

Immobilian

Informe Sectorial

1S 2024

Milloren les perspectives
del sector immobiliari espanyol

El mercat immobiliari espanyol
tanca un 2023 amb unes xifres
millors del que s'esperava

Població i preu de
l'habitatge a Espanya:
una relació estreta

Els mercats immobiliaris de
les economies avançades:
resiliència del preu de
l'habitatge i escassetat
d'oferta

Es reactivarà el sector
immobiliari comercial
a Espanya el 2024?





INFORME SECTORIAL

Inmobiliari 1S 2024 L'*Informe Sectorial* és una publicació elaborada per CaixaBank Research

CaixaBank Research

Enric Fernández Economista en cap

José Ramón Díez Director d'Economies i Mercats Internacionals

Oriol Aspachs Director d'Economia Espanyola

Sandra Jódar Directora de Planificació Estratègica

Judit Montoriol Garriga Coordinadora de l'*Informe Sectorial Inmobiliari*

Col·labora en aquest número: Pedro Álvarez

Data de tancament d'aquesta edició: 14 de febrer de 2024

Sumari

1S 2024



02 EL MERCAT IMMOBILIARI ESPANYOL TANCA UN 2023 AMB UNES XIFRES MILLORS DEL QUE S'ESPERAVA

Hi han influït factors com un mercat laboral resilient, la immigració, l'alta demanda en relació amb l'escassa oferta d'habitatge nou i la millor situació financera de les llars.



11 POBLACIÓ I PREU DE L'HABITATGE A ESPANYA: UNA RELACIÓ ESTRETA

El creixement poblacional ha estat un dels factors principals que ha impulsat la demanda d'habitatge en els últims trimestres i ha estat fonamental per sostenir-ne el preu.



17 RESILIÈNCIA DEL PREU DE L'HABITATGE I ESCASSETAT D'OFERTA ALS PAÏSOS AVANÇATS

El preu de l'habitatge a la gran majoria d'economies de l'OCDE ha resistit força bé l'enduriment de les condicions financeres.



22 ES REACTIVARÀ EL SECTOR IMMOBILIARI COMERCIAL A ESPANYA EL 2024?

S'espera una reactivació de les operacions, gràcies al descens que s'anticipa dels tipus d'interès i a la millora de l'entorn econòmic.

«La majoria dels habitatges més cars tenen una biblioteca o una gran llibreria. Això ens hauria de dir alguna cosa.»

JIM ROHN



Immobiliari

PREVISIONS DE CAIXABANK RESEARCH PER AL SECTOR IMMOBILIARI ESPANYOL



	2021	2022	2023	2024	2025
Compravendes (milers)	566	650	587	550	552
Visats d'obra nova (milers)	108	109	110	115	125
Preu habitatge MIVAU (Var., %)	2,1	5,0	3,9	2,7	2,5
Preu habitatge INE (Var., %)	3,7	7,4	4,3	3,5	2,5

Font: CaixaBank Research.

Balanç 2023

El sector immobiliari ha resistit millor del que es preveia l'alça dels tipus d'interès



- 1.** Forta creació d'**ocupació** (783.000 ocupats més el 2023)
- 2.** Fluxos d'**immigració** significatius (unes 600.000 persones)
- 3.** **Situació financera** de les llars menys tensionada del que s'esperava
- 4.** Resiliència de la **compravenda d'estrangers**
- 5.** Estabilització dels **costos de construcció**



Aquests són els cinc **factors de suport** que han sostingut la demanda d'habitatge i han mitigat l'impacte negatiu de l'augment dels tipus sobre el preu de l'habitatge

Perspectives positives per al 2024 i el 2025



- 1.** Fortalesa dels **fonamentals** del mercat espanyol
- 2.** Millora de les **perspectives econòmiques** per al 2024
- 3.** **Expectativa de descens** dels tipus d'interès



Tres punts que ens han empès a **millorar les nostres previsions** per al sector immobiliari espanyol

A més a més, en aquest informe, analitzem com:

El preu de l'habitatge **creix més a les províncies i als municipis espanyols** que han experimentat un major creixement de la població

El preu de l'habitatge als mercats internacionals **ha truncat la seva tendència alcista**, però els descensos han estat, en general, moderats per l'escassetat d'habitatge

S'espera una reactivació del mercat immobiliari comercial **a mesura que baixin els tipus d'interès**, després de patir la inversió importants reculades el 2023

Resum executiu

Milloren les perspectives del sector immobiliari espanyol

Des de la publicació del número anterior de *Informe Sectorial Immobiliari*, al juliol del 2023, s'han succeït diversos esdeveniments en l'àmbit econòmic que ens permeten ser més optimistes sobre l'evolució del sector immobiliari espanyol el 2024. D'una banda, el descens de la inflació a la zona de l'euro des de la tardor passada ha comportat un gir important en la trajectòria prevista dels tipus d'interès, i s'espera que el BCE comenci a abaixar-los abans de l'estiu. De l'altra, el funcionament de l'economia espanyola ha estat substancialment millor del que s'havia pronosticat: el PIB d'Espanya va créixer el 2,5% el 2023, quan, al començament de l'any, prevèiem un avanç de l'1%.

El balanç del mercat immobiliari el 2023 també ha estat més positiu del que es presumia. Malgrat que el nombre de compravendes d'habitatge va recular al voltant del 10%, el retrocés va ser més suau del que s'havia anticipat, i, de fet, es va assolir el segon millor registre en 15 anys (el primer va ser el 2022, amb 650.000 compravendes). El preu de l'habitatge també es va desaccelerar en el primer semestre del 2023, però en el segon semestre va accelerar el ritme d'avanç i va créixer un 5,3% interanual en el 4T 2023. Pel costat de l'oferta, l'estabilització dels costos de construcció va permetre tancar l'any amb un nombre de visats d'habitatge nou similar al d'exercicis anteriors (al voltant dels 110.000 habitatges).

Per al primer semestre de l'any, preveiem que aquesta senda de desacceleració suau continuarà, a conseqüència d'uns tipus d'interès encara elevats i d'un context econòmic relativament feble. No obstant això, **en el segon semestre del 2024, a mesura que es consolidi la senda descendent dels tipus d'interès i que l'activitat econòmica guanyi tracció, esperem que el mercat immobiliari recobri el vigor i dibuixi una trajectòria ascendent.** Així, el 2024 serà un any de transició per donar pas a un 2025 en què preveiem que el sector immobiliari es tornarà a expandir. Des de CaixaBank Research, hem millorat les previsions per al mercat immobiliari espanyol per al 2024-2025: preveiem un increment del preu de l'habitatge del 2,7% i del 2,5%, respectivament, i un nombre de compravendes al voltant de les 550.000 unitats per any. Al primer article

d'aquest informe, detallarem aquest nou escenari de previsions.

El bon comportament del mercat immobiliari espanyol s'explica, en gran part, per la resiliència de la demanda, malgrat el difícil context econòmic. Al segon article d'aquest informe, **analitzem un dels factors principals que ha impulsat la demanda d'habitatge a Espanya en els dos últims anys: el creixement poblacional.** Entre el 2022 i el 2023, els fluxos migratoris han estat molt significatius i la població espanyola ha augmentat en prop d'1 milió de persones, unes xifres que no s'havien registrat des del *boom* migratori de la primera dècada del segle XXI. On més ha crescut el preu de l'habitatge ha estat a les províncies i als municipis que han experimentat un major creixement demogràfic, com són les zones turístiques, i les grans ciutats i les seves àrees urbanes d'influència. Mentrestant, el preu de l'habitatge es manté estancat a les zones que pateixen despoblació.

Al tercer article d'aquest informe, **investiguem com han respost els mercats immobiliaris de les principals economies avançades a l'enduriment de les condicions financeres.** En conjunt, malgrat que s'observen diferències significatives entre països, es pot afirmar que, ara com ara, el preu de l'habitatge ha resistit força bé la pujada dels tipus d'interès. L'escassetat d'habitatge nou als principals mercats desenvolupats explica una gran part de la resistència a la baixa dels preus de l'habitatge. Les restriccions reguladores per augmentar l'oferta i la falta d'inversió pública a la gran majoria de països de l'OCDE estarien agreujant els problemes d'accessibilitat a l'habitatge a les localitzacions que estan experimentant una major demanda, com les grans ciutats.

A l'últim article d'aquest Informe Sectorial, posem el focus en el mercat immobiliari comercial espanyol. Després de registrar caigudes molt significatives en les xifres d'inversió el 2023, s'espera que es vagi reactivant a mesura que avanci el 2024, gràcies al descens previst dels tipus d'interès i a una evolució favorable dels fonamentals que determinen el comportament dels diferents segments.



Situació i perspectives

El mercat immobiliari espanyol tanca un 2023 amb unes xifres millors del que s'esperava

El mercat immobiliari espanyol es va desaccelerar el 2023, però ho va fer de forma més suau del que s'havia anticipat. Malgrat el fort augment dels tipus d'interès, diversos factors han fet costat al sector: un mercat laboral resilient, uns fluxos d'immigració significatius, el desajustament entre una oferta escassa d'habitatge nou i una demanda elevada, i una situació financera de les llars menys tensionada del que s'esperava. Pel costat de l'oferta, l'estabilització dels costos de construcció ha permès tancar el 2023 amb un nombre de visats d'habitatge nou similar al d'anys anteriors. En el primer semestre del 2024, preveiem que aquesta senda de suau desacceleració tindrà continuïtat, a causa d'uns tipus d'interès encara elevats i d'un context econòmic relativament feble. No obstant això, en el segon semestre, a mesura que es consolidi la senda descendent dels tipus d'interès i l'activitat econòmica guanyi tracció, esperem que el mercat immobiliari guanyi en vigor.

Balanç del 2023: el mercat immobiliari resisteix malgrat l'augment dels tipus d'interès

El mercat immobiliari espanyol es va desaccelerar al llarg del 2023, però l'evolució va ser força més positiva del que s'esperava a l'inici de l'any. Un any després, podem afirmar que **el mercat immobiliari ha resistit molt millor del pronosticat en un entorn de tipus d'interès elevats**. Una resiliència que s'explica per diversos factors de suport que desgranem tot seguit.

En primer lloc, cal remarcar que el funcionament del conjunt de l'economia espanyola el 2023 també ha estat molt millor del que s'esperava. El PIB va avançar el 2,5% en el conjunt de l'any, un registre notable i que supera àmpliament el creixement previst al final del 2022 (l'1,0%). Aquesta sorpresa positiva s'explica, principalment, per l'esvaïment més ràpid del que es preveia de la crisi energètica i per les bones xifres del sector exterior espanyol, molt vinculat als serveis, tant turístics com no turístics.



La bona marxa de l'economia espanyola s'ha reflectit en unes **xifres excel·lents del mercat laboral el 2023**: el nombre d'ocupats va créixer en 783.000 persones i la taxa d'atur va recular més d'1 p. p., fins a l'11,8% en el 4T 2023 (en relació amb el 12,9% del final del 2022). La taxa de temporalitat també s'ha reduït de manera dràstica en els últims anys (el 16,5% en el 4T 2023, en relació amb el 26,3% del 2019), la qual cosa estaria encoratjant la decisió de comprar un habitatge, ja que els treballadors amb contracte indefinit solen tenir més facilitats per accedir al crèdit hipotecari que els treballadors amb contracte temporal. L'evolució de la remuneració per empleat també ha estat positiva, amb creixements salarials al voltant del 4%, segons l'indicador de salaris de CaixaBank Research.¹ D'aquesta manera, la renda de les llars va avançar de manera significativa, l'11,4% interanual en els tres primers trimestres del 2023, un increment superior a la inflació en aquest període (3,6%).

① Disponible al portal d'Economia en temps real de CaixaBank Research.

La demanda d'habitatge s'ha vist afavorida pel creixement de la renda de les famílies, impulsada per la creació d'ocupació i per l'avanç dels salaris

La fortalesa del mercat laboral ha permès atreure fluxos significatius d'immigració. El 2023, la població estrangera resident a Espanya va créixer en 544.000 persones (709.000 si incloem la de doble nacionalitat), unes xifres molt significatives i que no s'havien registrat des del *boom* immobiliari que va culminar el 2008. Aquesta població se sol localitzar a les zones amb més activitat econòmica, com les grans ciutats i les zones turístiques, i impulsa la demanda d'habitatge en aquestes localitzacions, tal com ho veurem al segon article d'aquest informe, «Població i preu de l'habitatge a Espanya: una relació estreta».

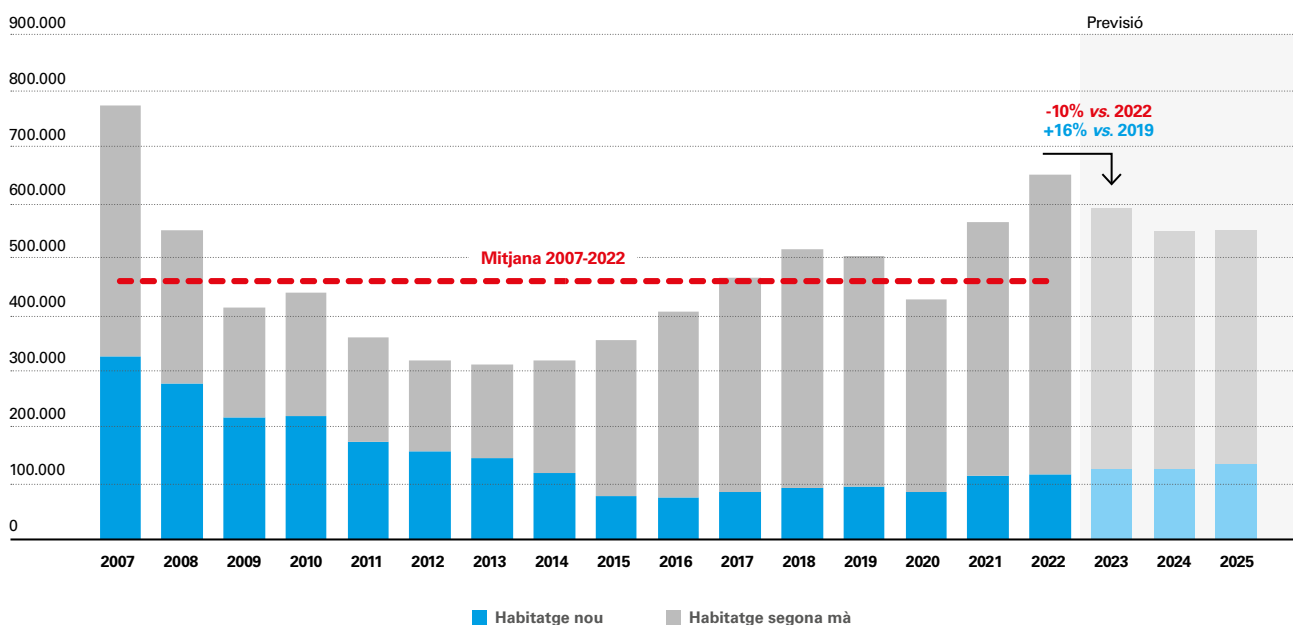


Un altre factor que ha sostingut el mercat immobiliari és una **situació financera de les llars menys tensionada del que s'esperava**. En particular, la ràtio d'endeutament de les llars es va reduir fins al 76,5% de la renda bruta disponible (RBD) en el 3T 2023, el nivell més baix des del 2002 i 12 p. p. inferior a la mitjana de la UE (el 89%). El menor endeutament de les llars, l'elevat percentatge d'hipoteques concedides a tipus fix en els anys recents (el 71% el 2022) i el dinamisme de les rendes han limitat l'impacte de l'augment dels tipus d'interès sobre la càrrega financera del conjunt de les llars, que ha augmentat només en 0,5 p. p. l'RBD entre el 4T 2021 i el 3T 2023 i s'ha situat en l'1,7%.² Així i tot, les llars endeutades a tipus variable i les que han contractat préstecs recentment han hagut d'afrontar despeses per interessos més elevades, malgrat que s'espera que vagin reculant al llarg d'enguany gràcies a la baixada dels tipus d'interès de referència dels préstecs a tipus variable.³

② La càrrega financera es calcula com el pagament net d'interessos (ingressos menys pagaments) abans de l'assignació dels SIFMI sobre la RBD. Dades acumulades de quatre trimestres.

Les compravendes reculen en relació amb el màxim del 2022, però continuen per damunt dels registres pre pandèmia

Nombre de compravendes



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE.

Aquests factors han sostingut la demanda d'habitatge i han mitigat l'impacte negatiu de l'augment dels tipus d'interès. Per aquest motiu, malgrat que les compravendes d'habitatge van descendir un 9,7% el 2023 fins a les 587.000 unitats, una xifra superior a la dels nivells pre pandèmia (+16,1% en relació amb el 2019) i de la mitjana històrica (470.000). Per segments, el major ajust es concentra en les compravendes d'habitatge de segona mà (-10,8% el 2023 davant -4,8% de les compravendes d'habitatge nou). El 2023, la compravenda d'habitatge nou va representar un 17,9% del total de compravendes (20,1% el 2022).

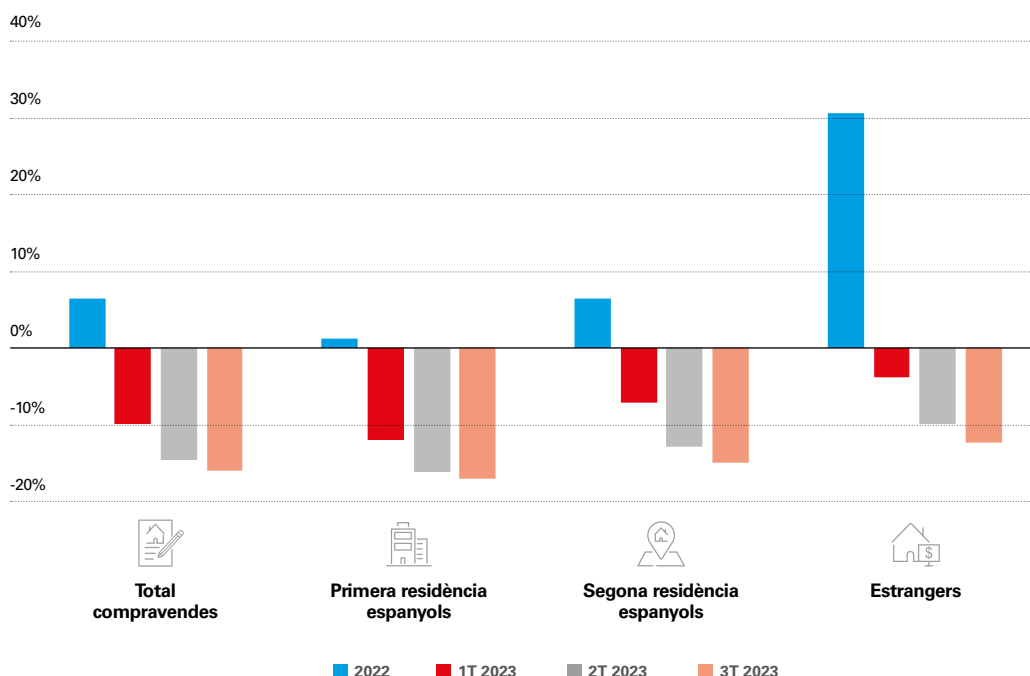
③ Vegeu «Informe de la situació financera de los hogares y las empresas, segundo semestre de 2023», Banc d'Espanya, gener del 2024.

Les compravendes per part d'estrangers, que van repuntar amb força el 2022 fins a nivells rècord (94.500 habitatges, segons el Col·legi de Registradors), estan reculant a un ritme menor que les compravendes de primera i de segona residència d'espanyols. Segons les dades de compravendes del Ministeri d'Habitatge i Agenda Urbana (MIVAU, amb anterioritat MITMA), el nombre de compravendes d'estrangers va retrocedir el 8,7% interanual en els tres primers trimestres del 2023, en relació amb el -11,8% de les compravendes de segona residència i amb el -15,0% de les de primera residència per part d'espanyols. Aquest millor funcionament relatiu de les compravendes per part d'estrangers ha comportat que el seu pes sobre el total hagi augmentat de forma significativa (el 20,2%, segons el MIVAU, i el 15,4%, segons el Col·legi de Registradors en el 3T 2023).⁴

④ Vegeu l'article «Comprar un habitatge a Espanya i contractar la hipoteca sent estranger», a l'*Informe Sectorial Immobiliari 2S/2023*.

Les compravendes per part d'estrangers reculen a un ritme menor

Variació de les compravendes d'habitatge en funció del comprador



Font: CaixaBank Research, a partir de dades del MIVAU.

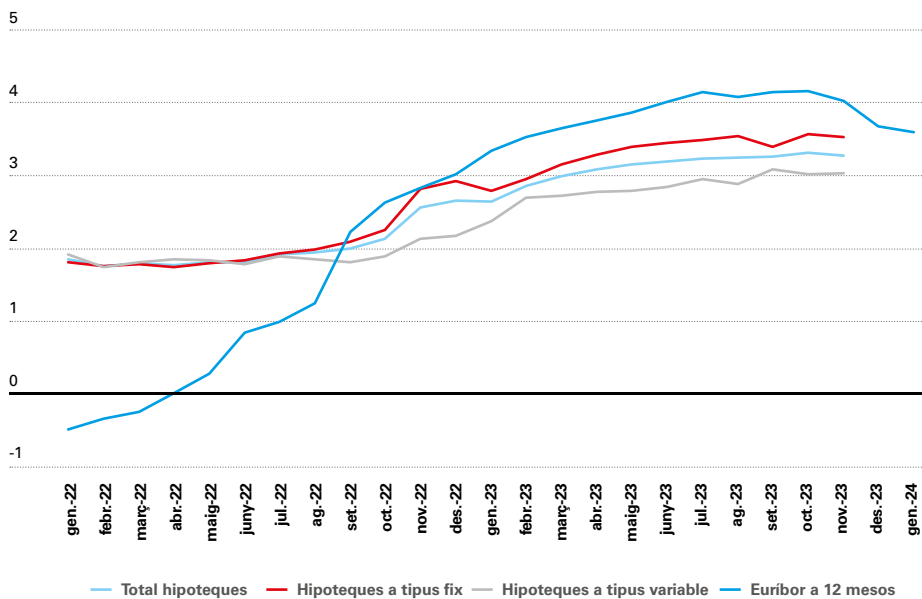
L'impacte de l'augment dels tipus d'interès ha estat més intens al mercat hipotecari. El nombre d'hipoteques va descendir un 17,8% el 2023, i la nova concessió de crèdit a les llars per a la compra d'habitatge, el 18,6% en aquest mateix període, tot i que els dos indicadors es troben per damunt dels registres del 2019. Així, el descens del crèdit hipotecari està sent superior al de les compravendes, la qual cosa reflecteix un canvi en la tipologia del comprador d'habitatge i l'adquisició d'un major pes per part de la demanda de reposició, l'estrangera i la inversora, que solen disposar de recursos propis per a la compra. D'aquesta manera, la ràtio del nombre d'hipoteques sobre el nombre de compravendes ha caigut de manera significativa (65,0% el 2023, en relació amb el 71,4% del 2022).



Al mercat hipotecari, els tipus d'interès de concessió de les noves hipoteques s'han mantingut força ajustats malgrat l'increment dels tipus d'interès oficials i dels tipus de referència del mercat, com l'euríbor a 12 mesos. Les hipoteques a tipus fix, per exemple, s'han concedit a uns tipus mitjans del 3,5% en la segona meitat del 2023, mentre que l'euríbor va superar el 4% en aquest període.

Tipus d'interès mitjà a l'inici de les hipoteques constituïdes i euríbor a 12 mesos

(%)



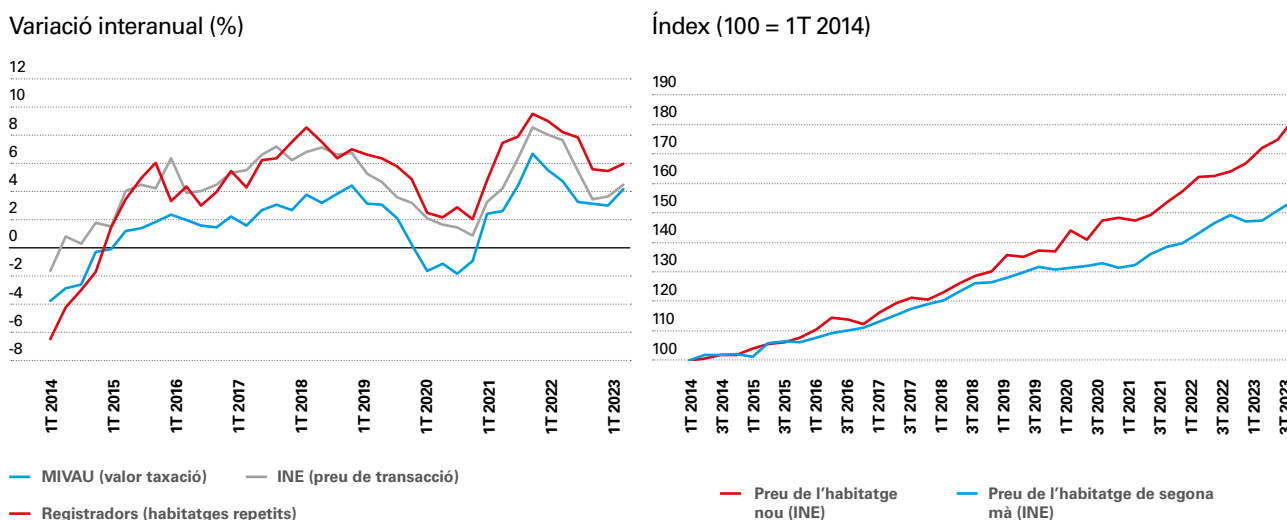
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE i del Banc d'Espanya.

El preu de l'habitatge mostra una notable resistència a la baixa

Cap a la meitat del 2022, quan el BCE va començar el nou cicle de pujades de tipus d'interès, el preu de l'habitatge es va començar a desaccelerar i es va continuar desaccelerant fins al primer semestre del 2023. No obstant això, en el segon semestre, va tornar a incrementar el ritme d'avanç. En concret, el valor de taxació de l'habitatge lliure (MIVAU) va avançar l'1,6% intertrimestral en el 4T (en relació amb el 0,3% del 2T i l'1,1% del 3T), i la variació interanual es va accelerar del 4,2% en el 3T al 5,3% en el 4T. L'índex del preu de l'habitatge que publica l'INE (basat en preus de transacció) va mostrar un comportament similar: avanç significatiu en el 3T (el 2,5% intertrimestral, en relació amb el 2,1% del 2T) i acceleració de la variació interanual (del 3,6% en el 2T al 4,5% en el 3T). La resiliència de la demanda d'habitatge (que, malgrat recular, continua en cotes elevades) i una oferta limitada d'habitatge nou són els principals factors que expliquen la resistència del preu de l'habitatge en termes nominals. En termes reals, l'ajust del preu de l'habitatge ha estat considerable (el -2,8% el 2022-2023).

Per segments, el preu de l'habitatge nou creix de forma molt més significativa (l'11% interanual en el 3T), en comparació amb l'habitatge de segona mà (el 3,2%), a causa de la relativa escassetat d'oferta d'habitatge nou, d'una major preferència per aquesta tipologia d'habitatge i d'uns costos de construcció residencial que s'han consolidat en nivells alts (avanç del 3,7% el 2023 després d'augmentar el 20% el 2021-2022).

El preu de l'habitatge s'accelera en el 3T 2023, en especial el de l'habitatge nou



Font: CaixaBank Research, a partir de dades del MIVAU, de l'INE i del Col·legi de Registradors.

Malgrat el creixement sostingut del preu de l'habitatge, és necessari assenyalar que **no hi ha signes clars que el mercat immobiliari espanyol estigui sobrevalorat**. Segons l'Informe d'Estabilitat Financera del Banc d'Espanya publicat a la tardor del 2023, els indicadors sobre desequilibris en els preus de l'habitatge es troben prop del nivell neutre, i, de fet, es va rebaixar el nivell d'alerta sobre el sector immobiliari que s'havia activat en informes anteriors. En efecte, per al conjunt de l'economia, el preu de l'habitatge està avançant per sota de la renda de la llar mitjana, de manera que la ràtio d'accessibilitat ha descendit lleugerament el 2023 (del 7,83 en el 4T 2022 al 7,54 en el 3T 2023). No obstant això, cal assenyalar que, en determinades localitzacions, com les zones turístiques o els centres urbans, l'accés a l'habitatge és un repte per als residents domèstics. Recentment, la Junta Europea de Risc Sistèmic (JERS) ha publicat un informe de seguiment sobre les vulnerabilitats al sector immobiliari residencial dels països europeus⁵ en què esmenta que el preu de l'habitatge està moderadament sobrevalorat a Espanya, però considera que el nivell de vulnerabilitats acumulades és baix, de manera que considera apropiat que, ara com ara, no s'apliqui cap mesura macroprudencial.

⁵ «Follow-up report on vulnerabilities in the residential real estate sectors of the EEA countries», JERS, febrer del 2024.

L'oferta d'habitatge avança lentament

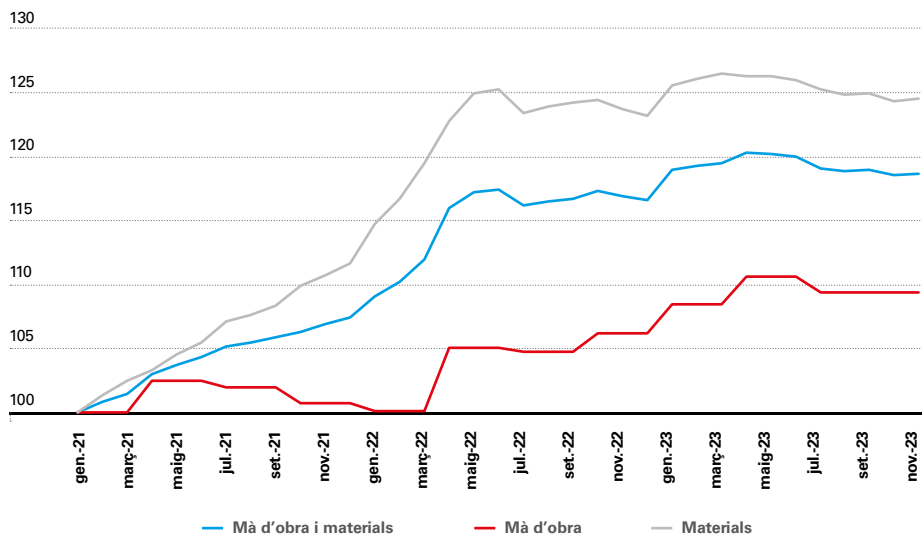
El nombre de visats d'obra nova es troba gairebé estancat (el -0,2% interanual entre el gener i el novembre del 2023, fins a assolir els 109.000 habitatges en els 12 últims mesos). Cal destacar positivament aquesta dada, ja que el context no ha estat gaire favorable per a la producció de nou habitatge: els costos de construcció s'han mantingut elevats, els costos de finançament han augmentat i hi havia una certa incertesa sobre la resiliència de la demanda davant el fort augment dels tipus d'interès. No obstant això, l'oferta continua sent molt inferior a la demanda estructural per l'evolució demogràfica (creació de 287.000 llars netes el 2023, segons l'EPA, pel notable increment dels fluxos migratoris), un aspecte que analitzem a l'article «Els mercats immobiliaris de les economies avançades: resiliència del preu de l'habitatge i escassetat d'oferta», en aquest mateix *Informe Sectorial*.



L'estabilització dels costos de construcció ha permès tancar el 2023 amb un nombre de visats d'habitatge nou similar al d'anys anteriors, malgrat l'augment dels costos de finançament

Els costos de construcció residencial s'estabilitzen en cotes elevades

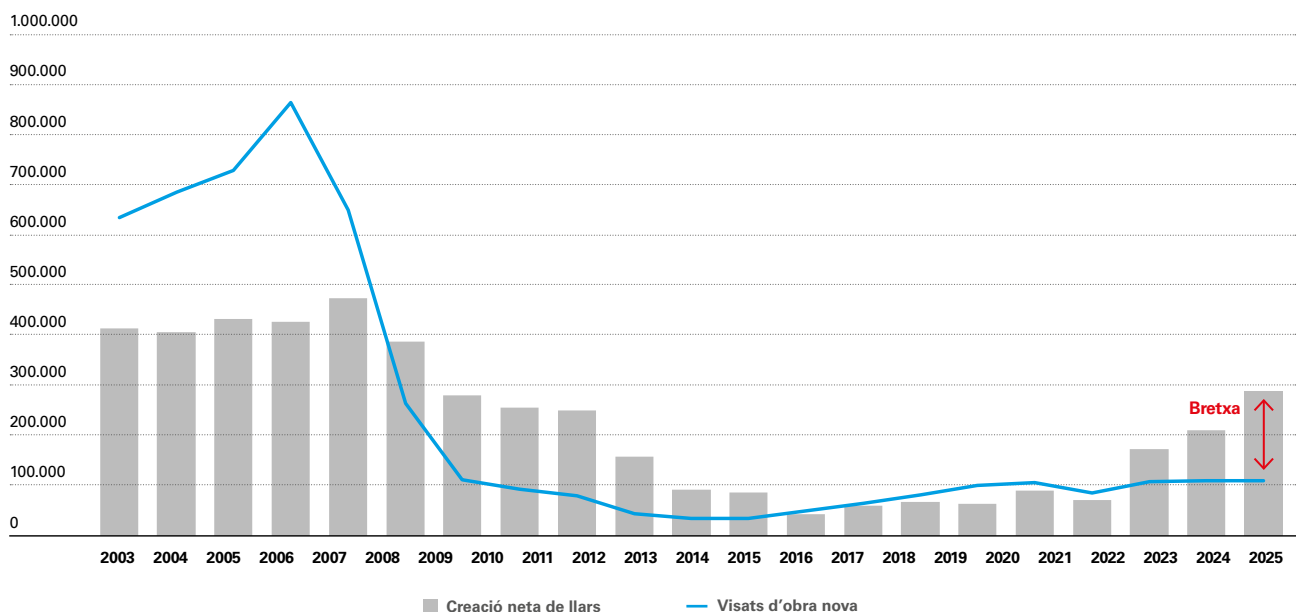
Índex (100 = gener 2021)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades del MIVAU.

La bretxa entre la producció de nou habitatge i la creació neta de llars s'ha anat ampliant

Nombre d'habitatges



Nota: Les dades de nombre de llars procedeixen de l'EPA, llevat del període 2014-2019 (Enquesta contínua de llars).
Font: CaixaBank Research, a partir de dades del MIVAU i de l'INE.



Perspectives positives per al mercat immobiliari espanyol el 2024 i el 2025

Des de CaixaBank Research, hem millorat les previsions per al mercat immobiliari espanyol el 2024-2025, a causa de la resiliència del mercat immobiliari el 2023, de la millora de les perspectives econòmiques per al 2024 i de l'expectativa que el BCE pugui començar a abaixar els tipus d'interès abans de l'estiu.

De fet, l'expectativa que els tipus d'interès oficials a la zona de l'euro baixin el 2024 ja s'ha començat a notar en els tipus d'interès de mercat: l'euríbor a 12 mesos va recular fins al 3,6% al gener del 2024, després d'anotar el màxim d'aquest cicle a l'octubre del 2023 (el 4,16%). Els mercats financers assignen una probabilitat elevada al fet que el primer descens dels tipus d'interès sigui a l'abril i descompten entre 5 i 6 baixades en el conjunt de l'any 2024. No obstant això, a la reunió del 25 de gener, el BCE va reiterar que es necessita avançar més en el procés desinflationista i que, abans de moure fitxa, vol tenir més confiança en el retorn de la inflació a l'objectiu. Per aquest motiu, des de CaixaBank Research,ensem que és més probable que comenci a abaixar els tipus d'interès cap a la meitat d'enguany.⁶ En tot cas, les expectatives apunten al fet que els tipus d'interès romandran en nivells sensiblement superiors als vigents el 2021, abans del cicle d'enduriment monetari.

A més del descens dels tipus d'interès, els factors econòmics que han fet costat al sector immobiliari el 2023 continuaran presents el 2024, malgrat que perdran una mica d'intensitat. El creixement de l'economia espanyola continuarà sent molt significatiu, tot i que es desaccelerarà en relació amb el 2,5% registrat el 2023. El creixement de l'activitat econòmica propiciarà la creació d'ocupació, però a un ritme inferior al del 2023. Els increments salarials continuaran sent notables, lleugerament per damunt de la inflació, i això permetrà que les llars recuperin el poder adquisitiu perdut en els anys recents. Finalment, la situació financera de les famílies continuarà sent favorable en un context en què el descens dels tipus d'interès començarà a reduir-ne la càrrega financera.

© Vegeu la Nota Breu «El BCE davant la crida dels mercats» de CaixaBank Research.





Immobiliari

Tenint en compte tots aquests factors, des de CaixaBank Research, preveiem que el nombre de compravendes mantindrà la tendència actual de descens gradual i se situarà al voltant dels 550.000 habitatges el 2024, un registre inferior a l'estimat per al 2023 (590.000), però significativament superior a la previsió anterior (510.000). Així mateix, esperem que el preu de l'habitatge es desacceleri del 3,7% el 2023 al 2,7% el 2024, malgrat que, en tot cas, serà una desacceleració molt més modesta si es compara amb la previsió anterior (l'1,1%). Finalment, l'oferta d'habitatge continuarà avançant de forma molt moderada, dels 110.000 visats estimats el 2023 als 115.000 el 2024, ja que els factors conjunturals que estan impedit una major reactivació de l'oferta continuaran presents (costos de construcció i de finançament elevats, tot i que amb tendència a recular). De cara al 2025, pensem que la producció d'habitatge es podria incrementar de forma una mica més sostinguda si es donen les condicions adequades perquè això sigui possible, una qüestió de vital importància per donar resposta a la demanda creixent.

Preveiem que el nombre de compravendes mantindrà la tendència actual de descens gradual i se situarà al voltant dels 550.000 habitatges el 2024, per damunt de la previsió anterior, que era de 510.000

Previsions de CaixaBank Research per al sector immobiliari espanyol

	2021	2022	2023	2024	2025
 Compravendes (milers)	566	650	587	550	552
 Visats d'obra nova (milers)	108	109	110	115	125
 Preu habitatge MIVAU (Var., %)	2,1	5,0	3,9	2,7	2,5
Preu habitatge INE (Var., %)	3,7	7,4	4,3	3,5	2,5

Font: CaixaBank Research.

Demografia

Població i preu de l'habitatge a Espanya: una relació estreta

El creixement poblacional ha estat un dels principals factors que ha impulsat la demanda d'habitatge a Espanya en els últims trimestres i ha exercit un paper fonamental en el sosteniment del preu de l'habitatge en un context d'enduriment de les condicions de finançament. En aquest article, analitzem la relació entre el creixement de la població i l'evolució del preu de l'habitatge en els dos últims anys. Els fluxos de població s'han concentrat a les grans àrees urbanes i a les zones turístiques i han provocat una forta dispersió en el creixement dels preus de l'habitatge entre les zones més dinàmiques del país i les zones que pateixen despoblació.

Espanya toma a ser un receptor net d'immigració estrangera

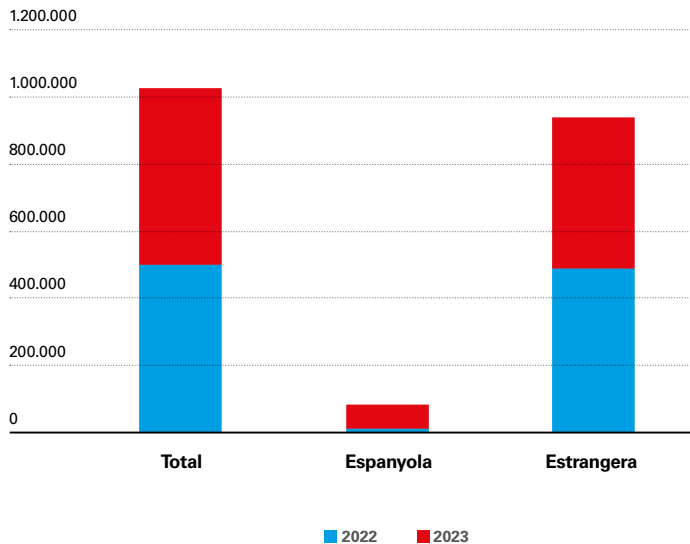
La població resident a Espanya va créixer en una mica més d'1 milió de persones en el bienni 2022-2023, fins a assolir, segons l'Enquesta contínua de població de l'INE, els 48,45 milions de persones a l'octubre del 2023. Aquest increment s'explica per uns fluxos d'immigració molt significatius (+939.000 persones de nacionalitat estrangera), ja que la població de nacionalitat espanyola està gairebé estancada (+86.000).





Augment de la població resident a Espanya per nacionalitat el 2022-2023

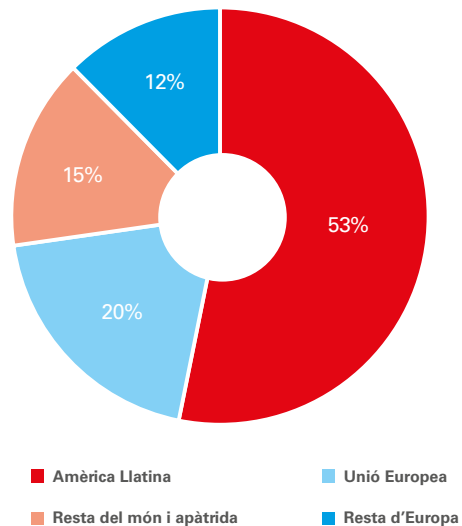
Nombre de persones



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE (Enquesta contínua de població).

Increment dels ocupats estrangers el 2022-2023 per origen

(% sobre l'increment total d'ocupats estrangers)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE (EPA).

Els fluxos migratoris el 2022 i el 2023 han estat molt significatius: no s'havien registrat xifres similars des del boom migratori de la primera dècada del segle XXI

La població que ha arribat a Espanya té un perfil d'edat, de formació i d'origen que ha facilitat la seva ràpida incorporació al mercat laboral.⁷ Així, el nombre de persones estrangeres ocupades ha augmentat en 574.000 entre el 4T 2021 i el 4T 2023, la qual cosa representa el 54% de l'increment dels ocupats en aquest període.⁸ Aquests treballadors procedeixen, majoritàriament, de l'Amèrica Llatina (el 53%), tot i que els fluxos dels països europeus també són rellevants (el 20% de la Unió Europea i el 15% de la resta d'Europa). Pel que fa al nivell de formació de la població immigrant, cal assenyalar que és més elevat del que se sol imaginar: el 62% de l'increment de població estrangera el 2022-2023 comptava amb educació secundària i el 23%, amb educació superior. Només el 15% tenia un nivell de formació baix (amb estudis primaris o inferior), un percentatge similar al de la població espanyola de 16 anys o més.⁹

⑦ Els estrangers presenten una taxa d'activitat molt més alta que els nacionals (el 69,4%, en relació amb el 56,6% en la mitjana del 2022-2023).

⑧ El percentatge d'ocupats estrangers sobre el total d'ocupats ha augmentat en més de 2 p. p., del 12,1% en el 4T 2021 al 14,2% en el 4T 2023, segons l'EPA.

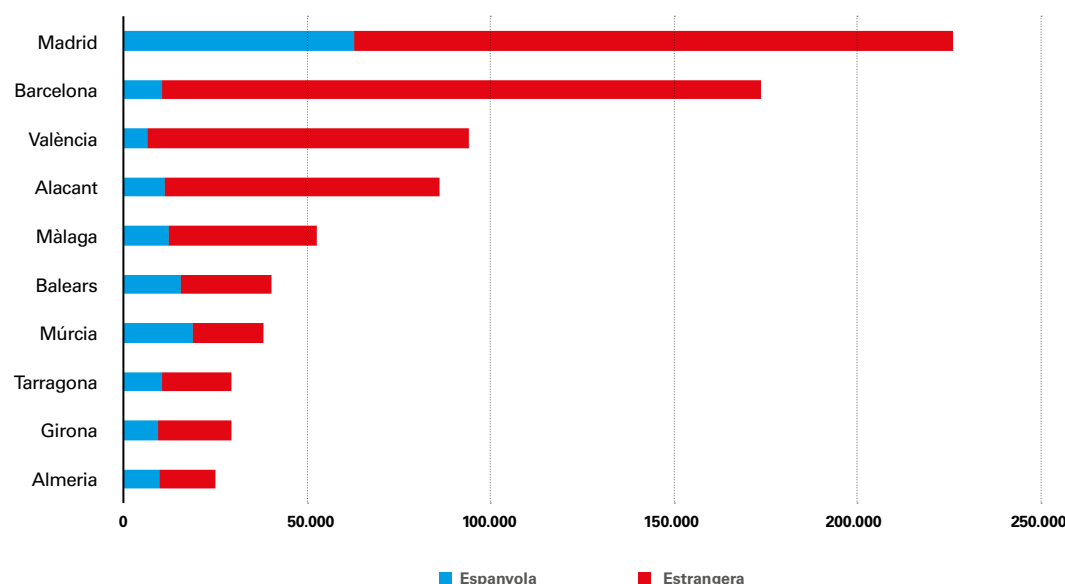
⑨ Per a més detalls, vegeu l'article «Canvis en les característiques de la població immigrant a Espanya en els últims anys», al nostre *Informe Mensual* del mes de juliol-agost del 2023.

Les províncies espanyoles amb grans capitals i les més turístiques són les que atreuen més població

No sorprèn que siguin les dues grans zones metropolitanas les que aglutinen el major increment de població. La Comunitat de Madrid, amb 226.000 persones, el 22,1% del total, encapçala el *ranking* de regions receptores, tant de població estrangera (+163.500) com de nacionalitat espanyola (+62.700). En segon lloc se situa la província de Barcelona, amb el 16,9% de l'increment de població total. Els fluxos d'estrangers a Barcelona (+163.000) són gairebé idèntics als de la Comunitat de Madrid, però l'increment de població de nacionalitat espanyola és menor (+10.500).

L'augment de la població en el bienni 2022-2023 es concentra a les províncies més urbanes i turístiques

Nombre de persones



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE (Enquesta contínua de població).

La forta embranzida del sector turístic després de la pandèmia i la intensa creació d'ocupació al sector explicarien unes tendències demogràfiques molt favorables a les zones turístiques

A les següents posicions del *ranking* d'augment de població, trobem províncies en què el turisme té un pes important: València (+94.000), Alacant (+86.000), Màlaga (+52.000) i les Balears (+40.000).¹⁰ En termes percentuals, Alacant és la província que ha experimentat un major increment de la població en el bienni 2022-2023 (el 4,5%), seguida de Guadalajara (el 4,0%) i de Castelló (el 3,9%). De fet, Alacant és la província on la població estrangera té més pes (el 23% de la població total a l'octubre del 2023, en relació amb una mitjana nacional del 13,2%) i també és la província on les compravendes d'estrangers tenen més rellevància (el 43,8% del total de compravendes en el 3T 2023, en relació amb el 15,4% del conjunt d'Espanya).

¹⁰ A l'altre extrem del *ranking* es troben 10 províncies que han perdut població en el bienni 2022-2023, amb Jaén (-5.400), Còrdova (-3.660) i Lleó (-2.830) registrant els majors descensos.



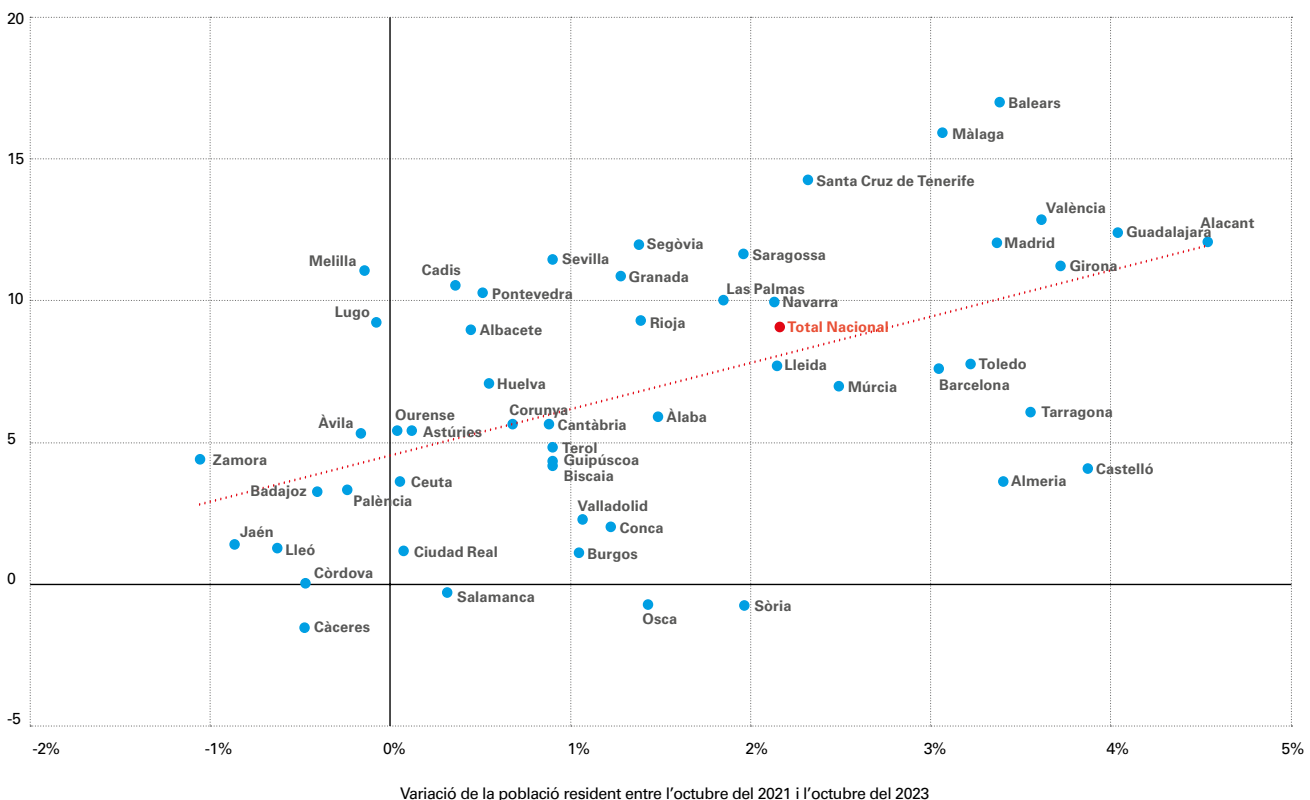
Com evoluciona el preu de l'habitatge a les províncies i als municipis que guanyen població?

L'increment de població ha estat molt desigual entre territoris, i això té implicacions molt significatives per al mercat immobiliari. **El preu de l'habitatge a Espanya ha crescut amb més vigor a les províncies on més ha augmentat la població**, tal com es recull al gràfic següent. Aquesta relació no sorprèn, ja que la demanda és el principal factor que determina el preu de l'habitatge en un mercat en què l'oferta és rígida a curt termini.¹¹ En tot cas, la forta relació positiva entre aquestes dues variables permet corroborar que les dinàmiques demogràfiques són un factor clau de l'evolució del preu de l'habitatge en l'actual cicle immobiliari¹² (per a una anàlisi més detallada dels diferents factors que condicionen l'evolució del mercat immobiliari, vegeu «El mercat immobiliari espanyol tanca un 2023 amb unes xifres millors del que s'esperava», en aquest mateix informe).

¹¹ En l'actualitat, la producció d'habitatge nou a Espanya és insuficient per cobrir les necessitats de la població, un aspecte que tractem a l'article «Els mercats immobiliaris de les economies avançades: resiliència del preu de l'habitatge i escassetat d'oferta», en aquest mateix Informe Sectorial.

El preu de l'habitatge creix més a les províncies que atreuen més població

Variació del preu de l'habitatge entre el 3T 2021 i el 3T 2023 (%)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE.

El gràfic anterior també posa en relleu que la velocitat de creixement del preu de l'habitatge és molt dispar als diferents mercats immobiliaris regionals. La gran majoria de províncies presenten variacions positives del preu de l'habitatge entre el 3T 2021 i el 3T 2023, i només quatre van registrar descensos: Osca, Sòria, Salamanca i Càceres. D'altra banda, les províncies més turístiques són les que van anotar majors ritmes de creixement del preu de l'habitatge: les Balears (el 17,0%), Màlaga (el 15,9%) i Santa Cruz de Tenerife (l'11,7%).

¹² Aquesta relació positiva és coherent amb estudis sobre l'impacte de la immigració sobre el preu de l'habitatge per al període del boom migratori de la primera dècada dels 2000. En aquest sentit, vegeu Rosa Sanchis-Guamer, «Decomposing the impact of immigration on house prices», Regional Science and Urban Economics, 2023.



El preu de l'habitatge creix amb més vigor a les províncies (i als municipis) que han experimentat un major creixement de la població, amb les Balears, Màlaga i Santa Cruz de Tenerife al capdavant

Si duem a terme una anàlisi similar per municipi, agrupant-los en funció del creixement de la seva població entre el 2021 i el 2023 i observant l'evolució del preu de l'habitatge en aquest període,¹³ trobem Madrid, Barcelona, València, Alacant i L'Hospitalet de Llobregat al top 5 de municipis on més va augmentar la població en termes absoluts. La població hi va créixer, de mitjana, el 2,7%, i el preu de l'habitatge, el 6,4% anual mitjà entre el 3T 2021 i el 3T 2023, tal com es pot observar al gràfic de la pàgina següent.

El segon grup de municipis per recepció de població està compost per 11 municipis, on la població va augmentar entre 5.000 i 10.000 persones. Entre ells es troben capitals de províncies destacades (Màlaga, Múrcia i Palma), nuclis urbans de l'àrea d'influència de Madrid (Rivas-Vaciamadrid, Boadilla del Monte) i ciutats costaneres (Roquetas de Mar, Marbella, El Ejido, Torreveja, Benalmádena i Estepona), amb una població mitjana el 2023 al voltant de les 200.000 persones. En aquests llocs, la població va augmentar de forma molt significativa en termes percentuals (el 5,8% de mitjana), i va ser on més va créixer el preu de l'habitatge: el 7,3% anual de mitjana el 2022-2023.

En un tercer grup, força més nombrós (47 en total), es troben els municipis que van experimentar un augment de població entre 2.000 i 5.000 persones. En aquests llocs, amb una població mitjana de 129.000 persones, una dimensió encara considerable, el preu de l'habitatge va avançar, de mitjana, el 5,5%. Finalment, trobem el gros dels municipis, els quals van experimentar ben poc creixement poblacional (183 municipis) o decreixement (60 municipis). El creixement mitjà del preu de l'habitatge en aquests municipis ha estat més modest (el 4,6% i el 3,4%, respectivament).

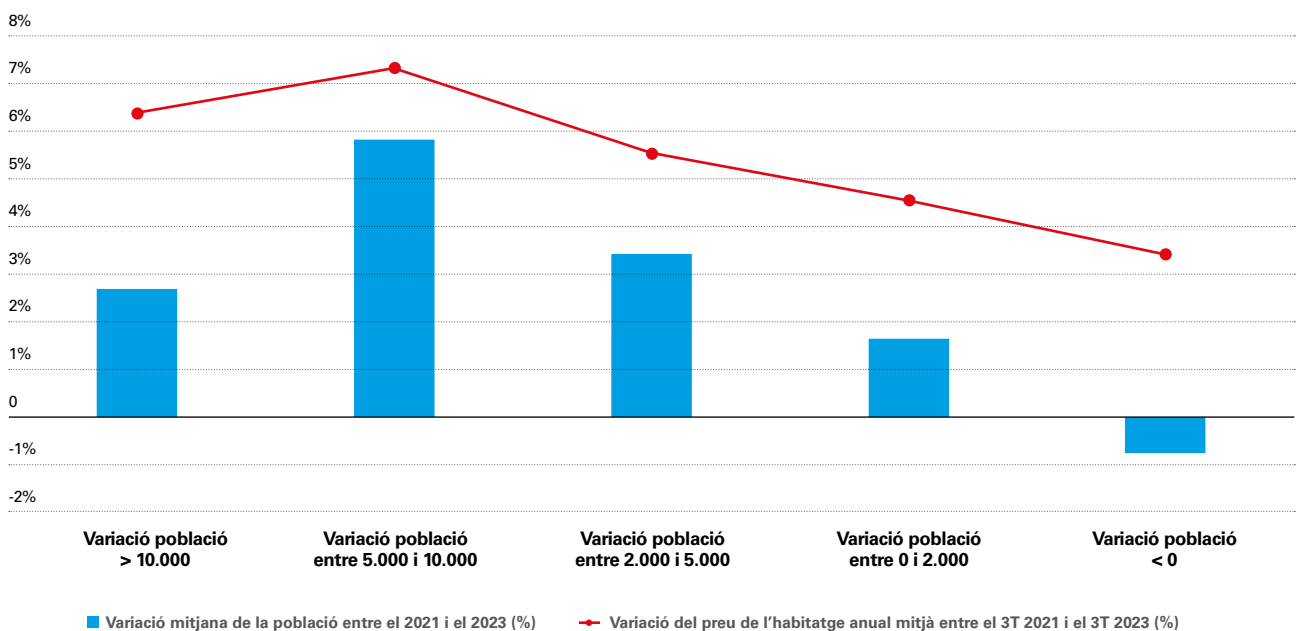
¹³ Les dades de població per municipis provenen del cens i només estan disponibles per a l'1 de gener de cada any. Atès que l'última dada disponible correspon a l'1 de gener del 2023, no permet analitzar el fort creixement de població experimentat el 2023. El preu de l'habitatge està disponible per als municipis de més de 25.000 habitants (306 municipis, que aglutinen el 64% de la població espanyola).



Els preus de l'habitatge creixen més als municipis més cars i més poblats, que continuen atraient població, la qual cosa incrementa la dispersió de preus entre localitzacions. Madrid, Barcelona i València encapçalen la llista

Variació del preu de l'habitatge per municipis en funció de la variació de població entre el 2021 i el 2023

(%)



Municipis agrupats per augment de població:	Nombre de municipis	Població mitjana per municipi el 2023	Var. població mitjana per municipi entre el 2021 i el 2023	Preu de l'habitatge en el 3T 2023*
Més de 10.000 persones	5	1.285.494	25.969	3.315 €
Entre 5.000 i 10.000 persones	11	204.040	6.630	2.121 €
Entre 2.000 i 5.000 persones	47	129.088	2.853	1.815 €
Entre 0 i 2.000 persones	183	59.956	704	1.708 €
La població decreix	60	85.594	-516	1.708 €
Total	306	100.806	1.421	1.886 €

Nota: (*) Preu mitjà dels municipis a cada grup, ponderat per població.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE i del MIVAU.

El boom migratori recent no ha fet més que intensificar l'elevada dispersió que ja caracteritzava els preus de l'habitatge als municipis espanyols, un patró que s'observa des del 2014.¹⁴ Així, s'observa que el preu de l'habitatge ha crescut més als municipis amb un preu de l'habitatge més elevat, la qual cosa incrementa la bretxa de preu entre els municipis més dinàmics en termes d'activitat i de població i les zones més deprimides i que es continuen des poblant.

¹⁴ Vegeu «La divergència creixent del preu de l'habitatge a Espanya», a l'Informe Sector Immobiliari 1S 2020 de CaixaBank Research.

Mercats immobiliaris internacionals

Els mercats immobiliaris de les economies avançades: resiliència del preu de l'habitatge i escassetat d'oferta

L'enduriment de les condicions financeres entre el 2022 i el 2023 va trancar la tendència ascendent del preu de l'habitatge a la gran majoria de mercats residencials de les principals economies avançades. Malgrat que s'observen diferències significatives entre països, en conjunt, es pot afirmar que, tenint en compte la rapidesa i la intensitat de la pujada dels tipus d'interès, el preu de l'habitatge ha resistit força bé l'enduriment de les condicions financeres. Aquesta evolució, millor del que s'havia previst, posa de manifest no solament la fortalesa de la demanda d'habitatge, sinó també l'escassetat d'oferta en aquest moment del cicle. Les restriccions reguladores per augmentar l'oferta i la falta d'inversió pública a la gran majoria de països de l'OCDE estarien agreujant els problemes d'accessibilitat a l'habitatge als mercats que estan experimentant una major demanda, com les grans ciutats.

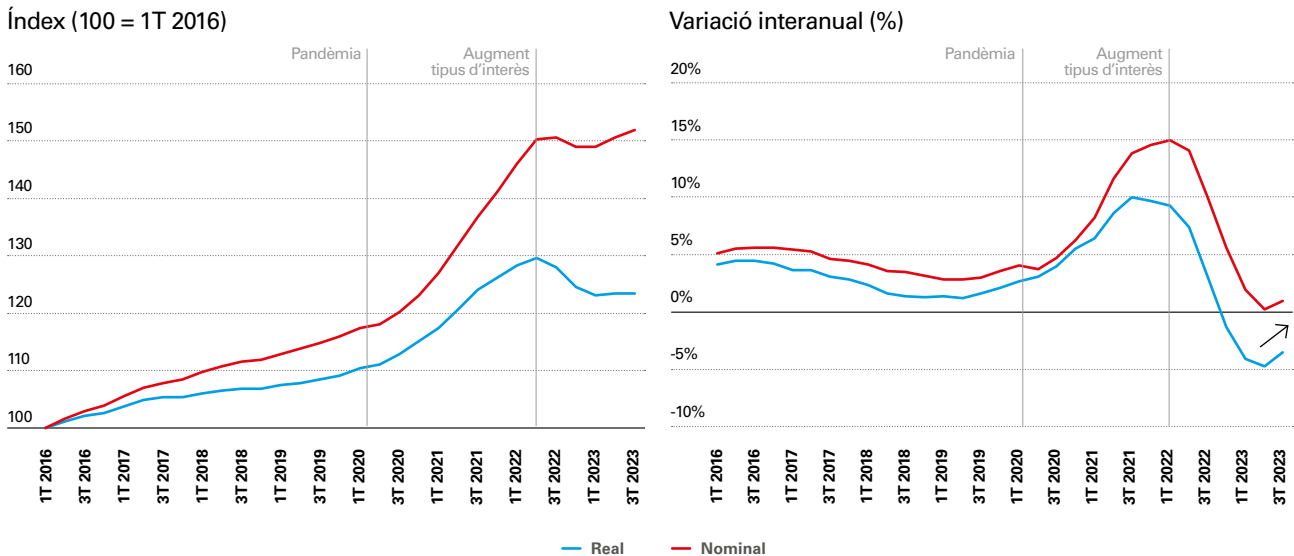
El preu de l'habitatge a les economies avançades es desaccelera

A la gran majoria de països avançats el preu de l'habitatge ha resistit millor del que es preveia el cicle alcista dels tipus d'interès que es va iniciar el 2022. Tot i que és cert que l'enduriment de les condicions financeres va interrompre la clara tendència alcista que va presentar el preu de l'habitatge després de la pandèmia, el descens que ha experimentat des de mitjan 2022 ha estat força moderat en termes generals. Així, el preu agregat de l'habitatge a les principals economies avançades¹⁵ va recular el 4,8% entre el 2T 2022 i el 2T 2023 en termes reals, però, en el 3T 2023 (última dada disponible), es va estabilitzar. Malgrat aquest descens, **el preu real de l'habitatge agregat es troba el 13,2% per damunt del nivell del 4T 2019** (el 31,1% en termes nominals).

¹⁵ Indicador del preu de l'habitatge global construït a partir de 25 països avançats. Vegeu International Housing Observatory.



El preu de l'habitatge a nivell global repunta en el 3T 2023



Nota: Preu agregat de 25 països amb pesos dinàmics.

Font: CaixaBank Research, a partir de la base de dades de l'International Housing Observatory, descrita a Mack i Martínez-García (2011).

Aquesta dada agregada, però, amaga diferències significatives entre països. Als EUA, el preu de l'habitatge es va alentir el 2023, però no va arribar a recular i continua marcant nous màxims (acumula un creixement del 27,1% en termes reals i del 47,5% en termes nominals des del 4T 2019).

La intensitat de les correccions del preu de l'habitatge és diferent entre els països avançats. Als EUA, el preu de l'habitatge marca nous màxims, mentre que, a Alemanya i a Finlàndia, les correccions són molt significatives

Els països que van experimentar una major apreciació del preu de l'habitatge després de la pandèmia (el Canadà, Nova Zelanda, Austràlia i els Països Baixos) han patit un ajust notable en relació amb els màxims postpandèmia (a Nova Zelanda, per exemple, les caigudes des de màxims van assolir el 22% en termes reals). No obstant això, malgrat aquestes correccions, el preu de l'habitatge continua sent significativament superior al del 4T 2019 (el 10,2% a Nova Zelanda o el 28,6% al Canadà en termes reals).

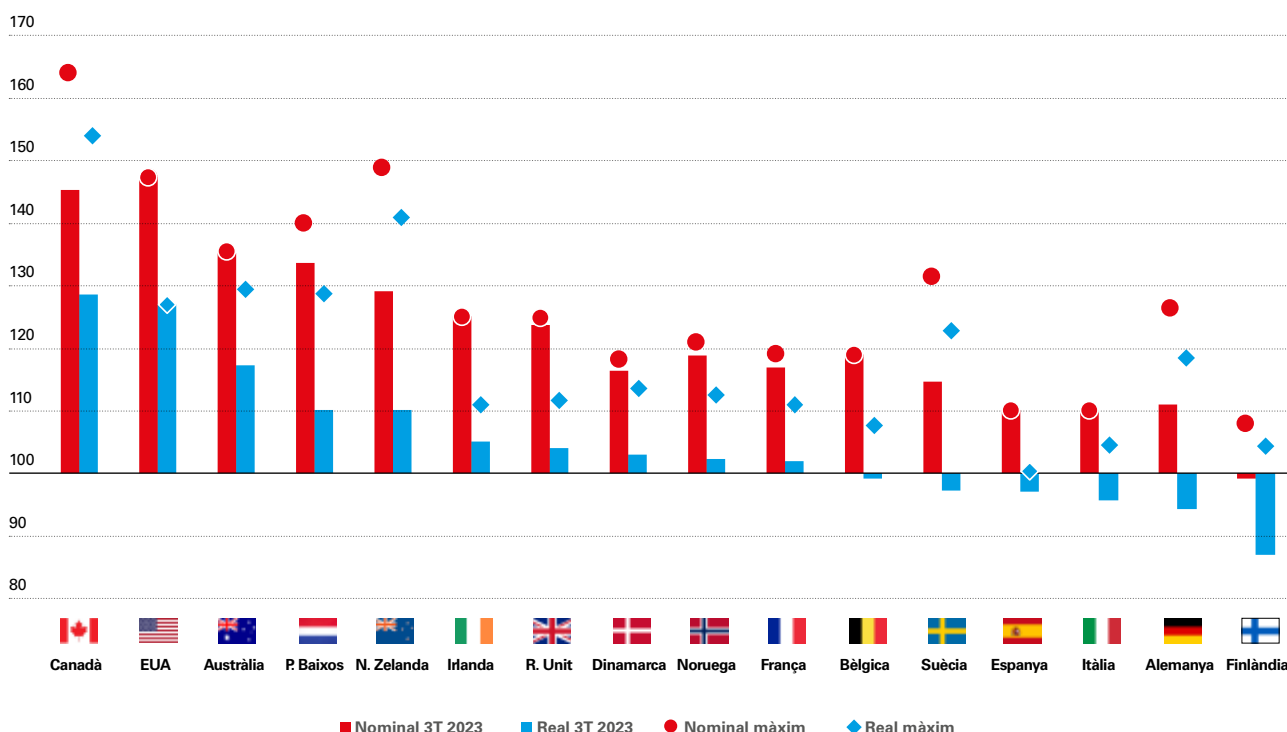
Alemanya i Suècia també van experimentar un encariment notable de l'habitatge després de la pandèmia (al voltant del 20% en termes reals), però, en els dos casos, estan patint unes correccions importants del preu de l'habitatge, i les últimes dades encara no mostren signes d'estabilització. El país que presenta un major ajust de l'habitatge en relació amb el 4T 2019 és Finlàndia, malgrat no haver experimentat una apreciació significativa ni abans ni després de la pandèmia.

A la zona intermèdia trobem a països com Irlanda, el Regne Unit, Dinamarca, Noruega i França, on el preu de l'habitatge es va encarir al voltant del 10% en termes reals després de la pandèmia i on, malgrat haver reculat des dels màxims assolits, el preu es troba una mica per damunt del nivell del 4T 2019.

El mercat residencial espanyol es troba a la banda baixa d'aquest *ranking* (el preu real de l'habitatge ha reculat al voltant del 3% des dels màxims assolits). De fet, Espanya, juntament amb Itàlia, destaca per la relativa estabilitat del preu de l'habitatge en aquest període, en comparació amb l'elevada volatilitat observada a molts països avançats.

El preu de l'habitatge s'ajusta des de màxims

Índex (100 = 4T 2019)



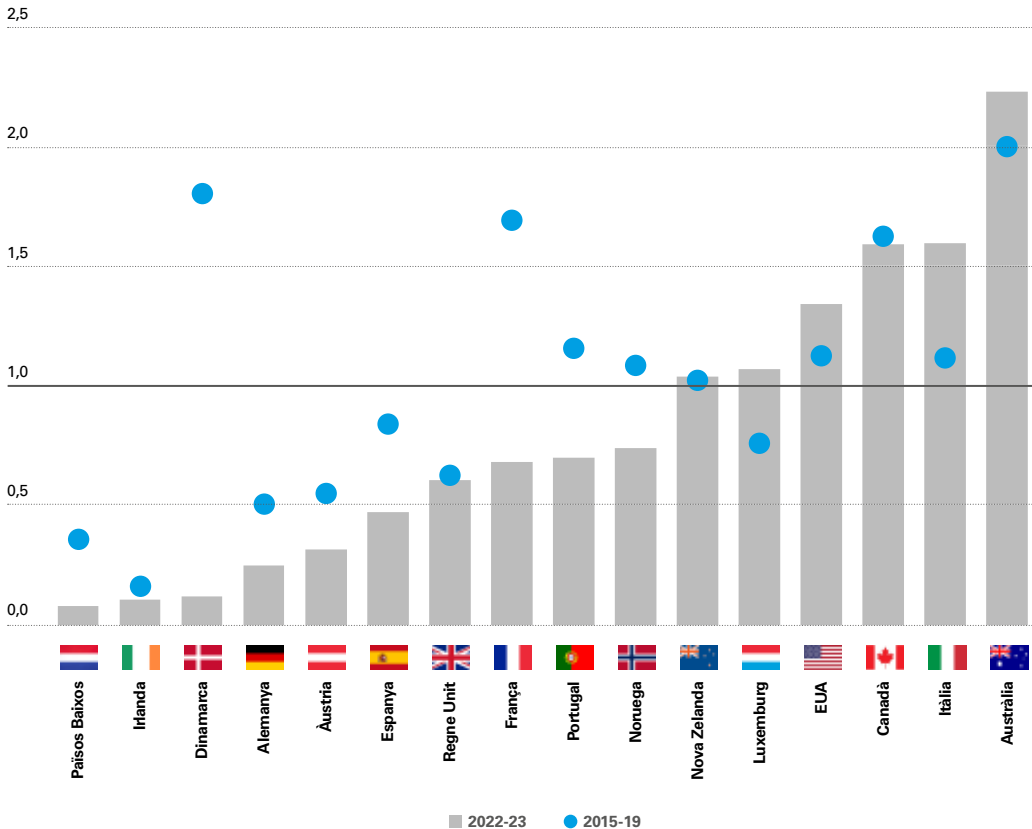
Font: CaixaBank Research, a partir de la base de dades de l'International Housing Observatory, descrita a Mack i Martínez-García (2011).

L'escassetat d'habitatge nou als principals mercats desenvolupats

Un fenomen que s'observa a gran part dels mercats immobiliaris de les economies avançades és l'escassetat de l'oferta d'habitatge nou en els últims anys, que està sent incapaç de satisfer la fortalesa que encara continua mostrant la demanda, sobretot pel recent impuls demogràfic que s'observa en aquests països, en especial a les grans ciutats. El gràfic de la pàgina següent recull l'oferta d'habitatge nou en relació amb la creació neta de llars, i s'hi compara la situació recent (2022-2023) amb el període pre-pandèmia (2015-2019). S'hi pot observar que, a la gran majoria de països, aquesta ràtio es troba per sota d'1, la qual cosa indica que la construcció d'habitatge nou no és suficient per cobrir la demanda generada per l'evolució demogràfica. Destaca l'escassetat d'oferta als Països Baixos, a Irlanda, a Dinamarca, a Alemanya, a Àustria o a Espanya, entre d'altres.



Visats d'habitatge nou en relació amb la creació neta de llars



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de Refinitiv, de l'INE i de les oficines nacionals d'estadística.

Després de l'impacte inicial de la pandèmia, la demanda d'habitatge en propietat a les principals economies avançades s'ha recuperat amb gran intensitat, mentre que l'oferta s'ha mostrat molt rígida a curt termini

L'oferta tendeix a ajustar-se lentament davant un xoc de demanda, ja que es triga temps a planificar i a construir noves promocions.¹⁶ Una menor elasticitat de l'oferta sol anar associada a unes majors pressions sobre els preus i genera preus més volàtils. La rigidesa de l'oferta es produeix tant per obstacles naturals i geogràfics (muntanyes o mar, per exemple) com per restriccions vinculades a regulacions sobre l'ús del sòl i a altres polítiques relacionades (com la zonificació), que dificulten la promoció d'habitatge nou. En aquest sentit, l'OCDE¹⁷ apunta al fet que les restriccions d'oferta reguladores exerceixen un paper important a molts països de l'OCDE i limiten la capacitat de resposta de l'oferta d'habitatge a la demanda creixent, la qual cosa hauria contribuït a augmentar el preu i a reduir l'accessibilitat a l'habitatge.¹⁸ Aquestes limitacions són particularment vinculants a les àrees metropolitanes que ja estan altament urbanitzades, on la densitat de població és alta i les regulacions del mercat immobiliari són més prevalents.

¹⁶ La capacitat de resposta de l'oferta als canvis en la demanda d'habitatge varia de forma considerable en funció dels països. Vegeu Caldera Sánchez i Johansson (2011) i Cavalleri, Coumède i Özsögüt (2019).

¹⁷ Vegeu el capítol 1 de «Housing Taxation in OECD Countries», OCDE, juliol del 2022.

¹⁸ Manuel Béтин i Volker Ziemann (2019), «How responsive are housing markets in the OECD? Regional level estimates», OECD Economics Department Working Papers, 1.590.

La rigidesa de l'oferta és deguda, principalment, a factors de caràcter estructural que requereixen d'importants reformes per dinamitzar-la

Altres factors que limiten el creixement de l'oferta són els costos més elevats de construcció i la falta de mà d'obra al sector. A la UE, els costos de construcció han augmentat el 20% entre el 1T 2021 i el 3T 2023, a causa de l'encariment dels materials i de l'energia després de l'inici de la guerra a Ucraïna, i això ha contribuït a l'augment del preu de l'habitatge nou. A més a més, hi ha factors de caràcter més estructural, com les regulacions mediambientals i d'eficiència energètica, que també contribueixen a l'augment dels costos de construcció. Pel que fa a la manca de mà d'obra, la construcció industrialitzada es planteja com una solució per atreure talent jove i per facilitar la incorporació de la dona en un sector molt masculinitzat, alhora que es redueixen els temps de construcció i es millora la qualitat i l'estandardització del producte.

Finalment, un altre factor que ha limitat l'oferta és la falta d'inversió pública en construcció d'habitatge. Segons l'OCDE, durant les dues últimes dècades, les transferències a organitzacions externes a les Administracions públiques per a la promoció d'habitatge han disminuït, de mitjana, més del 50% als països de l'OCDE, mentre que les inversions governamentals directes en promocions han disminuït el 80%.¹⁹ Aquesta menor inversió pública es reflecteix en la disminució de l'habitatge social al parc total d'habitatges als països de l'OCDE, la qual cosa ha contribuït a reduir l'accessibilitat a l'habitatge, en particular per a les llars d'ingressos baixos.²⁰

¹⁹ OCDE (2020), «Social housing: A key part of past and future housing policy».

²⁰ OCDE (2021), «Brick by Brick: Building Better Housing Policies».

Per revertir aquesta situació, és necessari donar un impuls a la creació de nova oferta d'habitatge, actuant en múltiples fronts: fomentar la creació de sòl finalista, reduir els temps administratius en la concessió de llicències, incrementar la dotació pressupostària per desplegar polítiques públiques d'habitatge, facilitar la reconversió d'usos (per exemple, oficines en zones de baixa demanda terciària i alta demanda residencial), augmentar l'edificabilitat en zones d'elevada demanda i escassetat de sòl, impulsar la col·laboració públic-privada per possibilitar la construcció d'habitatge de lloguer assequible (per exemple, mitjançant concessions i drets de superfície), avançar en la construcció d'habitatge industrialitzat i facilitar l'accés al finançament en condicions favorables. Aquestes mesures propiciarien que l'oferta d'habitatge fos prou elàstica per respondre a les necessitats d'habitatge d'una forma més ràpida quan augmenta la demanda, sense generar pressions excessives sobre el preu.



Immobiliari comercial

Es reactivarà el sector immobiliari comercial a Espanya el 2024?

La inversió al mercat immobiliari comercial va registrar caigudes significatives el 2023, a conseqüència de l'augment dels tipus d'interès. No obstant això, a mesura que avanci el 2024, s'espera una reactivació de les operacions, gràcies al descens que s'anticipa del tipus d'interès i a una evolució favorable dels fonamentals que determinen el comportament dels diferents segments. D'una banda, un major dinamisme del consum servirà de suport al segment al detall, i la contínua penetració de l'*e-commerce* continuarà requerint d'inversions al segment logístic. De l'altra, el *living* es consolidarà com el segment que atreu més inversió, i el sector hotelier continuarà tenint una evolució positiva, gràcies a la bona marxa del turisme a Espanya. Finalment, les oficines continuaran adaptant-se a les noves exigències de sostenibilitat i a les noves formes de treball sorgides arran de la pandèmia.

L'enduriment de les condicions financeres va provocar una aturada de la inversió el 2023

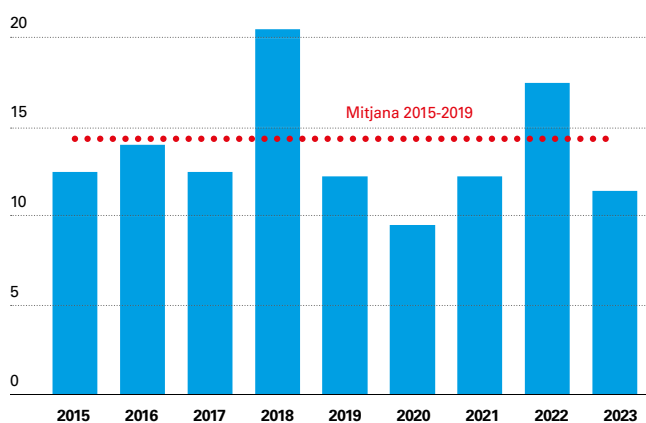
El mercat immobiliari comercial va travessar una fase difícil entre el 2022 i el 2023 a conseqüència del fort augment dels tipus d'interès. L'enduriment de les condicions financeres té un impacte directe sobre la inversió en actius immobiliaris del segment comercial, ja que uns tipus d'interès alts fan menys atractiva la inversió en aquesta mena d'actius en relació amb altres inversions alternatives lliures de risc (el bo espanyol a 10 anys va arribar a superar el 4% al començament del 4T 2023). L'aturada de l'activitat va ser evident el 2023: la inversió en immobiliari comercial va recular el 35% en relació amb el 2022, un any en què l'activitat va ser especialment elevada, ja que es van materialitzar inversions que havien estat ajornades durant la pandèmia. De tota manera, quan comparem el registre del 2023 amb els nivells previs a la pandèmia, el descens continua sent remarcable, ja que se situa el 20% per sota de la inversió mitjana del 2015-2019.²¹ Òbviament, com el factor que va lluitar la inversió va ser comú a tota Europa, el descens de la inversió va ser similar a les diferents economies de la regió, tot i que el mercat espanyol va destacar menys negativament i les caigudes van ser especialment severes a França i a Alemanya.

²¹ «Spain Real Estate Investment Volumes Q4 2023», CBRE, gener del 2024. El descens al voltant del 35% inclou la inversió en hotels, un actiu que es va comportar especialment bé el 2023. Sense aquest segment, la caiguda seria del 50% en relació amb el 2022.

El 2023, l'augment dels tipus d'interès va frenar la inversió al sector immobiliari comercial i els preus dels actius es van estancar

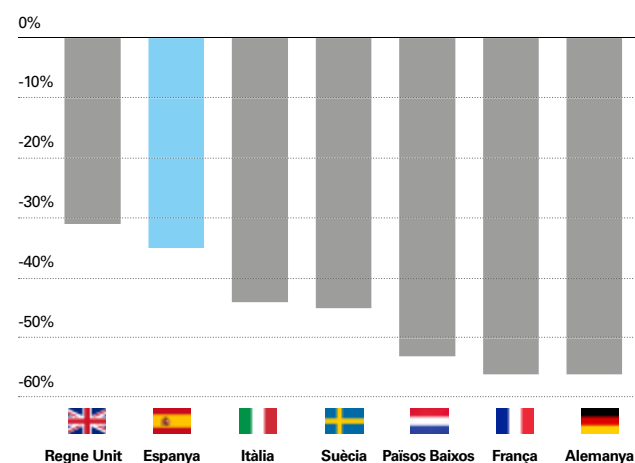
Inversió en immobiliari comercial a Espanya

Milers de milions d'euros



Inversió en immobiliari comercial a Europa

Variació anual el 2023



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de CBRE.

En canvi, l'ajust en les valoracions va ser modest el 2023, amb un descens, només, de l'1,1% interanual en l'acumulat dels tres primers trimestres de l'any, segons l'índex de preus d'immobles comercials que publica el Banc d'Espanya.²² És a dir, malgrat l'enfonsament en la inversió, el preu dels actius es va mantenir força estable, la qual cosa reflecteix les dificultats que va haver-hi el 2023 per assolir un equilibri entre oferta i demanda en un context en què el cicle alcista dels tipus d'interès de referència va ser molt ràpid i pronunciat (augment acumulat de 450 p. b. entre el juliol del 2022 i el setembre del 2023).

L'expectativa de baixades de tipus d'interès el 2024 donarà suport a la inversió al sector immobiliari comercial

Així i tot, al final del 2023, es va consolidar el descens de la inflació a les economies desenvolupades, la qual cosa va alimentar les expectatives de baixades de tipus d'interès al llarg del 2024.²³ A més a més, l'abundant liquiditat existent i l'interès que continua despertant el mercat immobiliari espanyol haurien de permetre que la inversió es recuperi a mesura que avanci l'any. En qualsevol cas, les expectatives per als diferents segments del mercat difereixen, de manera que, tot seguit, repassem el comportament de les diferents tipologies d'actius el 2023 i les seves perspectives per al 2024.

22 El comportament de l'índex de preus va ser molt heterogeni per tipus d'actiu: mentre que el preu de les oficines i de les naus industrials va avançar de forma moderada (el 2,7% i el 2,4% interanual), el preu dels locals comercials va recular el 2,3% interanual en els tres primers trimestres del 2023, segons el Banc d'Espanya.

23 Després de la reunió del BCE del 25 de gener del 2024, els mercats financers van reforçar les expectatives de retallades de tipus i van anticipar entre 5 i 6 baixades dels tipus d'interès de referència a la zona de l'euro el 2024.



Retail: la recuperació del consum donarà suport a aquest segment

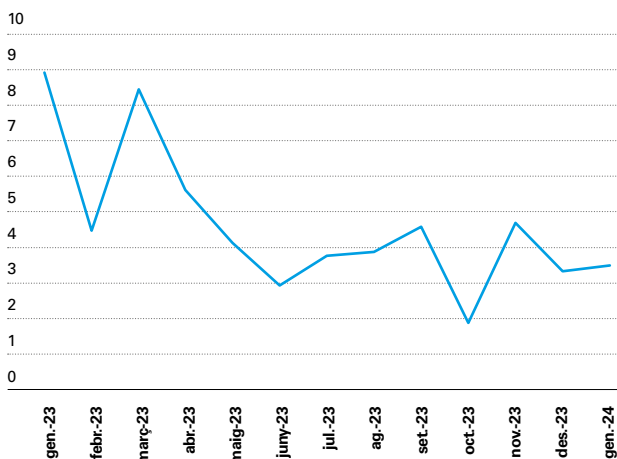
El segment del comerç al detall va ser el que pitjor es va comportar al llarg del 2023, amb una caiguda de la inversió del 70% anual.²⁴ L'enduriment de les condicions de finançament i, sobretot, el repunt de la inflació van donar lloc a una moderació de la despesa de les famílies entre el 2022 i la primera meitat del 2023. Segons l'indicador de consum a temps real de CaixaBank Research, la despesa presencial amb targetes va passar de créixer a taxes del 9% interanual en el 1T 2023 a moderar-se cap a taxes del 2% a l'octubre i a guanyar un cert vigor a partir de l'últim trimestre de l'any.²⁵ Per canal de distribució, les vendes en comerços d'un sol local i en petites cadenes són les que s'han vist més negativament afectades en la postpandèmia, mentre que les vendes a les grans superfícies i, sobretot, a les grans cadenes han superat els nivells d'abans de la pandèmia.

²⁴ El segment al detall o *retail* inclou locals, centres i parcs comercials.

²⁵ Dades de l'indicador de consum disponibles al portal d'Economia en temps real de CaixaBank Research.

Indicador de consum CaixaBank Research

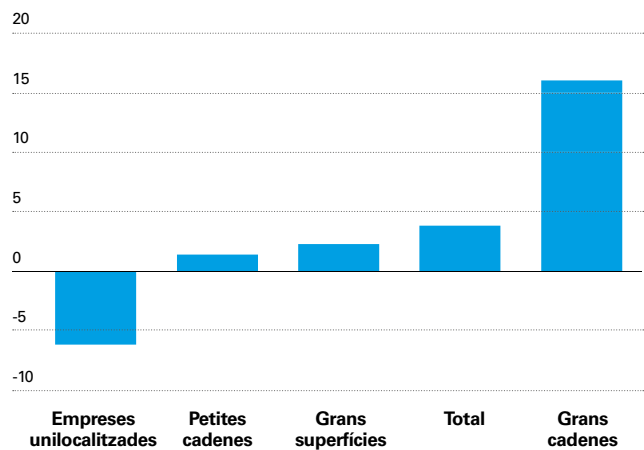
Variació interanual (%)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades del portal d'Economia en temps real.

Vendes al detall per canal de distribució

Variació entre el gener del 2020 i la mitjana del 2023 (%)



Notes: Vendes al detall a preus constants. S'exclouen les estacions de servei. Dades del 2023 fins a l'octubre.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE i del portal d'Economia en temps real.

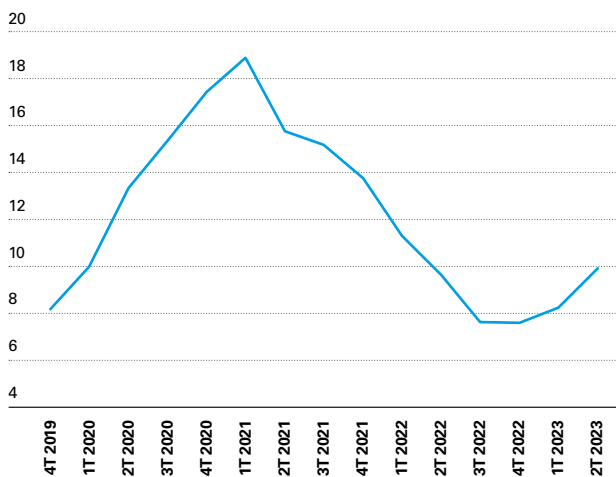
Les perspectives per al 2024 per a aquest segment són favorables. Des de CaixaBank Research, preveiem que el consum es reactivarà el 2024 i creixerà per damunt del 2% en termes reals, gràcies al descens de la inflació, a la creació d'ocupació, a uns increments salarials dinàmics (al voltant del 3%-4%) i a un descens de la taxa d'estalvi cap a cotes pròximes a la mitjana històrica després del repunt del 2023.

El consum de les llars es reactivarà el 2024, gràcies a la recuperació gradual del poder adquisitiu, la qual cosa hauria de donar suport a la recuperació de la inversió al sector *retail*

Millora de les perspectives per a la despesa de les famílies

Taxa d'estalvi

(% de la renda bruta disponible)



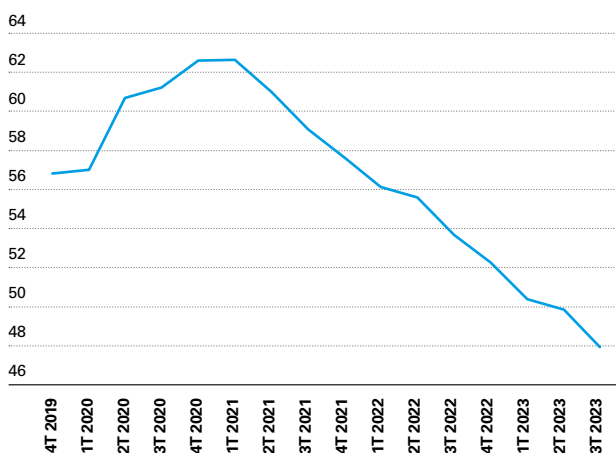
Consum i renda bruta disponible

Índex (100 = 4T 2019)



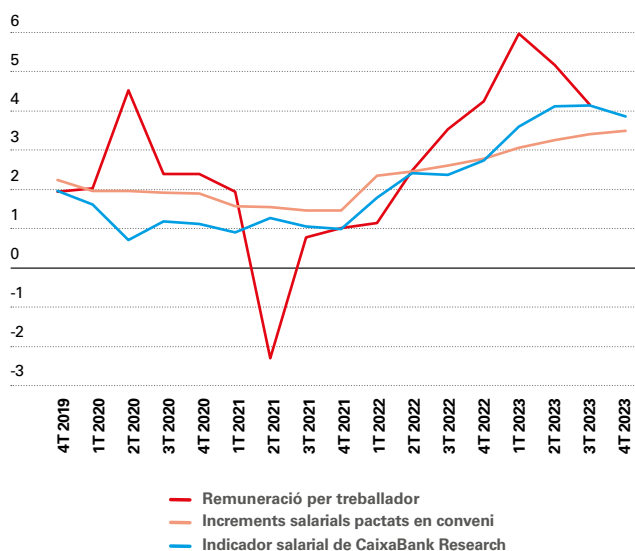
Deute de les famílies

(% del PIB)



Salaris

Variació interanual (%)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE i de dades internes.

Pel que fa als locals comercials, l'evolució del consum presencial és clau, de manera que el gran factor que podria condicionar-ne l'evolució a mitjà termini és la major penetració del comerç *online*. Arran de la pandèmia, es va observar un repunt significatiu en la proporció de compres a través d'internet, tot i que, un cop superades les fases més restrictives, aquesta penetració s'ha estabilitzat. A partir de dades internes anonimitzades de compres amb targeta de CaixaBank, podem observar que el pes del comerç electrònic ha passat de representar una mitjana del 20% del consum total el 2018 a gairebé el 28% el 2023.²⁶ Segons dades d'Eurostat, al voltant del 55% de la població espanyola va realitzar alguna compra *online* el 2022, en

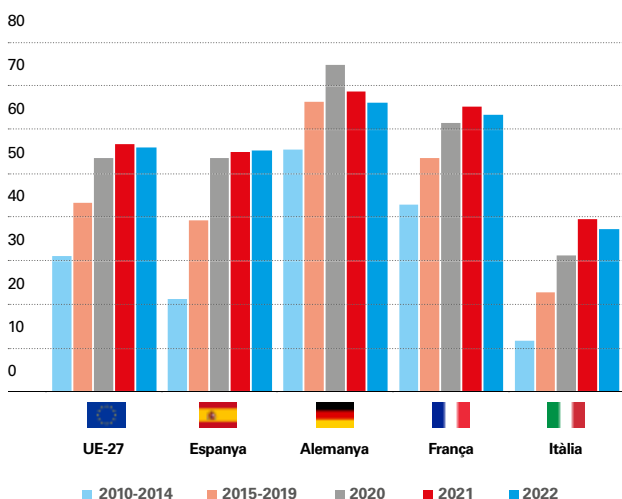
²⁶ Vegeu «Cada vegada comprem més per internet, no solament durant el *Black Friday*», a l'*Informe Mensual* del novembre del 2023.



relació amb el 20% del 2010, i la comparativa amb altres economies europees suggereix que hi ha marge perquè continuï creixent (ara, a taxes més modestes). Cal assenyalar també que el desenvolupament del comerç electrònic no és homogeni entre tots els sectors detallistes, sinó que s'està concentrant de forma més evident al sector de la moda.

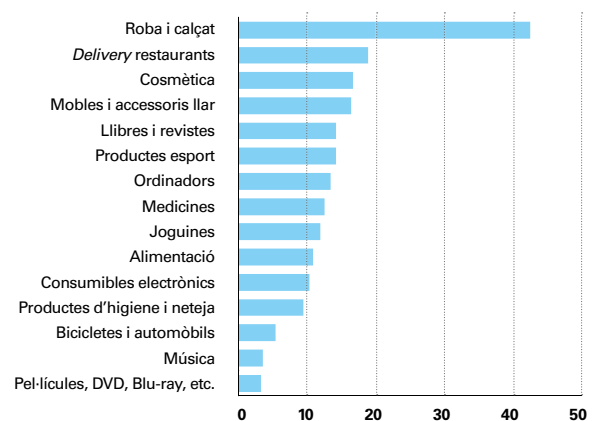
El comerç al detall continuarà sent eminentment presencial, però les noves tendències d'omnicanalitat suggereixen la necessitat d'inversió en espais més flexibles i àgils

Població que ha comprat *online* en els 3 últims mesos
(% sobre el total de població)



Compres *online* per productes (2022)

Població que va realitzar compres per internet en els 3 últims mesos (%)



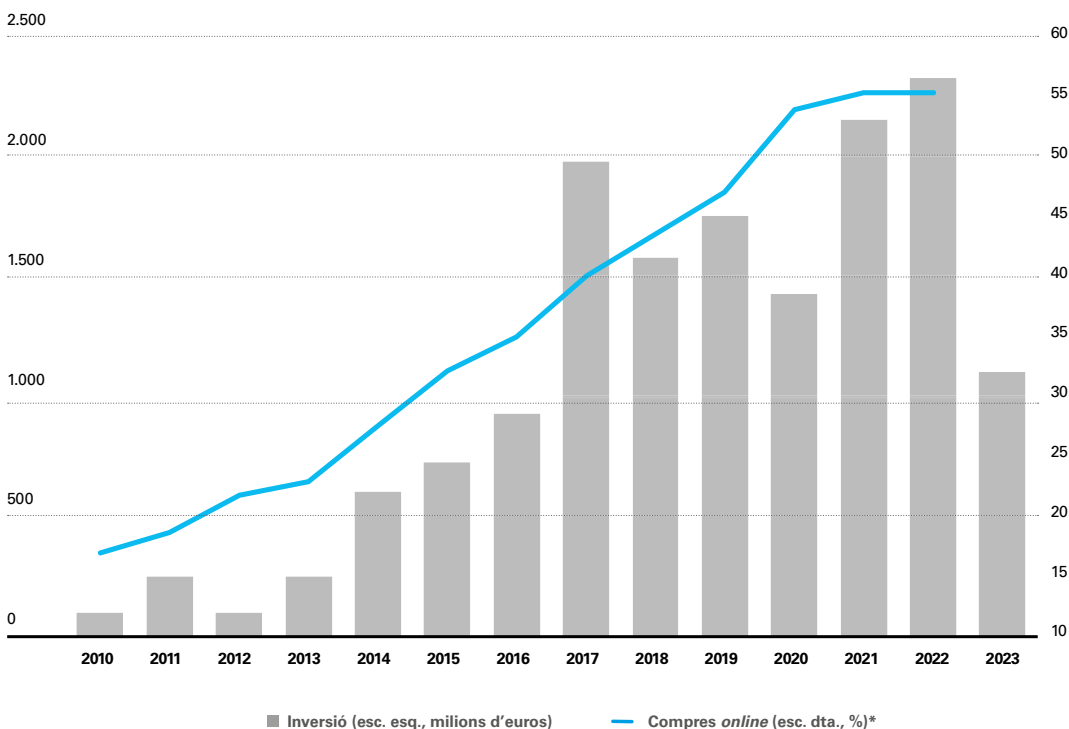
Font: CaixaBank Research, a partir de dades d'Eurostat.

En qualsevol cas, la superació definitiva de la pandèmia i la recuperació del turisme fan que la major part del consum al detall continuï sent presencial, i, de fet, cada vegada més marques natives digitals estan apostant per l'obertura de botigues físiques en localitzacions *prime*. Això obliga a promoure locals híbrids, més flexibles, que ofereixin al client espais dinàmics, on es combini la compra física amb el comerç electrònic. Aquesta necessitat d'adaptació a les noves tendències suggereix que la inversió en renovacions i en la millora dels actius serà la tònica en els propers anys.

El sector de la logística no perd el seu atractiu

L'evolució del segment industrial i logístic, un dels que més interès ha generat en els últims anys, està molt vinculada a l'evolució del comerç *online*. Després de veure's també perjudicada per la pujada dels tipus d'interès i per unes rendes de lloguer molt elevades arran de les fortes pujades dels anys recents (la inversió va caure el 50%, després dels màxims històrics que va marcar el 2022), la inversió en aquest segment continuarà centrant l'atenció en els propers trimestres, tenint en compte la tendència d'increment gradual del comerç electrònic i l'escassa oferta d'aquest actiu immobiliari al nostre país. A més a més, el context econòmic dels últims anys, caracteritzat per una elevada incertesa geopolítica i per la reconfiguració de les cadenes globals de valor, fa cada vegada més evident la necessitat d'incrementar els *stocks* per prevenir possibles trencaments en la cadena de subministrament.

Volum d'inversió en actius logístics



Nota: (*) Compres *online* és el percentatge de la població total que ha comprat un producte o servei per internet en els 3 últims mesos.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de CBRE i d'Eurostat.

La inversió en hotels és la que resisteix millor l'alça dels tipus d'interès

La superació definitiva de la pandèmia, el final de les restriccions a la mobilitat internacional i el canvi en els patrons de consum, que han impulsat la despesa associada a la interacció social, han permès que el sector turístic i, en concret, el sector hotelier hagin recuperat, el 2023, els nivells d'activitat del 2019.²⁷ En aquest context tan favorable, el segment d'hotels ha mantingut la mateixa tònica positiva del 2021-2022 en termes de volum d'inversió i és l'únic actiu comercial en què la inversió va créixer el 2023, en concret el 30%, fins a nivells per damunt de la mitjana a llarg termini. A més a més, el 2023, Espanya ha estat el país europeu que més inversió ha atret cap a aquesta mena d'actius.

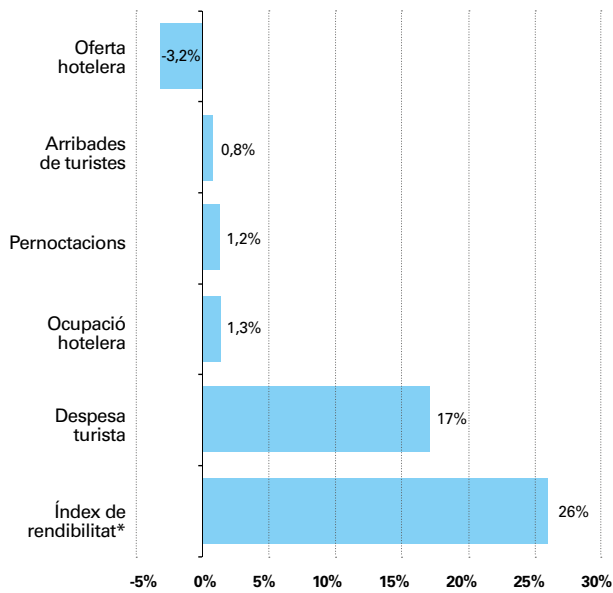
²⁷ Per a una anàlisi més exhaustiva del moment conjuntural que travessa el sector turístic, podeu consultar l'*IS Turisme* del gener del 2024.



De cara al 2024, les perspectives per a aquest segment continuen sent molt positives, a conseqüència de l'enorme atractiu turístic que continua tenint el nostre país, gràcies a la percepció d'estabilitat geopolítica en relació amb altres destinacions competidores i a l'augment de la renda disponible a Espanya i als principals països emissors de turistes.

Indicadors d'activitat per al sector hotelier

Variació entre el 2019 i el 2023 (%)



Nota: (*) Índex de rendibilitat hotelera RevPAR, que mesura els ingressos per habitació ocupada.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE i de l'OIT i de previsions pròpies.

Arribades de turistes internacionals

	Arribades 2019 (milions)	Projecció arribades 2023 (milions)	Variació en relació amb el 2019 (%)
Espanya	83,5	85,1	1,9%
França	90,9	81,5	-10,4%
EUA	79,4	62,8	-20,9%
Itàlia	64,5	57,4	-11,0%
Turquia	51,2	49,3	-3,7%
Mèxic	45,0	42,3	-6,0%
Regne Unit	39,4	37,5	-4,8%
Alemanya	39,6	34,1	-14,6%
Grècia	31,3	32,1	2,6%
Tailàndia	39,9	27,7	-30,5%
Portugal	24,5	27,2	11,0%
Japó	31,4	24,7	-21,3%
Xina	65,7	8,0	-87,8%

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'OIT i de previsions pròpies.

Oficines: adaptant-se al nou entorn laboral després de la pandèmia

La inversió en oficines s'ha vist molt penalitzada després de la pandèmia per la incertesa sobre com les noves formes de treball podien reconfigurar l'oficina del futur. El 2023, el volum d'inversió en aquest segment va reular de manera significativa (al voltant del 55%, en relació amb els nivells ja prou deprimits del 2022), tot i que hi ha importants diferències en funció de la localització i de la tipologia de l'actiu. En aquest sentit, el seu comportament al *Central Business District* (CBD) continua evolucionant molt bé i registra rendes elevades i altes taxes d'ocupació. Les localitzacions menys *prime* i allunyades dels CBD s'han comportat pitjor, i, fins i tot, es comença a observar una tendència de reconversió d'aquests actius cap a residencial. En qualsevol cas, tenint en compte l'evolució favorable dels fonamentals del segment, esperem que les operacions es recuperin al llarg del 2024.

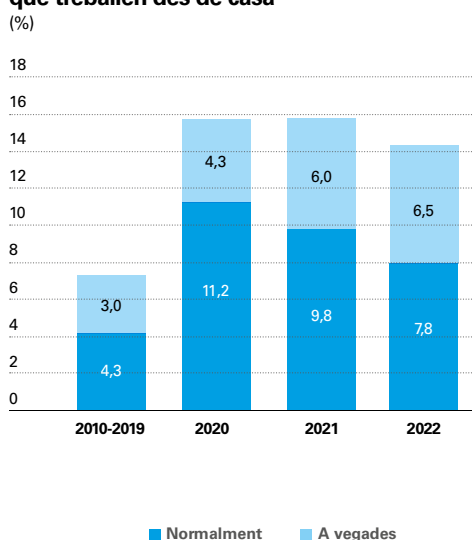
El segment d'oficines s'hauria de beneficiar de la fortalesa del mercat laboral i de la necessitat d'espais més flexibles que reflecteixin la nova realitat del treball híbrid

El factor més determinant per a aquest actiu és la penetració del teletreball al mercat laboral. Crida l'atenció que, fins i tot durant el període en què les restriccions a la mobilitat van ser més severes, al voltant del 84% dels ocupats espanyols mai van treballar en remot. El 2020, només l'11,2% treballava normalment des de casa i el 4,3% adicional ho feia a vegades, percentatges modestos en comparació amb altres països europeus (vegeu el gràfic següent). En aquest sentit, sembla que es va consolidant una nova forma híbrida de treball, però encara amb un pes rellevant de la presencialitat.²⁸

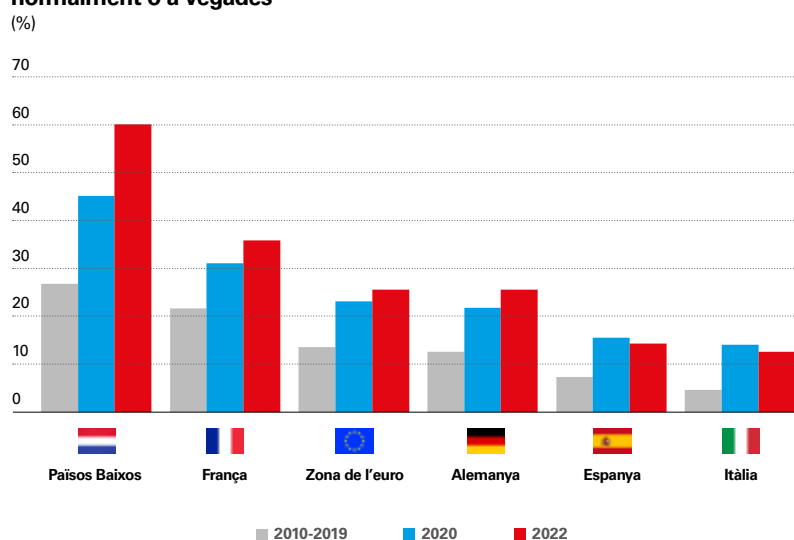
²⁸ Segons una enquesta de CBRE, les tendències actuals recullen una mitjana de 2,4 dies de teletreball a la setmana a Espanya. És a dir, s'ha instal·lat un model molt més presencial que en termes globals o europeus, on s'assoleix una mitjana de 3,2 dies de treball en remot.

Penetració del teletreball als mercats laborals europeus

Percentatge d'empleats a Espanya que treballen des de casa



Percentatge d'empleats que treballen des de casa normalment o a vegades



Font: CaixaBank Research, a partir de dades d'Eurostat.

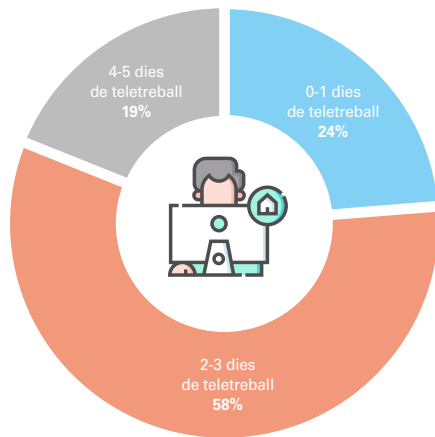
Igual que succeeix amb els locals comercials, al mercat d'oficines, existeix una gran necessitat de reconversió dels actius, per adaptar-los a criteris de sostenibilitat energètica i per fer-los més atractius per als empleats, amb espais més flexibles i de més qualitat, que convidin a la col·laboració i al treball en equip.

Al mercat d'oficines existeix una gran necessitat de reconversió dels actius, per adaptar-los a criteris de sostenibilitat energètica i per fer-los més atractius per als empleats



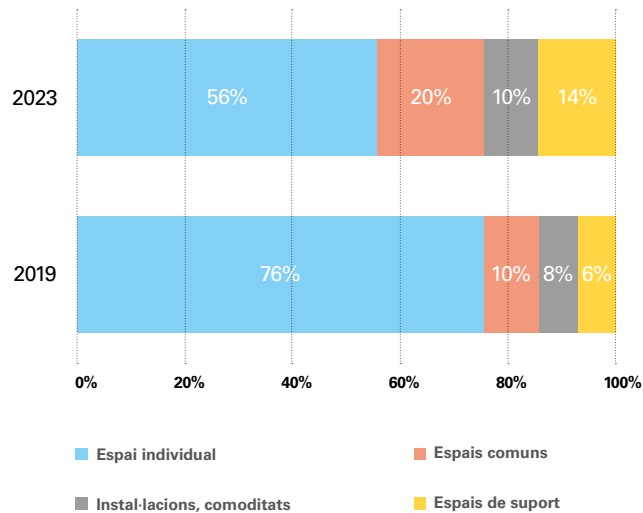
Política de teletreball

(% sobre el total d'empreses enquestades)



Tipologia d'espais al segment d'oficines

(% sobre la superfície útil de l'oficina)



Font: Informe d'Ocupació d'Oficines de CBRE, 2023.

El segment residencial guanya protagonisme

La inversió en residencial comercial es va reduir el 30% el 2023, tot i que, de cara als inversors, continua sent un dels segments que desperta més interès, ja que és el que ha guanyat més pes en els últims anys (representa al voltant del 30% del total de la inversió al mercat espanyol, només superat, el 2023, pel comportament excepcional dels hotels). Aquest segment comprèn els subsectors de lloguer (*multifamily*), les residències d'estudiants i l'habitatge en lloguer per a la tercera edat (*sènior living*). Aquests sectors tenen en comú una oferta disponible força limitada i unes perspectives positives pel costat de la demanda, tenint en compte el canvi en les preferències sobre la manera de viure i les projeccions poblacionals.

Al mercat del lloguer, el segment *build to rent* (BTR) –la construcció d'habitatges destinats al seu arrendament per particulars– es va començar a enlairar a Espanya el 2021-2022 per donar resposta a la demanda creixent d'habitatge de lloguer i a una oferta insuficient.²⁹ El 2023, però, la inversió s'ha vist frenada per l'alça dels costos de finançament i pels canvis legislatius, que han restat rendibilitat a aquesta mena de promocions. En tot cas, el gran desequilibri existent entre l'elevada demanda d'habitatge de lloguer i l'escassa oferta suggereix que aquests tipus de promocions continuaran guanyant impuls quan es relaxin les condicions financeres.

La demanda de les residències d'estudiants és clarament ascendent i està molt vinculada a l'impuls de l'educació universitària (grau i cicles, màster i doctorat). Les projeccions poblacionals són favorables d'aquí al 2030, ja que recullen un increment en la població en edat de cursar estudis terciaris d'uns 600.000 estudiants addicionals, una tendència que no s'observa en altres economies europees.³⁰ Si assumim que es matriculen en aquests estudis al voltant del 40% d'aquesta cohort, es tractaria d'uns 200.000 universitaris addicionals el 2030.

²⁹ Per a una anàlisi de l'evolució recent del mercat de lloguer, vegeu «Llogar un habitatge a Espanya: sobre l'increment del preu del lloguer i la necessitat d'augmentar l'oferta de lloguer assequible», a l'*Informe Sectorial Immobiliari* del juliol del 2023.

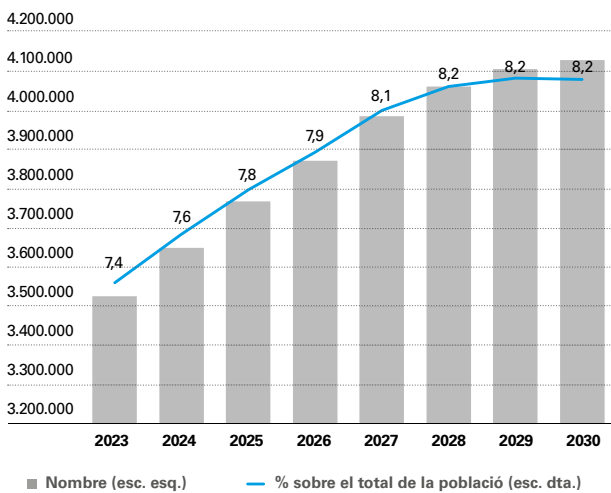
³⁰ A partir del 2030, la generació en edat de cursar estudis universitaris també començarà a recular a Espanya.

A més a més, l'aparició creixent d'algunes universitats espanyoles en posicions molt destacades en els *rankings* internacionals ha impulsat l'interès dels estudiants internacionals d'estudiar a Espanya.³¹ En concret, el seu nombre ha augmentat el 43% entre el 2015 i el 2022, uns 40.500 estudiants addicionals. En no residir al nostre país, les necessitats residencials són evidents per a aquesta mena d'estudiant. Així mateix, cal apuntar també que, en els últims anys, les pròpies universitats estan generant de manera recurrent una major demanda d'espais d'oficines als CBD. Aquesta demanda es concentra a les províncies on es localitzen les principals universitats, com Madrid, Barcelona, València, Granada o Sevilla (vegeu el gràfic següent).

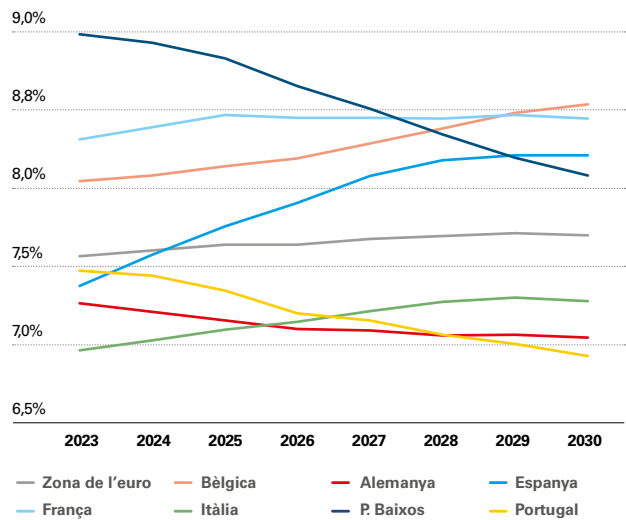
³¹ Segons el *ranking* Shanghai del 2023, Espanya compta amb nou universitats entre les 500 millors del món, d'acord amb una sèrie d'indicadors homogenis sobre la qualitat de l'educació, la suficiència investigadora, les publicacions científiques i el rendiment acadèmic, entre d'altres.

Fonamentals demogràfics per a les residències d'estudiants

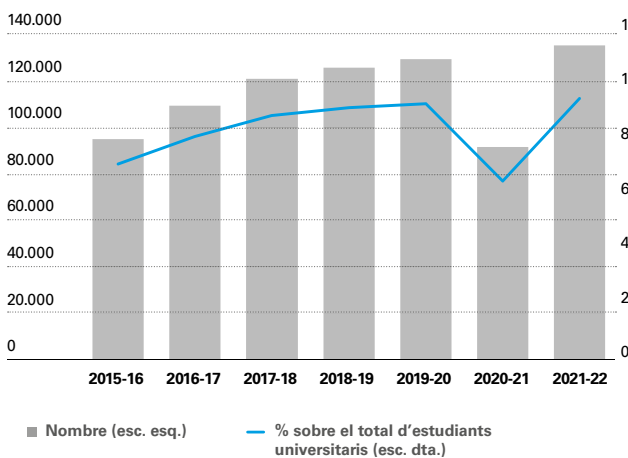
Població a Espanya entre els 18 i els 24 anys



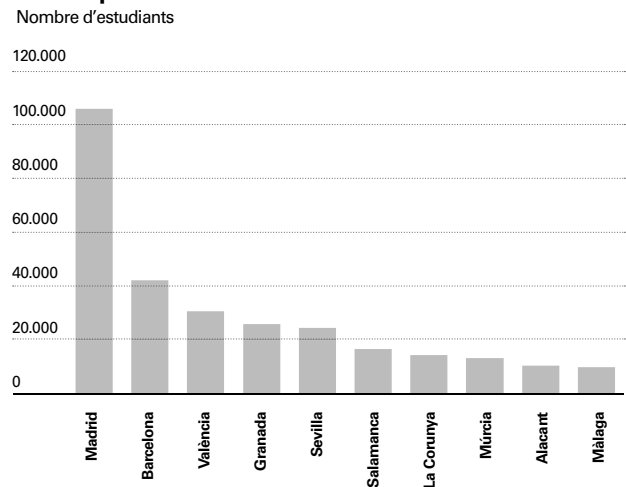
Població entre els 18 i els 24 anys per països (% sobre el total de població)



Estudiants internacionals entrants al sistema universitari espanyol



10 principals províncies receptors d'estudiants d'altres províncies



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE, d'Eurostat i del Ministeri d'Universitats.

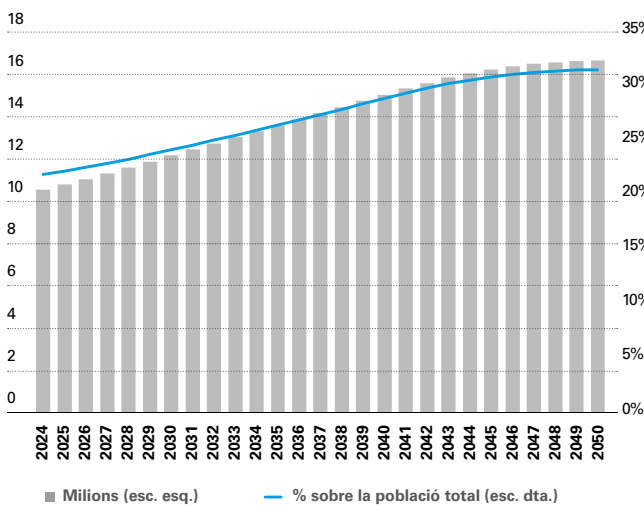


El sènior *living* és un segment que, en els últims anys, està rebent una atenció creixent per part dels inversors. En aquest cas, la demanda potencial està en ascens, tenint en compte l'envelliment progressiu de la població, evident des de fa anys, però que s'accelerarà en les properes dècades. En l'actualitat, la població de 65 anys o més supera els 10 milions d'habitants, és a dir, representa el 22% de la població espanyola, però la jubilació de la nombrosa generació dels *baby boomers* en la propera dècada³² farà que la població de 65 anys o més superi els 16,7 milions i representi una mica més del 30% de la població. Es tracta, a més a més, d'una tendència generalitzada a la zona de l'euro, fins i tot més acusada en els casos de Portugal i d'Itàlia. Al mateix temps, cal assenyalar que la renda de la població sènior és cada vegada més elevada: segons l'Enquesta de condicions de vida de l'INE, la renda bruta mitjana de les persones de més de 65 anys ha crescut el 20% en l'última dècada, fins als 22.347 euros el 2022. A més a més, gairebé el 20% de la població sènior es concentra en els percentils de renda elevats (vegeu els gràfics següents), en relació amb el percentatge inferior al 15% que representava en la dècada passada, la qual cosa reflecteix que aquest segment d'edat va concentrant una major proporció de renda.

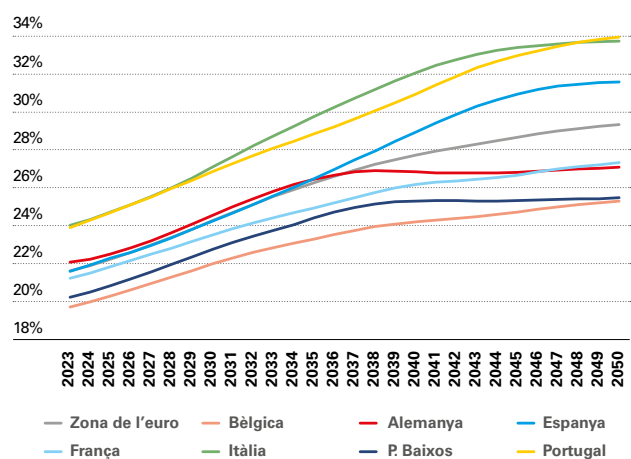
[32](#) **Vegeu l'article «Baby boomers: qui són i com afronten la jubilació», a l'Informe Mensual del mes de juny del 2023.**

Fonamentals demogràfics per al segment sènior *living*

Població de 65 anys o més a Espanya

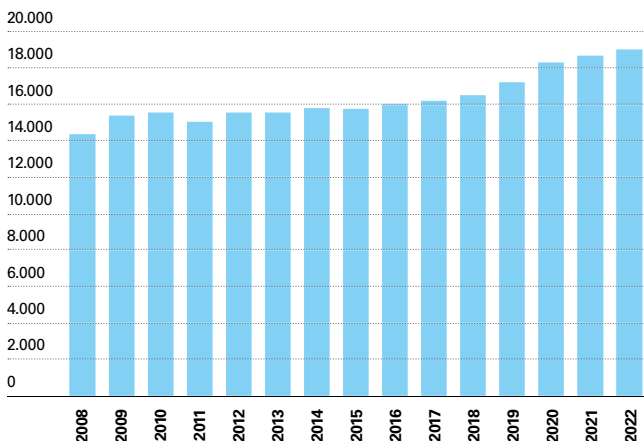


Població sènior a Europa
(% sobre el total de la població)

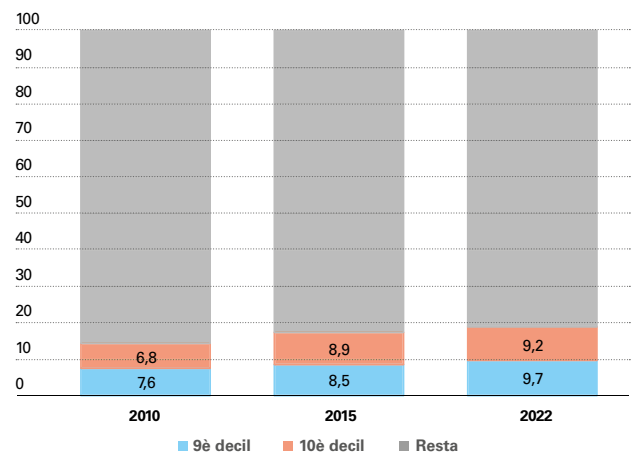


Renda mitjana anual de la població sènior

Euros



Població sènior per decil de renda



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE i d'Eurostat.

Indicadors i previsions

Variació anual (%), llevat que s'indiquin el contrari

	Mitjana 2000-2007	Mitjana 2008-2014	Mitjana 2015-2021	2022	Previsió 2023 ¹	Previsió 2024 ¹	Previsió 2025 ¹	Tendència
Indicadors d'activitat								
PIB total	3,4	-1,2	0,8	5,8	2,5	1,4	2,0	☀️
VAB construcció	3,1	-9,8	-0,7	3,2	1,9	2,0	2,0	☀️
Inversió en construcció	5,4	-9,4	2,5	2,6	2,2	2,4	3,0	☁️
Inversió en habitatge	5,4	-8,5	5,0	1,4	0,3	2,5	3,1	☁️
Inversió en resta de construcció	3,1	-9,8	-0,7	3,2	4,4	2,3	2,9	☁️
Visats d'inici d'obra (milers)	642	94	85	109	110	115	125	☁️
Visats d'inici d'obra	2,8	-28,7	13,9	0,6	1,0	4,5	8,7	☀️
Certificats de finalització d'obra (milers)	482	230	66	89	90	105	113	☁️
Certificats de finalització d'obra	8,3	-34,9	12,5	-2,5	1,0	1,0	16,7	☁️
Confiança al sector de la construcció (nivell) ⁵	13,1	-41,7	-17,7	8,9	8,7	2,0	-	☀️

Mercat laboral

Afiliats total	3,5	-2,4	2,1	3,9	2,7	1,6	1,4	☀️
Afiliats a la construcció	6,1	-13,5	3,9	3,5	3,8	2,0	1,6	☀️
Construcció d'edificis	-	-14,4	5,2	4,3	4,2	-	-	
Enginyeria civil	-	-16,4	1,0	4,9	7,4	-	-	
Act. de construcció especialitzada	-	-8,9	3,3	2,9	3,5	-	-	
Afiliats en activitats immobiliàries	10,3	2,1	4,3	5,5	3,8	-	-	
Ocupats total (EPA)	4,1	-2,7	1,7	3,1	3,0	1,9	1,4	☀️
Ocupats a la construcció (EPA)	6,7	-14,0	3,1	2,3	3,0	2,0	1,5	☀️
Taxa de temporalitat a la construcció (%) ⁵	57,6	39,6	41,4	36,7	16,2	-	-	☁️
Taxa d'atur a la construcció (%) ⁵	7,5	22,8	12,4	11,0	6,4	-	-	☀️

Demanda d'habitatge

Compravendes ² (milers)	775	388	463	650	587	550	552	☀️
Compravendes ²	-0,1	-8,7	8,1	14,8	-9,7	-7,0	0,3	☁️
Habitatge nou ^{2,5}	12,1	-13,4	6,8	2,1	-4,8	-	-	
Habitatge segona mà ^{2,5}	-7,8	-5,0	8,4	18,0	-10,8	-	-	
Compravendes estrangers ³	-	11,3	4,8	30,7	-8,3	-1,6	0,3	☀️
Compravendes segona residència ⁴	-	-8,5	8,1	6,5	-12,5	-4,9	2,5	☁️

Preus

Preu de l'habitatge (MITMA)	12,9	-5,7	2,0	5,0	3,9	2,7	2,5	☁️
Preu de l'habitatge (INE)	-	-6,8	4,7	7,4	4,3	3,5	2,5	☁️
Preu de l'habitatge nou ⁵	-	-5,7	6,2	7,9	7,5	-	-	
Preu de l'habitatge de segona mà ⁵	-	-7,7	4,5	7,3	2,9	-	-	
Preu del sòl	17,5	-8,7	-0,2	5,0	-2,0	2,9	2,2	☁️
IPC lloguer ⁵	4,3	0,8	0,8	1,3	2,1	-	-	☁️

Ràtios d'accessibilitat

Preu de l'habitatge (% renda bruta disponible)	6,7	7,9	7,0	7,8	7,6	7,3	7,2	☁️
Esforç teòric (% renda bruta disponible)	37,8	38,8	30,8	33,1	38,8	37,1	35,3	☁️
Rendibilitat del lloguer (%) ⁵	4,5	3,5	4,0	3,6	3,4	-	-	

Finançament⁵

Nombre d'hipoteques	5,8	-20,9	9,2	11,0	-17,8	-	-	☁️
Saldo viu del crèdit per a la compra d'habitatge	14,1	-1,6	-1,7	0,8	-3,2	-	-	☁️
Noves operacions de crèdit habitatge	17,7	-24,9	13,9	9,8	-18,6	-	-	☁️
Saldo viu del crèdit promotor i construcció	23,6	-12,8	-8,9	-6,7	-7,7	-	-	☁️
Taxa de morositat del crèdit habitatge (%)	0,5	3,5	4,2	2,7	2,6	-	-	☀️
Taxa de morositat del crèdit promotor i construcció (%)	0,5	20,2	16,1	4,8	3,9	-	-	☀️

Notes: 1. Previsions del febrer del 2024. 2. La mitjana 2000-2007 per a les compravendes d'habitatge correspon al període 2004-2007 i les dades provenen del MITMA. Compravendes de l'INE a partir del 2007. 3. Compravendes d'estrangers segons el MITMA. 4. Les compravendes de segona residència s'estimen a partir de les compravendes realitzades en una província diferent de la província de residència del comprador. 5. Les dades de la columna «Previsió 2023» corresponen a les dades acumulades fins a l'última disponible del 2023.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE, del Ministeri de Transports, Mobilitat i Agenda Urbana (MITMA), del Ministeri d'Ocupació i Seguretat Social i del Banc d'Espanya.

CaixaBank Research

Els *Informes Sectorials* i la resta de publicacions de CaixaBank Research estan disponibles a la web: www.caixabankresearch.com. Mitjançant els nostres estudis, intentem estimular el debat i l'intercanvi d'opinions entre tots els sectors de la societat i afavorir la divulgació dels temes clau de l'entorn socioeconòmic del nostre temps.



Informe de Turisme 1S 2024

Malgrat que l'escenari macroeconòmic es presenta com un repte, l'anàlisi de situació de la indústria turística ens porta a tenir unes perspectives relativament positives per al 2024.



Informe Agroalimentari 2023

La guerra a Ucraïna i el seu impacte sobre els preus de l'energia i de les primeres matèries agrícoles continuaran condicionant les perspectives del sector agroalimentari espanyol.



Informe d'Indústria Manufacturera 2023

El 2023, la indústria manufacturera espanyola es va enfrontar a la pujada de tipus d'interès, als efectes dels problemes de proveïment de determinats *inputs* i a l'encariment dels costos de producció.



Informe Mensual

Anàlisi de la conjuntura econòmica espanyola, portuguesa, europea i internacional i de l'evolució dels mercats financers, amb articles especialitzats sobre temes clau de l'actualitat.




Notes Breus d'Actualitat Econòmica i Financera


Valoració dels principals indicadors macroeconòmics d'Espanya, de Portugal, de la zona de l'euro, dels EUA i de la Xina i de les reunions del Banc Central Europeu i de la Reserva Federal.



Monitor de consum

Anàlisi mensual de l'evolució del consum a Espanya mitjançant tècniques de *big data* a partir de la despesa amb targetes emeses per CaixaBank, de la despesa de no clients als TPV de CaixaBank i dels reintegraments en caixers CaixaBank.

 www.caixabankresearch.com

 research@caixabank.com

 [@CABK_Research](https://twitter.com/CABK_Research)

 Newsletter

L'*Informe Sectorial* és una publicació de CaixaBank Research que conté informacions i opinions procedents de fonts que considerem fiables. Aquest document té un propòsit merament informatiu, de manera que CaixaBank no es fa responsable en cap cas de l'ús que se'n pugui fer. Les opinions i les estimacions són pròpies de CaixaBank i poden estar subjectes a canvis sense notificació prèvia. Es permet la reproducció parcial de l'*Informe Sectorial* sempre que se citi la font de manera adequada i sigui remesa una còpia a l'editor.

© CaixaBank, S.A., 2024

RealEstate&Homes

Llars plenes de vida

A CaixaBank creiem que les empreses del sector immobiliari mereixen una atenció especialitzada. Per això, disposem d'una xarxa de centres amb equips de professionals especialitzats que donen cobertura a tot el territori per acompanyar el promotor durant tot el procés de construcció, des de l'inici de l'obra fins al lliurament dels habitatges. De la mateixa manera, facilitem també el finançament als compradors a través de la subrogació del préstec promotor, implicant-nos dia a dia per crear cases plenes de vida.



www.CaixaBank.cat/empresas

