

Mercado inmobiliario español 2024-2025: en modo expansivo

La situación actual del mercado inmobiliario español se caracteriza, a grandes rasgos, por la fortaleza de la demanda y la escasez de oferta. Como consecuencia de este desajuste entre oferta y demanda, el precio de la vivienda ha acelerado el paso, especialmente el de la obra nueva. Desde CaixaBank Research ya preveíamos que la tendencia alcista del mercado inmobiliario se afianzaría en 2024, pero los datos que se han ido publicando han sido más pujantes de lo esperado, y ello, junto con la mejora de las perspectivas económicas, nos ha llevado a revisar al alza las previsiones del sector inmobiliario para 2024-2025.

Fortaleza de la demanda de vivienda

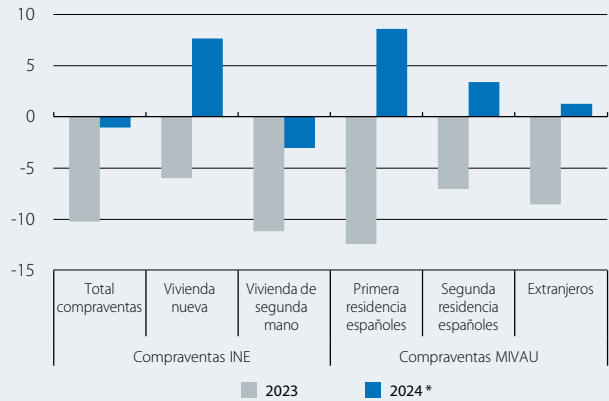
Tras tocar techo en 2022 con un volumen de compraventas de viviendas de 650.000 según las estadísticas del INE, estas descendieron de forma significativa en 2023 (-10,2%) a causa del aumento de los tipos de interés y el desvanecimiento de los factores temporales que impulsaron la demanda de vivienda tras la pandemia. Entre enero y agosto de 2024, el número de compraventas se ha mantenido prácticamente estable en torno a las 578.000, un nivel de transacciones elevado desde una perspectiva histórica (450.000 en el promedio 2015-2019). Por tipología de vivienda, se empieza a vislumbrar un cambio de patrón, caracterizado por un crecimiento significativo de las compraventas de vivienda nueva (+7,7% interanual en el acumulado de enero a agosto) y un descenso de las compraventas de segunda mano (-3,1%). Con todo, las transacciones de vivienda nueva apenas representan un 20,3% del total (+1,5 p. p. respecto a 2023).

Según la tipología de comprador, las compraventas de primera residencia por parte de los españoles son las que más crecen (+8,6% interanual en el 1S 2024), después de registrar un fuerte descenso en 2023 (-12,4%), un comportamiento que refleja que este comprador es el más sensible a la evolución de los tipos de interés.¹ En cambio, el número de compraventas de extranjeros, que aguantaron muy bien el aumento de los costes de financiación, es el que muestra un avance más moderado en el 1S 2024 (1,3%), aunque se mantiene en niveles históricamente elevados (unas 87.600 compraventas en el acumulado de cuatro trimestres hasta el 3T 2024, un 14,7% del total según el Colegio de Registradores). Finalmente, las compraventas de segunda residencia de españoles crecieron un 3,4% en el 1S 2024 y representan en torno al 13% del total de compraventas.

1. Para el desglose por tipología de comprador, usamos datos del MIVAU. Consideramos que una compraventa es de una segunda residencia cuando la provincia de residencia del comprador es distinta de la provincia en la que se ubica la vivienda.

España: compraventas de vivienda por tipología de vivienda y comprador

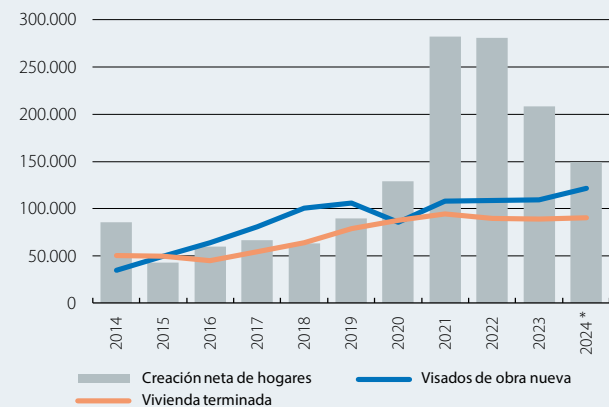
Variación (%)



Nota: * Variación entre el mismo periodo de 2023 y 2024, hasta el último dato disponible (INE: agosto, MIVAU: 2T).
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE y del Ministerio de Vivienda Urbana (MIVAU).

España: oferta de vivienda nueva y creación neta de hogares

Número



Notas: Los datos históricos de creación neta de hogares provienen de la EPA (hasta 2013), la ECH en 2014-2020 y la ECP en 2021-2024. * Datos de 2024 acumulados de 12 meses hasta el último disponible.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Ministerio de Vivienda Urbana y del INE.

De cara a 2025, preveemos que los factores que apoyan la demanda de vivienda seguirán presentes: creación neta de empleo (unos 400.000 ocupados más), crecimiento de los salarios por encima de la inflación, flujos migratorios dinámicos (aunque inferiores a los de 2022-2023), pujanza de la demanda extranjera, y una situación financiera favorable de los hogares (la deuda de los hogares representó un 45,4% del PIB en el 2T 2024, por debajo del promedio de la eurozona, del 52,4%). A todo ello se une la relajación de las condiciones financieras gracias al descenso de los tipos de interés por parte del BCE. En su reunión de octubre, el BCE recortó los tipos de interés en 25 p. b. por tercera vez desde junio y bajó el tipo *depo* hasta el 3,25%. Tras

la reunión, los mercados asignaban una probabilidad del 100% a otro recorte de 25 p. b. en diciembre y, para finales de 2025, las cotizaciones de mercado apuntaban a unas cuatro bajadas de tipos de interés adicionales.

Escasez de oferta, pero con signos de mejora

El principal desequilibrio que presenta el mercado inmobiliario en la actualidad es la falta de oferta de vivienda, especialmente de vivienda asequible. Según la Estadística Continua de Población del INE, entre 2021 y 2023 se crearon unos 777.000 hogares netos (unos 260.000 por año), mientras que, en estos tres años, el número de viviendas terminadas ascendió a 273.000 (unas 90.000 por año) y el número de visados de obra nueva fue de unos 110.000 por año. Resulta evidente que el número de nuevas viviendas es muy inferior a la demanda.

Los datos más recientes muestran que esta brecha se ha reducido (aumento de unos 150.000 hogares netos hasta el 3T 2024 según la EPA, frente a unos 121.000 visados de obra nueva acumulado de 12 meses hasta agosto), pero en cualquier caso el *gap* acumulado en los años anteriores es muy significativo y sigue condicionando la evolución del mercado. Por otra parte, no se puede descartar que el menor dinamismo en la creación neta de hogares sea consecuencia de la creciente dificultad para acceder a una vivienda, ya sea en propiedad o en alquiler.

A pesar de que los principales actores del mercado inmobiliario español comparten este diagnóstico, hay múltiples factores que están limitando la producción de vivienda, entre los que destacan la escasez de suelo finalista, la falta de mano de obra, los elevados costes de construcción (aunque los incrementos actuales son moderados en términos interanuales, se encuentran un 30% por encima de los niveles de 2019) y los cambios regulatorios. Asimismo, también cabe destacar que el sector de la construcción tiene un problema de productividad, que arrastra desde hace décadas: mientras que el PIB real por hora trabajada ha crecido un 19,4% entre 1995 y 2023 para el conjunto de la economía, y un 56,5% para la industria manufacturera, en la construcción ha descendido un 27,7%.

El precio de la vivienda en España acelera el paso apoyado por el descenso de los tipos de interés

El desequilibrio entre la oferta y la demanda de vivienda, la mejora de las perspectivas económicas y la disminución de los tipos de interés han apoyado el crecimiento del precio de la vivienda, que en el 1S 2024 repuntó un 7,1% interanual, según el INE. El precio de la vivienda nueva es el que crece con más vigor (+10,7% interanual en el 1S 2024), aunque el avance del precio de la vivienda de segunda mano también es muy dinámico (+6,5%).

Previsiones de CaixaBank Research para el sector inmobiliario español

	2022	2023	2024	2025
Precio de la vivienda (INE), variación (%)	7,4	4,0	7,1	4,1
Precio de la vivienda (MIVAU), variación (%)	5,0	3,9	5,1	3,6
Compraventas (miles)	650	584	572	577
Visados de obra nueva (miles)	109	109	115	125

Fuente: CaixaBank Research.

Prevedemos que la tendencia alcista del precio de la vivienda tendrá continuidad en 2025, con un crecimiento nominal previsto en torno al 4%, claramente por encima de la inflación. Cabe destacar que la situación expansiva del mercado inmobiliario y la buena marcha de la economía española hacen que los riesgos de un aumento de los precios de la vivienda más rápido de lo esperado en nuestro escenario central no sean negligibles. En sentido contrario, los elevados precios que ya se han alcanzado en determinadas localizaciones hacen que el esfuerzo para acceder a una vivienda pueda ser un factor que limite el crecimiento de la demanda y de los precios.

Finalmente, cabe señalar que los problemas de accesibilidad asociados al crecimiento del precio de la vivienda, tanto en el mercado de compraventa como en el del alquiler, pueden acabar generando efectos económicos y sociales adversos a medio y largo plazo. En particular, la dificultad de acceso a una vivienda puede afectar a decisiones vitales como la natalidad, la movilidad geográfica de los trabajadores y la acumulación de capital humano, entre otros. Por otra parte, hay empresas que apuntan al elevado coste de la vivienda como un factor limitante para contratar mano de obra en determinados sectores y localizaciones. No hay una solución sencilla a esta situación, pero esperamos que la oferta de vivienda, en general, y de vivienda asequible en particular, vaya ganando tracción y que ello ayude a reconducir la situación.²

Judit Montoriol Garriga

2. Véase el artículo «El reto de incrementar la oferta de vivienda asequible en España» en el Informe Sectorial Inmobiliario 2S 2024.