

Observatorio inmobiliario

Enero 2024

Mensajes principales



Escenario global

El crecimiento y la inflación se están moderando tras el reciente endurecimiento monetario. Los menores precios de las materias primas han contribuido a la caída de la inflación, al tiempo que han apoyado al crecimiento. No se espera que los ciclos de recorte de tipos comiencen antes de mediados de 2024.



Evolución reciente del sector inmobiliario

La venta de vivienda cae (en torno a un 12% en 2023 y un 5% en 2024) por el incremento de los tipos de interés, la pérdida de poder adquisitivo y la desaceleración de la eurozona. Los visados de obra nueva muestran estancamiento (+1,5% tanto en 2023 como 2024), en niveles bajos, dada la incertidumbre regulatoria, los elevados costes, el reducido apoyo público y la falta de capital humano. Los precios continúan creciendo (+3,5% en 2023 y +2,5% en 2024), ante el desfase entre oferta y demanda, aunque caen en términos reales. Estas tendencias continuarán en el corto plazo dado que no hay perspectivas que se reviertan estos factores durante el primer semestre del año.



Punto de inflexión hacia 2024 y 2025

El crecimiento volverá al sector en 2025, gracias a la recuperación que se espera en la eurozona, a la caída de los tipos de interés, a la mejora del poder adquisitivo de la renta de los hogares, y al incremento que se observa en la inmigración. Se prevé un aumento de la venta de vivienda de alrededor del 3% en 2025 hasta las 615.000 unidades, de los visados (+15% hasta los 130.000) y del precio (+4%).



El sector necesita de mayor certidumbre

Es necesario un marco regulatorio que incentive y acelere la inversión. Esto requiere una reducción significativa del coste que implican en tiempo y dinero los requerimientos administrativos. Es necesaria una política de formación y de inmigración que alivie las demandas del sector. La inversión pública es clave para desarrollar vivienda de alquiler a precios asequibles.

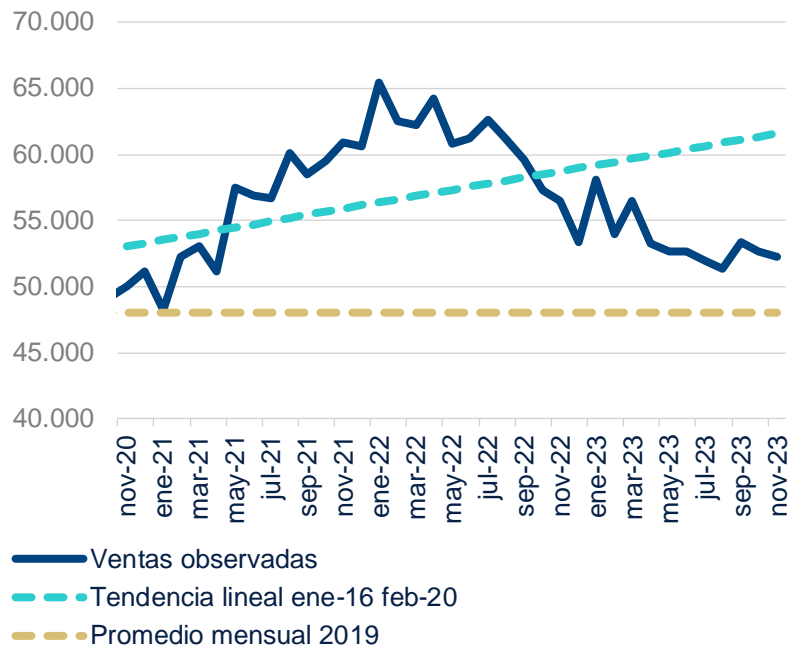
01

Demanda residencial

La venta de viviendas muestra una evolución mejor que lo esperado y en términos nacionales se mantienen por encima del nivel de 2019

ESPAÑA: VENTA DE VIVIENDAS

(DATOS CVEC)

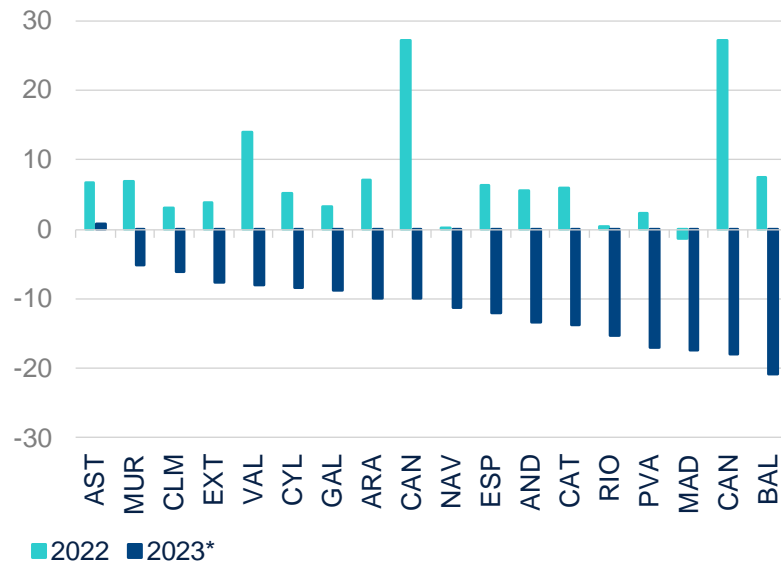


- En 2022 se vendieron 720.000 viviendas, lo que supuso un crecimiento del 6,2% respecto a las transacciones del año precedente.
- Entre enero y noviembre de 2023 se han vendido 581.000 viviendas, lo que supone un 12,1% menos que en el mismo periodo de 2022.
- Se trata de una **corrección menor que lo esperado** dadas las condiciones macroeconómicas: inflación, subida de tipos de interés, desaceleración de las economías europeas e incertidumbre.

La venta de viviendas muestra una evolución mejor que lo esperado, aunque en algunas regiones el ajuste en los últimos meses ha sido intenso

VENTA DE VIVIENDAS

(DATOS CVEC)

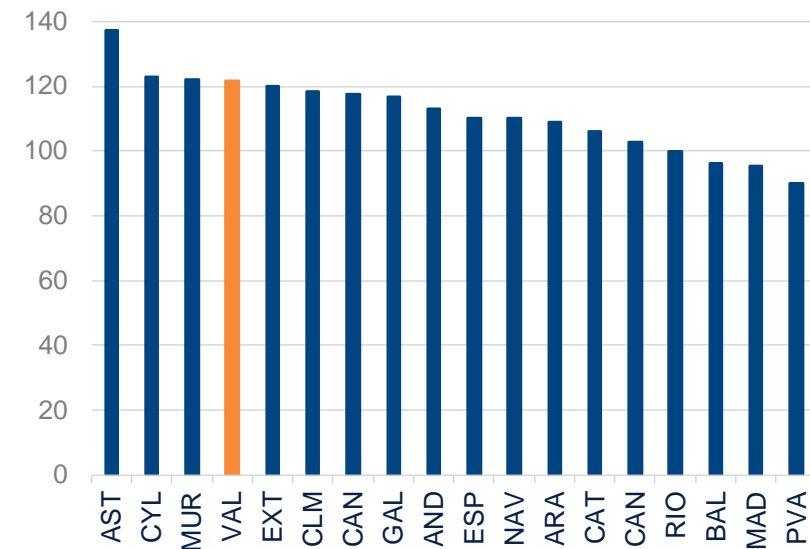


■ 2022 ■ 2023*

Fuente: BBVA Research a partir de CIEN.

VENTA DE VIVIENDAS ENTRE ENE-NOV.23

(PROMEDIO MENSUAL, 2019 = 100)

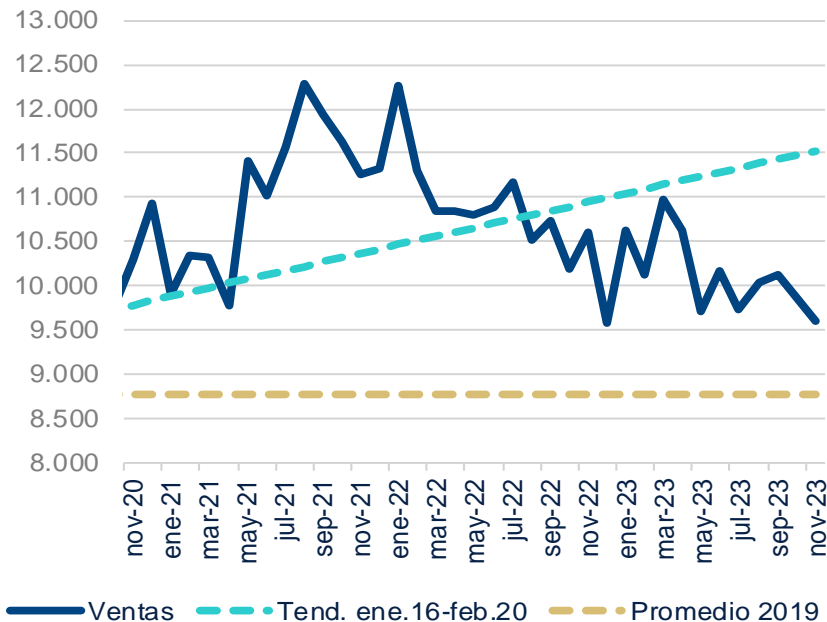


Tras un crecimiento generalizado en 2022, la venta de viviendas en los once primeros meses de 2023 se contrae en casi todas las comunidades autónomas. En algunas regiones, todavía no se ha alcanzado el nivel de ventas de 2019. Destaca el caso de Madrid, donde las transacciones son un 5% inferiores a las de 2019 y en País Vasco un 10%.

La venta de vivienda nueva se mantiene en niveles relativamente reducidos y en algunas regiones, como Madrid, se sitúa por debajo de 2019

VENTA DE VIVIENDAS NUEVAS

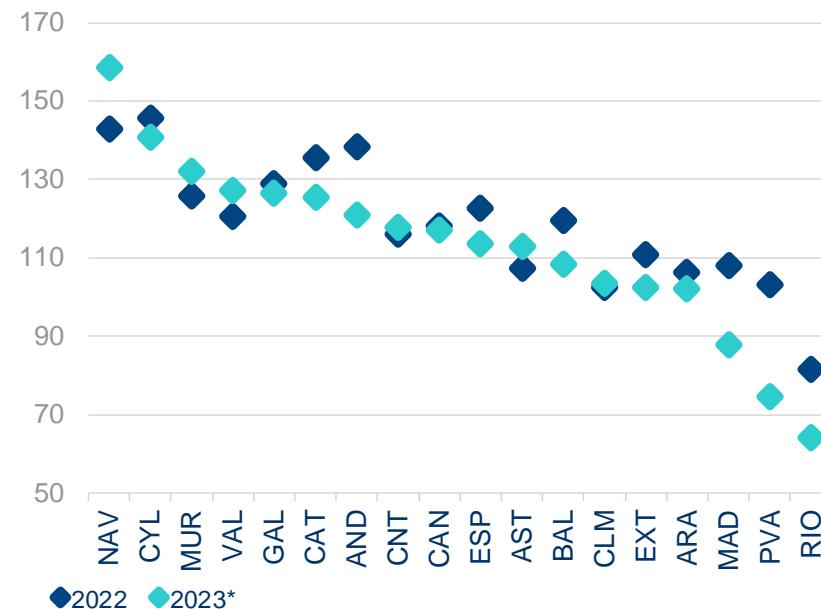
(DATOS CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de CIEN.

VENTA DE VIVIENDAS NUEVAS

(PROMEDIO MENSUAL, 2019 = 100)



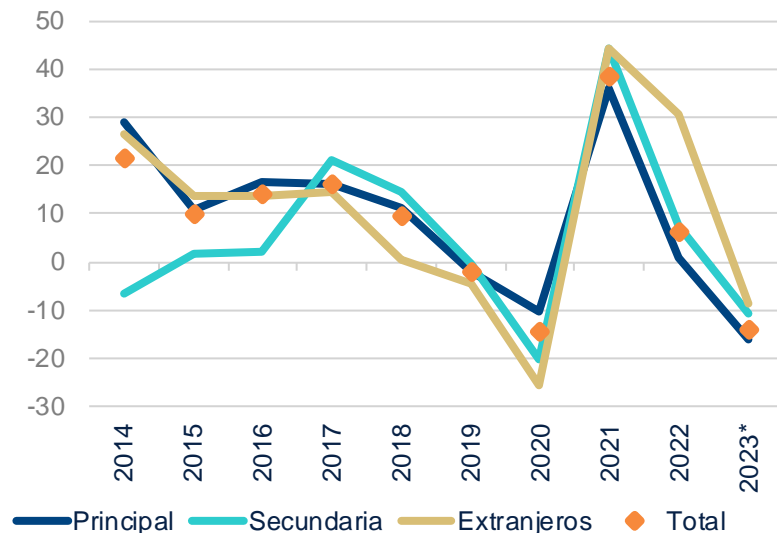
* Promedio mensual entre enero y noviembre de 2023

Fuente: BBVA Research a partir de CIEN.

La venta de viviendas se contrae en todos los segmentos de demanda por primera vez desde la pandemia

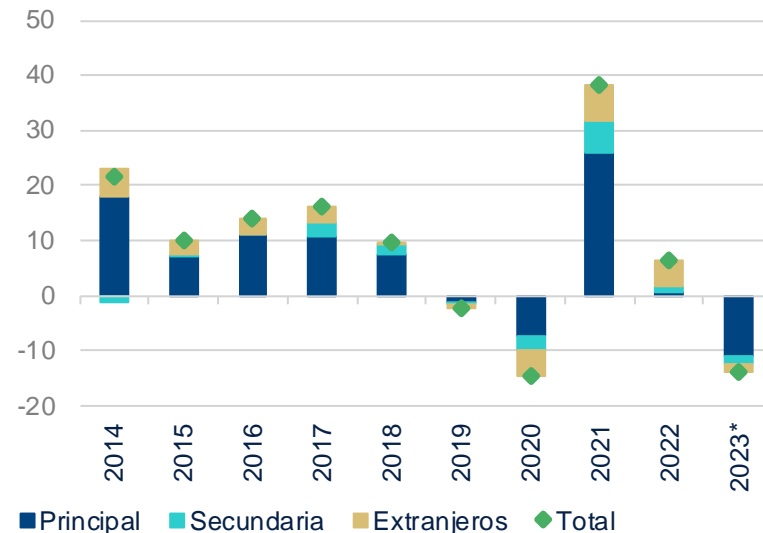
VENTA DE VIVIENDAS POR SEGMENTOS

(CRECIMIENTO INTERANUAL, EN %)



VENTA DE VIVIENDAS POR SEGMENTOS

(CONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO INTERANUAL, EN % Y PP)



* Acumulado ene-sep, 23

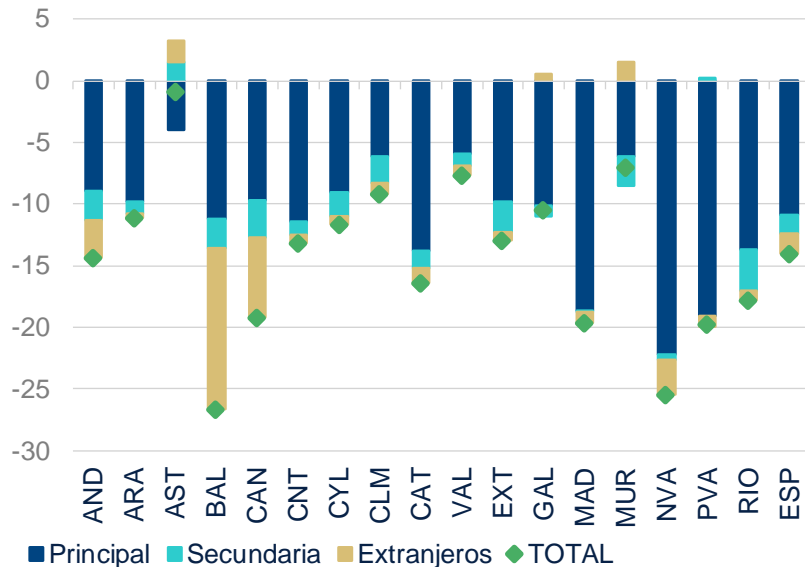
Fuente: BBVA Research a partir de CIEN.

En 2022 la compra de viviendas de extranjeros se comportó mejor que el resto de segmentos. Entre enero y septiembre de 2023 las ventas a extranjeros cayó en torno al 8% interanual, por debajo de las viviendas principales (-16%) y de las secundarias (-11%).

La venta de viviendas se contrae en todos los segmentos de demanda por primera vez desde la pandemia

VENTA DE VIVIENDAS POR SEGMENTOS ENE-SEP.23

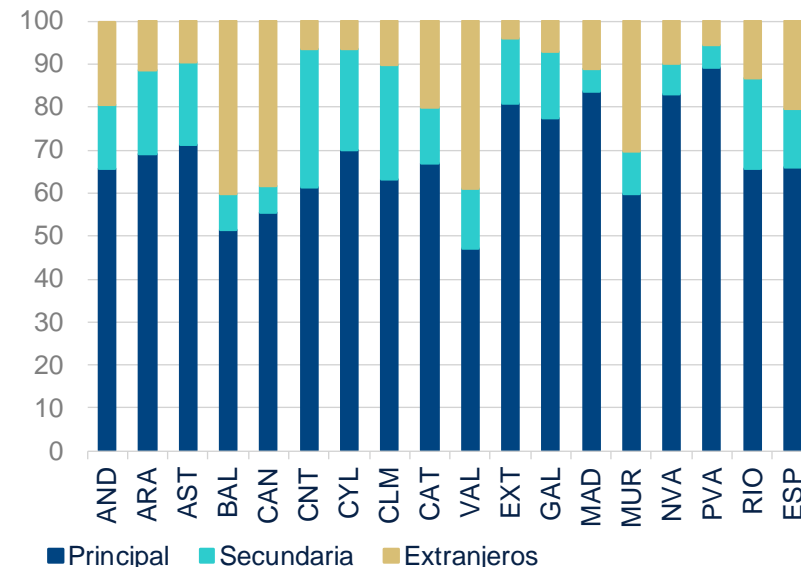
(CONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO INTERANUAL, EN % Y PP)



Fuente: BBVA Research a partir de CIEN.

VENTA DE VIVIENDAS ENTRE ENE-SEP.23

(PESO RESPECTO AL TOTAL)

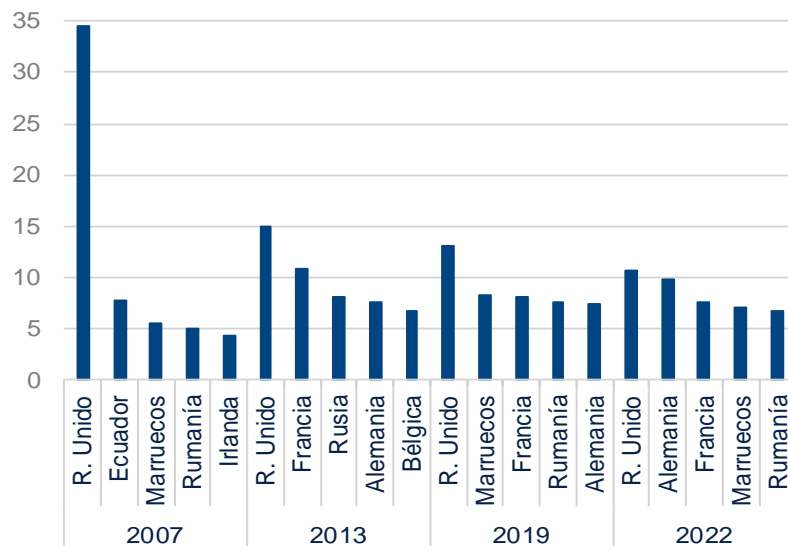


La venta de viviendas principales cayó en todas las regiones entre enero y septiembre de 2023. La venta de secundarias también retrocedió en todas las regiones excepto en Asturias, destacando las caídas en las islas y Murcia. Las compras de extranjeros cayeron en la mayoría de regiones y tan sólo se observaron crecimientos interanuales en Asturias, Galicia y Murcia.

El origen de extranjeros que compra vivienda en España se ha diversificado en los últimos años

COMPRA DE VIVINEDAS POR EXTRANJEROS

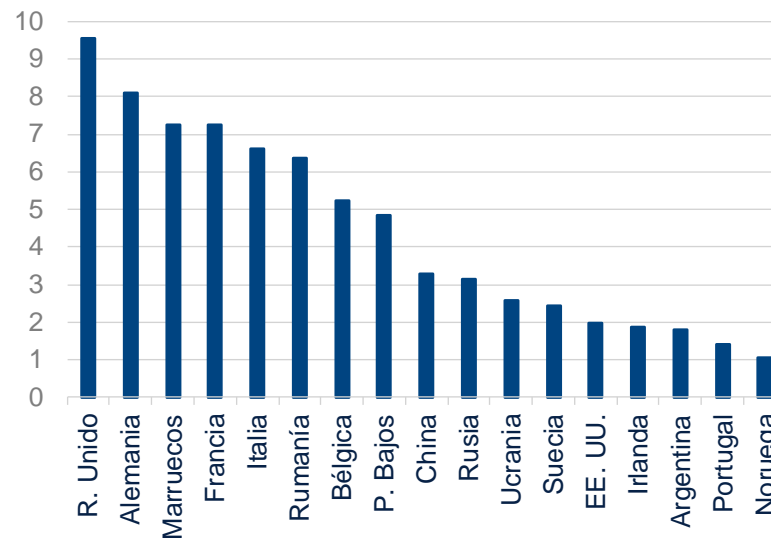
(% TOTAL DE EXTRANJEROS)



Fuente: BBVA Research a partir de CIEN.

COMPRA DE VIVINEDAS POR EXTRANJEROS EN 1S23

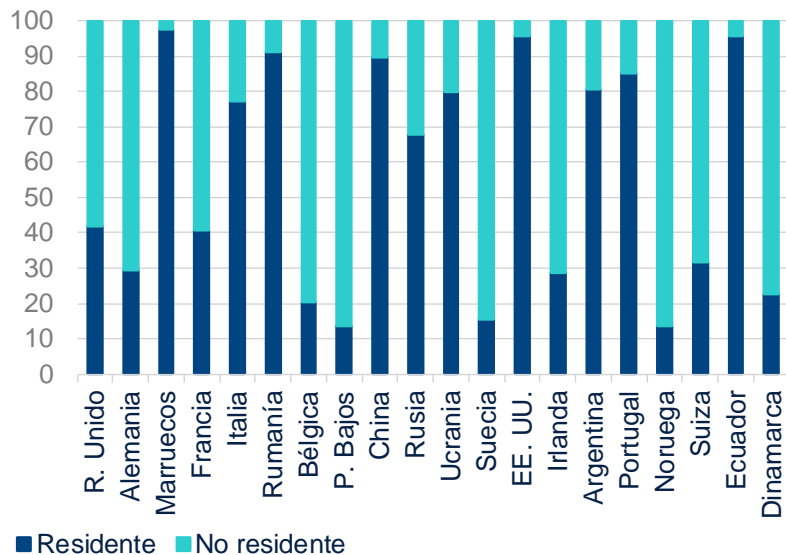
(% TOTAL DE EXTRANJEROS)



Reino Unido, Alemania y Marruecos son las nacionalidades que más viviendas compraron en España en el primer semestre de 2023. Aunque Reino Unido sigue siendo el principal origen de compradores extranjeros, su peso se ha reducido significativamente e en virtud de otras nacionalidades como Alemania.

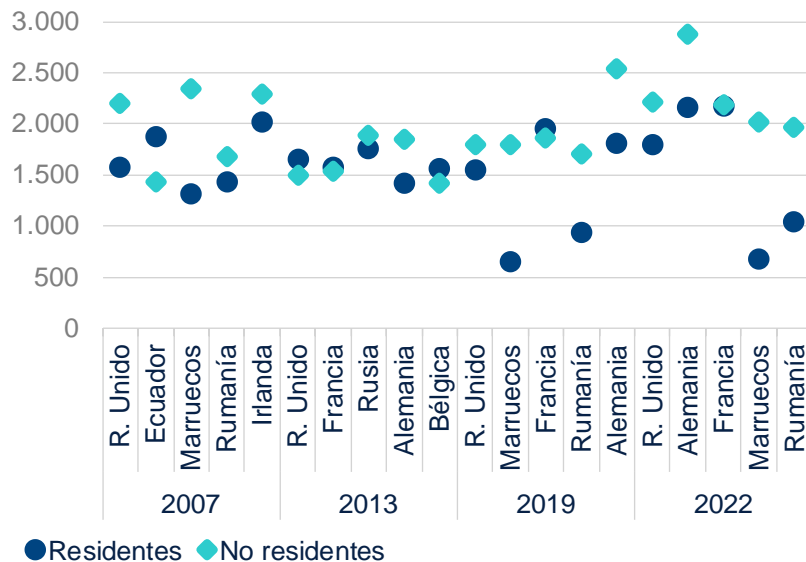
El origen de extranjeros que compra vivienda en España se ha diversificado

COMPRA DE VIVINEDAS POR EXTRANJEROS 1S23
(% TOTAL DE EXTRANJEROS)



Fuente: BBVA Research a partir de CIEN.

PRECIO DE LA VIVIENDA COMPRADA EN ESPAÑA POR EXTRANJEROS POR PAÍS DE ORIGEN Y RESIDENCIA (€/M2)

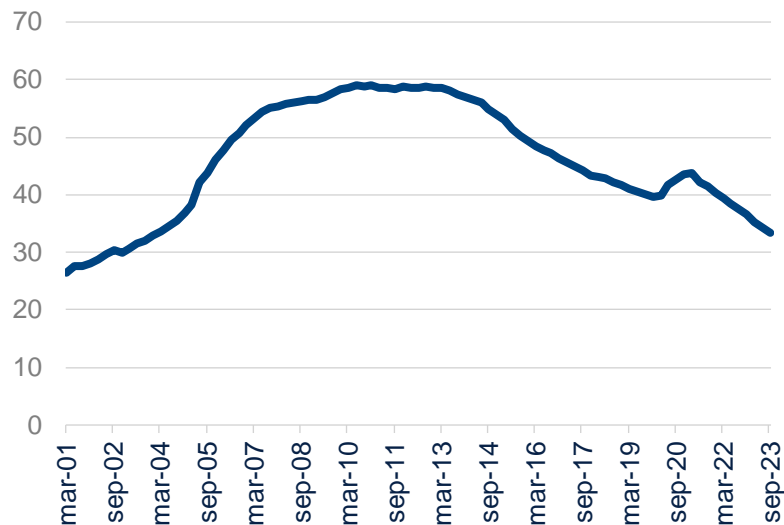


En la mayoría de los países europeos, la mayor parte de las compras de extranjeros son de no residentes. Los extranjeros no residentes en España compran, por lo general, vivienda más caras que los residentes.

El crédito para compra y rehabilitación de viviendas continúa descendiendo

CRÉDITO PARA COMPRA DE VIVIENDA

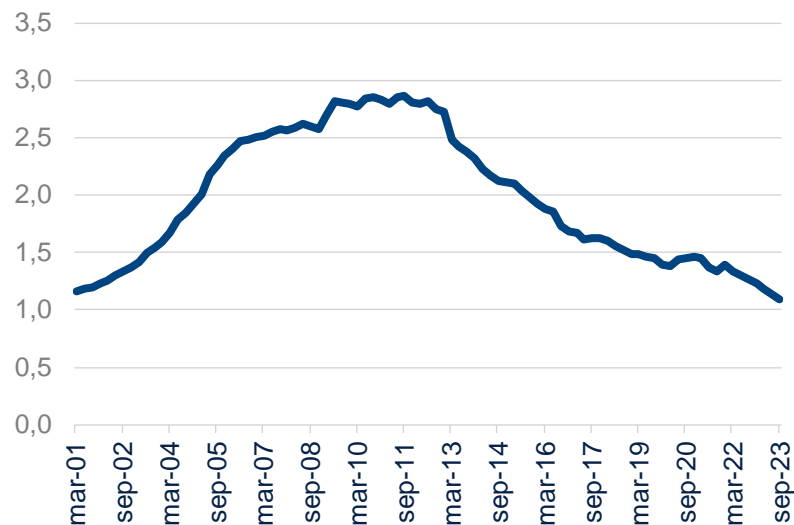
(STOCK, % DEL PIB)



Fuente: BBVA Research a partir de BdE e INE.

CRÉDITO PARA REHABILITACIÓN DE VIVIENDA

(STOCK, % DEL PIB)



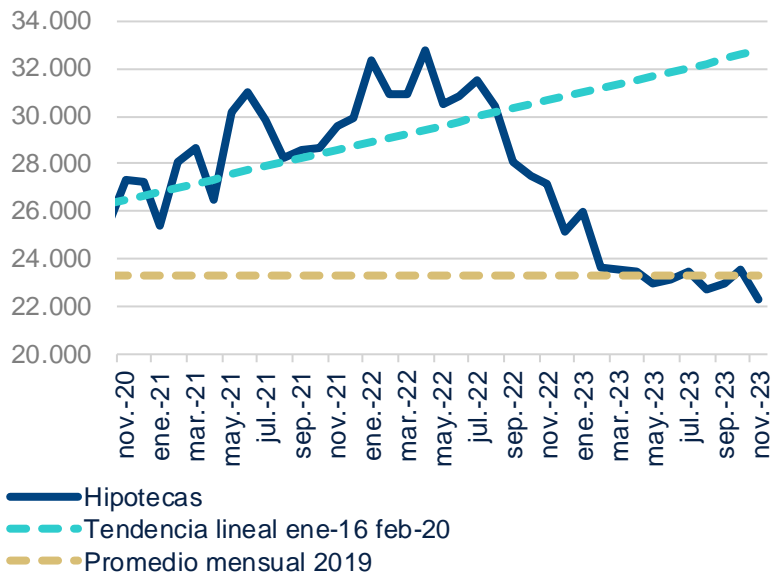
Fuente: BBVA Research a partir de BdE e INE.

El crédito que piden las familias para comprar en una vivienda se reduce desde hace años. La caída del precio de la vivienda tras el estallido de la burbuja, las mayores exigencias del regulador para acceder a la financiación y, recientemente, la subida de tipos de interés que ha reducido las nuevas operaciones y ha aumentado las amortizaciones con el ahorro acumulado explican esta tendencia.

La subida de tipos de interés se está dejando notar más en las compras con préstamo hipotecario

HIPOTECAS PARA COMPRA DE VIVIENDAS

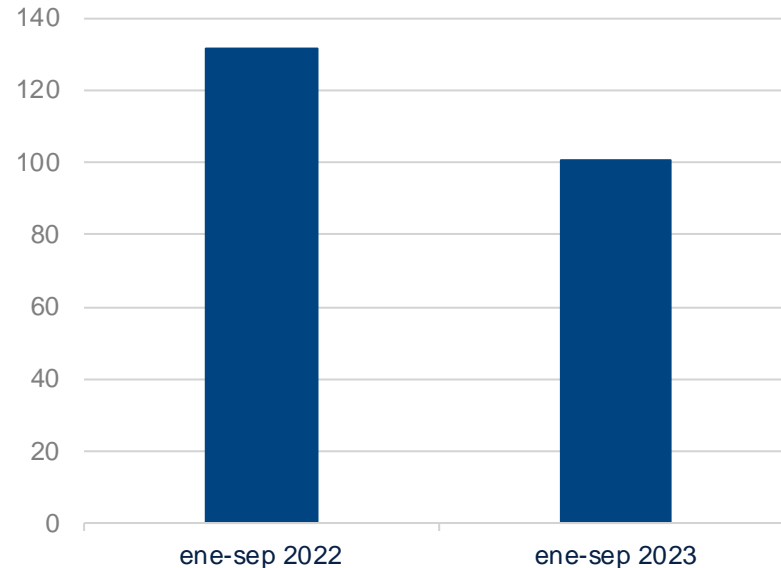
(DATOS CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de CIEN.

HIPOTECAS PARA COMPRA DE VIVIENDAS EN 2022

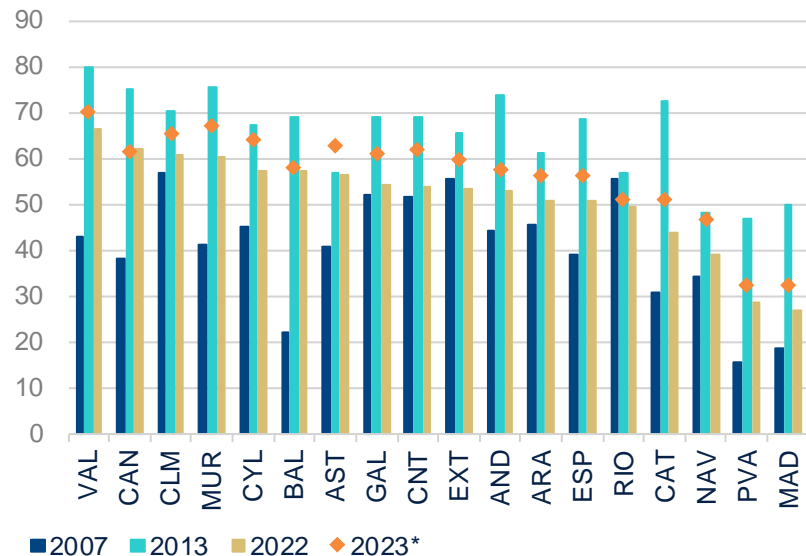
(PROMEDIO MENSUAL, 2019 = 100)



En 2022 se firmaron 356.000 hipotecas para compra de viviendas, lo que supuso un crecimiento del 3,0% respecto a 2021. Por su parte, entre enero y noviembre de 2023, las hipotecas para compra de vivienda se redujeron el 22,6% interanual. Con ello las hipotecas se sitúan en un nivel similar al de 2019, poco más de 23.400 al mes.

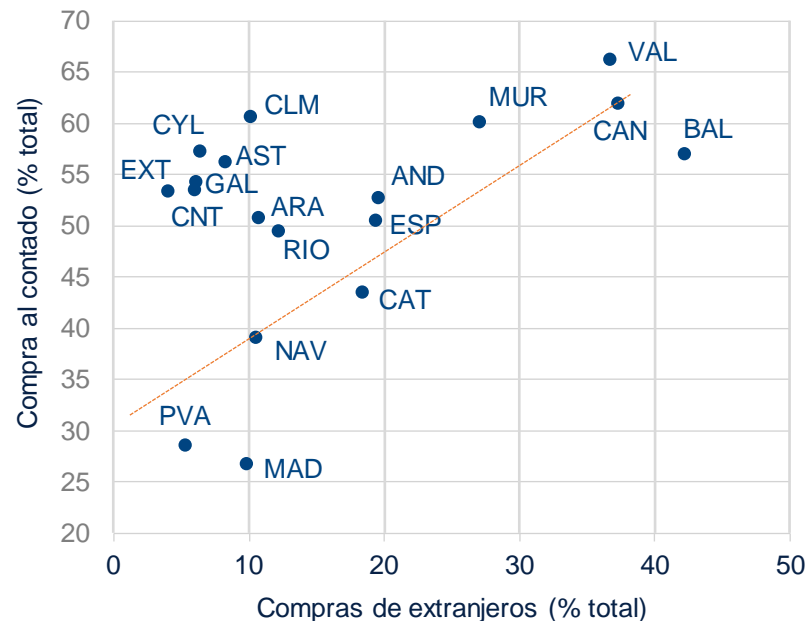
La compra de vivienda al contado ha aumentado con la subida de tipos de interés de los últimos meses

COMPRA DE VIVIENDAS SIN PRÉSTAMO HIPOTECARIO (% RESPECTO AL TOTAL DE TRANSACCIONES)



* Acumulado 12 meses hasta noviembre de 2023
Fuente: BBVA Research a partir de CIEN.

COMPRA DE VIVIENDA SIN PRÉSTAMO HIPOTECARIO Y COMPRA DE EXTRANJEROS EN 2022



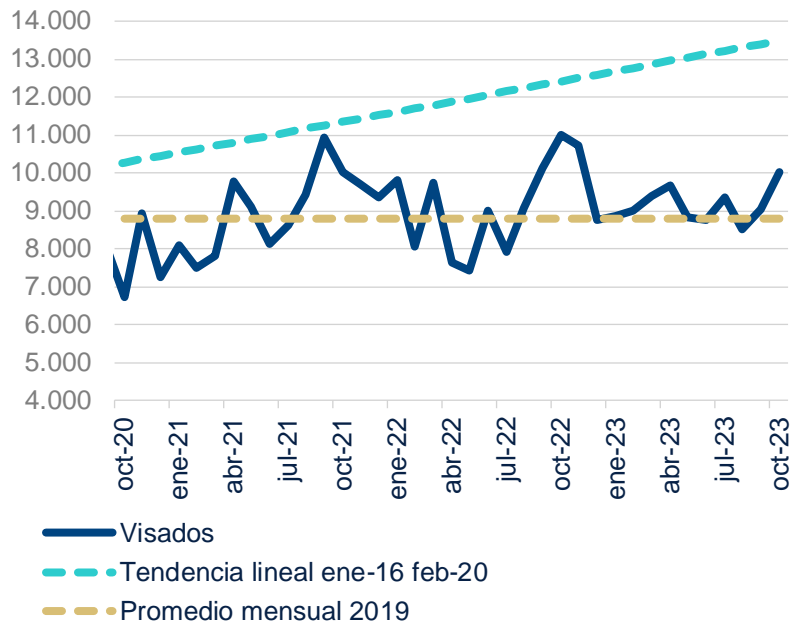
La proporción de viviendas compradas sin préstamo hipotecario ha subido en los últimos meses. Existe una relación positiva entre compra de extranjeros y compra al contado.

02

Oferta residencial

Los visados de vivienda de obra nueva se mantiene en torno a los niveles de 2019

VISADOS DE VIVIENDA DE OBRA NUEVA (DATOS CVEC)

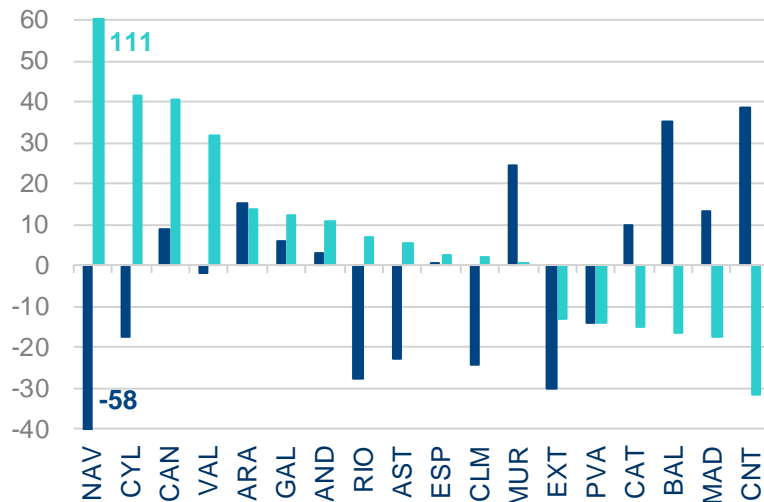


- En 2022, los visados permanecieron casi estancados y sólo crecieron a una tasa interanual del 0,5%, hasta los casi 109.000. Un avance inferior al de 2021 (26,6%).
- En los diez primeros meses de 2023 se firmaron unos 91.700 visados, el 2,6% más que en el mismo periodo de 2022. Esta cifra supone una **sorpresa positiva** respecto a lo que se preveía a comienzos de año.
- La mano de obra y de suelo residencial finalista podrían estar condicionando la evolución de la actividad constructora.

Los visados de vivienda de obra nueva se mantiene en torno a los niveles de 2019, si bien en varias regiones sigue estando por debajo

VISADOS DE VIVIENDA DE OBRA NUEVA

(% CRECIMIENTO INTERANUAL)



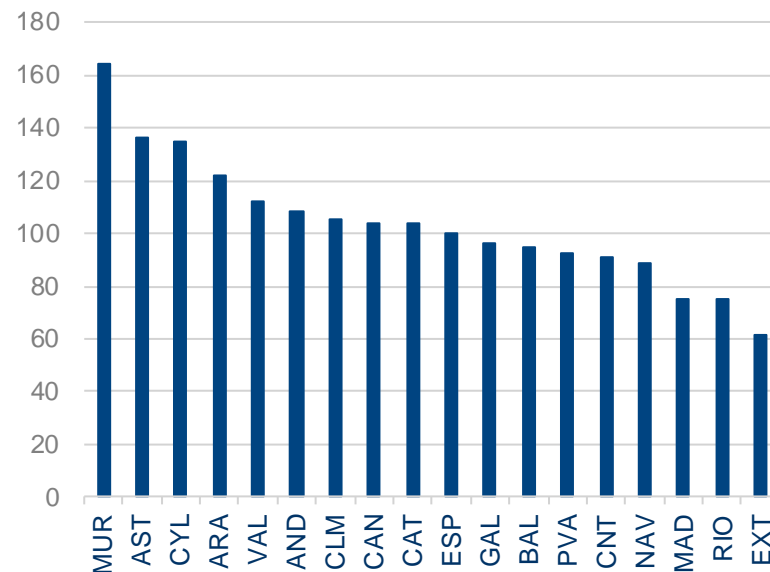
■ 2022 ■ 2023*

* Acumulado enero – septiembre 2023

Fuente: BBVA Research a partir de CIEN.

VISADOS DE VIVIENDA DE OBRA NUEVA

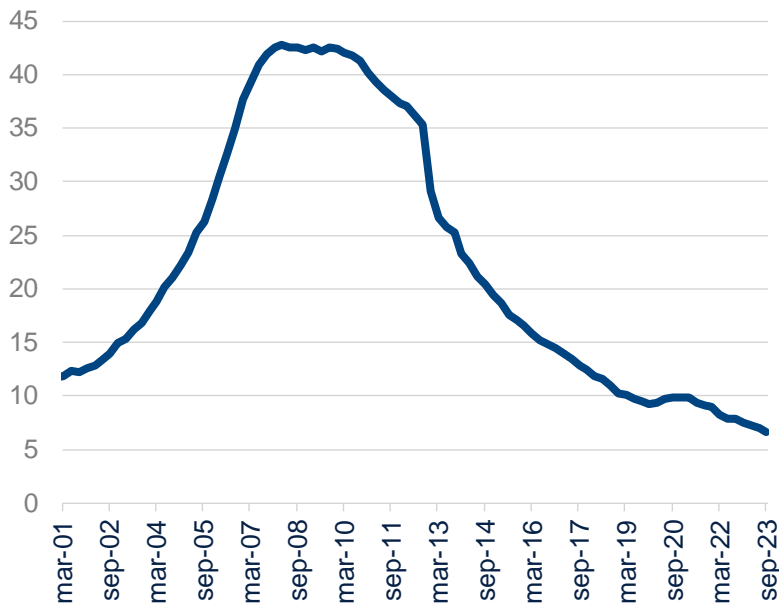
(PROMEDIO MENSUAL, 2019 = 100)



Los visados muestran una elevada heterogeneidad por regiones. Destaca los malos registros que acumula Madrid en los diez primeros meses de 2023, donde se ha visado el 75% de lo que se hizo en el mismo periodo de 2019. En Andalucía, Valencia y Canarias el crecimiento es destacado.

El crédito para actividades de construcción e inmobiliarias continúa reduciéndose.

CRÉDITO PARA ACTIVIDADES INMOBILIARIAS Y DE LA CONSTRUCCIÓN (% DEL PIB)

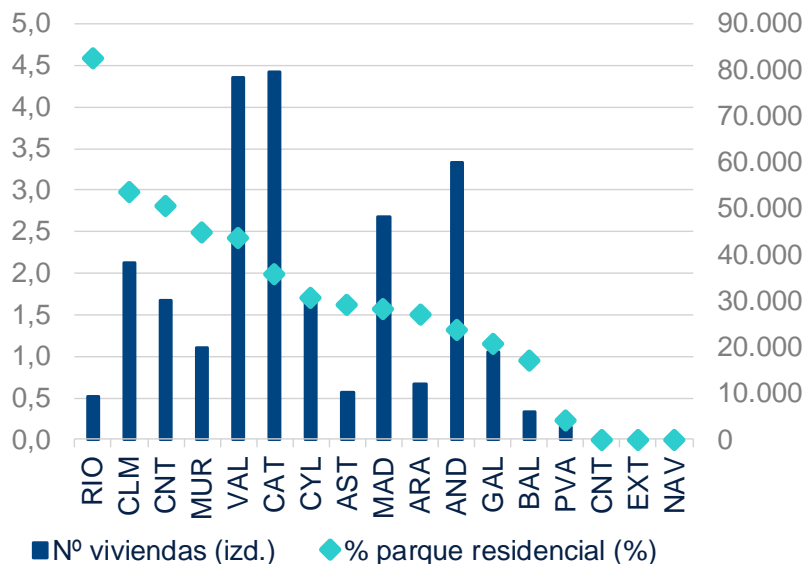


Fuente: BBVA Research a partir de BdE e INE.

- El crédito en las empresas del sector continúa descendiendo. En el 3T23 cayó el 7,4% a/a, hasta suponer el 6,7% del PIB, muy por debajo de la cota del 40% superada en 2008.
- A ello han contribuido varios aspectos:
 - Nueva regulación que exige a las empresas financiar parte del proyecto con recursos propios, dando lugar a un cambio en el modelo de financiación.
 - La escasez de suelo finalista para llevar a cabo nuevos proyectos e iniciar nuevas viviendas.
 - En los últimos meses los mayores tipos de interés.

El stock de vivienda sin vender ya no es un problema para el sector, al contrario de lo que sucedió en la crisis iniciada en 2008

STOCK DE VIVIENDAS NUEVAS SIN VENDER EN 2022* (NÚMERO DE VIVIENDAS Y %)



*Nota: diferencial respecto al stock existente en 2013.

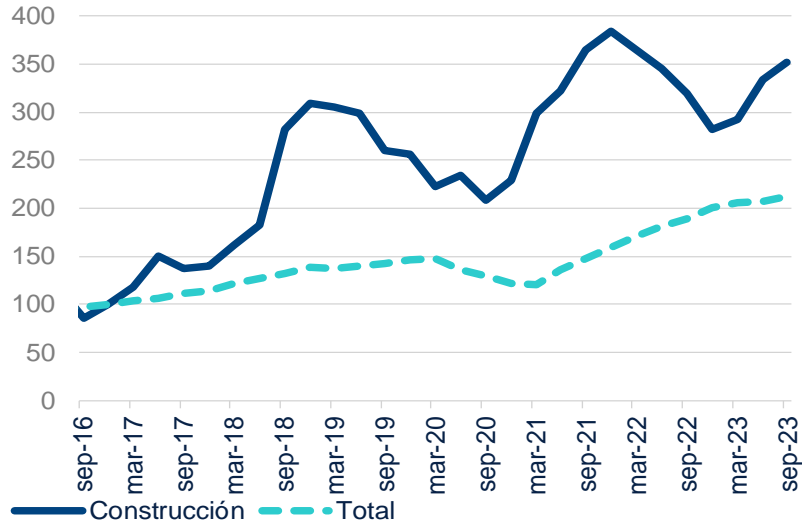
Fuente: BBVA Research a partir de MITMA.

- El binomio escasa iniciación de vivienda y rápida recuperación de la demanda ha favorecido la **reducción stock de viviendas nuevas sin vender** en los últimos años.
- En 2022, último dato disponible, el stock de viviendas sin vender en España era del **1,7% del parque residencial**. En algunas regiones la sobreoferta persiste, aunque se sitúa en áreas localizadas y corresponde, en su mayoría, a viviendas que han perdido el interés de la demanda, por su situación o características.
- La escasez de vivienda nueva en el mercado, unida a su baja producción podría **trasladarse a un incremento en el precio de la vivienda**.

El sector de la construcción presenta un déficit de mano de obra en todos sus segmentos

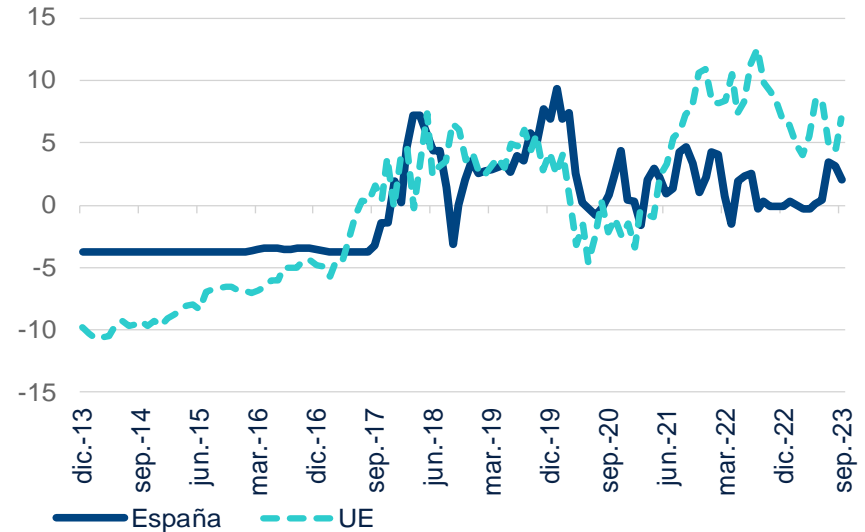
VACANTES POR SECTOR DE ACTIVIDAD*

(PROMEDIO ANUAL, 2016=100)



* Para más información véase el informe "[El mercado laboral en el sector de la construcción](#)"
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

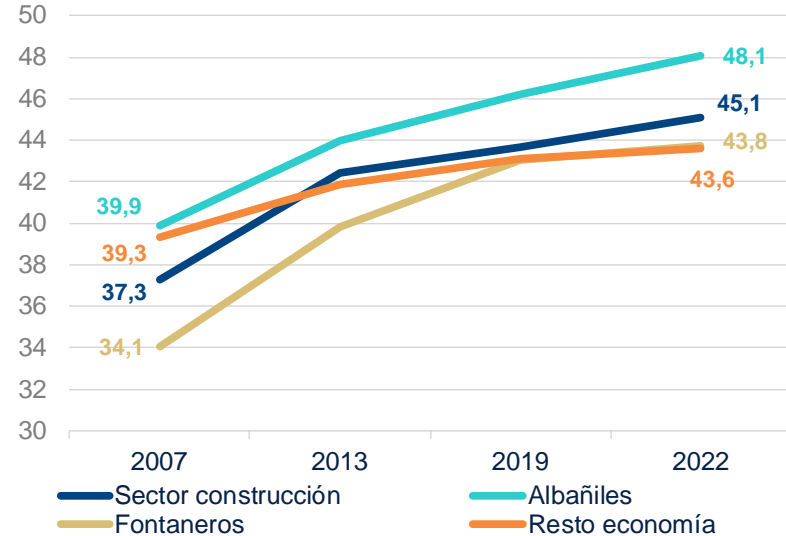
CONSTRUCCIÓN DE EDIFICIOS. ESCASEZ DE MANO DE OBRA* (SALDOS DE RESPUESTA, DESVIACIÓN RESPECTO A LA MEDIA ENE-14 SEP-23)



Conforme se ha reducido la tasa de paro, a las empresas les cuesta cada vez más encontrar trabajadores con una formación en línea con lo que necesitan. A la falta de capital humano en algunos sectores, en particular en la construcción, se le une un problema de relevo generacional en el corto y medio plazo.

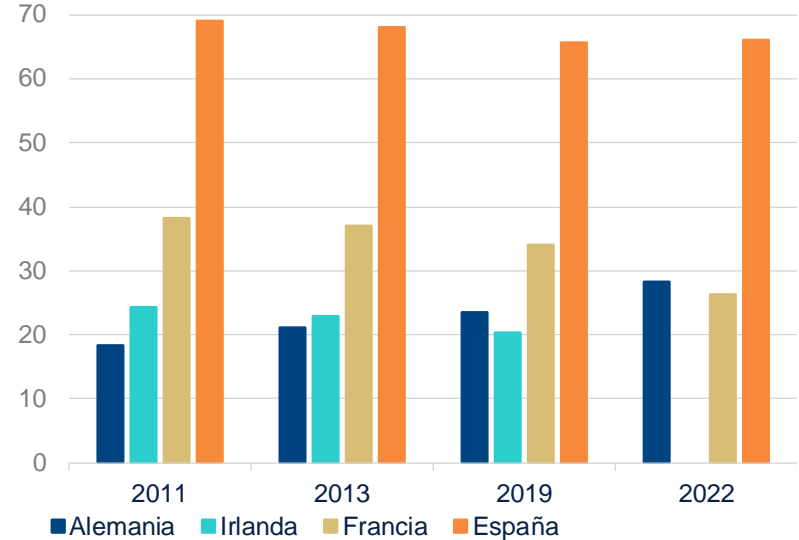
Los empleados en el sector de la construcción se han envejecido más que la media

EDAD MEDIA DE LOS OCUPADOS* (AÑOS)



* Para más información véase el informe ["El mercado laboral en el sector de la construcción"](#)
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

EMPLEADOS EN LA CONSTRUCCIÓN CON EUDCACIÓN INFERIOR A LA SECUNDARIA* (% SOBRE EL TOTAL)



La edad media de la mayor parte de empleados en la construcción ha experimentado un envejecimiento superior a la media. Además el nivel de formación de la mayor parte de los empleados en la construcción cuentan con un nivel de educación relativamente bajo, sin formación en formación profesional, en comparación con otros países del entorno.

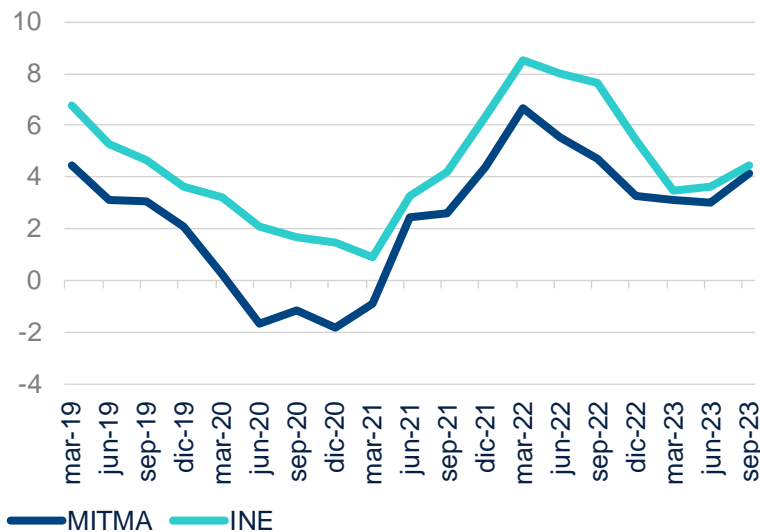
03

Precio de la vivienda

La escasez de oferta residencial está condicionando la evolución del precio de la vivienda, que crece en un contexto de contracción de las ventas

ESPAÑA: PRECIO DE LA VIVIENDA

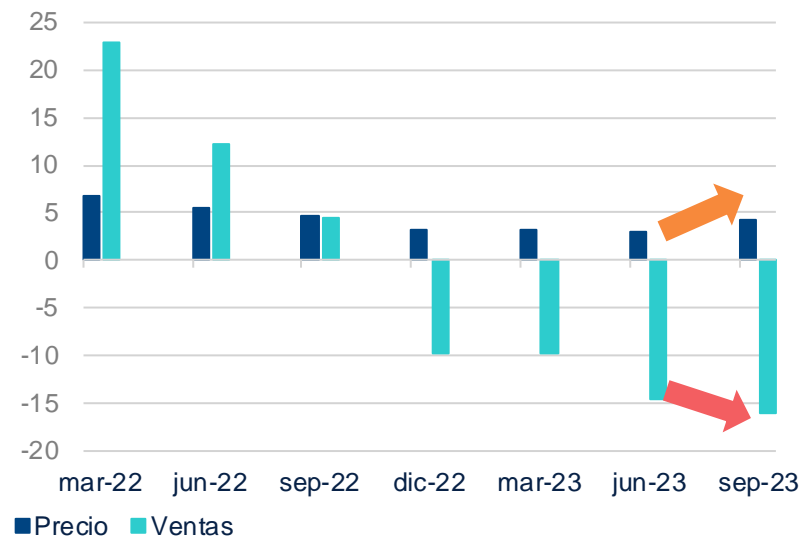
(%, A/A)



Fuente: BBVA Research a partir de INE y MITMA.

EVOLUCIÓN DEL PRECIO Y LA VENTA DE VIVIENDAS

(CRECIMIENTO INTERANUAL EN %)

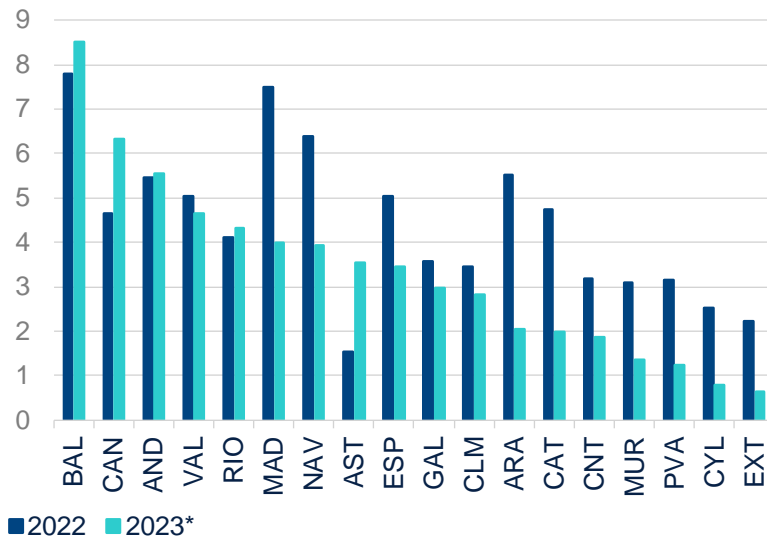


Fuente: BBVA Research a partir de MITMA.

En el 3T23 el precio de la vivienda sorprendió con una aceleración del crecimiento que contrastaba con la moderación que venía registrándose desde el inicio de 2022 y con la caída de las ventas que venía registrándose desde el 4T22. Entre ene-sep.23 el precio creció el 3,4% a/a al tiempo que las ventas cayeron el 14%. El problema de la sobreoferta de vivienda nueva quedó atrás.

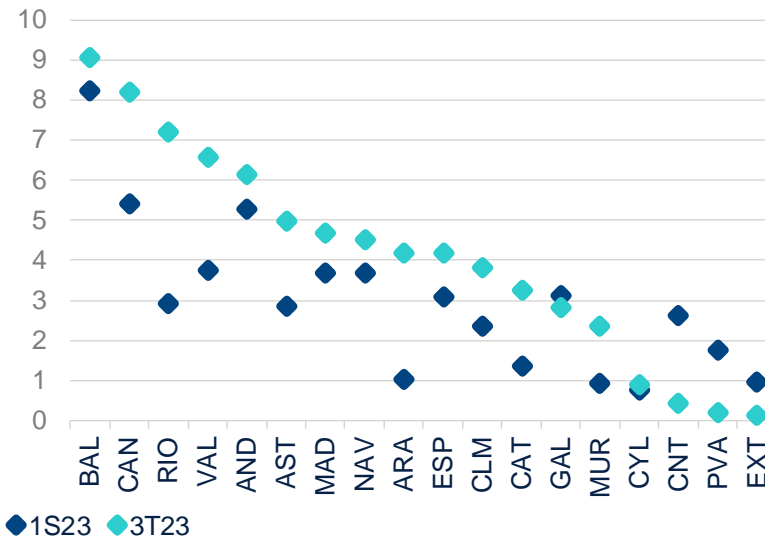
El precio de la vivienda aumenta en todas las comunidades autónomas en 2023 y la aceleración del crecimiento es prácticamente generalizado

PRECIO DE LA VIVIENDA (CRECIMIENTO INTERANUAL, %)



Fuente: BBVA Research a partir de MITMA.

PRECIO DE LA VIVIENDA (CRECIMIENTO INTERANUAL PROMEDIO TRIMESTRAL, %)

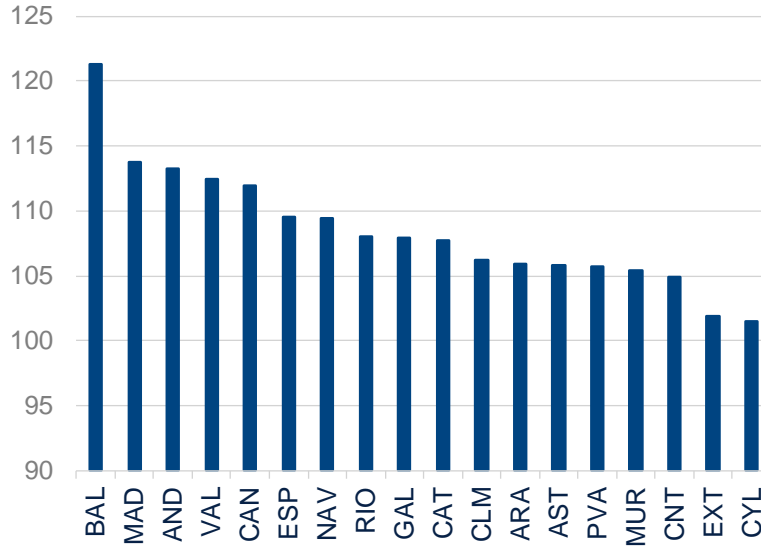


En casi todas las regiones el precio en el 3T23 creció más que en los dos trimestres anteriores. En algunas regiones como Baleares, Canarias, Andalucía y Asturias el precio acumula mayor crecimiento entre enero y septiembre de 2023 que en 2022

En todas las comunidades autónomas el precio está por encima del de 2019 y, en general, está todavía lejos del nivel máximo alcanzado en torno a 2008

PRECIO DE LA VIVIENDA EN 2023*

(PROMEDIO EN 2019 = 100)

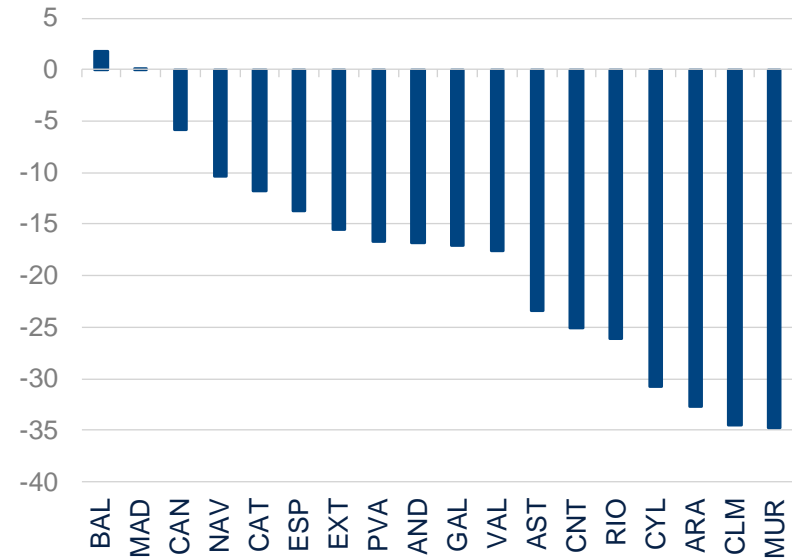


*Promedio de los tres primeros trimestres de 2023

Fuente: BBVA Research a partir de MITMA.

PRECIO DE LA VIVIENDA EN 3T23

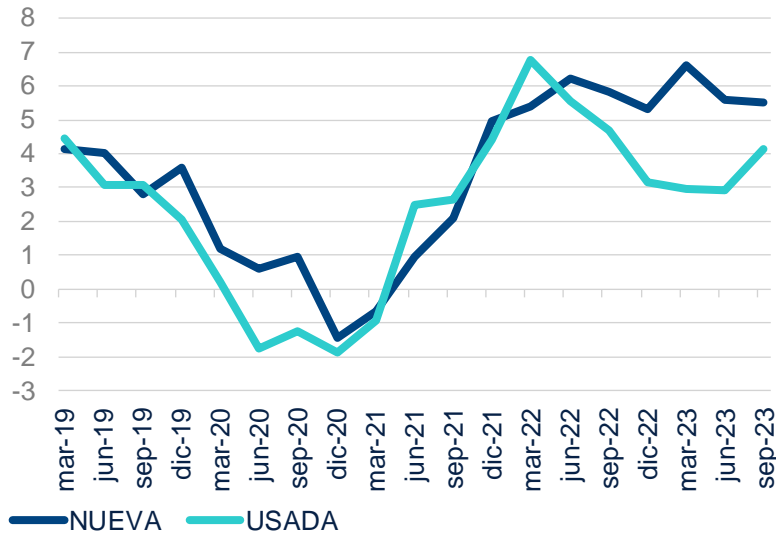
(VARIACIÓN RESPECTO A MÁXIMOS DE 2008,%)



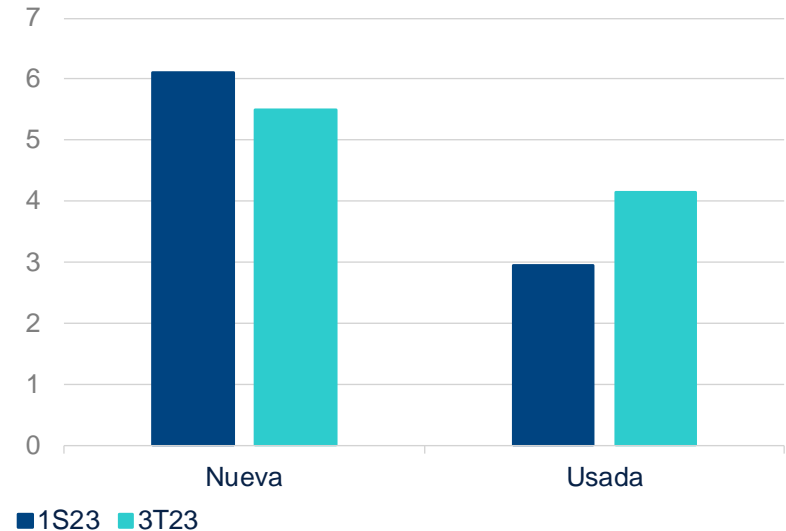
El precio de la vivienda se sitúa por encima del nivel de 2019 en todas las regiones. Baleares es la región con los precios más elevados, por encima del máximo de 2008. En Madrid el precio es similar al de 2008. Por el contrario, Aragón, Castilla-La Mancha y Murcia muestran las mayores diferencias respecto a los máximos de 2008.

El precio de la vivienda nueva sube más que el de la usada, aunque en el 3T23 ha sido la de la usada la que más se ha acelerado

PRECIO DE LA VIVIENDA (VARIACIÓN INTERANUAL, %)



PRECIO DE LA VIVIENDA EN 2023* (CRECIMIENTO INTERANUAL PROMEDIO TRIMESTRAL, %)



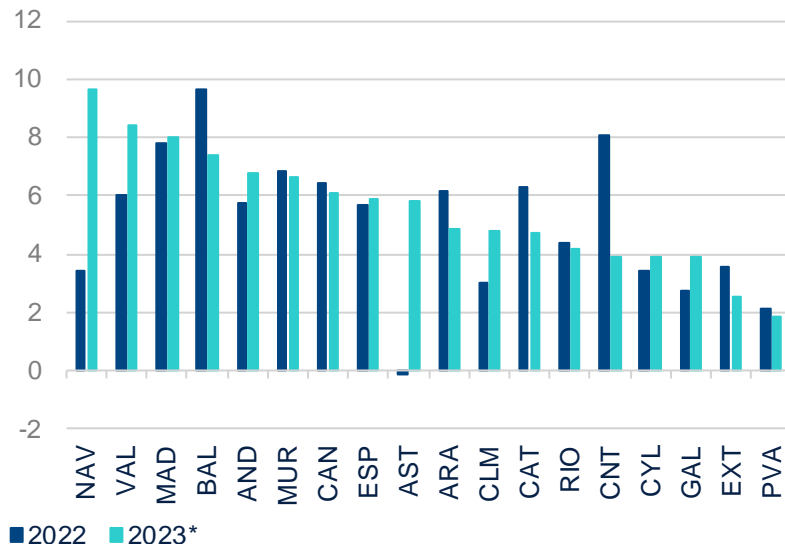
Fuente: BBVA Research a partir de MITMA.

El crecimiento de la vivienda nueva se mantiene más o menos estable entre el 5 y el 6% interanual. El de la usada se mantenía en torno al 3% en los últimos trimestres, pero en el 3T23 se ha acelerado algo por encima del 4%.

En buena parte de las regiones, el crecimiento de precio de la vivienda nueva en 2023 supera el de 2022

PRECIO DE LA VIVIENDA NUEVA

(VARIACIÓN INTERANUAL, %)

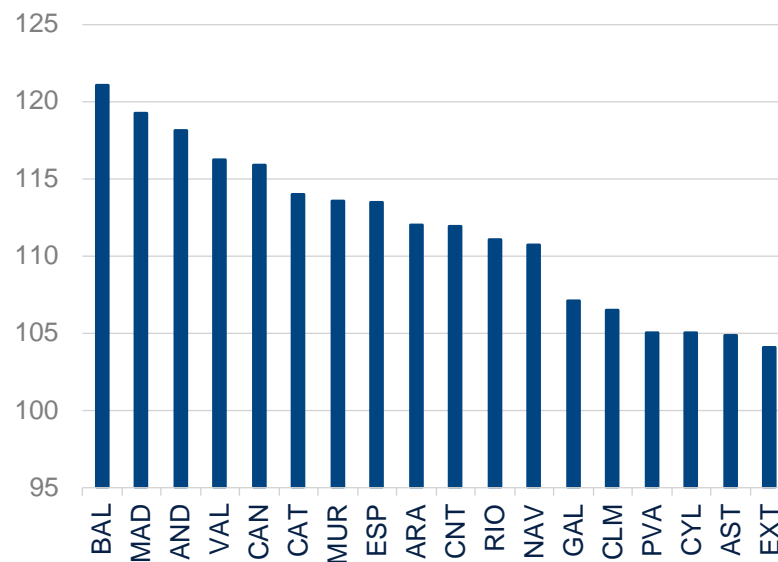


*Promedio interanual ene-23, sep-23.

Fuente: BBVA Research a partir de MITMA.

PRECIO DE LA VIVIENDA NUEVA EN 2023*

(PROMEDIO TRIMESTRAL DE 2019=100, %)

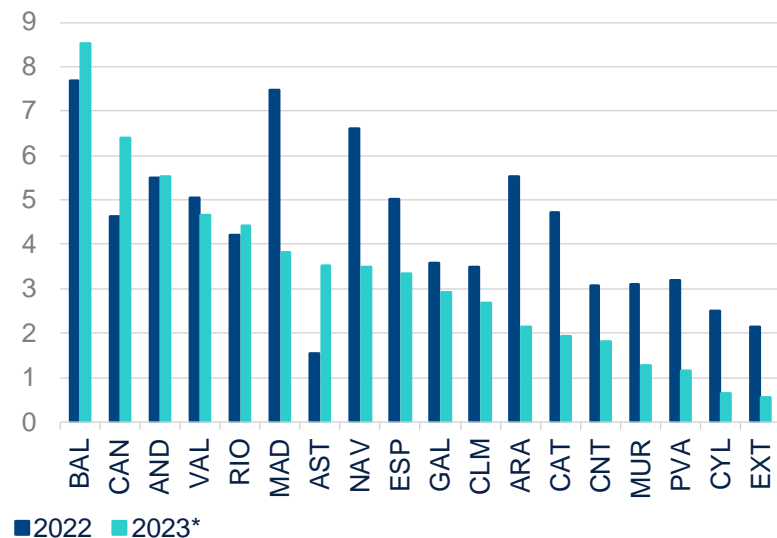


En los tres primeros trimestres de 2023, el avance interanual de precio de la vivienda es mayor que el registrado en 2022. En todas las comunidades autónomas el precio es bastante superior al de 2019

El crecimiento del precio de la vivienda usada se ha acelerado en el 3T23, pero no supera el del año anterior

PRECIO DE LA VIVIENDA USADA

(VARIACIÓN INTERANUAL, %)

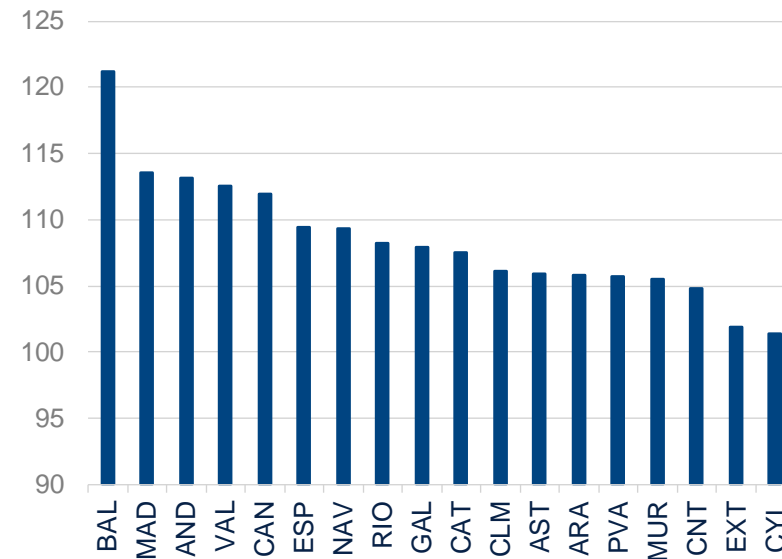


*Promedio interanual ene-23, sep-23.

Fuente: BBVA Research a partir de MITMA.

PRECIO DE LA VIVIENDA USADA EN 2023*

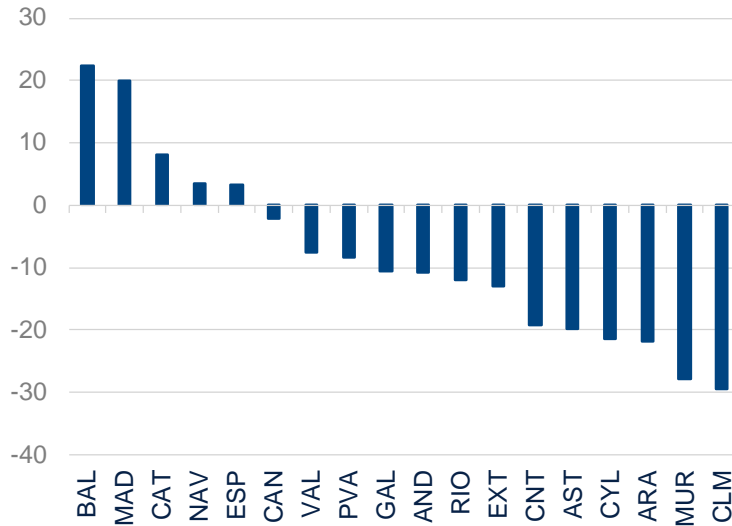
(PROMEDIO TRIMESTRAL DE 2019=100, %)



El precio de la vivienda nueva apenas se moderó en el segundo semestre de 2022. Sin embargo, en la vivienda usada creció a un promedio trimestral en torno al 4,0% en el 2S22, 2,2pp menos que en la primera mitad del año. La escasa oferta del producto nuevo puede estar detrás de esta contención a la baja.

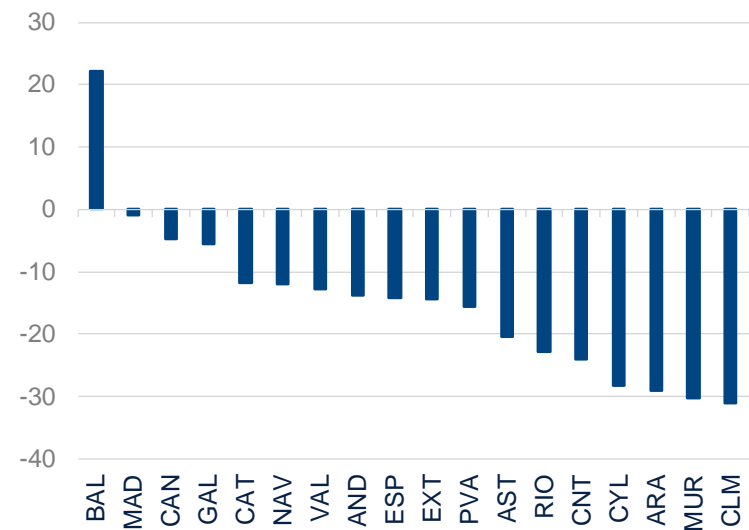
Cada vez son más las regiones donde el precio de la vivienda nueva supera el máximo de 2008

PRECIO NOMINAL DE LA VIVIENDA NUEVA EN 3T23 (VARIACIÓN RESPECTO A MÁXIMOS DE 2008,%)



Fuente: BBVA Research a partir de MITMA.

PRECIO NOMINAL DE LA VIVIENDA USADA EN 3T23 (VARIACIÓN RESPECTO A MÁXIMOS DE 2008,%)

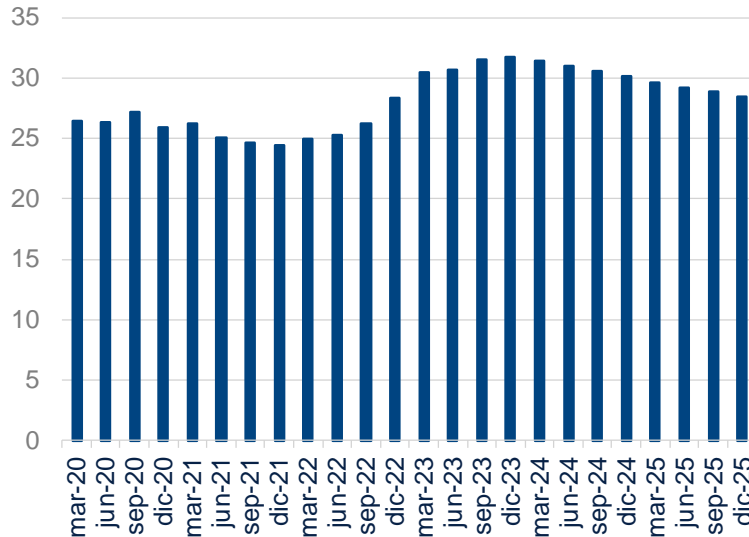


Fuente: BBVA Research a partir de MITMA e INE.

En términos nominales, Baleares; Madrid, Cataluña y Navarra habrían superado el nivel de precios máximo registrado en 2008. Sin embargo, tan sólo en Baleares la vivienda usada es más cara que en 2008.

El esfuerzo de acceso a la vivienda se mantendrá relativamente elevado en el próximo bienio

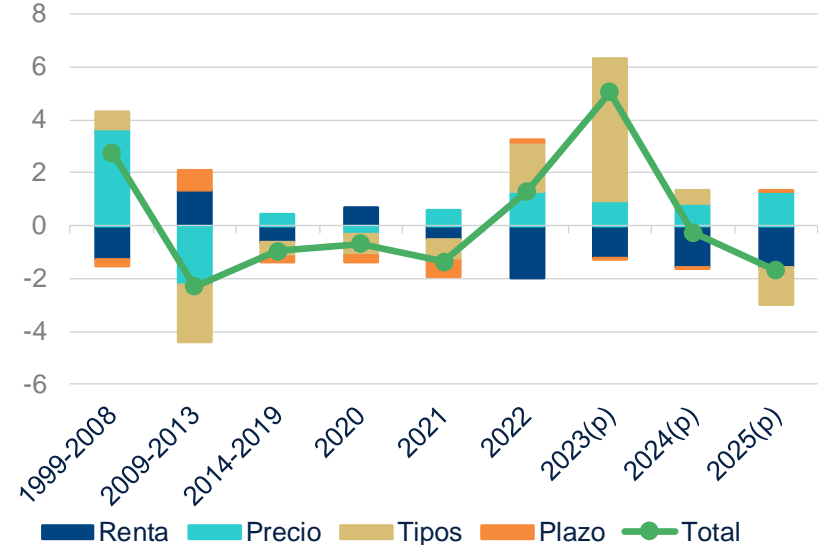
ESFUERZO DE ACCESO A LA VIVIENDA (% RENTA SALARIAL DEL HOGAR DESTINADO AL PAGO DE UNA VIVIENDA*)



*Se considera el % de la renta salarial del hogar medio destinado al pago de la primera cuota hipotecaria de un préstamo medio para adquirir una vivienda media de 94 m2.

Fuente: BBVA Research a partir de INE, MITMA y BdE.

CRECIMIENTO DEL ESFUERZO DE ACCESO A LA VIVIENDA (CONTRIBUCIÓN POR COMPONENTES, PP)



Los tipos de interés mantendrán el esfuerzo de acceso a la vivienda relativamente elevado si bien, el descenso a partir de la segunda mitad de 2024 y la subida de los salarios permitirá que baje del 30% a partir de finales de 2024.

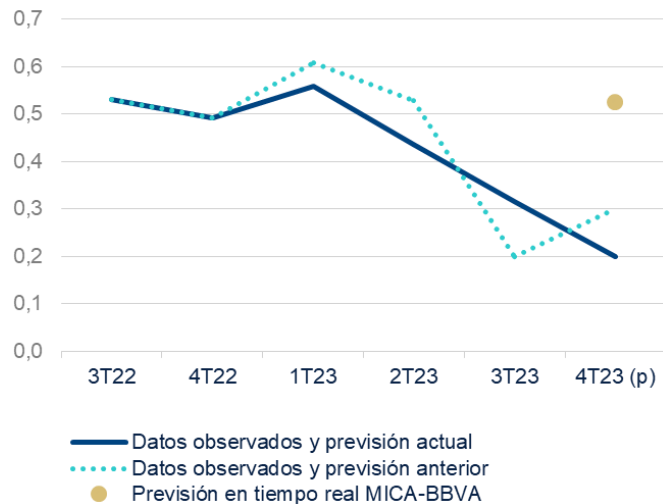
04

Previsiones

La evolución del crecimiento económico apoya que la venta de viviendas se mantenga en niveles relativamente elevados en el bienio

EVOLUCIÓN DEL PIB EN ESPAÑA

(VARIACIÓN TRIMESTRAL, %)

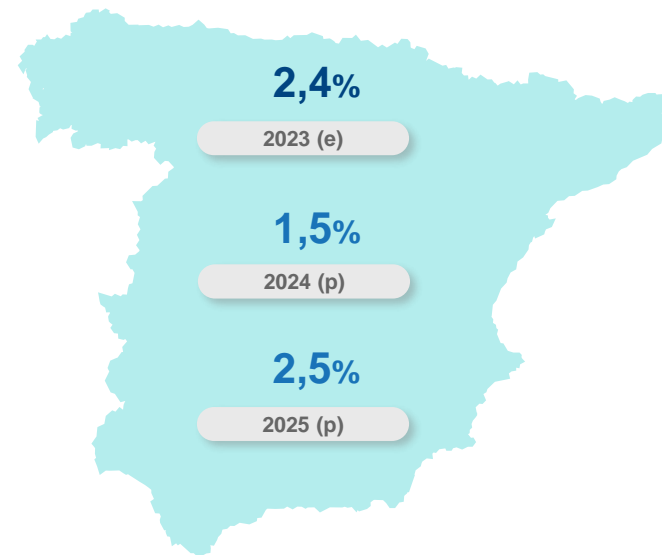


(e): estimación.

Fuente: BBVA Research a partir de INE.

EVOLUCIÓN DEL PIB EN ESPAÑA

(%)



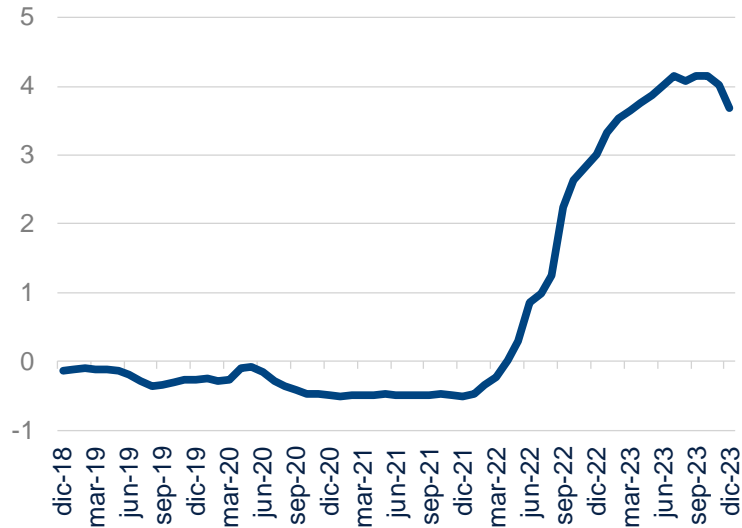
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

La desaceleración del crecimiento esperada para 2024 justifica, entre otras cosas, la ligera contracción de la venta de viviendas en el ejercicio. La recuperación de la economía en el próximo año será uno de los factores que motivarán una recuperación de las transacciones residenciales.

Los tipos de interés permanecen en niveles relativamente elevados, pero comienzan a reducirse

EURIBOR 12 MESES

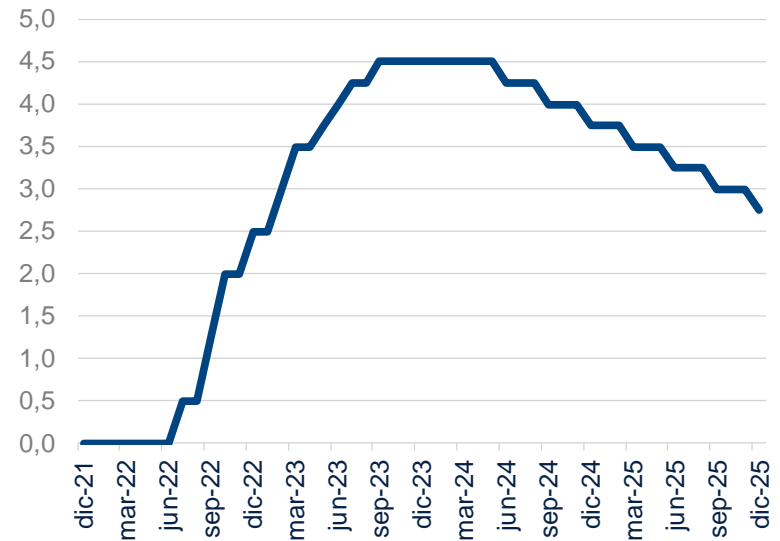
(%)



Fuente: BBVA Research a partir de BdE.

TIPO DE REFINANCIACIÓN (REFI RATE)

(%)



Fuente: BBVA Research a partir de BdE

El nivel de tipos de interés se mantendrán relativamente elevados en 2024. El descenso esperado en 2025 alentarà a parte de la demanda que ha quedado excluida del mercado por el encarecimiento de la financiación

La inestabilidad regulatoria en el sector de la construcción se mantiene elevada y puede estar condicionando las decisiones de inversión



La **Ley Estatal por el Derecho a la vivienda** fue aprobada a finales de 2023 no resuelve el principal problema del sector: la falta de oferta, tanto de alquiler como de vivienda nueva.

Introduce desincentivos al aumento del parque residencial, al facilitar la limitación de los precios; al introducir incertidumbre e incrementar la regulación, sobre todo de los grandes tenedores de vivienda (lo que va contra la eficiencia del sector); o al incrementar la rigidez en los contratos de alquiler.



La falta de seguridad jurídica para los propietarios continuará siendo la razón más importante detrás de una oferta reducida de vivienda en alquiler. Por lo tanto, no se espera que los incentivos (o castigos) fiscales introducidos tengan un efecto importante hasta que los propietarios no sientan seguridad.

El control de precios puede dar lugar a una contracción de la oferta, una reducción de la inversión en rehabilitación o el incremento en el coste de los alquileres.

No es positivo que se haya eliminado la flexibilidad en la firma de contratos de arrendamientos.



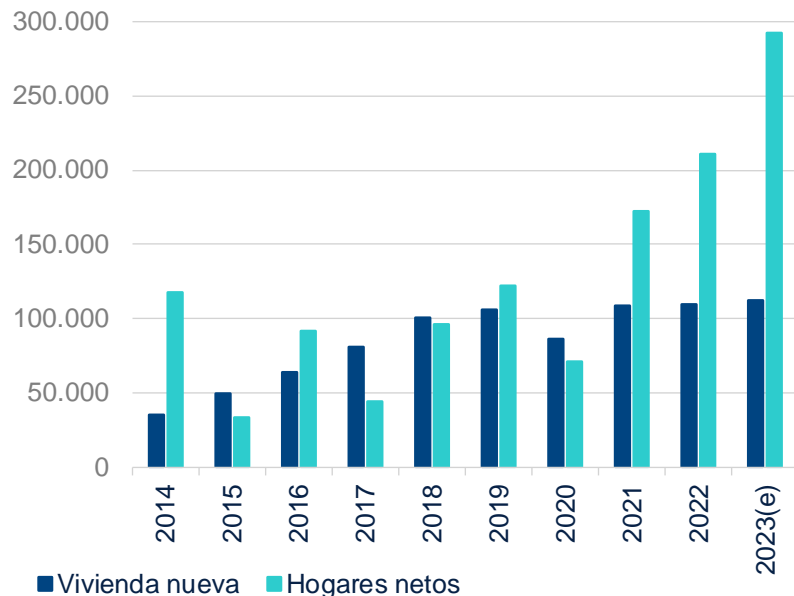
Hay varias regiones que han anunciado que recurrirán la aplicación de la Ley, por lo que estará supeditada, en muchos casos, a las decisiones de los Tribunales de Justicia.

Por el momento no se sabe cómo se está calculando el índice de referencia de alquiler que publicará próximamente el Gobierno. En un principio Cataluña ha sido la única comunidad autónoma que ha anunciado que aplicará esta limitación de precios.

La demanda de vivienda por inversión entre pequeños y grandes ahorradores podría contraerse hasta que se despejen las dudas regulatorias.

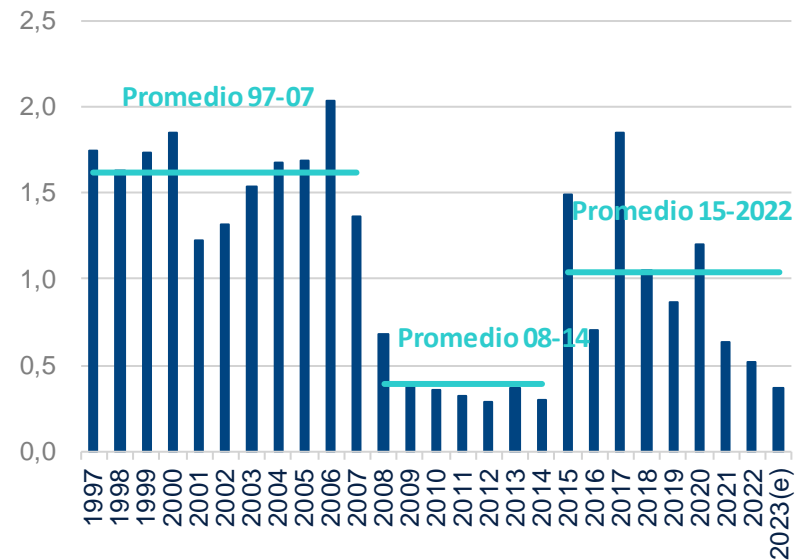
La oferta de vivienda sigue siendo escasa en un contexto en el que la población evoluciona al alza

VISADOS DE VIVIENDA Y CREACIÓN DE HOGARES



Fuente: BBVA Research a partir de INE y MITMA.

VISADOS DE VIVIENDA NUEVA POR HOGAR CREADO



La escasez de oferta de vivienda propiciará que el precio de la vivienda se contraiga en un contexto de caída de la demanda de vivienda. Un aspecto que afecta más a la vivienda de obra nueva, dada la escasez de viviendas nuevas en el mercado.

El sector turístico puede tener más capacidad de crecimiento de la que se percibía, lo que podría impulsar la demanda de vivienda de extranjeros

NÚMERO DE PLAZAS ESTIMADAS Y GRADO DE OCUPACIÓN POR PLAZAS, POR CATEGORÍA Y VISADOS DE HOTELES*

(VARIACIÓN ENE-SEP.23 VS ENE-SEP.19 EN %)



VISADOS HOTELES**

SUPERFICIE VISADA
55,8

- La posición del sector turístico mejorará durante los próximos meses, entre otras cosas, gracias a la progresiva aceleración de la actividad en los países de origen, y al aumento de la capacidad de crecimiento por la inversión y la inmigración.
- El flujo de personas provenientes de otros países, junto con el incremento de la tasa de participación de los residentes en España, ha permitido una **mayor creación de empleo en el sector**.
- La llegada de turistas supone un **incremento de la demanda potencial de vivienda** en las áreas más expuestas al turismo.

*Visados de edificios destinados al turismo recreo y deporte

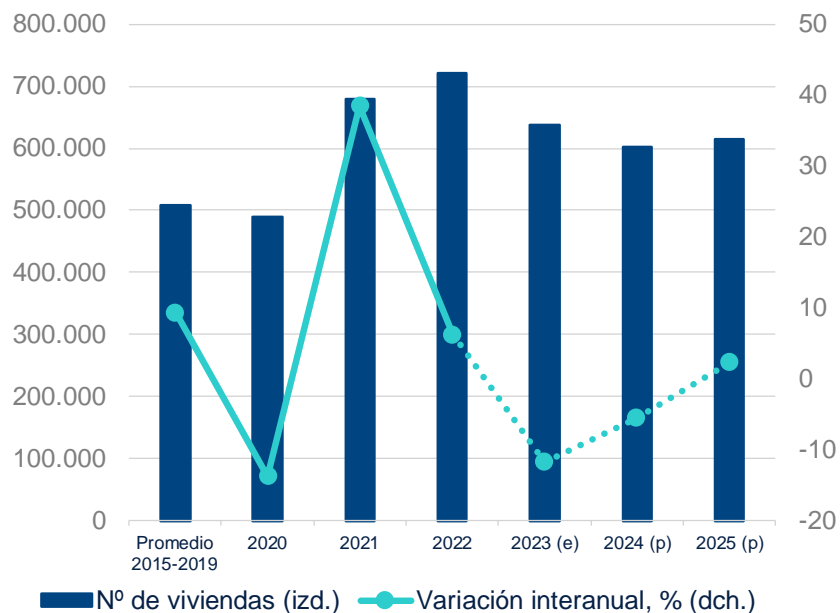
** Acumulado enero - agosto

Fuente: BBVA Research a partir de INE y MITMA.

Previsiones

La venta de viviendas volverá a crecer en 2025

VENTA DE VIVIENDAS (NÚMERO DE VIVIENDAS)



(p): Previsión. (e): Estimación

Fuente: BBVA Research a partir de CIEN y MITMA.

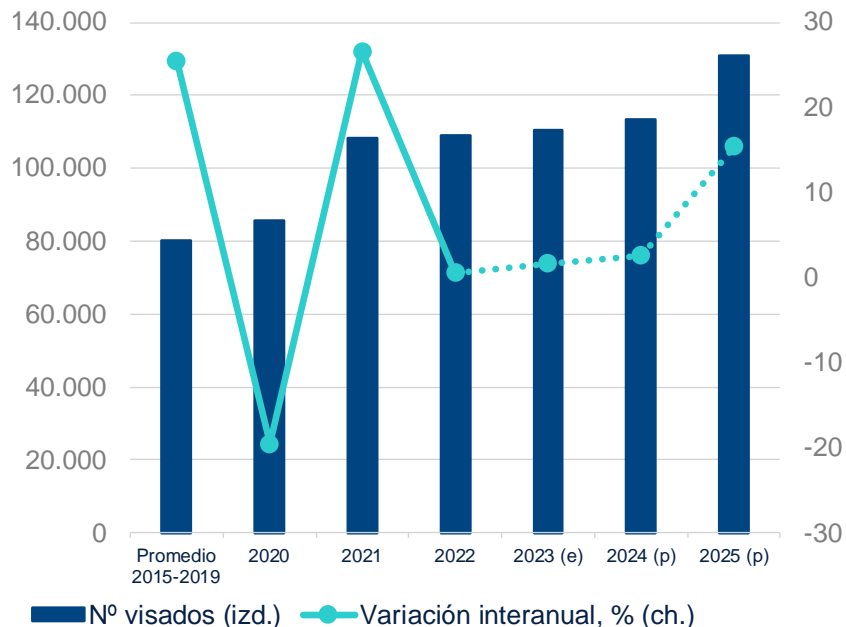
- La desaceleración del crecimiento esperada para 2024 justifica la ligera contracción de las ventas en el ejercicio. La recuperación de la economía en 2025 será uno de los factores que motivarán una recuperación.
- Los tipos de interés se mantendrán relativamente elevados en 2024. El descenso esperado en 2025 alentarán a parte de la demanda excluida del mercado por el encarecimiento de la financiación.
- La llegada de inmigrantes esperada para los próximos años y la recuperación de las economías de nuestro entorno jugarán a favor de la demanda residencial en el presente bienio.

Previsiones

Los visados de obra nueva podrían tomar impulso el próximo año

VISADOS DE VIVIENDA DE OBRA NUEVA

(CRECIMIENTO INTERANUAL EN %)



- La **inestabilidad regulatoria** en el sector de la construcción se mantiene elevada y puede estar condicionando las decisiones de inversión.
- La **escasez de suelos finalistas** va a seguir limitando la iniciación de nuevas promociones en el corto y medio plazo.
- Otros factores como la **escasez de mano de obra**, la **contracción de materiales** y las **exigencias legales en materia de financiación** seguirán afectando a la construcción residencial.

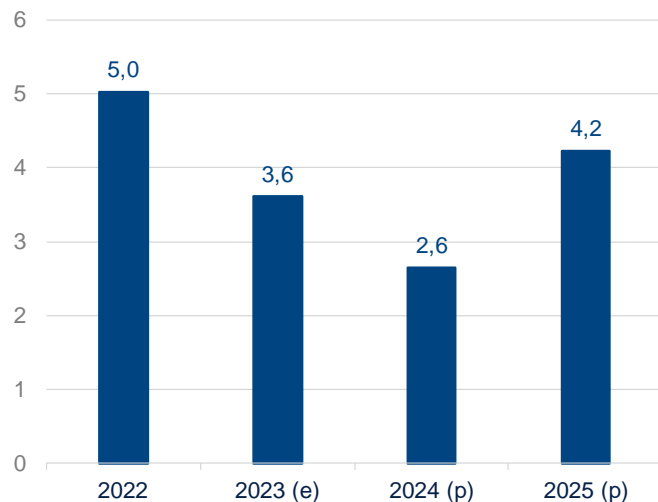
(p): Previsión. (e): Estimación

Fuente: BBVA Research a partir de CIEN y MITMA.

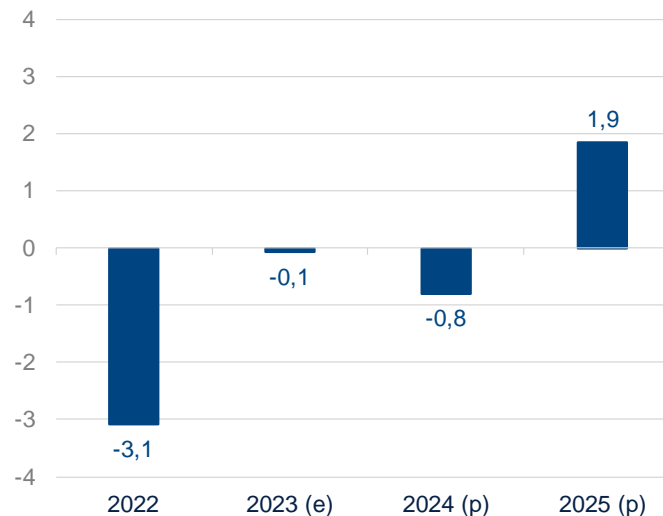
Previsiones

El precio seguirá creciendo, aunque en términos reales no lo hará hasta 2025

PRECIO DE LA VIVIENDA EN TÉRMINOS NOMINALES (CRECIMIENTO INTERANUAL EN %)



PRECIO DE LA VIVIENDA EN TÉRMINOS REALES (CRECIMIENTO INTERANUAL EN %)



(p): Previsión. (e): Estimación
Fuente: BBVA Research a partir de MITMA.

- El precio continuará creciendo en 2024 en un contexto de contracción de las ventas. La escasez de oferta de vivienda, sobre todo en el segmento de obra nueva, sostendrá el precio. En 2025, el crecimiento de las ventas ante un producto final limitado propiciará un avance del precio algo más intenso.

05

Riesgos y Recomendaciones



Incertidumbres en el mercado inmobiliario

Impactos zonas tensionadas

Aumento de las rentas: se firman contratos por encima del precio de referencia y los que tenían precios más bajos, suben hasta alcanzar el límite.

Aumento del precio del alquiler en las zonas limítrofes a las zonas tensionadas porque aumenta la demanda.

Reducción de la oferta de alquileres y consecuente incremento de precios.

Impactos políticas de demanda

El principal problema del mercado inmobiliario hoy es la **falta de oferta de vivienda asequible**.

Las **políticas** de estímulo de **la demanda** se van a **trasladar directamente a precios**.

La **ampliación del bono de alquiler joven** corre el riesgo de **encarecer el precio del alquiler**.

El efecto de los fondos NGEU tarda en llegar

Las viviendas a construir con estos fondos tardarán en levantarse porque el proceso es lento y algunos suelos nos son finalistas.

El problema a resolver requiere de **medidas que permitan incrementar la oferta de vivienda con mayor inmediatez**.

Igualmente, los visados de **rehabilitación no constatan la llegada de los fondos**.

Sobrevaloración del precio de la vivienda

El precio de la vivienda en España ha subido menos que en los países vecinos tras la covid.

Un [estudio reciente de BBVA Research](#) muestra que **el precio en España está en torno al equilibrio**.

La evolución en el futuro será clave para el regulador a la hora de decidir tomar **medidas anticíclicas**.

Necesidad de reformas que incrementen la actividad en el sector inmobiliario



- **La oferta de vivienda es escasa en las localizaciones de mayor actividad económica**
 - Reducir la incertidumbre regulatoria e introducir en la legislación medias que incrementen la seguridad jurídica de los propietarios de vivienda.
 - Acelerar los procesos burocráticos para poder desarrollar nuevos proyectos fomentando la digitalización.
 - Favorecer la colaboración público-privada para desarrollar viviendas que permitan ampliar el parque social de viviendas en régimen de alquiler.

- **La falta de mano de obra en el sector hace complicado el relevo generacional de los próximos años**
 - Estrechar la colaboración del sistema educativo con las empresas para ajustar la formación profesional a las necesidades reales y actuales en el sector.
 - Hacer labor pedagógica tratando de mostrar que el sector se está modernizando y está abierto a las nuevas tecnologías para atraer talento.
 - Mejorar la prevención y conseguir entornos de trabajo más seguros. Algunas medidas como las que restringen la actividad en condiciones climáticas extremas, van en la buena dirección.
 - Incrementar la oferta educativa, escasa en algunos territorios, dando relevancia a la formación en nuevas tecnologías.

Necesidad de reformas que incrementen la actividad en el sector inmobiliario



■ Incrementar la productividad en el sector

- La construcción residencial es un segmento muy intensivo en mano de obra. La escasez de la misma puede verse como una oportunidad para aumentar la industrialización del sector, sobre todo en el ámbito de la vivienda protegida.
- Los datos ponen de manifiesto una escasez de formación en los principales oficios. Fomentar la formación permitirían incrementar la productividad de los proyectos.

Aviso Legal

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

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 presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones 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.

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.

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 en su sitio web www.bbvarresearch.com.

Observatorio inmobiliario

Enero 2024