



Munich Personal RePEc Archive

Oversupply of housing between 1998 and 2008: a regional estimate from demographic variables

Fuentes Castro, Daniel

Servicio de Estudios de Caja de Ahorros de Zaragoza, Aragón y Rioja (IBERCAJA)

April 2010

Online at <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/51826/>
MPRA Paper No. 51826, posted 02 Dec 2013 12:42 UTC

Exceso de oferta de viviendas entre 1998 y 2008: una estimación provincial a partir de variables demográficas

Por Daniel Fuentes Castro

Departamento de Análisis Económico. Universidad de Zaragoza

Resumen

En el siguiente trabajo se pretende estimar la demanda teórica de vivienda dada la evolución demográfica y las preferencias de los inversores entre 2001 y 2008, y por lo tanto estimar qué parte de la demanda no responde a factores demográficos. El remanente así obtenido es interpretado como un límite superior al tamaño de la burbuja inmobiliaria. Se estima el stock remanente de nuevas viviendas sin vender y se pone éste en relación con el stock total del parque de viviendas para disponer así de un indicador acerca de la importancia del exceso de oferta. El análisis se desagrega para cada una de las provincias españolas, tratando de identificar los principales patrones de comportamiento de la construcción a nivel regional.

Palabras clave: vivienda, burbuja, economía regional, mercado inmobiliario.

Introducción

Uno de los argumentos más recurrentes para tratar de explicar el último «boom» de la vivienda en España ha sido la evolución demográfica. El crecimiento de la población ha pasado de unos escasos 40 millones de habitantes en 1998 a los más de 46 millones registrados en el Padrón de 2008. En apenas siete años, los que van de 2001 a 2008, la población española creció un 13,7%. Es, sin duda, un incremento demográfico relevante, que junto con el incremento del nivel de renta y las facilidades de acceso al crédito parece explicar la fenomenal expansión de la demanda de vivienda experimentada en la última década. La hipótesis no carece de total relevancia, pero desde luego la demografía no es el principal factor que explica el último ciclo expansivo de la vivienda, como bien explica García-Montalvo (2007a) cuando habla de las «falacias populares y el tumor inmobiliario» y cuando analiza los determinantes de la inversión en vivienda (García-Montalvo, 2005). Aun cuando la población creció el referido 13,7% el parque de viviendas se incrementó en términos netos

el 19,5% durante el mismo período, lo que equivale a una tasa de crecimiento promedio anual de la población del 1,62% mientras el parque de viviendas lo hacía al 2,57% anual.

A partir de las cifras del Parque de Viviendas (Ministerio de Vivienda) y del Padrón Municipal (INE), la ratio de viviendas por habitante era de 0,51 en el año 2001, pasando a 0,54 en el año 2008. Como muestra de los excesos cometidos por el sector, basta señalar que en el mismo período se terminaron 0,82 casas por habitante si atendemos a la Estadística de Viviendas Terminadas (Ministerio) y nada menos que 1,02 viviendas por habitante si atendemos a la entrada neta de viviendas en el parque (que incluye también las salidas por demolición y las entradas por rehabilitación): ¡una vivienda por cada nuevo habitante! Que la construcción de vivienda ha dejado de ser la brújula de la economía española no se le escapa a nadie. Y tampoco que tales excesos no tienen explicación en la demanda real de vivienda.

En el siguiente trabajo se pretende estimar la demanda real de vivienda desagregada por provincias, a partir de variables demográficas, y determinar, en la medida de lo posible, los patrones regionales más significativos dentro del sector. También se proporciona una estimación provincial de la duración mínima del ajuste en el mercado de la vivienda. La metodología empleada nos permite calcular la demanda teórica de vivienda dada la evolución demográfica y las preferencias de los inversores, y por lo tanto estimar qué parte de la demanda no responde a factores demográficos. Este «resto» tiene que ser interpretado cuidadosamente como un exceso de máximos, ya que no podemos identificar qué parte del stock no explicado por variables demográficas es realmente un exceso de oferta y qué parte se ha formado con la finalidad de acumular riqueza (de acuerdo con esta hipótesis algunos propietarios no tendrían intención de poner a la venta viviendas que consideran un verdadero activo). Las cifras de exceso de oferta aquí presentadas constituyen, por lo tanto, un límite superior al tamaño de la burbuja inmobiliaria.

En el primer epígrafe se comentan algunas de las carencias estadísticas más relevantes del sector, referidas tanto a precios de la vivienda como al número de unidades existentes. En el segundo epígrafe se describe la metodología y las fuentes empleadas. El tercer epígrafe comenta las estimaciones para el total de España y analiza los resultados desagregados a nivel provincial, estableciendo seis categorías para otros tantos casos-tipo. En el cuarto epígrafe se comentan las estimaciones del exceso de oferta en términos relativos al stock del parque de viviendas provincial, con la finalidad de obtener una referencia que nos permita evaluar la intensidad del fenómeno por regiones. El quinto epígrafe recoge las conclusiones más destacadas del estudio.

1. Las limitaciones de información estadística

Tras la eclosión de la última burbuja inmobiliaria se ha escrito mucho sobre la carencia de fuentes estadísticas apropiadas para analizar el impacto del «boom» de la vivienda que ha engrasado la maquinaria de la economía española durante la última década. Esta carencia es puesta de manifiesto por autores como García-Montalvo (2007b) y Cubero (2008), y por casi todos los que han pretendido presentar batalla al problema. El Ministerio de la Vivienda ha puesto en marcha una serie de estadísticas que tratan de paliar estas carencias, como el

Índice General de Precios de la Vivienda (cuya serie se inicia en el primer trimestre de 2005) y la estadística sobre el número de Transacciones Inmobiliarias (cuya serie se inicia en el primer trimestre de 2004). El Índice de Precios de la Vivienda elaborado por el INE comienza su serie mensual en enero de 2007. El inicio de estas series es muy posterior al inicio del último ciclo expansivo del sector, que se remonta una década en el tiempo.

A la dificultad de medir los precios de la vivienda, no sólo por la escasez de fuentes sino por la cuestionable fiabilidad de los procesos de tasación, se une la de medir el número de viviendas construidas en cada período. Por sorprendente que parezca, las dos fuentes primarias de información estadística sobre la oferta de vivienda no acaban de ponerse de acuerdo. Entre el indicador de visados y certificaciones de fin de obra de los Colegios de Aparejadores, que proporciona el Ministerio de Fomento, y la estadística de viviendas iniciadas y terminadas elaborada por el Ministerio de Vivienda existe una discrepancia de unas 60.000 viviendas anuales terminadas, pero no certificadas, durante el último ciclo expansivo de la construcción, como se trata de explicar en Fuentes Castro (2009).

Las dificultades no terminan aquí. Además de precios y cantidades, la información demográfica disponible tampoco está a la altura del problema. Las estimaciones sobre formación de nuevos hogares son fundamentales para cuantificar la demanda potencial de viviendas, como hacen entre otros Oliver (2004) y Vinuesa (2005). Hasta el momento no existe en el panorama estadístico español una encuesta destinada específicamente a la contabilización de hogares. Es cierto que la Encuesta de Población Activa (EPA) proporciona alguna información al respecto, pero es opinión generalizada que sobreestima la creación de nuevos hogares. En realidad la información estadística sobre el número de hogares en la economía española no es consistente: la EPA (INE), el Panel de Hogares de la UE (PHOGUE), la Encuesta de Condiciones de Vida (INE)¹, la Encuesta Continua de Presupuestos Familiares y la Encuesta de Presupuestos Familiares (INE)² ofrecen cifras significativamente dispares (Fuentes Castro, 2009). Por esto, muchos autores recurren a las tasas de jefe de hogar, una metodología ortodoxa, como en los trabajos de Martínez, Riestra y San Martín (2006) y García-Montalvo (2007a).

En el presente estudio hemos optado por simplificar al máximo el número de fuentes estadísticas empleadas (con la finalidad de guardar la mayor coherencia posible en los resultados) y por aplicar una metodología quizá menos ortodoxa en la literatura pero que permite superar las limitaciones estadísticas a las que hemos hecho mención. En concreto empleamos únicamente la Estadística sobre el Parque de Viviendas (Ministerio de Vivienda) y el Padrón Municipal (INE).

Nuestra hipótesis de trabajo consiste en calcular la demanda teórica de vivienda (principal y no-principal) que habría satisfecho las necesidades del incremento de la población registrado en los últimos años *dadas las ratios de habitantes por vivienda* del parque. Una vez calculada la demanda teórica por motivos demográficos, que incluye también la demanda de viviendas no-principales, la confrontamos con la variación del parque de viviendas (el incremento de la oferta) y obtenemos el *stock remanente de nuevas viviendas vacías*. Como se comenta más adelante, existen ciertas limitaciones para identificar este remanente con el exceso de oferta propiamente dicho.

¹ La Encuesta de Condiciones de Vida sustituye al Panel de Hogares de la UE desde 2004.

² La Encuesta de Presupuestos Familiares sustituye a la Encuesta Continua de Presupuestos Familiares desde 2006.

2. Descripción de la metodología

Sin duda alguna, el mayor desafío a la hora de estudiar la evolución del mercado inmobiliario español es determinar la demanda real de viviendas. Las cifras de compraventa sólo están disponibles desde 2004, y además pueden estar enmascarando sucesivas ventas de una misma vivienda dentro del año de referencia. Aunque la compraventa de viviendas es una fuente de información valiosa para determinar la demanda total, no lo es para distinguir entre la demanda real y la demanda con fines inversores y/o especulativos. Esta última es la cuestión clave.

Por este motivo hemos optado en el presente estudio por aplicar criterios demográficos y confrontarlos a la evolución del stock de viviendas. Las fuentes utilizadas son el Padrón Municipal a 1 de enero de cada año (INE) y la Estadística sobre el Parque de Viviendas elaborada por el Ministerio de Vivienda. La primera fuente nos permite obtener el incremento de la población por año y provincia, mientras que la segunda nos proporciona el incremento del parque total de viviendas desagregado por provincias y por tipo de vivienda; se distingue entre viviendas principales (VP) y viviendas no-principales (VNP). La estadística sobre el stock total de viviendas presenta el interés de recoger no sólo la construcción de nuevas viviendas, sino también la rehabilitación y las bajas en el stock por causa de demolición u otras. Además, las cifras de stock son menos vulnerables a variaciones en los flujos anuales y por lo tanto es de esperar mayor consistencia en los resultados.

El primer dato que presentamos es la proporción de habitantes por vivienda, según tipo de vivienda y provincia, entre 2001 y 2008. Esta ratio arroja, para el total de España, las cifras recogidas en la tabla 1. Es notable la evolución decreciente del número de habitantes por vivienda, pasando de 1,95 en el año 2001 a 1,84 en 2008 (de 2,90 a 2,76 para el caso de la viviendas que constituyen residencia principal). La evolución de esta ratio tiene, por definición, dos componentes: directamente proporcional a la población (numerador) e inversamente proporcional al parque de viviendas (denominador). Veremos cómo de rele-

Tabla 1
RATIO DE HABITANTES POR VIVIENDA (2001-2008)

2001			2002			2003			2004		
VIV	VP	VNP	VIV	VP	VNP	VIV	VP	VNP	VIV	VP	VNP
1,95	2,90	6,00	1,94	2,88	5,96	1,94	2,86	6,01	1,91	2,81	5,97
2005			2006			2007			2008		
VIV	VP	VNP	VIV	VP	VNP	VIV	VP	VNP	VIV	VP	VNP
1,90	2,79	5,97	1,87	2,75	5,89	1,85	2,73	5,71	1,84	2,76	5,51

FUENTE: Elaboración propia a partir del censo de población (INE) y la estadística del parque de viviendas (Ministerio de Vivienda).

vante ha sido cada componente en la generación de la demanda teórica de vivienda en cada provincia, que definimos del siguiente modo:

$$DDA_t^k = \frac{POB_t - POB_{t-1}}{\frac{POB_{2008}}{VIV_{2008}^k}} \quad (1)$$

donde k representa el tipo de vivienda considerado (total, principal o no-principal).

Lo que la ecuación (1) nos permite calcular es, en realidad, *el stock de viviendas teóricamente necesario para satisfacer las necesidades de demanda asociadas al incremento de la población dada la ratio de habitantes por vivienda en 2008* (año en el que se da por finalizado el último ciclo expansivo del sector). Aunque hubiésemos aplicado la ratio de 2001 las conclusiones del estudio habrían sido esencialmente las mismas. Si hemos elegido la proporción de habitantes por vivienda en 2008 es para recoger probables cambios en la estructura del hogar medio español acaecidos en el período (incremento de familias monoparentales, disminución del tamaño en la familia media, etc.). En cualquier caso, como hemos comentado, la relevancia del año de referencia no resulta significativa.

Una vez estimada la necesidad de vivienda total (VIV), vivienda principal (VP) y vivienda no-principal (VNP) en cada provincia a partir de la ecuación (1), procedemos a compararla con el incremento registrado en el stock de viviendas durante el mismo período. La diferencia entre ambas cifras, demanda y oferta, nos permite calcular el *stock remanente de nuevas viviendas vacías*. Este stock, límite superior del exceso de oferta propiamente dicho, tiene en cuenta no sólo las viviendas de nueva construcción sino también las demoliciones y las viviendas rehabilitadas en el período, ya que estamos identificando la oferta de vivienda con la variación neta del parque inmobiliario. Es importante no confundir el stock remanente de nuevas viviendas vacías con el exceso de oferta en sentido estricto (desconocemos qué parte del stock remanente tiene intención real de salir al mercado y qué parte se ha formado como medio de acumulación de riqueza).

Por último, la ecuación (1) también permite calcular el incremento promedio en la demanda de vivienda provincial para el período de estudio. A partir de esta cifra es posible estimar el tiempo que tardará en vaciarse el mercado en cada provincia, dando por supuesto que la demanda por motivos demográficos se mantiene constante en los próximos años. Esta hipótesis es ciertamente restrictiva y puede ser objeto de crítica. En efecto, nadie puede asegurar que en los próximos trimestres se vayan a demandar tantas viviendas como se venía haciendo durante el «boom» inmobiliario; más bien todo lo contrario. A falta de un criterio mejor, esta hipótesis tiene que ser cuidadosamente interpretada. La duración del ajuste así calculada corresponde en realidad al mejor de los escenarios posibles. Es una estimación optimista que describe un resultado de mínimos: la duración del ajuste será probablemente superior a la señalada. Así pues estimamos un límite superior para el exceso de oferta y un límite inferior para la duración del ajuste dado el tamaño máximo de la burbuja.

3. Estimación de la demanda de vivienda y del exceso de oferta (2001-2008)

3.1. Stock remanente de nuevas viviendas vacías en España

Aunque la metodología empleada para el análisis regional, desagregado por provincias, sea la descrita en el apartado anterior, hemos querido contrastar los resultados para el total del mercado de vivienda en España según distintas hipótesis. Los resultados en la tabla 2 parecen confirmar cierta coherencia en las estimaciones.

La primera hipótesis con la que trabajamos nos permite calcular las viviendas necesarias para satisfacer la demanda asociada al incremento de la población, dada la ratio de habitantes por vivienda en 2008. Como se observa en la tabla 1, esta ratio se ha ido modificando a lo largo de la última década. La segunda hipótesis de trabajo consiste en emplear la misma metodología a partir de la ratio de habitantes por vivienda en 2001, despreciando los cambios que se hayan podido producir en los hábitos sociológicos de individuos, hogares y vivienda. La tercera hipótesis de trabajo es significativamente distinta. A partir de la Estadística de Transacciones Inmobiliarias (Ministerio de Vivienda), con datos únicamente disponibles para el período 2004-2008, comparamos el total de transacciones de vivienda *nueva* (libre y protegida) con la cifra de viviendas terminadas que proporciona el mismo ministerio.

La tabla 2 recoge los resultados en función de cada una de las tres hipótesis mencionadas. Como es lógico, el stock remanente es superior cuando se considera la ratio de habitantes por vivienda del año 2001 en lugar de 2008, puesto que dicha ratio decrece en el período. Una vez calculado el stock remanente se procede a estimar la duración del ajuste haciendo la hipótesis de que la demanda promedio anual se mantiene en el tiempo. Como ya se ha comentado, con esta hipótesis se construye un umbral mínimo de vaciado del mercado.

Más allá de la lógica diferencia entre los criterios 1 y 2, que hacen variar el stock remanente entre los 1,42 y los 1,58 millones de viviendas, y el período de ajuste entre el tercer trimestre de 2011 y el segundo de 2012, el resultado más significativo de la tabla 2 surge de

Tabla 2
STOCK REMANENTE DE NUEVAS VIVIENDAS VACÍAS
Y AJUSTE DEL MERCADO

Hipótesis	Exceso España (*)	Duración ajuste	Fecha ajuste
1	1.423.486	3,7	2011 T III
2	1.584.753	4,4	2012 T II
3	1.305.131	3,7	2011 T III

(*) Las hipótesis 1 y 2 atienden a criterios demográficos y consideran el período 2001-2008, mientras que la hipótesis 3 atiende a las cifras de compraventas registradas entre 2004 y 2008.

FUENTE: Elaboración propia a partir del censo de población (INE), la estadística del parque de viviendas (Ministerio de Vivienda) y la estadística de transacciones inmobiliarias (Ministerio de Vivienda).

la comparación entre los criterios 1 y 3. Es llamativo que aplicando criterios conceptualmente diferentes y fuentes estadísticas distintas se obtenga la misma conclusión fundamental: el ajuste no se producirá antes del tercer trimestre de 2011, oscilando el stock remanente entre 1,30 y 1,42 millones de viviendas a finales de 2008. Podría achacarse la diferencia de 120.000 viviendas al saldo de las rehabilitaciones menos las demoliciones durante el período, pero no parece prudente llevar tan lejos la comparación de ambas estimaciones puesto que tanto la información estadística como el período de estudio y los criterios de estimación no son homogéneos. Otras fuentes, como el Servicio de Estudios del BBVA (2009), cifran el exceso de oferta en torno a los 1,20 millones en la misma fecha y superior en los trimestres siguientes.

Sin embargo, el análisis desagregado para cada una de las 51 provincias españolas (Ceuta y Melilla aparecen agregadas), según cada una de las tres hipótesis anteriores, arroja una variedad de escenarios difícilmente interpretables y conciliables entre sí. A continuación presentamos los resultados provinciales conforme a la metodología descrita en el apartado 2 y la ratio de habitantes por vivienda correspondiente al stock del año 2008.

3.2. *Stock remanente de nuevas viviendas vacías desagregado por provincias*

Las tablas en anexo recogen, para cada provincia, el exceso de oferta tal y como lo hemos definido anteriormente y la duración del ajuste, así como otros indicadores que facilitan la interpretación de los resultados. Haciendo una lectura de derecha a izquierda, comenzando por la ratio entre el incremento de la población y el de viviendas, es posible caracterizar el mercado inmobiliario provincial de acuerdo a seis patrones de comportamiento (anexo D).

Para el promedio del mercado español entre 2001 y 2008 se tienen 1,37 nuevos habitantes por cada nueva vivienda. Esto es ciertamente significativo por cuanto la ratio de habitantes por vivienda en stock, como ya hemos visto, oscila entre el 1,95 correspondiente al año 2001 y el 1,84 del año 2008. Puede ser tentador achacar semejante variación (una disminución de casi el 30% con respecto al inicio del período) exclusivamente a aspectos sociológicos tales como el incremento del número de hogares monoparentales o la reducción del tamaño medio de los hogares. Sin embargo, esta explicación se muestra claramente insuficiente cuando se analizan los resultados provincia a provincia.

Provincias Tipo I:

Obsérvese la última columna de la tabla en el anexo I. La ratio $\Delta POB/\Delta VIV$ presenta valores negativos en algunos casos. Esto sólo es posible en dos escenarios: bien ha habido una disminución de la población o bien una disminución del parque de viviendas. Las provincias que se encuentran en esta situación son Lugo, Ourense, Palencia y Zamora, con León en una situación muy similar, y que representan el 9,8% del total (5/51).

El comportamiento del mercado inmobiliario en estas provincias es extraordinariamente sorprendente, pues en ellas se ha incrementado de manera notable el parque de viviendas aun siendo negativa la evolución demográfica. El caso paradigmático es el de Lugo, que pierde casi 9.000 habitantes entre 2001 y 2008 e incrementa el parque inmobiliario en más

de 32.000 viviendas. Ourense pierde casi los mismos habitantes y su parque inmobiliario crece en más de 17.000 viviendas. En términos relativos (tabla 3), Lugo pierde el 2,5% de su población pero incrementa el parque inmobiliario un 17,6%, mientras Ourense pierde el 2,6% de los habitantes frente a un crecimiento del número de viviendas del 8,8%. La población se reduce en Palencia y Zamora un 2,3% y un 3,3% respectivamente, mientras que su parque inmobiliario crece un 14,3% y un 15,8%. Un caso muy similar es el de la provincia de León que, con una población estancada (apenas se incrementa en 652 habitantes entre 2001 y 2008), incrementa el número de viviendas en 43.309 unidades, nada menos que el 15,7% de su parque inmobiliario.

Resulta llamativo que estas cinco provincias compartan otros rasgos comunes, además de la evolución demográfica y el incremento desproporcionado del número de viviendas. Todas ellas son provincias colindantes, en el noroeste de la península, provincias con marcado carácter rural, ninguna está próxima a algún núcleo de población especialmente relevante y no se caracterizan por un turismo intensivo (nótese que excepto Lugo el resto son provincias de interior). Un argumento para explicar este comportamiento podría ser un trasvase de población rural hacia la capital de la provincia, o cuando menos de inversión en vivienda en la capital de la provincia por parte de población residente en otros núcleos de menor tamaño. Las cifras de población en la capital de estas provincias son las siguientes:

- León: la población en la capital disminuye en 3.079 habitantes entre 2001 y 2008, pero en el resto de la provincia se incrementa en 3.731; lo que arroja un saldo positivo de 652 habitantes.
- Lugo: la población en la capital se incrementa en 7.777 habitantes pero en el resto de la provincia disminuye en 16.707, para un saldo de -8.930 habitantes.
- Ourense: la población en la capital disminuye en 1.309 habitantes y en el resto de la provincia en 7.672; es decir -8.981 habitantes en total.
- Palencia: la población en la capital aumenta en 1.815 habitantes, pero en el resto de la provincia la población disminuye en 5.854 habitantes. En total la provincia pierde 4.039 habitantes.
- Zamora: la población en la capital se incrementa en 660 habitantes, mientras que en el resto de la provincia disminuye en 7.351; de donde el saldo final resulta -6.691 habitantes.

Así pues el argumento de trasvase de población hacia la capital de provincia puede ser una hipótesis explicativa en los casos de Lugo, Palencia y en menor medida Zamora. De todos modos, los incrementos de población urbana no justifican por sí solos el incremento del parque de viviendas (suponiendo que este incremento se concentrase fundamentalmente en las capitales, algo que no está recogido en las estadísticas manejadas): Lugo (+7.777 habitantes, +32.821 viviendas de las que 6.249 son VP), Palencia (+1.815 habitantes, +14.245 viviendas de las que 6.829 son VP) y Zamora (+660 habitantes, +18.364 viviendas de las que 4.329 son VP).

Dada la evolución demográfica y del parque de viviendas, no es posible que el mercado inmobiliario se pueda vaciar en estas provincias si no se produce un cambio de tendencia en las variables esenciales (a menos que el 100% del stock remanente esté compuesto por

viviendas vacías que no pretenden ser puestas a la venta sino destinadas a la reserva de valor por parte de los hogares): tendencia demográfica, drástica reducción en el precio de la vivienda o incremento significativo en la renta per cápita provincial. Es por eso que las cifras sobre el período de ajuste en las tablas en anexo carecen de sentido para estas provincias.

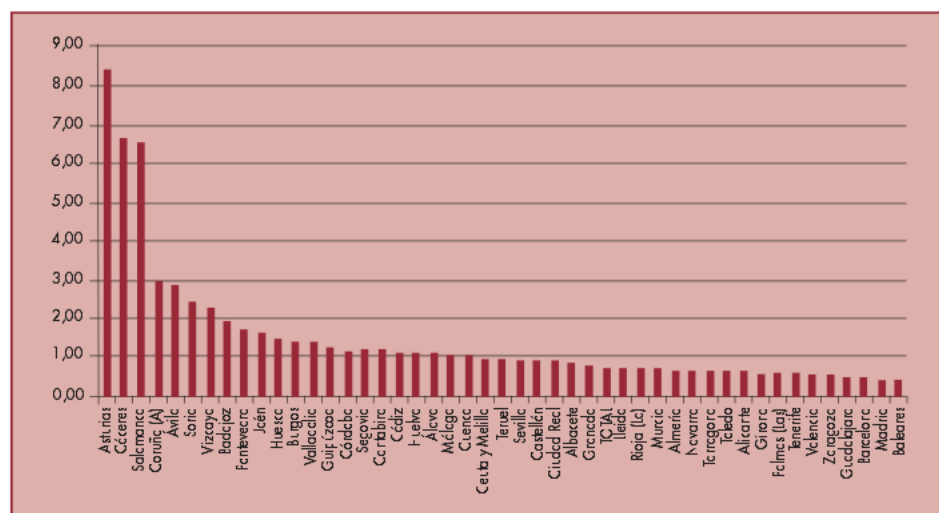
Provincias Tipo II:

En la mayoría de las provincias el comportamiento del mercado de la vivienda arroja excesos de oferta algo más moderados que en el caso anterior, ya que al menos registran variaciones positivas en la población. Éste es el caso de 29 de las 51 provincias, es decir, el 56,7% del total. Todas estas provincias se caracterizan por registrar excesos en la oferta de vivienda tanto para uso residencial principal como para uso secundario, inversor o especulativo. Sin embargo, el exceso de oferta no afecta por igual a estas 29 provincias, ya que en 20 de ellas se ha llegado a construir más de una vivienda por cada nuevo habitante mientras que en las demás el ratio entre los nuevos habitantes y las nuevas viviendas es inferior a la unidad (gráfico 1).

Las provincias en las que el parque de vivienda se ha incrementado en más de una unidad por cada nuevo habitante son las siguientes: Álava, Asturias, Ávila, Badajoz, Burgos, Cáceres, Cádiz, Cantabria, Córdoba, A Coruña, Cuenca, Guipúzcoa, Huelva, Huesca, Jaén, Pontevedra, Salamanca, Segovia, Soria, Valladolid y Vizcaya (que representan el 39,2% de las 51 provincias). Entre éstas, resulta especialmente llamativo el caso de Asturias: ante un incremento demográfico de apenas 10.000 habitantes entre 2001 y 2008 (inferior al 1%), el parque de viviendas principales se incrementa en más de 35.000 unidades y el de viviendas no-principales en más de 47.000 hasta un total que supera las 83.000 viviendas netas (lo que

Gráfico 1

RATIO DE NUEVAS VIVIENDAS POR CADA NUEVO HABITANTE



supone un incremento de casi el 16% del parque de viviendas); es decir, ¡8,4 nuevas viviendas por cada nuevo habitante! Algo similar sucede en las provincias de Cáceres y Salamanca, cuya población se incrementa respectivamente el 1,1% y el 1,3% mientras su parque inmobiliario crece un 11,6% y un 14,2% respectivamente (la ratio de nuevas viviendas por cada nuevo habitante es de 6,6 en Cáceres y 6,5 en Salamanca).

En las restantes provincias, siendo cierto que se registran excesos de oferta tanto de vivienda principal como secundaria, la ratio entre los nuevos habitantes y el incremento del parque es inferior a la unidad: Albacete, Almería, Ciudad Real, Granada, Lleida, La Rioja, Murcia, Navarra y Sevilla (que representan el 17,6% de las 51 provincias).

Provincias Tipo III:

Existe una tercera categoría en la que, junto a un remanente de viviendas positivo, se estima cierta demanda neta de vivienda por motivos no residenciales. Es decir, que el exceso de oferta de vivienda VP es superior a la demanda neta de vivienda VNP, dando como resultado un exceso total de viviendas positivo. Esto sucede en las siguientes 10 provincias (que representan el 19,6% del total): Alicante, Barcelona, Madrid, Las Palmas, Tenerife, Tarragona, Teruel, Valencia, Zaragoza y Ceuta-Melilla.

Como recoge la tabla 3, en términos relativos, el crecimiento de la población en estas provincias es similar o incluso inferior al crecimiento del parque inmobiliario. Es el caso de las dos mayores áreas metropolitanas, Madrid y Barcelona. En el epígrafe cuarto se relativizan estos resultados, poniendo los excesos de oferta en relación al stock de viviendas en el año 2008. Veremos que, aunque el stock remanente de viviendas sea cuantioso en términos absolutos, tan sólo representa el 0,4% (Madrid) y el 1,4% (Barcelona) del stock total de viviendas, frente al 5,7% de total de la economía española. Algo similar ocurre en las provincias de Alicante, Tarragona, Teruel, Valencia y Zaragoza, donde el exceso de oferta así estimado no supera en ningún caso el 2,4% del parque provincial de viviendas.

Provincias Tipo IV:

Si en el caso anterior el exceso de oferta de viviendas se explica por las de uso no-principal, en las siguientes provincias ocurre lo contrario. En Castellón, Málaga, Pontevedra y Toledo (el 7,8% de las 51 provincias) existe un exceso de oferta neto y al mismo tiempo una carencia de viviendas para uso principal. Es decir, que el exceso de oferta de vivienda VNP es superior a la demanda neta de vivienda VP, dando como resultado un saldo neto positivo.

Aunque comparten ese rasgo común, existen diferencias entre las provincias que hemos incluido en esta categoría. De acuerdo con la tabla 3, el crecimiento del parque inmobiliario es muy superior al de la población en los casos de Pontevedra y Málaga, y algo más proporcionado en Castellón y Toledo (aunque en cualquier caso la población ha crecido menos que el número de viviendas, como se observa en el gráfico 1). Como veremos más adelante, la situación de cada una de estas cuatro provincias es muy diferente en términos relativos al total del parque inmobiliario. Así el exceso de oferta en Pontevedra y Málaga sobrepasa con creces el 10% del parque provincial de viviendas, mientras en Castellón se sitúa en el 7% y en Toledo en el 3,4% (inferior al total de la economía española, cuantificado en el 5,7%).

Tabla 3
INCREMENTO RELATIVO DE LA POBLACIÓN
Y DEL PARQUE DE VIVIENDAS (2001-2008)

<i>Provincia</i>	<i>ΔPoblación</i>	<i>ΔParque</i>	<i>Provincia</i>	<i>ΔPoblación</i>	<i>ΔParque</i>
TOTAL	13,7%	19,5%	León	0,1%	15,7%
Álava	8,7%	21,6%	Lleida	19,6%	26,9%
Albacete	9,2%	15,6%	Lugo	-2,5%	17,6%
Alicante	28,6%	26,1%	Madrid	18,9%	16,4%
Almería	28,4%	36,7%	Málaga	22,3%	41,0%
Asturias	4,8%	15,6%	Murcia	21,5%	30,8%
Ávila	0,9%	15,9%	Navarra	13,4%	18,8%
Baĳoz	3,7%	14,6%	Ourense	-2,6%	8,8%
Baleares	24,7%	16,6%	Palencia	-2,3%	14,3%
Barcelona	14,2%	13,9%	Palmas (Las)	17,2%	21,9%
Burgos	7,4%	16,6%	Pontevedra	4,8%	18,4%
Cáceres	1,1%	11,6%	Rioja (La)	19,0%	23,7%
Cádiz	8,8%	21,8%	Salamanca	1,3%	14,2%
Cantabria	9,6%	20,3%	Segovia	12,1%	20,8%
Castellón	24,1%	31,6%	Sevilla	8,7%	18,5%
Ciudad Real	10,2%	18,3%	Soria	4,1%	13,7%
Córdoba	4,5%	12,2%	Tarragona	31,2%	28,6%
Coruña (A)	3,4%	20,5%	Tenerife	19,1%	22,5%
Cuenca	7,9%	11,8%	Teruel	7,7%	9,7%
Girona	29,0%	24,4%	Toledo	28,6%	32,9%
Granada	11,7%	16,7%	Valencia	15,6%	16,1%
Guadalajara	43,5%	29,7%	Valladolid	7,0%	20,2%
Guipúzcoa	3,8%	11,1%	Vizcaya	1,8%	9,6%
Huelva	11,2%	23,9%	Zamora	-3,3%	15,8%
Huesca	10,9%	25,0%	Zaragoza	13,1%	14,1%
Jaén	3,7%	13,0%	Ceuta y Melilla	5,3%	15,4%

FUENTE: Elaboración propia a partir del censo de población (INE) y la estadística del parque de viviendas (Ministerio de Vivienda).

Provincias Tipo V:

Son muy pocas las provincias en las que no se registra un exceso de oferta de viviendas. Tan sólo tres. En el caso de Baleares y Girona existe una demanda neta de vivienda explicada por la escasez de viviendas para uso diferente del residencial principal. Ambas son provincias costeras mediterráneas (insular en el caso de Baleares) donde la inversión en segunda residencia tiene mayor relevancia que en otras regiones. De acuerdo con la estadística de transacciones inmobiliarias del Ministerio de Vivienda, en el año 2006 las compraventas efectuadas por extranjeros residentes en España y por no-residentes representaban, respectivamente, el 18,9% y 17,4% del total de compraventas provinciales cuando el promedio de la economía española se situaba en el 12,9%.

Provincias Tipo VI:

La única de las 51 provincias en la que se han construido menos viviendas de las que habrían sido necesarias para albergar el incremento de la población dado el ratio de habitantes por vivienda del parque es Guadalajara. La excepcionalidad de este caso no viene dada por su carácter de provincia turística sino probablemente por la proximidad al área metropolitana de Madrid y al corredor industrial del Henares.

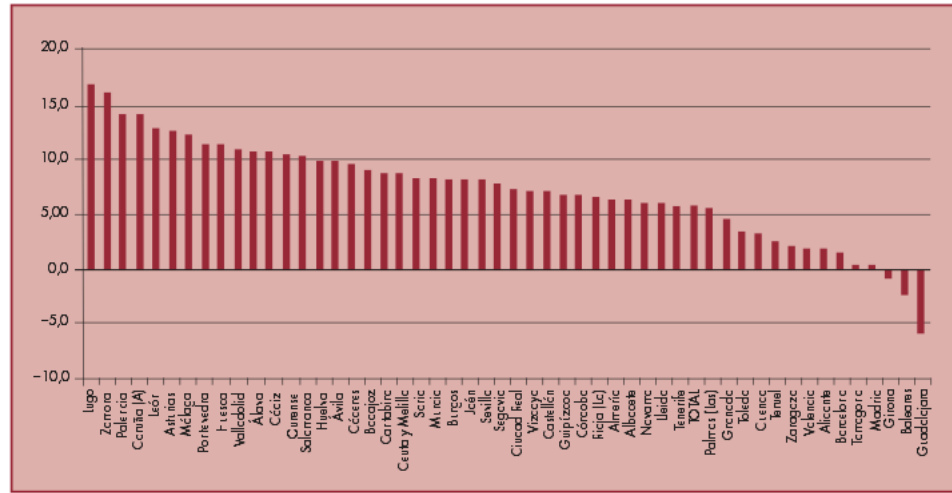
4. El exceso de oferta de vivienda en términos relativos

Sin restar importancia a los resultados absolutos presentados hasta el momento, no es posible comprender la verdadera medida del exceso de oferta de viviendas y por tanto el tamaño de la burbuja inmobiliaria en la economía española si no se consideran las mismas cifras en términos relativos. No basta con conocer las cifras absolutas de oferta y demanda si éstas no se ponen en relación con el stock provincial del parque de viviendas. La pregunta es... ¿son muchas o son pocas 1,42 millones de unidades?

No podemos olvidar que, como en cualquier otro mercado y al menos desde el punto de vista teórico, siempre existe cierto stock de viviendas sin vender. De lo contrario sería más que probable una inflación desmesurada que puede conducir a la formación de una burbuja si se dan ciertas condiciones. Éste ha sido precisamente el comportamiento de la burbuja inmobiliaria en España: a partir de un incremento de la demanda por motivos reales (demográficos, financieros y económicos) se registran tasas de inflación creciente en el nivel de precios de la vivienda; puesto que la oferta de vivienda es esencialmente rígida, ya que el período medio de puesta a disposición de una vivienda desde el inicio hasta su finalización ronda los dos años, la presión ejercida por la demanda durante este lapso inflama los precios. Con inflación creciente en un contexto de incremento de la renta per cápita, facilidad de acceso al crédito y tipos de interés bajos se tiene el escenario perfecto para la formación de una burbuja.

El stock remanente de nuevas viviendas vacías recogido en este estudio equivale al 5,7% del parque de viviendas contabilizado en 2008. La OCDE (2008) estimaba en un 6% el stock de viviendas vacías en 2006 en España, del que sólo la mitad estaría a la venta. Como ya hemos sugerido anteriormente, el matiz sobre el número de viviendas excedentarias que están efectivamente a la venta es relevante. En realidad el 5,7% que resulta de nuestros cálculos tiene que interpretarse como las viviendas que teóricamente exceden las necesidades del mercado dada la evolución demográfica y las preferencias de los individuos (descritas por la ratio habitantes por vivienda de 2008). Con la metodología empleada no es posible estimar qué parte del exceso teórico de vivienda está a la venta y qué parte no lo está, ya que no hemos empleado estadísticas de compraventa. Es posible que buena parte del 5,7% nunca haya salido al mercado y que otra esté en manos de compradores dispuestos a desinvertir en el corto plazo, pero también es posible que exista una proporción relevante de viviendas desocupadas que actúan como reserva de valor (sus compradores no tienen intención de sacarlas al mercado). Teniendo en cuenta este argumento, que la OCDE estima en un 50% del stock de viviendas vacías a partir de informes del Ministerio de Vivienda, el stock que compone la burbuja inmobiliaria sería considerablemente inferior, del orden de las 700.000 viviendas.

Gráfico 2
PESO RELATIVO DEL EXCESO DE OFERTA



En cualquier caso, el objetivo principal del presente estudio consiste en poner de manifiesto las diferencias regionales de la oferta de viviendas. Éstas quedan recogidas en el gráfico 2, construido a partir de los datos del anexo II. Este gráfico recoge el peso relativo del exceso de oferta en relación al stock del parque de vivienda provincial en 2008. El comportamiento es a todas luces heterogéneo pero, con algunas excepciones, confirma el diagnóstico efectuado en la sección precedente (clasificación de las provincias en seis categorías, de mayor a menor gravedad del exceso de oferta).

Existe un primer grupo de provincias cuyo exceso de oferta supera el 10% del stock provincial, en algunos casos incluso el 15% (Lugo y Zamora, catalogadas como Tipo I en la sección precedente), hasta un total de 14 provincias. En torno al 10%, encontramos a las restantes provincias Tipo I. Entre el 5,7% de la economía española y hasta el 10% se encuentran otras 23 provincias, todas ellas catalogadas como Tipo II. Por debajo del valor de referencia de la economía española se encuentran las provincias Tipo III, V y VI (estas dos últimas categorías con valores negativos, indicadores de una demanda neta de vivienda). Como ya hemos comentado, las provincias catalogadas como Tipo IV presentan un comportamiento heterogéneo. En cierto modo esta categoría es un «cajón de sastre» que agrupa aquellas provincias con un comportamiento más singular. Es el caso, recordémoslo, de las provincias de Málaga y Pontevedra (que presentan un exceso de oferta superior al 10% del parque provincial de vivienda), Castellón (7%) y Toledo (con un exceso relativo de tan sólo el 3,4%).

En el gráfico 2 se aprecia cómo algunas provincias acumulan un exceso de oferta muy significativo mientras que otras, caso de Zaragoza, Valencia, Alicante, Barcelona o Madrid, se encuentran en un equilibrio teórico e incluso con déficit de vivienda (Girona, Baleares y Guadalajara).

5. Conclusiones

Aunque la evolución demográfica haya estado en el origen de una demanda real de vivienda, su evolución en los últimos años no explica por sí sola la formación del exceso de oferta registrado en la economía española (Bielsa y Duarte, 2008). Hay estudios y bibliografía suficiente como para constatar que la explicación viene dada por variables económicas y financieras: incremento de la renta per cápita, facilidad de acceso al crédito y bajos tipos de interés, principalmente. Los «espíritus animales» (Akerlof y Shiller, 2009) y la «exuberancia irracional» (Shiller, 2000) han medrado en este caldo de cultivo. Como muestra de los excesos cometidos por el sector baste señalar que en casi la mitad de las provincias se ha construido más de una vivienda por cada nuevo habitante, frente al promedio del stock nacional de 0,54 viviendas por habitante.

El presente artículo trata de estimar, con economía de fuentes y una metodología sencilla, cuál habría sido la demanda provincial de vivienda por motivos demográficos dadas las preferencias de los compradores. Contrastando esta demanda con la oferta (de origen puramente contable) obtenemos un exceso en 2008 de 1,42 millones de viviendas cuya demanda no se explica ni por cuestiones demográficas ni por las preferencias del stock de inversores. Esta cifra, que equivale al 5,7% del parque inmobiliario total, ha de ser interpretada con precaución: se corresponde precisamente con la variación del stock de viviendas que no puede ser explicada por motivos demográficos (y que por lo tanto es susceptible de explicarse por motivos inversores y/o especulativos). Con la metodología empleada no es posible estimar qué parte de este remanente teórico de vivienda está a la venta y qué parte no lo está. Es posible que buena parte de los 1,42 millones nunca haya salido al mercado y que otra esté en manos de compradores dispuestos a desinvertir en el corto plazo, pero también es posible que exista una proporción relevante de viviendas desocupadas que actúan como reserva de valor. Teniendo en cuenta este argumento, que la OCDE estimaba en 2006 en un 50%, el tamaño de la burbuja sería considerablemente menor.

Cuando desagregamos las estimaciones de sobreoferta y las ponemos en relación al stock provincial se aprecian comportamientos dispares. Mientras algunas provincias presentan excesos de oferta teóricos superiores al 10% del parque de viviendas, e incluso al 15%, la mayoría se sitúa entre el 5% y el 10%. Es significativo que algunas provincias se encuentran próximas al equilibrio teórico de mercado (Zaragoza, Valencia, Alicante, Barcelona, Madrid, etc.) e incluso otras (únicamente Girona, Baleares y Guadalajara) precisarían de una oferta de vivienda todavía mayor. Aunque no sea posible hablar de un patrón geográfico claro, resulta llamativo que el exceso de oferta en términos relativos se concentra paradójicamente en provincias de interior, de carácter rural, alejadas de grandes núcleos metropolitanos y con niveles de renta per cápita inferiores a la media; mientras que los grandes núcleos de población del centro y costa mediterránea presentan menores excesos (con las excepciones de Málaga y Murcia).

Referencias bibliográficas

- AKERLOF, G., y SHILLER, R. (2009), «Animal Spirits», *Cómo influye la psicología humana en la economía*, Barcelona, Editorial Planeta DeAgostini.
- BBVA, SERVICIO DE ESTUDIOS (2009), *Situación Inmobiliaria*. Junio de 2009.
- BIELSA, J., y DUARTE, R. (2008), «Sobre el peso del sector de la construcción en la economía española», *Información Comercial Española/Boletín Económico*, n.º 2944.
- CUBERO, J.J. (2008), «Las estadísticas de vivienda, en construcción», Servicio de Estudios del BBVA.
- FUENTES CASTRO, D. (2009), «Una nota sobre el exceso de oferta de viviendas y la duración del ajuste del sector», *Información Comercial Española/Boletín Económico*, n.º 2958.
- GARCÍA-MONTALVO, JOSÉ (2005), «Deconstruyendo la burbuja: expectativas de revalorización y precio de la vivienda en España», *Papeles de Economía Española*, n.º 109.
- GARCÍA-MONTALVO, JOSÉ (2007a), «Algunas consideraciones sobre el problema de la vivienda en España», *Papeles de Economía Española*, n.º 113.
- GARCÍA-MONTALVO, JOSÉ (2007b), «¿Cuánto aumenta realmente el precio de la vivienda?», *Revista Índice*, INE.
- MARTÍNEZ, D., RIESTRA, T., y SAN MARTÍN, I. (2006), «La demanda de vivienda, factores demográficos», *Papeles de Economía Española*, n.º 109.
- MINISTERIO DE VIVIENDA (2008), «Notas metodológicas sobre la Estadística de Vivienda», Madrid.
- OCDE (2008), *Economic Surveys Spain*, volumen 2008/19, noviembre, suplemento, n.º 1.
- OLIVER, J. (2004), *Demografía y vivienda en España y en las CCAA*, Caixa Cataluña, Barcelona.
- VINUESA, J. (2005), «Dinámica demográfica, mercado de la vivienda y territorio», *Papeles de Economía Española*, n.º 104.
- SHILLER, R. (2000), *Irrational Exuberance*, Princeton University Press.

Daniel Fuentes Castro, doctor en Ciencias Económicas por la Universidad de París X Nanterre (Francia), es profesor del Departamento de Análisis Económico de la Universidad de Zaragoza y colaborador externo de la División de Análisis de Políticas Estructurales de la OCDE (ECO/SPAD).

ANEXO I: Datos y resultados provinciales de población y viviendas 2001-2008

	Alojación		katio FCE/VIV 2008		Alaque Viviendas 2001-2008		Exces. de oferta		Lunación del ajuste		AFCE/			
	V01	V08	VI	VNI	VIV	VNI	VIV	VF	VNI	VIV	VF	VNI	AVIV	
TOTAL	5.628.965	1.84	2,76	5,51	4.095.448	2.563.268	1.532.180	1.423.486	782.546	640.940	3,72	3,07	5,02	1,37
Álava	25.026	2,04	2,53	10,35	27.060	20.662	6.398	16.275	11.988	4.277	10,59	9,72	14,15	0,92
Albacete	33.608	1,85	2,80	5,12	28.944	12.896	16.048	13.238	2.874	10.364	5,84	1,99	12,63	1,16
Alicante	426.747	1,48	2,69	3,32	264.081	183.045	81.036	22.246	49.357	-27.111	0,62	2,48	-1,69	1,62
Alicante	151.258	1,78	2,98	4,44	100.378	48.471	51.907	23.107	2.246	20.861	2,18	0,35	4,90	1,51
Asturias	9.960	1,78	2,54	5,91	83.284	35.687	47.597	76.917	31.234	45.683	109,82	63,76	217,03	0,12
Ávila	7.795	1,04	2,69	1,70	22.274	2.431	19.843	16.005	3	16.002	17,14	0,01	27,97	0,35
Badajoz	24.526	1,88	2,83	5,60	46.361	22.867	23.494	32.547	13.692	18.855	19,96	12,64	34,43	0,53
Baleares	216.799	1,82	2,81	5,20	83.877	76.002	7.875	-13.918	12.554	-26.472	-0,94	1,30	-5,08	2,58
Barcelona	683.329	2,09	2,59	10,64	316.013	333.158	-17.145	37.121	108.930	-71.808	0,91	3,31	-8,95	2,16
Burgos	25.753	1,49	2,59	3,50	35.789	16.357	19.432	20.457	7.555	12.902	9,47	6,09	14,02	0,72
Cáceres	4.503	1,44	2,56	3,28	29.761	13.407	16.354	27.402	12.083	15.320	70,00	54,97	89,23	0,15
Cádiz	99.248	1,99	2,89	6,41	109.419	74.714	34.705	64.373	43.684	20.689	10,34	10,19	10,68	0,91
Cantabria	51.629	1,69	2,75	4,37	58.244	29.219	29.025	30.402	12.128	18.273	7,95	5,16	12,37	0,89
Castellón	117.128	1,38	3,04	2,52	103.614	19.071	84.543	30.345	-14.144	44.488	2,86	-2,94	7,67	1,13
Ciudad Real	48.692	1,88	2,86	5,46	42.956	20.764	22.192	20.084	5.755	14.329	6,19	2,70	12,85	1,13
Córdoba	34.373	2,11	2,80	8,52	41.145	31.366	9.779	25.562	19.642	5.920	12,55	12,82	11,74	0,84
Coruña (A)	37.486	1,79	2,82	4,92	108.092	40.519	67.573	89.332	28.582	60.750	34,15	17,17	63,85	0,35
Cuenca	15.837	1,41	2,65	3,00	16.136	7.265	8.871	4.956	1.329	3.627	3,53	1,78	5,50	0,98
Girona	168.132	1,42	2,53	3,22	101.378	75.526	25.852	-4.204	16.425	-20.629	-0,28	1,98	-3,16	1,66
Granada	94.911	1,74	2,80	4,63	74.077	41.128	32.949	23.374	9.534	13.840	3,44	2,25	5,41	1,28
Guadalajara	74.619	1,45	2,84	2,97	37.413	18.846	18.567	-9.619	-5.193	-4.426	-1,50	-1,58	-1,41	1,99
Guipúzcoa	25.629	2,13	2,70	10,09	33.027	17.268	15.759	22.351	8.842	13.508	14,85	7,44	42,56	0,78
Huelva	51.673	1,74	2,88	4,42	56.194	25.603	30.591	28.377	8.755	19.621	7,65	3,90	13,42	0,92
Huesca	22.454	1,40	2,63	3,01	32.031	11.879	20.152	18.184	4.485	13.699	9,10	4,20	14,71	0,70
Jáen	24.001	1,97	2,93	6,05	38.787	10.394	28.393	27.442	2.750	24.692	18,06	2,69	49,80	0,62
León	652	1,56	2,56	4,03	43.309	16.160	27.149	41.062	14.786	26.276	787,83	463,83	1.298,06	0,02
Lleida	71.379	1,73	2,71	4,78	52.271	29.239	23.032	14.467	5.112	9.375	2,81	1,55	5,03	1,37
Lugo	-8.930	1,62	2,72	4,01	32.821	6.249	26.572	36.883	8.670	28.213	-53,58	-21,13	-101,46	-0,27

(Continuación)

	Alojación 2001-2008		Ratio FCL/VIV 2008		ΔParque Viviendas 2001-2008		Exceso de oferta		Evolución del ajuste		AFCL/AVIV			
	VIV	VI	VNI	VNI	VIV	VI	VIV	VI	VIV	VI	VIV	VI		
TOTAL	5.628.965	1,84	2,76	5,51	4.095.448	2.563.268	1.532.180	1.423.486	782.546	640.940	3,74	3,07	5,02	1,37
Madrid	1.014.499	2,17	2,76	10,20	407.344	401.517	5.827	11.122	89.611	-78.489	0,19	1,95	-6,31	2,49
Málaga	290.828	1,52	3,11	2,98	298.376	68.008	230.368	125.616	-16.589	142.205	5,26	-1,42	11,67	0,97
Murcia	256.142	1,83	2,93	4,87	183.496	107.940	75.556	63.610	33.105	30.305	3,64	3,03	4,64	1,40
Navarra	74.315	2,00	2,80	7,00	49.028	32.850	16.178	18.554	11.080	7.474	3,99	3,34	5,63	1,52
Ciudad Real	-8.981	1,57	2,52	4,14	17.340	7.095	10.245	22.523	10.317	12.206	-31,46	-23,18	-45,06	-0,52
Palencia	-4.039	1,53	2,52	3,89	14.245	6.869	7.376	16.090	7.989	8.102	-48,69	-39,83	-62,35	-0,28
Palmas (Las)	158.944	2,02	2,89	6,68	95.463	83.923	11.540	29.794	38.075	-8.281	3,02	5,54	-2,79	1,66
Fontivedra	43.588	2,01	3,21	5,35	73.876	11.126	62.750	54.031	-1.271	55.302	19,90	-0,75	54,28	0,59
Rioja (La)	51.302	1,64	2,66	4,26	37.135	18.018	19.117	12.652	2.935	9.717	3,23	1,22	6,46	1,38
Salamanca	4.399	1,53	2,58	3,75	28.742	11.079	17.663	23.843	8.177	15.666	66,27	38,37	106,81	0,15
Segovia	17.826	1,36	2,64	2,81	20.724	9.340	11.384	9.281	3.434	5.847	5,67	4,06	7,38	0,86
Sevilla	152.783	2,15	2,92	8,19	135.704	86.060	49.644	70.021	37.656	32.365	7,90	5,76	13,88	1,13
Soria	3.787	1,27	2,48	2,59	9.023	4.750	4.273	6.168	3.291	2.877	16,49	17,22	15,73	0,42
Tarragona	191.215	1,40	2,66	2,96	125.251	77.057	48.194	2.270	12.315	-10.045	0,13	1,37	-1,24	1,53
Tenerife	163.682	1,95	2,86	6,18	94.699	85.966	8.733	29.321	41.270	-11.949	2,80	5,77	-3,61	1,73
Teruel	10.518	1,38	2,43	3,20	9.398	9.136	262	2.584	5.265	-2.681	2,71	9,73	-6,52	1,12
Toledo	153.504	1,65	2,92	3,81	100.454	43.581	56.873	13.909	-5.394	19.303	1,20	-0,82	3,83	1,53
Valencia	348.192	1,79	2,70	5,33	196.850	146.109	50.741	25.208	32.179	-6.971	1,04	2,00	-0,85	1,77
Valladolid	34.614	1,85	2,71	5,83	48.059	23.206	24.853	31.086	11.621	19.465	13,30	7,28	26,23	0,72
Vizcaya	20.042	2,22	2,73	12,06	45.198	23.511	21.687	36.553	16.460	20.093	32,43	17,90	96,69	0,44
Zamora	-6.691	1,47	2,50	3,56	18.364	4.329	14.035	21.780	6.337	15.444	-38,21	-18,92	-65,71	-0,36
Zaragoza	112.748	1,94	2,60	7,57	60.937	49.053	11.884	9.737	10.938	-1.201	1,34	2,02	-0,65	1,85
Ciudad de Melilla	7.651	2,84	2,99	58,25	7.006	12.552	-5.546	4.613	10.276	-5.663	13,70	32,09	-344,92	1,09

FUENTE: Elaboración propia a partir del censo de población (INE) y la estadística del parque de viviendas (Ministerio de Vivienda).

ANEXO II: Peso relativo del exceso de oferta sobre el stock de viviendas en 2008

Lugo	16,8%	Ciudad Real	7,2%
Zamora	16,2%	Vizcaya	7,1%
Palencia	14,2%	Castellón	7,0%
Coruña (A)	14,0%	Guipúzcoa	6,8%
León	12,8%	Córdoba	6,7%
Asturias	12,7%	Rioja (La)	6,5%
Málaga	12,2%	Almería	6,2%
Pontevedra	11,4%	Albacete	6,2%
Huesca	11,3%	Navarra	6,0%
Valladolid	10,9%	Lleida	5,9%
Álava	10,7%	Tenerife	5,7%
Cádiz	10,5%	TOTAL	5,7%
Ourense	10,5%	Palmas (Las)	5,6%
Salamanca	10,3%	Granada	4,5%
Huelva	9,7%	Toledo	3,4%
Ávila	9,7%	Cuenca	3,2%
Cáceres	9,6%	Teruel	2,4%
Bacajoz	8,9%	Zaragoza	2,0%
Cantabria	8,8%	Valencia	1,8%
Ceuta y Melilla	8,8%	Alicante	1,7%
Soria	8,2%	Barcelona	1,4%
Murcia	8,2%	Tarragona	0,4%
Burgos	8,2%	Madrid	0,4%
Jaén	8,1%	Girona	-0,8%
Sevilla	8,0%	Baleares	-2,4%
Segovia	7,7%	Guadalajara	-5,9%

FUENTE: : Elaboración propia a partir del censo de población (INE) y la estadística del parque de viviendas (Ministerio de Vivienda).