

FACTORES DETERMINANTES EN LA ACCESIBILIDAD A LA VIVIENDA: UN ANÁLISIS ECONÓMICO.

Paz Méndez Rodríguez

mpmendez@econo.uniovi.es

M^a Mar Llorente Marrón

mmarron@econo.uniovi.es

Luis Castellanos Val

lcaste@econo.uniovi.es

Montserrat Díaz Fernández

mdiaz@econo.uniovi.es

Laura Galguera García

galguera@econo.uniovi.es

Departamento de Economía Cuantitativa
Universidad de Oviedo

RESUMEN

El esfuerzo económico de una unidad familiar para adquirir una vivienda viene determinado por distintos factores, precio de la vivienda, renta familiar disponible, tipos de interés, plazo de amortización, etc. En los últimos años, el efecto combinado de la evolución conjunta de estas variables ha reducido dicho esfuerzo financiero.

No obstante, la influencia individual en signo y magnitud de cada una de ellas no es similar. Mientras que el efecto en el mismo de la evolución de los tipos de interés del mercado hipotecario es positivo, la tendencia creciente del precio de la vivienda ha originado el efecto contrario.

En este trabajo, se realiza un análisis de la contribución conjunta y separada de tipos de interés y precio de la vivienda en la variación del esfuerzo económico que una unidad familiar con ingresos medios debiera realizar para adquirir un bien necesario en su ciclo vital, la vivienda.

Palabras Clave: Financiación, análisis económico, tipos de interés, precio de la vivienda.

1 Introducción

La vivienda constituye un bien necesario para la mayoría de los individuos y con tal consideración se reconoce en nuestra Constitución, así como en la de la mayor parte de los países occidentales.

La situación vivida en los últimos años, crecimiento económico, aumento del empleo y mejora de las expectativas de los consumidores, ha impulsado un fuerte crecimiento de la demanda de viviendas a la vez que se ha producido una expansión de la oferta residencial. El crecimiento experimentado por la oferta no ha sido suficiente para abastecer la demanda y se han empezado a producir tensiones en los precios que, desde el primer trimestre de 1998, crecen a ritmos superiores a la inflación.

El objeto de este trabajo es la realización de un análisis de la denominada accesibilidad a la vivienda, es decir, el esfuerzo que una familia con ingresos medios precisa realizar para acceder a una vivienda en propiedad. Para ello, se efectuará un análisis de la influencia, conjunta y separada, que el tipo de interés, renta familiar y precio de la vivienda han tenido sobre el esfuerzo familiar bruto durante el periodo 1996-2000.

2 Evolución de las variables que inciden en la accesibilidad a la vivienda

El boom inmobiliario acaecido en España a finales de la década de los ochenta, tuvo como principal consecuencia un fuerte incremento en el precio de la vivienda que se ralentizó a comienzos de los años noventa. A partir de 1991, y durante los seis años posteriores el precio de la vivienda

sufre una desaceleración, creciendo a tasas más bajas que la inflación, situación que se invierte a partir de 1998.

En este contexto, al comparar el precio medio por metro cuadrado, de la vivienda en España, en el año 1991, 107.500 pesetas, con el relativo al año 2000, 150.904 pesetas, podemos observar que el precio medio de la vivienda registró un incremento de aproximadamente el 40,37% en la última década, frente a un incremento del 38,9% experimentado por el Índice de Precios al Consumo (IPC) general de la economía durante ese mismo periodo. Bajo esta perspectiva, en términos reales, no existen diferencias sustanciales entre el precio de la vivienda en 1991 y su precio diez años más tarde.

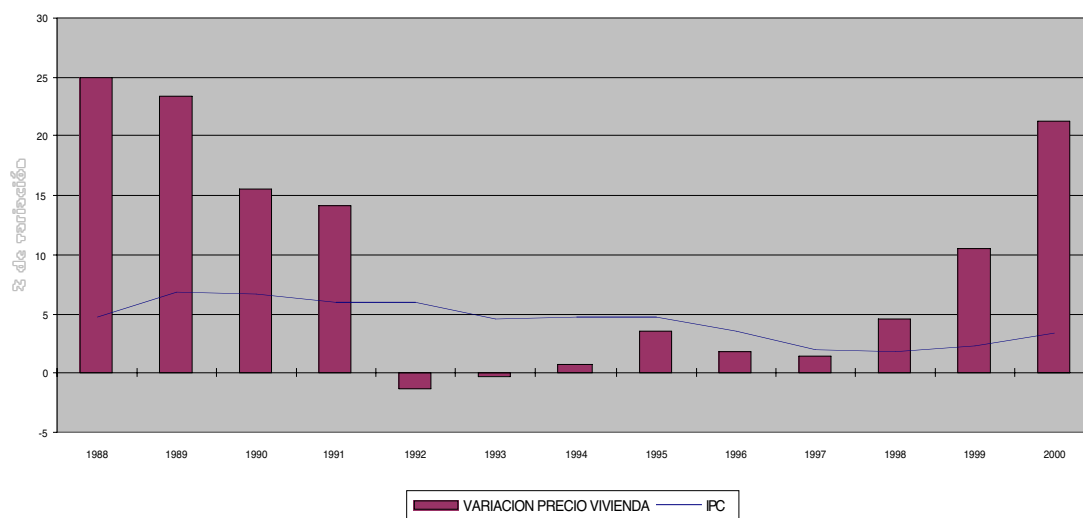
Sin embargo, si observamos el gráfico 1, en el que se relaciona la variación experimentada por el precio de la vivienda en la última década, con la relativa al IPC general, la lectura de los resultados es distinta. El IPC general reparte su incremento de forma mas o menos proporcional a lo largo de toda la década, mientras el mercado de la vivienda soporta todo el incremento a partir de 1998. La significativa aceleración del precio medio de la vivienda en el último cuatrienio, ha originado un incremento en el periodo cifrado en el 40,38%, 113.900 pesetas por metro cuadrado en 1998 frente a 159.900 por metro cuadrado en 2000.

Paralelamente, durante este periodo la coyuntura en el mercado hipotecario ha estado marcada por una tendencia bajista de los tipos de interés (gráfico 2). Desde el año 1991 hasta 1999 esta tendencia es interrumpida únicamente en el segundo semestre del año 1992 y durante los primeros trimestres del año 1995. En julio de 1999, los tipos de interés alcanzan su nivel más bajo, y a partir de ese momento experimentan un ligero repunte que los sitúan por término medio en un 6,37% a finales del año 2000, pero todavía lejos de los niveles marcados de principio de los años noventa.

Es preciso destacar que la variación trimestral de la ganancia media por trabajador y mes, renta familiar, evoluciona favorablemente durante todo el periodo 1996-2000, creciendo a un ritmo superior a la inflación (gráfico 3). Ello unido a la reducción de los tipos de interés, ocasiona que los indicadores relativos a la evolución del esfuerzo de acceso a la vivienda revelen que, desde el inicio de la década de los noventa, la proporción de renta que las familias destinan al pago de un crédito hipotecario en condiciones de mercado, se ha reducido considerablemente.

Gráfico 1

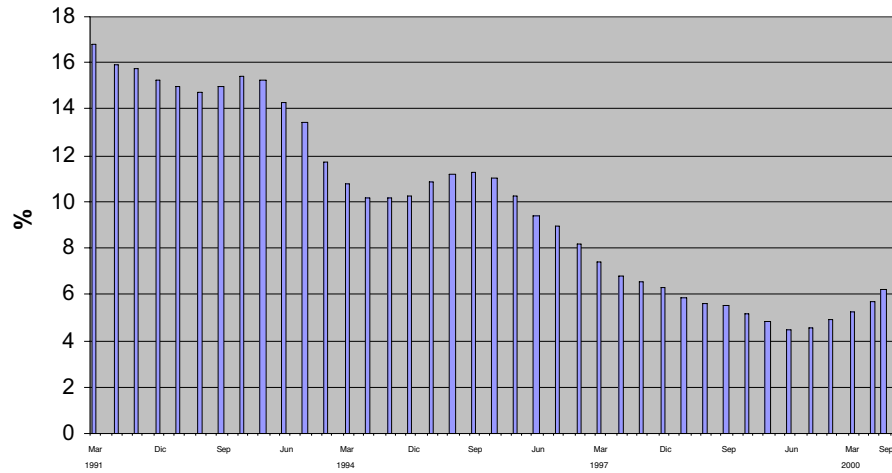
Variación precios de la vivienda - IPC general



Fuente: INE, Ministerio de Fomento

Gráfico 2

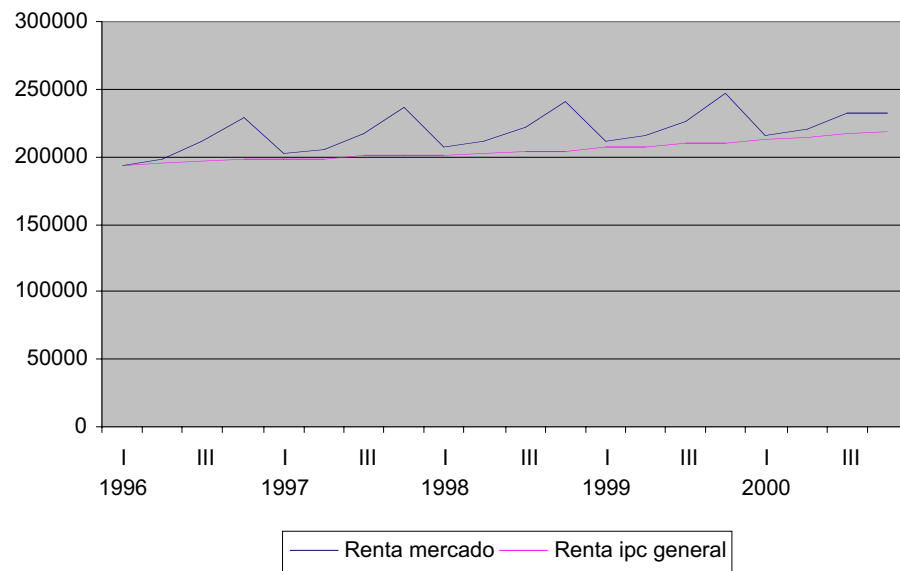
Evolución de los tipos de interés



Fuente: Banco de España.

Gráfico 3

Renta familiar



Fuente: INE

3 Coste de acceso a la vivienda

En términos generales, las entidades financieras no conceden préstamos hipotecarios por un importe igual o superior al precio de mercado la vivienda. Por tanto, el coste de acceso a una vivienda debe evaluarse desde una doble perspectiva, *esfuerzo de entrada* y *esfuerzo financiero*, equivalente a la amortización del préstamo hipotecario.

El análisis a realizar se centrará en la evolución del esfuerzo bruto de acceso a la vivienda en los cinco últimos años, 1996-2000, periodo en el que el nivel de precios de la economía general aumentó un 13% frente a un incremento del 42,10% en el precio por metro cuadrado de la vivienda libre, la renta familiar evolucionó favorablemente creciendo un 19,77% y los tipos de interés se redujeron desde el 10,28% hasta el 6,37%, después de alcanzar un mínimo histórico en julio de 1999.

3.1 Esfuerzo de entrada

El importe del préstamo que las entidades financieras conceden para la adquisición de una vivienda, en general, presenta como cota máxima el 80% del precio de la misma. Por tanto, cuando una unidad familiar toma la decisión de adquirir una vivienda en propiedad, debe hacerlo con el respaldo de un ahorro que le permita hacer frente al 20% del precio y los demás gastos, entre un 10-12¹. %, que acompañan a la compra de una vivienda

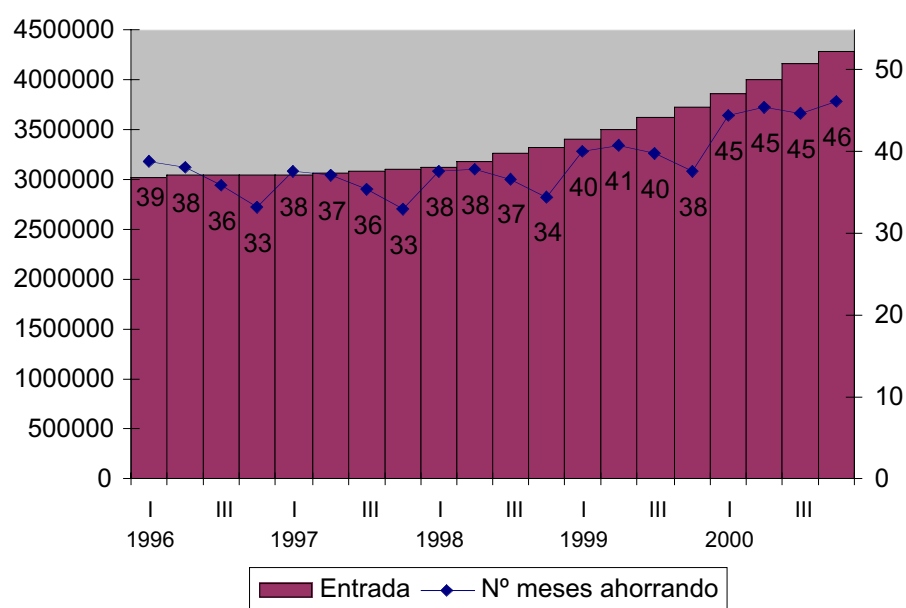
El incremento de los precios también presenta consecuencias sobre el ahorro. El esfuerzo de ahorro se ha incrementado año tras año como consecuencia de la evolución del precio de la vivienda, pasando de 3.012.039 pesetas en el primer trimestre de 1996 a 4.280.364

¹ Boralides Alberdi. "La adquisición de una vivienda y sus costes". Revista Española de Financiación a la Vivienda. Primavera 90.

correspondientes al cuarto trimestre de 2000, lo que supone un incremento del 42,10%. Una vez descontada la inflación registrada en la economía durante ese mismo periodo, 13%, el incremento real resultante alcanzó un 29,10% (gráfico 4).

Gráfico 4

Número de mensualidades para la entrada



Fuente: Elaboración propia

El esfuerzo de entrada, medido como la relación entre el desembolso necesario para afrontar los gastos iniciales de compra de una vivienda y el tiempo que una familia precisa para ahorrar esa cantidad, se ha incrementado en el periodo analizado. Bajo el supuesto de que la unidad familiar destina mensualmente el 40% de los ingresos familiares para constituir el fondo que le permita hacer frente a la entrada de la vivienda, una familia que adquirió su vivienda en el cuarto trimestre del año 2000, ha requerido 46 meses para constituir ese capital, 7 más que aquella que adquirió el bien en el primer trimestre de 1996. Esto es, la unidad familiar ha tenido que retrasar la compra de su vivienda 8 meses

respecto a la que podrían ser sus expectativas de compra en el primer trimestre de 1997, cuando comenzaron a ahorrar.

3.2 Esfuerzo financiero

El esfuerzo financiero, la accesibilidad a la vivienda, se mide por la relación existente entre la cuota a pagar por el adquirente, en concepto de intereses y devolución del principal, y la renta de la unidad familiar.

En la elaboración de esta ratio se ha considerado el esfuerzo de una unidad familiar con un único perceptor, para la adquisición de una vivienda con una superficie media de 75 m^2 útiles, es decir 90 m^2 construidos, que se financia con un préstamo cuya cuantía, el 80% del precio de venta, se amortiza por el método francés en un plazo de 15 años. La evolución trimestral del esfuerzo bruto de acceso a la vivienda durante el periodo 1996-2000 aparece recogido en la tabla 1. En estos años el esfuerzo bruto del 45% durante el primer trimestre de 1996 se reduce al 42% cuando finaliza el último trimestre de 2000.

Como puede observarse en el cuadro 1, el esfuerzo de acceso a la vivienda se relaciona de forma directa con el precio de la misma y el tipo de interés, mientras que con la renta familiar mantiene una relación inversa. Por tanto, y como consecuencia de la revalorización experimentada por los precios de la vivienda a partir de 1998, en un periodo de tiempo en el que los tipos de interés han alcanzado niveles nunca conocidos en España y la renta familiar ha tenido una evolución positiva, permitiendo un aumento en la capacidad de endeudamiento de las familias, el esfuerzo financiero de acceso a la vivienda sólo se ha reducido en un 3%

Para separar el efecto que sobre el esfuerzo de acceso a la vivienda han tenido los tipos de interés, el precio de la vivienda y renta familiar se realiza un análisis marginal estudiando el esfuerzo en los siguientes casos:

- a) El esfuerzo en condiciones de mercado.
- b) El esfuerzo bajo el supuesto de que los precios de la vivienda y la renta familiar se hubieran mantenido constantes y la evolución de los tipos de interés se correspondiera con la del mercado.
- c) Tipos de interés en los niveles del año 96, renta familiar constante y precio de la vivienda de mercado.
- d) Tipos de interés y precio de la vivienda constantes y renta familiar variable.

Tabla 1

Accesibilidad a la vivienda libre

PERIODO		Precio medio de la vivienda	Ingreso mensual por hogar	Tipo de interés	Mensualidad primer año	Esfuerzo bruto %
		(1)	(2)	(3)	(4)	(3/2)
1996	1T	10.040.130	193.676	10,28%	87.714	45,29
	2T	10.110.420	198.648	9,39%	83.934	42,25
	3T	10.110.690	210.954	8,94%	81.741	38,75
	4T	10.129.590	228.913	8,17%	78.259	34,19
1997	1T	10.148.940	201.857	7,38%	74.708	37,01
	2T	10.228.500	205.945	6,82%	72.728	35,31
	3T	10.282.230	217.031	6,52%	71.737	33,05
	4T	10.359.180	235.921	6,26%	71.080	30,13
1998	1T	10.397.520	207.560	5,90%	69.726	33,59
	2T	10.627.020	210.660	5,64%	70.080	33,27
	3T	10.840.950	221.531	5,55%	71.085	32,09
	4T	11.060.100	240.722	5,15%	70.663	29,35
1999	1T	11.309.130	211.920	4,82%	70.681	33,35
	2T	11.684.070	215.241	4,50%	71.515	33,23
	3T	12.038.040	226.597	4,55%	73.894	32,61
	4T	12.427.290	246.829	4,94%	78.309	31,73
2000	1T	12.836.520	216.270	5,23%	82.449	38,12
	2T	13.353.570	220.658	5,70%	88.443	40,08
	3T	13.867.650	231.969	6,23%	95.015	40,96
	4T	14.267.880	231.969	6,37%	98.623	42,52

Fuente: Elaboración propia. Ministerio de Fomento, INE; Asociación Hipotecaria Española.

- (1) Precio medio trimestral del metro cuadrado de la vivienda libre, para una vivienda de 90 m² (75 m² útiles). Fuente Ministerio de Fomento.
- (2) Ganancia mensual media. Encuesta de salarios del INE.
- (3) Tipo de interés mensual medio del mercado hipotecario para el conjunto de entidades, a final de cada trimestre.
- (4) Mensualidad primer año que corresponde a un préstamo de nominal el 80% del precio de la vivienda que se amortiza en 15 años al tipo de interés definido en (3)

Tomando como referencia el nivel de esfuerzo correspondiente al primer trimestre de 1996, el progreso que seguiría el nivel de esfuerzo en las distintas situaciones planteadas anteriormente aparece recogido en el gráfico 5.

El único factor que ha influido de forma negativa sobre el esfuerzo de acceso durante el periodo analizado, es el precio de la vivienda. El incremento experimentado por el precio de la vivienda se traslada directamente, en igual proporción sobre el esfuerzo de acceso. Durante el periodo analizado el precio medio de la vivienda se incrementó un 42,10% pasando de 10.040.130 en el primer trimestre de 1996 a 14.267.880 correspondientes al cuarto trimestre de 2000. De este modo, si en el primer trimestre de 1996 una familia debía destinar el 45,28 % de sus ingresos para financiar la compra de una vivienda, en el último trimestre de 2000 dicho esfuerzo alcanzaría el 64,36% de haberse mantenido la renta y el tipo de interés en el nivel de 1996 y variar el precio de la vivienda en las condiciones de mercado.

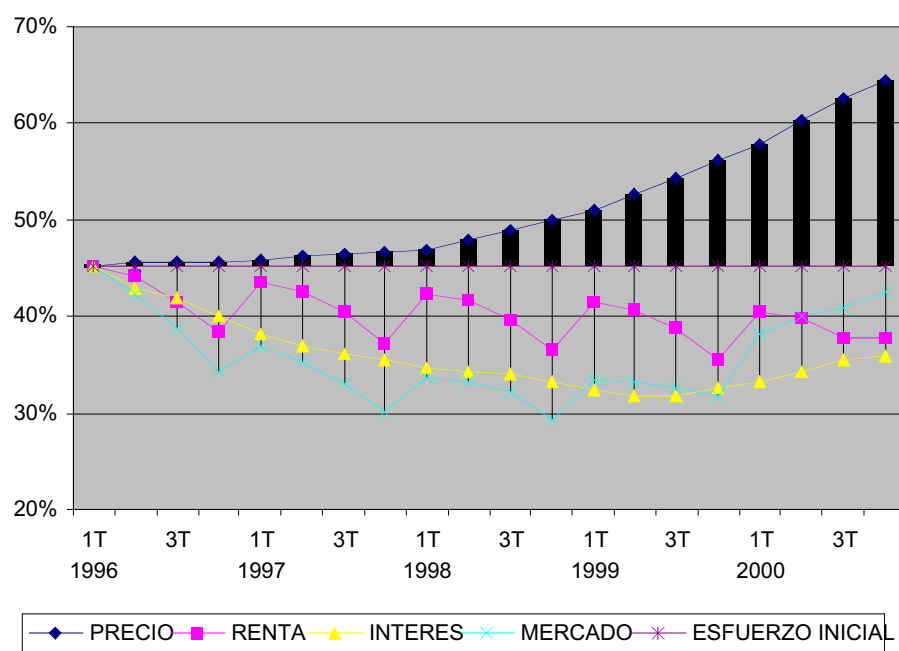
La línea trazada por el nivel de esfuerzo en la hipotética situación de que el precio de la vivienda y la renta familiar se hubieran mantenido constantes variando únicamente el tipo de interés, desvela que la renta que las familias deberían destinar para amortizar el préstamo hipotecario se reduciría desde el 45,28% hasta el 35,83%; consecuencia de la reducción de los tipos de interés desde el 10,28% hasta el 6,37% (un 38%). El esfuerzo disminuye en un 20,87% frente a una disminución del 38% en los tipos de interés.

La ganancia mensual durante el primer trimestre de 1996 era de 193.676 pesetas, en estos cinco años la renta experimenta un crecimiento del 19,77% y durante el cuarto trimestre de 2000 los ingresos medios por hogar ascienden a 231.969 pesetas. La evolución positiva de esta variable tiene su reflejo en el porcentaje de renta que las familias

destinan a amortizar la deuda hipotecaria, que disminuiría un 16,5% desde el 45,28% al 37,81%.

Gráfico 5

Análisis marginal del esfuerzo



Fuente: Elaboración propia

Tras descomponer la variación en el esfuerzo entre las distintas partes atribuibles a la modificación de cada una de las variables se pone de manifiesto que, el precio de la vivienda es el factor que más influencia presenta sobre la evolución del nivel de esfuerzo. Las variaciones en los precios se trasladan directamente, en igual proporción, al nivel de esfuerzo, mientras que la influencia de los tipos de interés y la renta es menos pronunciada².

² A) Una modificación en el precio de la vivienda,, ceteris paribus, produce una variación en el nivel de esfuerzo,.

Un incremento del 42,10% en el precio de la vivienda ha supuesto un incremento del nivel de esfuerzo en idéntica proporción, mientras que una reducción en los tipos de interés del 38% sólo reduce éste un 20,87%, y una mejora en el poder adquisitivo del 19,77% logra un descenso del esfuerzo del 16,5%. El efecto conjunto de todas estas modificaciones supone que el esfuerzo financiero necesario para adquirir una vivienda en el cuarto trimestre del año 2000 sea un 42,52% frente al 45,29% del primer trimestre de 1996.

Es preciso destacar que el esfuerzo de acceso a la vivienda no se mantiene constante a lo largo de todo el periodo de amortización. Desde el momento en el que se adquiere una vivienda, el esfuerzo financiero queda vinculado a la evolución de los pagos que amortizan el préstamo contraído y la renta familiar, ya no depende de la evolución del precio de la vivienda en el mercado.

El gráfico 6 recoge la variación en el esfuerzo familiar destinado a la compra de una vivienda, durante el periodo 1996-2000, para la deuda contraída en el primer trimestre de cada uno de los años que comprende nuestro estudio. El análisis de la evolución del coste de acceso muestra diferencias en la proporción de renta que las familias dedican a la amortización de un préstamo hipotecario en función de la antigüedad de la deuda contraída. Las líneas que unen los niveles de esfuerzo para la deuda de cada año mantienen la misma trayectoria, el diferencial en el nivel de esfuerzo inicial se mantiene constante a lo largo

B) Un cambio en la renta familiar, R_1, R_2 , ceteris paribus, modifica el esfuerzo

$$\Delta E = -\frac{\Delta R}{1 + \Delta R}, \text{ donde } \Delta R = \frac{R_2 - R_1}{R_1}.$$

C) Una modificación en los tipos de interés, i_1, i_2 ; ceteris paribus, supone una

variación en el nivel de esfuerzo, $\Delta E = \frac{a_{15-i_1}}{a_{15-i_2}} - 1.$

de todo el periodo de amortización. Esa distancia recoge la diferencia en el precio de compra para cada uno de los años.

Tabla 2

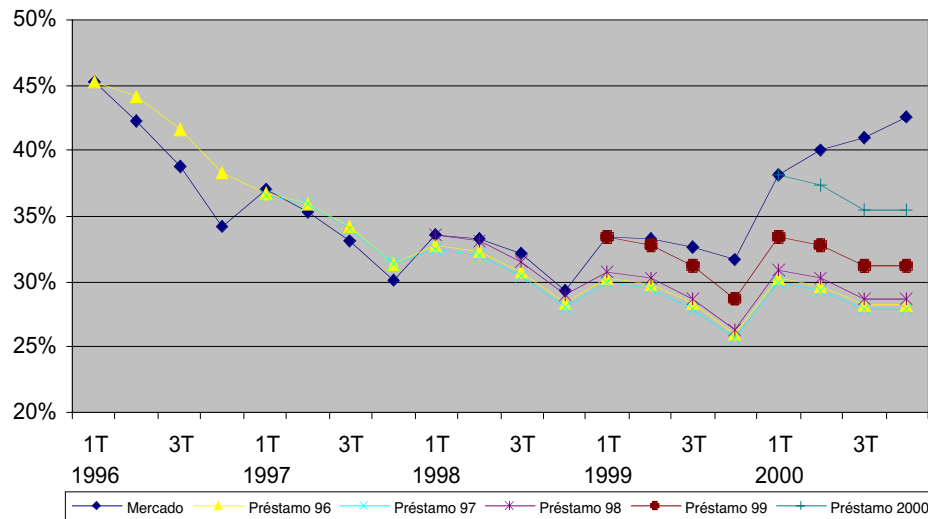
Análisis marginal del esfuerzo

PERIODO		Efecto precio		Efecto renta		Efecto interés	
		Variación precio	Variación esfuerzo	Variación renta	Variación esfuerzo	Variación interés	Variación esfuerzo
1996	I						
	II	0,70%	0,70%	2,57%	-2,50%	-8,67%	-4,97%
	III	0,00%	0,00%	6,19%	-5,83%	-4,83%	-2,61%
	IV	0,19%	0,19%	8,51%	-7,85%	-8,55%	-4,44%
1997	I	0,19%	0,19%	-11,82%	13,40%	-9,73%	-4,72%
	II	0,78%	0,78%	2,03%	-1,98%	-7,58%	-3,41%
	III	0,53%	0,53%	5,38%	-5,11%	-4,43%	-1,88%
	IV	0,75%	0,75%	8,70%	-8,01%	-4,03%	-1,65%
1998	I	0,37%	0,37%	-12,02%	13,66%	-5,74%	-2,27%
	II	2,21%	2,21%	1,49%	-1,47%	-4,41%	-1,66%
	III	2,01%	2,01%	5,16%	-4,91%	-1,56%	-0,57%
	IV	2,02%	2,02%	8,66%	-7,97%	-7,17%	-2,56%
1999	I	2,25%	2,25%	-11,96%	13,59%	-6,49%	-2,18%
	II	3,32%	3,32%	1,57%	-1,54%	-6,52%	-2,07%
	III	3,03%	3,03%	5,28%	-5,01%	0,96%	0,29%
	IV	3,23%	3,23%	8,93%	-8,20%	8,69%	2,66%
2000	I	3,29%	3,29%	-12,38%	14,13%	5,89%	1,93%
	II	4,03%	4,03%	2,03%	-1,99%	9,02%	3,12%
	III	3,85%	3,85%	5,13%	-4,88%	9,28%	3,45%
	IV	2,89%	2,89%	0,00%	0,00%	2,23%	0,89%

Fuente: Elaboración propia

Gráfico 6

Esfuerzo de acceso a la vivienda y antigüedad de la deuda hipotecaria



Fuente: Elaboración propia

En el periodo analizado, el mejor momento para adquirir una vivienda habría sido el año 1997. Las líneas que unen el nivel de esfuerzo para 1996 y 1997 prácticamente se superponen, reflejando el crecimiento de los precios de la vivienda por debajo de la inflación en 1996, durante el año 1998 la situación se mantiene más o menos estable, por tanto el esfuerzo para familias con deuda hipotecaria de este año se sitúa ligeramente por encima de las dos anteriores. La deuda hipotecaria de los años 1999 y 2000 soporta un esfuerzo mayor, resultado del fuerte incremento en los precios de la vivienda que se produce a partir de 1998.

La tabla 3 recoge la diferencia entre el nivel de esfuerzo soportado por las familias en el momento de la compra de la vivienda y el 4º trimestre del año 2000, para las diferentes situaciones planteadas. En todos los casos, el porcentaje de renta que las familias dedican a amortizar la deuda hipotecaria contraída ha ido reduciéndose con relación a la renta que destinaron durante el primer año de compra de la vivienda. En el cuarto trimestre del año 2000 las diferencias no son muy elevadas

para los cuatro primeros años del periodo analizado, pero si comparamos con el esfuerzo del año 2000 observamos que las familias con deuda hipotecaria más antigua disponen de más renta, entre un 7% para la deuda del año 1996 y un 4% para 1999, que las unidades familiares que han comprado una vivienda mas recientemente.

Tabla 3

Variación en el esfuerzo

Antigüedad en el deuda	Esfuerzo 4º Trimestre 2000	Esfuerzo inicial
Mercado	42,52%	
Deuda 96	28,21%	45,29%
Deuda 97	27,89%	36,61%
Deuda 98	28,73%	33,59%
Deuda 99	31,23%	33,35%
Deuda 00	35,54%	38,12%

Fuente: Elaboración propia

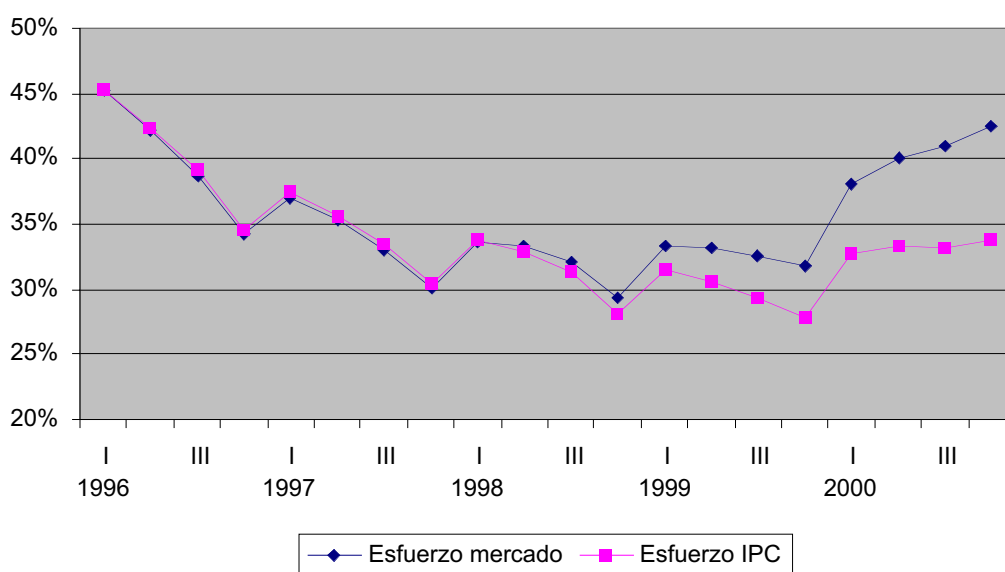
La mayor diferencia entre el esfuerzo de acceso actual y el inicial le corresponde a la deuda más antigua; el esfuerzo de adquisición en 1996 era muy elevado, 45,29% para el primer año. Sin embargo la evolución favorable de los tipos de interés y la renta familiar ha reducido el nivel de esfuerzo para el periodo considerado hasta dejarlo situado en el 28,21%.

La variación trimestral en el esfuerzo familiar destinado a la compra de una vivienda media por una familia con ingresos familiares medios que adquiere una vivienda en las condiciones del mercado en cada momento, y el esfuerzo de acceso de una teórica familia media con ingresos medios que hubiera adquirido una vivienda con la renta y los

tipos de interés del mercado en cada periodo, pero a un precio que evolucionara al mismo ritmo que la inflación, aparece recogido en el gráfico 7.

Gráfico 7

Esfuerzo mercado – Esfuerzo IPC



Fuente: Elaboración propia

Durante el periodo en el que los precios de la vivienda crecen por debajo de la inflación, el nivel de esfuerzo de mercado y el simulado tienen siguen una evolución semejante, a partir de 1998 comienzan a alejarse. En el cuarto trimestre de 2000, la distancia que separa los dos niveles de esfuerzo hace que las familias que eligieron este momento para adquirir su vivienda, destinen un 42,52% de su renta para amortizar la deuda hipotecaria contraída, mientras que si los precios de la vivienda hubieran tenido un comportamiento más estable, el esfuerzo familiar se situaría en el 33,82%. Es decir, estas familias dispondrían durante todo el periodo de amortización de un 8% más de renta.

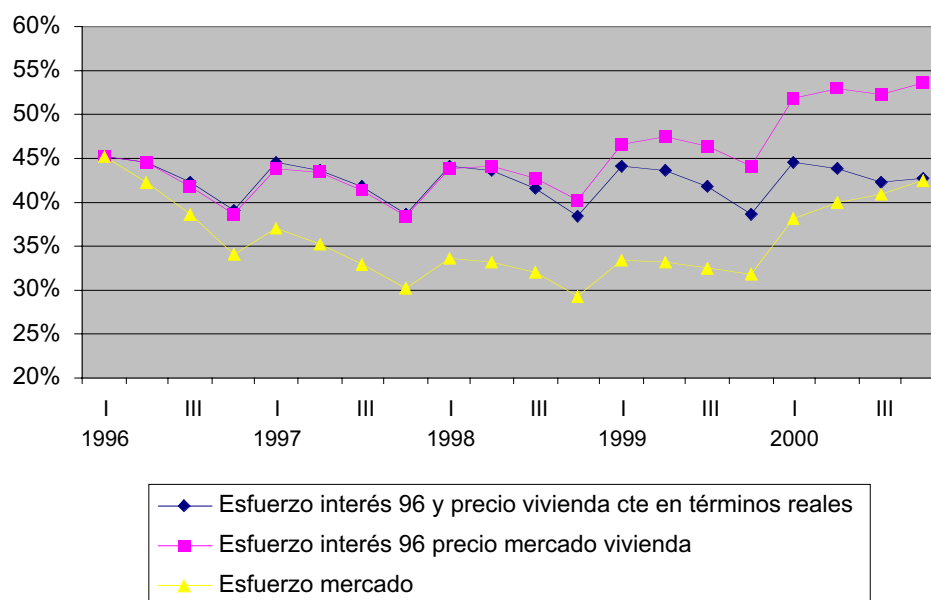
El gráfico 8 recoge la modificación para el esfuerzo de acceso a la vivienda en los escenarios que seguidamente se exponen:

1. Los precios de la vivienda y la renta familiar siguen la evolución del mercado y los tipos de interés se mantienen en los niveles de 1996.
2. El precio de la vivienda crece al mismo ritmo que la inflación, los tipos de interés se mantienen en los niveles del año 1996 y la renta familiar sigue la evolución del mercado.

La primera de las situaciones supondría elevar el esfuerzo familiar de acceso hasta alcanzar casi un 55% de su renta. El buen comportamiento de la renta durante el periodo objeto de estudio compensaría el mantenimiento de los tipos de interés y el esfuerzo de acceso igualaría el actual esfuerzo de mercado.

Gráfico 8

Esfuerzo – Interés- Precio vivienda



Fuente: Elaboración propia.

Conclusiones

1. En el periodo analizado el esfuerzo, tanto de entrada como financiero, se ha visto afectado de forma significativa por el incremento del precio de la vivienda. Solamente, una doble circunstancia, buen comportamiento de la renta salarial y descenso de los tipos de interés hipotecarios, ha permitido mantener e incluso reducir levemente el porcentaje de renta que las familias deben destinar a la compra de su vivienda.
2. Para las familias que adquirieron una vivienda con financiación hipotecaria, la mejora en las condiciones de financiación, vía reducción de los tipos de interés, y el aumento salarial se han traducido en cuotas financieras más bajas, lo que ha contribuido a reducir su esfuerzo de acceso.
3. El mejor momento para adquirir una vivienda en el periodo analizado ha sido el año 1997.
4. Las diferencias iniciales entre el nivel de esfuerzo del primer año y el nivel de esfuerzo para la deuda hipotecaria antigua se mantienen constantes durante todo el periodo de amortización del préstamo.

Bibliografía

ALBERDI, B. (1990): "La adquisición de una vivienda y sus costes". Revista española de financiación a la vivienda, N.12, pp.67-73

DÍAZ FERNÁNDEZ, M.; COSTA REPARAZ, E.; LLORENTE MARRÓN, M": Análisis econométrico de la demanda de vivienda en España. El papel de la financiación externa".

GÓMEZ CHURRUCA, R.; LEVENFELD G. (1993)": La accesibilidad a la vivienda en España". Revista española de financiación a la vivienda, N. 24/25, pp.65-72.

Libro blanco del sector inmobiliario. Ministerio de Fomento.

MEDINA, P.; LEVENFELD, G.(1993): "La financiación a la vivienda en España". Revista española de financiación a la vivienda, n.24/25, pp.37-44.