



knowsquare .

PREPARADO POR

CONSEJO EDITORIAL KNOW SQUARE

17 DE OCTUBRE DE 2008

ANÁLISIS KNOW SQUARE
“INDICADORES DE
PRECIO Y VALOR DE LA
VIVIENDA EN ESPAÑA”

knowsquare .

Privado y Confidencial

Prohibida su Distribución sin Autorización Expresa del Autor

ANÁLISIS KNOW SQUARE

INDICADORES DE PRECIO Y VALOR DE LA VIVIENDA EN ESPAÑA

La coexistencia de varios índices oficiales sobre la evolución del “precio” de la vivienda en España – así como la publicación de otras estadísticas por diferentes organismos privados – ha podido generar en los últimos meses dudas razonables sobre la evolución real del mercado inmobiliario residencial, la fiabilidad de estos estudios, e incluso su “oportunidad” política y/o económica-comercial.

Un sector enormemente heterogéneo, relativamente ilíquido y de limitada transparencia, como lo es el de la vivienda, dificulta la obtención de conclusiones estadísticamente representativas y con un grado de fiabilidad e integridad aceptable respecto de la realidad del mercado. No obstante son varios los organismos públicos y privados que publican, con periodicidad trimestral en la mayoría de los casos, precios ó valores medios, tasas de variación e índices sobre el avance o desaceleración ligados al mercado inmobiliario residencial. Llamar la atención sobre la notoria diferencia entre los resultados de uno u otro agente, sin atender a las diferencias en las fuentes de datos y la metodología de cada uno de ellos, aparte de dificultar el diagnóstico, no genera más que alarmantes argumentos sobre la integridad y veracidad de estas estadísticas.

Por otra parte, existe confusión incluso a la hora de interpretar la diferencia entre tasa de variación interanual, la tasa inter-trimestral, y la tasa inter-trimestral anualizada. Para estos, nada mejor que repasar el artículo publicado por Manuel Conthe en [Expansión](#) el pasado 1 de julio de 2008. Es en estos momentos de cambio de tendencia, cuando comprender las diferencias es más importante si cabe, y donde a aquellos aprendices de cocineros se les pueden ver las ideas, y hasta los huesos...

Sin entrar a calificar cada métrica por la precisión de los datos utilizados, e independientemente de la metodología estadística usada para el tratamiento de la información, validación y estratificación de datos, ponderación y obtención de medias/evolución, describiremos en este documento las diferentes fuentes utilizadas que, en gran medida, son la causa de las diferencias en sus resultados.

El **Ministerio de la Vivienda** (www.mviv.es) ha sido hasta este año la única fuente de estadísticas oficiales. Este organismo público contempla como muestra estadística todas las viviendas valoradas (tasadas) en el trimestre de referencia por las empresas de valoración que forman parte de ATASA, esto es 41 entidades asociadas de las 56 registradas en el Banco de España, de acuerdo con la Orden Ministerial ECO/805/2003 sobre normas de valoración de bienes inmuebles. Esta norma, entre otros aspectos, obliga a la visita de un experto al inmueble, a una medición independiente de lo que figure en el Registro, y a una obtención de un valor de mercado que refleje las condiciones actuales del inmueble y entorno próximo. Es importante recordar que valor (tasación) y precio, son distinta cosa: en efecto, en periodos como en el que nos encontramos, donde algunas empresas, promotores o particulares venden precipitadamente determinados activos con una bajada significativa del precio, este hecho no implica que ese precio sea el valor de tasación. Podría llamarse precio de transacción, valor en venta inmediata o valor de liquidación, pero no tasación según expresa la norma.

El indicador del Ministerio de la Vivienda incluye tanto vivienda libre como protegida, tanto nueva como de segunda mano, excluye viviendas en fase de construcción, las no aptas para su uso como vivienda residencial, y aquellas valoradas por una cantidad superior a €1.050.000. La salida de este modelo proporciona por tanto valores medios heterogéneos desde los cuales se calcula su tendencia de variación.

A la estadística del Ministerio se ha incorporado en 2008 el **Índice de Precios de Vivienda (IPV)** del también público Instituto Nacional de Estadística (www.ine.es). Sin embargo utiliza información procedente de otra fuente, específicamente de todas las operaciones registrales en el conjunto de las Notarías Españolas, esto es, precios de escrituración, frente al valor de tasación ofrecido por una sociedad homologada por el Banco de España. Para este organismo – y también para el Eurostat, que valida y armoniza los métodos estadísticos de los diferentes institutos Europeos – la fuente cumple con unos requisitos óptimos de disponibilidad inmediata, efectividad de los datos (“oficialidad”) y contenido (total de transacciones).

En cuanto al beneficio de la “oficialidad”, si bien es cierto que una tasación está sujeta a sobre/infra valoraciones, no es menor el hecho de que no siempre el precio de escrituración refleje la realidad sobre el verdadero valor de la transacción. Aun reflejándolo, este precio al que una parte vende y otra compra en unas circunstancias determinadas, puede diferir de la utilidad/valoración reconocida por el conjunto del mercado. El IPV únicamente incluye vivienda libre (más sujeta a variabilidad que la protegida, regulada y apartada de la leyes de mercado), y tanto nueva como de segunda mano. A diferencia del Ministerio de la Vivienda, no ofrece valores medios, sino sólo la evolución a través de un índice.

La característica más destacable del INE es la utilización de procedimientos estadísticos basados en métodos de ajuste de los cambios de calidad, que permiten comparaciones homogéneas en diferentes segmentos temporales (más completo que la segmentación realizada por el Ministerio de Vivienda). Sin embargo la metodología no soluciona el que un precio registral actual pueda reflejar la situación del periodo en el que se llegó al acuerdo de compra, y no la del momento en el que se formaliza públicamente, ni tampoco los posibles movimientos que se produzcan en esa brecha potencial entre el precio real y el precio escriturado.

Las dos tasadoras más importantes presentes en el mercado español, TINSA y Sociedad de Tasación (ST) publican con diversa periodicidad dos indicadores adicionales.

TINSA (www.tinsa.es) publica desde junio de 2008 una estadística de precios (**IMIE**) con una muestra de inmuebles tasados por esta empresa, participada por la mayoría de las Cajas de Ahorro españolas, circunscrita a las valoraciones que realizan en el periodo correspondiente, publicadas con periodicidad mensual. Son por tanto tasaciones, no precios de mercado.

La diferencia sustancial con el método aplicado por el Ministerio de la Vivienda estriba en la utilización de cinco grandes zonas que vertebran el mercado inmobiliario residencial, no circunscritas por tanto a las delimitaciones político-administrativas. Si la estadística tuviera por objeto ofrecer un valor medio particular, toda agrupación mayor sacrificaría precisión; pero como el resultado es la variación de éstos, ganamos en homogeneidad con respecto al índice del Ministerio de la Vivienda, ya que ofrece la comparación de “cestas” de similar tipología de mercado.

Sociedad de Tasación (www.st-tasacion.es), empresa independiente no participada por ninguna entidad financiera, publica desde 1985 el **Índice ST Sociedad de Tasación**, que refleja la evolución de un índice homogéneo de vivienda en España. Esta tasadora circunscribe su análisis a los datos auditados de precios de mercado de vivienda nueva con unidades en venta (precios de cierre) obtenidos por sondeo y auditoría en los lugares de emplazamiento de las mismas. Excluye viviendas unifamiliares, viviendas de segunda mano y de protección oficial – así como viviendas con condiciones especiales, por superficie o tipología, que distorsionan la obtención de precios medios representativos.

Con periodicidad semestral presenta tanto precios medios por provincia y Comunidad Autónoma, como índices de variación. Es destacable el grado de especificidad dado que presenta en su página web resultados para cerca de 400 municipios (muestra segmentada por capital de provincia, tamaño de la población y zonas costeras). Este indicador limita su representatividad del mercado por analizar en exclusividad vivienda nueva, si bien, permite comparar valores homogéneos porque cada semestre puede cotejarse el precio de mercado de este producto, clave y esencial a la hora de valorar terrenos y solares.

CUADRO COMPARATIVO

	Ministerio de la Vivienda	INE	ST	TINSA
CANTIDAD	41 Tasadoras	Todas las transacciones registradas ante Notario	322.000 datos de mercado auditados, de 8.100 promociones	200.000 tasaciones al año
PERIODICIDAD	Trimestral	Trimestral	Semestral	Mensual
SEGMENTACIÓN	Si	Si	Si	Si
GRANULARIDAD	Provincia	Comunidad Autónoma	400 Municipios	5 Segmentos
TITULARIDAD	Gobierno	Gobierno	Independiente	Cajas de Ahorro
DISPONIBLE DESDE	1995	2008	1985	2008

Al carácter riguroso y oficial, en menor o mayor medida de las anteriores, se une el de los índices publicados por Fotocasa-IESE (www.fotocasa.es), Tecnocasa-Universidad Pompeu Fabra (www.tecnocasa.es) e Idealista (www.idealista.com), elaborados con ofertas de particulares y profesionales, exclusivamente sobre viviendas libres de segunda mano (excluidas las unifamiliares y otras que por tamaño o precio no son representativas) publicadas en estos portales inmobiliarios. Reflejan, por tanto, los movimientos en el deseo del ofertante (en algunos casos, necesidad más que deseo), y no el valor final de la transacción (si es que ésta llega a producirse). Aunque aseguran una representatividad aceptable bajo una cartera de inmuebles importante, que no sea la totalidad de los puestos a la venta y que no tenga por qué ser objeto de transacción en un tiempo razonable, podría llegar a desvirtuar la comparación por falta de homogeneidad de una muestra a otra en diferente escenario temporal (situación actual de deterioro económico, por ejemplo).

Por último, existen redes de agentes de la propiedad inmobiliaria que publican/publicaban estadísticas basadas en viviendas con las que intermedian, o intermediaban. Por el volumen actual de negocio que generan (poco representativo), y porque algunas han dejado de publicar estas estadísticas, decidimos no profundizar en sus respectivas muestras y metodologías.

Actualmente existe cierta sensación de que la realidad supera (negativamente) los valores e índices publicados; y es que debemos tener en cuenta, además de lo comentado en relación con la “lectura” de los índices trimestrales o anuales, la situación excepcional, tanto económica (deterioro de la actividad y del mercado de trabajo), como crediticia (ilíquidez y endurecimiento en las políticas de admisión), como de confianza (genérica en la industria y en el consumidor), que de manera exógena condicionan la evolución del mercado más allá del valor intrínseco de los activos que lo componen, sin olvidar que es precisamente su grado de heterogeneidad, liquidez y transparencia lo que dificulta la obtención de conclusiones sobre su evolución.

Esperamos que aportar algo de luz sobre los indicadores más relevantes, nos permita a todos analizar y entender mejor este mercado, clave para la economía y vida de los españoles.

© Know Square 2008 – Consejo Editorial
17/10/08