

SEGUNDO OBSERVATORIO DE LA VALORACIÓN

INFORME SOBRE EL MERCADO DE LA VIVIENDA. ESPAÑA 1T 2015

PRECIOS, EVOLUCIÓN Y RAZONES ECONÓMICAS

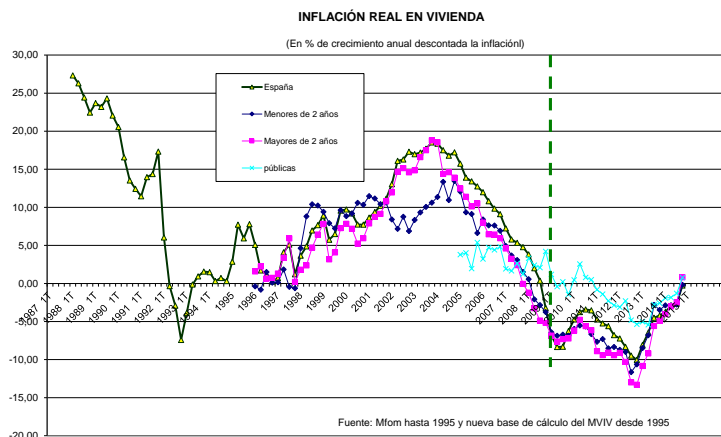
La situación del mercado residencial: Precios, transacciones y construcción.

El mercado de la vivienda cerró el año 2014 con señales claras de estabilización, con una parte de los indicadores de actividad afianzando el cambio de tendencia hacia el crecimiento. Esta evolución refleja un sector en los últimos períodos del valle cíclico, como muestran los precios (casi tocando las cifras positivas), la actividad en su conjunto (con aportación al valor añadido ya positiva en 2014), con un suave aumento de las transacciones y el mantenimiento de buenas condiciones de acceso al mercado residencial. Con todo, las cifras sectoriales no han llegado aún de forma mayoritaria a la fase positiva lo que implica que aún queda algún tiempo para consolidar el cambio en la fase cíclica hacia el crecimiento.

Los claro-oscuros del cambio de ciclo pueden entrecruzarse en la mayoría de los indicadores, aunque el nivel de fractura que se ha producido tras esta crisis en el mecanismo que ha alimentado el mercado de la vivienda es grande, y la recuperación deberá fundamentarse en la redefinición del modelo de funcionamiento del mercado residencial para el futuro. Los datos a final de 2014 dan pistas sobre la situación y el futuro, y se abordan aquí evaluando la evolución en el corto plazo, y el potencial comportamiento de la demanda en el medio y largo plazo.

- Situación en el corto plazo: Incentivos a la inversión

La evolución de los indicadores refleja un camino hacia el crecimiento que debería tener



efectos incentivadores en la inversión. Como se observa en el gráfico de precios residenciales, el crecimiento aún negativo de finales de 2014 (crecen al -0.26% en términos nominales durante el 4º trimestre), se convierte en un +0.78% en términos reales como resultado de la inflación negativa con la que

Dr. Paloma Taltavull de la Paz

cerró el año el IPC español, lo que puede ser germen de la atracción de capitales al sector.

La tendencia hacia la región de crecimiento de los precios ha debido tener un efecto incipiente (y relevante como señal de mercado) sobre las transacciones de viviendas libres y protegidas, que aumentaron un 19,5% en total del año con respecto a 2013 (cifras que confirman los datos del cuarto trimestre), colocándose en los niveles de 2012. El reciente incentivo-precio a la demanda justificaría este último hecho, ya que la tendencia de los precios nominales hacia la estabilización muestra el final de la deflación e impulsa las decisiones de inversión. Este rápido

cambio refleja también la existencia de expectativas, bien fundadas, de recuperación de la economía española, y sus efectos positivos sobre el mercado de inversión.

Los indicios de recuperación general, básicamente liderados por la inversión industrial, finalmente han afectado a la producción de la construcción que empezó a crecer durante el último trimestre de 2014, como se ve en el

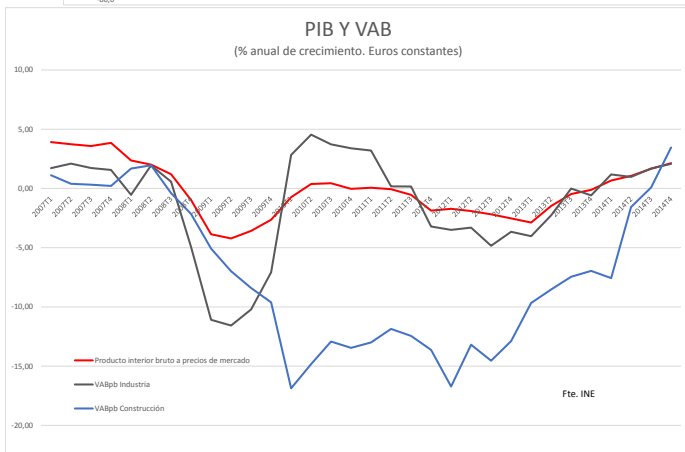
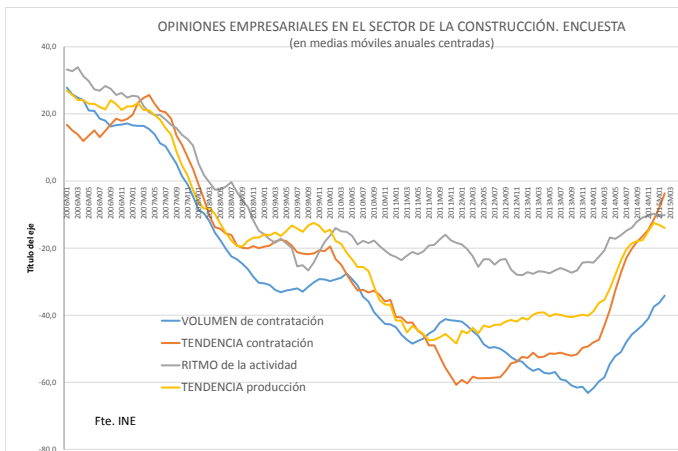
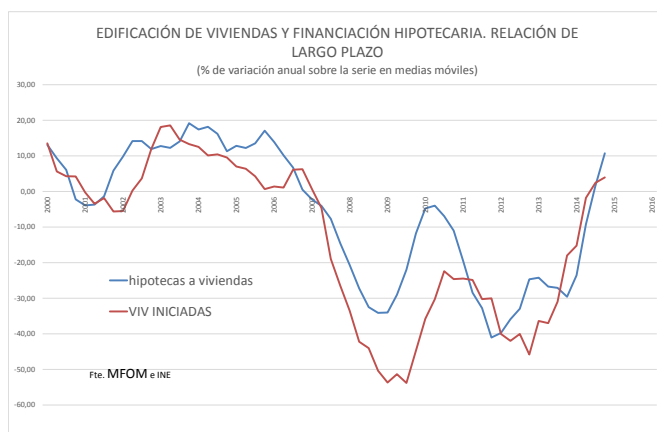


gráfico. Sin embargo, este crecimiento parece estar fundamentado en una efímera expansión en la producción en edificación y en otras actividades (si se sigue la información aportada por la encuesta de coyuntura), y sostenida a final de año por la de obras públicas. La interpretación es respaldada por los datos generales de viviendas iniciadas, que apenas han crecido un 2.4% con respecto al total de 2013, manteniendo una cifra cercana a las 36000 viviendas durante todo 2014. Sin embargo, parece que el esfuerzo en obra

pública y en segmentos no residenciales, que reciben fuertes flujos de inversión internacional, están incentivando la actividad constructora de nuevo, tras ocho años de caída.

Las expectativas de los empresarios corroboran este proceso de estabilización, con posiciones que reflejan el aumento en producción y actividad, pero dejan dudas sobre la existencia de suficiente volumen de contratación.

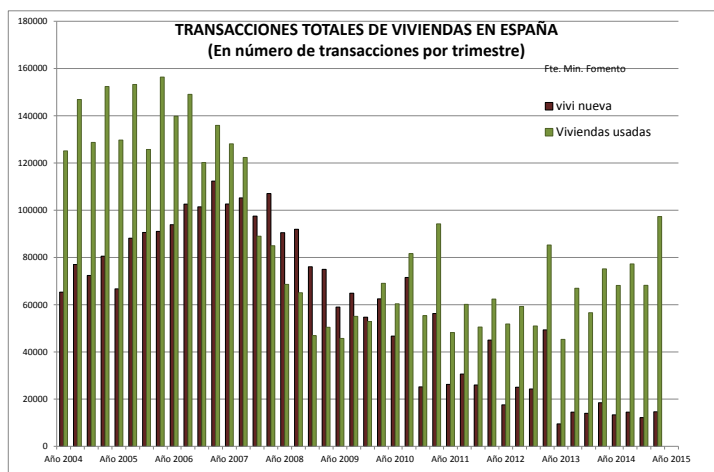


El pequeño aumento de las viviendas iniciadas sigue el patrón evolutivo del número de hipotecas concedidas para

Dr. Paloma Taltavull de la Paz

la compra de viviendas. Aunque las últimas se encuentran también en un mínimo histórico, la gran sensibilidad ante la disponibilidad crediticia (y la previsible existencia de demanda potencial solvente embolsada), hace que ambas series evolucionen juntas y permite esperar un aumento de la financiación destinada al sector, expectativa que se está viendo avalada por el aumento exponencial de las ofertas hipotecarias en los últimos meses.

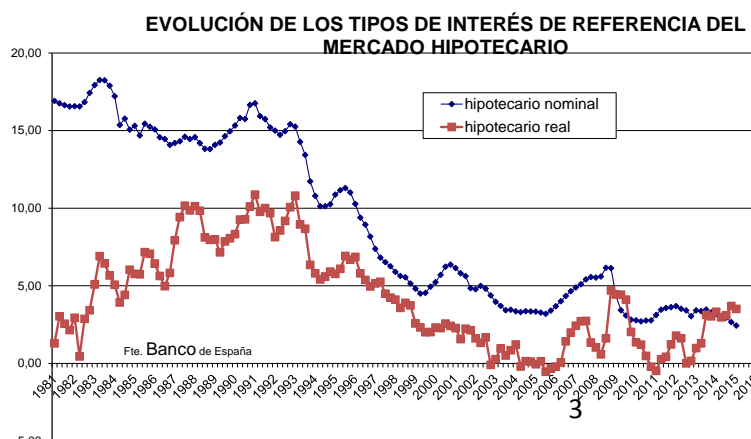
Volviendo a comparar la evolución de las viviendas iniciadas y las hipotecas, en ocasiones es difícil identificar la dirección de causalidad. El gráfico conjunto de ambas variables muestra un cierto efecto de arrastre de las concesiones hipotecarias sobre las viviendas iniciadas, mostrando la fuerte relación entre financiación y edificación, y la vía hacia la recuperación de niveles de actividad más acordes con el tamaño de la economía española.



El mantenimiento de los precios en tasas negativas ha jugado un papel como señal de mercado que debería haber ejercido su efecto sobre las transacciones durante todo el período. Si se observa el gráfico de éstas últimas, desde el inicio de la crisis, las transacciones han caído hasta equilibrarse alrededor de las 350 mil unidades por año, especialmente las viviendas

nuevas, lo que es consistente con una edificación en mínimos históricos. Dado lo corto de la serie, se desconoce si esa cifra es la de equilibrio en el largo plazo pero, de serlo, el número de transacciones registrado se antoja muy elevado para una crisis como la experimentada, lo que implicaría que la caída de precios ha podido mantener la tensión en el mercado inmobiliario y justificar estas cifras, a la vez que mostrar una rotación mayor de las viviendas existentes en el parque.

Los ratios de accesibilidad apoyan la visión optimista que parecen reflejar los datos. No obstante, y como ya se ha comentado, la evolución de la financiación hipotecaria sigue mostrando la debilidad del proceso de recuperación. Ello podría ser consecuencia, entre otros,



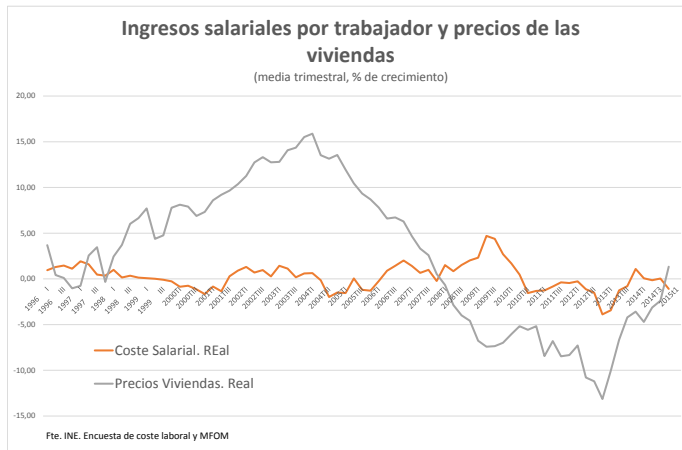
de dos factores (¿coyunturales?) que están afectando a la capacidad de pago de los potenciales hogares demandantes.

Por un lado, los tipos de interés reales. Su evolución de corto plazo

Dr. Paloma Taltavull de la Paz

muestra un aumento de los tipos (descontada la inflación del nominal) que se acerca al 4% de tipo de interés real, lo que, por sí y por su comparación con la práctica anterior para la demanda solvente (que muestra una muy sustancial ampliación del diferencial sobre el Euribor), podría estar desincentivando la solicitud de préstamos.

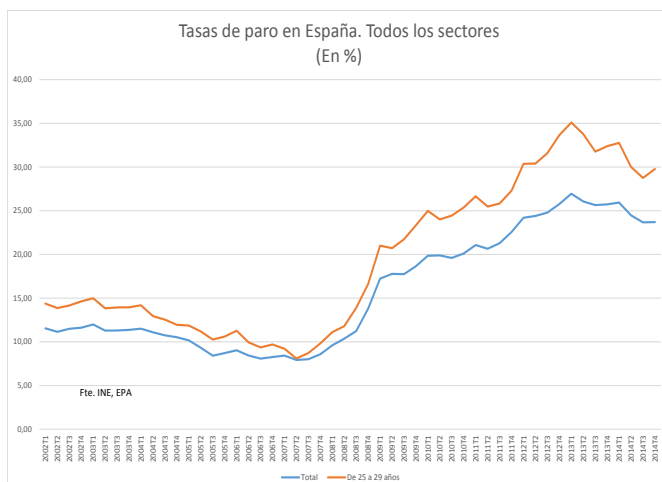
El segundo es la pérdida capacidad de compra de los ingresos de los hogares españoles. La devaluación salarial resultante de la política de austeridad y el fin del ajuste en precios invierte la situación favorable que existía hasta el momento y que, potencialmente, ha justificado el volumen de transacciones comentado. Como se ve en el gráfico, la desaparición de la ventaja entre costes y precios puede ser clave para matizar, en el futuro próximo, la capacidad de compra residencial alargando las dificultades de acceso a una vivienda.



Fallos de largo plazo:

La recuperación se consolidará con una evolución favorable de los factores exógenos al mercado de vivienda, es decir, con la recuperación económica. Sin embargo, la dureza de la crisis ha generado situaciones difíciles de resolver en el medio plazo y que tienen efectos directos sobre el mercado de la vivienda. Tres son básicamente, las que condicionan

la recuperación: un mercado de trabajo que penaliza a los principales demandantes de vivienda; la destrucción del aparato productivo de la construcción consecuencia de los mínimos de actividad sistemáticos, que han tenido el efecto de expulsar mano de obra muy formada del sector; y el cambio del modelo de financiación de la actividad inmobiliaria que sería consecuencia de la crisis. Todos ellos pueden incidir en que la recuperación se produzca de forma mucho más lenta que en anteriores recesiones y requieren de reordenación y reorganización institucional.

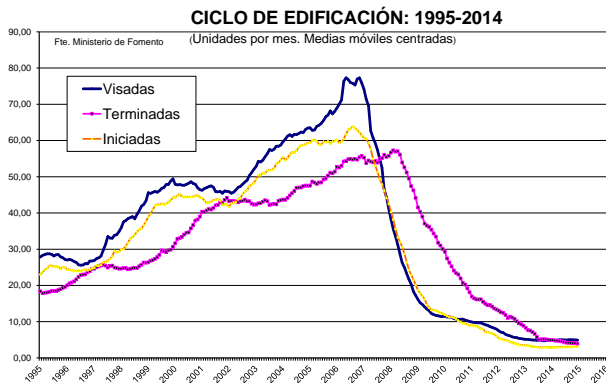


En el primer caso, las cifras de desempleo en España muestran el efecto de la crisis con destrucción de empleo (además de reducción en los ingresos existentes) especialmente entre los jóvenes en edad de formación de hogar. La tasa de desempleo en las cohortes más jóvenes es sustancialmente más elevada que en el resto de la

Dr. Paloma Taltavull de la Paz

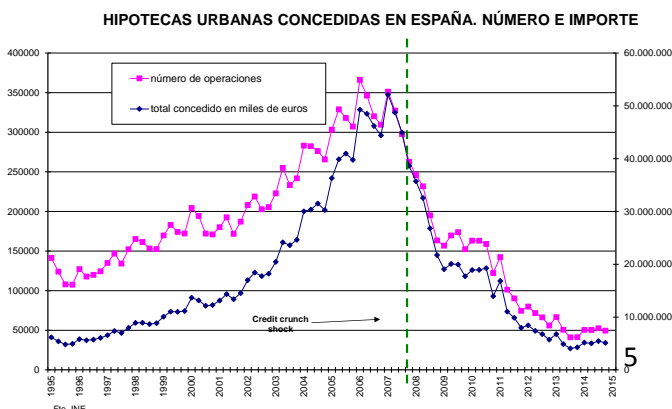
población, lo que añade dificultades adicionales al acceso. Ello puede sugerir, como se mencionaba en el Informe anterior de este Observatorio, la necesidad de reorientar la producción hacia un modelo residencial diferente, menos ligado a la construcción de viviendas para la venta.

En segundo lugar, la caída de la edificación (y construcción en general) hasta mínimos de actividad ha tenido como resultado la desaparición de empresas y trabajadores de toda la gama de formación. Este hecho implicará una mayor dificultad para recuperar ritmos de construcción acordes con las necesidades de la economía en el corto plazo y, posiblemente, volverán a producirse tensiones en costes como consecuencia de ello, tal y como ya ocurrió durante los ochenta y principios de los noventa. El cambio de modelo residencial al que se hace referencia en el párrafo anterior aportaría mayor dificultad a la recuperación de la promoción, dada la práctica ausencia de una industria especializada en la producción y gestión de vivienda en alquiler.



En tercer lugar, las mayores exigencias de solvencia al sistema bancario, junto a la práctica destrucción del mercado de títulos (cédulas) hipotecarias, han podido contribuir a la caída de la financiación que se observa en los datos y puede castigar la recuperación del crédito. Las primeras, derivadas de una regulación internacional cada vez más exigente y de la propia revisión de los

errores de la supervisión bancaria durante la crisis, junto a la sombría experiencia de los años recientes (la morosidad del sector de la promoción y construcción inmobiliaria está todavía en cifras superiores al 30%), van a castigar sin duda nuestro modelo tradicional de financiación hipotecaria. En primer lugar, exige un revisión drástica del crédito promotor y, además, implica un endurecimiento estructural (o coyunturalmente muy largo) de las condiciones de concesión de créditos a empresas inmobiliarias y hogares, respecto a las que habían sido comunes en nuestro sistema bancario. La segunda exige una reordenación institucional muy profunda en la que aún no se ha alcanzado el consenso necesario.



Además, el proceso de ajuste en el sistema financiero genera todavía situaciones complejas con reajustes en las condiciones de los préstamos y la entrada de unidades residenciales en el sistema financiero que es necesario reintegrar al mercado inmobiliario.

Dr. Paloma Taltavull de la Paz

En definitiva, el mercado hipotecario deberá reorganizarse para evitar retrasar la recuperación del sector de vivienda.

Conclusión

De lo anteriormente analizado, se pueden obtener algunas previsiones. La primera es que la actividad económica generada por la construcción de viviendas no caerá más al estar en mínimos históricos, con una falta de recuperación estable en las viviendas iniciadas y visadas, y un mínimo de las terminadas. Así, un tímido inicio de actividad generará efectos positivos asociados a su generación de valor y empleo. La segunda es la existencia de un cierto incentivo de los precios que ha podido afectar al mantenimiento de los niveles de transacciones observados apoyado en una inflación negativa que ha acelerado los precios reales de las viviendas y servido de señal de mercado para las transacciones, aunque todavía no para la edificación.

En tercer lugar, la fuerte reducción del volumen hipotecario y la necesaria reordenación de algunos de sus elementos esenciales, plantea un escenario que no puede ser muy brillante para la demanda futura, donde las condiciones (y flujos) crediticios tardarán en recuperar la flexibilidad de hace solo una década.

Por su parte, tras el mínimo de actividad solo resta esperar la recuperación, que comenzará (a efectos del mercado de vivienda) solo con la reactivación del empleo. El tiempo en que se tarde en recuperar depende de distintos factores, aparte de los económicos, como son el de los incentivos precio y los desfases habituales. Estos extremos son evaluados en el anexo de este informe.

ALGUNAS CUESTIONES DE INTERÉS QUE SUSCITA LA COYUNTURA

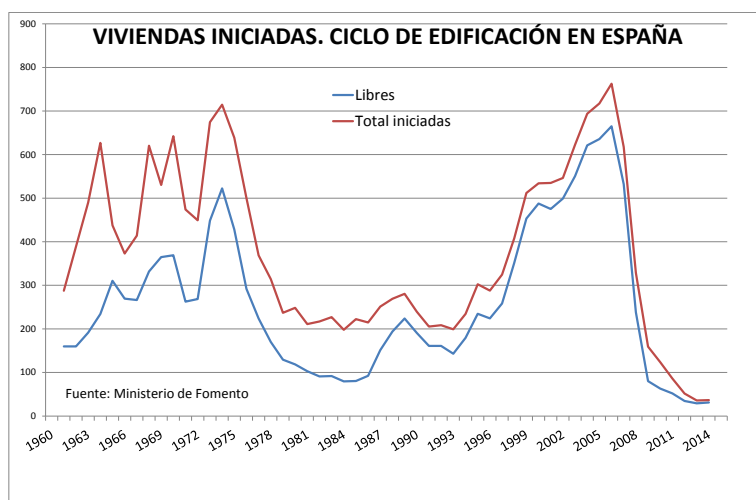
A.- ¿CUÁNTO TARDARÁ LA RECUPERACIÓN? DURACIÓN DE LOS VALLES.

Como la teoría de ciclos indica, la periodicidad de cada una de las fases cíclicas varía a lo largo del tiempo de manera que no hay un ciclo igual al otro. En el mercado inmobiliario, los ciclos de edificación y precios respetan este principio: Son “ *Fluctuaciones irregulares y recurrentes, que se identifican parcialmente con el ciclo general,...* ”, (RICS, 1994). Los ciclos son generados a partir de influencias dispares; por un lado, pueden responder a una reacción a un shock en la demanda económica de propiedad, ante recesiones nacionales o regionales, o períodos de boom, o bien por una periódica ‘sobreedificación’ del mercado (exceso de oferta) que es originada desde el mercado de capitales o de la actividad constructora, y no es necesariamente ligado a movimientos de demanda (en Di Pasquale y Wheaton, 1996). Ambas fuentes de influencia determinarán fases cíclicas con periodicidad diferente, y originadas también por distintos factores.

Una visión de muy largo plazo permite identificar las fluctuaciones sin necesidad de llevar a cabo la extracción de los componentes de la serie temporal. En este apartado, se evalúan las fases experimentadas en la promoción (a través de las viviendas iniciadas) y los precios residenciales.

Edificación, viviendas iniciadas

Para el análisis exploratorio sobre la edificación, se utiliza la serie de edificación de viviendas libres anuales, que dan un perfil muy preciso sobre los ciclos de edificación de largo plazo y permiten observarlos desde 1961. Se eligen aquí las viviendas iniciadas libres porque se supone reaccionan de forma más precisa con los cambios en las condiciones económicas. Las viviendas protegidas dependen en gran parte de las decisiones públicas, lo que justifica (como se ve en el gráfico) que hayan matizado el efecto de las caídas históricas en la edificación



española durante las distintas recesiones hasta mediados de los noventa (gráfico), cumpliendo cierto papel de política contracíclica.

En el gráfico se identifican dos grandes depresiones (1974 a 1985, y 2006 en adelante) y tres ciclos completos. Interesa evaluar y comparar las primeras por su posible similitud, y

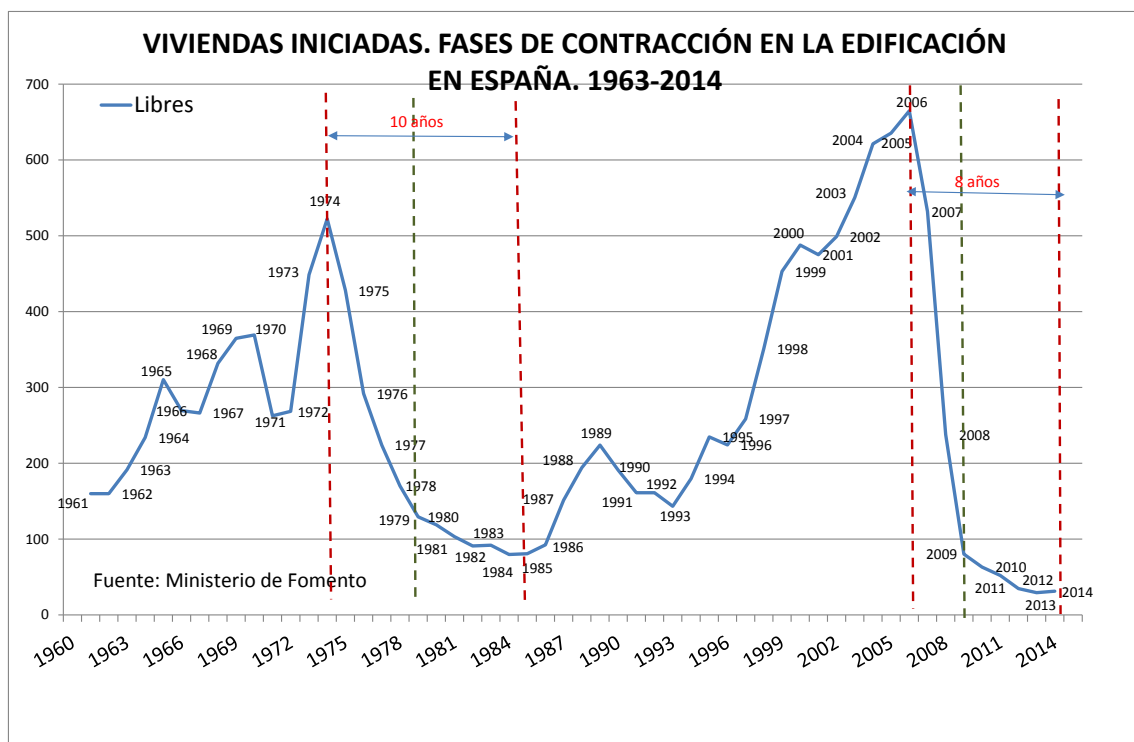
porque, en 2014, la edificación residencial se encuentra en la fase mínima de la segunda gran

Dr. Paloma Taltavull de la Paz

depresión en vivienda. Los tres ciclos menores se encontrarían (contando siempre entre valle y valle), dos de ellos en los sesenta (1961-1966 y 1966-1972) y el tercero en los ochenta (conocido como el 'ciclo especulativo de los ochenta', entre 1986 y 1994).

La primera de las grandes depresiones (contamos ahora de pico a valle para identificar apropiadamente la fase depresiva), sería la que se produjo entre 1974 (máximo de edificación con más de 520 mil viviendas libres iniciadas en aquel año) y 1985 (en que se iniciaron 80,45 mil viviendas libres). El mínimo en este ciclo se produjo en 1984-85 (con similar número de unidades en ambos años) y, a partir de él, la recuperación en la edificación se produjo con gran rapidez alcanzando ya crecimientos en 1987, y un máximo en 1989 (223 mil viviendas). Por su parte, tras el pico se produjo un ajuste muy severo en que la actividad se desplomó textualmente en los **cuatro años** siguientes a 1975 hasta alcanzar en 1979 la cifra de 129 mil viviendas, un **24.7% del máximo** de iniciadas en 1974. Tras este año, las subsiguientes caídas son más moderadas y el sector tardó aún **seis años** hasta alcanzar el mínimo de 80.49 mil viviendas en 1985(15.4% del máximo). En total, la recesión se produjo a lo largo de 10 años (1975 a 1985) hasta el cambio de tendencia que anunció una recuperación.

Dejando a un lado las condiciones macroeconómicas o demográficas, la rápida recuperación que se experimenta se justificaría como resultado de la eliminación del excedente: Tras diez años y una muy baja construcción, no había stock disponible (absorbido por la demanda), y el mercado necesitaba unidades residenciales con rapidez.



Dr. Paloma Taltavull de la Paz

La segunda gran represión se inicia, como es sabido, desde el pico de edificación en 2006, que alcanzó un máximo histórico de casi 665 mil viviendas iniciadas. El ajuste es, de nuevo, muy severo y en dos fases, con una primera muy dura que tarda **tres años** en reducir el nivel hasta alrededor de 80 mil viviendas iniciadas en 2009 (**un 12,1% del máximo**), para caer posteriormente con más suavidad durante **cinco años, hasta 2014**, en que alcanza 31 mil viviendas iniciadas, algo más que en el año anterior, que supone **un 4.6%** del máximo. En total, esta fase recesiva suma 8 años pero no se identifica aún la recuperación con los datos disponibles.

La similitud en la temporalidad entre ambas grandes depresiones es remarcable, de forma que si el patrón cíclico se repitiese, quedarían dos años para igualar la fase contractiva del largo ciclo anterior y entonces, empezar la recuperación. No obstante, dada la relativa escasez residencial existente en España (la ausencia de vivienda nueva en los últimos años, o ajustada a la demanda pese al stock bancario), es posible que la recuperación se produzca antes; se podría decir que el año 2015 aumentaría muy poco más la edificación para acelerarse en 2016 y en adelante, sumando, este ciclo, dos años menos que el anterior.

Otra cuestión es la intensidad en la recuperación. Es muy poco probable que los próximos años puedan experimentar un ciclo largo de expansión como los dos vistos (1960-74 o 1993-2006), pero si sería posible que el próximo sea un ciclo corto similar al de 1985-1992. De ser así, podría experimentarse una recuperación rápida en los próximos dos años en el mercado de viviendas libres aunque llegando a intensidades menores que las máximas observadas.

Precios

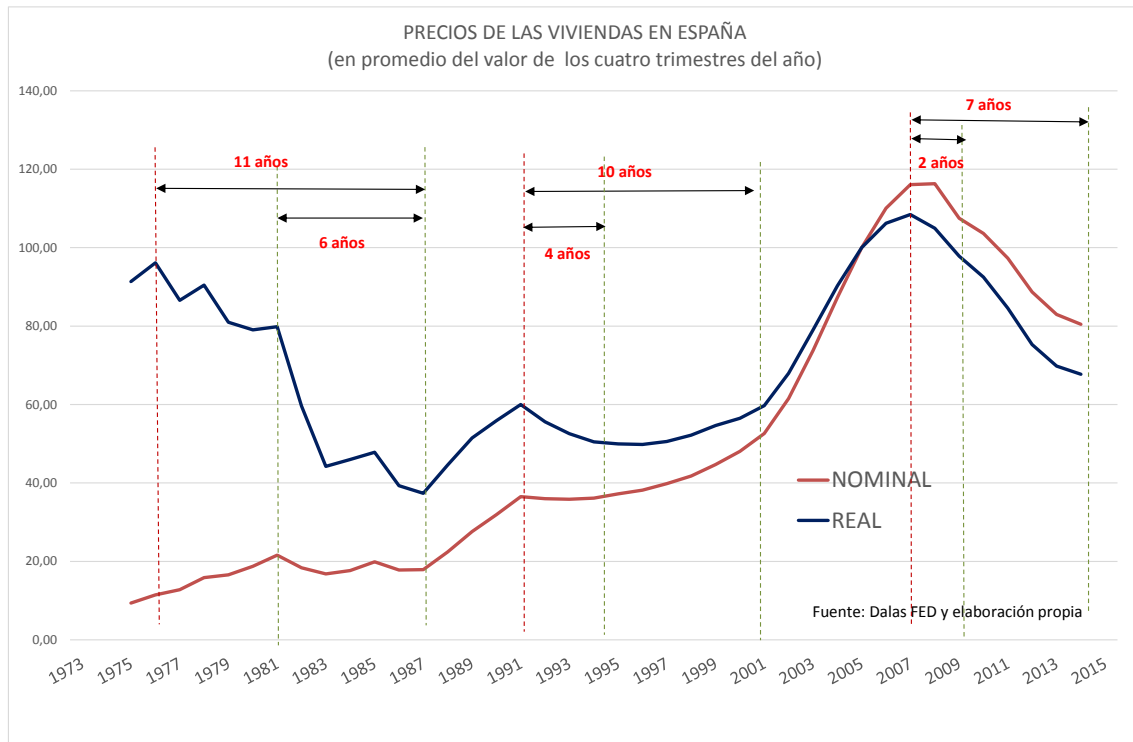
La evolución de los precios en el largo plazo que se utiliza en este análisis es la publicada por Dallas FED, que es construida a partir de la serie del Ministerio de Fomento, para el período 1987-2014, y de la estadística de hipotecas del INE, desde 1975-1986. Se anualizan aquí los datos y se miden las fases desde pico a valle. En el gráfico se presentan las series en índice nominal y real. Si se analizan la línea roja (precios en términos nominales), aparecen dos períodos de estabilización y un aparente decrecimiento pequeño de los precios. El primero dura de 1981 a 1987, **seis años**, y el segundo desde 1991 a 1995, **cuatro años**. El tercero refleja una caída en el índice nominal desde 2008 hasta 2014, **siete años**.

La percepción cambia si se analizan los precios reales. El crecimiento de los nominales que muestra la serie entre 1975 y 1981 (que fue del 88.4% bruto) oculta, en realidad, una corrección de los precios reales a la baja entre 1975 y 1981 (**seis años**) de **un -17% como** resultado del fuerte proceso inflacionista de la economía. La fase de ajuste más dura fue la que siguió a estos años, durante 1981-1986, en la que los precios nominales no caen sustancialmente, pero que supuso una variación de **un -59.1 %** de los precios reales **en otros cinco años**, y se corresponde con la fase de fuerte contracción y mínimo de las viviendas iniciadas. El total de esta **fase fue de 11 años**.

La segunda fase comienza a partir de 1991, y aunque los precios nominales crecían ya en 1995, los reales habían **caído un 15.8%** en términos reales, y lo seguirían haciendo hasta **una década** después, en 2001. Así, esta fase de contracción en precios reales **duró, de nuevo, 10 años**.

Dr. Paloma Taltavull de la Paz

En el último período, los precios residenciales reales han **caído un 37.5 %** en 2014 con respecto a los que había en 2007, **siete años después**, con una primera fase de ajuste menor, esta vez solo **de dos años**, y el resto de fuertes caídas en precios nominales y reales en **los cinco años** siguientes. Esta fase lleva, por tanto, **siete años de corrección**.



Así pues, ambos indicadores muestran una regularidad en los períodos medios de recesión de 10-11 años en actividad y en precios, desde el pico hasta la recuperación. Si se cumpliera esta regularidad también en este ciclo, a la edificación le restarían aún dos años para comenzar a iniciar nuevas viviendas de forma sostenida y generalizada (lo que también coincide con el ciclo normal de producción), y los precios tendrían un horizonte de tres años más para recuperar su ritmo expansivo en términos reales. Dado que la inflación es muy baja, parece ese plazo también es válido para los precios nominales, aunque, como se ha dicho, las diferentes condiciones económicas de la última fase podrían incidir a que los precios empiecen a crecer suavemente a partir de finales del año 2015.

B) ¿DÓNDE EMPIEZA LA RECUPERACIÓN? (RANKING DE REGIONES)

Es admitido que los precios residenciales se recuperan primero en determinadas regiones, dependiendo de las características de los mercados locales, para luego difundir su crecimiento en el territorio. También hay trabajos que demuestran que algunas regiones ejercen el papel de liderazgo de otras, difundiendo el ritmo edificador en el territorio. Este apartado identifica

Dr. Paloma Taltavull de la Paz

cuales son las regiones que han ejercido como líderes en ambos indicadores durante los últimos años de los dos últimos períodos recesivos.

Para ello, se ha construido un indicador que identifica el momento (año) en que los indicadores empiezan a crecer al final de los períodos recesivos (en que la estadística está disponible desagregada para CCAA), teniendo en cuenta dos: 1992-94 y 2012-2014. Una vez construidos, agregamos el número de períodos de crecimiento para llevar a cabo un ranking por regiones, de manera que en primera posición aparece aquella CCAA que más períodos de crecimiento ha mostrado en ambos indicadores. El cuadro 1 resume, al final, estos datos.

A continuación, se representan las regiones según su posición de crecimiento con respecto al año anterior en ambas fases, de manera que sólo aparecen en los gráficos aquellas cuya actividad (medida en viviendas iniciadas) y precios (medido sobre la base del Ministerio de Fomento), crecen.

Los gráficos identifican con claridad el dinamismo que diferencia las dos fases recesivas de los ciclos analizados, con una recuperación casi generalizada territorialmente en el primero ya en 1994 en ambos indicadores, pero una más restrictiva en el segundo, con recuperación en un menor número de regiones.

REGIONES DE RECUPERACIÓN EN ESPAÑA ¹										
	EN EDIFICACIÓN					EN PRECIOS DE LAS VIVIENDAS				
	Ciclo 1989-1994		Ciclo 2007-2014			Ciclo 1989-1994		ciclo 2007-2014		
	1993	1994	2012	2013	2014	1993	1994	2012	2013	2014
ANDALUCIA		◆				◆				◆
ARAGON				◆		◆				
DE ASTURIAS	◆				◆		◆			
BALEARS		◆			◆	◆	◆		◆	◆
CANARIAS	◆	◆				◆	◆		◆	◆
CANTABRIA				◆	◆					◆
LA MANCHA	◆									
C.LEON										
CATALUÑA	◆	◆	◆		◆	◆	◆			◆
C.VALENCIANA		◆		◆	◆	◆				◆
EXTREMADURA		◆				◆				◆
GALICIA							◆		◆	
MADRID		◆			◆	◆	◆		◆	◆
MURCIA		◆								
NAVARRA	◆				◆					
P.VASCO						◆	◆			
RIOJA		◆	◆			◆				
CEUTA			◆						◆	
MELILLA									◆	

¹ Medido en crecimiento positivo con respecto al año anterior

Dr. Paloma Taltavull de la Paz

Las regiones protagonistas del 'inicio' de la última recuperación en edificación son Cataluña (ya en 2012), la Comunidad Valenciana y Cantabria (en 2013), a la que se le añaden (ya en 2014) Madrid, Baleares, y regiones más pequeñas como Navarra y Asturias. Rioja junto a Aragón, parecen protagonizar una efímera recuperación en 2012/3 que desaparece en los años siguientes. En precios, la recuperación comienza en 2013 (en 2012 ninguna región ve aumentar los precios) en Baleares, Canarias, Madrid y Galicia, aunque esta última no da crecimiento en 2014. Este año incluye también a la Comunidad Valenciana, Andalucía, Cataluña y Cantabria. Como se observa, la recuperación en ambos casos se centra en tres de las cuatro regiones con mayores mercados (Cataluña, Madrid y Comunidad Valenciana) y en los dos archipiélagos (Canarias y Baleares) como áreas iniciales donde aumentan los precios más que la edificación.

El cuadro 1 muestra las regiones que se recuperan en ambos indicadores con antelación al resto de los mercados midiendo el número de crecimientos positivos anuales mostrados por las estadísticas. La región líder es Cataluña, seguida de Madrid, Canarias, la Comunidad Valenciana y Baleares, todos ellos mercados residenciales importantes y con fuerte componente de demanda extranjera. En el último ciclo hay diferencias en la fórmula de recuperación, de manera que son Cataluña y la Comunidad Valenciana las primeras que inician crecimientos en edificación, mientras que Madrid, Canarias y Baleares son en las que se inician aumentos en los precios.

Cuadro 1.- RANKING EN LA RECUPERACIÓN

(núm de veces en que se ha producido un crecimiento anual del indicador)	Edificación (Licencias de viviendas)		Precios por m2 en euros corrientes		RANKING
	1992-94	2012-2014	1992-94	2012-2014	
CATALUÑA	3	2	3	1	9
MADRID	2	1	3	2	8
CANARIAS	2	0	3	2	7
C.VALENCIANA	2	2	2	1	7
BALEARES	1	1	2	2	6
ANDALUCÍA	2	0	2	1	5
ASTURIAS	2	1	2	0	5
EXTREMADURA	2	0	2	1	5
ARAGÓN	1	1	2	0	4
CANTABRIA	1	2	0	1	4
GALICIA	1	0	2	1	4
RIOJA	2	1	1	0	4
C.MANCHA	2	0	1	0	3
C.LEON	1	0	2	0	3
MURCIA	2	0	1	0	3
NAVARRA	2	1	0	0	3
P. Vasco	0	0	3	0	3
Ceuta	0	1	0	1	2
Melilla	0	0	0	1	1

Dr. Paloma Taltavull de la Paz

C) CONCLUSIONES

Estos análisis últimos ponen de manifiesto la necesidad de un conocimiento más profundo del sector de la vivienda, sus indicadores y su dinámica. La predicción requiere de esa experiencia anterior y del seguimiento cercano de las fases, tareas que se abordarán desde este foro paulatinamente.