

Inmobiliario

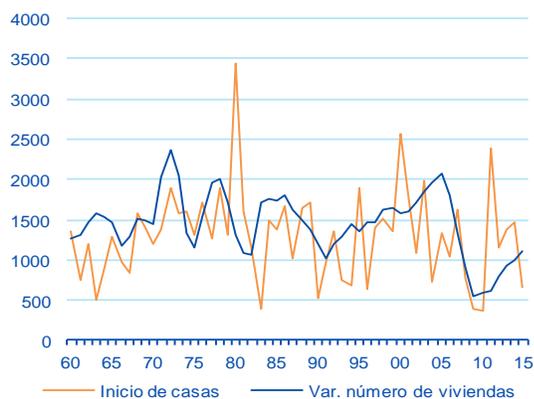
# Tendencias en el mercado de la vivienda: multifamiliares vs. unifamiliares

Filip Blazheski

- La demanda de viviendas multifamiliares en relación con viviendas unifamiliares ha alcanzado su punto máximo
- Los *millennials* de mayor edad impulsarán la demanda de viviendas unifamiliares
- La demanda de los *millennials* más jóvenes ayudará al sector multifamiliar
- Se intensificará la demanda de unidades multifamiliares por parte de los *baby boomers* que reducen sus gastos y nivel de vida

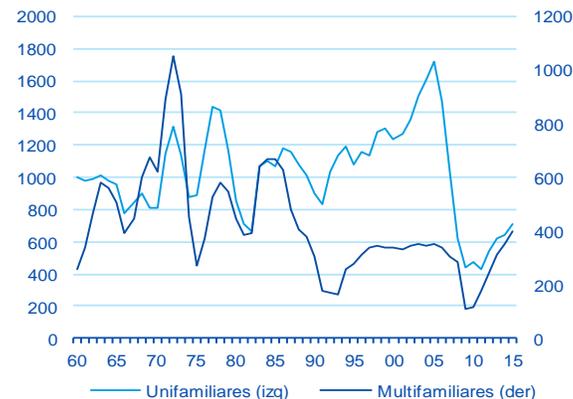
A medida que la construcción de viviendas y la formación de familias se recuperaban de los efectos de la Gran Recesión (Gráfica 1), una de las tendencias que apareció fue el resurgimiento de la construcción de viviendas multifamiliares (principalmente apartamentos de alquiler). La construcción de viviendas multifamiliares está nuevamente en línea con la construcción de viviendas unifamiliares, tras un largo paréntesis que se inició a finales de la década de 1980 (Gráfica 2). La demanda de viviendas en alquiler y unidades urbanas más pequeñas se mantiene sólida, como demuestran las bajas, aunque en aumento, tasas de desocupación debido a la mayor oferta. Sin embargo, la posibilidad de que esta tendencia se mantenga, y cuánto tiempo va a durar, es una cuestión abierta. Este informe analiza las tendencias que impulsarán la demanda y la oferta de viviendas multifamiliares y unifamiliares durante los próximos 10 años.

Gráfica 1  
**Construcción de vivienda nueva y hogares**  
 (miles, nivel y variación a/a)



Fuente: Oficina del Censo y BBVA Research

Gráfica 2  
**Construcción de vivienda nueva**  
 (miles)



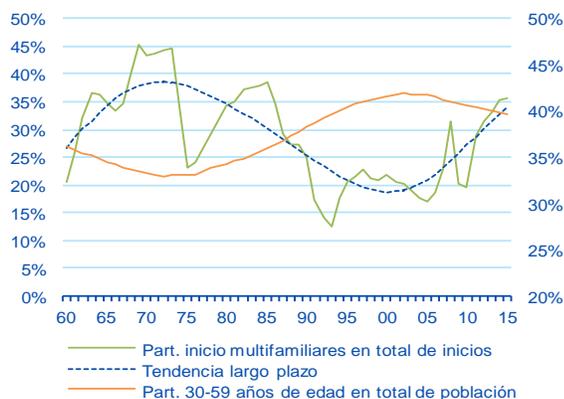
Fuente: Oficina del Censo y BBVA Research

## Tendencias a largo plazo: demografía en juego

Una serie de factores han dado como resultado una caída en la construcción de viviendas multifamiliares en la segunda mitad de la década de 1980, tales como el efecto adverso de la Ley de Reforma Tributaria de 1986 en la

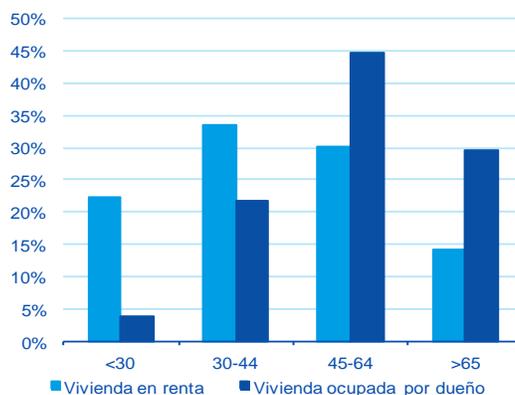
construcción de viviendas de alquiler,<sup>1</sup> la relajación del acceso a crédito y la política gubernamental que favorecía la propiedad de viviendas, principalmente unifamiliares. Sin embargo, la gran cohorte generacional de los *baby boomers*, que alcanzaron la edad idónea para adquirir viviendas durante esta época, impulsó la tendencia subyacente. La Gráfica 3 muestra cómo la caída de la construcción de nuevas viviendas multifamiliares desde mediados de la década de 1980 estuvo influida por la desproporcionadamente gran cohorte de *baby boomers* que alcanzaban la edad para adquirir una vivienda, por lo que la demanda de viviendas unifamiliares fue particularmente sólida. Esto es consistente con el modelo de demanda de viviendas a lo largo del ciclo de vida, que establece que los adultos más jóvenes tienen ingresos y necesidades de espacio relativamente bajos, lo que les lleva a mudarse más a menudo, alquilar más y, por tanto, incrementar la demanda de unidades multifamiliares. En Estados Unidos, la transición del alquiler a la propiedad ocurre aproximadamente a los 30 años (la edad media de una persona que compró casa por primera vez en EEUU en 2013, 2014 y 2015 fue 31 años). A medida que los adultos jóvenes empiezan a formar familias, se mudan menos y tienen mayores necesidades de espacio y mayores ingresos, lo que les permite adquirir viviendas unifamiliares. Por ejemplo, en 2015, el 89% de los compradores con hijos menores de 18 años adquirieron viviendas unifamiliares independientes.<sup>2</sup> Aunque las tasas de propiedad de vivienda siguen siendo elevadas desde esta etapa hasta comienzos de la jubilación, durante las etapas posteriores de la vida las familias empiezan a abandonar el mercado de la vivienda unifamiliar debido al desgaste, mudándose a hogares de familiares, a residencias para mayores o reduciendo su tren de vida y mudándose a viviendas multifamiliares más fáciles de mantener.<sup>3</sup> La edad a la que los mayores empezaron a cambiar a unidades multifamiliares (indicado por un aumento en la cuota de familias en viviendas multifamiliares por edad) se incrementó gradualmente desde los 50 años en 1980 a los 75 años en 2013,<sup>4</sup> una tendencia que probablemente continúe. El modelo de ciclo de vida y la posesión por edad de los propietarios de vivienda (Gráfica 4) indican que la demanda de viviendas unifamiliares es mayor en el caso de personas entre los 30 y los 70 años.

Gráfica 3  
**Part. de inicio de viviendas multifamiliares vs. part. de población más predispuesta a comprar viviendas unifamiliares\* (%)**



\* Tendencia estimada utilizando el filtro de series temporales Christiano-Fitzgerald  
 Fuente: Oficina del Censo y BBVA Research

Gráfica 4  
**Posesión por edad de propietario de vivienda (% del total)**



Fuente: National Multifamily Housing Council y BBVA Research

<sup>1</sup> Poterba, J. (1992). Tax Reform and Housing Market the Late 1980s: Who Knew What, and When Did They Know It?

<https://www.bostonfed.org/economic/conf/conf36/conf36g.pdf>

<sup>2</sup> First-time Buyers Fall Again in NAR Annual Buyer and Seller Survey. <http://www.realtor.org/news-releases/2015/11/first-time-buyers-fall-again-in-nar-annual-buyer-and-seller-survey>

<sup>3</sup> Bitter, C. Krause, A. (2012). Re-urbanism or Bigger 'Burbs?: The Implications of Demographic Change for Housing Markets.

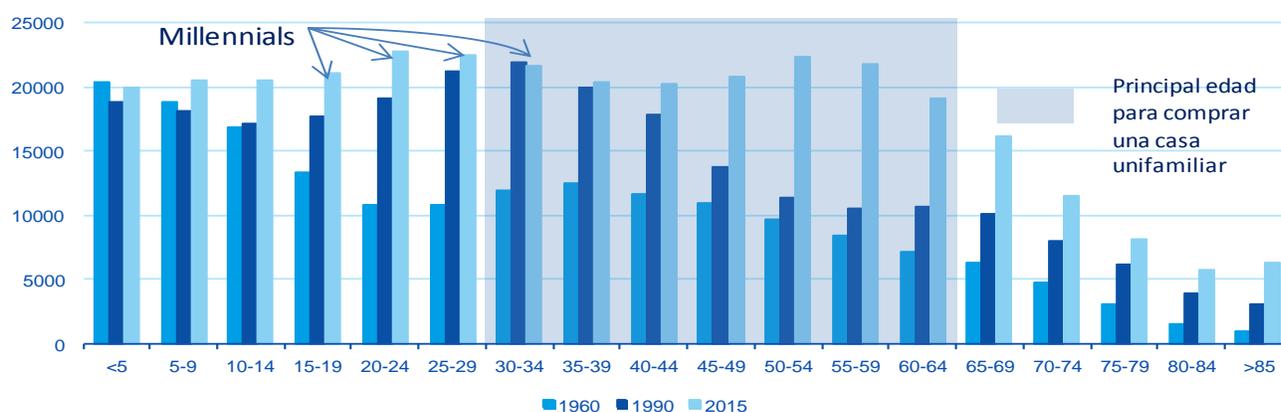
<http://realestate.washington.edu/wp-content/uploads/2013/03/Bitter-Krause-PUMS-2012.pdf>

<sup>4</sup> Rapaport, J. (2015). Millennials, Baby Boomers, and Rebounding Multifamily Home Construction. [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2637622](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2637622)

En la actualidad, los *baby boomers* (entre 50 y 70 años de edad) viven en 32 millones de viviendas unifamiliares independientes, que representa más de una cuarta parte de todo el inventario de vivienda ocupada del país.<sup>5</sup> Por lo tanto, lo que ocurra en este grupo tendrá una gran influencia en la composición de la demanda de vivienda. La salida de los *baby boomers* de las viviendas unifamiliares se verá compensada por el acceso de los *millennials* (Gráfica 5). Al ser una cohorte mayor que los *baby boomers*, los *millennials* no deberían tener problemas a la hora de absorber el inventario liberado de viviendas unifamiliares en los próximos 10-15 años. No obstante, el efecto de los *baby boomers* en la demanda de viviendas multifamiliares es más incierto, ya que todavía no han empezado a reducir significativamente su tren de vida y mudarse a viviendas multifamiliares.

Gráfica 5

Cambio generacional en la estructura de compradores de vivienda: población de EEUU por edad (miles)



Fuente: Oficina del Censo y BBVA Research

La cohorte generacional posterior a los *millennials* es considerablemente más pequeña que la cohorte de los *millennials*, por lo que el aumento de la demanda de viviendas multifamiliares a más largo plazo dependerá de las personas mayores. Afortunadamente para el sector multifamiliar, la cohorte de *baby boomers* que envejecen es relativamente grande, por lo que la demanda se verá ayudada por su tamaño, aunque no se produzca un cambio en las preferencias (es decir, si no aumenta la cuota de personas mayores que viven en viviendas multifamiliares). La transición de los *baby boomers* a las viviendas multifamiliares es de momento débil,<sup>6</sup> pero no se mantendrá así necesariamente. Según el Banco de la Reserva Federal de Kansas City, “la reducción del tren de vida, una vez que comienza, aumenta más rápidamente con la edad que en décadas anteriores.”<sup>7</sup>

### ¿Cambio de preferencias o un reflejo del cambio demográfico?

Aunque hay pruebas anecdóticas de *baby boomers* que se mudan a apartamentos, condominios o cooperativas en busca de las ventajas de la comodidad y para vivir en comunidades más densas, todavía no hay pruebas concluyentes de esta tendencia. Por el contrario, la cuota de hogares que viven en unidades multifamiliares con una cabeza de familia de más de 70 años ha disminuido sistemáticamente desde al menos la década de 1980 debido a que más personas mayores viven más tiempo, con una pareja y disfrutando de mejor salud.<sup>8</sup> Si las preferencias de los *baby boomers* cambiasen repentinamente hacia las viviendas multifamiliares (la vida asistida no es un factor importante ya que solo una pequeña cuota de la población de mayor edad en unidades multifamiliares vive en comunidades de vida asistida), el sector multifamiliar tendría ventajas adicionales, pero incluso en caso contrario, su gran número aseguraría una sólida afluencia de residentes multifamiliares en el futuro.

<sup>5</sup> Simmons, P. (2014). Baby Boomer Downsizing Revisited: Boomers Are Not Leaving Their Single-Family Homes for Apartments. <http://www.fanniemae.com/resources/file/research/datanotes/pdf/housing-insights-082015.pdf>

<sup>6</sup> Véase: Simmons P. Baby Boomer Downsizing Revisited: Boomers Are Not Leaving Their Single-Family Homes for Apartments <http://www.fanniemae.com/resources/file/research/datanotes/pdf/housing-insights-082015.pdf>

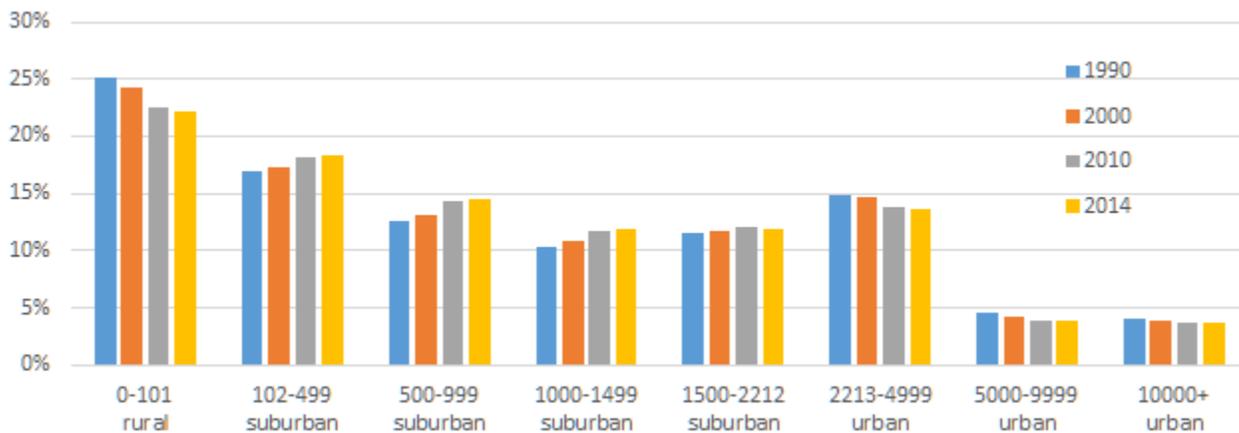
<sup>7</sup> Rapaport, J. (2015). Millennials, Baby Boomers, and Rebounding Multifamily Home Construction. [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2637622](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2637622)

<sup>8</sup> Rapaport, J. (2015). Millennials, Baby Boomers, and Rebounding Multifamily Home Construction. [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2637622](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2637622)

El principal factor que ha impulsado la demanda de viviendas multifamiliares en los últimos cinco años, además de los efectos de la Gran Recesión, ha sido la cohorte de *millennials*. Esto se debe en gran medida a que las viviendas multifamiliares tienen más sentido en zonas densamente pobladas, que es donde los *millennials*, la mayoría de veintitantos y treintitantos años, han preferido vivir. Un informe de 2014 elaborado por Nielsen<sup>9</sup> indicaba que, “los *millennials* (62%) prefieren vivir en el tipo de comunidades de uso mixto que se encuentran en los centros urbanos, donde viven muy próximos a complejos comerciales, restaurantes y oficinas. Actualmente viven en zonas urbanas en mayores proporciones que cualquier otra generación. Y el 40% afirma que les gustaría vivir en una zona urbana en el futuro.” Sin embargo, estas preferencias podrían ser simplemente un reflejo de la edad de la primera ola de *millennials*, y a medida que los *millennials* se hagan mayores y empiecen a tener hijos, podrían terminar por comportarse de forma parecida a las generaciones anteriores. Según un reciente informe de la Asociación Nacional de Agentes Inmobiliarios (National Association of Realtors - NAR), la cuota de personas de 35 o menos años que compran casas en zonas urbanas descendió a 17% a comienzos de 2016, de 21% registrado en 2014.<sup>10</sup> De hecho, la cuota de estadounidenses que viven en barrios urbanos sigue descendiendo (Gráfica 6). Asimismo, el resurgimiento urbano, como pone de manifiesto el proceso de aburguesamiento en muchos centros urbanos hasta hace poco deprimidos, está sesgado hacia “blancos ricos, jóvenes y educados sin hijos en edad escolar.”<sup>11</sup> No es solo que las zonas residenciales sean cada vez más atractivas para la mayoría de los *millennials* a medida que se hacen mayores, sino que incluso podrían mudarse a más distancia del centro de las ciudades que las generaciones anteriores. Según Redfin, la vivienda típica vendida en 2015 se encontraba 4% más alejada de un centro urbano que en 2011.<sup>12</sup>

Gráfica 6

**Distribución de la densidad de población de los hogares estadounidenses, 1990-2014**  
(% de todas las viviendas, según la densidad del Censo, medida como viviendas por milla cuadrada)



Fuente: Kolko, J. Neighborhood Data Show That U.S. Suburbanization Continues. <http://jedkolko.com/2016/03/25/neighborhood-data-show-that-u-s-suburbanization-continues/>

<sup>9</sup> Nielsen. Millennials: breaking the myths. <http://www.nielsen.com/us/en/insights/reports/2014/millennials-breaking-the-myths.html>

<sup>10</sup> NAR. Home Buyer and Seller Generational Trends. <http://www.realtor.org/reports/home-buyer-and-seller-generational-trends>

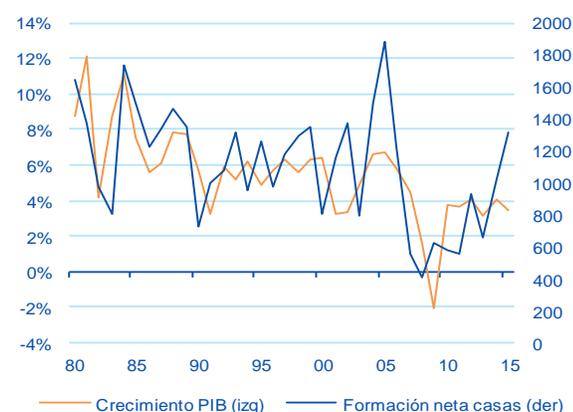
<sup>11</sup> Kolko, J. (2016). Urban Revival? Not For Most Americans <http://jedkolko.com/2016/03/30/urban-revival-not-for-most-americans/>

<sup>12</sup> Redfin. Homebuyers Are Bucking the Urban Revival As 'Burbs Beckon <https://www.redfin.com/blog/2016/03/homebuyers-are-bucking-the-urban-revival-as-burbs-beckon.html>

## Factores cíclicos y de otro tipo: variables significativas, pero con una importancia variable para la perspectiva a corto y mediano plazo

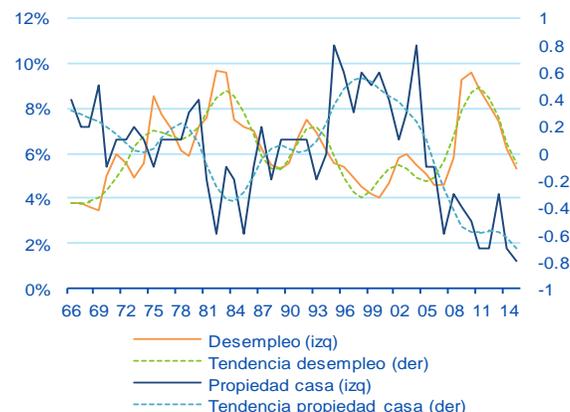
El crecimiento económico lento o negativo, como cabe esperar, está asociado adversamente a la formación de hogares (Gráfica 7) y la construcción de vivienda nueva. Las decisiones de alquilar o comprar también están influidas por factores macroeconómicos (Gráfica 8). El elevado desempleo, en particular, retrasa la transición de los hogares más jóvenes del alquiler a la propiedad.

Gráfica 7  
Crecimiento del PIB y formación neta de hogares (% y miles)



Fuente: BEA, Oficina del Censo y BBVA Research

Gráfica 8  
Tasa de desempleo y cambio en la tasa de propiedad de viviendas (% y cambio porcentual)



Fuente: BLS, Oficina del Censo y BBVA Research

El fácil acceso a las hipotecas, especialmente para prestatarios con menor solvencia, fue uno de los factores clave del auge inmobiliario en los años 2000.<sup>13</sup> Muchos hogares que habrían alquilado viviendas multifamiliares se convirtieron en propietarios de viviendas unifamiliares, y el sector multifamiliar se vio afectado por el cambio adverso en el perfil de riesgo de los restantes arrendatarios,<sup>14</sup> lo que llevó a alquileres más elevados, reduciendo además la demanda de viviendas multifamiliares. Tras la crisis de las hipotecas de alto riesgo, se produjo un cambio de tendencia y un elevado número de propietarios de viviendas dejaron de pagar sus hipotecas y optaron por alquilar, y se aplicó una nueva normativa para endurecer las condiciones de préstamo. Tras esta experiencia reciente, no hay motivos para pensar que vayamos a asistir a una vuelta al periodo de crédito fácil, aunque los criterios de concesión de préstamos se sigan relajando marginalmente. Por otra parte, tampoco es probable que el crédito se vea limitado, y es probable que las tasas de interés sigan por debajo de la media histórica durante un periodo de tiempo considerable. Por este motivo, damos por sentado que no habrá cambios significativos en la disponibilidad de hipotecas a corto y mediano plazo.

Los cambios en tributación y en la normativa han tenido un impacto significativo en la demanda y la oferta de los diferentes tipos de vivienda en el pasado. Por ejemplo, el endurecimiento de las disposiciones sobre depreciación y la eliminación de las disposiciones contra las exenciones fiscales en la década de 1980 provocó una caída de las inversiones en viviendas de alquiler,<sup>15</sup> y en la década de 1990, la plétora de políticas diseñadas para promover la propiedad de viviendas contribuyó a la formación de la burbuja inmobiliaria de los años 2000. Asimismo, se sabe que las normas locales de distribución en zonas limitan la oferta de nuevas viviendas, contribuyendo a aumentar los precios.<sup>16</sup> Una vez más, puesto que la experiencia de la última crisis del mercado de la vivienda es muy reciente, es

<sup>13</sup> Véase el discurso de Ben Bernanke en 2007: <http://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/bernanke20070517a.htm>

<sup>14</sup> Ambrose, B. Diop, M. (2014). Spillover Effects of Subprime Mortgage Originations. <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S009411901400028X>

<sup>15</sup> Poterba, J. (1992). Tax Reform and Housing Market the Late 1980s: Who Knew What, and When Did They Know It?

<https://www.bostonfed.org/economic/conf/conf36/conf36g.pdf>

<sup>16</sup> Hardaway, R. (2009). The Great American Housing Bubble: Re-examining Cause and Effect.

[https://www.udayton.edu/law/resources/documents/law\\_review/the\\_great\\_american\\_housing\\_bubble.pdf](https://www.udayton.edu/law/resources/documents/law_review/the_great_american_housing_bubble.pdf)

poco probable que se apruebe a mediano plazo una nueva regulación que arriesgue una sobreestimulación del desarrollo de las viviendas unifamiliares. Asimismo, no parece probable que una reforma fiscal potencial reduzca la deducción por ingresos de intereses por hipotecas o la exención de la fiscalidad de los rendimientos de capital para la venta de residencias particulares, lo que podría afectar al mercado de las viviendas unifamiliares. Tampoco es probable que vayan a cambiar drásticamente las restricciones zonales, que son por lo general competencia de las administraciones locales, y si lo hacen, el cambio se producirá a nivel de localidad. Por tanto, damos por sentado que el entorno fiscal y regulatorio se mantendrá relativamente inalterado en el futuro próximo.

La deuda de los estudiantes ha ocupado un lugar prominente en el reciente debate sobre la propiedad de viviendas. En una encuesta realizada recientemente por NAR, el 71% de quienes no son propietarios de viviendas y pagan sus préstamos de estudiante a tiempo pensaban que su deuda está limitando su capacidad para adquirir una casa.<sup>17</sup> Sin embargo, un examen más minucioso de los datos de diversas fuentes ofrece una imagen más matizada. Si bien un reciente estudio ha llegado a la conclusión de que un incremento del 10% en la deuda de los préstamos de estudiante provoca una caída de 1 a 2 puntos porcentuales en la tasa de propiedad de viviendas durante los primeros cinco años tras finalizar los estudios universitarios,<sup>18</sup> no confirma que la propiedad de viviendas después de ese periodo se vea afectada significativamente. De hecho, según un reciente informe de Brookings, para cuando la gente alcanza los treintaitantos años, las tasas de propiedad de vivienda de las personas con estudios universitarios que recurrieron o no a deudas de estudiante son estadísticamente indistinguibles.<sup>19</sup> Un estudio reciente basado en datos longitudinales encontró pocas pruebas de que la deuda de los préstamos de estudiantes sea el “principal responsable” de la caída de la propiedad de viviendas entre los adultos jóvenes, sino que más bien “es probable que la caída de la propiedad de viviendas entre los adultos jóvenes —que es anterior al reciente aumento en la deuda de los préstamos de estudiante— responda más a cambios estructurales en la economía y a cambios en la transición a la edad adulta”.<sup>20</sup> Debido a esto, no tomamos en consideración los cambios en los niveles de deuda de los estudiantes en nuestras proyecciones.

Por último, pero no por ello menos importante, la inmigración es un factor que impulsa sin lugar a dudas los mercados de la vivienda. Según Harvard Joint Center for Housing Studies, los inmigrantes representaron el 27.5% del crecimiento de la vivienda en propiedad en el periodo 1994-2014.<sup>21</sup> Además de la formación de hogares, también se ha producido un aumento en la tasa de propiedad de vivienda entre los inmigrantes durante las últimas décadas (de 49.8% en 2000 a 52.4% en 2010).<sup>22</sup> Esto significa que si continúa la tendencia en inmigración, la demanda de unidades multifamiliares a corto plazo y de unidades unifamiliares a más largo plazo seguirá siendo sólida. Una importante incertidumbre en relación con las tendencias de inmigración es la posible reforma de la política de inmigración. No obstante, debido al estado del sentimiento político, no pensamos que se produzcan cambios significativos en las previsiones de inmigración.

## Previsiones de escenarios para el periodo 2016-2020

La nueva construcción de viviendas multifamiliares y unifamiliares es el mejor indicador del equilibrio entre la oferta y la demanda de ambos tipos de vivienda. Proyectamos la nueva construcción de viviendas multifamiliares y unifamiliares en el periodo 2016-2020 utilizando las proyecciones de población del Censo por grupos de edad y las previsiones macroeconómicas de BBVA Research USA, manteniendo sin cambios las preferencias de los consumidores. Asimismo, suponemos que se producirán cambios modestos en la política de crédito, fiscal y de vivienda, en las tendencias de la deuda de los estudiantes y en la política de inmigración. Además de las previsiones

<sup>17</sup> NAR (2016). 71 Percent Believe Student Debt Delays Homeownership. <http://www.realtor.org/news-releases/2016/06/71-percent-believe-student-debt-delays-homeownership>

<sup>18</sup> Mezza et al. (2015). On the Effect of Student Loans on Access to Homeownership. <https://www.federalreserve.gov/econresdata/feds/2016/files/2016010pap.pdf>

<sup>19</sup> Dynarski, S. (2016). The dividing line between haves and have-nots in home ownership: Education, not student debt. <http://www.brookings.edu/~media/research/files/reports/2016/05/03-home-ownership-dynarski/home-ownership-final2b.pdf>

<sup>20</sup> Houle, J. Berger, L. (2015). Is Student Loan Debt Discouraging Home Buying Among Young Adults? [http://www.appam.org/assets/1/7/Is\\_Student\\_Loan\\_Debt\\_Discouraging\\_Home\\_Buying\\_Among\\_Young\\_Adults.pdf](http://www.appam.org/assets/1/7/Is_Student_Loan_Debt_Discouraging_Home_Buying_Among_Young_Adults.pdf)

<sup>21</sup> Masnick, G. (2015) 11+ Million Undocumented Immigrants in the U.S. Could Be Important for the Housing Recovery. <http://housingperspectives.blogspot.com/2015/01/11-million-undocumented-immigrants-in.html>

<sup>22</sup> The Atlantic (2015). Can Immigrants Save the Housing Market. <http://www.theatlantic.com/business/archive/2015/01/can-immigrants-save-the-housing-market/384332/>

base, se analiza el efecto de las fuerzas cíclicas en la nueva construcción de viviendas empleando dos escenarios alternativos, al alza y a la baja.

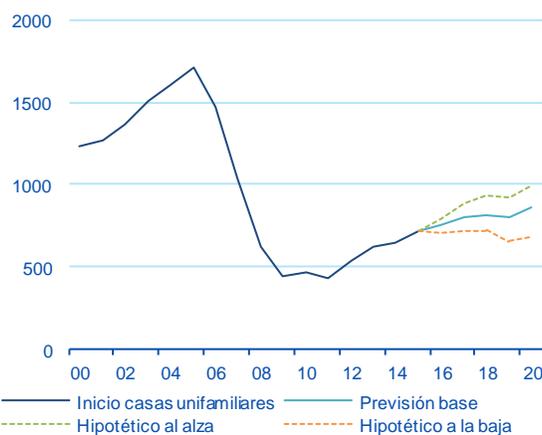
Los resultados de la construcción de nuevas viviendas, tanto unifamiliares como multifamiliares, se presentan en el Cuadro 1 y en las Gráficas 9-11. Las previsiones que aportan nuestros modelos muestran que la construcción de viviendas multifamiliares seguirá siendo sólida hasta al menos 2020 en repuesta a la todavía fuerte demanda de los *millennials* más jóvenes; sin embargo, la cuota de construcción de viviendas multifamiliares se desacelera un tanto en relación con la construcción de viviendas unifamiliares. Las previsiones también muestran que la construcción de nuevas viviendas unifamiliares es más resistente a una hipotética desaceleración que la construcción de nuevas viviendas multifamiliares.

Cuadro 1  
**Previsiones: escenario base e hipotético**

	Inicio casas unifamiliares (miles)	Inicio casas multifamiliares (miles)	Part. inicio casas multifamiliares (%)
<b>2015</b>	<b>712.7</b>	<b>395.3</b>	<b>37.5</b>
<b>2016</b>	<b>748.0 (b)</b>	<b>391.5 (b)</b>	<b>34.4 (b)</b>
	789.2 (a)	424.4 (a)	34.3 (a)
	711.2 (d)	370.5 (d)	34.3 (d)
<b>2017</b>	<b>801.4 (b)</b>	<b>377.5 (b)</b>	<b>32.0 (b)</b>
	885.5(a)	435.4 (a)	32.4 (a)
	720.0(d)	304.1 (d)	29.7 (d)
<b>2018</b>	<b>811.9 (b)</b>	<b>359.1 (b)</b>	<b>30.7 (b)</b>
	934.7 (a)	439.2 (a)	31.4 (a)
	718.0 (d)	244.7 (d)	25.4 (d)
<b>2019</b>	<b>796.3 (b)</b>	<b>347.5 (b)</b>	<b>30.4 (b)</b>
	917.9 (a)	421.3 (a)	30.9 (a)
	653.4 (d)	245.8 (d)	27.3 (d)
<b>2020</b>	<b>857.0 (b)</b>	<b>379.5 (b)</b>	<b>30.7 (b)</b>
	988.3 (a)	446.9 (a)	30.6 (a)
	683.6 (d)	295.0 (d)	30.1 (d)

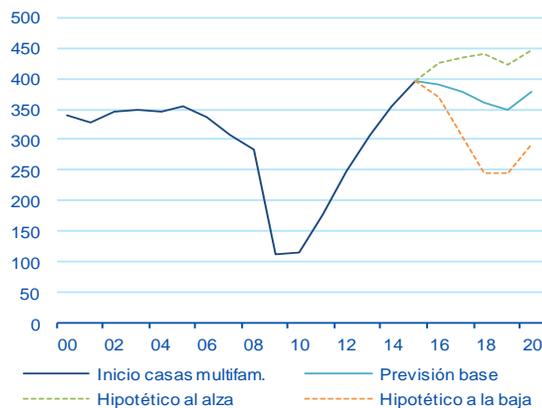
Fuente: BBVA Research; b=base, a=al alza & d=a la baja

Gráfica 9  
**Construcción de nuevas viviendas unifamiliares (miles)**



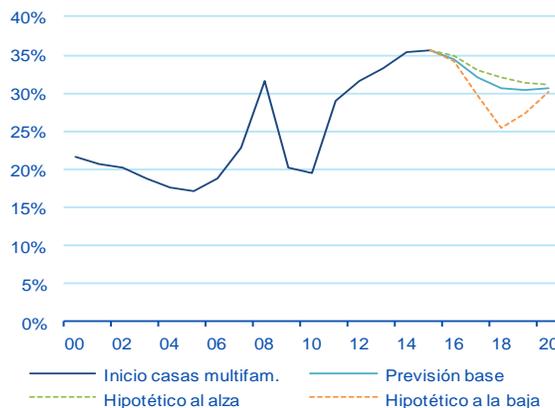
Fuente: Oficina del Censo y BBVA Research

Gráfica 10  
**Construcción de nuevas viviendas multifamiliares (miles)**



Fuente: Oficina del Censo y BBVA Research

Gráfica 11  
**Cuota de construcción de nuevas viviendas multifamiliares en relación con el total de nueva construcción (%)**



Fuente: Oficina del Censo y BBVA Research

## Conclusión: fuerte demanda de viviendas unifamiliares y multifamiliares a corto y mediano plazo

A corto y mediano plazo (hasta 2020), la demanda de ambos tipos de vivienda seguirá siendo sólida, con la demografía desplazándose hacia las viviendas unifamiliares, suponiendo que el entorno económico se mantenga relativamente estable y no se produzcan cambios de política importantes. Los *millennials* de más edad impulsarán la demanda de viviendas unifamiliares a medida que siguen formando familias. La transición de los *baby boomers* a las viviendas multifamiliares todavía no ha comenzado. En la actualidad, los *baby boomers* tienen alrededor de 50 a 70 años y se calcula que esta transición comienza hacia los 75 años. La transición llevará algún tiempo a medida que aumenta la esperanza de vida y cada generación tiende a permanecer durante más tiempo en sus viviendas unifamiliares que las anteriores, y no existen pruebas de que las preferencias de los *baby boomers* hayan cambiado hacia las viviendas multifamiliares. Sin embargo, cuando comience la transición a las viviendas multifamiliares, será significativa debido al tamaño de la cohorte de *baby boomers*. Esto será positivo para el sector de las viviendas multifamiliares después de 2020, a medida que la cohorte generacional posterior a los *millennials* es relativamente más pequeña.

### AVISO LEGAL

Este documento ha sido preparado por el Servicio de Estudios Económicos del BBVA de EEUU del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) en su propio nombre y en nombre de sus filiales (cada una de ellas una compañía del Grupo BBVA) para su distribución en los Estados Unidos y en el resto del mundo, y se facilita exclusivamente a efectos informativos. En EEUU, BBVA desarrolla su actividad principalmente a través de su filial Compass Bank. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento hacen referencia a su fecha específica y están sujetas a cambios que pueden producirse sin previo aviso en función de las fluctuaciones del mercado. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento han sido recopiladas u obtenidas de fuentes públicas que la Compañía estima exactas, completas y/o correctas. Este documento no constituye una oferta de venta ni una incitación a adquirir o disponer de interés alguno en valores.