# Immobiliari

## Informe Sectorial

1S 2025

## El cicle expansiu es consolida

**Es referma la tendència alcista al mercat immobiliari espanyol**

**El cicle expansiu del mercat immobiliari s'estén per la geografia espanyola**

**Els preus de l'habitatge a Europa es reactiven pel gir en la política monetària**

**El descens dels tipus d'interès reactiva la inversió en immobiliari comercial**

CaixaBank Research

## INFORME SECTORIAL

**Immobiliari 1S 2025** 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 Immobiliari*
**Col·labora en aquest número**: Pedro Álvarez

Data de tancament d'aquesta edició: 10 de març de 2025

# Sumari
# 1S 2025

**02** **ES REFERMA LA TENDÈNCIA ALCISTA AL MERCAT IMMOBILIARI ESPANYOL**
El mercat immobiliari espanyol es va accelerar el 2024, gràcies al descens dels tipus d'interès, que es va sumar a un conjunt de factors que mantenen la demanda molt dinàmica.

**10** **EL CICLE EXPANSIU DEL MERCAT IMMOBILIARI S'ESTÉN PER LA GEOGRAFIA ESPANYOLA**
El preu de l'habitatge i el nombre de compravendes han repuntant des de la meitat de l'any passat, i preveiem que la tendència expansiva s'anirà estenent a més territoris.

**17** **ELS PREUS DE L'HABITATGE A EUROPA ES REACTIVEN PEL GIR EN LA POLÍTICA MONETÀRIA**
L'inici del procés de normalització de la política monetària per part del BCE ha provocat una acceleració dels preus de l'habitatge, en especial als països amb sobrevaloració.

**26** **EL DESCENS DELS TIPUS D'INTERÈS REACTIVA LA INVERSIÓ EN IMMOBILIARI COMERCIAL**
La inversió al sector va créixer el 20% anual, i els segments residencial, hoteler i de locals comercials van registrar un especial dinamisme.


**«Donaria mil estadis de mar per un acre de terreny àrid.»**
**WILLIAM SHAKESPEARE, *LA TEMPESTAD***

# Immobiliari

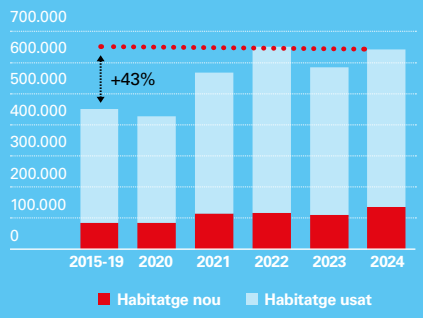
## La demanda d'habitatge es consolida en nivells elevats i millorem les nostres previsions per al 2025-2026

El nombre de transaccions va créixer el 10% el 2024, fins a les 642.000, el tercer millor registre en la sèrie històrica

CaixaBank Research

### Compravendes d'habitatge

Nombre




### Previsions de CaixaBank Research per al sector immobiliari espanyol

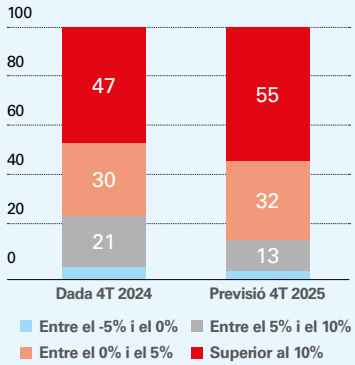
| | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 |
|---|---|---|---|---|---|
| **Compravendes** (milers) | 650 | 584 | 642 | 650 | 618 |
| **Visats d'obra nova** (milers) | 109 | 109 | 128 | 135 | 145 |
| **Preu habitatge Ministeri d'Habitatge i Agenda Urbana** (var., %) | 5,0 | 3,9 | 5,8 | 5,9 | 3,0 |
| **Preu habitatge INE** (var., %) | 7,4 | 4,0 | 8,4 | 7,2 | 3,0 |

**Font:** CaixaBank Research.

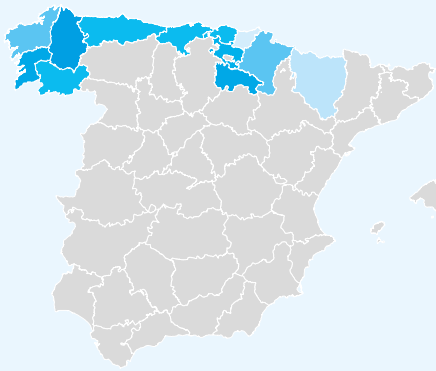
## El cicle expansiu del mercat residencial s'estén per la geografia espanyola

### La tendència alcista dels preus es va estenent cada vegada a més municipis

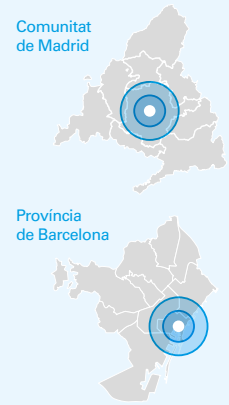
Distribució dels municipis en funció del creixement dels preus (% sobre el total)




### La temperatura apareix com un factor rellevant: les compravendes creixen amb més força a l'«Espanya fresca»



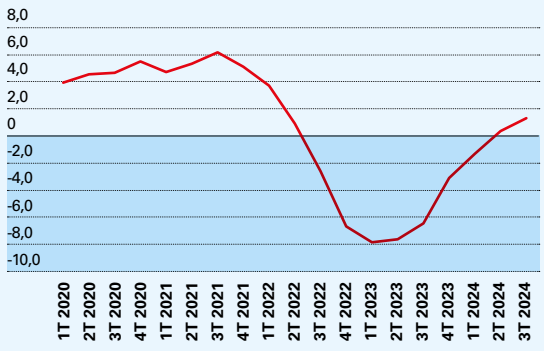
### I ja s'observa el fenomen de la «taca d'oli» al voltant de les grans capitals



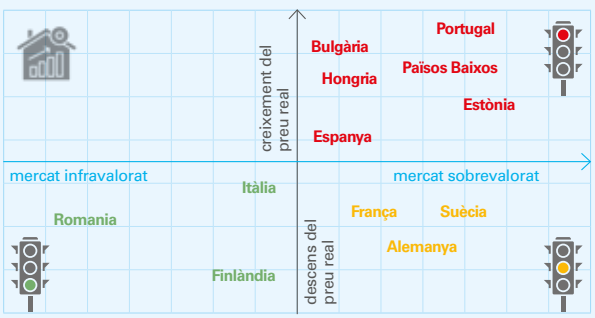

## El gir en la política monetària reactiva els preus de l'habitatge a la UE

### El preu real de l'habitatge torna a créixer gràcies al dinamisme de la demanda

Variació interanual (%)




### No obstant això, hi ha diferències clares entre economies: Portugal, els Països Baixos, Bulgària, Hongria i Estònia són els casos que exigiran un seguiment



Resum executiu

# El cicle expansiu es consolida

El mercat immobiliari espanyol es va accelerar el 2024, amb el suport de la distensió de les condicions financeres i del bon funcionament de l'economia espanyola, que va créixer un significatiu 3,2%. Tots vam ser testimonis de com els indicadors del sector anaven guanyant velocitat a mesura que transcorria l'any: la demanda d'habitatge va recuperar el dinamisme després de recular de forma puntual el 2023, gràcies a la baixada dels tipus d'interès, a la creació d'ocupació, a uns fluxos migratoris significatius i a la fortalesa de la demanda estrangera, i el preu de l'habitatge també va anar guanyant intensitat al llarg de l'any, amb avanços al voltant del 7%-8%, en relació amb el 4% de l'exercici anterior.

No obstant això, aquesta fortalesa de la demanda i dels preus es produeix en un context de clamorosa escassetat d'oferta d'habitatge, que s'ha convertit en el principal desequilibri que afronta el sector immobiliari, tant al mercat de compravenda com, sobretot, al de lloguer. Tot això, juntament amb l'absència d'altres desequilibris relacionats amb el creixement excessiu del crèdit hipotecari i del crèdit promotor o amb el relaxament de les condicions d'accés al crèdit, apaivaga els temors que es produeixi una correcció brusca com la que va tenir lloc després de l'anterior cicle expansiu del 2000 a 2007, que va implicar unes conseqüències nefastes per al sector immobiliari i bancari i per al conjunt de l'economia. En aquest sentit, els possibles riscos sobre l'estabilitat financera són baixos, tot i que les repercussions socials d'aquesta falta d'habitatge són evidents i poden acabar condicionant el potencial de creixement de l'economia espanyola.

Existeix un ampli consens sobre la necessitat d'augmentar l'oferta d'habitatge, en especial d'habitatge social i assequible. Malgrat que la generació de nou habitatge és un procés llarg i lent, el 2024, es va començar a albirar un canvi de tendència en els principals indicadors del sector de la construcció, que apunten a una major producció d'habitatges. No obstant això, el nombre d'habitatges protegits acabats continua sent clarament insuficient per cobrir les necessitats de la població que pateix més dificultats a l'hora d'accedir a un habitatge.

Al primer article d'aquest informe, detallem **el nou escenari de previsions**. Preveiem que la demanda continuarà sent molt forta, i, malgrat que l'oferta continuarà creixent de forma gradual, el dèficit d'habitatge acumulat en els últims anys sostindrà un creixement significatiu dels preus, en cotes similars a les actuals. A més a més, preveiem que la tendència expansiva s'anirà estenent cap a més punts geogràfics. El fort augment del preu de l'habitatge a les grans ciutats està provocant un **desplaçament de la demanda d'habitatge cap a zones perifèriques més assequibles**, un patró conegut al sector com «taca d'oli», que és habitual a mesura que el cicle expansiu del mercat residencial es va consolidant i que analitzem al segon article. A nivell provincial, s'observa que la temperatura apareix com un factor rellevant: les compravendes creixen de forma més vigorosa a l'«Espanya fresca», al nord-oest peninsular, mentre que les zones turístiques tradicionals registren un avanç més suau de la demanda.

Al tercer article d'aquest informe, **investiguem com han respost els mercats immobiliaris europeus a la distensió de les condicions financeres**. En alguns països de la UE, entre ells Portugal, s'observa una forta apreciació de l'habitatge, mentre que, en uns altres, com Alemanya o França, està tenint lloc una certa correcció després dels forts increments postpandèmia. Malgrat les diferències entre països, en general preocupa el fort creixement del preu de l'habitatge a la zona de l'euro, perquè es detecta una sobrevaloració al 80% dels mercats residencials de la regió.

**A l'últim article d'aquest *Informe Sectorial Immobiliari* 1S 2025, posem el focus en el mercat immobiliari comercial**. Després de registrar caigudes molt significatives el 2023 i de començar a reactivar-se el 2024, s'espera que tant la inversió com el nombre d'operacions es continuïn recuperant, secundades per la consolidació del procés de descens dels tipus d'interès. Espanya s'està posicionant entre les destinacions més atractives per a la inversió internacional en immobiliari comercial entre les principals economies europees, gràcies a uns fonamentals macroeconòmics sòlids, en especial als segments residencial, hoteler i logístic.

Situació i perspectives

# Es referma la tendència alcista al mercat immobiliari espanyol

El mercat immobiliari espanyol es va accelerar el 2024, en especial en el segon semestre, gràcies al descens dels tipus d'interès, que es va sumar a un conjunt de factors que mantenen la demanda d'habitatge molt dinàmica, entre els quals destaquen uns fluxos migratoris significatius, una notable creació d'ocupació i una forta demanda estrangera. D'altra banda, l'oferta d'habitatge nou està començant a despertar, però continua sent insuficient per fer front a l'elevada demanda. Aquest desajustament entre una demanda sòlida i una oferta escassa impulsa els preus de l'habitatge a l'alça i dibuixa una tendència ascendent, que preveiem que tindrà continuïtat el 2025.

## Balanç del 2024: la demanda d'habitatge a Espanya recupera el dinamisme

L'economia espanyola va tenir un molt bon funcionament el 2024, amb un avanç del PIB del 3,2%. Aquest ritme de creixement és molt destacable, en especial perquè es va produir en un context extern desfavorable, caracteritzat per l'elevada incertesa en l'esfera geopolítica i pel feble creixement de la zona de l'euro. Entre altres factors, el dinamisme de l'economia espanyola s'explica pel creixement demogràfic, que ha impulsat l'activitat, per la generació d'ocupació i pel consum de les llars.

Aquesta bona marxa de l'economia espanyola s'ha reflectit, també, al mercat immobiliari, de manera que tots els indicadors del sector van anar guanyant velocitat a mesura que anava transcorrent l'any. Després de la reculada que van experimentar les compravendes el 2023 (el –10,2%), en el primer semestre del 2024, es van mantenir en nivells molt similars als de l'any anterior. Però, a partir de l'estiu, la demanda d'habitatge va començar a guanyar tracció, esperonada pel descens dels tipus d'interès, i, en l'últim trimestre de l'any, va créixer un significatiu 34,3% interanual. En el conjunt del 2024, el nombre de transaccions va créixer el 10,0%, fins als 642.000 habitatges, el tercer millor registre en la sèrie històrica (el màxim va ser el 2007, en ple *boom* immobiliari, i el segon, el 2022, després de la pandèmia). El fort creixement en el tram final de l'any passat fa pensar que la demanda d'habitatge continuarà molt elevada el 2025.

**El mercat de l'habitatge està en mode expansiu, i preveiem que la tendència alcista tindrà continuïtat el 2025**

Per tipologia d'habitatge, el major increment es va concentrar en les compravendes d'habitatge nou, que van augmentar el 23,4% el 2024, en relació amb l'avanç més moderat, del 6,9%, de les compravendes d'habitatge de segona mà. En conseqüència, la compravenda d'habitatge nou va incrementar el seu pes en el total de compravendes fins al 21,0% el 2024, en relació amb el 18,8% del 2023. Aquest increment de les transaccions d'habitatge nou és molt positiu, perquè indica que, a poc a poc, la producció d'habitatge va arrencant, tal com veurem a la secció següent. La major part de les transaccions corresponen a habitatge lliure, perquè només el 7,4% del total eren de protecció oficial, una dada que posa en relleu les limitacions del parc d'habitatge assequible espanyol.[1]

Pel que fa a la nacionalitat del comprador, segons el Col·legi de Registradors, les compravendes d'estrangers van representar el 14,6% del total el 2024, fins a les 93.000 compravendes, la qual cosa va representar un augment del 6,4% en relació amb el 2023, molt a la vora del rècord de compravenda d'estrangers a Espanya del 2022 (94.500) i el 48% per damunt del registre del 2019 (63.000).[2]

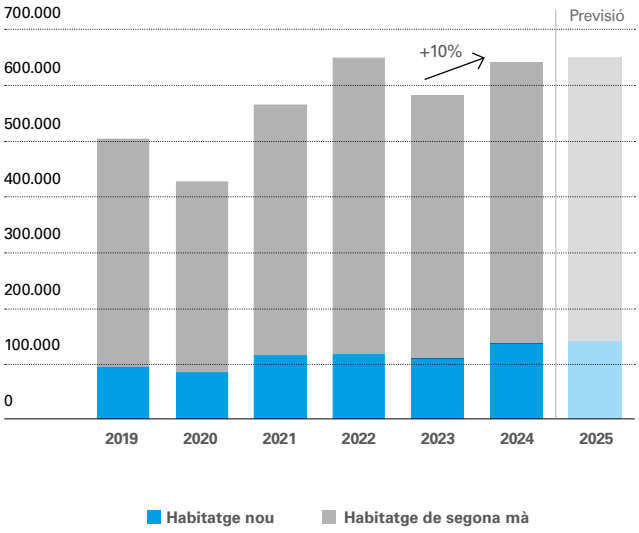
La bona marxa de l'economia, la reactivació de les transaccions d'habitatge i el descens dels tipus d'interès també es van reflectir en l'activitat hipotecària: el nombre d'hipoteques va augmentar l'11,2% el 2024, fins a les 423.761 hipoteques, segons l'INE. D'aquesta manera, la ràtio del nombre d'hipoteques sobre el nombre de compravendes va augmentar lleugerament, del 65,3% del 2023 al 66,0% el 2024. És a dir, aproximadament dos de cada tres compravendes van portar associada la contractació d'una hipoteca el 2024. Ara com ara, però, no s'observa un augment de la proporció de compradors amb finalitat inversora, que solen disposar de recursos propis per a la compra. En aquest mateix sentit, el percentatge de compravendes en què el comprador és una persona jurídica va ser del 10,8% el 2024, xifra coherent amb la mitjana dels últims anys. Tot fa pensar, per tant, que la fortalesa de la demanda es basa en uns factors econòmics i demogràfics sòlids, entre els quals destaquen el creixement de la renda bruta disponible de les llars, gràcies a la

**(1) Vegeu «El repte d'incrementar l'oferta d'habitatge assequible a Espanya», a l'*Informe Sectorial Immobiliari* del 2S/2024.**

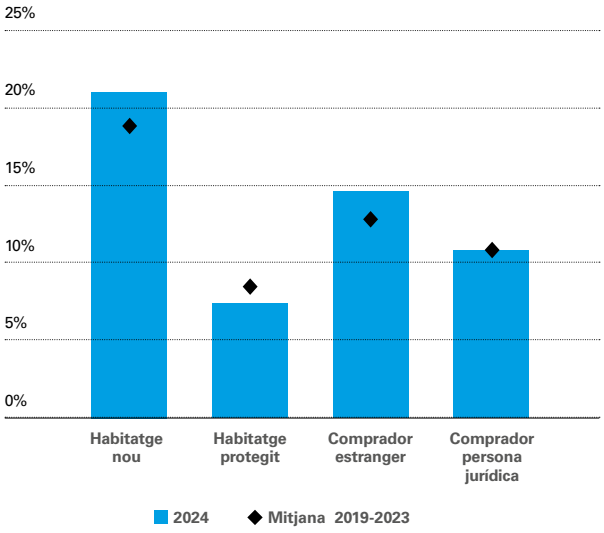
**(2) Per a una anàlisi sobre la demanda estrangera d'habitatge a Espanya, vegeu «L'apetència dels estrangers per comprar un habitatge a Espanya després de la pandèmia», a l'*Informe Mensual* del gener del 2025.**

creació d'ocupació, i el creixement de la població, a causa d'uns fluxos migratoris positius. Així mateix, cal tenir en compte que el creixement del crèdit hipotecari es produeix en un context en què el nivell d'endeutament del conjunt de les llars és històricament baix (el 44,1% del PIB en el 3T 2024, un percentatge similar al de l'any 2000). De fet, el saldo viu del crèdit per a la compra d'habitatge amb prou feines va créixer el 0,3% el 2024. No s'aprecia, per tant, un creixement excessiu del crèdit a les llars ni al sector promotor que faci témer la gestació d'una bombolla immobiliària basada en el creixement del crèdit. Les condicions de concessió de crèdit tampoc s'han relaxat. Per exemple, el percentatge de préstecs per a l'adquisició d'habitatge amb un percentatge préstec-valor (LTV) superior al 80% va ser del 8,2% en el 3T 2024, en línia amb la mitjana del 2019-2023.

**La demanda d'habitatge recobra el dinamisme**
Nombre de compravendes




**Compravendes per tipologia d'habitatge i de comprador**
(% sobre el total de compravendes)




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

## L'oferta d'habitatge a Espanya comença a guanyar tracció

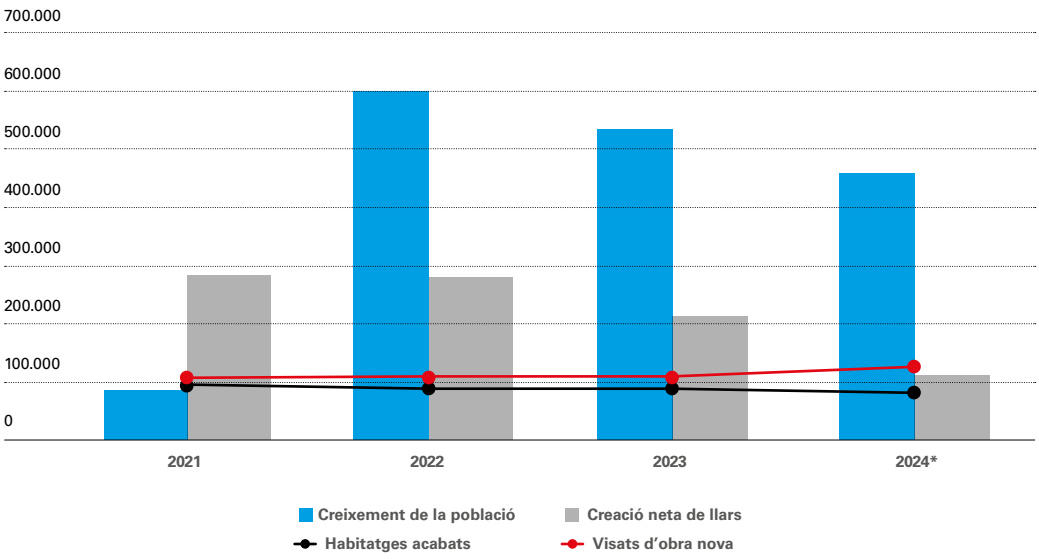
Existeix un ampli consens sobre el fet que el principal desequilibri que, en l'actualitat, presenta el mercat immobiliari espanyol és la manca d'oferta d'habitatge. Malgrat que la generació de nou habitatge és un procés llarg i lent, el 2024, es va començar a albirar un canvi de tendència en els principals indicadors del sector de la construcció, que apunten a un major dinamisme de l'oferta. Així, els visats d'obra nova van augmentar el 16,7% el 2024 i van assolir els 127.700 habitatges, la qual cosa representa un augment d'uns 18.000 visats en relació amb l'any anterior. Per la seva banda, els certificats de final d'obra, que solen mostrar un retard d'uns 18-24 mesos en relació amb els visats d'obra nova, també mostren una lleugera tendència a la millora (98.000 habitatges el 2024, l'11,7% més que el 2023), i és d'esperar que vagin augmentant. Altres indicadors d'oferta també mostren una certa millora, com, per exemple, el consum de ciment, que va créixer el 3,1% el 2024 després de dos anys de descensos, o el nombre d'ocupats al sector de la construcció, que va augmentar el 4,7% el 2024, en relació amb el 2,2% del conjunt de l'economia.

## Malgrat la seva recent reactivació, la falta d'oferta d'habitatge és el principal desequilibri que presenta el mercat immobiliari en l'actualitat

Així, tot i que s'observa una certa reactivació, l'oferta d'habitatge a Espanya es continua mostrant molt més feble que la demanda. En aquest sentit, la creació neta de llars el 2024 ha estat més moderada que en anys anteriors, amb només 112.000 noves llars, segons l'Estadística Contínua de Població (136.000, segons l'EPA). Aquesta xifra contrasta amb l'evolució de la població espanyola, que va créixer a un ritme molt dinàmic (el 0,9%) i va assolir els 49 milions (+458.000 persones en l'últim any, a causa, principalment, de la immigració). La baixa xifra de creació neta de llars en comparació amb el creixement de la població pot ser deguda a un efecte de composició (menys llars unipersonals i creació de llars de 3-4 persones, immigrants nouvinguts que s'incorporen a les llars existents, efecte de la dificultat de crear una llar a causa de l'augment del preu de l'habitatge, etc.). D'aquesta manera, és important assenyalar que el creixement de la població total va continuar sent molt significatiu, amb prou feines una mica inferior al del 2022-2023.

### La bretxa entre la producció de nou habitatge i la creació neta de llars s'ha reduït el 2024, però l'augment de població ha estat molt significatiu

Nombre




**Nota:** (*) Dades d'habitatges acabats fins al 3T 2024 (acumulat de quatre trimestres).
**Font:** CaixaBank Research, a partir de dades del Ministeri d'Habitatge i Agenda Urbana i de l'INE.

# Immobiliari

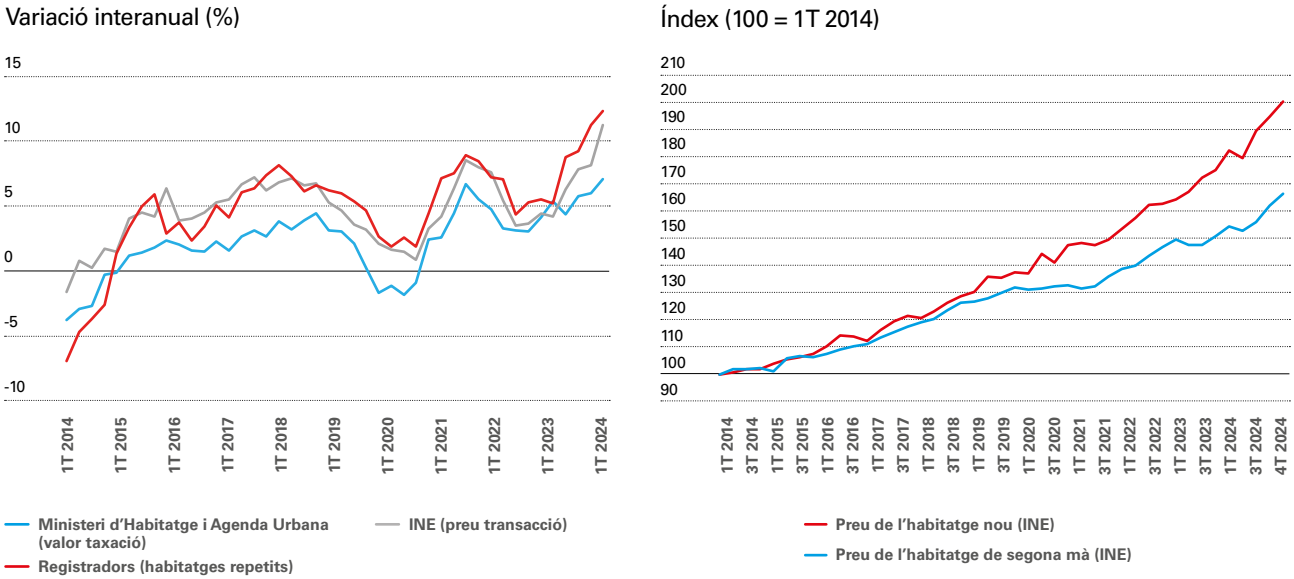
## La pressió sobre el preu de l'habitatge a Espanya s'intensifica

El creixement del preu de l'habitatge a Espanya es va anar accelerant a mesura que transcorria l'any 2024. Així, el preu de l'habitatge va passar de créixer el 4,3% interanual en el 1T 2024 al 7,0% en el 4T 2024, segons el Ministeri d'Habitatge i Agenda Urbana, xifres basades en el valor de taxació, que, en el conjunt de l'any, va créixer el 5,8% (el 3,9% el 2023). Aquesta acceleració encara és més evident a l'índex de l'INE, basat en els preus de transacció: del 6,3% interanual en el 1T 2024 a l'11,3% en el 4T 2024. D'altra banda, l'índex del preu de l'habitatge basat en vendes repetides del Col·legi de Registradors va anotar avanços encara més significatius, del 12,3% interanual en el 4T 2024. Segons aquest indicador, en el conjunt de l'any 2024, el preu de l'habitatge va créixer el 10,4%, la qual cosa representa una notable acceleració en relació amb el 5,1% del 2023.

## El preu de l'habitatge va repuntar el 2024, segons tots els indicadors, en especial el de l'obra nova

Per segments, el preu de l'habitatge nou creix amb més vigor (el 12,3% interanual en el 4T 2024, segons l'índex de preus de l'INE), tot i que el creixement del preu de l'habitatge de segona mà també és notable (l'11,1%). En aquest sentit, l'estabilització dels costos dels materials de la construcció residencial (el 0,9% el 2024), després dels forts increments dels anys anteriors (acumulen un augment del 28,8% en relació amb el 2019), fa pensar que el diferencial de creixement del preu entre les dues tipologies d'habitatge es podria suavitzar.

### El preu de l'habitatge es va accelerar el 2024, en especial el de l'habitatge nou




**Font:** CaixaBank Research, a partir de dades del Ministeri d'Habitatge i Agenda Urbana, de l'INE i del Col·legi de Registradors.

Malgrat el seu creixement sostingut, cal assenyalar que, en relació amb el conjunt de l'economia, el preu de l'habitatge està avançant de forma força coherent amb la renda de la llar mitjana, de manera que, segons les estimacions del Banc d'Espanya, la ràtio d'accessibilitat només hauria augmentat lleugerament el 2024 (del 7,1 en el 4T 2023 al 7,2 en el 3T 2024).[3] 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.

També cal recordar que, malgrat el fort creixement que va registrar el preu de l'habitatge el 2024, en comparació amb el cicle expansiu anterior, els preus s'han situat el 7,1% per damunt del seu pic en termes nominals, però continuen estant el 23,1% per sota en termes reals, segons l'índex de l'INE. Els preus de l'habitatge nou, en termes nominals, es mantenen molt per damunt del pic anterior, amb un augment del 42,6%. En termes reals, només se supera el màxim per a l'habitatge nou a quatre comunitats autònomes (les Balears, Andalusia, les Canàries i Madrid). Al següent article d'aquest informe sectorial, analitzem amb més deteniment les diferents dinàmiques de preus entre geografies.

**En determinades localitzacions, com les zones turístiques o els centres urbans, l'accés a l'habitatge és un repte per als residents domèstics**

**③ La ràtio d'accessibilitat es calcula dividint el preu d'un habitatge representatiu i la renda bruta disponible de la llar mitjana i indica el nombre d'anys de renda íntegra que la llar espanyola mitjana ha de dedicar a la compra d'un habitatge mitjà.**

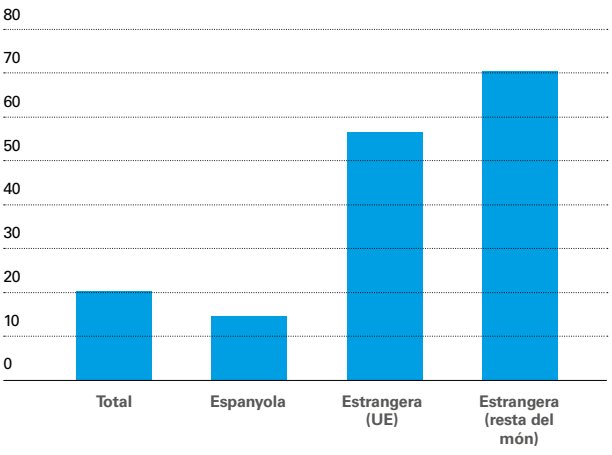
# Immobiliari

## El mercat del lloguer espanyol està molt tensionat

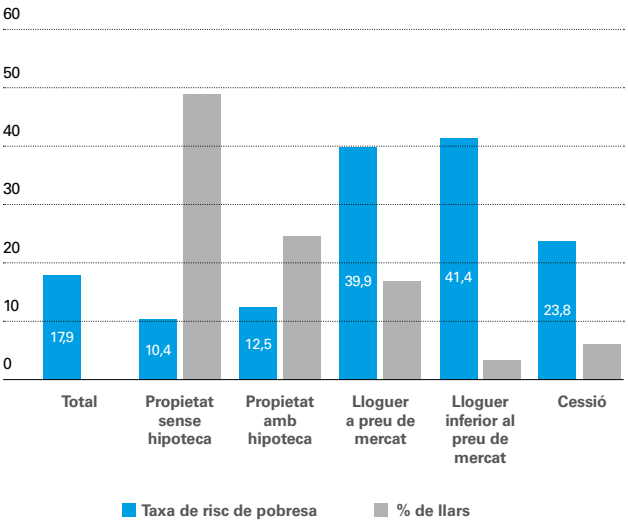
El percentatge de llars que viuen de lloguer va augmentar el 2024, segons l'Enquesta de Condicions de Vida de l'INE, i va assolir el 20,4% del total de llars (el 17,0% de lloguer a preu de mercat i el 3,4% amb un preu inferior al de mercat), en relació amb el 18,7% del 2023. L'augment de la demanda d'habitatge de lloguer s'explica, en gran part, pels fluxos migratoris positius, ja que el percentatge de llars estrangeres que viuen de lloguer és molt superior al dels espanyols. En concret, el percentatge de llars que viuen de lloguer és del 57,0% entre les llars en què la persona de referència té una nacionalitat de la UE i del 70,5% entre les llars amb persones vingudes de la resta del món, mentre que només viuen de lloguer el 14,7% de les llars en què la persona de referència és espanyola.

La forta demanda d'habitatge de lloguer i, de nou, l'escassetat d'oferta han impulsat els preus a l'alça. L'indicador del preu mitjà del lloguer de CaixaBank, elaborat a partir dels rebuts domiciliats en concepte de lloguer, va créixer el 6,0% el 2024 i el 30,0% acumulat des del 2019. L'augment és encara més significatiu segons els preus d'oferta dels portals immobiliaris (Fotocasa: el 14,0%; Idealista: l'11,5%; pisos.com: el 9,5% el 2024). La falta d'habitatge assequible de lloguer és un dels principals problemes del mercat immobiliari en l'actualitat, com ho posa de manifest el fet que, en l'últim any fins al 3T 2024, només s'han acabat 10.850 habitatges protegits, el 52% d'ells en règim de lloguer. Aquest increment del preu del lloguer és especialment preocupant si es té en compte la major vulnerabilitat econòmica de les llars que viuen en aquest règim: segons les dades de l'Enquesta de Condicions de Vida de l'INE, aquestes llars solen tenir un nivell d'ingressos inferior a la mitjana, i al voltant del 40% es troba en risc de pobresa, en relació amb l'11,2% dels que tenen l'habitatge en propietat.

**Llars que viuen de lloguer per nacionalitat de la persona de referència**
(% de llars)




**Risc de pobresa de les llars en funció del règim de tinença de l'habitatge**
(% de llars)




**Nota:** Lloguer a preu de mercat i inferior al preu de mercat.
**Font:** CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE (Enquesta de Condicions de Vida).

## Perspectives per al mercat immobiliari espanyol el 2025-2026

El 2025-2026, considerem que el mercat de l'habitatge mantindrà la tendència alcista.[4] D'una banda, els diferents factors que han impulsat la demanda continuaran presents. El BCE continuarà reduint els tipus d'interès de referència al llarg de l'any i s'estabilitzaran al voltant del 2% el 2026; la renda de les famílies s'espera que continuï recuperant poder adquisitiu; també es preveu que la població continuï augmentant, i el conjunt de l'economia continuarà creixent per damunt del seu potencial. Així, preveiem que el nombre de transaccions se situarà al voltant de les 650.000 el 2025. De cara al 2026, preveiem que el nombre de compravendes es mantindrà en nivells elevats, al voltant de les 620.000 compravendes, però una mica per sota dels registres del 2025 quan s'esvaeixin els factors de caràcter temporal que estan impulsant la demanda d'habitatge en l'actualitat, que són el descens dels tipus d'interès i la demanda embassada pels tipus alts del 2022-2023.

Pel que fa a l'oferta d'habitatge, esperem que continuï creixent de forma gradual, amb 135.000 visats d'obra nova el 2025 i 145.000 el 2026. No obstant això, és probable que la nova oferta d'habitatge es mantingui per sota de la creació de noves llars, la qual cosa mantindrà el creixement dels preus de l'habitatge el 2025 en xifres similars a les observades el 2024. Per al 2026, el ritme d'avanç del preu de l'habitatge es podria moderar, a mesura que l'oferta vagi augmentant i es redueixi la bretxa amb la demanda. En tot cas, el comportament del preu de l'habitatge continuarà condicionat, en gran part, pel dèficit d'oferta acumulat en els últims anys. En aquest sentit, una reactivació de l'oferta inferior a la prevista podria pressionar més de l'esperat els preus de l'habitatge i, en funció de la reacció de la demanda, agreujar els problemes d'accessibilitat.

**Previsions de CaixaBank Research per al sector immobiliari espanyol**

| | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 |
|---|---|---|---|---|---|
| **Compravendes** (milers) | 650 | 584 | 642 | 650 | 618 |
| **Visats d'obra nova** (milers) | 109 | 109 | 128 | 135 | 145 |
| **Preu habitatge Ministeri d'Habitatge i Agenda Urbana** (var., %) | 5,0 | 3,9 | 5,8 | 5,9 | 3,0 |
| **Preu habitatge INE** (var., %) | 7,4 | 4,0 | 8,4 | 7,2 | 3,0 |

**Font:** CaixaBank Research.

④ **Aquest escenari va ser presentat a l'article «Noves previsions per al sector immobiliari espanyol: el cicle alcista es consolida el 2025», a l'*Informe Mensual* del febrer del 2025.**

Perspectives

# El cicle expansiu del mercat immobiliari s'estén per la geografia espanyola

El preu de l'habitatge i el nombre de compravendes han repuntat amb força des de la meitat de l'any passat de forma generalitzada a Espanya, tot i que les diferències geogràfiques són notables. El 2024, el preu de l'habitatge va créixer de forma més vigorosa a les zones més cares, la qual cosa augmenta la bretxa de preus entre els municipis i les regions, quelcom que està començant a desplaçar una part de la demanda cap a zones més assequibles. A nivell provincial, s'observa que la temperatura podria ser un factor rellevant: les compravendes creixen de forma més vigorosa a l'«Espanya fresca», al nord-oest peninsular, mentre que les zones turístiques tradicionals registren un avanç més suau de la demanda. A més a més, el fort augment del preu de l'habitatge a les grans ciutats està provocant un desplaçament de la demanda d'habitatge cap a zones perifèriques més assequibles, uns municipis en què es preveu que el preu de l'habitatge creixi de manera vigorosa el 2025.

## On creixen més el preu de l'habitatge i les compravendes a Espanya?

El preu de l'habitatge va créixer a totes les comunitats autònomes (CA) el 2024, tot i que el ritme d'avanç va ser molt heterogeni.[5] El major avanç es va registrar a les Balears (el 12,1% interanual en el 4T 2024) i a la Comunitat de Madrid (el 9,4%), les comunitats amb el preu mitjà més elevat (per damunt dels 3.000 €/m²). En canvi, Extremadura, el País Basc, Múrcia i Castella i Lleó van presentar els menors increments de preu de l'habitatge (per sota del 4% interanual en el 4T 2024) i parteixen d'un preu mitjà inferior a la mitjana nacional, amb l'excepció del País Basc. A conseqüència d'aquest creixement a diferents velocitats, els preus entre regions divergeixen i **s'està accentuant la bretxa entre les regions més cares i les més barates.**[6]

Aquest fort augment del preu de l'habitatge a les regions més cares està provocant un cert esgotament de la demanda, al mateix temps que el boom comprador es va estenent cap a zones més assequibles. Així, el major increment de compravendes per CA el 2024 es va registrar a Galícia (el 22,3%), a La Rioja (el 20,0%), a Castella-la Manxa (el 19,4%), a Astúries (el 18,6%), a Cantàbria (el 16,4%), a Navarra (el 15,0%) i al País Basc (el 13,8%), la majoria d'elles al nord-oest peninsular. A les Balears, en canvi, es va experimentar un descens

⑤ En aquest article, ens basem en el valor taxat de l'habitatge lliure publicat pel Ministeri d'Habitatge i Agenda Urbana, ja que es publica amb desagregació provincial i per als municipis de més de 25.000 habitants.

⑥ La desviació estàndard del preu de l'habitatge entre CA, entre províncies i entre municipis es troba en màxims històrics, igual que la ràtio entre el preu màxim i el mínim en cada nivell geogràfic.

en el nombre de compravendes (el –2,8% el 2024), i altres comunitats turístiques, com les Canàries, Andalusia, Catalunya i la Comunitat Valenciana, van anotar un augment de compravendes modest, inferior a la mitjana nacional, tot i que és cert que aquestes regions representen més de la meitat de les compravendes del conjunt d'Espanya.

## Preu de l'habitatge i compravendes el 2024 per comunitats autònomes

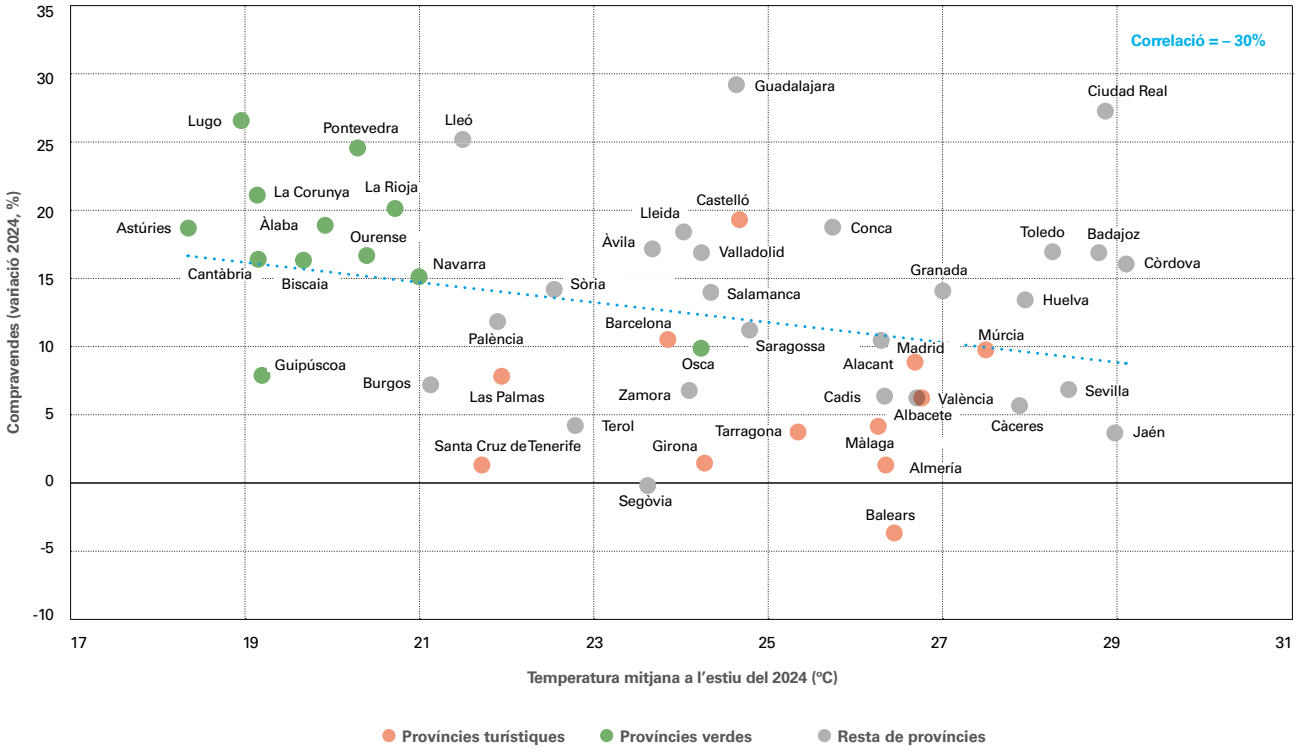
| | Preu de l'habitatge | | | Compravendes | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Euros per m² (4T 2024) | Variació interanual en el 4T 2024 | Variació entre el 4T 2019 i el 4T 2024 | Nombre de transaccions el 2024 | (% sobre el total) | Variació el 2024 |
| **TOTAL NACIONAL** | **1.972** | **7,0** | **19,3** | **641.919** | **100,0** | **10,0** |
| Balears | 3.317 | 12,1 | 36,8 | 13.642 | 2,1 | -3,8 |
| Canàries | 1.891 | 8,6 | 23,5 | 24.860 | 3,9 | 4,6 |
| Andalusia | 1.646 | 7,8 | 25,1 | 126.039 | 19,6 | 6,8 |
| Catalunya | 2.370 | 6,1 | 16,3 | 99.592 | 15,5 | 8,4 |
| Com. Valenciana | 1.560 | 8,8 | 26,6 | 104.773 | 16,3 | 9,0 |
| Múrcia | 1.132 | 3,3 | 16,2 | 23.604 | 3,7 | 9,7 |
| Aragó | 1.450 | 8,7 | 18,3 | 16.699 | 2,6 | 10,2 |
| Madrid | 3.371 | 9,4 | 26,2 | 77.229 | 12,0 | 10,4 |
| Extremadura | 905 | 2,4 | 5,4 | 11.012 | 1,7 | 12,4 |
| Castella i Lleó | 1.111 | 3,6 | 6,9 | 30.613 | 4,8 | 13,6 |
| País Basc | 2.632 | 2,6 | 8,6 | 23.173 | 3,6 | 13,8 |
| Navarra | 1.673 | 4,2 | 14,0 | 7.273 | 1,1 | 15,0 |
| Cantàbria | 1.701 | 8,2 | 17,5 | 9.155 | 1,4 | 16,4 |
| Astúries | 1.473 | 9,3 | 16,0 | 14.316 | 2,2 | 18,6 |
| Castella-la Manxa | 1.003 | 6,4 | 12,9 | 30.303 | 4,7 | 19,4 |
| La Rioja | 1.262 | 5,5 | 13,9 | 4.858 | 0,8 | 20,0 |
| Galícia | 1.392 | 6,1 | 15,5 | 23.642 | 3,7 | 22,3 |

**Font:** CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE i del Ministeri d'Habitatge i Agenda Urbana.

Recentment, s'observa que la temperatura mitjana anual i l'auge del turisme verd i del turisme actiu des de la postpandèmia són factors que estan alimentant també les compravendes a determinades regions. Per il·lustrar aquestes tendències, el gràfic de la pàgina següent distribueix les províncies en funció de la temperatura mitjana a l'estiu del 2024 (escala horitzontal) i del creixement de les compravendes el 2024 (escala vertical). Es pot observar que les zones més fresques d'Espanya, assenyalades amb un cercle verd, estan experimentant un creixement de les compravendes més elevat que les províncies tradicionalment més turístiques i caloroses (cercle vermell) o que la resta. Aquesta evolució mostra el gran atractiu que està guanyant el nord-oest peninsular com a destinació turística, conseqüència de l'augment de les temperatures i de les onades de calor dels últims estius. Una anàlisi de la despesa turística, a partir dels pagaments amb targetes als TPV de CaixaBank, mostra que els municipis més frescos d'Espanya van tenir un creixement de la despesa turística més ràpid entre les temporades altes del 2019 i el 2023, la qual cosa posa en relleu l'auge del turisme verd i actiu a les zones menys càlides.[7]

⑦ **Vegeu «L'impacte del canvi climàtic en el turisme a Espanya: anàlisi i perspectives», a l'*Informe Sectorial* Turisme del 1S 2024.**

## Les compravendes d'habitatge creixen més a les províncies de l'«Espanya fresca»




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

Aquesta tendència està comportant un major interès per comprar un habitatge en aquestes regions, també entre els compradors estrangers. Segons les dades del Col·legi de Registradors, la compravenda d'habitatges per part d'estrangers al conjunt de Galícia, Astúries, Cantàbria i el País Basc, que només era de l'1,8% en el total de compravendes en el 4T 2020, va assolir el 3,9% en el 4T 2024. Entre aquestes quatre comunitats, el major interès internacional el suscita el Principat d'Astúries, on les compravendes per part d'estrangers representen el 5,8% del total, seguit del País Basc (el 3,7%), de Cantàbria (el 3,6%) i de Galícia (el 2,2%). Cal assenyalar que, malgrat aquest interès creixent, els percentatges de compravendes per part d'estrangers en aquesta zona són molt inferiors a la mitjana nacional (el 14,6% el 2024).

**L'auge del turisme verd i actiu als municipis menys càlids d'Espanya posa en relleu l'atractiu que estan guanyant aquestes destinacions entre els compradors nacionals d'habitatge i entre els estrangers**

## El creixement del preu de l'habitatge s'estén a les zones perifèriques de les grans ciutats espanyoles

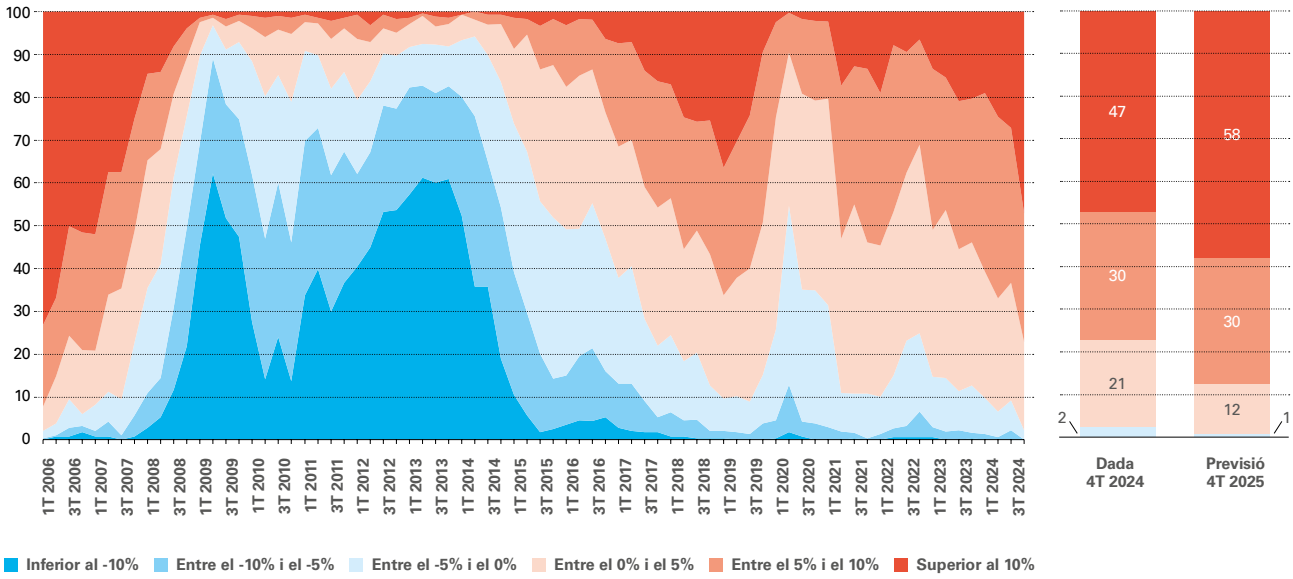
Si analitzem l'evolució del preu de l'habitatge als municipis de més de 25.000 habitants, s'observa que **la tendència alcista es va estenent a més municipis**. En concret, el 47,1% dels municipis van registrar una variació interanual superior al 10% en el 4T 2024, la qual cosa representa 20 punts més que en el trimestre anterior (el 27,1%). D'altra banda, només el 2,3% dels municipis van experimentar un descens del preu de l'habitatge.

Els models de previsió del preu de l'habitatge de CaixaBank Research, que utilitzen grans quantitats d'informació (*big data*) i que es basen en tècniques de *machine learning*,[8] apunten al fet que enguany s'incrementarà el nombre de municipis que registraran creixements de doble dígit. En concret, segons els nostres models, s'espera una apreciació de l'habitatge superior al 10% al 58% dels municipis espanyols de més de 25.000 habitants (en relació amb el 47% actual). També cal destacar que no s'espera un descens del preu de l'habitatge a gairebé cap municipi (vegeu l'última columna del gràfic de la pàgina següent).

**⑧ Aquests models utilitzen previsions del PIB per comunitats autònomes com el principal factor macroeconòmic i una gran quantitat d'indicadors sociodemogràfics i del sector immobiliari (basats en dades internes de CaixaBank i en dades externes de fonts contrastades) per capturar l'evolució diferencial del mercat immobiliari a cada localització.**

## Distribució dels municipis en funció de la variació interanual del preu de l'habitatge

(% de municipis)

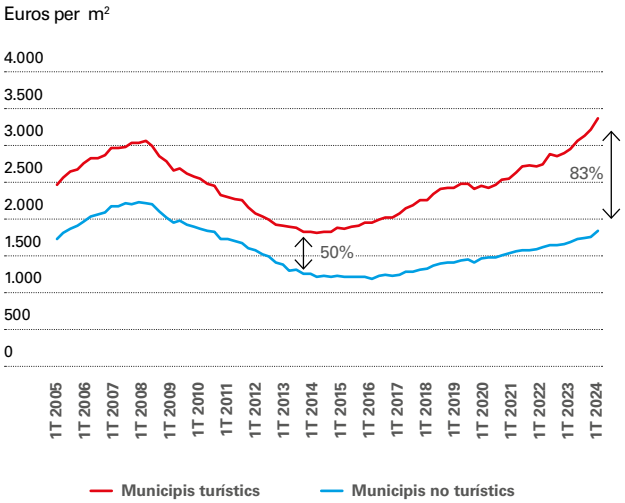



**Nota:** A cada trimestre, es classifiquen els municipis de més de 25.000 habitants en funció de si la variació interanual del preu de l'habitatge és inferior al 10%, entre el –10% i el –5%, etc.
**Font:** CaixaBank Research, a partir de dades del Ministeri d'Habitatge i Agenda Urbana.

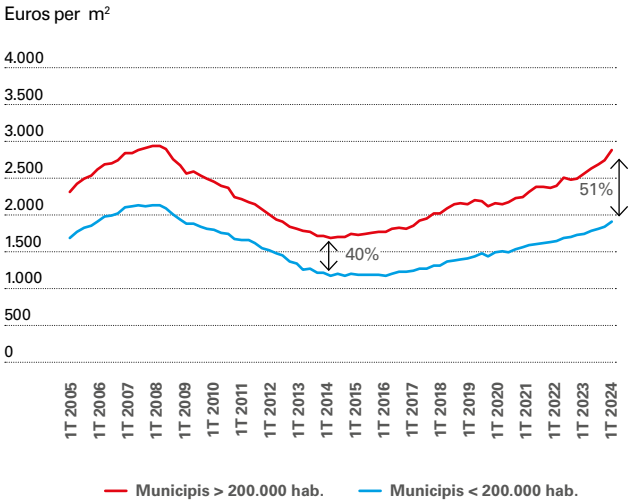
### Les previsions per municipis de més de 25.000 habitants apunten a un creixement generalitzat del preu de l'habitatge el 2025

El 2024, els majors increments del preu de l'habitatge es van registrar als municipis més grans i als més turístics. En concret, el preu de l'habitatge va créixer el 9,1% de mitjana als municipis espanyols de més de 200.000 habitants (el 7,4% a la resta) i el 10,3% als turístics (el 6,5% als no turístics). Els models de previsió suggereixen que, el 2025, el preu de l'habitatge continuarà creixent de forma més vigorosa als municipis turístics que als no turístics. En canvi, les diferències entre els municipis de més i de menys de 200.000 habitants tendiran a reduir-se: els models prediuen increments de preus similars en els dos casos, al voltant del 10%.

**Preu de l'habitatge als municipis turístics**




**Preu de l'habitatge als municipis de més de 200.000 habitants**




**Notes:** Municipis de més de 25.000 habitants. Un municipi es classifica com a turístic si el percentatge de despesa als TPV de CaixaBank amb targetes estrangeres és superior al 10%.
**Font:** CaixaBank Research, a partir de dades del Ministeri d'Habitatge i Agenda Urbana.

Els models de previsió també reflecteixen un cert esgotament de la demanda als centres de les grans ciutats i el seu desplaçament des dels municipis més cars cap a zones més assequibles. Aquesta tendència és especialment intensa a les dues grans ciutats espanyoles, Madrid i Barcelona, que han registrat increments de preus molt significatius en els últims anys i on més s'observa el fenomen de la «taca d'oli», que s'estén de la capital cap a les ciutats limítrofes i perifèriques.

Als gràfics de la pàgina següent, mostrem l'última dada del creixement del preu de l'habitatge, corresponent al 4T 2024, i la previsió per al final d'enguany per a les ciutats de Barcelona i de Madrid i per als municipis de les respectives províncies, ordenats en funció de la distància fins al centre de la capital en cada cas.

**El fort augment del preu de l'habitatge a les grans ciutats espanyoles està provocant un cert desplaçament de la demanda d'habitatge cap a zones perifèriques més assequibles**

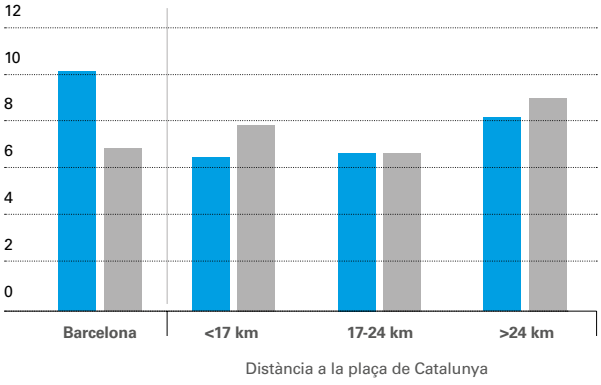
# Immobiliari

A la ciutat de Barcelona, el preu de l'habitatge va créixer el 10,1% interanual en el 4T 2024. Els municipis més pròxims (a menys de 17 quilòmetres del centre de la capital) van créixer, de mitjana, el 6,4%; els situats a una distància intermèdia (17-24 quilòmetres), el 6,7%, i els més allunyats (més de 24 quilòmetres), un notable 8,1%. En aquest últim grup, es troben alguns dels municipis que van anotar els majors increments de preu a la província, com Martorell (el 15,2% interanual en el 4T 2024), Vilafranca del Penedès (el 12,4%), Manresa (el 12,4%) i Igualada (el 10,4%). Malgrat el fort augment del preu de l'habitatge en aquests municipis, el seu preu mitjà és aproximadament la meitat que el de la Ciutat Comtal (1.942 €/m², en relació amb 4.034 a Barcelona). Els models de previsió apunten al fet que aquests municipis més allunyats i de preu mitjà més baix continuaran experimentant un creixement del preu superior a la mitjana.

A la Comunitat de Madrid s'observa un fenomen similar, però potser menys marcat. Al grup de municipis més allunyats de la Puerta del Sol, en trobem alguns que han registrat creixements de preu molt considerables en l'últim any, com Galapagar (el 14,3% interanual en el 4T 2024), Collado Villalba (el 13,0%), Torrejón de Ardoz (l'11,9%) i Alcalá de Henares (el 10,2%). No obstant això, altres municipis més pròxims també presenten taxes de creixement per damunt del 10%, entre els quals destaquen Parla (el 15,8%) i Alcobendas (el 14,7%). En tot cas, les previsions per als municipis madrilenys també apunten al fet que el ritme de creixement, de mitjana, podria ser una mica més vigorós als més allunyats de la Puerta del Sol, tot i que no se superaria el creixement previst a la capital.

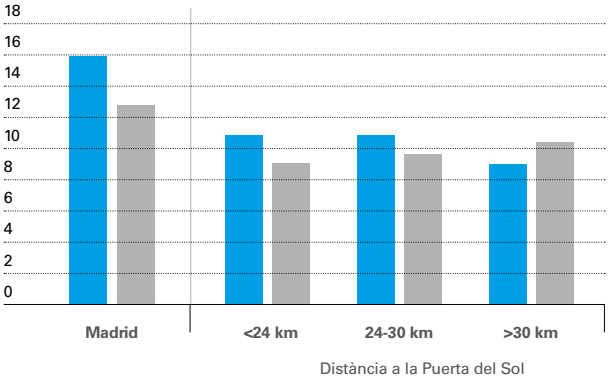
**Creixement del preu de l'habitatge als municipis de la província de Barcelona en funció de la distància a la plaça de Catalunya**

Variació anual (%)




**Creixement del preu de l'habitatge als municipis de la Comunitat de Madrid en funció de la distància a la Puerta del Sol**

Variació anual (%)




**Variació interanual en el 4T 2024** **Variació interanual prevista en el 4T 2025**

| | Barcelona | <17 km | 17-24 km | >24 km |
|---|---|---|---|---|
| Euros/m² | 4.034 | 2.588 | 2.727 | 1.942 |

| | Madrid | <24 km | 24-30 km | >30 km |
|---|---|---|---|---|
| Euros/m² | 4.467 | 3.175 | 2.636 | 2.319 |

**Font:** CaixaBank Research, a partir de dades del Ministeri d'Habitatge i Agenda Urbana.

Mercats

# Els preus de l'habitatge a Europa es reactiven pel gir en la política monetària

L'inici del procés de normalització de la política monetària per part del BCE ha provocat una acceleració dels preus de l'habitatge, en especial als mercats amb un fort desajustament entre una oferta insuficient i una demanda dinàmica. Entre les economies on els preus reals han augmentat amb més força en l'últim any i mig, i on els mercats residencials presenten indicadors d'una sobrevaloració més significativa, destaquen Portugal, Bulgària, Hongria, els Països Baixos i Estònia. En canvi, els mercats de grans economies com Alemanya, Suècia, França i Luxemburg continuen sobrevalorats, però han corregit el fort creixement de preus que van experimentar en les dècades prèvies a la pandèmia i han reduït els senyals de sobreescalfament.

## El preu de l'habitatge torna a créixer en termes reals a la UE

L'evolució del preu de l'habitatge al conjunt de la UE en l'últim lustre ha estat condicionada per la política monetària. Un cop superades les fases més restrictives de la pandèmia el 2020, el preu de l'habitatge va iniciar una forta tendència alcista, impulsat per la demanda embassada, per l'estalvi forçós, per les noves necessitats residencials de la població i pels baixos tipus d'interès, de manera que el creixement interanual del preu de l'habitatge va assolir el 6% en termes reals en els primers mesos del 2022. A partir del juliol del 2022, l'agressiva pujada dels tipus d'interès per part del BCE i de la resta de bancs centrals de la regió per fer front a l'augment de la inflació va provocar una correcció significativa del preu de l'habitatge a la UE en termes reals (vegeu el gràfic de la pàgina 19).

**L'agressiva pujada dels tipus d'interès a partir del juliol del 2022 per part del BCE i de la resta de bancs centrals per fer front a l'augment de la inflació va provocar una correcció significativa del preu de l'habitatge a la UE**

# Immobiliari

Amb l'inici del procés de normalització dels tipus d'interès al llarg del 2024,[9] la demanda d'habitatge es va reactivar i el preu de l'habitatge va tornar a repuntar. Així, en el 2T 2024, es van anotar una altra vegada taxes interanuals lleugerament positives en termes reals. En el balanç del lustre 2020-2024, el preu de l'habitatge per al conjunt de la UE es troba només el 2,0% per damunt del 4T 2019 en termes reals, però el 26% en termes nominals, la qual cosa reflecteix l'elevada inflació d'aquest període.

Cal assenyalar que hi ha una marcada heterogeneïtat entre països. Al gràfic de la pàgina següent, comparem l'evolució del preu real de l'habitatge en relació amb el 4T 2019 per països (barra grisa) i marquem el repunt dels preus després de la pandèmia (cercle blau) i el mínim assolit com a resposta a la pujada de tipus d'interès a partir de la segona meitat del 2022 (triangle vermell). Els països estan ordenats en funció de l'increment acumulat en relació amb el 4T 2019 (l'última dada disponible és del 3T 2024). D'aquesta manera, és possible establir tres grans grups de països en funció del comportament dels seus preus reals.

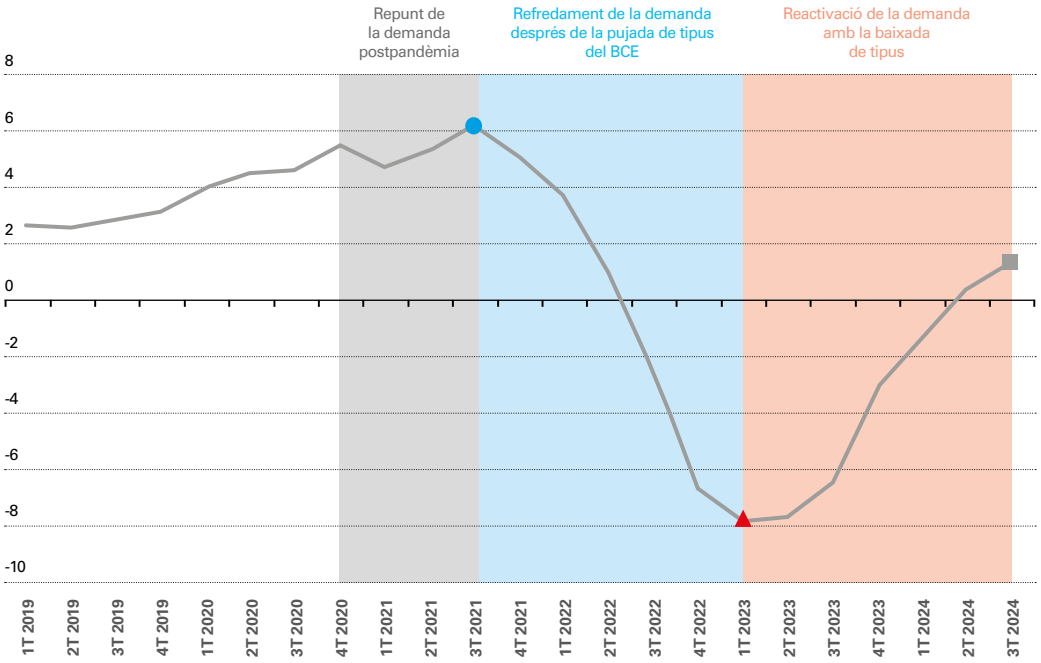
**Amb l'inici del procés de normalització dels tipus d'interès al llarg del 2024, la demanda d'habitatge es va reactivar i el preu de l'habitatge va tornar a repuntar**

**⑨ El BCE ha retallat els tipus d'interès en sis ocasions des del 2024, de manera que el tipus de referència *depo* en el moment de tancar aquest informe se situa en el 2,50%, en relació amb el 4,0% del final del 2023. Per a una anàlisi més en profunditat de les nostres perspectives de política monetària a la regió per als propers mesos, vegeu l'Observatori de Bancs Centrals.**

## El preu de l'habitatge es reactiva després de la baixada de tipus del BCE

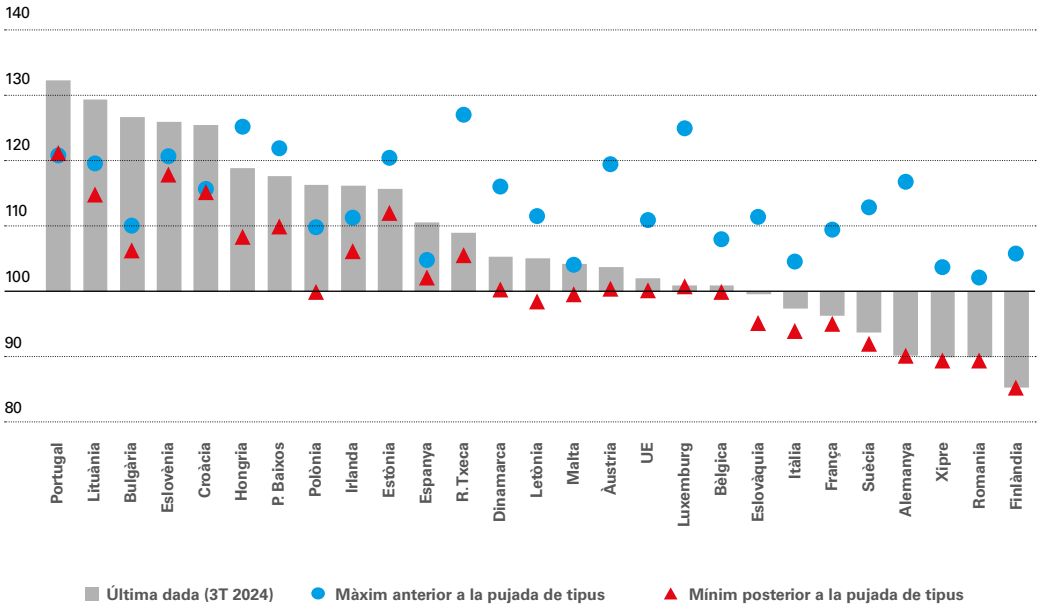
### Preu real de l'habitatge a la UE

Variació interanual (%)




### Preu real de l'habitatge a les principals economies de la UE

Índex (100 = 4T 2019)




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

En primer lloc, a l'esquerra del gràfic, podem diferenciar un grup de països on l'habitatge s'ha revalorat amb més força des del 4T 2019 i on se superen, en molts casos, els màxims anteriors a la pujada de tipus d'interès. Entre aquests països, destaquen Portugal, Lituània, Bulgària, Eslovènia i Croàcia, amb un creixement del preu real de l'habitatge acumulat entre el 4T 2019 i el 3T 2024 superior al 25%.

## Portugal, Lituània, Bulgària, Eslovènia i Croàcia són les economies que han experimentat un major creixement en els preus de l'habitatge des de la pandèmia

En la situació contrària es troba un segon grup de països, representats més a la dreta del gràfic, entre els quals destaquen Finlàndia, Alemanya, Suècia, França i Itàlia, amb uns mercats residencials molt més grans i rellevants per al conjunt de la regió. Es tracta d'economies on els preus es mantenen al voltant dels mínims registrats després de la pujada de tipus d'interès del 2022-2023. Llevat del cas d'Itàlia, són mercats on l'habitatge s'havia revalorat de manera significativa després de la dècada anterior a la pandèmia i on els preus s'han corregit de manera notable arran de la pujada de tipus del 2022. En conseqüència, l'alerta per la forta revaloració de l'habitatge s'està moderant. Un exemple clar és el d'Alemanya, on el preu de l'habitatge real va registrar un augment del 17% en dos anys (entre el 4T 2019 i el 4T 2021), però després va baixar el 23% fins al 3T 2024. En balanç del lustre, el preu de l'habitatge real a Alemanya ha reculat prop del 10%.

Finalment, el gros de les economies de la UE (entre elles l'espanyola) es troba en una situació intermèdia, amb uns preus que creixen amb força després del relaxament de les condicions monetàries, però amb un augment acumulat des del 4T 2019 moderat. En aquest grup intermedi, també es troben alguns mercats residencials que han dut a terme una correcció important després de la forta revaloració de l'habitatge en períodes anteriors, com ara els de la República Txeca, Estònia, Àustria o Luxemburg, on els preus havien crescut el 20%-30% des del 2019. Així i tot, com veurem tot seguit, el BCE assenyala que més de tres quartes parts dels mercats residencials de la UE estan sobrevalorats.

## El BCE assenyala que el 80% dels mercats residencials de la UE estan sobrevalorats

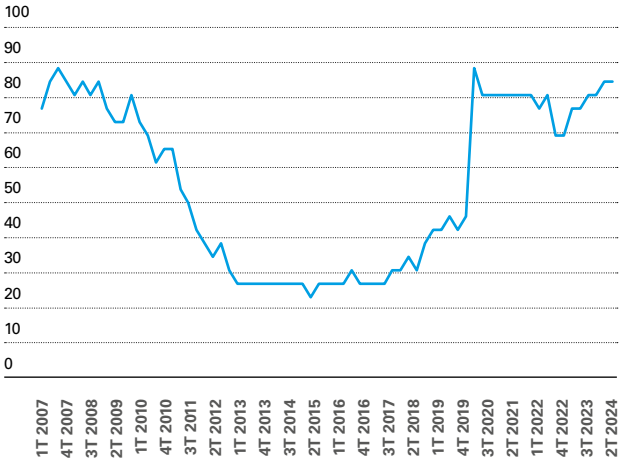
El BCE publica trimestralment les seves estimacions de sobrevaloració i infravaloració dels preus residencials a les economies de la UE, basant-se en quatre mètodes de valoració diferents: la relació preu-lloguer, la relació preu-ingrés i dues tècniques basades en models.[10]

Segons aquestes estimacions, més del 80% de les economies de la regió presenten en l'actualitat un mercat residencial sobrevalorat. Després de l'auge immobiliari de mitjan anys 2000, la crisi financera global primer i la crisi de deute sobirà a Europa després van reduir de forma dràstica el percentatge de mercats residencials sobrevalorats i el van situar tot just en el 20%-30%. No obstant això, des del 2018, els mercats de la regió han tornat a registrar fortes revaloracions. Un cop exclòs l'inusual repunt del 2020, influït pels efectes de la pandèmia, el nombre de mercats residencials sobrevalorats ha tornat a assolir nivells similars als de mitjan 2000.

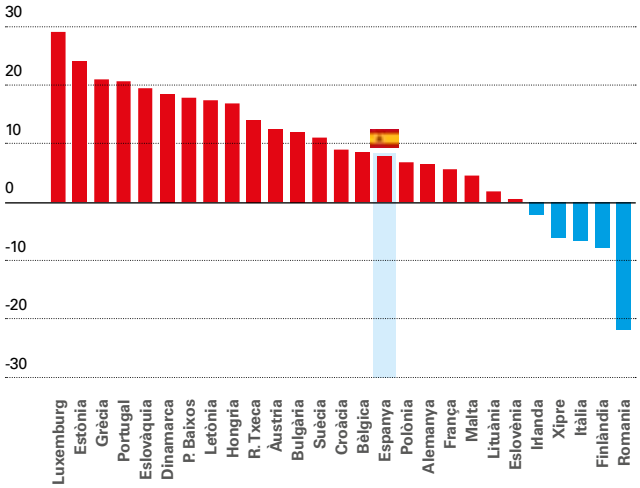
Luxemburg, Estònia, Grècia i Portugal són les economies amb uns mercats residencials més sobrevalorats (entre el 20% i el 30%). En canvi, Romania, Finlàndia, Itàlia, Xipre i Irlanda són els únics mercats que, en l'actualitat, estan infravalorats, segons les estimacions del BCE.

⑩ **Per realitzar les anàlisis d'aquest article, s'ha optat per la valoració mitjana d'aquests quatre mètodes. Per a més detalls sobre les estimacions de sobre/infravaloració del BCE, vegeu el Requadre 3 de *Financial Stability Review* del BCE (juny del 2011) i/o el Requadre 3 de *Financial Stability Review* del BCE (novembre del 2015).**

**Economies de la UE amb un mercat residencial sobrevalorat**
(% sobre el total de països)




**Sobre/infravaloració del mercat residencial als països de la UE**
Desviació en relació amb la mitjana a llarg termini (%)
Mitjana de 12 mesos fins al 3T 2024



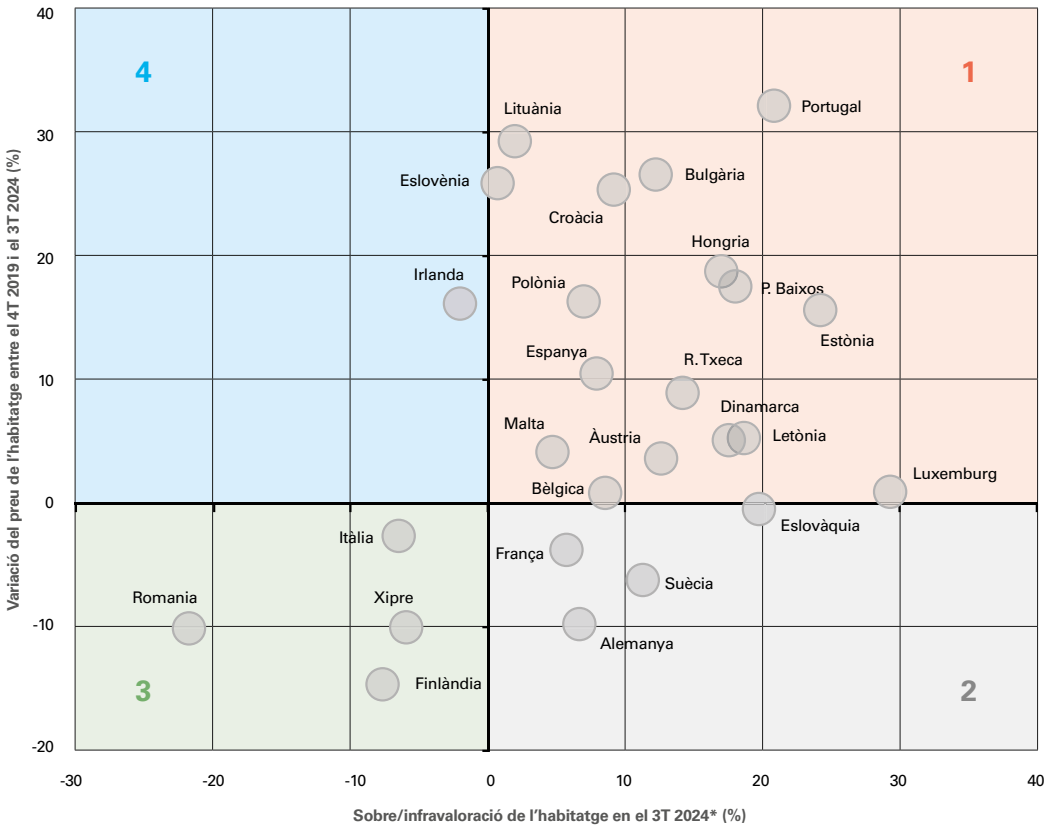

**Font:** CaixaBank Research, a partir de dades del BCE.

**Luxemburg, Estònia, Grècia i Portugal són els mercats residencials de la regió que ofereixen més senyals de sobreescalfament en l'actualitat, segons el BCE**

# Immobiliari

Si comparem aquestes mesures de sobrevaloració o d'infravaloració amb l'evolució recent dels preus de l'habitatge, podem obtenir conclusions rellevants sobre la situació actual dels mercats residencials. El gràfic següent resumeix aquesta informació i permet identificar quatre grans grups de països.

## Creixement recent en els preus i mesures de sobre/infravaloració




**Nota:** Les dades de sobre/infravaloració són la mitjana de quatre trimestres fins al 3T 2024.
**Font:** CaixaBank Research, a partir de dades d'Eurostat i del BCE.

El quadrant 1 agrupa els mercats residencials amb els majors increments de preus des del 4T 2019, així com els més sobrevalorats segons les mètriques del BCE. Destaquen els casos de Portugal, de Bulgària, d'Hongria, dels Països Baixos i d'Estònia. En aquest grup, també es troba el mercat espanyol, tot i que sense destacar ni pel creixement dels preus ni pel nivell de sobrevaloració, ja que se situa més a prop de l'origen de coordenades del gràfic.

A l'extrem oposat, el quadrant 3 agrupa els països on els preus de l'habitatge han disminuït des de l'inici de la pandèmia i els mercats on, segons les estimacions del BCE, estan infravalorats. En aquest grup, es troben Finlàndia, Romania, Xipre i Itàlia.

En una posició intermèdia es troben els països situats **als altres dos quadrants**. Al quadrant 2, figuren Alemanya, Suècia, França i Luxemburg,[11] mercats on els preus van augmentar de manera significativa en la prepandèmia i que, segons el BCE, estan sobrevalorats. No obstant això, els seus preus s'han corregit recentment i se situen per sota dels nivells del 4T 2019. Finalment, al quadrant 4, apareix només Irlanda, un país en què els preus estan creixent amb força, tot i que el BCE considera que el seu mercat continua infravalorat.

## Quines economies europees presenten un risc sistèmic associat al seu mercat residencial?

Un cop observat el comportament recent dels preus i les mètriques de valoració, és necessari una última anàlisi per distingir quines economies han rebut alertes de risc sistèmic recentment a causa del comportament del seu mercat residencial i per valorar si les polítiques macroprudencials posades en marxa fins al moment han tingut algun efecte.

La sobrevaloració de determinats mercats residencials europeus en els últims anys ha encès algunes alertes. A Europa, la Junta Europea de Risc Sistèmic (JERS, o ESRB, per les sigles en anglès) és l'encarregada de la supervisió macroprudencial a la regió des de la crisi financera del 2008.[12] Aquest organisme no solament monitora el comportament dels preus de l'habitatge, sinó que també té en compte l'endeutament de les llars, la seva capacitat per fer front al pagament de les hipoteques, el creixement del crèdit i el relaxament dels estàndards de concessió de préstecs.

La taula que es reprodueix a la pàgina 25 tracta de recollir de forma resumida aquesta valoració del risc sistèmic per part de la JERS, fins a quin punt són apropiades les polítiques macroprudencials posades en marxa per aquests països fins ara i, finalment, com s'estan comportant els preus en l'actualitat.

**Dinamarca, Luxemburg, els Països Baixos i Suècia són les economies de la regió amb un major risc sistèmic associat al seu mercat residencial, segons la JERS**

⑪ **Malgrat que Luxemburg apareix al quadrant 1, s'inclou també en aquest grup: es tracta del mercat residencial més sobrevalorat de la UE, però els preus s'han corregit de manera significativa en els últims anys i, des del 4T 2019, amb prou feines han crescut el 0,5% real.**

⑫ **La JERS és una institució de la UE encarregada de la supervisió macroprudencial del sistema financer a la UE. Va ser creada el 2010 després de la crisi financera del 2008 per identificar i per mitigar els riscos sistèmics que puguin afectar l'estabilitat financera a Europa. Amb aquesta doble finalitat, la JERS supervisa i avalua els riscos en el sistema financer; emet advertiments i recomanacions als governs, als bancs centrals i als reguladors nacionals, i proposa mesures per enfortir l'estabilitat financera a la UE. La JERS no té poder coercitiu, però els seus advertiments i les seves recomanacions exerceixen una forta influència sobre la política econòmica i reguladora a la UE.**

# Immobiliari

En la seva última avaluació del 2023, la JERS va constatar que Dinamarca, Luxemburg, els Països Baixos i Suècia eren les economies amb un major risc sistèmic a la regió. De fet, l'organisme ja havia emès un senyal d'alerta per a aquests països el 2016. Entre ells, el cas més preocupant és el dels Països Baixos, a causa del fort creixement recent dels seus preus (el +17% des del 4T 2019, tot i que no estan en màxims) i de la seva posició com un dels mercats més sobrevalorats de la regió (el 18%). A més a més, la JERS considera insuficients les mesures macroprudencials que el país ha adoptat fins ara. En canvi, la resta dels països sota alerta no presenten en l'actualitat un augment significatiu en els preus reals de l'habitatge ni una sobrevaloració excessiva dels seus mercats, la qual cosa suggereix que ja han començat a corregir els seus desequilibris.

A l'altre extrem es troben economies com Xipre, Grècia, Itàlia, Letònia, Romania i Espanya, on la JERS considera que el risc sistèmic és baix i on, quan s'han aplicat, les polítiques macroprudencials són adequades i suficients. A més a més, cap d'aquests països destaca per una acceleració significativa dels preus de l'habitatge ni per comptar amb mercats residencials especialment sobrevalorats.

**Portugal, Bulgària, Hongria i Estònia encara no han rebut alertes, però el comportament actual dels seus mercats residencials exigeix un monitoratge especial**

Finalment, hi ha algunes economies a la regió que requeriran un seguiment continu en els propers anys. Portugal, Bulgària, Hongria i Estònia són considerades per la JERS com economies de risc sistèmic mitjà, amb polítiques macroprudencials que, fins ara, han estat adequades i suficients. No obstant això, en els últims trimestres, s'ha accelerat el creixement dels preus de l'habitatge i els seus mercats residencials ja es consideren especialment sobrevalorats, segons les estimacions del BCE.

## Valoració del risc i de les polítiques macroprudencials

| | | Valoració de polítiques | | Preu de l'habitatge | |
|---|---|---|---|---|---|
| | Valoració del risc el 2023 | apropiades | suficients | en màxims | sobrevalorat |
| Alemanya | Mitjà | Parcialment | Parcialment | No | Sí |
| Àustria | Mitjà | Sí | Sí | No | Sí |
| Bèlgica | Mitjà | Sí | Sí | No | Sí |
| Bulgària | Mitjà | Parcialment | Parcialment | Sí | Sí |
| Xipre | Baix | Sí | Sí | No | No |
| Croàcia | Mitjà | Parcialment | Parcialment | Sí | Sí |
| Dinamarca | Elevat | Parcialment | Parcialment | No | Sí |
| Eslovènia | Mitjà | Sí | Sí | Sí | Sí |
| Espanya | Baix | Sí | Sí | No | Sí |
| Estònia | Mitjà | Sí | Sí | No | Sí |
| Finlàndia | Mitjà | Sí | Sí | No | No |
| França | Mitjà | Sí | Sí | No | Sí |
| Grècia | Baix | Sí | Sí | No | Sí |
| Hongria | Mitjà | Sí | Sí | No | Sí |
| Irlanda | Mitjà | Sí | Sí | No | No |
| Itàlia | Baix | Sí | Sí | No | No |
| Letònia | Baix | Sí | Sí | No | Sí |
| Lituània | Mitjà | Sí | Sí | Sí | Sí |
| Luxemburg | Elevat | Parcialment | Parcialment | No | Sí |
| Malta | Mitjà | Sí | Sí | No | Sí |
| Països Baixos | Elevat | Sí | Parcialment | No | Sí |
| Polònia | Mitjà | Sí | Sí | No | Sí |
| Portugal | Mitjà | Sí | Sí | Sí | Sí |
| R. Txeca | Mitjà | Sí | Sí | No | Sí |
| Eslovàquia | Mitjà | Sí | Sí | No | Sí |
| Romania | Baix | Sí | Sí | No | No |
| Suècia | Elevat | Sí | Parcialment | No | Sí |

**Nota:** Mesures de política macroprudencial anunciades fins al novembre del 2023.
**Font:** CaixaBank Research, a partir de l'informe de la JERS «Follow-up report on vulnerabilities in the residential real estate sectors of the EEA countries», febrer del 2024.

Inversió

# El descens dels tipus d'interès reactiva la inversió en immobiliari comercial

Les valoracions dels actius immobiliaris comercials es van recuperar de manera significativa al llarg del 2024, impulsades pel gir en la política monetària i pel descens dels tipus d'interès de mercat. La inversió al sector va créixer al voltant del 20% anual, i els segments *living*, hoteler i *retail* van registrar un dinamisme especial. De cara al 2025, tot sembla indicar que la major part de les revaloracions ja hauran tingut lloc, atès que els tipus d'interès ja es troben en nivells pròxims al nou equilibri. Així i tot, el sector continuarà atraient oportunitats d'inversió. Espanya s'està posicionant entre les destinacions més atractives per a la inversió internacional en immobiliari comercial, gràcies a uns fonamentals macroeconòmics sòlids que mantindran el seu atractiu al llarg d'enguany.

Les valoracions dels actius del mercat immobiliari comercial estan inversament relacionades amb l'evolució dels tipus d'interès de mercat, ja que una pujada d'aquests últims resta atractiu a aquesta mena d'inversions en relació amb altres alternatives amb menys risc. En aquest sentit, al llarg del 2022 i del 2023, vam ser testimonis d'un descens generalitzat de les valoracions i, sobretot, del nombre d'operacions al sector.[13] Després del gir en matèria de política monetària que va tenir lloc al llarg del 2024 i del canvi d'expectatives en els tipus d'interès de mercat, el sector ha experimentat una reactivació de l'activitat inversora i una recuperació de les valoracions força generalitzada entre els diferents tipus d'actiu.

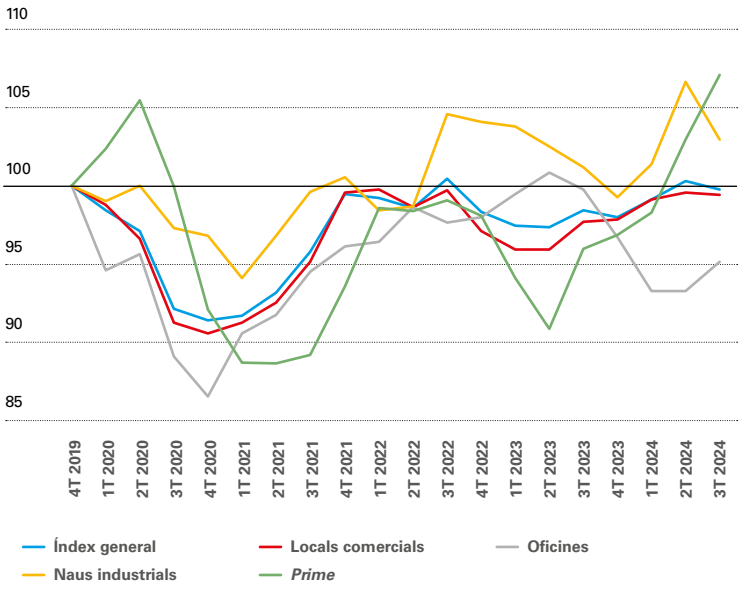
**La inversió en immobiliari comercial va repuntar el 2024, gràcies, sobretot, a l'enorme interès pels segments *living*, hoteler i de locals comercials**

**(13) Per a una anàlisi més detallada del comportament de les valoracions dels actius de l'immobiliari comercial, vegeu l'article «El mercat immobiliari comercial adopta una posició d''esperar i veure' davant l'escenari econòmic actual», a l'*Informe Sectorial Immobiliari* del 1S 2023.**

Segons els índexs de preus dels immobles comercials del Banc d'Espanya, la millora més clara de les valoracions dels actius s'ha produït als segments *prime* (el +18% des dels mínims registrats en el 2T 2023) i de les naus industrials (el +4% des dels mínims recents del 4T 2023), és a dir, en els actius associats al sector logístic. Pel que fa a la inversió, les dades que ofereixen les principals consultores immobiliàries recullen un repunt al voltant del 10%-20% anual el 2024, aproximadament el doble del que va créixer al conjunt de la UE i per damunt dels volums d'inversió mitjana dels cinc últims anys. Destaca el creixent atractiu dels actius *living*, hoteler i *retail* (l'actiu amb un major creixement el 2024).

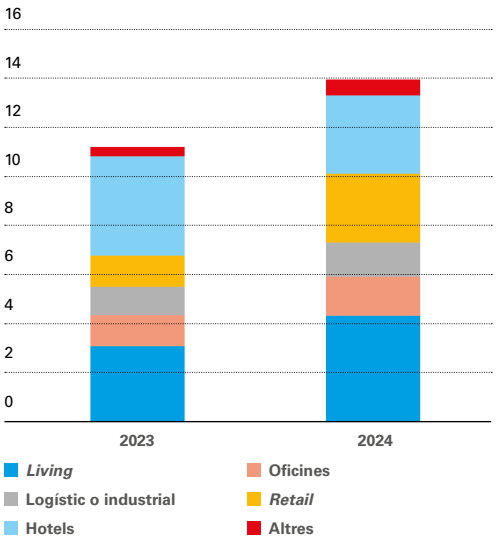
## Les valoracions i la inversió en actius de l'immobiliari comercial es reactiven després del gir en la política monetària

**Índex de preus dels immobles comercials**
Índex (100 = 4T 2019)




**Font:** CaixaBank Research, a partir de dades del Banc d'Espanya.

**Inversió en immobiliari comercial a Espanya**
Milers de milions d'euros




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

## Què podem esperar per a l'immobiliari comercial espanyol el 2025?

Les projeccions per al 2025 indiquen un mercat immobiliari comercial en expansió, amb augments en les valoracions, en les transaccions i en la inversió. Un mercat que rebrà el suport de la reducció dels tipus d'interès (tot i que els tipus de mercat ja han avançat la major part de les baixades), d'unes condicions econòmiques favorables (s'espera que l'economia espanyola creixi per damunt del potencial, gràcies al dinamisme de la demanda interna) i d'una demanda sostinguda, en especial als segments amb millors fonamentals macroeconòmics.

**Els segments *living*, hoteler i logístic són els que presenten uns fonamentals més favorables a curt i a mitjà termini**

# Immobiliari

El **segment *living*** continuarà generant un gran interès, impulsat per la demanda d'habitatge. En particular, el segment *build-to-rent* i les noves formes de *flexliving* (*coliving*, residències d'estudiants i senior living, entre d'altres) han guanyat protagonisme a causa de la limitada oferta d'habitatge a Espanya i d'uns fonaments de mercat favorables. Factors com el fort creixement demogràfic (de mitjana, la població va augmentar en mig milió d'habitants a l'any entre el 2022 i el 2024), l'augment dels estudiants internacionals, atrets per la qualitat de l'oferta educativa (increment del 40% en relació amb el període prepandèmia), i l'envelliment poblacional (els més grans de 65 anys superaran el 25% de la població espanyola a partir del 2030) afavoriran l'expansió d'aquest segment a mitjà i a llarg termini.

Al **sector hoteler**, les expectatives d'un increment del nombre d'arribades de turistes internacionals (que assoliran els 98,5 milions el 2025, segons les nostres estimacions, el 5% més que el 2024) permeten pensar que el sector hoteler gaudirà d'un altre any amb una demanda al voltant de màxims. A més a més, la rendibilitat del sector ha mostrat un creixement sòlid en els últims anys: l'índex RevPAR està registrant increments de dos dígits consecutius, la qual cosa reflecteix l'excel·lent moment que travessa la indústria hotelera espanyola.

El **segment logístic**, que engloba les naus industrials i els centres de dades, continua sent un dels actius més atractius, gràcies a la tendència secular favorable dels sectors relacionats amb el comerç *online*, amb la logística i amb la inversió en TIC i en IA. D'una banda, les últimes enquestes disponibles posen de manifest que les compres *online* són habituals per a més del 55% de la població espanyola (entre el 2005 i el 2015, les feien menys del 25%).[14] De l'altra, la despesa en eines TIC per part de les empreses ha crescut el 34% només en l'últim any. En balanç, el relaxament de les condicions monetàries, juntament amb una forta demanda i amb un alt interès inversor, contrasta amb una oferta encara limitada a Espanya, la qual cosa en reforça l'atractiu a mitjà i a llarg termini.

Pel que fa al **segment retail**, els fonaments suggereixen que les seves valoracions es podrien continuar acostant als nivells previs a la pandèmia. En concret, el consum privat mantindrà un to positiu a curt termini, afavorit per la baixada dels tipus d'interès, per la moderació de la inflació i per la recuperació de la renda disponible de les llars. A més a més, el mercat laboral espanyol continua donant mostres d'una notable robustesa, després d'haver creat més de 2,5 milions de llocs de treball des de l'esclat de la pandèmia. En aquest sentit, esperem que es prolongui l'interès per les operacions i per la inversió als centres comercials, un dels actius que millor es va comportar el 2024 després d'anys perjudicat pels dubtes postpandèmia.

Les **oficines** són un altre dels actius de l'immobiliari comercial que encara no ha recuperat les valoracions prepandèmia i que es podria veure beneficiat per aquesta fortalesa del mercat laboral i per una menor adopció del teletreball en comparació amb les expectatives després de la crisi sanitària. Segons l'enquesta de població activa (EPA), només el 6,9% dels ocupats van treballar de manera ocasional des del seu domicili el 2024 (el 4,0% el 2020). És més, el 85% dels ocupats no van teletreballar cap dia. En qualsevol cas, malgrat que moltes empreses estan impulsant el retorn a la presencialitat, el model híbrid i la demanda creixent de flexibilitat per part dels empleats s'han consolidat com la nova norma i continuaran definint l'evolució d'aquest segment.

**Les oficines encara no han recuperat les valoracions prepandèmia i es podrien veure beneficiades per la fortalesa del mercat laboral i per una menor adopció del teletreball**

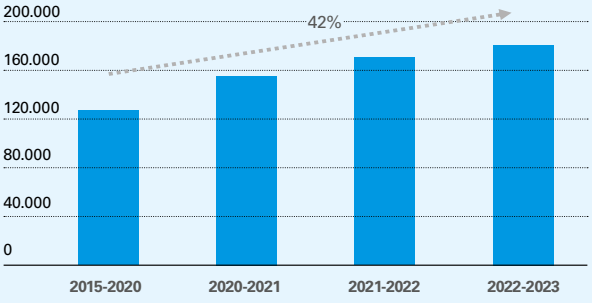
**(14) Aquestes dades procedeixen de l'Enquesta sobre Equipament i Ús de Tecnologies de la Informació i Comunicació (TIC) a les Llars de l'INE i recull els usos de la tecnologia per a la cohort de població de 16 a 74 anys.**

# Fonamentals macroeconòmics per als actius de l'immobiliari comercial espanyol

## *Living*: les opcions de *build-to-rent* i de *flexliving* continuaran atraient l'interès de l'inversor

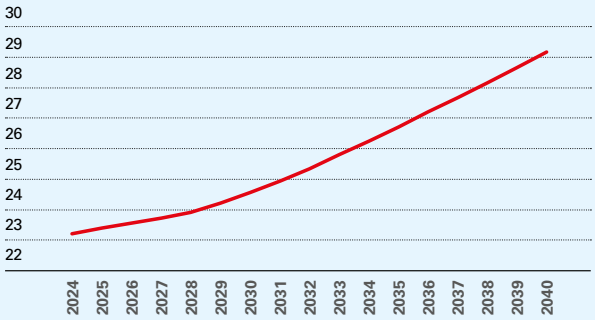
### Les universitats atreuen cada vegada més estudiants estrangers

**Nombre d'estudiants internacionals al Sistema Universitari Espanyol (SEU)**




### L'envelliment de la població sostindrà el *senior living*

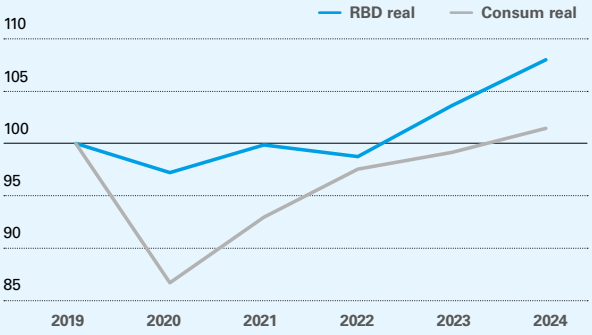
**Població més gran de 65 anys**
(%)




## *Retail*: la reactivació del consum el 2025 hauria de facilitar una recuperació d'aquest segment

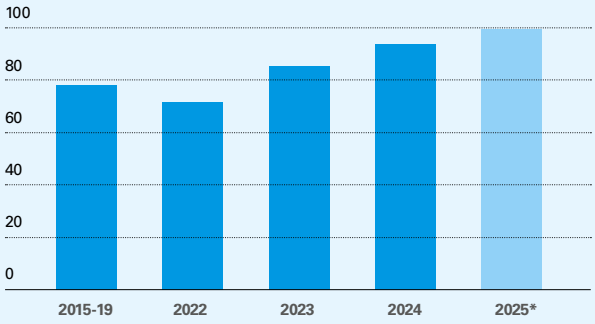
### El consum es reactiva gràcies a la renda disponible

**Renda bruta i consum reals**
Índex (100 = 2019)




### L'arribada de turistes marcarà un nou rècord

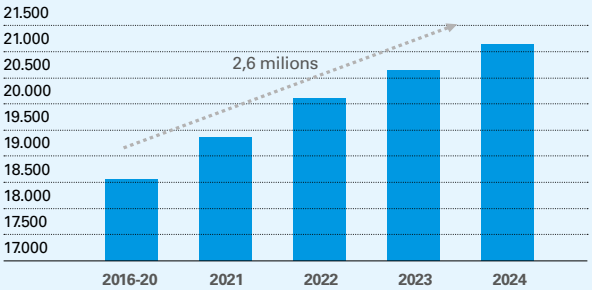
**Arribades de turistes internacionals**
Milions




## Oficines: la fortalesa del mercat laboral i el retorn progressiu a la presencialitat dels treballadors

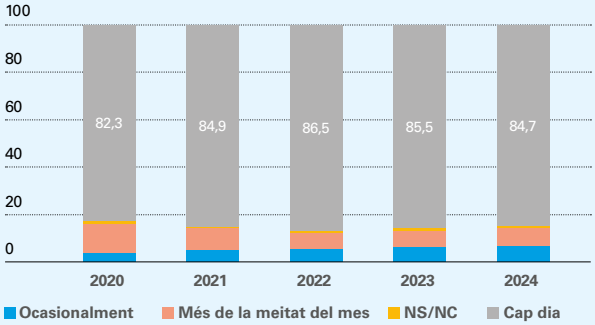
### Elevada creació d'ocupació

**Nombre d'afiliats a la Seguretat Social**
Milers




### L'opció del teletreball no ha crescut tant com s'esperava

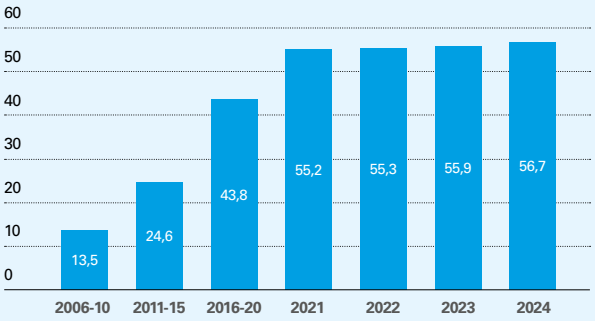
**Ocupats en funció de la freqüència del treball al domicili particular**
(% sobre el total)



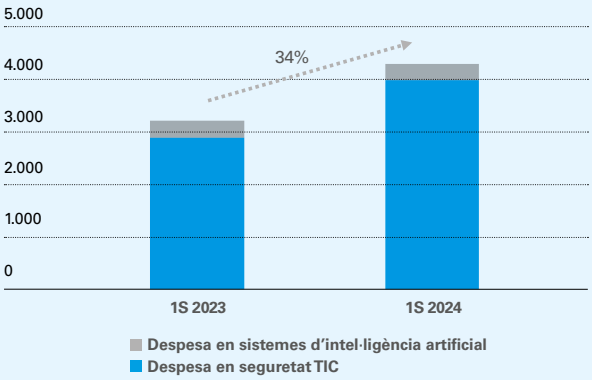
## Logístic: oferta escassa d'un dels actius més atractius de l'immobiliari comercial

### El segment dels centres de dades continua a l'alça, a causa de l'augment de les compres *online* i de la despesa de les empreses en TIC

**Persones que han comprat *online* en els tres últims mesos**
% sobre el total (16 a 74 anys)



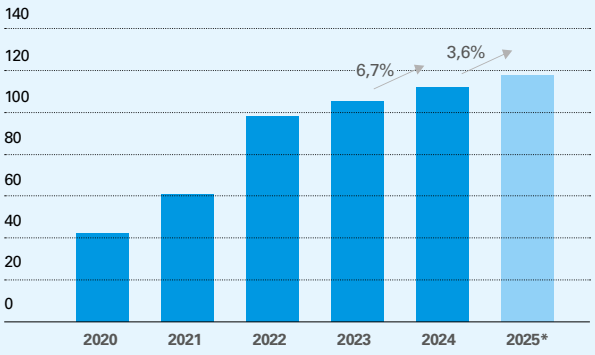

**Despesa en TIC a les empreses amb més de 10 treballadors**




## Hotels: l'increment de l'arribada de turistes mantindrà en màxims la demanda i la rendibilitat del sector

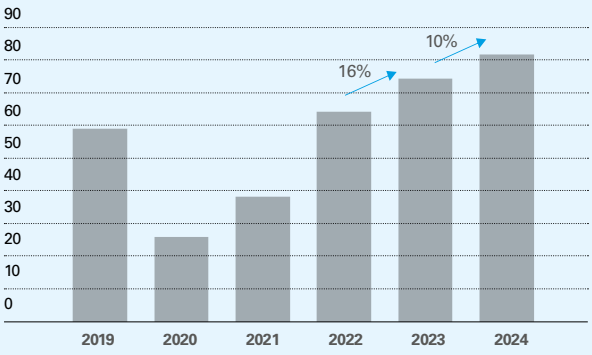
### Esperem que el sector turístic continuï creixent amb força

**PIB turístic a Espanya**
Índex (100 = 2019)




### La rendibilitat del sector hoteler s'ha disparat en els últims anys

**Índex de rendibilitat RevPAR**
Ingressos per habitació (euros)




**Nota:** (*) Previsions de CaixaBank Research.
**Font:** CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE, del Ministeri d'Inclusió, Seguretat Social i Migracions i del Ministeri d'Universitats.

# Immobiliari

## Indicadors i previsions

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

| | Mitjana 2000-2007 | Mitjana 2008-2014 | Mitjana 2015-2022 | 2023 | 2024 | Previsió 2025 [1] | Previsió 2026 [1] | Tendència |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| ***Indicadors d'activitat*** | | | | | | | | |
| PIB total | 3,6 | -0,9 | 1,9 | 2,7 | 3,2 | 2,5 | 2,1 | |
| VAB construcció | 3,6 | -8,6 | 1,3 | 2,1 | 1,9 | 2,7 | 2,4 | |
| Inversió en construcció | 5,6 | -8,7 | 2,7 | 3,0 | 2,6 | 2,1 | 3,5 | |
| Inversió en habitatge | 7,4 | -8,7 | 5,0 | 2,1 | 1,4 | 2,7 | 3,5 | |
| Inversió en resta de construcció | 3,6 | -8,6 | 1,3 | 2,1 | 1,9 | 1,2 | 3,5 | |
| Visats d'inici d'obra (milers) | 642 | 94 | 88 | 109 | 128 | 135 | 145 | |
| Visats d'inici d'obra | 3,0 | -34,2 | 15,3 | 0,5 | 16,7 | 5,7 | 7,4 | |
| Certificats de final d'obra (milers) | 482 | 230 | 69 | 88 | 98 | 115 | 130 | |
| Certificats de final d'obra | 9,0 | -31,2 | 8,4 | -1,7 | 11,7 | 17,5 | 13,0 | |
| Confiança al sector de la construcció (nivell)[5] | 13,1 | -41,7 | -14,4 | 8,7 | 7,8 | - | - | |
| ***Mercat laboral*** | | | | | | | | |
| Afiliats total | 3,5 | -2,1 | 2,5 | 2,7 | 2,4 | 2,2 | 1,7 | |
| Afiliats a la construcció | 6,1 | -13,5 | 3,9 | 3,8 | 1,9 | 2,4 | 2,0 | |
| Construcció d'edificis | - | -14,4 | 5,0 | 4,1 | 2,0 | - | - | |
| Enginyeria civil | - | -16,4 | 1,7 | 7,3 | 2,0 | - | - | |
| Act. de construcció especialitzada | - | -8,9 | 3,4 | 3,4 | 1,8 | - | - | |
| Afiliats a les activitats immobiliàries | 10,3 | -12,3 | 5,0 | 3,8 | 4,0 | - | - | |
| Ocupats total (EPA) | 4,3 | -2,4 | 2,1 | 3,1 | 2,2 | 2,2 | 2,1 | |
| Ocupats a la construcció (EPA) | 7,0 | -13,5 | 4,0 | 3,2 | 4,7 | 2,4 | 2,0 | |
| Taxa de temporalitat a la construcció (%)[5] | 57,6 | 39,6 | 38,1 | 18,0 | 15,2 | - | - | |
| Taxa d'atur a la construcció (%)[5] | 7,5 | 22,8 | 11,2 | 7,1 | 7,2 | - | - | |
| ***Demanda d'habitatge*** | | | | | | | | |
| Compravendes[2] (milers) | 775 | 388 | 486 | 584 | 642 | 650 | 618 | |
| Compravendes[2] | -0,1 | -8,7 | 9,3 | -10,2 | 10,0 | 1,3 | -5,0 | |
| Habitatge nou[2,5] | 12,1 | -13,4 | -0,1 | -6,0 | -4,3 | - | - | |
| Habitatge segona mà[2,5] | -7,8 | -5,0 | 13,0 | -11,2 | -10,4 | - | - | |
| Compravendes estrangers[3] | - | 2,0 | 8,8 | -8,5 | 3,0 | - | - | |
| Compravendes segona residència[4] | - | -10,5 | 7,0 | -7,1 | 5,0 | - | - | |
| ***Preus*** | | | | | | | | |
| Preu de l'habitatge (Ministeri d'Habitatge i Agenda Urbana) | 12,3 | -4,8 | 2,2 | 3,9 | 5,8 | 5,9 | 3,0 | |
| Preu de l'habitatge (INE) | 0,0 | -6,1 | 4,9 | 4,0 | 8,4 | 7,2 | 3,0 | |
| Preu de l'habitatge nou[5] | - | -4,4 | 6,2 | 8,0 | 10,9 | 10,1 | - | |
| Preu de l'habitatge de segona mà[5] | - | -7,5 | 4,7 | 3,2 | 8,0 | 5,7 | - | |
| Preu del sòl | 18,8 | -8,8 | 1,0 | -2,8 | 8,5 | 9,5 | 3,1 | |
| IPC lloguer[5] | 4,3 | 1,3 | 0,7 | 2,1 | 2,2 | - | - | |
| ***Ràtios d'accessibilitat*** | | | | | | | | |
| Preu de l'habitatge (% renda bruta disponible) | 6,7 | 7,9 | 6,9 | 7,2 | 7,1 | 7,2 | 7,1 | |
| Esforç teòric (% renda bruta disponible) | 37,8 | 38,7 | 30,4 | 37,0 | 35,5 | 34,4 | 34,6 | |
| Rendibilitat del lloguer (%)[5] | 4,5 | 3,5 | 4,0 | 3,4 | 3,3 | 3,4 | - | |
| ***Finançament[6]*** | | | | | | | | |
| Nombre d'hipoteques | 2,9 | -22,7 | 9,8 | -17,9 | 11,2 | - | - | |
| Saldo viu del crèdit per a la compra d'habitatge | 17,9 | -1,0 | -1,9 | -3,2 | 0,3 | - | - | |
| Noves operacions de crèdit habitatge | 17,7 | -26,7 | 13,7 | -18,6 | 19,4 | - | - | |
| Saldo viu del crèdit promotor i construcció | 32,7 | -11,6 | -9,5 | -6,1 | 1,7 | - | - | |
| Taxa de morositat del crèdit habitatge (%) | 0,5 | 3,5 | 4,0 | 2,5 | 2,5 | - | - | |
| Taxa de morositat del crèdit promotor i construcció (%) | 0,5 | 20,2 | 14,7 | 4,0 | 3,3 | - | - | |

**Notes:** 1. Previsions a 30 de juny del 2024. 2. La mitjana del 2000-2007 per a les compravendes d'habitatge correspon al període 2004-2007, i les dades provenen del Ministeri d'Habitatge i Agenda Urbana. Les compravendes de l'INE, a partir del 2007. 3. Compravendes d'estrangers segons el Ministeri d'Habitatge i Agenda Urbana. 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 2024» corresponen a les dades acumulades fins a l'última disponible del 2024.
**Font:** CaixaBank Research, a partir de l'INE, del Ministeri d'Habitatge i Agenda Urbana, 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 2025**
El sector turístic espanyol va créixer amb força el 2024 i compta amb palanques per continuar expandint-se el 2025. Els suports seran el creixement econòmic dels principals països emissors i la competitivitat-preu del sector.

**Observatori Sectorial 2024**
El 2024, l'economia espanyola ha experimentat un creixement generalitzat, amb poques excepcions, a tots els sectors d'activitat. Les perspectives per al 2025 són també favorables, tot i que hi haurà diferències en els ritmes de creixement.

**Informe Agroalimentari 2024**
L'activitat del sector agroalimentari espanyol està augmentant a ritmes superiors als del conjunt de l'economia, i les perspectives per a la campanya 2024-2025 són positives.

**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 de CaixaBank.

www.caixabankresearch.com  research@caixabank.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., 2025

PUBLICITAT

# 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 llars plenes de vida.

**www.CaixaBank.cat/empresas**

NRI: 22563-2023-17195

CaixaBank
Real Estate & Homes

CaixaBank Research