



DS Ranking

EVOLUCIÓN Y PERSPECTIVAS DEL SECTOR INMOBILIARIO EN ESPAÑA

OCTUBRE 2024

ÍNDICE

PRESENTACIÓN DEL INFORME

INTRODUCCIÓN

1. PRECIO DE LA VIVIENDA

2. OCUPACIÓN

3. ENDEUDAMIENTO, SALARIOS Y AHORRO

4. TIPOS DE INTERÉS

5. CONSTITUCIÓN DE HIPOTECAS

6. TRANSACCIONES INMOBILIARIAS

7. SITUACIÓN FINANCIERA DE LOS HOGARES

8. ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR

9. PRONÓSTICO SOBRE COMPORTAMIENTO DE LA DEMANDA

10. PREVISIÓN SOBRE LA EVOLUCIÓN DEL PRECIO

11. SITUACIÓN DEL MERCADO

- **DEMANDA**
- **OFERTA**
- **DESEQUILIBRIOS DEL MERCADO**

ANEXO - TABLA DE INDICADORES

P RESENTACIÓN

El objeto de este informe es tratar de arrojar algo más de luz sobre el sector inmobiliario ante las opiniones, en ocasiones contradictorias y sin fundamentos cuantitativos, sobre su situación actual, la aparición de una nueva burbuja y su evolución en los próximos años.

En un primer momento no teníamos la finalidad de publicar el informe, pero a medida que avanzábamos en el análisis y profundizábamos en los datos pensamos que, al igual que a nosotros nos resultaba útil la información que íbamos obteniendo, también lo sería a otras personas con interés en conocer este sector.

Para la realización de este estudio hemos utilizado datos, principalmente de fuentes oficiales, de forma que los resultados son reproducibles utilizando aquellos.

Nuestra intención es ofrecer, a través del análisis, una información objetiva y rigurosa sobre la situación actual, su evolución desde el inicio del siglo y ofrecer una previsión sobre su comportamiento en los próximos años.

No obstante lo anterior, experiencias pasadas no garantizan experiencias futuras, ni los datos se comportar siempre de la misma forma.

El mercado inmobiliario está sometido a imponderables. Así, la aparición de conflictos internacionales que tengan un impacto sobre la economía, nuevas pandemias u otros escenarios, que no somos capaces de contemplar hasta que suceden que pueden, provocar cambios drásticos sobre la situación actual y las expectativas construidas.

Esperamos que nada de esto suceda y que, como a nosotros, este informe les sea de utilidad y, sobre todo, tengan un instrumento más que les ayude a tomar sus decisiones.

David Solla
Director del Estudio
info@dsranking.com



EL SECTOR INMOBILIARIO COMO MOTOR DE CRECIMIENTO URBANO

La situación actual del mercado inmobiliario español se caracteriza, a grandes rasgos, por la fortaleza de la demanda y la escasez de oferta. Como consecuencia de este desajuste entre oferta y demanda, el precio de la vivienda ha acelerado el paso, especialmente el de la obra nueva. La tendencia alcista del mercado inmobiliario se ha afianzado 2024 y sin duda seguirá creciendo de forma moderada en 2025.

Si analizamos el dato con más detalle, tras tocar techo en 2022 con un volumen de compraventas de viviendas de 650.000 según las estadísticas del INE, estas descendieron de forma significativa en 2023 (-10,2%) a causa del aumento de los tipos de interés y el desvanecimiento de los factores temporales que impulsaron la demanda de vivienda tras la pandemia. Entre enero y agosto de 2024, el número de compraventas se ha mantenido prácticamente estable en torno a las 578.000, un nivel de transacciones elevado desde una perspectiva histórica (450.000 en el promedio 2015-2019).

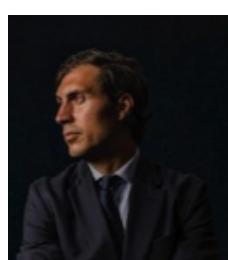
Según la tipología de comprador, las compraventas de primera residencia por parte de los españoles son las que más crecen (+8,6% interanual en el 1S 2024), después de registrar un fuerte descenso en 2023 (-12,4%), un comportamiento que refleja que este comprador es el más sensible a la evolución de los tipos de interés.¹ [caixabankresearch.com] En cambio, el número de compraventas de extranjeros, que aguantaron muy bien el aumento de los costes de financiación, es

el que muestra un avance más moderado en el 1S 2024 (1,3%), aunque se mantiene en niveles históricamente elevados (unas 87.600 compraventas en el acumulado de cuatro trimestres hasta el 3T 2024, un 14,7% del total según el Colegio de Registradores). Finalmente, las compraventas de segunda residencia de españoles crecieron un 3,4% en el 1S 2024 y representan en torno al 13% del total de compraventas.

De cara a 2025, preveo que los factores que apoyan la demanda de vivienda seguirán presentes: creación neta de empleo (unos 400.000 ocupados más), crecimiento de los salarios por encima de la inflación, flujos migratorios dinámicos (aunque inferiores a los de 2022-2023), pujanza de la demanda extranjera, y una situación financiera favorable de los hogares (la deuda de los hogares representó un 45,4% del PIB en el 2T 2024, por debajo del promedio de la eurozona, del 52,4%). A todo ello se une la relajación de las condiciones financieras gracias al descenso de los tipos de interés por parte del BCE.

Considero que el informe que os presentamos a continuación inicia una línea de investigación pragmática y riguroso, sobre el sector inmobiliario en nuestro país

David García Nuñez
Presidente de MCWW
presidente@madridwcc.com



I NTRODUCCIÓN

El precio de la vivienda y su evolución dependen de distintos factores económicos, sociales y políticos.

En este informe nos centraremos en los dos primeros, recogiendo datos de fuentes, principalmente oficiales, siempre contrastables. Asimismo, analizaremos la correlación de la evolución del precio de la vivienda con distintas variables con el fin de poder conocer cuál o cuáles son aquellas con mayor relación y como impactan en el precio.

De esta forma, pretendemos ofrecer una batería de indicadores cuya evolución pueda servirnos como un instrumento más en la toma de decisiones.

Estos indicadores son:

- Precio de la vivienda.
- Mercado de trabajo
- Endeudamiento, salarios y ahorro de las familias.
- Tipos de interés.
- Constitución de hipotecas.
- Transacciones inmobiliarias.
- Índice de confianza del consumidor
- Ciclo de la vivienda.
- Evolución de la población.

Hay otras variables como impuestos, desgravaciones, normativa sobre la edificación, la adquisición de grandes bolsas de viviendas por fondos, la compra para alquiler vacacional... que, en principio, no se analizarán en profundidad.

1

PRECIO DE LA VIVIENDA

Para conocer la evolución del precio de la vivienda disponemos de distintas fuentes entre las que destacan:

- Índice de Precios de la Vivienda, elaborado por el INE a partir de información que recoge el registro de notarios.
- Índice de Precios de la Vivienda elaborado por el Ministerio competente en cada momento, a partir de información recogida de las empresas tasadoras.
- Precios ofrecidos por Idealista, elaborado a partir del precio de los anuncios de su portal de internet.

Cada uno de estos tres precios ofrece una información distinta y valiosa.

El INE informa sobre la evolución del precio, sin dar el precio, al que se cierran las compraventas. El inconveniente es que no recoge los importes no declarados, si bien estos se estima que se han reducido en gran medida en los últimos años debido a las leyes de prevención y lucha contra el fraude fiscal.

El Ministerio ofrece el precio de tasación. El papel de las tasadoras es más relevante de lo que pueda parecer en un primer momento. Durante los años de la burbuja inmobiliaria, los precios de tasación llegaron a ser incluso superiores al de la operación de compraventa ante las expectativas continuadas de elevación de precios.

Esto, junto a la concesión de hipotecas sobre el 100% del valor de tasación permitía a los hogares, no sólo comprar la casa, sino también amueblarla o adquirir un vehículo, favorecieron una espiral especulativa que terminó en la mayor crisis inmobiliaria conocida en España. Actualmente, las entidades tasadoras son mucho más cautas, al igual que las financieras, favoreciendo una contención en los precios y un mercado más saludable en el que es difícil que se pueda volver a producir una superburbuja. Estas entidades juegan un papel fundamental para la limitación de precios.

El portal Idealista ofrece información sobre el precio medio a partir de los anuncios recogidos en su web. Este precio es el que ofertan los propietarios, pero no tiene porqué coincidir con el que se cierra la operación, que suele negociarse y por tanto ser inferior.

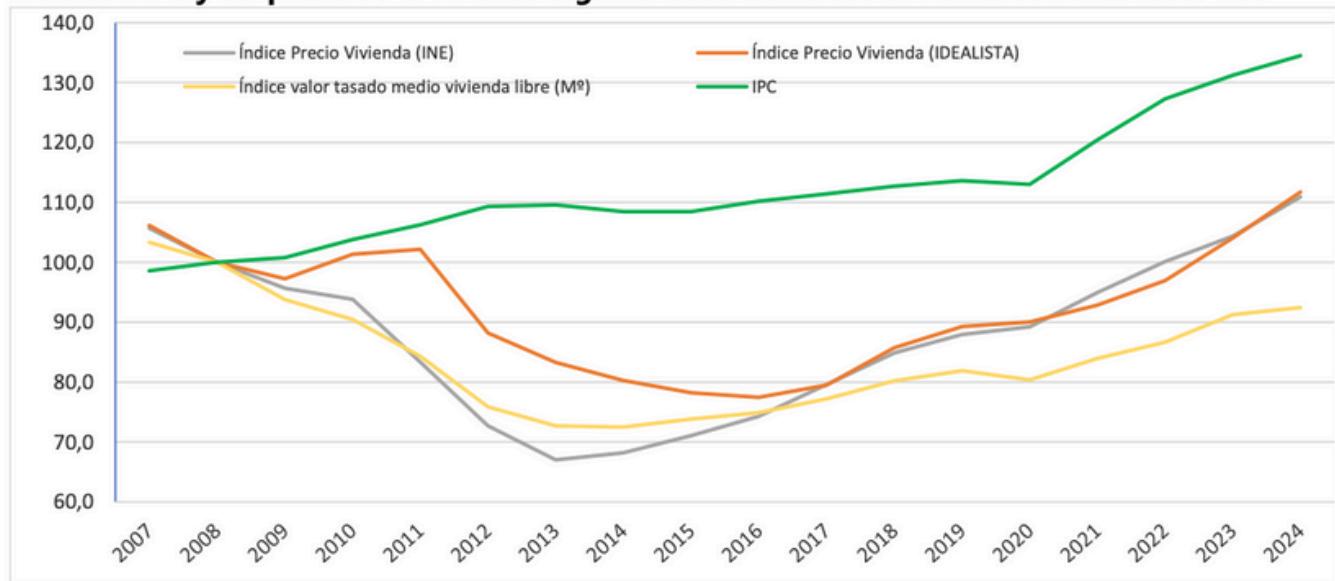
En el período 2008 a 2023 el precio de la vivienda según el indicador del INE (registro de notarios) y de Idealista han subido un 4,3% y un 4,1% respectivamente, mientras que el ofrecido por el del Ministerio (tasado) se encuentra un 7,6% por debajo.

La evolución de los precios del INE e Idealista es muy similar dando robustez a la fiabilidad de estos dos indicadores.

Por lo que se refiere al valor de tasación, su evolución por debajo de los dos anteriores está actuando como freno del precio de venta al limitar el importe de las hipotecas al que los hogares pueden acceder y obligar a disponer de unos ahorros que en 2008 no eran necesarios [1]

En resumen, siguiendo el indicador del INE e Idealista, el precio de la vivienda ha subido entre 2008 y 2023 en torno al 4%, en términos monetarios, mientras que el IPC ha crecido un 31,2% y los salarios lo han hecho en un 30%. Por su parte, el valor de referencia para conceder las hipotecas se encontraba en 2023 todavía un 8% por debajo al de 2008.

Evolución IPC y del precio de la vivienda según entidad elaboradora. Números índice 2008=100



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del INE, Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana, e IDEALISTA.

¹ La Ley 41/2007, de 7 de diciembre, por la que se modifica la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario y otras normas del sistema hipotecario y financiero, de regulación de las hipotecas inversas y el seguro de dependencia y por la que se establece determinada norma tributaria, establece

como regla general, la limitación de las hipotecas al 80% del valor de tasación, con las excepciones contempladas. Hasta la crisis de 2008 las excepciones se aplicaban de forma habitual.

2 OCUPACIÓN, LA VARIABLE QUE MEJOR CORRELACIONA CON EL PRECIO DE LA VIVIENDA

Durante la elaboración del estudio, quisimos conocer que efectos tenía el mercado de trabajo en la configuración del precio de la vivienda, si es que tenía alguno.

Al realizar el análisis, éste mostró una correlación del precio con el PIB y los salarios, pero también con los afiliados y, principalmente, con la ocupación laboral ofrecida por la Encuesta de Población Activa (EPA) ofrecida por el INE.

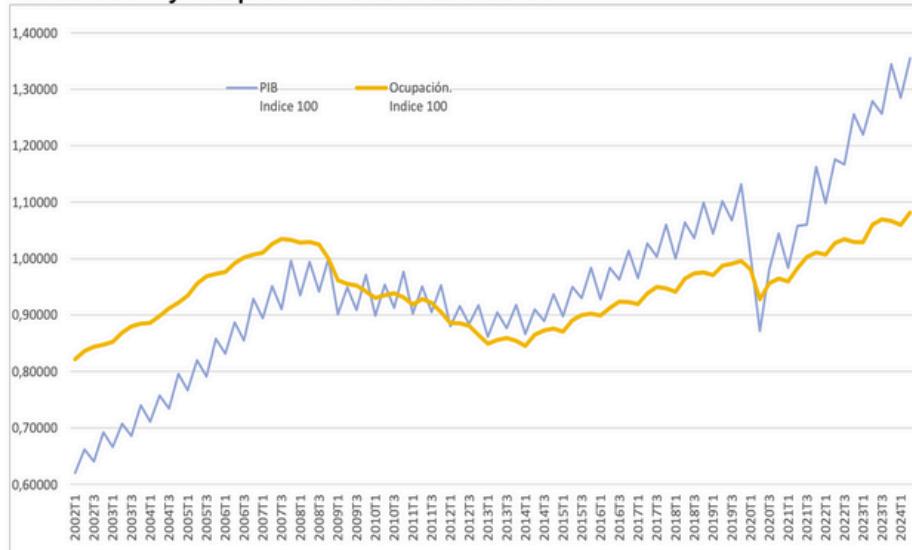
En relación esta última, su correlación con el precio de la vivienda es muy significativa (0,9). Ambas variables caminan de la mano a lo largo del período 2002-2023 aunque en porcentajes distintos.

Entre 2002 y 2007 la ocupación y el precio de la vivienda tuvieron un crecimiento sostenido hasta que en 2008 empezaron a caer para volver a subir a partir de 2014.

En el tercer trimestre de 2007 se recogieron los datos máximos de ocupación y precios de la vivienda hasta que en el segundo trimestre de 2023 se consiguió superar el nivel de ocupación, y en el primer trimestre de 2024 el precio de la vivienda.

La superación de estos niveles máximos viene acompañada de un incremento del PIB, del que depende directamente la ocupación[1]. Las previsiones del PIB para los próximos años han sido revisadas al alza en el mes de septiembre por el Banco de España - 2024 (2,3%), 2025 (2,2%) y 2026 (2,1%) - por lo que se espera que la ocupación siga creciendo y, por correlación, el precio de la vivienda, independientemente de otras variables sobre las que también se apoya esta subida.

Evolución del PIB y la ocupación. Números índice 2008=100



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del INE.

3

ENDEUDAMIENTO, SALARIOS, AHORRO

Al analizar la correlación del endeudamiento familiar asociado a la compra de la vivienda principal con el precio de la vivienda entre 2002 y 2022, podemos diferenciar dos ciclos, uno inicial hasta 2008 y otro desde el estallido de la burbuja hasta el final de la serie (2022).

En el primer ciclo, que coincide con el expansivo, la correlación fue del 0,99, o lo que es lo mismo, que la evolución de estas dos variables fue casi idéntica.

Sin embargo, desde 2008 a 2022, la correlación pasa a ser negativa (-0,77), algo que puede parecer insólito ya que el endeudamiento siguió creciendo cuando el precio de la vivienda bajaba y empezó a reducirse en 2014 cuando los precios empezaron a subir.

Possiblemente, la caída de los ingresos provocada por la pérdida de empleo, la imposibilidad de

vender la vivienda sin fuertes pérdidas y la necesidad de refinanciación, unida a hogares con hipotecas a tipo fijo que no pudieron beneficiarse de la caída de tipos y los que contrataron hipotecas en multidivisas, provocaron esta situación.

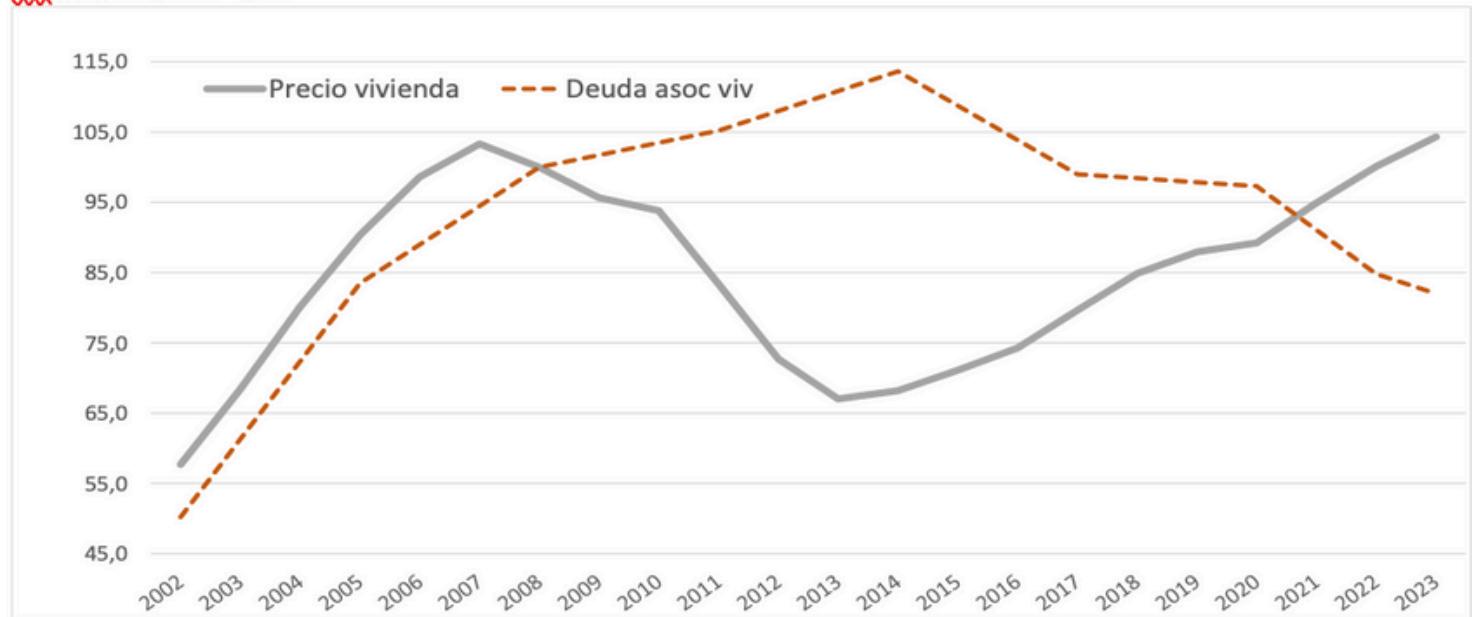
En promedio, en 2002 esta deuda suponía el 68,6% de la renta per cápita, en 2008 el 102,5%, en 2014 el 123,4% y en 2022 el 74,5%.

Los salarios, por su parte, han mantenido una senda alcista sólo rota en los años de pandemia, revalorizándose entre 2008 y 2023 en un 30%, por debajo del IPC que creció en un 34,5%.

Por último, el ahorro neto, una variable con grandes variaciones interanuales, se encontraba en 2023 casi tres veces por encima del existente en 2008.

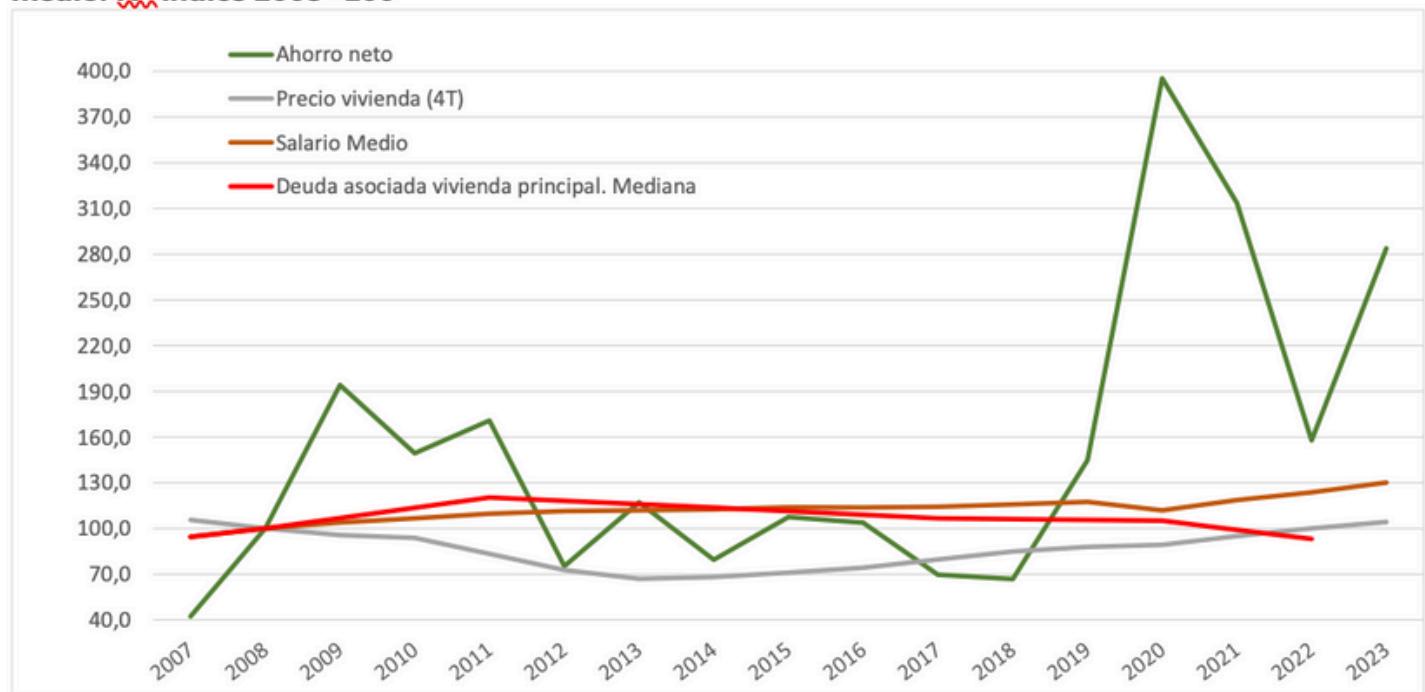
Evolución del precio de la vivienda (INE) y deuda familiar asociada a la vivienda.

Nº índice 2008=100



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Banco de España e INE.

Evolución del precio de la vivienda (INE), deuda familiar asociada a la vivienda, ahorro neto y salario medio. Nº índice 2008=100



4

TIPOS DE INTERÉS DEL MERCADO HIPOTECARIO

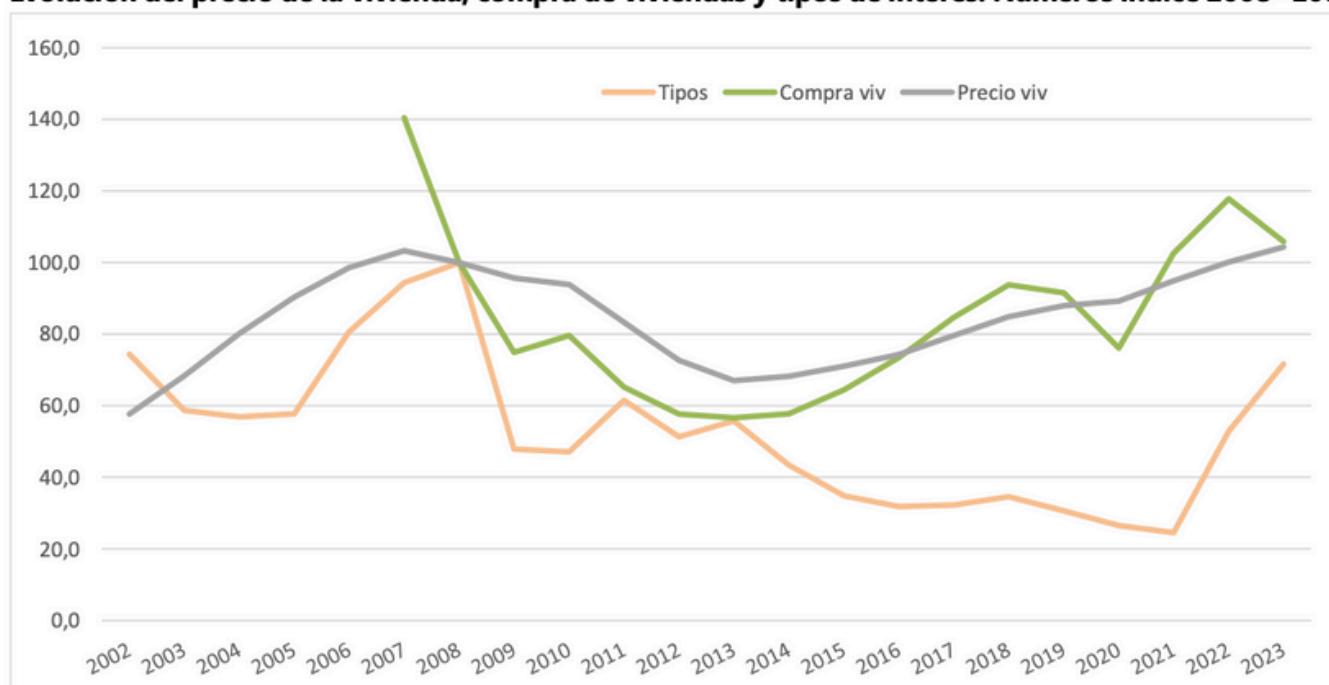
La evolución de estos tipos de interés puede ser un factor decisivo para la compra de una vivienda en función del nivel en que se encuentre, pero, analizando su evolución entre 2002 y 2021, su impacto ha sido menor de la que se podría esperar. No así para 2022 y 2023.

En el período 2003-2008 su incremento desde un 3,5% hasta un 5,9% no fue un impedimento para que creciera la burbuja inmobiliaria. Su brusca caída en 2009 hasta el 2,8% no pudo sostener el mercado al existir otras variables mucho más potentes que incidieron sobre aquel.

Desde 2013 hasta 2021 los bajos tipos de interés, situados entre el 1,5% y el 2,5% sí han sido uno de los factores del despegue del sector inmobiliario, si bien no el más importante como recogemos en el informe.

Sin embargo, en 2022, la fuerte subida de tipos en tan solo un año, pasando del 1,5% al 3,1% ha puesto freno a la senda de crecimiento en la compraventa de viviendas, encontrándonos en un momento en el que las expectativas de bajada de tipos han paralizado parte de estas transacciones.

Evolución del precio de la vivienda, compra de viviendas y tipos de interés. Números índice 2008=100



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Banco de España, INE y Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana.

5

TRANSACCIONES. COMPROVENTA DE VIVIENDAS

Los datos ofrecidos por el INE comienzan en 2007, coincidiendo en el máximo de la serie disponible con 775.300 transacciones, aunque posiblemente en 2006 se superara esta cifra.

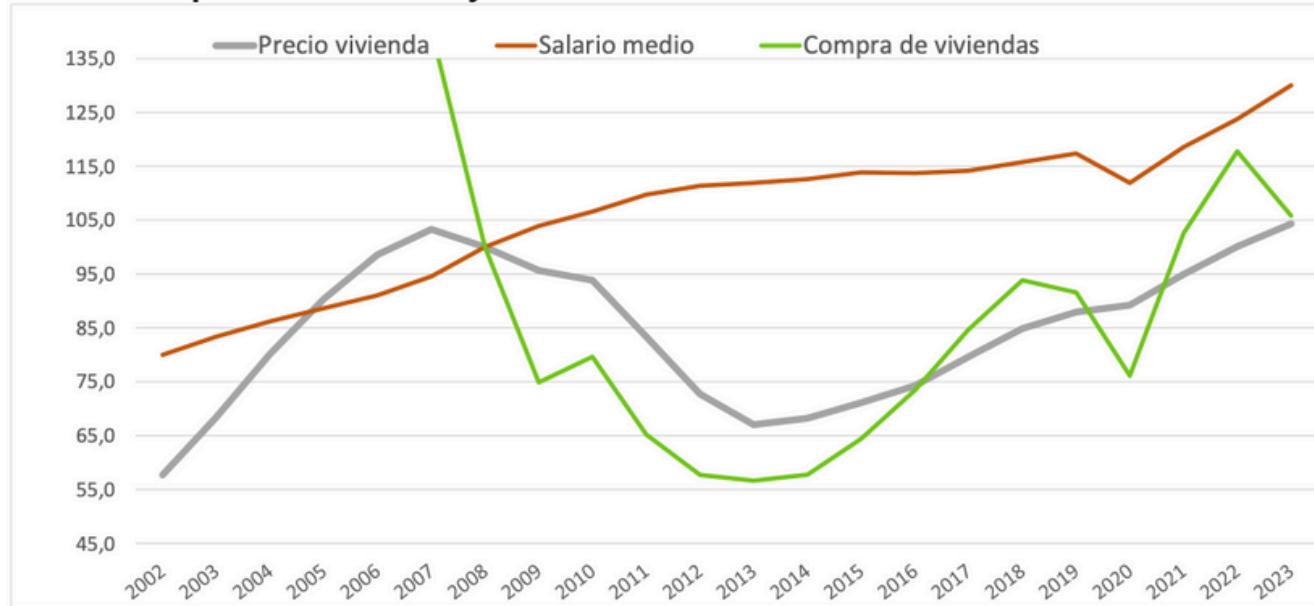
Desde ese año han ido cayendo hasta 2013 (312.593 transacciones, un 40% de las de 2007). Desde entonces han tenido un crecimiento continuado, roto en 2019 y 2020 - años de pandemia- y en 2023.

En 2022 se alcanzaron 650.223 operaciones, máximo desde el estallido de la burbuja, superando las realizadas en 2008 pero todavía un 16% por debajo de las realizadas en 2007.

En 2023 cayeron a 584.402 transacciones, un 10% menos que en 2022. Es cierto que el precio de la vivienda subió un 4% entre esos años, pero también que las variables macroeconómicas mejoraron, la ocupación fue mayor y los salarios subieron por encima del 5%.

Este descenso no se debe a una caída en la demanda real, sino posiblemente a una contención a la espera de que se materialice el descenso de tipos de interés que permitan aligerar la carga de la hipoteca como sostendemos a lo largo del informe.

Evolución del precio de la vivienda y salario medio. Números índice 2008=100



Fuente: Elaboración propia a partir de datos INE y Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana.

6 CONSTITUCIÓN DE HIPOTECAS

En el año 2023 se constituyeron 382 mil hipotecas, un 17,8% menos que en 2022. Pero si lo comparamos con la época de la burbuja en la que entre 2003 y 2008 se constituían una media de 1,13 millones de hipotecas anuales, las del 2023 representan el 33,8%.

Al relacionar el número de hipotecas constituidas con el número de compraventas realizadas se observa que en los años de la burbuja llegaron a representar el 160%, es decir, había más hipotecas que transacciones. Este fue uno de los graves problemas de la crisis, hogares que habían comprado una vivienda hipotecando otras propiedades, en ocasiones de los padres, y que al no

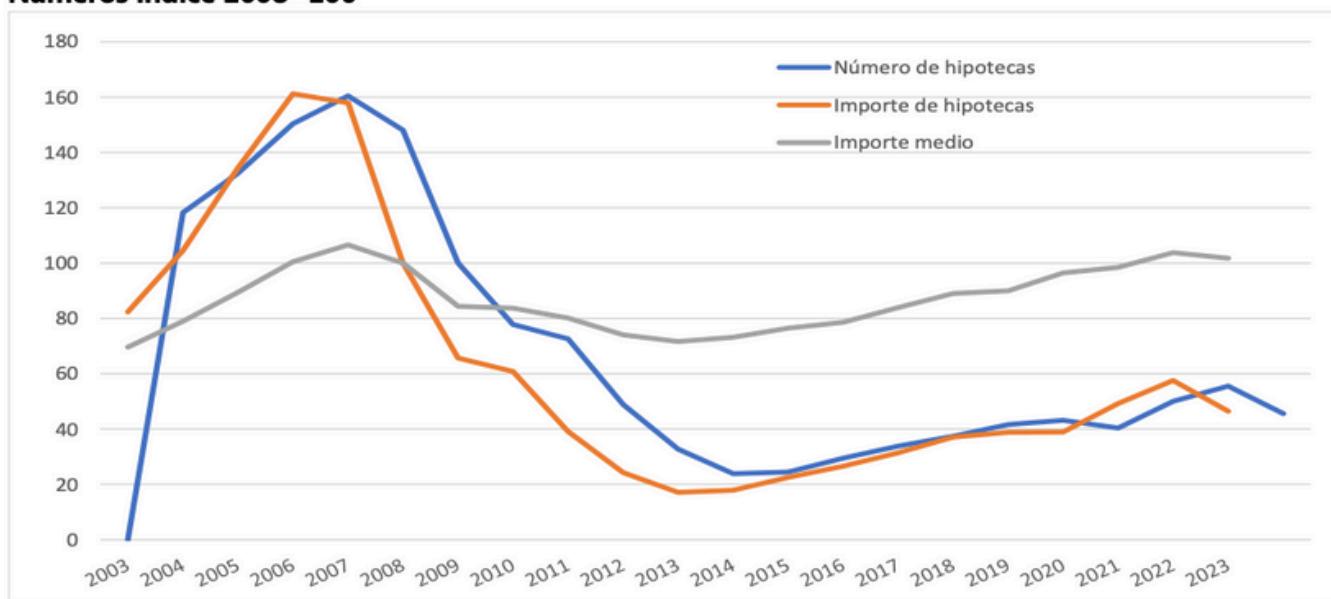
poder hacer frente a los pagos perdieron las dos.

El año 2023 fue, al contrario, un año de mínimos, se constituyeron 0,65 hipotecas por cada compraventa, es decir, que al menos el 35% de las viviendas se adquirieron sin endeudamiento. Los años que marcan el mínimo son 2013 y 2014 con un 64% de hipotecas constituidas sobre transacciones realizadas, si bien los precios eran casi un 40% menor a los actuales.

Respecto al importe medio de las hipotecas, en 2023 éste alcanzó los 142.000 euros por debajo del 2022 con 144.900 euros y por debajo del año 2007 (148.900 euros).

Evolución del número de hipotecas constituidas, importe total e importe medio.

Números índice 2008=100



Fuente: Elaboración propia a partir de datos INE.

7 SITUACIÓN FINANCIERA DE LOS HOGARES

Actualmente nos encontramos en un momento de auge dentro del ciclo del sector inmobiliario en el que se comienzan a escuchar algunas alarmas en cuanto a la formación de una burbuja y la posibilidad de que se repita una crisis parecida a la ocurrida en 2008.

Al respecto, creemos que la situación es bastante distinta si nos fijamos en las principales variables que actúan sobre el mercado como hemos ido viendo a lo largo del estudio.

En primer lugar, el precio de la vivienda, aún tras la subida de 2023, se encuentra, en términos monetarios, tan sólo un 4,3% por encima de 2008, en tanto el de tasación se sitúa un 7,8% por debajo, que es el que hay que tener en cuenta en términos de financiación.

Por su parte, el IPC y la renta per cápita han crecido ambas en este período un 31,2%, en tanto el sueldo medio lo ha hecho en un 30,8%.

Por lo que se refiere al endeudamiento de los hogares, éste era mucho más alto, encontrándonos actualmente entre los países europeos con menor deuda de los hogares por debajo de Alemania, Francia, Reino Unido o Países Bajos.

Además, nos encontramos en momentos de máximos en el ahorro de los hogares; en 2023 este ahorro superaba en 2,8 veces el del año 2008.

Todo esto ha permitido que la renta disponible neta de los hogares sea un 33% más elevada en 2023 que en 2008.

Si relacionamos el ahorro neto con la renta neta disponible, aquel representa el 8,4% en 2023 y el 4% en 2008. Es decir, que es más elevado, no sólo en importe, sino también en porcentaje sobre una renta que, como decíamos, ha crecido el 33%.

Otra diferencia fundamental es la política de concesión de préstamos por parte de las entidades bancarias que en tiempos de la burbuja podían conceder hipotecas incluso por un valor superior al de la tasación ante las expectativas de crecimiento continuo de los precios. Esto ha cambiado drásticamente y estas entidades, junto con las tasadoras, están actuando como reguladores del mercado al limitar las hipotecas a un porcentaje que, en promedio, se sitúa en torno al 80% de un valor de tasación que, desde la época de crisis, se ha situado por debajo del precio de mercado.

Con todos estos datos podemos concluir que, en promedio y para todo el territorio español, la situación financiera de los hogares se encuentra en una situación mucho más estable que en la época de la burbuja y que, en caso de una crisis económica, su posición sería mucho más sólida para hacer frente a sus obligaciones financieras.

8

ÍNDICE DE CONFIANZA DE LOS CONSUMIDORES

En los estudios e informes relacionados con el sector inmobiliario no es habitual, por no decir que no hemos encontrado en ninguno, una mención a este índice que, a través de una encuesta mensual realizada a 3.000 personas residentes en España permite aproximarse a las intenciones de gasto de los consumidores.

Dentro de la encuesta hay tres preguntas que realizan a las personas encuestadas y que nos interesan especialmente:

1. ¿Durante el próximo año el tipo de interés al que las entidades financieras prestan el dinero subirá, bajará o se mantendrá?
2. En términos generales, ¿cree Ud. que el precio de la vivienda durante el próximo año subirá, bajará o se mantendrá?
3. Personalmente, ¿planea comprar una vivienda en el próximo año?

Los resultados nos permiten conocer hacia donde cree la población que se dirigirá el mercado. Su opinión no siempre coincide con la realidad, pero si muestra sus intenciones y esto se traslada en parte al mercado.

Con relación al tipo de interés, el 31% de las personas encuestadas opina que subirá, el 35% que se mantendrá y el 25% que bajará. Aunque este último porcentaje pueda parecer bajo, es el segundo máximo de la serie (2013-2024) que ha ido creciendo desde el 7% en octubre de 2013

hasta este 25%. Está por debajo del porcentaje que piensa que subirá, pero es que nunca ha estado por encima. Al estar relacionado el tipo de interés con el coste de la hipoteca sería lógico pensar que un gran porcentaje de las personas que piensan que bajarán los tipos sean las mismas que piensan adquirir una vivienda en el próximo año, lo que daría más fuerza a la hipótesis de la existencia de una demanda contenida en espera de descensos en los tipos.

En cuanto al precio de la vivienda, el 72% opina que seguirá subiendo, el 21% que se mantendrá y el 4% que bajará. Nos encontramos en niveles máximos de expectativas de crecimiento de los precios de la vivienda.

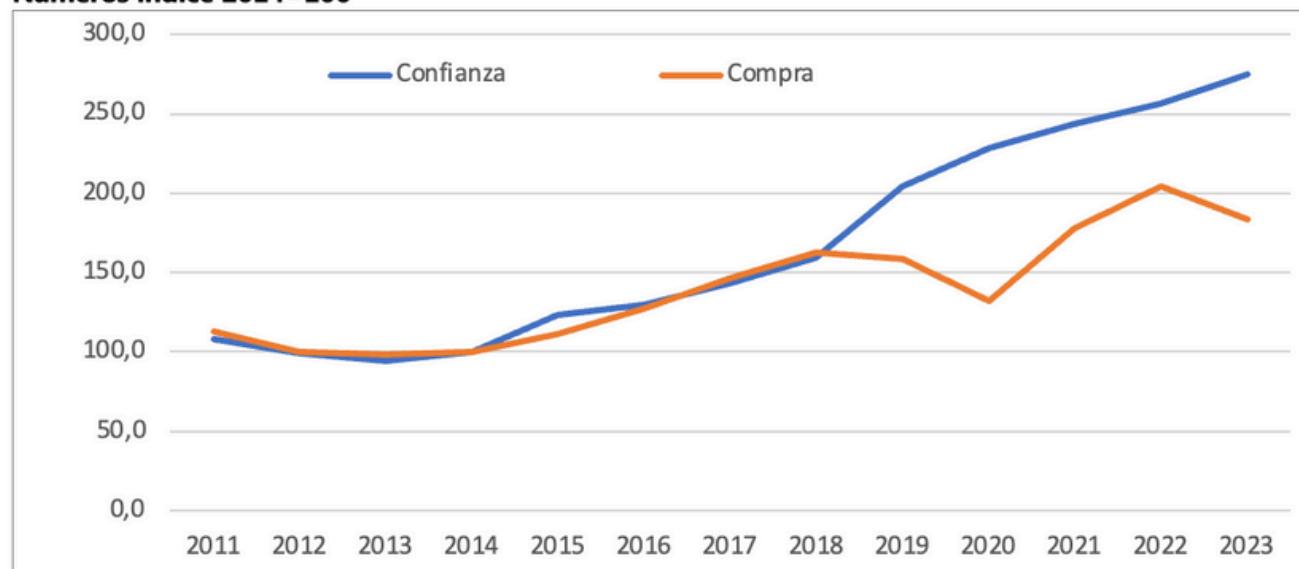
Respecto a la intención de compra, y este dato es realmente relevante, el 11,2% responde afirmativamente. Este porcentaje es el más alto registrado en la serie. Si lo proyectamos sobre los 19,3 millones de hogares que hay en España significaría que 2,2 millones aproximadamente estarían buscando una vivienda de aquí a un año. De igual forma, los hogares con intención de comprar una vivienda en 2013 eran menos de 600.000, en 2018 un millón y en 2020 un millón y medio.

En resumen, nos encontramos en máximos históricos de hogares, familias o personas con intención de comprar una vivienda. No hay problemas de endeudamiento, el ahorro está en máximos y las expectativas

de precios es al alza, ¿por qué los datos de adquisición de viviendas no parecen ser acorde con la intención de compra? Esto parece corroborar la existencia de una

demandas contenida, que no se debe ni al precio, ni al endeudamiento, ni al ahorro, sino, posiblemente, a una esperada bajada de tipos.

Evolución de la Intención de compra de vivienda (Confianza) y transacciones reales (Compra). Números índice 2014=100



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del CIS e INE.

9

PRONÓSTICO SOBRE EL COMPORTAMIENTO DE LA DEMANDA

A lo largo del mes de agosto fuimos publicando distintos artículos sobre las variables relacionadas con el precio de la vivienda y dando una previsión con base en los datos analizados. En alguno de esos artículo, indicábamos la existencia de una demanda contenida en espera de un descenso de tipos.

En el mismo mes de agosto el Banco Central Europeo recortó un cuarto de punto los tipos de interés situándolos en el 3,65%.

Esta caída tuvo un traslado inmediato al mercado, que vio como el número de hipotecas constituidas en septiembre crecían un 23,5% en relación al año anterior. Esperamos que este crecimiento se mantenga en los próximos meses arropada por las previsiones de nuevas reducciones de tipos.

10

PREVISIÓN SOBRE LA EVOLUCIÓN DEL PRECIO

Las previsiones que se realizan están basadas en los datos analizados.

En este sentido, todos los indicadores muestran que la subida de precios de la vivienda se mantendrá en los próximos años.

En primer lugar, las previsiones de los indicadores macroeconómicos son favorables y las revisiones realizadas en septiembre han sido al alza. Así, se prevé que el PIB mantenga su crecimiento por encima del 2% tanto en 2024 como en 2025 y 2026, lo que supone que se seguirá

creando empleo y, dada la correlación de la ocupación con el precio de la vivienda, éste debería seguir aumentando.

El índice de confianza de los consumidores, por su parte, recoge una previsión de subida de precios de acuerdo con una opinión del 72% de las personas encuestadas.

Por otra parte, el crecimiento de los salarios, los altos niveles de ahorro y el bajo endeudamiento son otras de las variables en las que se basa esta predicción.

11 SITUACIÓN DEL MERCADO DE LA VIVIENDA EN ESPAÑA

La necesidad o exceso viene determinado por dos factores, la demanda y la oferta de vivienda.

La demanda viene condicionada por la población, sus preferencias y su situación socioeconómica, diferenciándose entre

población española, extranjera residente y extranjera no residente.

La oferta, por su parte, viene delimitada por el stock de viviendas existente, la construcción de nuevas viviendas y las usadas puesta en el mercado.

DEMANDA DE VIVIENDA

En primer lugar, hay que diferenciar entre demanda real - transacciones realizadas -, de la demanda potencial -el deseo de adquirir o cambiar de vivienda -.

La demanda real se conoce a través de los datos proporcionados por el Ministerio de Transportes y Movilidad Sostenible, que recoge información trimestral de las transacciones inmobiliarias, diferenciando por el lugar de residencia del comprador.

La demanda potencial, puede estimarse a partir de la encuesta del CIS sobre la Confianza de los Consumidores.

Esta demanda se determina por la población y el número de hogares. Dentro de la población, por su diferente impacto en el mercado de la vivienda, debe diferenciarse entre:

- Población española residente.
- Población residente nacida fuera de España.
- Población extranjera.

En el caso de la población española, el grupo en edad de formar nuevos hogares

lo delimitamos entre los 20 y los 34 años. Esta población ha caído alarmantemente en las últimas décadas. Si en 2002 superaba los 9,2 millones en 2024 se sitúa en 5,7 millones. Desde 2014, año en que comienza la recuperación, hasta 2024 este grupo ha caído en 1,14 millones de personas en tanto el conjunto de la población española lo ha hecho en 736.000 personas.

La población residente nacida fuera de España ha aumentado en 2,9 millones de personas entre 2014 y 2024. En el grupo de edad de 20 a 34 años lo ha hecho en 626.000 personas que no compensa el descenso de españoles (1,14 millones).

Para estas dos población habría que tener en cuenta el número de rupturas de parejas ya que suponen, en general, la búsqueda de una vivienda por parte de uno de los dos miembros. Las separaciones, anulaciones y divorcios ascendieron en 2023 a 80.065, el dato más bajo desde 2005.

Aunque el análisis de población es fundamental para saber cómo puede evolucionar el mercado, para estimar la demanda potencial es más sencillo utilizar el Índice de Confianza de los Consumidores que sitúa la demanda de vivienda en 2023 en torno a los 1,83 millones, muy alejada de las adquisiciones realizadas -demanda real- que no llegaron a las 580.000. En este sentido, habría una diferencia de 1,26 millones.

Por último, con relación a la población extranjera, no se conoce la demanda potencial pero sí la real a través de los datos que ofrece el Mº de Transportes y Movilidad Sostenible. Al respecto, destaca como esta demanda se ha incrementado en el período 2007-2023 tanto en términos absolutos como en términos relativos. El mínimo de la serie se alcanzó en 2009 con la adquisición de 14.134 viviendas - el 3,1% sobre el total de viviendas adquiridas en España- y el máximo en 2022 con

63.339, es decir, se ha incrementado en un 346% representando el 8,8% del total de adquisiciones en ese año.

Entre 2013 y 2016 el peso relativo se situó por encima del 9%, alcanzando el máximo de la serie en 2014 cuando representó el 10% del total de las adquisiciones, si bien era un momento en el que la demanda española se encontraba todavía muy deprimida.

Aunque el análisis por CC.AA. y provincias no sea objeto de este estudio, hay que destacar la adquisición por extranjeros no residentes, con porcentajes muy elevados entre 2021 y 2022 en comunidades como Baleares (27%) o Canarias y Comunidad Valenciana donde supera el 20%, así como las provincia de Alicante (39%) y Málaga (33%). En 2023 los porcentajes se sitúan unas décimas por debajo.

	Compra-venta de viviendas (Mº Transportes)	Compraventa Total (INE)	Compraventa. Vivienda nueva	Compraventa. Viv usada (2)	% Viv nueva / Total
2013	300.568	312.593	143.771	168.822	46,0%
2014	365.621	318.830	117.519	201.311	36,9%
2015	401.713	355.556	76.954	278.602	21,6%
2016	457.738	405.385	75.134	330.251	18,5%
2017	532.261	467.644	83.240	384.404	17,8%
2018	582.888	517.984	91.716	426.268	17,7%
2019	569.993	505.467	92.946	412.521	18,4%
2020	487.354	420.238	83.561	336.677	19,9%
2021	674.249	566.485	114.030	452.455	20,1%
2022	717.734	650.265	116.458	533.807	17,9%
2023	638.591	583.651	109.481	474.170	18,8%
2024 (*)		405.978	82.588	323.390	20,3%

(*) Agosto 2024

Fuente: Elaboración propia a partir de datos INE y Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana.

OFERTA DE VIVIENDA

La oferta de vivienda está formada por la vivienda nueva y la vivienda de segunda mano y, dentro de estas, vamos a considerar principalmente las de régimen libre.

Con relación a la vivienda nueva libre disponible, la oferta estaría formada por el dato de stock ofrecido por el Ministerio de Transportes. Puede diferenciarse entre un stock estructural y un stock coyuntural. El primero estaría formado por viviendas que forman parte de éste durante varios años, provocado por un desajuste entre las características de la oferta y las

preferencias de los demandantes. El stock coyuntural lo formarían viviendas que se venden durante el año siguiente a su construcción.

Teniendo esto en cuenta, la oferta de vivienda nueva libre en España ha ido cayendo desde 2016 cuando se construyeron casi 600.000 hasta las poco más de 80.000 en 2023.

Esta caída en la actividad ha afectado al stock que ha reducido el número de viviendas libres disponibles de 626.670 en 2011 -primer año de la serie disponible- hasta las 447.691 en 2023

DESEQUILIBRIOS DEL MERCADO

El desajuste del mercado viene determinado por la diferencia entre la oferta y la demanda.

Este desajuste tendría su origen en un primer momento por la diferencia entre disponibilidad de viviendas y número de adquisiciones, es decir, el stock existente cada año.

Para poder realizar un análisis más fino partiendo de este stock, habría que conocer que parte es estructural, es decir, viviendas que no se ajustan en ese momento a la demanda del mercado, del coyuntural, tiempo habitual que transcurre desde que una promoción sale a la venta hasta que se agota, pero este dato no se conoce.

Considerando que todo el stock es coyuntural, la diferencia entre el stock de viviendas anual y la demanda potencial ha sido siempre negativo, es decir, que ha habido un déficit estructural de vivienda que se ha ido acumulando y creciendo significativamente pasando de 31.000 en 2013 a 1,4 millones en 2023.

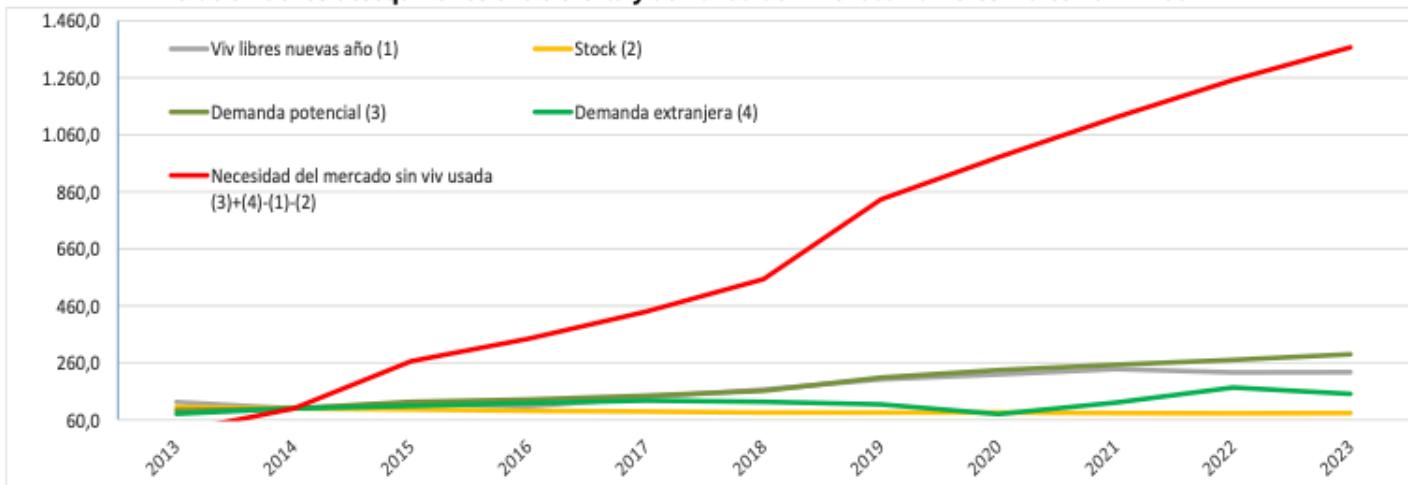
Como resumen, la demanda potencial de vivienda de la población residente en España se situaba en 2023 en 1,8 millones muy por encima del stock (447.691 viviendas libres).

A esta demanda habría que sumarle la de la población extranjera no residente que en 2023 adquirió cerca de 55.000 viviendas, el 8,6% de las 638.591 vendidas.

	Viv libres nuevas año (1)	Stock (2)	Demanda potencial residentes (3)	Demanda extranjera (4)	Necesidad del mercado sin viv usada (3)+(4)-(2)	Viviendas usadas a la venta (4)	Necesidad del mercado con viv usada (3) + (4)
2013	43.230	563.908	595.098	29.496	-60.686		
2014	35.382	535.734	634.507	36.438	-135.211		
2015	41.541	513.848	781.242	39.590	-306.984		
2016	37.512	491.693	829.808	43.244	-381.359		
2017	49.336	476.938	919.022	46.412	-488.496		
2018	58.853	459.003	1.025.653	44.924	-611.574		
2019	71.562	457.109	1.319.320	41.515	-903.726		
2020	77.531	456.918	1.484.755	28.991	-1.056.828		
2021	84.091	448.809	1.608.132	43.791	-1.203.114		
2022	79.935	444.546	1.711.818	63.039	-1.330.311		
2023	80.473	447.691	1.837.864	54.917	-1.445.090	693.200 (*)	-751.890

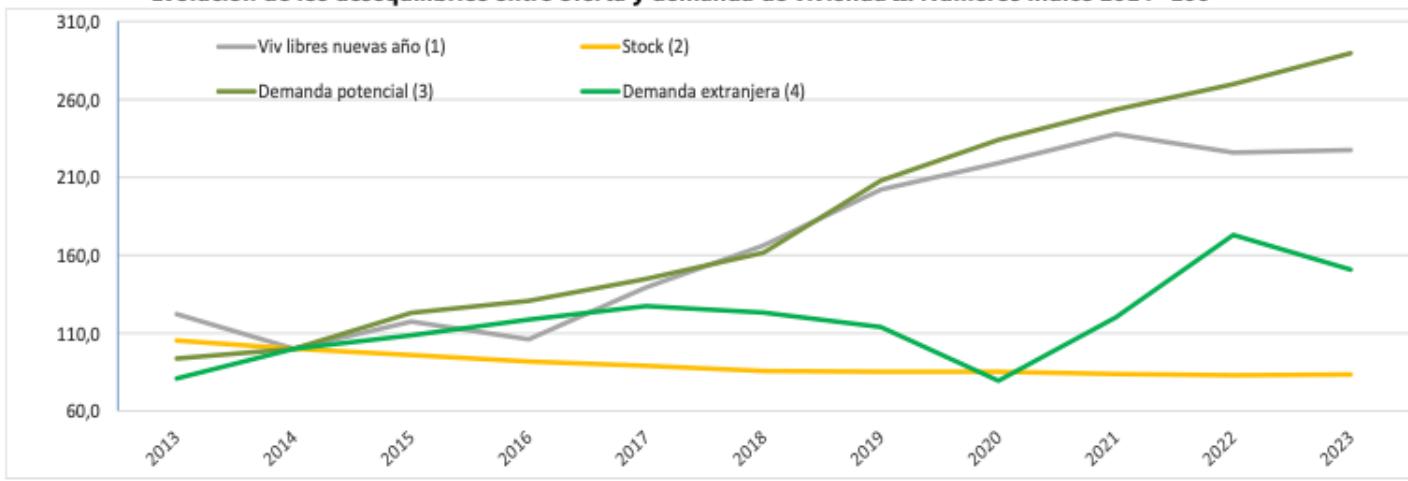
(*) Fuente: El Economista

Evolución de los desequilibrios entre oferta y demanda de vivienda. Números índice 2014=100



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana, INE y CIS.

Evolución de los desequilibrios entre oferta y demanda de vivienda II. Números índice 2014=100



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana, INE y CIS.

A N E X O

T A B L A I N D I C A D O R E S (r e s u m e n)

	N	Indicador	Medida	Fecha	Último dato	Anterior	Variación periodo anterior	Variación anual	2008 = 100
INDICADORES GENERALES	1	IPC	Índice Base 2021	2024M10	115,7	115,0	0,62%	1,80%	134,0
	2	PIB	Millones de euros	2024T3	393.263	400.306	-1,76%	6,39%	211,4
	3	Ahorro neto	Millones de euros	2024T2	49.103	5.692	762,67%	20,31%	212,0
	4	Deuda asociada a la vivienda	Tasa	2022	64,8	69,0	-	-6,07%	93,1
	5	Ocupación (EPA)	Miles de personas	2024T3	21.823	21.685	0,64%	1,76%	108,8
	6	EURIBOR	Tipo	2024M10	2,7%	2,9%	-8,34%	-35,31%	78,0
	7	Índice confianza de los consumidores	Hogares residentes	2024M10	79,6	47,1	69,00%	2,58%	162,7
	8	Indicador de Clima de la Construcción	Índice	2024M11	7,7	17,4	-8,7	-7,2	-
	9	Índice de Precios de la Vivienda	Índice. Base 2015	2024T2	158,1	152,6	3,58%	7,85%	110,9
	10	Índice de Precios de la Vivienda Nueva	Índice. Base 2015	2024T2	183,8	178,9	2,75%	0,1	135,6
INDICADORES DEL SECTOR INMOBILIARIO	11	Índice de Precios de la Vivienda Usada	Indice. Base 2015	2024T2	154,2	148,6	3,73%	7,27%	104,7
	12	Precio de la Vivienda. (M [€])	Euros	2024T4	1.921	1.896	1,34%	5,99%	95,2
	13	Precio Vivienda. IDEALISTA	Euros	2024M10	2.209	2.182	1,24%	9,57%	128,6
	14	Precio del suelo	Euros	2024T2	166,6	167,4	-0,48%	7,86%	67,2
	15	Constitución de hipotecas	Número	2024M09	41.306	30.676	34,65%	33,95%	85,2
	16	Compraventa de viviendas	Número	2024M09	61.887,0	49.453,0	25,14%	40,38%	191,9
	17	Índice Construcción Edificios	Índice	2024M11	5,8	4,1	170,00%	-390,00%	-
	18	Construcción de viviendas	Número	2022M12	6.519	7.218	-9,68%	-9,91%	34,6
	19	Transacciones Inmobiliarias	Número	2024T3	189.543	160.441	18,14%	11,13%	151,1
	20	Parque de viviendas	Número	2.023,0	26.902.443	26.811.833	0,34%	6,55%	109,5
	21	Stock de vivienda nueva	Número	2023	447.691	444.546	0,71%	-28,56%	71,4 (*)
	22	Intención de compra de Vivienda	% Hogares residentes	2024M10	12%	12%	3,48%	27,96%	340,0
	23	Demanda de vivienda	Hogares residentes	2024M10	2.224.086	2.149.327	3,48%	27,96%	348,1

TABLA INDICADORES

	dic-24	N	Indicador	Medida	Periodicidad	Fuente	Último dato	Anterior	Variación periodo anterior	Variación anual	2008 = 100	Máximo desde 2006	Mínimo desde 2006	Fecha Mín.
INDICADORES GENERALES			Índice Base 2021	M	INE	2024M10	115,7	115,0	0,62%	1,80%	134,0	116,2	2024M10	81,1 - 2007M01
	1	IPC	Millones de euros	T	INE	2024T13	393.263	400.306	-1,76%	6,39%	211,4	400,306	2024T2	248,047 - 2013T1
	2	PIB	Millones de euros	T	INE	2024T12	49.103	5.692	762,67%	20,31%	212,0	-	-	-
	3	Ahorro neto	Tasa	T	Banco de España	2022	64,8	69,0	-	-6,07%	93,1	83,84	2011	64,8346 - 2022
	4	Deuda asociada a la vivienda	Miles de personas	M	INE	2024T13	21.823	21.685	0,64%	1,76%	108,8	21.823	2024T2	16,951 - 2014T1
	5	Ocupación (EPA)	Tipo	M	Banco de España	2024M10	2,7%	2,9%	-8,34%	-35,31%	78,0	5,4%	2028M06	-0,5% - 2020M10
	6	EURIBOR	Hogares residentes	M	CIS	2024M10	79,6	47,1	69,00%	2,58%	162,7	108,8	2024M10	37,6 - 2012M07
	7	Índice confianza de los consumidores	Índice	M	Mº Transportes	2024M11	7,7	17,4	-8,7	-7,2	-	-	-	-
	8	Indicador de Clima de la Construcción	Índice Base 2015	T	INE	2024T12	158,1	152,6	3,38%	7,85%	110,9	158,1	2024T2	95,2 - 2014T1
	9	Índice de Precios de la Vivienda	Índice Base 2015	T	INE	2024T12	183,8	178,9	2,75%	0,1	135,6	183,8	2024T2	93,3 - 2013T2
	10	Índice de Precios de la Vivienda Nueva	Índice Base 2015	T	INE	2024T12	154,2	148,6	3,73%	7,27%	104,7	169,3	2024T2	95,3 - 2014T1
	11	Índice de Precios de la Vivienda Usada	Euros	T	Mº Transportes	2024T14	1.921	1.896	1,34%	5,99%	95,2	2.101	2024T3	1.456 - 2014T3
	12	Precio de la Vivienda. (M ²)	Euros	M	Idealista	2024M10	2.209	2.182	1,24%	9,57%	128,6	2.269	2024M10	1.569 - 2016M12
	13	Precio Vivienda. (DEALISTA)	Euros	T	Mº Transportes	2024T12	166,6	167,4	-0,48%	7,86%	67,2	285,60	2024T3	136,38 - 2021T1
	14	Precio del suelo	Número	M	INE	2024M09	41.306	30.676	34,45%	33,95%	85,2	124.826	2007M01	12,146 - 2013M08
	15	Constitución de hipotecas	Número	M	INE	2024M09	61.887,0	49.453,0	25,14%	40,38%	191,9	83.713	2007M01	21,276 - 2012M04
	16	Compraventa de viviendas	Índice	M	Mº Transportes	2024M11	\$,8	4,1	170,0%	-390,0%	-	-	-	-
	17	Índice Construcción Edificios	Número	M	Mº Transportes	2022M12	6.519	7.218	-9,68%	-9,91%	34,6	76.429	2022M12	1.495 - 2013M05
	18	Construcción de viviendas	Número	T	Mº Transportes	2024T13	189.543	160.441	18,14%	11,13%	151,1	251.649	2006T2	54.835 - 2013T1
	19	Transacciones inmobiliarias	Número	A	Mº Transportes	2023	26.902.443	26.811.833	0,34%	6,55%	109,5	26.902.443	2023	24.034.966 - 2007
	20	Parque de viviendas	Número	A	Mº Transportes	2023	447.691	444.546	0,71%	-28,56%	71,4 (*)	626.670	2011	444.546 - 2022
	21	Stock de vivienda nueva	% Hogares residentes	M	CIS	2024M10	12%	12%	3,48%	27,96%	340,0	11,9%	2024M10	2,1% - 2012M12
	22	Intención de compra de Viviendas	Hogares residentes	M	Estat. Propia	2024M10	2.224.086	2.149.327	3,48%	27,96%	348,1	2.224.086	2024M10	474,575 - 2014M07
	23	Demandas de vivienda												



DS Ranking

EVOLUCIÓN Y PERSPECTIVAS DEL SECTOR INMOBILIARIO EN ESPAÑA

OCTUBRE 2024