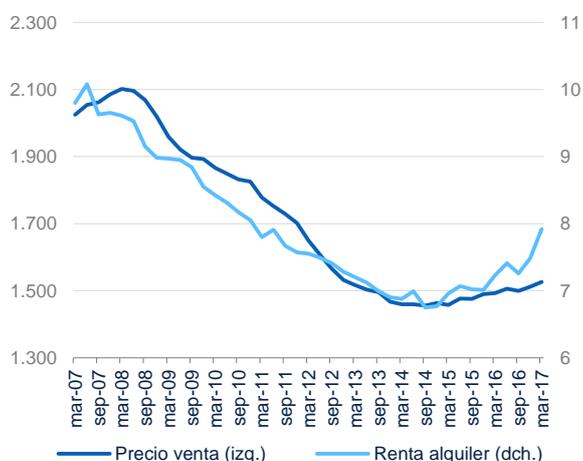


5. El mercado del alquiler en España repunta

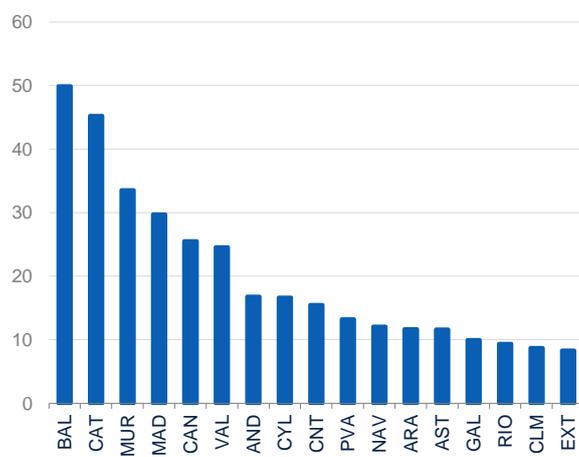
El mercado del alquiler residencial también muestra un buen ritmo de crecimiento en los últimos trimestres. La buena marcha del empleo, la escasez de oferta y la todavía baja profesionalización del sector están favoreciendo un crecimiento de los precios del alquiler muy por encima de los de la compra. Según los datos proporcionados por Fotocasa, el precio medio del alquiler en España se situó, a cierre del primer trimestre de 2017, en los 7,92 €/m², lo que supuso un incremento del 9,5% respecto del mismo periodo en 2016 (véase el Gráfico 5.1). Por comunidades, Baleares y Cataluña son las dos donde el precio del alquiler ha crecido con más intensidad desde que el precio tocara mínimos entre 2013 y 2014. Las comunidades con menor revalorización han sido Castilla-La Mancha y Extremadura. Al igual que ocurre con el precio de la vivienda, las regiones con mayor dinamismo económico y más expuestas al turismo son las que están experimentando mayores subidas (véase el Gráfico 5.2). Tras ello, podría estar, en parte, la irrupción del alquiler vacacional en los grandes núcleos turísticos. Este tipo de alquiler, más centrado en la demanda vacacional y por periodos de tiempo más cortos, podría estar reduciendo la oferta de vivienda en alquiler tradicional, de largo plazo, y presionando al alza los precios del alquiler.

Gráfico 5.1 España: evolución del precio de la vivienda y de la renta de alquiler (€/m²)



Fuente: Research BBVA RE a partir de Fotocasa y MFOM

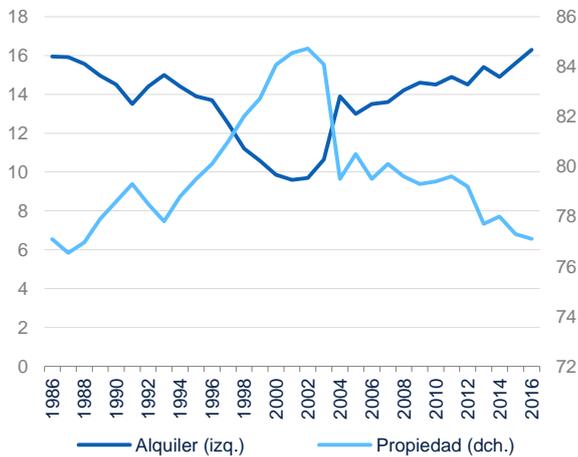
Gráfico 5.2 Evolución del precio del alquiler (revalorización desde mínimos, %)



Fuente: Research BBVA RE a partir de Fotocasa

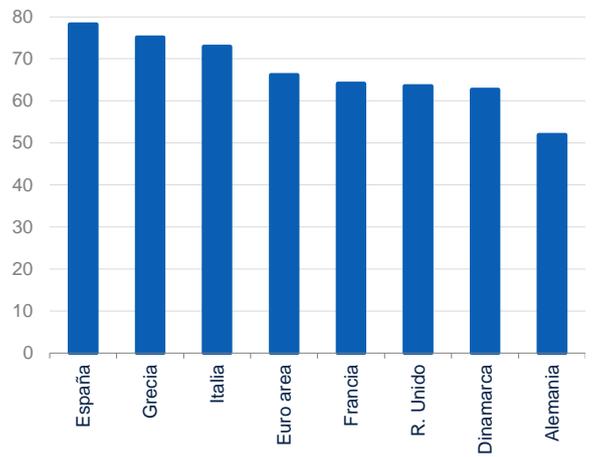
En los últimos años se ha visto cómo el peso del alquiler en España ha ido creciendo, si bien partía de unos niveles bajos. Los datos del INE muestran que el porcentaje hogares que residen en régimen de alquiler ha aumentado del 9,6% en 2001, al 16,3% en 2016, mientras que los que lo hacen en vivienda en propiedad han descendido del 84,7% hasta el 77,1% en el mismo periodo (véase el Gráfico 5.3). Pese al crecimiento del alquiler observado en los últimos quince años, **España es uno de los países de la Unión Europea con una tasa de propiedad más elevada.** Así, según los datos de Eurostat, mientras que en España el peso de la propiedad en 2015 estaba entorno al 78%, en países como Alemania, Dinamarca o Reino Unido, el peso era inferior al 65% (véase el Gráfico 5.4).

Gráfico 5.3 España: régimen de tenencia de la vivienda del hogar (%)



Fuente: Research BBVA RE a partir de INE

Gráfico 5.4 Proporción de hogares que residen en una vivienda en propiedad en 2015 (%)



Fuente: Research BBVA RE a partir de Eurostat

Ante esta tendencia creciente del alquiler en España, y dado el amplio margen que separa a España de los países europeos más desarrollados, la pregunta que surge es: ¿continuará convergiendo España hacia la media de la Unión Europea o, por el contrario, la recuperación del sector inmobiliario hará que el peso de la propiedad vuelva a incrementarse?

Dar respuesta a esta pregunta es un reto complejo, puesto que **los factores que influyen en la decisión del régimen de tenencia de los individuos son variados, y algunos difíciles de predecir**. José María Raya² realiza una amplia revisión de la literatura económica y concluye que estos factores se podrían dividir en dos grupos: el primero recogería una serie de **factores estructurales**, que son endógenos a las personas, y que están muy influenciados por las características socioeconómicas y culturales del propio individuo. Por ejemplo, nivel de renta, edad, situación familiar, nivel de estudios o estado civil. El segundo grupo incluiría **factores más coyunturales**, exógenos al individuo, que vienen determinados por las condiciones económicas y políticas del momento. Éstos incluirían variables como la renta de los alquileres, los costes de financiación, el precio de la vivienda y sus expectativas, o el tratamiento fiscal y legal existente en cada periodo de tiempo.

Por tanto, **para prever la tenencia del alquiler en España en los próximos años sería necesario saber cómo van a evolucionar todos aquellos elementos que la influyen**, lo que es especialmente complicado en el caso de los factores más estructurales. Por ejemplo, es difícil saber cómo va a variar la estructura familiar, o cómo puede evolucionar la tradicional “cultura de la compra” de las familias españolas, elementos que son relevantes a la hora de decidir si comprar o alquilar.

² José María Raya Vilchez. (2005). “Ensayos sobre el mercado de la vivienda en España: Precios hedónicos y regímenes de tenencia”. Tesis doctoral dirigida por Jaume García Villar y Núria Bosch Roca. Universitat de Barcelona

¿Comprar o alquilar? Un modelo de decisión basado en elementos coyunturales

Asumiendo las limitaciones anteriormente expuestas, lo que si se puede hacer es **analizar aquellas variables más coyunturales y relacionadas con el ciclo económico**, tales como los costes de financiación o los precios del alquiler y la vivienda, y ver cómo pueden afectar éstas a las decisiones de los demandantes de vivienda en cada momento del tiempo. Como soporte teórico a la decisión de comprar o alquilar, se propone un modelo sencillo, ya planteado por San Martín (2000) y Ruiz y San Martín³ (2004), que asume que **el régimen de tenencia escogido será aquel que suponga un mayor valor de capitalización para el individuo**.

Lo primero que ha de tener en cuenta cualquier demandante de vivienda es que ésta es **tanto un bien de consumo como un bien de inversión**, ya que puede ser considerada por sus propietarios como un activo y, al mismo tiempo, proporcionar un servicio de alojamiento. Por tanto, al comparar el valor que genera la propiedad frente al alquiler, se han de considerar estos dos roles de la vivienda, y que al optar por el alquiler, se crea una oportunidad de ampliar la cartera de inversión a otros activos diferentes a la vivienda.

De este modo, la capitalización de la compra vendría determinada por la diferencia entre el precio futuro del inmueble y el precio de compra, que incluiría todos los costes de transacción iniciales tales como tasas notariales, tasación o pagos de gestoría. A ello se sumarían las ayudas públicas que pudieran existir y se restarían todos los impuestos que se pagan al comprar una vivienda, la depreciación del inmueble y cualquier otro gasto de mantenimiento y, en caso de endeudarse para adquirir la vivienda, los intereses pagados por la deuda contraída al comprar el inmueble.

La siguiente expresión ilustra mejor cómo se calcula el valor de capitalización de comprar:

$$K_T^c = (P_T - P_0) - \sum_{t=1}^T \text{intereses deuda}_t \pm \sum_{t=1}^T F_t - \sum_{t=1}^T \text{depreciación y gastos}_t$$

Donde:

K_T^c = capitalización de la compra en el momento T

intereses deuda_t = *intereses pagados por préstamo hipotecario en el momento t*

F_t = *fiscalidad pagada y ayudas públicas recibidas en el momento t*

$\text{depreciación y gastos}_t$ = *depreciación y gastos del momento t*

P_T = *precio de la vivienda en el momento T*

P_0 = *precio de compra, que incluye todos los costes de transacción*

³ San Martín, 2000, "Tema del Trimestre: ¿Alquilar o Comprar?". Situación Inmobiliaria. Octubre 2000. Situación Inmobiliaria y Ruiz y San Martín, 2004, "El alquiler de la vivienda en España en una encrucijada". Situación Inmobiliaria. Julio 2004. Servicio de Estudios BBVA

En el caso del alquiler, (K_T^A) correspondería al capital que se obtendría acumulando e invirtiendo la diferencia entre los pagos de la cuota hipotecaria, incluyendo todos los gastos, intereses y fiscalidad, y los de la cuota del alquiler.

$$K_T^A = \sum_{t=1}^T [Cuotas hipoteca - (cuotas alquiler - ayudas al alquiler)]x(1+r)^t = \sum_{i=1}^T (Ahorro)x(1+r)^t$$

Donde:

$r =$ rendimiento del ahorro

Por tanto, si $K_T^C > K_T^A$, la opción de comprar será la que proporcione una mayor capitalización al demandante de los servicios de vivienda, mientras que si $K_T^C < K_T^A$, entonces será la de alquiler.

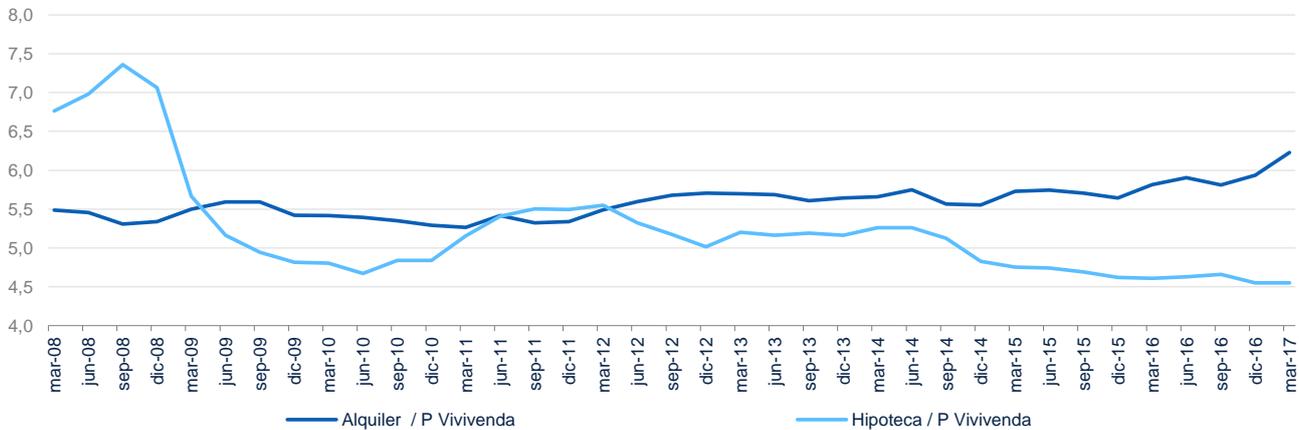
Una vez introducido el modelo de decisión, se procede a enumerar las variables que lo determinan, a ver cómo afectan cada una de éstas en las valoraciones y en qué momento del ciclo económico se encuentran actualmente. Así, se trata de ver si estas variables económicas le están dando actualmente más valor a la opción de comprar o a la de alquiler. Finalmente se realiza un ejercicio práctico para ilustrar cómo en este modelo de decisión, bajo ciertas hipótesis, el valor de capitalización de la compra y del alquiler hubiera cambiado en momentos del tiempo diferentes.

1. Precios de alquiler y de la vivienda

Comparar el precio de la vivienda y el de la renta del alquiler es uno de los primeros elementos a considerar a la hora de decidir entre comprar o alquiler. **Una cuota de alquiler baja en relación al precio de venta del inmueble es un claro incentivo al alquiler**, mientras que, en la medida que la cuota de alquiler represente una mayor parte del precio de venta, la compra se irá configurando como una opción económicamente más interesante.

La corrección de precios que experimentó el sector inmobiliario y los bajos costes de financiación han abaratado sensiblemente las cuotas hipotecarias en relación al alquiler. El Gráfico 5.5 ilustra la evolución de las cuotas de una hipoteca teórica⁴ y las de un alquiler, a escala nacional, para un piso de 100 m². Los pagos por alquiler han pasado de ser un 5,5% del precio del inmueble en marzo de 2008 a ser un 6,2% en marzo de 2017. Mientras que las cuotas hipotecarias para el mismo inmueble representaban un 4,5% en marzo de 2017.

⁴ Se considera una hipoteca teórica de 30 años, a tipos oficiales que se mantienen constantes durante toda la vida de la hipoteca, y donde se financia el 100% del valor de la vivienda adquirida. La serie de precios de alquiler de Fotocasa comienzan en 2006.

Gráfico 5.5 España: renta mensual de alquiler y cuota hipoteca teórica respecto al precio de una vivienda media (%)


Fuente: Research BBVA RE a partir de Fotocasa, MFOM e INE

Esta corrección de precios sufrida por el sector inmobiliario está haciendo que, desde el punto de vista del precio del inmueble frente al del alquiler, la compra haya ganado atractivo para la demanda y que, en la medida en que los precios de la vivienda vayan mejorando moderadamente y los costes de financiación sigan reducidos, este atractivo de la compra frente al alquiler se puede prolongar por un tiempo.

2. Costes de financiación

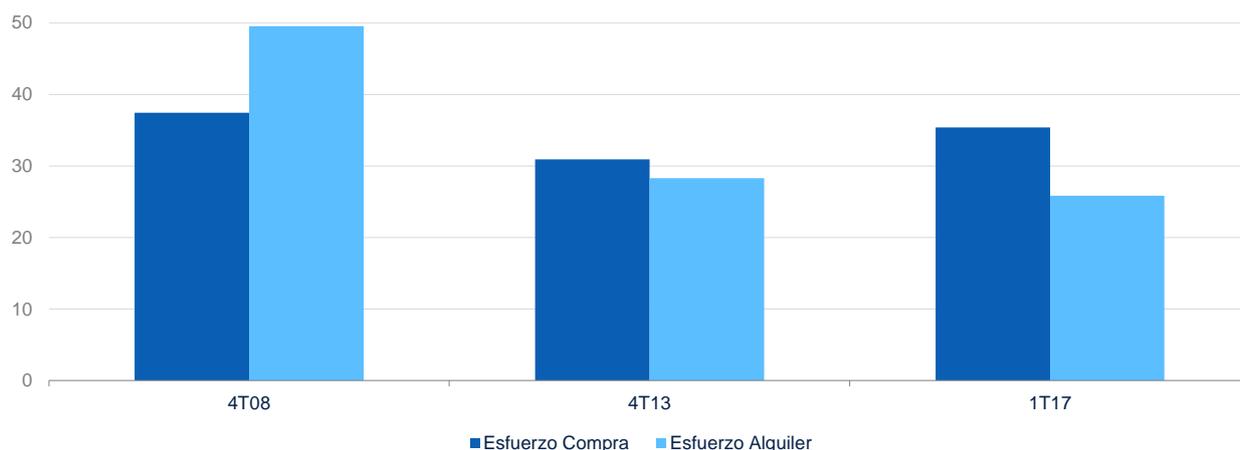
La mayor parte de las familias que quieren acceder a una vivienda lo hacen a través del crédito hipotecario, por lo que **la accesibilidad al crédito se perfila como una variable clave a la hora de tomar una decisión entre la compra o alquiler**. Tipos de interés hipotecarios elevados implican unas mayores cuotas de la hipoteca y, por tanto, un desincentivo a la propiedad, mientras que **tipos bajos abaratan las cuotas hipotecarias y estimulan la compra de vivienda**. Además, la compra de una vivienda suele requerir un cierto volumen de ahorro a las familias con el que afrontar la entrada exigida por la entidad financiera y el pago de impuestos asociados a la adquisición. En algunos casos la incapacidad alcanzar este ahorro impide a las familias acceder a una vivienda en propiedad.

El entorno actual de tipos de interés muy bajos y la estabilización económica está permitiendo que, progresivamente, mejoren las condiciones para acceder al crédito hipotecario, lo que está favoreciendo el crecimiento del nuevo crédito hipotecario y de las transacciones de vivienda desde finales de 2013.

Además, **la combinación de precios relativamente bajos y condiciones de financiación más laxas con un crecimiento del precio del alquiler por encima del de la vivienda, ha hecho que, a día de hoy, el esfuerzo económico que representa la compra de vivienda para los hogares sea inferior al del alquiler**. El Gráfico 5.6 muestra que si se compara el pago medio anual por una vivienda de 100 m², bien en cuotas de alquiler o en cuotas de una hipoteca teórica, se observa que en el primer trimestre de 2017 el pago anual de una vivienda en alquiler en España representa el 35,4% de la renta neta de los hogares, mientras que el pago anual por compra representa el

25,9%. Esta situación era la opuesta en 2008, dónde el esfuerzo de comprar en relación a alquilar era superior en más de diez puntos porcentuales.

Gráfico 5.6 España: esfuerzo de acceso a una vivienda media en función del régimen de tenencia (% pago mensual por renta neta del hogar)



Fuente: Research BBVA RE a partir de MFOM, INE y Fotocasa

3. Expectativas de precios de los inmuebles

En general, dada la mayor volatilidad de los precios de los inmuebles que la de los alquileres, se podría decir que **la expectativa de plusvalías/minusvalías en los inmuebles es uno de los factores más determinantes a la hora de realizar o no una inversión en inmuebles**. Esto es, si las expectativas en los precios de los inmuebles son positivas habrá un incentivo a la compra, mientras que si se esperan minusvalías, habrá un mayor incentivo al alquiler.

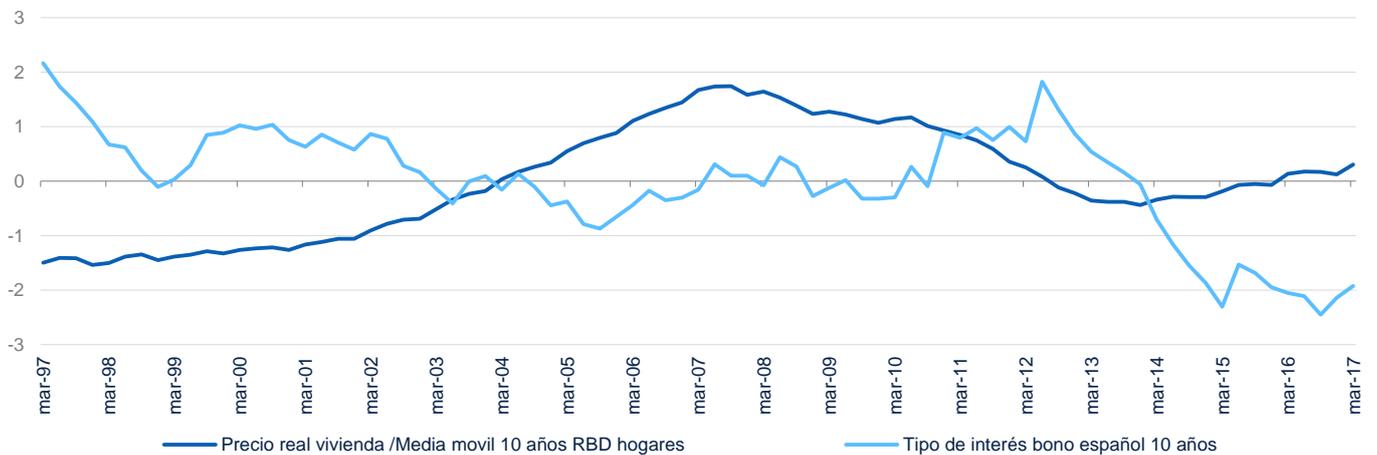
En este sentido, indicadores de expectativas tales como la Encuesta de Préstamos Bancarios del Banco de España, o la evolución de la edificación residencial apuntan hacia futuras revalorizaciones del precio de la vivienda.

4. Rentabilidad de otros activos alternativos

La rentabilidad del resto de activos también es una variable que puede afectar en la decisión entre compra o alquiler. **Unas expectativas de rentabilidad elevadas en el resto de activos son un incentivo al alquiler** tanto para consumidores como para inversores, que pueden ver cómo otros activos remuneran mejor su capital.

Aunque el objetivo de este artículo no es determinar qué activos van a proporcionar mayor rentabilidad en los próximos años, sí que infiere que la fuerte corrección de los precios inmobiliarios ha hecho que las valoraciones del sector sean interesantes para invertir a medio-largo plazo, especialmente si se compara a los activos de renta fija, cuyas remuneraciones están en mínimos históricos, y sus precios podrían tener correcciones a la baja en la medida que los tipos de interés se vayan normalizando (véase el Gráfico 5.7).

Gráfico 5.7 España: TIR 10 años del bono español y ratio de Shiller del sector inmobiliario español (valores normalizados en desviaciones típicas)



Fuente: Research BBVA RE a partir de Banco de España

Además, la corrección en los precios de la vivienda también ha permitido que la rentabilidad anual del alquiler en el 1T17 se sitúe alrededor del 4,3% anual según los datos del Banco de España, lo que junto a unas expectativas moderadas de crecimiento de precios a lo largo de los próximos años, hace de la inversión en alquiler un negocio interesante y de riesgo históricamente moderado (véase el Cuadro 5.1).

Cuadro 5.1 España: rentabilidad y riesgo históricos de la renta fija española, bolsa e inmuebles (%)

	Renta fija española +10 años	IBEX	Inmobiliario
Rentabilidad anual (jun 93- mar 17)	9,9	12,7	9,5
Volatilidad anual (jun 93- mar 17)	10,9	26,7	9,7
Rentabilidad ajustada a riesgo (jun93- mar17)	0,9	0,5	1,0

Fuente: Research BBVA RE a partir de Thomson-Reuters y Banco de España

5. Medidas Fiscales

Los Estados suelen intervenir en su mercado de la vivienda bien a través de política directa de gasto público, o bien mediante políticas indirectas, que son principalmente las que proceden del tratamiento fiscal que se realiza de la vivienda habitual en el sistema impositivo.

En España, desde los años 70, el volumen de gasto fiscal dedicado a potenciar la adquisición de la vivienda ha sido muy importante, incentivando la compra sobre el alquiler. Sin embargo, en el año 2013 esto cambió, y la política fiscal española eliminó los incentivos históricos que había a la compra de vivienda, quitando todas las deducciones que había por compra e incrementando impuestos indirectos (véase el Cuadro 5.2). Desde entonces la política de vivienda en España ha ido más orientada a estimular el alquiler en detrimento de la compra.

Cuadro 5.2 España: nueva imposición sobre la compra de vivienda

Impuestos indirectos	
Nueva construcción	IVA del 10% (la EU recomienda un tipo del 21%)
Segunda mano	ITP del 10% (viene del 8%)
Rehabilitación	IVA del 21% (viene del 10% en diciembre 2013)
Imputación de rentas y deducciones sobre la compra	
Imputación de rentas	No
Deducción intereses	No. 15% hasta diciembre de 2012
Deducción principal	No. 15% hasta diciembre de 2012

Fuente: Research BBVA RE a partir de MFOM e INE

Además de las políticas directas e indirectas, el Estado puede intervenir con medidas adicionales orientadas a estimular uno u otro régimen de tenencia. Por ejemplo, en España, en los inicios de la crisis se aprobó una serie de leyes encaminadas a continuar con el impulso tomado por el alquiler y reducir sus riesgos, tales como la Nueva Ley de Arrendamientos Urbanos de 2013, o la creación de las Socimis con la Ley 11/2009 y la posterior ley 16/2012.

6. Un ejemplo práctico del modelo de decisión

Una vez introducidas y analizadas las principales variables económicas que pueden afectar al modelo de decisión propuesto, y realizando ciertos supuestos sobre éstas, se propone un ejemplo simple con el objetivo de ilustrar dos momentos históricos en los que el resultado de la decisión de compra o alquiler hubieran sido diferentes. En concreto se han seleccionado los años 1997 y 2007 para evaluar cuál hubiera sido la opción de tenencia que tendría más valor de capitalización en el 1T17. Se elige 1997 porque es un año en el que el anterior ciclo inmobiliario se encontraba en sus primeras fases de crecimiento, situación similar a la actual, y el año 2007 porque es cuando comienza la última crisis financiera internacional, y los precios de la vivienda se encuentran en sus niveles históricos máximos.

Para realizar los cálculos se han introducido algunos supuestos sobre fiscalidad, gastos y rentabilidad de los activos alternativos. Por ejemplo, se asume que la compra se realizaría con una hipoteca de 20 años, donde se financia el 100% del precio de compra más los gastos e impuestos iniciales. Los costes de administración se consideran que son un 10% del precio de la compra, mientras que los de mantenimiento son del 1,5% del mismo. La fiscalidad se asume del 18% del precio de la vivienda correspondientes al Impuesto de Transmisiones Patrimoniales o IVA, para el caso de vivienda nueva, y otras tasas municipales. En cuanto a las subvenciones a la compra, se considera el 15% de la cuota hipotecaria⁵, y no se consideran ayudas al alquiler⁶. Por último, para los precios de compra y venta se utilizan los precios proporcionados por el Ministerio de Fomento, y para los del alquiler, los de Fotocasa. Como inversión alternativa se opta por invertir los ahorros en el IBEX.

⁵ La deducción por vivienda es del 15% de la cuota hipotecaria, hasta un límite de 9.015 euros anuales.

⁶ A diferencia de las ayudas a la compra, las del alquiler no han sido constante en el tiempo. Además, tampoco han sido universales, y han estado orientadas a colectivos determinados, generalmente a aquellos con menos recursos y con dificultades para acceder a la compra. Igualmente, en gran parte del periodo estudiado han variado significativamente por comunidades autónomas.

Bajo estos supuestos concretos, se obtiene que **si se hubiera optado por la compra en 1997, el valor de capitalización de esta opción hubiera sido superior a la del alquiler**, y generaría un valor de 16.060 euros (veáse Cuadro 5.3). La capitalización del alquiler en 1997 es negativa puesto que a partir de un momento determinado del tiempo las cuotas del alquiler se vuelven superiores a las de la hipoteca, y el posible ahorro que se generaría al alquilar desaparece. Si se repite el ejercicio, pero **iniciando la operación en el 1T07, la situación cambia, y es la opción del alquiler la que adquiere una mayor capitalización**. El haber optado en 2007 por el alquiler e invertir el ahorro generado en el IBEX, hubiera generado un valor de 28.630 euros.

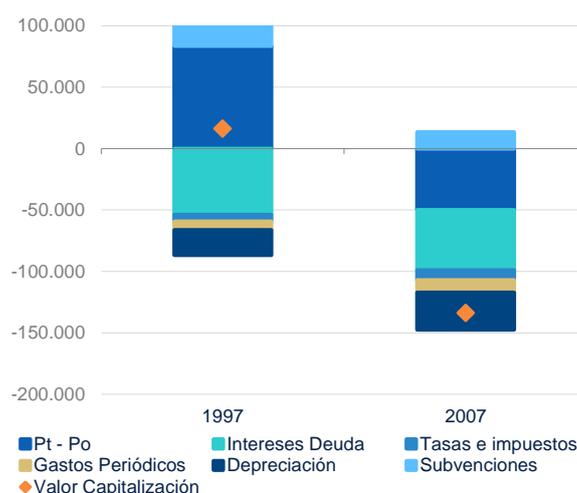
Por último, si se analizan los factores que determinan la capitalización de la opción de comprar (veáse Gráfico 5.8) se observa que **son la variación de precios y los gastos financieros de la hipoteca los dos factores con mayor impacto en las valoraciones**. Entre 1997 y 2017 los precios de la vivienda en España se revalorizaron más de un 120%, pasando de los 691 €/m² en 1997 a 1.526 €/m² en el 2017. Esta fuerte revalorización, junto a unas cuotas del alquiler elevadas en relación a las cuotas hipotecarias en 1996, son las que hicieron que la opción de compra generara una mayor capitalización en 1997. Lo contrario a lo que ocurre si la operación se inicia en 2007. El periodo 2007-2017 experimentó una devaluación de los precios de la vivienda del 25%, y los altos precios de 2007 hicieron que las cuotas hipotecarias fueran elevadas en relación a las cuotas del alquiler y, por tanto, la opción del alquiler se volvió económicamente más interesante. También destacar el elevado peso que tienen los pagos por intereses de la hipoteca. Éste es el factor que más valor económico detrae de la opción de compra en los dos años, y hacen que el nivel de los costes financieros sea una de las variables más relevantes a la hora de optar por una u otra opción.

Cuadro 5.3 España: valor de capitalización de la compra y del alquiler en 2017, estimados para una vivienda media comprada en 1997 y 2007

	1997	2007	2017
Precio vivienda media (€)	69.100	202.420	152.580
Nivel IBEX (puntos)	5.446	14.196	10.098
Cuota hipotecaria mensual (€)	740	1.530	
Cuota alquiler mensual (€)	650	975	
Fiscalidad: impuestos-subvenciones (%)	3	3	
Gastos admón. (% precio compra)	10	10	
Gastos mantenimiento (% anual)	1,5	1,5	
Capitalización compra en 2017 (Kc)	16.060	-133.983	
Capitalización alquiler en 2017 (Ka)	-35.092	28.630	

Fuente: Research BBVA RE a partir de MFOM, INE y Fotocasa y Banco de España

Gráfico 5.8 Contribución de los distintos factores coyunturales en el valor de capitalización de comprar una vivienda en 2017 (euros)



Fuente: Research BBVA RE a partir de MFOM

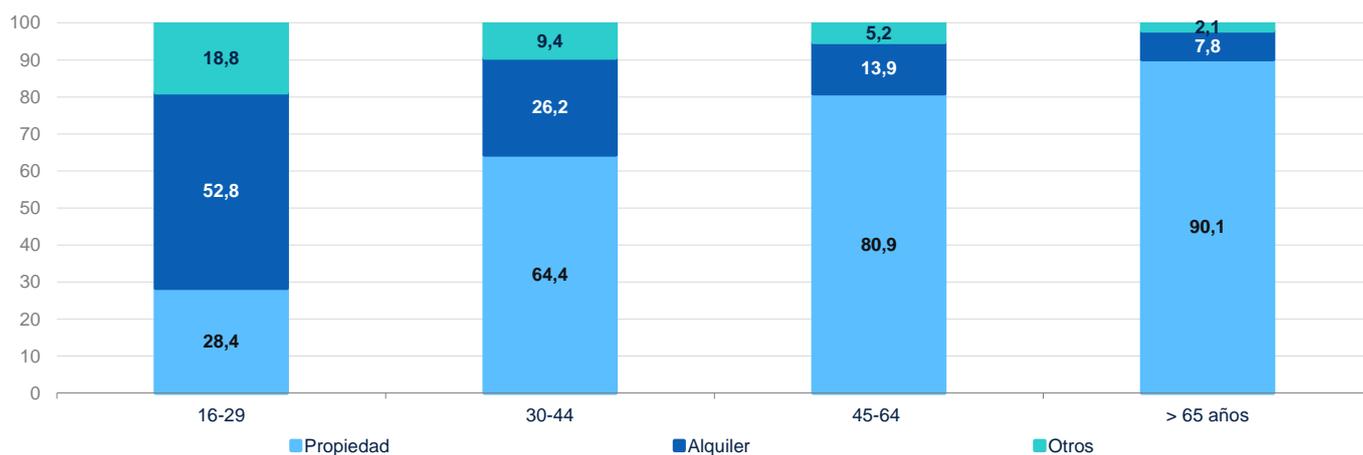
Otros factores no coyunturales a considerar

El modelo de decisión utilizado se ha centrado en los factores más coyunturales de un ciclo económico, pero como bien explicaban Josep Maria Raya y Jaume Garcia⁷, existen otros factores, menos temporales, y que la literatura económica considera tanto o más relevantes a la hora de determinar el régimen de tenencia de los individuos. Entre estos factores están la renta, la edad, el nivel de estudios, la situación laboral, los miembros de la unidad familiar o el estado civil.

Un aumento de la renta permanente de las personas hace que aumente la probabilidad de ser propietario de una vivienda. La renta relevante es la permanente, aquella que se obtiene periodo tras periodo de manera recurrente, y esto es así porque la inversión en vivienda supone un elevado desembolso en relación a la renta de las familias, que en muchos de los casos requieren de financiación hipotecaria. Si la renta permanente no es suficiente, la compra deja de convertirse en una opción. Esto hace que existan unas limitaciones de renta y riqueza que restringen la opción de compra en ciertos sectores de la población, aquellos con rentas más bajas y escaso patrimonio, que no pueden acceder a la compra de una vivienda aunque lo deseen.

La decisión entre alquilar y comprar está estrechamente relacionada con el ciclo vital del individuo y su nivel de formación. **A mayor edad y menor nivel de estudios, mayor es la probabilidad de ser propietario.** Según los datos del INE, en 2016 el 53% de los jóvenes entre 16 y 29 años alquilaban su vivienda, frente a un 28% que la compraban. Sin embargo, el 90% de la población con una edad superior a los 65 años tiene la vivienda en propiedad (véase el Gráfico 5.9).

Tabla 5.9 España: régimen de tenencia de la vivienda por edad del cabeza de familia del hogar (%)



Fuente: Research BBVA RE a partir de MFOM e INE

Además, algo que se ha ido asentando en España es la idea de que la propiedad de una vivienda es una buena alternativa a la que destinar el ahorro familiar. Lo anterior ha sido impulsado por unas políticas de vivienda que desde

⁷ García Villar, J. y Raya, J. (2012): "Which are the real determinants of tenure? A comparative analysis of different models of the tenure choice of a house". Urban Studies vol.49 (16) 3645-3662.

los años 70 estimularon la compra frente al alquiler. Esto, junto con niveles de educación financiera relativamente bajos, ha hecho que parte de la población considere la adquisición de una vivienda como su mejor inversión posible.

Otro elemento importante que puede afectar a la decisión entre comprar o alquilar es el mercado de trabajo y la movilidad laboral. **Las personas más jóvenes y/o con mayor nivel de formación tienden a presentar una mayor movilidad laboral, movilidad que se ve favorecida por el régimen de alquiler.** España ha sido tradicionalmente un país con una baja movilidad laboral, sin embargo la crisis y las elevadas tasas de desempleo, especialmente entre los jóvenes, podrían estimular una mayor movilidad geográfica y con ello el mercado del alquiler.

Por último, el hecho de estar casado en relación a estar separado, divorciado o soltero, y el tener un empleo a tiempo completo frente a estar empleado a tiempo parcial o desempleado, también aumentan la probabilidad de ser propietario.

Conclusiones: ¿Continuará la tendencia positiva del alquiler frente a la propiedad?

En los últimos 15 años el mercado del alquiler ha ido ganando peso frente al de la propiedad, y esto lleva a preguntarse si esta tendencia se va a mantener, o si por el contrario, tras la corrección que sufrió el sector inmobiliario y con un ciclo económico al alza, se va a revertir en favor de la compra.

Contestar la pregunta es complejo puesto que **no solo son los factores económicos los que afectan a la decisión de tenencia de los individuos, sino que hay otra serie de factores más estructurales, que están muy influenciados por las características socioeconómicas y culturales de las personas.** Predecir la evolución de estas variables sociales y culturales es difícil, lo que hace que predecir el futuro de la tenencia en España también lo sea.

Lo que si se observa, es que **los factores más coyunturales y relacionados con el ciclo económico en estos momentos le están dando más valor a la opción de compra que a la del alquiler.** Unos costes de financiación en mínimos históricos, junto a unas expectativas de revalorización de la vivienda y unos alquileres que han crecido por encima del precio de la vivienda, sin duda, refuerzan más el valor de la compra frente al alquiler. La variable más incierta tal vez sea la rentabilidad de los activos alternativos, dado que mayores rentabilidades en activos financieros alternativos serían un claro incentivo al alquiler frente a la compra.

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

Este informe ha sido elaborado por la unidad de Research del Área Real Estate de BBVA

David Cortés
david.cortes@bbva.com

Leopoldo Duque
Leopoldo.duque@bbva.com

Félix Lores
Felix.lores@bbva.com

Unidad de España y Portugal

Economista Jefe de España y Portugal

Miguel Cardoso
miguel.cardoso@bbva.com
+34 91 374 39 61

Joseba Barandiaran
joseba.barandia@bbva.com
+34 94 487 67 39

Giancarlo Carta
giancarlo.carta@bbva.com
+34 673 69 41 73

Álvaro Flores
alvaro.flores.alonso@bbva.com
+34 91 757 52 78

Juan Ramón García
juanramon.gl@bbva.com
+34 91 374 33 39

Antonio Marín
antonio.marin.campos@bbva.com
+34 648 600 596

Myriam Montañez
+34 638 80 85 04

Matías José Pacce
matias.pacce@bbva.com
+34 647 392 673

Virginia Pou
virginia.pou@bbva.com
+34 91 537 77 23

Camilo Rodado
camilo.rodado@bbva.com
+34 91 537 54 77

Pep Ruiz
ruiz.aguirre@bbva.com
+34 91 537 55 67

Angie Suárez
angie.suarez@bbva.com
+34 91 374 86 03

Camilo Andrés Ulloa
camiloandres.ulloa@bbva.com
+34 91 537 84 73

BBVA Research

Economista Jefe Grupo BBVA

Jorge Sicilia Serrano

Análisis Macroeconómico

Rafael Doménech
r.domenech@bbva.com

Escenarios Económicos Globales

Miguel Jiménez
mjimenezg@bbva.com

Mercados Financieros Globales

Sonsoles Castillo
s.castillo@bbva.com

Modelización y Análisis de Largo

Plazo Global
Julián Cubero
juan.cubero@bbva.com

Innovación y Procesos

Oscar de las Peñas
oscar.delaspenas@bbva.com

Sistemas Financieros y Regulación

Santiago Fernández de Lis
sfernandezdelis@bbva.com

Coordinación entre Países

Olga Cerqueira
olga.gouveia@bbva.com

Regulación Digital

Álvaro Martín
alvaro.martin@bbva.com

Regulación

María Abascal
maria.abascal@bbva.com

Sistemas Financieros

Ana Rubio
arubiog@bbva.com

Inclusión Financiera

David Tuesta
david.tuesta@bbva.com

España y Portugal

Miguel Cardoso
miguel.cardoso@bbva.com

Estados Unidos

Nathaniel Karp
Nathaniel.Karp@bbva.com

México

Carlos Serrano
carlos.serranoh@bbva.com

Oriente Medio, Asia y Geopolítica

Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Turquía

Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Asia

Le Xia
le.xia@bbva.com

América del Sur

Juan Manuel Ruiz
juan.ruiz@bbva.com

Argentina

Gloria Sorensen
gsorensen@bbva.com

Chile

Jorge Selaive
jselaive@bbva.com

Colombia

Juana Téllez
juana.tellez@bbva.com

Perú

Hugo Perea
hperea@bbva.com

Venezuela

Julio Pineda
juliocesar.pineda@bbva.com

INTERESADOS DIRIGIRSE A: BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio de la Vela - 4ª y 5ª plantas. 28050 Madrid (España). Tel.:+34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax:+34 91 374 30 25 - bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com