

O MERCADO INMOBILIARIO GALEGO: DO AUXE Á CRISE. UNHA ESTIMACIÓN DA SITUACIÓN ACTUAL DO MERCADO E A SÚA EVOLUCIÓN FUTURA

MANUEL VILAS FERNÁNDEZ
Universidade de Santiago de Compostela

Recibido: 31 de maio de 2012

Aceptado: 31 de xullo de 2012

Resumo: A finais do ano 2011 o mercado galego da vivenda atópase cun stock aproximado de 35.000 vivendas, cuxa venda está comprometida polo escaso dinamismo da demanda. Esta debilidade da demanda derivase de múltiples factores entre os que aparecen como máis relevantes a sobrevaloración de custo, as expectativas deflacionistas, o racionamento do crédito e a saturación do mercado, todo iso unido a unha pobre dinámica demográfica que contrae a demanda de vivenda. Neste artigo analízanse estes factores, facendo unha descrición da dinámica do sector residencial na primeira década do século XXI. Cuantifícase a sobrevaloración actual da vivenda nos diferentes mercados inmobiliarios. Por último, realízase unha aproximación ás variables demográficas e sociolóxicas que, xunto coas económicas, determinarán a demanda potencial de vivenda nos próximos dez anos en Galicia.

Palabras clave: Mercado inmobiliario / Stock de vivenda / Demanda potencial de vivenda / Ratio prezo-renda / Áreas urbanas / Sobrevaloración da vivenda / Persoas por vivenda / Xefes de fogar.

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

A crise que actualmente padece o mercado da vivenda caracterízase polo forte desaxuste entre a oferta e a demanda, así como pola existencia dun importante volume de vivendas novas terminadas á venda. No ano 2011 no mercado galego existía un *stock* de case 36.000 vivendas de cuxa venda depende a recuperación do pulso do sector.

Neste traballo describimos o auxe e a posterior crise do sector inmobiliario galego na primeira década deste século. Realízase unha análise da situación actual do mercado, cunha estimación das necesidades de axuste tanto no ámbito xeral como provincial e urbano. Por último, realízase un cálculo, baseado en variables de ti-

po demográfico e sociolóxico, da demanda futura de vivenda nos próximos dez anos.

2. AUXE E DEPRESIÓN, A SITUACIÓN ACTUAL DO MERCADO DA VIVENDA

Segundo o censo de vivendas do ano 1991 en Galicia existían 1.136.000 vivendas; no ano 2001 esta cifra aumentara un 15%, alcanzado un total de 1.309.000, mentres que a poboación galega apenas se modificou. No ano 2010 as estimacións do Ministerio de Fomento cifran en 1.588.672 vivendas o parque residencial galego. Esta cifra supón un crecemento de case 280.000 vivendas, que representan o 21% do parque que existía no ano 2001. Este aumento non se explica por razóns demográficas, xa que a poboación só creceu un 2,3% entre as mesmas datas. Esta *pulsión pola propiedade* que caracteriza ao mercado español da vivenda fai que na actualidade en Galicia existan unhas 568 vivendas por cada 1.000 habitantes, proporción que supera amplamente a dos países europeos máis desenvolvidos.

Nas táboas 1 a 3 resúmese a ascensión e a posterior caída da actividade do sector inmobiliario en España e en Galicia desde comezos do século XXI. Entre os anos 2000 e 2011 en Galicia iniciáronse 317.000 novas vivendas, que supoñen unha proporción anual media de once vivendas iniciadas por cada 1.000 habitantes; intensidade da oferta que triplica a de países como Alemaña, Francia ou Italia, nos que neses anos se iniciaban entre tres e catro vivendas por cada 1.000 habitantes e ano.

Táboa 1.- Vivendas novas iniciadas (visados de dirección de obra)

ANOS	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

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

Táboa 2.- Vivendas terminadas (certificados de fin de obra)

ANOS	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

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

Táboa 3.- Vivendas visadas polos colexios de arquitectos

ANOS	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

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

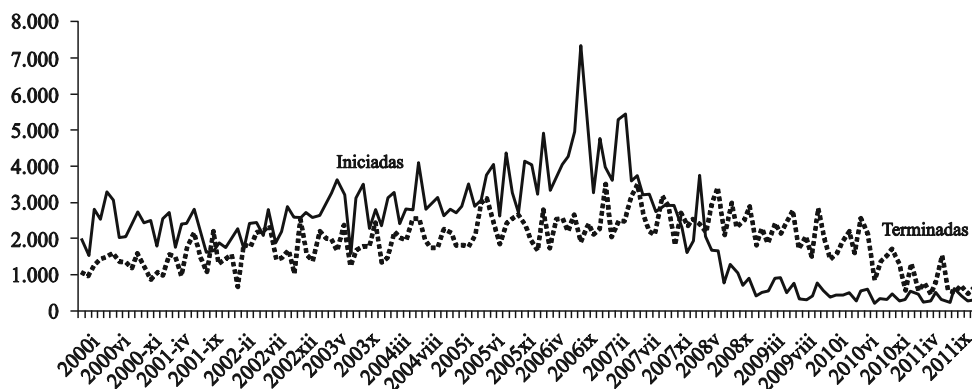
A gráfica 1 reflicte as series mensuais das vivendas iniciadas e terminadas extraídas dos visados de dirección de obra e das certificacións de fin de obra dos colexios de arquitectos técnicos¹. No período 2000-2007 a media mensual de vivendas iniciadas en Galicia foi de 2.957, alcanzándose no ano 2006 un total de 4.363 inicios mensuais. No bienio 2008-2009 a media mensual baixa a 697, e no ano 2011 márcase a cota mínima cunha media mensual de 319 vivendas iniciadas, equivalentes a 3.836 anuais, que significan un mínimo histórico desde que no ano 1972 se comezasen a publicar estes datos.

No curto e no medio prazo as expectativas son moi negativas, como apunta a profunda caída dos visados dos colexios de arquitectos. Este indicador de tendencia

¹ Para un excelente resumo das fontes utilizadas neste apartado, véxase Vergés (2007, 2011).

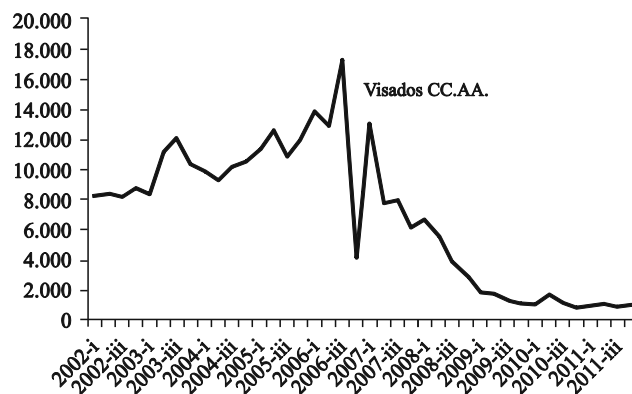
da oferta no curto prazo marca un mínimo histórico da serie no ano 2011, con 3.726 vivendas visadas. A costa abaixo de actividade que se inicia a finais do ano 2006, que reduciu a ocupación directa do sector desde os 147.300 traballadores no 2007 ata pouco máis de 91.300 no ano 2011, aínda non tocou fondo, e o emprego do sector continuará caendo nos próximos anos (gráfica 2).

Gráfica 1.- Vivendas iniciadas e terminadas en Galicia. Series mensuais 2000-2011



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

Gráfica 2.- Vivendas visadas polos colexios de arquitectos no período 2002-2011



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

Para examinar a demanda utilizamos a *Estadística de Transacciones Inmobiliarias*, publicada polo Ministerio de Fomento a partir das transmisións formalizadas nas notaría españolas, cuxa finalidade é “*cuantificar el número total de vivendas libres y protegidas que han sido objeto de venta en el mercado inmobiliario en Es-*

paña". A información recóllese a través do Consejo General del Notariado, que clasifica as vivendas en novas ou usadas en función do número de transmisións de que foran obxecto: se se trata da primeira transmisión na escritura de compravenda, normalmente realizada polo promotor ou polo construtor a favor do primeiro adquirente, a vivenda clasifícase como nova, mentres que no resto das transmisións, cando na escritura pública existe máis dunha transmisión, se clasifican como de segunda man.

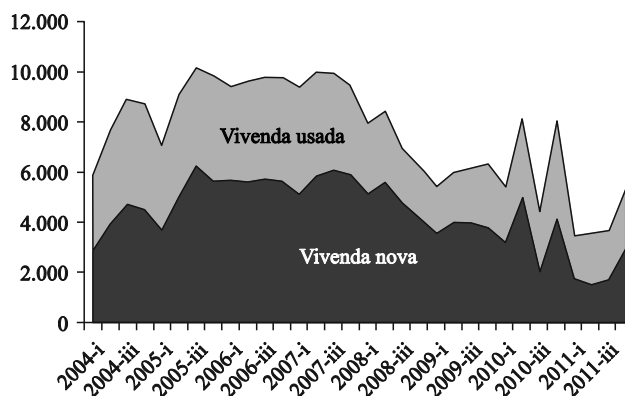
Na táboa 4 e na gráfica 3 recóllense as compravendas de vivendas escrituradas nas notarías desde o ano 2004, ano no que se inicia esta serie. Ao contrario que no conxunto de España, o segmento da vivenda nova é o que domina en Galicia, representando un 59% das operacións, fronte a un 45% español. Na gráfica 3 obsérvase o forte declive da demanda a partir de finais do ano 2007, cun pasaxeiro remonte contracíclico artificialmente xerado no ano 2010 pola creación de incentivos fiscais ao anticipo de compras. Durante os anos representados na táboa 4 os notarios rexistraron un total de 208.890 transaccións, das que 123.349 foron vivendas novas. No período 2004-2011 o mercado galego absorbeu unha media de 6,3 vivendas novas por cada 1.000 habitantes e ano, mentres que anualmente se finalizaban 10,4 novas vivendas por cada millar de habitantes. Este desequilibrio entre a oferta e a demanda xerou un importante continxente de vivendas non vendidas que explican a caída en picado da promoción residencial.

Táboa 4.- Transaccións realizadas nas notarías

VIVENDA NOVA								
	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
GALICIA	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
VIVENDA 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
GALICIA	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 TRANSACCIÓNS								
	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
GALICIA	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

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

Gráfica 3.- Ventas de vivendas en Galicia. Series trimestrais 2004-2011



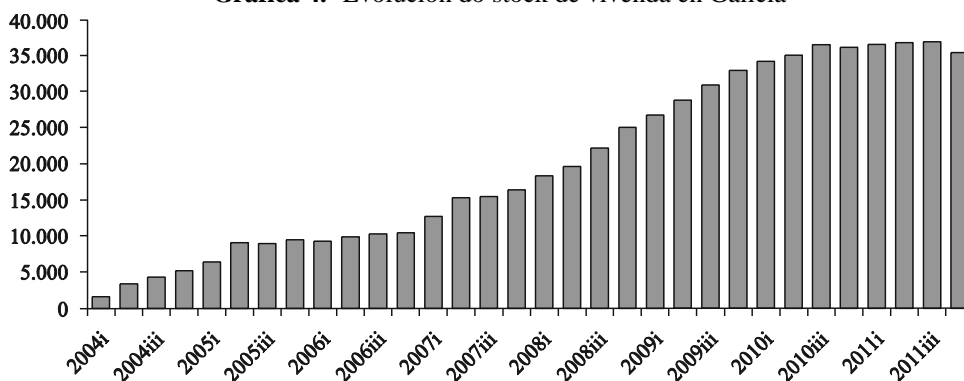
FONTE: Ministerio de Fomento: *Estadística de Transacciones Inmobiliarias*.

Co obxecto de realizar unha aproximación cuantitativa ao stock de vivendas sen vender que hai Galicia, cruzamos os datos da *Estadística de Transacciones Inmobiliarias* cos certificados de fin de obra emitidos polos aparelladores e arquitectos técnicos.

Na gráfica 4 recóllese a nosa estimación do stock de vivenda existente en Galicia a finais do ano 2011². Segundo os nosos cálculos, a finais dese ano o stock de vivendas novas terminadas á espera de ser vendidas nos mercados galegos ascende a 35.415, descendendo por primeira vez en oito anos no último trimestre do ano 2011. As cifras obtidas non deben tomarse como algo exacto debido ás múltiples incertezas estatísticas e aos desfacementos temporais entre as fontes. Con todo, e malia todas as salvidades, as diferenzas entrambas as dúas cantidades non deixa lugar a dúbidas sobre a importancia cuantitativa do número de vivendas que hai por vender.

A presión da oferta que revela este volume de vivendas non vendidas debería ter inducido unha drástica baixada de prezos; porén, os prezos mostraron ata o momento unha forte rixidez á baixa. Na táboa 5 preséntase a serie de prezos publicada polo Ministerio de Fomento e elaborada pola empresa ATASA entre os anos 2004 e 2011.

² Considerando que a partir do ano 2004 comeza a xerarse un exceso de oferta no mercado, o stock de vivenda calcúlase como a diferenza entre as vivendas terminadas susceptibles de ser vendidas e as compras de vivendas novas. En concreto, o cálculo do stock de vivendas no ano t (STK_t) realizouse mediante a seguinte fórmula autorregresiva: $STK_t = STK_{t-1} + VT_t - VTNoV - VNV_t$, onde STK_{t-1} é o stock de vivendas novas sen vender no ano $t-1$; VT_t son os certificados de fin de obra no ano t ; $VTNoV_t$ é o número de vivendas terminadas no ano t non comercializadas no mercado (vivendas autopromocionadas, en réxime de cooperativas ou de comunidades de propietarios); e VNV_t é o número de vivendas novas vendidas no ano t computadas na *Estadística de Transacciones Inmobiliarias*.

Gráfica 4.- Evolución do stock de vivenda en Galicia

FONTE: Elaboración propia.

Táboa 5.- Prezos da vivenda (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

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

Na táboa 6 reflíctense as variacións que experimentou o custo do metro cadrado construído en España e en Galicia e, dentro de Galicia, nas provincias e nas áreas urbanas³. En España o prezo da vivenda multiplicouse por 2,75 entre os anos 1998 e 2008, e en Galicia por 2,38. Nas zonas urbanas⁴ o crecemento foi desigual: mentres que na de Vigo o custo do metro cadrado se multiplicaba por tres, en Ourense facíao por 1,86. No momento da explosión da crise os mercados inmobiliarios atópanse cunhas vivendas sobrevaloradas, cun exceso galopante de oferta e cunhas negativas expectativas que retraen aínda máis a demanda.

Faise imprescindible darlle saída ao exceso de vivendas en stock, o que, entre outros axustes, significa descensos de prezos. Pero os prezos non se axustan á ve-

³ Os prezos da vivenda en España, en Galicia e nas catro provincias corresponden ás series publicadas polo Ministerio de Fomento e polo antigo Ministerio de Vivenda. Os prezos estimados para as áreas urbanas son produto do enlace de dúas series diferentes e, polo tanto, non homoxéneas. Ata o ano 2003, os prezos das áreas urbanas teñen como fonte o antigo Ministerio de Fomento. Esta serie é de elaboración propia a partir dos datos trimestrais de taxacións por municipios. No período 2004-2011 os prezos das áreas urbanas foron elaborados polo antigo Ministerio de Vivenda a través da empresa ATASA. A serie resultante refírese ao prezo medio da vivenda libre nas áreas urbanas, integradas polos municipios que se sinalan na nota 4.

⁴ As sete áreas urbanas están integradas polos seguintes municipios: *A Coruña*: A Coruña, Arteixo, Cambre, Culleredo e Oleiros; *Ferrol*: Ferrol, Narón e Fene; *Santiago*: Santiago de Compostela, Ames, Oroso e Teo; *Lugo*: Lugo; *Ourense*: Ourense e Barbadás; *Pontevedra*: Pontevedra, Marín e Poio; *Vigo*: Vigo, Gondomar, Mos, Nigrán, Pontearreas, Porriño e Redondela.

locidade que esixe a situación. Na táboa 6 recóllense as caídas entre o prezo medio anual máximo da serie 1998-2011 e o mínimo do período 2008-2011. A área urbana da Coruña mostra o maior descenso, mentres que no conxunto de Galicia a contracción só foi dun 10% desde máximos.

Táboa 6.- Taxas de variación do prezo medio da vivenda (en €/m²)

	TV% PREZO 1998/PREZO MÁXIMO 1998-2011	TV% PREZO MÁXIMO 1998-2011/PREZO 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

FONTE: Ministerio de Fomento e elaboración propia.

Ata o ano 2011 o sector inmobiliario intentou axustarse pola vía das cantidades, con descensos en picado das novas promocións que se sitúan en mínimos históricos, mentres que a caída de prezos aínda resulta moi moderada. A continuación veremos que os mercados precisan de cambios categóricos para absorber o exceso de oferta e recuperar os valores de equilibrio de longo prazo.

3. O AXUSTE DOS MERCADOS

No ano 2010 o axuste dos mercados viviu un período de transición no que se esperaba que outros factores estraños aos prezos axudaran a reactivar a demanda. Neste ano proporcionáronse alicientes extraordinarios á compra: a futura suba do IVE e a desaparición das desgravacións fiscais no ano 2011. E aínda que a demanda se recuperou lixeiramente, isto non foi suficiente para impedir que o stock de vivendas seguira aumentando. A partir do ano 2011, con tipos de xuro que apenas poden descender, só parece quedar o resorte dos prezos para estimular a absorción da oferta de vivenda excedentaria.

A recuperación da demanda é o principal problema actual do mercado. A demanda depende da capacidade adquisitiva da vivenda ou da accesibilidade a esta. O indicador financeiro de accesibilidade á vivenda en España e en Galicia sitúase a

finais do ano 2011 en niveis equivalentes aos do ano 2001⁵. Aínda que este indicador puidera parecer que revela un relativo desafogo dos compradores, isto non é así. A estimación financeira do esforzo teórico perdeu relevancia no actual escenario de crise. Os tipos de xuro están anormalmente baixos e as entidades bancarias estiman o esforzo para tipos de longo prazo; e isto á marxe das restricións cuantitativas de crédito que o sistema bancario español se ve obrigado a aplicar pola súa situación de forte endebedamento exterior. Para avaliar a situación dos nosos mercados nesta conxuntura requírese un indicador de longo prazo independente das variacións circunstanciais dos tipos de xuro.

As preguntas fundamentais son, pois, como será o axuste dos mercados?, cal será a súa duración?, canto terán que baixar aínda os prezos? Tradicionalmente, os mercados inmobiliarios en España equilibráronse pola vía das cantidades e non pola vía dos prezos. Historicamente, o comportamento dos axentes económicos fixo que o axuste fose lento e baseado na inflación máis que pola caída nominal do custo. Así e todo, o desequilibrio actual é dunha magnitude tal que os mecanismos do pasado resultan insuficientes. O primeiro que cómpre esclarecer é cal é o prezo de equilibrio e en que medida están sobrevaloradas as vivendas nos nosos mercados.

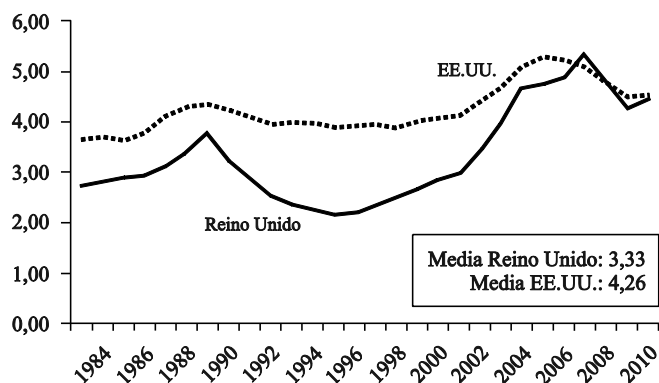
O prezo dunha vivenda pode descompoñerse nun *valor de uso*, que sería o valor que o comprador lle concede a ese ben unicamente polos servizos físicos que lle presta, e o *valor como activo*, que se deriva do aumento da rendibilidade da vivenda considerada como un investimento. A maior parte do crecemento de prezos que se observa na táboa 6 se debe ao *efecto riqueza* esperado da vivenda: os compradores estiveron dispostos a pagar un sobreprezo pola expectativa dunha rendibilidade extraordinaria futura coa venda do ben. Durante os anos do *boom*, unha inflación de dous díxitos na vivenda alimentou continuamente este espellismo; pero no momento no que a crise se fai patente, os prezos deixan de crecer e o papel da vivenda como activo especulativo comeza a desaparecer. A medida que as expectativas de revalorización van desaparecendo, o custo debe aproximarse cada vez máis ao *valor de uso* que os compradores lle outorgan, valor de uso que identificamos coa relación entre o prezo e a renda de longo prazo.

Para apreciar a tendencia de longo prazo do valor das vivendas usamos o índice *PR* (Prezo/Renda). A relación entre o custo da vivenda e a renda dispoñible neta familiar indícanos os anos de traballo que unha familia está disposta a dedicar á adquisición. Na gráfica 5 apréciase o índice *PR* para EE.UU. e para o Reino Unido entre os anos 1983 e 2010: en EE.UU. o valor medio dunha vivenda no período considerado é de 4,26 anos de traballo, mentres que en Reino Unido a media é de 3,33. Na gráfica 6 móstrase este índice para varias zonas urbanas de Reino Unido,

⁵ A proporción de renda que unha familia debe dedicar no ano 2011 á compra dunha vivenda de 100 m² construídos, computando o importe das cotas dun crédito de vinte e cinco anos financiando o 80% do custo da vivenda ao tipo de xuro vixente, representa o 24% para unha familia media galega, e o 28% para unha familia española. No caso galego esta proporción é semellante á que existía dez anos atrás.

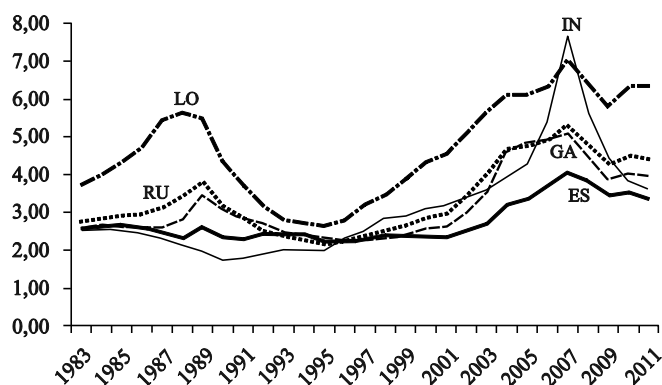
observándose que este indicador non chega a alcanzar os niveis españois nin sequer na área de Londres.

Gráfica 5.- Índice PR para EE.UU. e o Reino Unido



FONTES: U.S. Census Bureau (2012) e Nationwide Building Society (2012).

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



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

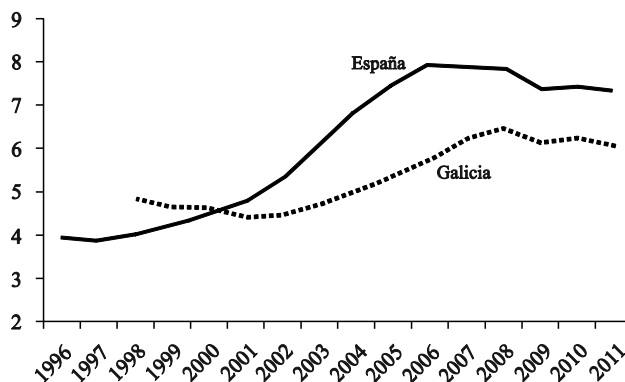
FONTE: Nationwide (2012).

A gráfica 7 mostra que en España o indicador *PR* con respecto á renda dispoñible familiar se situou nun valor próximo a 4 na segunda metade da década de 1990⁶. Os efectos do *boom* inmobiliario duplicaron este indicador no bienio 2006-

⁶ Para obter este indicador en España utilizamos datos da *Encuesta de Condiciones de Vida*, do INE, no período 2003-2009 e, a partir da *Encuesta de Salarios*, do INE, estimámoslos para os anos anteriores. Os prezos da vivenda son os ofrecidos polo Ministerio de Fomento. Os índices *PR* están calculados para a compra dunha vivenda de 100 m² construídos.

-2007. Nos anos posteriores comeza a descender, sendo o seu valor no ano 2011 de 7,3, é dicir, que unha vivenda media custa hoxe 3,3 anos de salario máis que a finais do século pasado.

Gráfica 7.- Índice PR Galicia-España



FONTES: 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*; e elaboración propia.

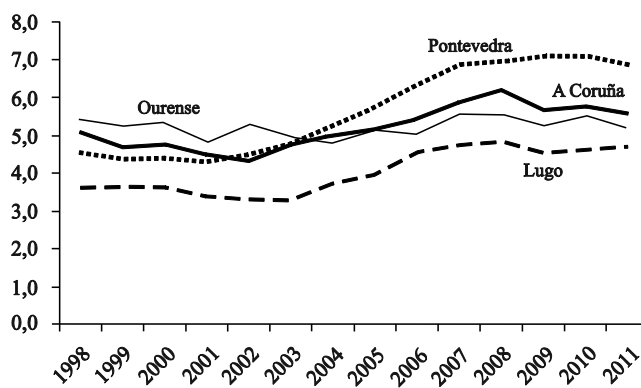
En Galicia obsérvase un *PR* medio lixeiramente superior ao español (4,6) nos catro primeiros anos do período considerado⁷. No caso galego a inflación da vivenda non chega aos niveis de España, alcanzándose o máximo *PR* do período no ano 2008 con 6,4, isto é, dous anos máis de salario que a media a comezos do *boom*. Porén, como pode verse na gráfica 8, o *PR* non é homoxéneo entre as provincias galegas: Pontevedra é a provincia na que o *PR* subiu máis, pois pasa dun 4,5 no ano 1998 a un 7 no 2008; Lugo, no outro extremo, parte dun *PR* de 3,6 e non chega a alcanzar o valor de 5 en todo o percorrido. Só Pontevedra mostra unha decidida tendencia á baixa desde o ano 2008, mentres que nas restantes provincias a caída se detén no ano 2010.

O indicador *PR* ofrece diferentes perfís nas sete áreas urbanas. Distínguense tres grupos. Vigo e A Coruña ofrecen os máximos *PR* urbanos, pero con diferentes traectorias: Vigo parte dunha valoración da vivenda de 4,6 anos de salario, alcanza o máximo urbano de Galicia no ano 2008, e despois non mostra unha decidida ten-

⁷ Os datos de renda familiar dispoñibles para Galicia, as provincias, as zonas urbanas e os municipios proceden da *Enquisa de condicións de vida das familias*, publicada anualmente polo Instituto Galego de Estatística (IGE). Esta fonte estima o ingreso medio mensual do fogar desagregado para as provincias, as sete cidades galegas e as súas comarcas. O ingreso medio mensual do fogar é a media mensual dos ingresos netos monetarios de todos os membros do fogar no ano anterior, xa sexan regulares ou irregulares. O último número desta enquisa foi publicado para o ano 2010 e refírese, polo tanto, aos ingresos familiares do ano 2009. Para calcular os índices *PR* nos anos 2010 e 2011 realizouse unha proxección estatística a partir de medias móbiles ponderadas das taxas de crecemento dos ingresos. Os ingresos netos nestes dous anos deben valorarse, pois, como aproximacións que mostran tendencias de tipo cualitativo.

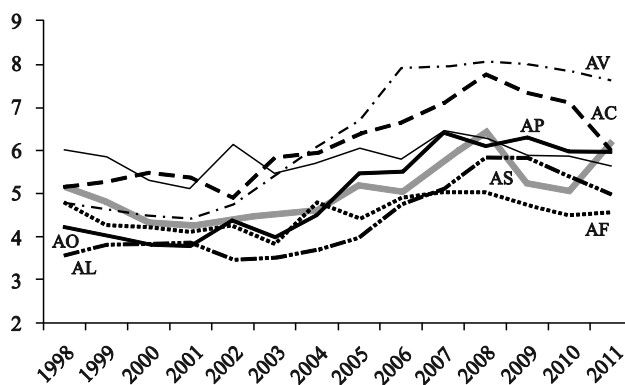
dencia á baixa, mentres que o PR da Coruña parte de niveis máis elevados (5,3), sobe ata 7,8 no ano 2008, e a partir deste nivel comeza a descender ata o ano 2011. As áreas de Ourense e de Pontevedra manifestan perfís semellantes, en Lugo a tendencia é decrecente desde o ano 2009, mentres que en Santiago, quizais motivado por desviacións estatísticas na estimación de prezos, o índice aumenta no ano 2011. Por outra parte, Ferrol é a área urbana na que o valor da vivenda se mostra máis estable en termos do PR, e é a única zona na que o PR do ano 2011 é menor que o do ano 1998 (gráfica 9).

Gráfico 8.- Índice PR para as catro provincias



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

Gráfico 9.- Índice PR nas áreas urbanas



NOTA: AC: Área da 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.

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

Se o minguante efecto riqueza ten que ir aproximando o custo da vivenda ao seu *valor de uso*, e se tomamos como referencia deste o índice *PR* que existía a comezos do *boom* inmobiliario, poderemos estimar a variación necesaria deste índice desde os seus actuais niveis. O índice *PR* depende tanto do prezo da vivenda como da renda dispoñible, e a súa redución pode producirse tanto por unha caída dos prezos como por un aumento dos ingresos familiares ou por unha combinación de ambos os dous.

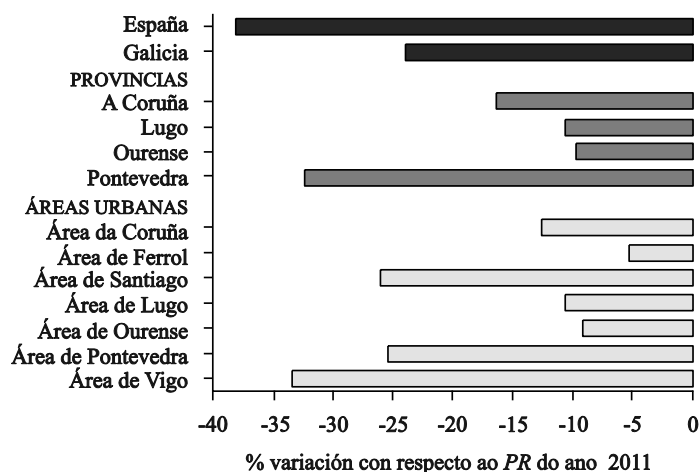
Na gráfica 10 e na táboa 7 móstrase para cada mercado canto debería baixar o seu índice *PR* para situarse no valor medio do período 1998-2002. Esta media tómasese como referencia do valor real de longo prazo. Segundo este cálculo, o mercado español está máis distorsionado que o galego. Para o conxunto de España chegar a un *PR* de 4,5 suporá unha redución do 38% no seu valor actual. En Galicia o retorno a un *PR* de 4,6 representa unha redución do 24%. A provincia en que a vivenda está máis sobrevalorada é a de Pontevedra, cun axuste do *PR* dun 32,3%, mentres que no ano 2011 o *PR* das provincias de Lugo e de Ourense estaba un 10% por riba dos valores de longo prazo.

Nas áreas urbanas as vivendas de Vigo presentan unha forte sobrevaloración, cun custo que debería caer preto dun 33%. As áreas de Pontevedra e de Santiago precisarían un descenso próximo ao 25%, mentres que en Lugo e en Ourense os prezos están sobrevalorados nun 10% con respecto á renda; finalmente, a área urbana de Ferrol presenta o *PR* máis equilibrado, cunha necesidade de axuste de só o 5,3%.

As estimacións de variación do *PR* que presentamos na gráfica 10 e na táboa 7 serían idénticas aos cambios de prezos necesarios para o equilibrio no longo prazo se supoñemos que a renda familiar dispoñible permanece constante. Esta hipótese parece razoable no curto prazo nun momento de crise como o actual. De modo que nos próximos anos debemos esperar que o axuste de prezos siga a tendencia mostrada nesa gráfica e nesa táboa.

A caída de prezos suxerida para os mercados podería verse atenuada por aumentos da inflación e das rendas nominais, que reducirían o valor real da vivenda, que foi o mecanismo tradicional de axuste do mercado inmobiliario en España en anteriores crisis. Así e todo, este mecanismo é considerado excesivamente lento, dada a magnitude do desequilibrio, e se non se produce un axuste rápido pola vía dos prezos os nosos mercados inmobiliarios continuarán languidecendo e atrasando a inevitable caída final dos prezos.

De modo que cómpre que se recupere a capacidade adquisitiva de vivenda e que a demanda potencial se poida transformar en efectiva. Pero neste punto xorden outras preguntas: que capacidade potencial de absorción de vivenda presentan os mercados galegos no medio e no longo prazo?, a que ritmo se pode absorber o stock de vivenda nos próximos anos?, cal será o nivel de actividade sostible da construción residencial en Galicia posteriormente? Na próxima sección formulamos posibles respostas a estas cuestións.

Gráfico 10.- Índice PR. % de variación para o axuste a valores de longo prazo

FONTE: Elaboración propia.

Táboa 7.- Índice PR: taxa de variación (en %) necesaria para o axuste a valores de longo prazo

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

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

4. A DEMANDA POTENCIAL DE VIVENDA EN GALICIA: DEMOGRAFÍA E TAMAÑO DOS FOGARES

A demanda de vivenda para o seu uso como vivenda habitual e como segunda residencia, chamada demanda finalista, está relacionada con tres variables fundamentais: 1) a dinámica demográfica, en especial a evolución do segmento da po-

boación comprendido entre os 25 e os 45 anos, que é o que xera maioritariamente os novos fogares; 2) a redución do tamaño medio dos fogares, que depende dos matrimonios, das separacións, das emancipacións e doutras variables de ámbito social; e 3) as condicións económicas dos fogares, que están relacionadas coa renda dispoñible, co prezo da vivenda e coa desgravación fiscal da compra, cos tipos de xuro e coas expectativas da economía, variables que se resumen nos coeficientes de accesibilidade á vivenda.

Na sección anterior vimos as necesidades de axuste do custo da vivenda ao nivel adquisitivo dos compradores, e nesta analizaremos os dous primeiros factores, cuxa evolución determinará a demanda máxima potencial de vivenda na Comunidade Autónoma de Galicia.

Un factor clave na determinación da evolución do stock de fogares é o tamaño do fogar, entendido este como o número de persoas por vivenda principal (*P/V*). Na táboa 8 preséntanse varias estimacións do número de fogares na Comunidade galega en diferentes anos. A *Encuesta de Población Activa* (EPA) é unha das principais fontes de información sobre o mercado de traballo. Trátase dunha obtención mostral de datos de carácter continuo, con periodicidade trimestral. Á parte dos resultados sobre a poboación activa, a EPA tamén ofrece información acerca do total de fogares en cada trimestre. Segundo a EPA, no ano 2011 existía unha media de 1.023.000 vivendas principais na nosa Comunidade. Esta estimación ten unha precisión discutible, dado que o seu cálculo non é o obxectivo principal da enquisa. Así e todo, a metodoloxía do Ministerio de Fomento non nos ofrece maiores garantías, e por esta razón tomamos os valores da EPA como referencia para os nosos cálculos.

Táboa 8.- Estimacións do parque de vivendas en Galicia (en miles)

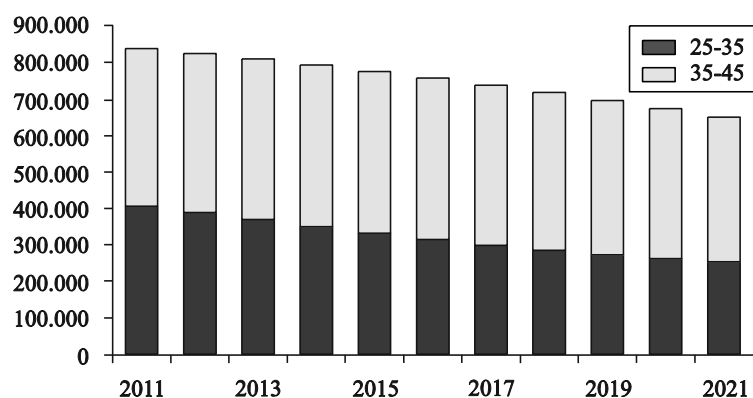
	CENSO DO ANO 1991	CENSO DO ANO 2001	MINISTERIO DE FOMENTO (2010)	EPA (2011)
Total	1.137	1.309	1.589	-
Principais	789	901	1.055	1.023
Non principais	348	408	533	-

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

O INE realiza proxeccións da poboación de España no curto prazo. Esta proxección constitúe unha simulación estatística da poboación que residirá en España, nas súas comunidades autónomas e provincias nos próximos dez anos. Os seus resultados ofrecen a cifra de poboación residente a 1 de xaneiro de cada ano do período 2011-2021 en cada un dos ámbitos territoriais considerados. Igualmente, proporcionan os eventos demográficos (nacementos, defuncións e movementos migratorios) que deron lugar á evolución do volume e da estrutura da poboación en cada un dos ámbitos xeográficos considerados. Tanto os stocks de poboación como os

fluxos demográficos están desagregados en función dunhas características básicas, como o sexo ou a idade. Na gráfica 11 preséntanse a proxección do INE para a poboación galega de entre 25 e 45 anos –tramo de idade fundamental para a demanda de vivenda– entre os anos 2011 e 2021.

Gráfico 11.- Proxección do grupo de idade 20-45 anos no período 2011-2021



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

Na táboa 9 reflíctese o tamaño medio do fogar para Galicia nos anos 1991, 2001 e 2011. Nos dous primeiros anos a fonte para o cálculo son os *Censos decenales*, mentres que para o ano 2011 se utilizaron as *Proyecciones de población* do INE e as estimacións da EPA. Ao longo dos vinte anos recollidos na táboa 9 apréciase unha progresiva redución do número medio de persoas nos fogares, que pasa de un 3,46 no ano 1991 a un 2,74 no 2011. Esta evolución é moi semellante á de España no seu conxunto e equiparable á de outras nacións. A evolución desta ratio noutros países cara aos que converxemos proporciánanos un avance do que pode ocorrer no futuro co tamaño do fogar en España e en Galicia.

Táboa 9.- Número de persoas por vivenda en Galicia

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

FONTES: INE: *Censos de vivienda*; INE: EPA; e elaboración propia.

Na táboa 10 móstrase o cociente *P/V* en dezanove países europeos entre os anos 1980 e 2009. Os países nórdicos, xunto con Alemaña e Holanda, presentan as menores ratios, variando entre 2 e 2,2 persoas por fogar. España sitúase no límite superior da franxa, con 2,7 persoas por vivenda principal no ano 2008, sendo só supe-

rada por Romanía e Portugal e, probablemente, por Irlanda, aínda que para este país carecemos de datos nos anos recentes. Obsérvase unha clara tendencia decrecente do tamaño da vivenda nos países de maior P/V , sendo España o país no que, en termos proporcionais, o coeficiente se reduciu máis desde o comezo deste século. Tamén se advirte que a caída se fai cada vez máis lenta a medida que os países baixan de 2,5 persoas por fogar. De modo que tanto en Galicia coma en España este crítico coeficiente aínda presenta un percorrido á baixa, pero a súa diminución será cada vez máis lenta.

Táboa 10.- Número medio de persoas por fogar

	1980	1990	2000	2005	2007	2008	2009
Austria	2,8	2,6	2,4	2,3	2,3	2,3	2,3
Bélxica	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.
Alemaña	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.
Romanía	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.

FONTE: Dol e Haffner [ed.] (2010).

Seguindo a metodoloxía de San Martín (1993), para calcular a demanda potencial futura de vivenda cómpre que avaliemos, por un lado, o número de fogares, a poboación presente e futura e a súa estrutura de idades e, por outro lado, as taxas de “xefes de fogar”.

Para estimar o *stock* de fogares en Galicia para o período 2012-2021 e a súa evolución nese período utilizamos as taxas de xefe de fogar por grupos de idade quinquenais. Esas taxas representan a proporción de persoas que se consideran como “cabezas de familia” ou “xefes de fogar” en cada grupo. Baseándonos na ratio de persoas por fogar no ano 2011, estimamos as taxas de xefe de fogar como unha función crecente de tipo logarítmico das taxas existentes no ano 2001. Na táboa 11 preséntanse os resultados destes cálculos, segundo os que no ano 2011 o 36,5% dos galegos eran xefes de fogar.

Táboa 11.- Taxa de xefes de fogar por tramos de poboación en Galicia

	2001	2011	POBOACIÓN 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 ou máis	46,88	47,98	90.820

FONTES: INE: *Censo de poboación 2001*; INE: *Estimaciones a corto plazo de la poboación*; INE: EPA; e elaboración propia.

O coeficiente T_i , ou taxa de xefe de fogar, obtense dividindo o número de xefes de fogar (n_i) en cada estrato i da poboación polo número total de individuos nese estrato (N_i), de maneira que $T_i = n_i / N_i$. Os cambios na taxa de xefe de fogar reflicten a creación de fogares en cada estrato como consecuencia de matrimonios, separacións e emancipacións. O número de fogares en cada cohorte de poboación i (H_i) é simplemente $H_i = T_i \times N_i$. No ano t , o número de fogares H_t será a suma dos fogares en cada capa poboacional nese ano (H_{it}): $H_{it} = T_{it} \times N_{it}$, de maneira que o stock de fogares no ano t será:

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

A partir da estrutura de “xefes de fogar” presentada na táboa 11, aplicamos os coeficientes ás proxeccións de poboación do INE para obter o stock de vivenda cada ano. Para estimar o cambio do stock de fogares é crítica a evolución da ratio P/V ao longo dos próximos anos. Por unha parte, é previsible que a forte redución observada no dito coeficiente se free nunha fase de crise como a actual; porén, no medio e no longo prazo é natural que a nosa ratio tenda a converxer cara aos dous países europeos de maior nivel de desenvolvemento, cuxo límite inferior neste momento está marcado por Suecia, con dúas persoas por vivenda.

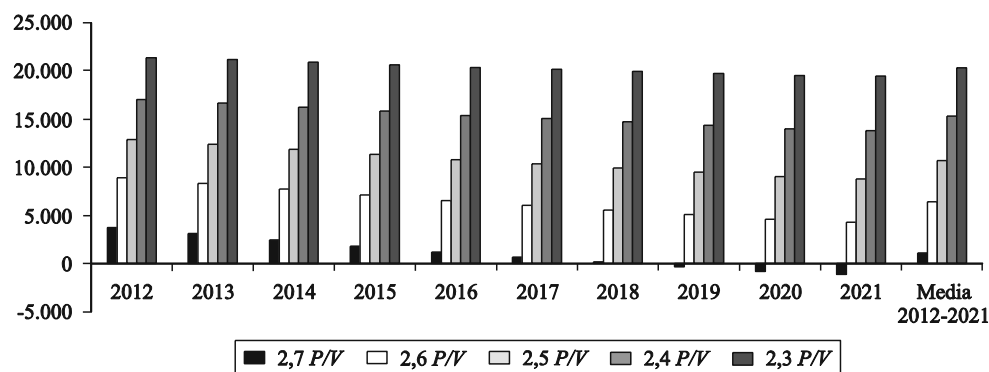
Na táboa 12 e na gráfica 12 preséntanse os stocks de fogares en cada ano e a súa variación en función de catro posibles valores da variable *P/V* no ano 2021: desde 2,7 (inalterada con respecto ao ano 2011) ata 2,3. Supoñemos que a proporción de xefes de fogar en cada estrato varía a unha taxa de crecemento constante entre os anos 2012 e 2021 ata alcanzar o valor final previsto.

Táboa 12.- Variación anual no stock de vivendas principais para distintos tamaños de fogar

	PERSOAS/VIVENDA NO ANO 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

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

Gráfica 12.- Variación anual no stock de vivenda para distintos tamaños do fogar no ano 2021



NOTA: *P/V*: Persoas por vivenda no ano 2021.

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

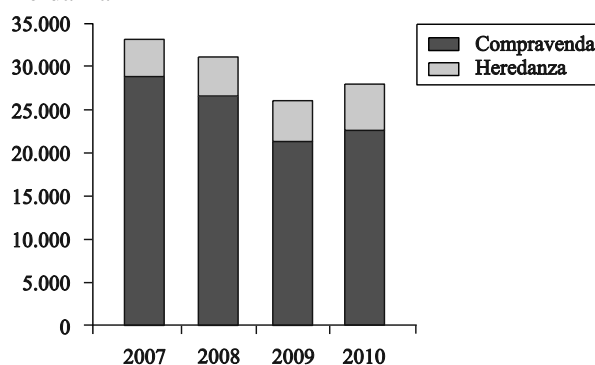
A variación do stock de vivenda é extremadamente sensible ao coeficiente *P/V*. Na táboa 12 e na gráfica 12 obsérvase tamén que, en caso de que esta ratio se mantivese nos seus actuais valores, o stock só aumentaría unha media de mil vivendas anuais nos próximos dez anos, e a variación comezaría a ser negativa a par-

tir do ano 2019. Con todo, se dentro de dez anos a relación *P/V* se situase en 2,3, a variación bruta media anual no stock de fogares podería superar os 20.000.

Non debemos confundir as variacións previstas no stock de vivendas principais coa demanda de novas vivendas. Estas variacións refírense á creación de novos fogares, o que non significa necesariamente a compra dunha nova residencia. Algúns destes fogares crearanse en vivendas alugadas que, á súa vez, poderán provir de cesións gratuítas ou de herdanzas; outra fracción pode ter a súa orixe na compra de vivendas de segunda man anteriormente non ocupadas. Só unha parte dos aumentos do stock de novos fogares se traducirá en demanda potencial de vivendas novas.

A este respecto, na gráfica 13 móstranse as transmisións por compra ou por herdanza entre os anos 2007 e 2010. No ano 2007 as 4.300 vivendas herdadas representaban o 13% da suma de ambos os dous conceptos, e no ano 2010 a proporción aumenta ata o 19% pola caída das compravendas.

Gráfica 13.- Vivendas transmitidas por compra ou herdanza



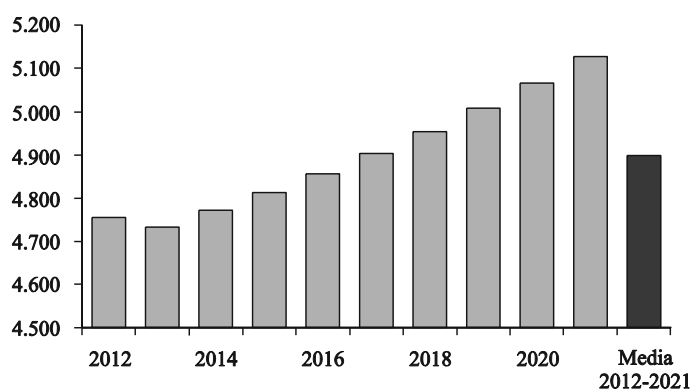
FONTE: INE: *Estadística de Transmisiones de Derechos de la Propiedad*.

Na gráfica 14 recóllense as estimacións de vivendas herdadas en Galicia para os próximos dez anos. O aumento das cohortes de maior idade producirá un crecemento do número de fogares herdados, estimándose unha media de 4.900 anuais en toda a década. Aínda que non todas estas vivendas pasarán ao mercado de compravenda de segunda man ou ao aluguer polo seu estado ou por estar deslocalizadas, unha boa parte delas constituirá unha detracción á demanda de novas vivendas.

Para estimar a demanda finalista cómpre ter en conta o aumento do stock de vivendas non principais, fundamentalmente de segunda residencia. Segundo os datos do censo do ano 2001, en Galicia existía unha vivenda secundaria por cada cinco vivendas principais. De manterse esa proporción, por cada 1.000 fogares engadidos ao stock habería 200 vivendas secundarias. É dicir, segundo a proporción do ano 2001, o stock de fogares e de segunda residencia sería un 20% superior aos valores obtidos na táboa 5. Porén, a creación de vivendas secundarias frése fortemente en épocas de crise como a actual, e é pouco realista supor que nos

próximos anos se poida manter a proporción anterior. Ademais, hai que ter en conta a posible saída ao mercado do amplo continxente de vivendas baleiras que existe.

Gráfica 14.- Estimación de transmisores de vivenda por herdanza



FONTE: INE: *Estadística de Transmisiones de Derechos de la Propiedad*, e elaboración propia.

Como vimos, a demanda potencial de vivenda e, en consecuencia, a capacidade de absorción do actual stock de residencias, depende de maneira fundamental da evolución do tamaño do fogar. Isto é debido á regresiva dinámica poboacional galega, que reduce o número de individuos en idades comprendidas entre os 25 e os 45 anos, e á ausencia de fluxos migratorios que poidan compensala.

Aínda que nos nosos cálculos supuxemos unha variación uniforme dos coeficientes P/V ao longo dos anos, cómpre destacar que probablemente iso non será así polos factores económicos dominantes no momento actual. A grave crise que domina a economía frea os matrimonios, as separacións e as emancipacións, que están na orixe da redución dos coeficientes P/V . Así, é posible que nos próximos dous ou tres anos a situación con respecto á creación de fogares estea mellor representada por pequenos cambios no P/V (as dúas primeiras columnas da táboa 12). Isto, ademais da sobrevaloración que existe, freará a absorción do stock de vivenda e suporá un lastre adicional para o sector no futuro próximo. Por outra parte, este previsible freo á creación de fogares nos próximos anos xerará unha demanda embalsada que, no momento da recuperación económica, pode dar lugar a unha repentina expansión do mercado ao axustarse á baixa de maneira brusca os citados coeficientes.

5. CONCLUSIÓN

A finais do ano 2011 a situación do mercado inmobiliario galego defínese por unha crecente paralización da actividade no sector, con cifras de iniciación de obra

que supoñen mínimos dos últimos cincuenta anos. Tamén a finais dese ano o *stock* de vivendas terminadas non vendidas en Galicia supera as 35.000 vivendas, cuxa absorción é condición necesaria para a normalización do mercado e para a recuperación parcial da actividade e do emprego.

Tomando como referencia os valores de longo prazo e descontando o “efecto riqueza” que inflou os prezos da vivenda na primeira década do século XXI, a vivenda galega presenta unha sobrevaloración media do 24%. A sobrevaloración non é homoxénea nos distintos e segmentados mercados urbanos. As maiores necesidades de axuste détectanse nas áreas urbanas de Vigo, de Santiago de Compostela e de Pontevedra, con prezos reais sobrevalorados de entre un 25% e un 33%, mentres que a vivenda da área de Ferrol presenta o custo real máis axustado á súa tendencia de longo prazo, cun sobreprezo dun 5%.

A análise baseada en criterios demográficos e sociolóxicos realizada na última sección deste traballo revela que, debido á regresiva demografía galega, a xeración de demanda potencial de vivenda depende case exclusivamente da evolución do tamaño do fogar nos próximos dez anos.

Se, como é previsible, a actual crise frea a redución do tamaño medio do fogar en Galicia, a demanda potencial de vivenda será moi escasa en relación co exceso de oferta que existe actualmente. Se a isto se lle engade o excesivo custo real da vivenda, conclúese que o sector residencial galego presenta escasas posibilidades de recuperación no curto prazo, afastándose o horizonte da recuperación máis alá de mediados da 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 Estatística (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*. (No prelo). <<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.