993), para calcular la demanda potencial futura de vivienda necesitamos evaluar, por un lado, el número de hogares, la población presente y futura y su estructura de edades y, por otro lado, las tasas de “jefes de hogar”.

Para estimar el *stock* de hogares en Galicia para el período 2012-2021 y su evolución en ese período utilizamos las tasas de jefe de hogar por grupos de edad quinquenales. Esas tasas representan la proporción de personas que se consideran como “cabezas de familia” o “jefes de hogar” en cada grupo. Basándonos en la ratio de personas por hogar en el año 2011, estimamos las tasas de jefe de hogar como una función creciente de tipo logarítmico de las tasas existentes en el año 2001. En la tabla 11 se presentan los resultados de estos cálculos, según los que en el año 2011 el 36,5% de los gallegos eran jefes de hogar.

Tabla 11.- Tasa de jefes de hogar por tramos de población en Galicia

	2001	2011	POBLACIÓN 2011
TOTAL	33,41	36,54	2.736.634
0-4	0,00	0,00	110.768
5-9	0,00	0,00	106.933
10-14	0,00	0,00	102.073
15-19	1,48	1,51	113.274
20-24	6,20	6,34	137.067
25-29	17,80	18,22	180.674
30-34	34,09	34,89	225.933
35-39	43,55	44,57	222.603
40-44	47,88	49,00	209.507
45-49	50,20	51,38	198.565
50-54	51,43	52,63	189.203
55-59	51,63	52,84	170.683
60-64	50,35	51,53	165.589
65-69	45,08	46,14	149.264
70-74	49,30	50,45	127.878
75-79	51,44	52,65	136.357
80-84	51,46	52,67	99.443
85 o más	46,88	47,98	90.820

FUENTES: INE: *Censo de población 2001*; INE: *Estimaciones a corto plazo de la población*; INE: EPA; y elaboración propia.

El coeficiente T_i , o tasa de jefe de hogar, se obtiene dividiendo el número de jefes de hogar (n_i) en cada estrato i de la población por el número total de individuos en ese estrato (N_i), de manera que $T_i = n_i / N_i$. Los cambios en la tasa de jefe de hogar reflejan la creación de hogares en cada estrato como consecuencia de matrimonios, separaciones y emancipaciones. El número de hogares en cada cohorte de población i (H_i) es simplemente $H_i = T_i \times N_i$. En el año t , el número de hogares H_t será la suma de los hogares en cada capa poblacional en ese año (H_{it}): $H_t = \sum_i H_{it} = \sum_i N_{it} \times T_{it}$, de manera que el stock de hogares en el año t será:

$$H_t = \sum_i H_{it} = \sum_i N_{it} \times T_{it}$$

A partir de la estructura de “jefes de hogar” presentada en la tabla 11, aplicamos los coeficientes a las proyecciones de población del INE para obtener el stock de vivienda de cada año. Para estimar el cambio del stock de hogares es crítica la evolución de la ratio P/V a lo largo de los próximos años. Por una parte, es previsible que la fuerte reducción observada en dicho coeficiente se frene en una fase de crisis como la actual; sin embargo, a medio y largo plazo es natural que nuestra ratio tienda a converger hacia los dos países europeos de mayor nivel de desarrollo, cuyo

límite inferior en este momento está marcado por Suecia, con dos personas por vivienda.

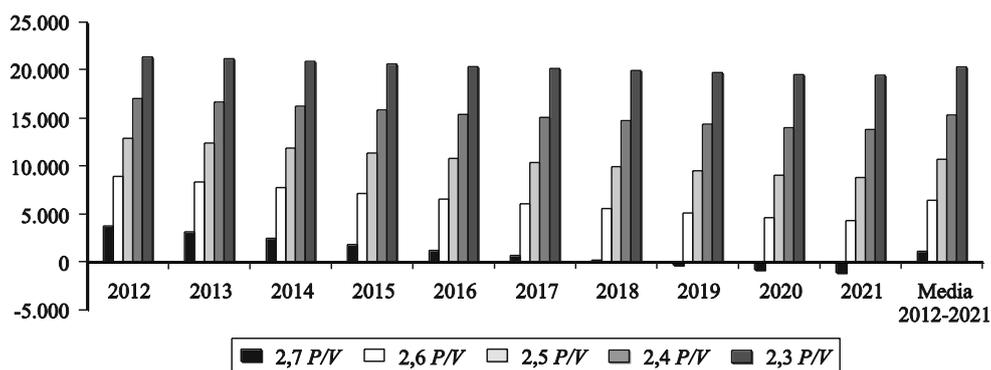
En la tabla 12 y en el gráfico 12 se presentan los stocks de hogares en cada año y su variación en función de cuatro posibles valores de la variable *P/V* en el año 2021: desde 2,7 (inalterada con respecto al año 2011) hasta 2,3. Suponemos que la proporción de jefes de hogar en cada estrato varía a una tasa de crecimiento constante entre los años 2012 y 2021 hasta alcanzar el valor final previsto.

Tabla 12.- Variación anual en el stock de viviendas principales para distintos tamaños de hogar

	PERSONAS/VIVIENDA EN EL AÑO 2021				
	2,7	2,6	2,5	2,4	2,3
2012	3.738	8.912	12.885	17.038	21.390
2013	3.110	8.342	12.397	16.668	21.181
2014	2.447	7.728	11.858	16.241	20.911
2015	1.813	7.134	11.331	15.822	20.644
2016	1.191	6.542	10.800	15.391	20.361
2017	678	6.052	10.368	15.056	20.171
2018	171	5.561	9.928	14.709	19.966
2019	-320	5.080	9.493	14.361	19.756
2020	-812	4.589	9.042	13.993	19.521
2021	-1.122	4.282	8.777	13.813	19.478
Media 2012/2021	1.089	6.422	10.688	15.309	20.338

FUENTES: INE: *Censo de población 2001*; INE: *Estimaciones a corto plazo de la población*; INE: EPA; y elaboración propia.

Gráfico 12.- Variación anual en el stock de vivienda para distintos tamaños del hogar en el año 2021



NOTA: *P/V*: Personas por vivienda en el año 2021.

FUENTE: INE: *Censo de población 2011*; INE: *Estimaciones a corto plazo de la población*; INE: EPA; y elaboración propia.

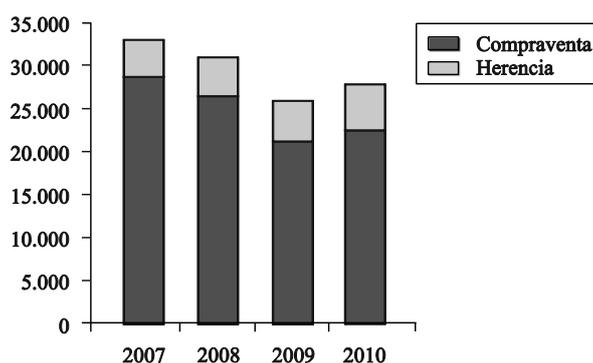
La variación del stock de vivienda es extremadamente sensible al coeficiente P/V . En la tabla 12 y en el gráfico 12 también se observa que, en caso de que esta ratio se mantuviese en sus actuales valores, el stock solo aumentaría una media de mil viviendas anuales en los próximos diez años, y la variación comenzaría a ser negativa a partir del año 2019. No obstante, si dentro de diez años la relación P/V se sitúa en 2,3, la variación bruta media anual en el stock de hogares podría superar los 20.000.

No debemos confundir las variaciones previstas en el stock de viviendas principales con la demanda de nuevas viviendas. Estas variaciones se refieren a la creación de nuevos hogares, pero esto no significa necesariamente la compra de una nueva residencia. Algunos de estos hogares se crearán en viviendas alquiladas que, a su vez, podrán provenir de cesiones gratuitas o de herencias; otra fracción puede tener su origen en la compra de viviendas de segunda mano anteriormente no ocupadas. Solo una parte de los aumentos del stock de nuevos hogares se traducirá en demanda potencial de viviendas nuevas.

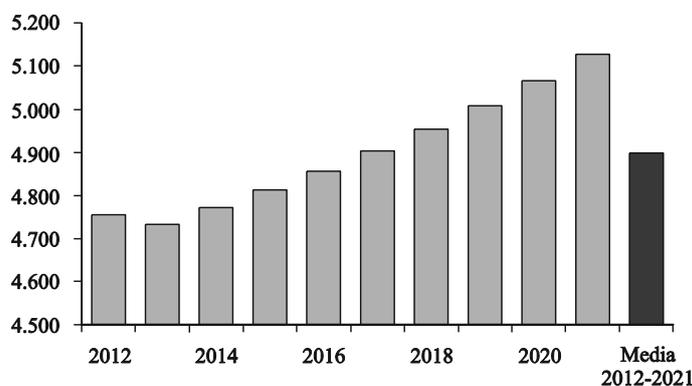
A este respecto, en el gráfico 13 se muestran las transmisiones por compra o herencia entre los años 2007 y 2010. En el año 2007 las 4.300 viviendas heredadas representaban el 13% de la suma de ambos conceptos, y en el año 2010 la proporción aumenta hasta el 19% por la caída de las compraventas.

En el gráfico 14 se recogen las estimaciones de viviendas heredadas en Galicia para los próximos diez años. El aumento de las cohortes de mayor edad producirá un crecimiento del número de hogares heredados, estimándose una media de 4.900 anuales en toda la década. Aunque no todas estas viviendas pasarán al mercado de compraventa de segunda mano o al alquiler por su estado o por estar deslocalizadas, una buena parte de ellas constituirá una detracción a la demanda de nuevas viviendas.

Gráfico 13.- Viviendas transmitidas por compra o herencia



FUENTE: INE: *Estadística de Transmisiones de Derechos de la Propiedad*.

Gráfico 14.- Estimación de transmisores de vivienda por herencia

FUENTE: INE: *Estadística de Transmisiones de Derechos de la Propiedad*, y elaboración propia.

Para estimar la demanda finalista es preciso tener en cuenta el aumento del stock de viviendas no principales, fundamentalmente de segunda residencia. Según los datos del censo del año 2001, en Galicia existía una vivienda secundaria por cada cinco viviendas principales. De mantenerse esa proporción, por cada 1.000 hogares añadidos al stock habría 200 viviendas secundarias. Es decir, según la proporción del año 2001, el stock de hogares y de segunda residencia sería un 20% superior a los valores obtenidos en la tabla 5. Sin embargo, la creación de viviendas secundarias se frena fuertemente en las épocas de crisis como la actual, y es poco realista suponer que en los próximos años se pueda mantener la proporción anterior. Además, hay que tener en cuenta la posible salida al mercado del amplio contingente de viviendas vacías que existe.

Como hemos visto, la demanda potencial de vivienda y, en consecuencia, la capacidad de absorción del actual stock de residencias, depende de manera fundamental de la evolución del tamaño del hogar. Esto es debido a la regresiva dinámica poblacional gallega, que reduce el número de individuos en edades comprendidas entre 25 y 45 años, y a la ausencia de flujos migratorios que puedan compensarla.

Aunque en nuestros cálculos hemos supuesto una variación uniforme de los coeficientes P/V a lo largo de los años, es preciso destacar que probablemente eso no será así por los factores económicos dominantes en el momento actual. La grave crisis que domina la economía frena los matrimonios, las separaciones y las emancipaciones, que están en el origen de la reducción de los coeficientes P/V . Así, es posible que en los próximos dos o tres años la situación con respecto a la creación de hogares esté mejor representada por pequeños cambios en el P/V (las dos primeras columnas de la tabla 12). Esto, además de la sobrevaloración que existe, frenará

la absorción del stock de vivienda y supondrá un lastre adicional para el sector en el futuro próximo. Por otra parte, este previsible freno a la creación de hogares en los próximos años generará una demanda embalsada que, en el momento de la recuperación económica, puede dar lugar a una repentina expansión del mercado al ajustarse a la baja de manera brusca los citados coeficientes.

5. CONCLUSIONES

A finales del año 2011 la situación del mercado inmobiliario gallego se define por una creciente paralización de la actividad en el sector, con cifras de iniciación de obra que suponen mínimos de los últimos cincuenta años. También a finales de ese año el *stock* de viviendas terminadas no vendidas en Galicia supera las 35.000 viviendas, cuya absorción es condición necesaria para la normalización del mercado y para la recuperación parcial de la actividad y del empleo.

Tomando como referencia los valores de largo plazo y descontando el “efecto riqueza” que infló los precios de la vivienda en la primera década del siglo XXI, la vivienda gallega presenta una sobrevaloración media del 24%. La sobrevaloración no es homogénea en los distintos y segmentados mercados urbanos. Las mayores necesidades de ajuste se detectan en las áreas urbanas de Vigo, Santiago de Compostela y Pontevedra, con precios reales sobrevalorados de entre un 25% y un 33%, mientras que la vivienda del área de Ferrol presenta el coste real más ajustado a su tendencia de largo plazo, con un sobreprecio de un 5%.

El análisis basado en criterios demográficos y sociológicos realizado en la última sección de este trabajo revela que, debido a la regresiva demografía gallega, la generación de demanda potencial de vivienda depende casi exclusivamente de la evolución del tamaño del hogar en los próximos diez años.

Si, como es previsible, la actual crisis frena la reducción del tamaño medio del hogar en Galicia, la demanda potencial de vivienda será muy escasa en relación con el exceso de oferta que existe actualmente. Si a esto se añade el excesivo coste real de la vivienda, se concluye que el sector residencial gallego presenta escasas posibilidades de recuperación a corto plazo, alejándose el horizonte de la recuperación más allá de mediados de la presente década.

BIBLIOGRAFÍA

- BARCELÓ, C. (2006): *Housing Tenure and Labour Mobility: A Comparison Across European Countries*. (Documento de Trabajo, 0603). Madrid: Banco de España.
- BOVER, O.; MUELLBAUER, J.; MURPHY, A. (1989): “House Prices, Wages and the UK Labour Market”, *Oxford Bulletin of Economic and Statistics*, 51, pp. 97-136.
- DOL, K.; HAFFNER, M. [ed.] (2010): *Housing Statistics in the European Union 2010*. <http://abonneren.rijksoverheid.nl/media/dirs/436/data/housing_statistics_in_the_european_union_2010.pdf>. La Haya: Ministry of the Interior and Kingdom Relations.

- ESPAÑA. MINISTERIO DE FOMENTO: *Estadística de Transacciones Inmobiliarias*. Madrid: Ministerio de Fomento.
- ESPAÑA. MINISTERIO DE FOMENTO: *Estimación del parque de viviendas*. Madrid: Ministerio de Fomento.
- ESPAÑA. MINISTERIO DE FOMENTO: *Obras en edificación (certificación de fin de obra de los Colegios de Arquitectos Técnicos)*. Madrid: Ministerio de Fomento.
- ESPAÑA. MINISTERIO DE FOMENTO: *Obras en edificación (visados de dirección de obra de los Colegios de Arquitectos Técnicos)*. Madrid: Ministerio de Fomento.
- ESPAÑA. MINISTERIO DE FOMENTO: *Precios de la vivienda*. Madrid: Ministerio de Fomento.
- GARCÍA MONTALVO, J. (2007): “Algunas consideraciones sobre el problema de la vivienda en España”, *Papeles de Economía Española*, 133 (octubre), pp. 138-153.
- IGE: *Enquisa de condicións de vida das familias*. Santiago de Compostela: Instituto Galego de Estadística (IGE).
- INE. *Censos decenales*. Madrid: Instituto Nacional de Estadística (INE).
- INE: *Censo de población 2001*. Madrid: Instituto Nacional de Estadística (INE).
- INE: *Censos de vivienda*. Madrid: Instituto Nacional de Estadística (INE).
- INE: *Encuesta de Condiciones de Vida en el período 2003-2009*. Madrid: Instituto Nacional de Estadística (INE).
- INE: *Encuesta de Población Activa (EPA)*. Madrid: Instituto Nacional de Estadística (INE).
- INE: *Encuesta de Salarios*. Madrid: Instituto Nacional de Estadística (INE).
- INE: *Estadística de Transmisiones de Derechos de la Propiedad*. Madrid: Instituto Nacional de Estadística (INE).
- INE: *Estimaciones a corto plazo de la población*. Madrid: Instituto Nacional de Estadística (INE).
- NATIONWIDE BUILDING SOCIETY (2012): *First Time Buyer House Price Earnings Ratios*. <http://www.nationwide.co.uk/hpi/datadownload/data_download.htm>. Swindon: Nationwide Building Society.
- RODRÍGUEZ LÓPEZ, J.; FELLINGER JUSUÉ, E.; DOMÍNGUEZ, J. (2000): *Hogares en España. Proyecciones 2001-2012*. Madrid: Ministerio de Fomento.
- RYBKOWSKA, A.; SCHNEIDER, M.R. (2011): *Housing Conditions in Europe in 2009*. Luxembourg: Eurostat.
- SAN MARTÍN, J.I. (1993): “Previsión de la demanda de vivienda”, *Revista Española de Financiación a la Vivienda*, 24-25 (diciembre), pp. 23-28.
- U.S. CENSUS BUREAU (2012): *People and Households. Table F-7. Type of Family (All Races) by Median and Mean Income*. <http://www.census.gov/hhes/www/income/data/historical/families/2010/F07AR_2010.xls>.
- VERGÉS ESCUÍN, R. (2009a): *Time to Build, Time to Sell. La inversión residencial en España*. (En prensa). <<http://www.ricardoverges.com/pdf/TBTS.pdf>>.
- VERGÉS ESCUÍN, R. (2009b): “Auge y crisis inmobiliaria según las estadísticas de trámite”, *Observatorio Inmobiliario y de la Construcción*, 40, pp. 47-54. <<http://www.ricardoverges.com/pdf/Tramite.pdf>>.
- VERGÉS ESCUÍN, R. (2011): “Series operativas de edificación. 1992-2009. Visados de dirección y certificados de final de obra de aparejadores”, *Estadística Española*, 53 (176), pp. 5-49.
- VERGÉS ESCUÍN, R.; MARTÍN MARTÍN, D. (2007): “Series históricas de edificación residencial. Estadística de visados de los colegios de arquitectos 1960-2006”, *Estadística Española*, 49 (166), pp. 563-595.