

Inmobiliario

Informe Sectorial

2S 2025

El sector inmobiliario español está en plena fase expansiva

El mercado residencial español se adentra en una nueva fase expansiva

El precio de no construir: cómo el déficit de vivienda explica gran parte de las presiones sobre los precios

¿Cómo ha cambiado el perfil del extranjero no residente que compra vivienda en España?



INFORME SECTORIAL

Inmobiliario 2S 2025 El *Informe Sectorial* es una publicación elaborada por CaixaBank Research

CaixaBank Research

Enric Fernández Economista jefe

José Ramón Díez Director de Economías y Mercados Internacionales

Oriol Aspachs Director de Economía Española

Sandra Jódar Directora de Planificación Estratégica

Judit Montoriol Garriga Coordinadora del *Informe Sectorial Inmobiliario*

Colabora en este número: Pedro Álvarez

Fecha de cierre de esta edición: 1 de septiembre de 2025

Sumario

2S 2025



02 EL MERCADO RESIDENCIAL ESPAÑOL SE ADENTRA EN UNA NUEVA FASE EXPANSIVA

El sector inmobiliario español se encuentra en plena fase expansiva, impulsado por la bajada de los tipos de interés, la mejora del poder adquisitivo y el crecimiento demográfico.



13 EL PRECIO DE NO CONSTRUIR: CÓMO EL DÉFICIT DE VIVIENDA EXPLICA GRAN PARTE DE LAS PRESIONES SOBRE LOS PRECIOS

Estimamos que en los últimos cuatro años se ha acumulado un déficit de más de 500.000 viviendas en España, y ello explica gran parte de la presión alcista sobre los precios.



20 ¿CÓMO HA CAMBIADO EL PERFIL DEL EXTRANJERO NO RESIDENTE QUE COMPRA VIVIENDA EN ESPAÑA?

La demanda de vivienda por parte de compradores extranjeros no residentes ha crecido con fuerza en los últimos años, especialmente tras la pandemia. Las provincias turísticas concentran la mayor parte de la demanda extranjera, pero también han surgido nuevos focos de atracción en zonas menos tradicionales.

«La vivienda no es solo un bien inmobiliario, es también una forma de consolidación espiritual.»

MARIO BENEDETTI



Inmobiliario

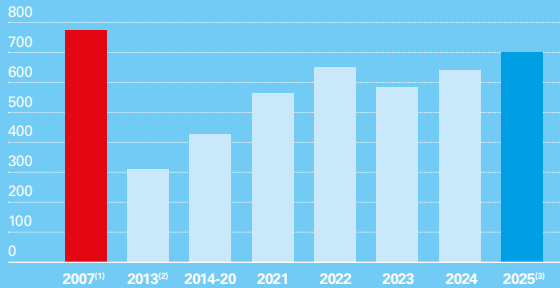
El mercado residencial español, en plena fase expansiva



La demanda de vivienda se dispara en 2025 a máximos desde 2007...

Compraventa de vivienda

Miles

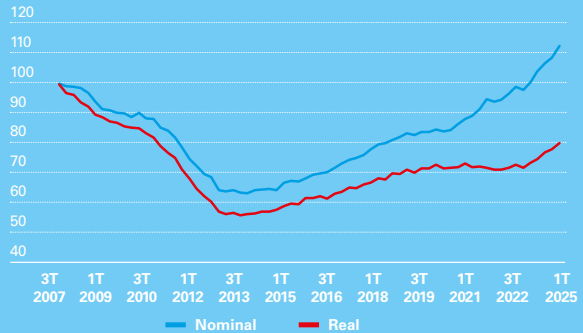


Notas: (1) Máximo anterior. (2) Mínimo posestallido burbuja. (3) Dato acumulado de 12 meses hasta el 1T 2025.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

... y ya se observan ciertas señales de sobrevaloración en el mercado

Índice de precios de la vivienda



Previsiones 2025-2026

	2023	2024	2025	2026
Compraventas (miles)	584	642	720 (650)	720 (618)
Visados de obra nueva (miles)	109	128	140 (135)	150 (145)
Precios vivienda (MIVAU) (variación anual, %)	3,9	5,8	9,6 (5,9)	6,3 (3,0)
Precios vivienda (INE) (variación anual, %)	4,0	8,4	10,8 (7,2)	6,3 (3,0)

Nota: Entre paréntesis, previsión del IS Inmobiliario 1S/2025.

Factores que siguen impulsando el sector inmobiliario:

- Tipos de interés bajos
- Crecimiento demográfico
- Mejora del poder adquisitivo de las familias
- Buen momento del mercado laboral

El déficit de vivienda acumulado explica gran parte de las presiones alcistas sobre los precios

Se concentra en las provincias más urbanas y turísticas...

Top 15 con mayor déficit como % del parque de viviendas principales



... y podría explicar hasta el 39% del encarecimiento reciente



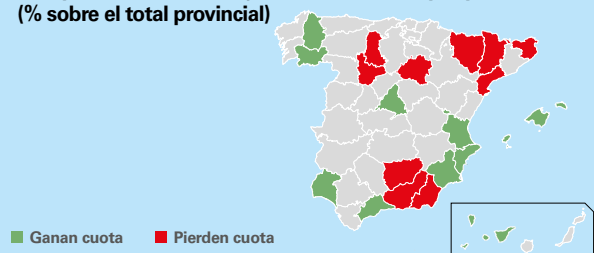
Gran parte del impulso de la demanda se debe al comprador extranjero no residente

Se observan cambios en las nacionalidades más interesadas en el mercado residencial español



Se consolidan destinos tradicionales y aparecen otros

Compraventas de extranjeros no residentes por provincias (% sobre el total provincial)



Nota: CaixaBank Research, a partir de datos del INE y del Ministerio de Vivienda y Agenda Urbana.

Resumen ejecutivo

El mercado inmobiliario español consolida su fase expansiva en 2025

Durante el primer semestre de 2025, el mercado inmobiliario español ha confirmado que se encuentra en plena fase expansiva. La reactivación de la demanda, iniciada en la segunda mitad de 2024, se ha consolidado en este ejercicio con 700.000 compraventas registradas en los últimos 12 meses hasta junio, un 19,7% más que el primer semestre del año anterior. Este dinamismo se explica por la mejora de las condiciones de financiación, el aumento del poder adquisitivo de los hogares y un crecimiento demográfico sostenido. Por el lado de la oferta, **el sector de la construcción muestra signos de recuperación**. En los últimos 12 meses hasta mayo, se han visado unas 132.000 viviendas nuevas, lo que supone un incremento del 13% interanual. No obstante, **la producción de vivienda nueva todavía no alcanza niveles suficientes para equilibrar el mercado y el déficit de vivienda sigue ensanchándose**.

El déficit acumulado de vivienda en los últimos años es, en efecto, uno de los factores determinantes que explican las presiones sobre los precios, que continúan acelerándose y dificultan el acceso a la vivienda, especialmente en las zonas de mayor demanda. Si bien algunos indicadores comienzan a detectar señales de sobrevaloración en el mercado inmobiliario español, **cabe recordar que el contexto actual es muy distinto al del boom de los 2000**. La situación financiera de los hogares, del sector constructor y promotor, y del sistema financiero es mucho más sólida, y los riesgos de que se produzca una corrección brusca del precio de la vivienda se encuentran contenidos. Aun así, persisten desequilibrios que merecen atención.

El déficit de vivienda acumulado en los últimos años está generando tensiones en los precios. Estimamos que entre 2021 y 2024 se ha acumulado un déficit de entre 515.000 y 765.000 viviendas, según distintas definiciones, lo que equivalente al 3%-4% del parque de viviendas principales. En el segundo artículo de este informe mostramos que la correlación entre el déficit y el crecimiento del precio de la vivienda es significativa: se

calcula que el déficit acumulado podría explicar hasta el 39% del encarecimiento observado en el periodo, lo que subraya la urgencia de reactivar la promoción residencial para mitigar las presiones en los precios. A nivel territorial, el déficit se concentra en las provincias con mayor presión demográfica y demanda turística, como Madrid, Barcelona, Alicante, Valencia y Málaga, mientras que en la España vaciada el déficit es más reducido.

El tercer artículo se centra en la demanda extranjera, que ha cobrado un papel relevante en el ciclo expansivo actual. En el último año hasta el 1T 2025, **aproximadamente el 18% de las viviendas han sido adquiridas por ciudadanos extranjeros, alcanzando las 133.000 compraventas, un máximo histórico**. Más de la mitad de estas compras son de extranjeros residentes y un 44% de estas corresponden a no residentes. El perfil del comprador no residente ha evolucionado y muestra una mayor diversidad de nacionalidades y un interés creciente por nuevas ubicaciones. Las provincias del arco mediterráneo y los archipiélagos concentran la mayor parte de la demanda extranjera, pero también han surgido nuevos focos de atracción en zonas menos tradicionales, como Castellón, Asturias, Huelva y Córdoba.

El comprador extranjero no residente suele tener mayor capacidad adquisitiva, lo que se traduce en precios medios más elevados y una preferencia por propiedades de gama media-alta o alta, una tendencia que influye directamente en la evolución del mercado en determinadas zonas.

Una vez más, la principal conclusión de este informe es que la oferta de vivienda continúa siendo insuficiente para absorber una demanda que sigue creciendo con fuerza por la formación de nuevos hogares, como resultado sobre todo de los importantes flujos migratorios que está experimentando nuestro país. **Este déficit de vivienda y la presión que ejerce sobre los precios subraya la necesidad de acelerar la construcción de vivienda asequible**.



Situación y perspectivas

El mercado residencial español se adentra en una nueva fase expansiva

El mercado residencial español se encuentra en plena fase expansiva, impulsado por la bajada de los tipos de interés, la mejora del poder adquisitivo y el crecimiento demográfico. La demanda sigue creciendo con fuerza, con un notable protagonismo del comprador extranjero, y la oferta poco a poco también va ganando tracción, aunque sigue sin compensar el déficit de vivienda acumulado desde 2021. El precio de la vivienda sigue acelerándose, superando ya el máximo alcanzado en 2007 en términos nominales, y se empiezan a detectar señales de sobrevaloración. Sin embargo, el contexto actual difiere del anterior al estallido de la burbuja inmobiliaria: no hay un exceso de oferta sino un grave déficit de vivienda y eso es lo que explica principalmente la presión sobre los precios; y la situación financiera de las familias, del sector constructor y promotor, y del sistema financiero es sólida. Prevemos que los precios y las compraventas seguirán siendo dinámicos los próximos trimestres, lo que acentúa la necesidad de aumentar la oferta de vivienda asequible.

La demanda de vivienda se ha reactivado con fuerza desde mediados de 2024 y se encuentra en niveles no vistos desde 2007

El primer semestre de 2025 ha confirmado la reactivación de la demanda que se inició en la segunda mitad del año pasado, impulsada por una combinación de factores coyunturales y estructurales. Por un lado, la relajación de la política monetaria del Banco Central Europeo ha abaratado la financiación hipotecaria, lo que ha reactivado la demanda de crédito para la compra de vivienda, con un crecimiento interanual del 30% en el primer semestre del año en el importe de nuevas operaciones. Por el otro, a este estímulo financiero se le suma una mejora del poder adquisitivo de los hogares, gracias al aumento de la renta disponible (impulsada a su vez por la creación de empleo) y la moderación de la inflación. Además, el crecimiento demográfico –España ha superado los 49 millones de habitantes y los 19,5 millones de hogares–, la falta de oferta en el mercado del alquiler y las expectativas de que el precio de la vivienda seguirá subiendo han actuado como catalizadores adicionales de las compraventas.



Así, en los últimos 12 meses hasta junio de 2025, se han registrado unas 700.000 compraventas (según los datos del INE), un 19,7% más que el primer semestre del año anterior, alcanzando niveles no vistos desde 2007.¹ Sin embargo, aunque el volumen de transacciones es muy elevado, la presión demográfica es ahora mayor que entonces: hay 4,3 millones más de personas y 3,2 millones más de hogares que en 2007. Así, en los últimos 12 meses hasta junio de 2025, se han cerrado unas 14,3 operaciones por cada 1.000 habitantes, una proporción significativamente inferior a las 17,3 que se alcanzaron en 2007. Asimismo, la mayor parte de transacciones corresponden a viviendas de segunda mano, aunque la compraventa de vivienda nueva va ganando terreno gracias a la gradual recuperación de la oferta (22,2% en el 1S 2025 frente a 21,0% en 2024). Con todo, las cifras actuales son muy inferiores a las de 2007, cuando el 42,1% de las compraventas eran de vivienda nueva, reflejando el *boom* constructor de ese periodo, como analizaremos más adelante.

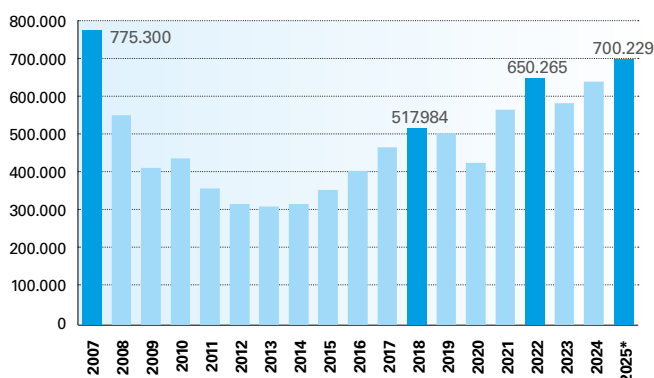
① Según la estadística del MIVAU (basado en Notariado), el número de compraventas fue de 740.000 viviendas en el acumulado de 12 meses hasta el 1T 2025.

En los últimos trimestres, la reactivación de la demanda está siendo generalizada entre los distintos tipos de compradores. Aunque el impulso más reciente proviene principalmente de las compras realizadas por ciudadanos españoles, el papel del comprador extranjero no es desdeñable: los extranjeros adquirieron unas 50.000 viviendas en el 1S 2025, según el Colegio de Registradores, lo que supone un 14,1% del total de compraventas (frente al 10,5% en el promedio histórico de 2006-2024) y un 15% más que en el mismo periodo del año pasado.² En el artículo «Cómo ha cambiado el perfil del comprador extranjero no residente en España» de este informe, profundizamos en cómo la demanda extranjera ha influido en el comportamiento del mercado de vivienda en este periodo.

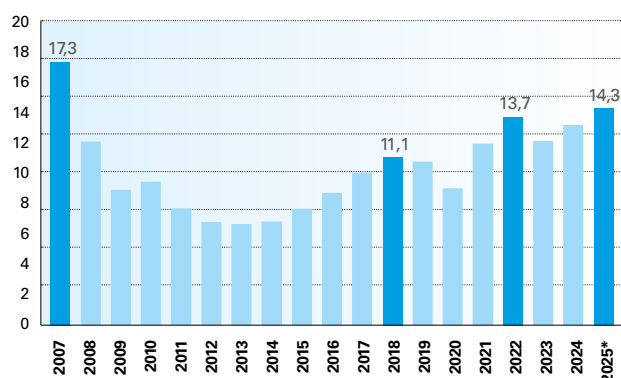
② Según los datos de transacciones del MIVAU (basados en Notariado), las compraventas de extranjeros ascendieron a unas 133.000 en el acumulado anual hasta el 1T 2025 y supusieron un 18% del total.

Compraventa de vivienda en España

Número de compraventas de vivienda



Número de compraventas por cada 1.000 habitantes

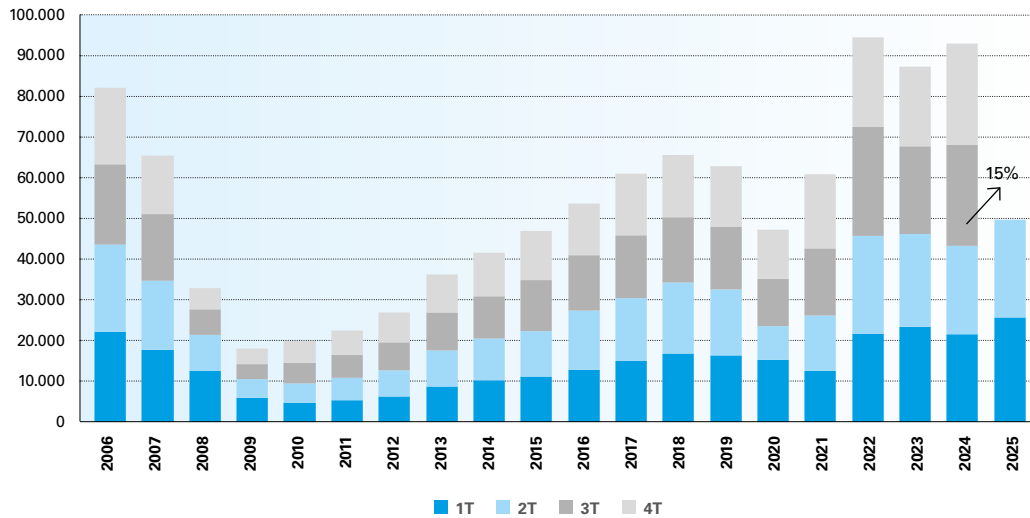


Nota: (*) Datos acumulados de 12 meses hasta junio de 2025.
Fuente: CaixaBank, a partir de datos del INE.



Compraventa de vivienda por parte de extranjeros

Número



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Colegio de Registradores.

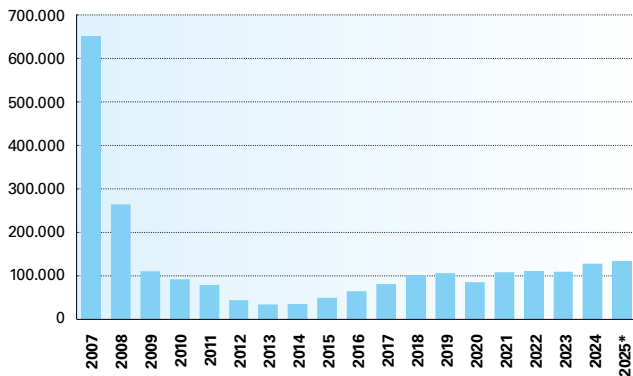
La oferta de vivienda nueva se ha reactivado de forma significativa en 2025, pero está lejos de compensar el déficit acumulado desde 2021

En los últimos 12 meses hasta el mes de mayo, se visaron unas 132.000 viviendas nuevas, lo que supone un incremento del 13% interanual, al que hay que añadir el 17% registrado en 2024. Además, se prevé que esta tendencia continúe al alza de forma gradual, teniendo en cuenta la fortaleza que sigue mostrando la demanda y la intención del sector promotor de seguir incrementando el parque de vivienda actual. Sin embargo, este incremento en la oferta sigue siendo insuficiente para absorber la demanda y cerrar el déficit acumulado desde 2021 de más de 500.000 viviendas. En este mismo informe analizamos en detalle ese déficit acumulado por regiones, en el artículo «El precio de no construir: cómo el déficit de vivienda explica gran parte de las presiones sobre los precios».

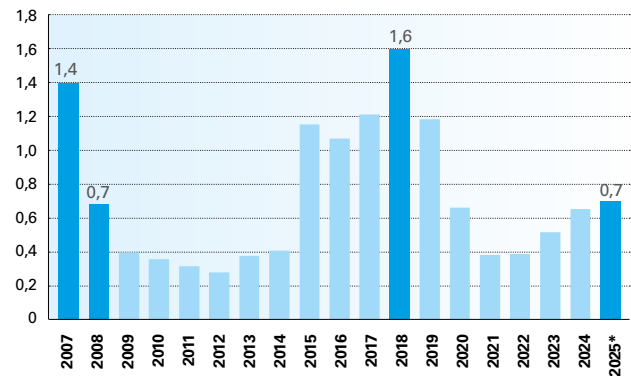


La oferta nueva de vivienda es claramente insuficiente teniendo en cuenta las necesidades habitacionales

Número de visados



Número de visados por hogar creado



Notas: (*) Datos de visados acumulados de 12 meses hasta mayo de 2025. Los datos de creación neta de hogares provienen de enlazar las series de la EPA, la ECH y la ECP.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

El mercado laboral sigue creando empleo en el sector y destaca la fortísima reducción de la temporalidad en la construcción

El resto de los indicadores de oferta del sector mantienen una lectura similar y registran una mejora gradual pero modesta. Por un lado, el consumo aparente de cemento se encuentra en torno a los niveles de 2012 (cerca de 15 millones de toneladas en los últimos 12 meses hasta enero) y está creciendo a ritmos del 4% anual. Por el otro, el mercado laboral recoge un incremento gradual del número de afiliados en la construcción (3,5% interanual en agosto), que actualmente crecen por encima de la media de la economía (2,3%), hasta aproximadamente 1,45 millones de afiliados.

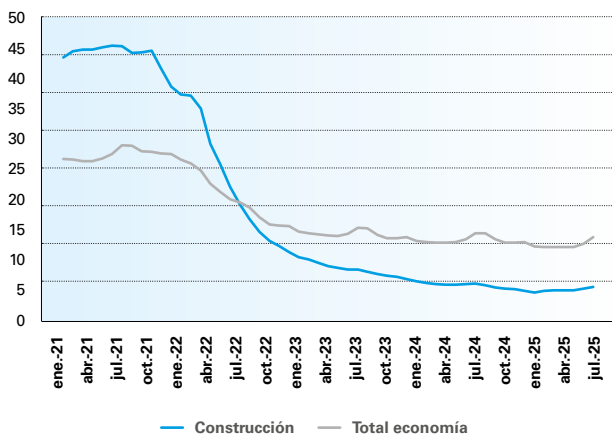
El sector de la construcción ha experimentado una reducción drástica de la temporalidad en los últimos años, consolidándose como una de las ramas que más ha avanzado en este ámbito desde la entrada en vigor de la reforma laboral de 2021. En 2022, los contratos temporales (completos y parciales) representaban cerca del 35% del total. En 2025, esta cifra se ha reducido a apenas un 4,8%, lo que supone una transformación estructural del modelo de contratación en el sector. El contrato indefinido a jornada completa ha pasado del 63% al 85,6%, reflejando una clara apuesta por la estabilidad laboral. También se observa un ligero aumento en los contratos indefinidos a tiempo parcial (de 5,1% a 6,0%), lo que sugiere una mayor flexibilidad dentro de la estabilidad. Por último, destaca el aumento de los fijos discontinuos, un tipo de contrato que se adapta bien a un sector donde son frecuentes las interrupciones entre obras. Su crecimiento sugiere que las empresas están reorganizando sus plantillas para mantener el vínculo laboral sin recurrir al despido, pero, en cualquier caso, solo explica una mínima parte de la reducción de la temporalidad en el sector de la construcción.

Los indicadores de oferta del sector registran una mejora gradual pero modesta

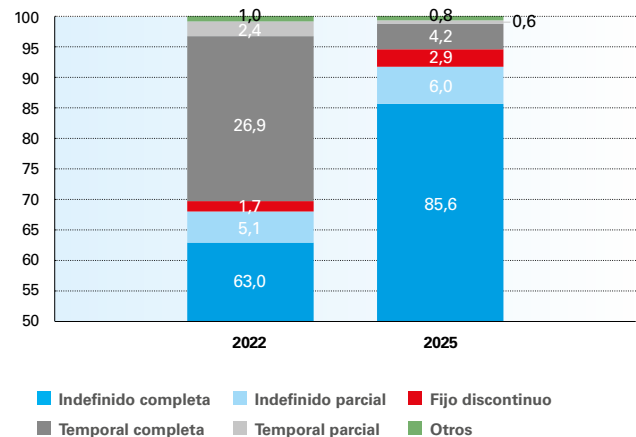


El sector de la construcción destaca como una de las ramas que más han reducido la temporalidad desde 2022

Contratos temporales
(% sobre el total de contratos)



Afiliados por tipo de contrato y jornada en sector construcción*
(% sobre el total de contratos)



Nota: (*) Los datos de 2022 y 2025 corresponden al promedio de enero-julio.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de los datos del Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones.

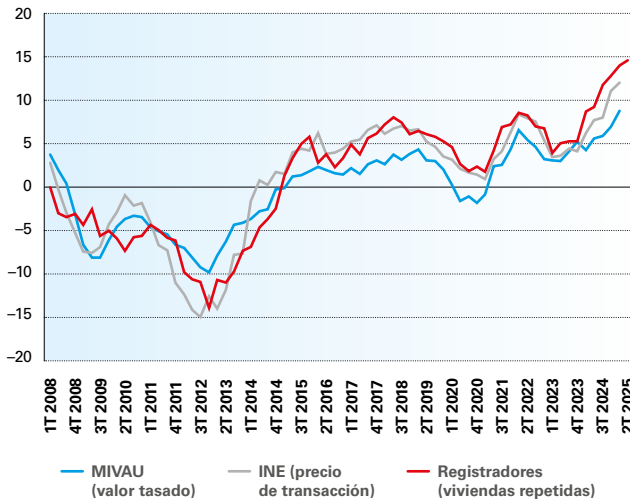
El precio de la vivienda continúa acelerándose y dificulta el acceso a la compra

Según los principales indicadores de precios a nivel nacional, el crecimiento del precio de la vivienda siguió intensificándose en los primeros meses de 2025. Así, según el valor de tasación del MIVAU, el avance fue del 9,0% interanual en el 1T 2025 frente al 7,0% en el 4T 2024. El índice de precios del INE, basado en precios de transacción, muestra un crecimiento más intenso, del 12,2% interanual en el 1T 2025 (11,3% en el 4T 2024). Con estos crecimientos, el precio de la vivienda supera, en términos nominales, los máximos registrados en 2007. Aunque no cabe duda de que la revaloración de la vivienda en los últimos trimestres ha sido notable, cabe recordar que se ha producido en un contexto inflacionista y que, de hecho, en términos reales, el precio aún no ha alcanzado los máximos anteriores, a excepción del caso de la vivienda nueva.

Los precios de la vivienda marcan nuevos máximos en términos nominales y mantienen una clara tendencia alcista

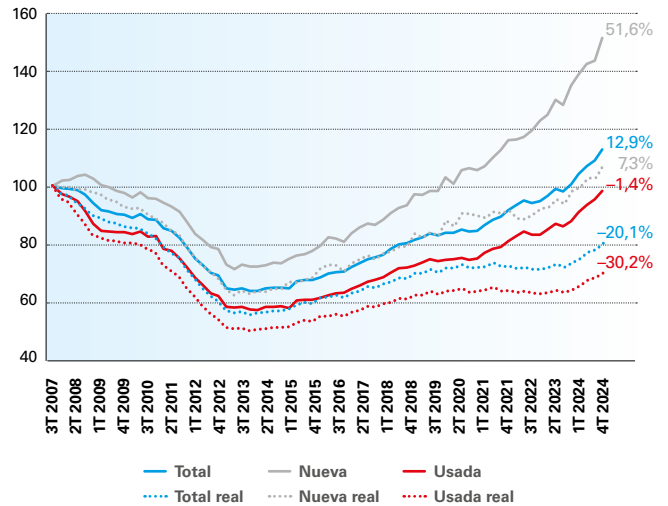
Índices del precio de la vivienda

Variación interanual (%)



Índice del precio de la vivienda (INE)

Índice (100 = 3T 2007)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del MIVAU, del INE y del Colegio de Registradores.

Por regiones, se observa un comportamiento heterogéneo. En primer lugar, las comunidades autónomas más dinámicas económicamente, Madrid y Cataluña, registran un fuerte incremento del precio, debido a la alta demanda residencial y a la mayor presión sobre el suelo disponible. En segundo lugar, destacan Andalucía, las regiones insulares, Comunidad Valenciana y Murcia, las regiones más atractivas para el turista internacional. Por el contrario, regiones como Aragón, las dos Castillas o Extremadura, con menor presión residencial, mayor envejecimiento de la población y menor atractivo para la inversión inmobiliaria, mantienen un menor encarecimiento de la vivienda.³

③ El precio de la vivienda y las compraventas han repuntado con fuerza desde mediados de 2024, especialmente en las zonas más caras, lo que ha ampliado la brecha territorial y desplazado la demanda hacia áreas más asequibles, como municipios periféricos y regiones del noroeste peninsular. Para un análisis más detallado sobre dónde está creciendo más la demanda de vivienda en España, consúltese el artículo «El ciclo expansivo del mercado inmobiliario se extiende por la geografía española», publicado en el *IS Inmobiliario* 1S/2025.





Precio de la vivienda en el 1T 2025

Variación respecto al máximo en 2007-2008 (%)*

CC. AA.	Valor nominal			Valor real		
	Total	Nueva	Usada	Total	Nueva	Usada
 Andalucía	25,8	72,8	9,5	-9,5	27,4	-22,5
 Aragón	-8,8	10,0	-21,1	-35,5	-19,0	-44,8
 Asturias	3,5	25,5	-8,5	-26,0	-8,6	-35,2
 Balears	30,7	86,9	16,2	-7,8	38,1	-17,7
 Canarias	19,4	48,5	9,3	-10,4	9,4	-22,6
 Cantabria	5,8	28,0	-3,9	-24,3	-6,1	-32,0
 Castilla y León	-2,9	23,4	-15,5	-30,4	-10,1	-40,2
 Castilla-La Mancha	-9,7	12,9	-20,8	-35,6	-16,3	-43,9
 Cataluña	2,9	42,2	-5,5	-28,5	1,8	-32,9
 Com. Valenciana	8,0	35,4	-2,6	-21,9	0,4	-31,1
 Extremadura	-6,9	17,3	-13,1	-29,6	-12,1	-38,2
 Galicia	7,5	37,6	-5,8	-22,9	0,5	-33,3
 Madrid	16,8	50,0	3,8	-15,7	6,3	-26,5
 Murcia	10,1	38,2	-2,0	-19,3	1,5	-30,5
 Navarra	-16,4	3,7	-31,1	-40,3	-24,8	-51,2
 País Vasco	-3,4	40,2	-17,7	-32,9	1,7	-41,7
 La Rioja	-9,1	11,1	-13,9	-34,5	-19,1	-39,0
TOTAL NACIONAL	12,9	51,6	-1,4	-20,1	7,3	-30,2

Nota: (*) Para cada serie, el punto de referencia es el máximo histórico antes de 2013 (excepto para el valor nominal de la vivienda nueva del total nacional, cuya referencia es el 3T 2007).

Fuente: CaixaBank Research, a partir de los datos del INE (precio de transacción).

Las presiones sobre los precios son todavía más evidentes en el mercado del alquiler, donde la falta de oferta es acuciante. En este sentido, el indicador del precio medio del alquiler de CaixaBank, elaborado a partir de los recibos domiciliados en concepto de alquiler, creció un 5,5% en la primera mitad de 2025 y un 30% acumulado desde 2019. El aumento es aún más marcado si se tienen en cuenta los indicadores disponibles en los principales portales inmobiliarios, según los cuales se registran los mayores incrementos de los últimos años (14,1% interanual en julio según Fotocasa y 10,9% interanual en julio según Idealista).

Algunos indicadores empiezan a detectar señales de sobrevaloración

Tras varios trimestres de incrementos significativos en los precios, algunos indicadores comienzan a reflejar señales de posible sobrevaloración en el mercado inmobiliario español. En su último *Informe de Estabilidad Financiera*, el Banco de España estimaba que el precio de la vivienda se situaba entre un 1,1% y un 8,5% por encima de su nivel de equilibrio de largo plazo a finales de 2024 (frente a un rango de entre el 0,8% y el 4,8% seis meses antes).⁴ De forma paralela, el Banco Central Europeo también estima una sobrevaloración del mercado residencial español, en torno al 10% a finales de 2024. En ambos casos, por el momento, se trata de niveles aún contenidos, pero la tendencia es claramente al alza (véase el gráfico).⁵ Estos indicadores, a pesar de basarse en datos agregados y estar sujetos a un elevado grado de incertidumbre, sirven de indicación para monitorizar la posible desviación del precio de la vivienda respecto a unos valores que se podrían considerar de equilibrio.

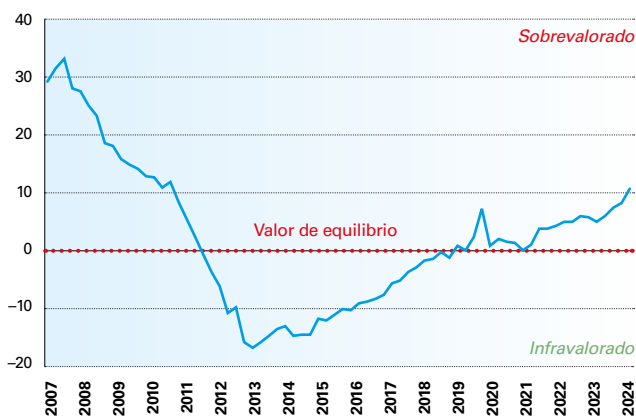
Si aplicamos la metodología desarrollada por el Banco de España⁶ en nuestras estimaciones de la ratio de accesibilidad a nivel de comunidad autónoma, que publicamos trimestralmente en el portal de **Economía en tiempo real**⁷ de CaixaBank Research, encontramos que la mayoría de las regiones presentan signos de sobrevaloración, con Baleares y Madrid a la cabeza. En ambos casos, estas estimaciones sugieren que el precio de la vivienda se ha ido desacoplando de la evolución de la renta de las familias, dando lugar a un creciente tensionamiento de las ratios de accesibilidad.

Esta tendencia alcista del mercado puede alimentar temores a una corrección brusca en el precio de la vivienda como la sufrida entre 2008 y 2013. En este sentido, es importante señalar que, por el momento, el entorno actual presenta diferencias importantes respecto al ciclo anterior, tal y como se resume en la siguiente infografía sobre el mercado residencial.

- ④ *Informe de Estabilidad Financiera*, primavera de 2025, capítulo 4.1.
- ⑤ Estimación promedio de los cuatro métodos de valoración usados por el BCE.
- ⑥ La brecha se calcula como la diferencia entre la ratio de precios de la vivienda sobre la renta disponible de los hogares y su tendencia de largo plazo, obtenida con un filtro de Hodrick-Prescott de una cola con un parámetro suavizado igual a 400.000.
- ⑦ <https://realtimeeconomics.caixabankresearch.com/#/monitor>

Indicador de valoración del mercado residencial del BCE

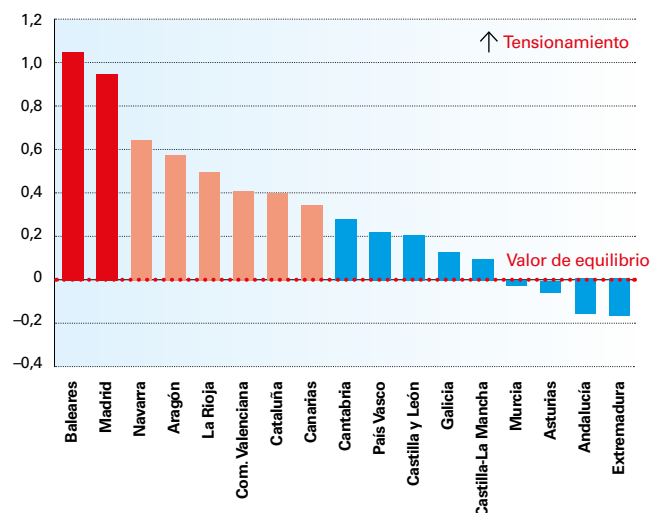
Desviación respecto a la media de largo plazo (%)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del BCE.

Brecha de la ratio de accesibilidad respecto a su tendencia de largo plazo en las CC. AA.

(p. p.)



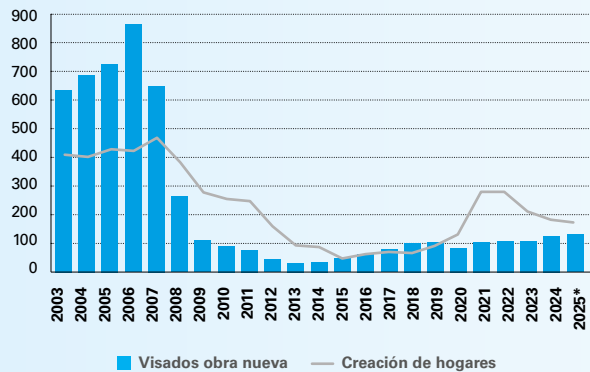
Notas: Datos del 1T 2025. La brecha es la diferencia entre la ratio de accesibilidad y su tendencia de largo plazo, obtenida con un filtro de Hodrick-Prescott de una cola con un parámetro suavizado igual a 400.000. Esta ratio se calcula como el precio por metro cuadrado multiplicado por la superficie promedio de la vivienda, dividido entre el salario del hogar mediano. El precio de la vivienda proviene de enlazar la serie del Ministerio de Fomento con la del INE (disponible a partir de 2007). El salario mediano por CC. AA. proviene de los datos internos de CaixaBank a partir de 2019 y los datos históricos de la Encuesta de estructura salarial.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Ministerio de Vivienda y Agenda Urbana, del INE y de datos internos.



Los indicadores de oferta nueva comienzan a reaccionar al alza, pero están lejos de los niveles de los 2000

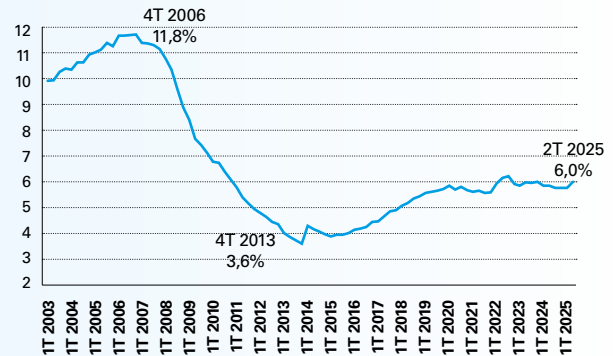
Oferta nueva vs. creación de hogares

(Miles)



Inversión en construcción residencial

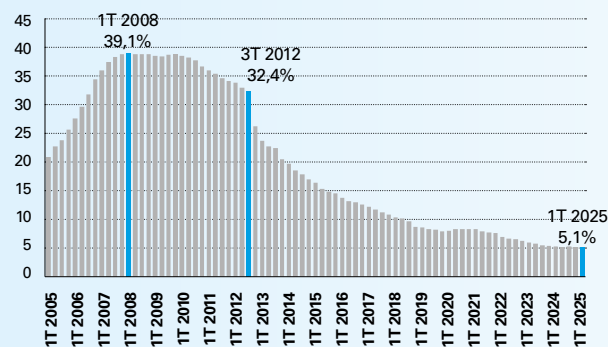
(% del PIB)



El sector financiero está menos expuesto a un cambio brusco de ciclo en el mercado residencial

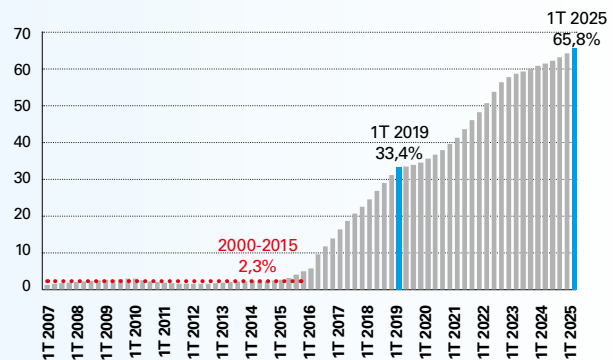
Crédito al sector promotor y constructor

(% del PIB)



Número de hipotecas a tipo fijo

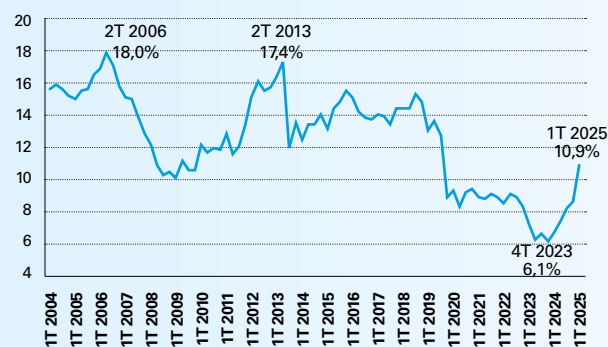
(% sobre el total de hipotecas)



La situación financiera de las familias está mucho más saneada y no se observa un endeudamiento excesivo

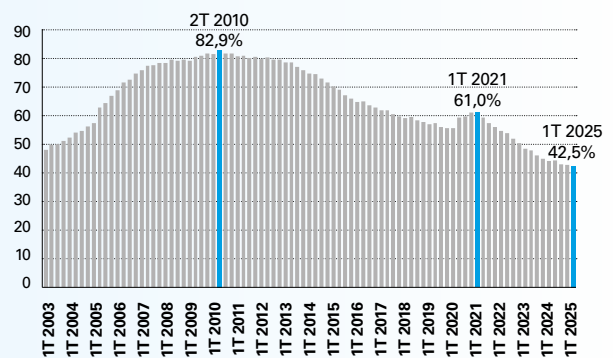
Préstamos con LTV > 80%

(% sobre el total de préstamos)



Deuda de los hogares

(% del PIB)



Nota: (*) Dato acumulado de 12 meses hasta el 1T.

Fuente: CaixaBank Research, a partir del INE y del Banco de España.



En primer lugar, no se percibe un exceso de oferta de vivienda como el que se registraba en los años 2000, sino todo lo contrario. En los años 2000, se visaban unas 550.000 viviendas al año, frente a una creación de 400.000 hogares. Desde 2021, se han visado unas 118.000 viviendas al año con una creación de 226.000 hogares, lo que supone un déficit de viviendas de más de 500.000 unidades desde entonces. Además, la inversión en construcción residencial permanece ampliamente estable en los últimos trimestres y se sitúa en torno al 6% del PIB, cuando en los años 2000, en plena burbuja residencial, suponía prácticamente el doble.

En segundo lugar, el sector financiero está mucho menos expuesto a un hipotético cambio brusco del ciclo del mercado residencial. El crédito al sector promotor y constructor se mantiene en torno al 5% del PIB en los últimos trimestres, muy alejado de los ratios superiores al 40% del PIB registradas a finales de los años 2000. En cuanto al crédito a la compra de vivienda hipotecario para los hogares, equivalente al 30,6% del PIB, está muy por debajo de los niveles del *boom* anterior (63,6% del PIB en 2006), y un aspecto muy positivo es que desde la pandemia se ha generalizado la concesión de hipotecas a tipo fijo en el mercado español, que supone más del 50% del total desde 2022 (en los años 2000 apenas suponía el 2% del total). Asimismo, la ratio del número de hipotecas sobre el número de compraventas se mantiene relativamente estable (68,0% en el 1S 2025 frente al 66,3% en 2024). Es decir, aproximadamente dos de cada tres compraventas llevan asociada la contratación de una hipoteca actualmente. Por otra parte, no parece que se esté produciendo un aumento significativo de las compras por motivo de inversión. Así, por ejemplo, el porcentaje de compraventas en las que el comprador es una persona jurídica fue del 11,5% en el 1S 2025, lo que supone un ligero aumento respecto al 10,8% en 2024, pero se encuentra por debajo del promedio de 2014-2019 (12,8%).



Por último, la situación financiera de las familias está mucho más saneada que en los años 2000. A pesar del repunte de la concesión de hipotecas, la deuda de los hogares apenas supone el 42,5% del PIB, cuando en 2010 suponía algo más del 80%. Por otra parte, y de forma muy relevante para evitar la repetición de errores del pasado, no se observa una relajación de los estándares de concesión de crédito. Si bien es cierto que se observa un cierto repunte en la concesión de hipotecas por un importe superior al 80% del valor de tasación (10,9% en el 1T 2025), ello se debe en gran parte a los programas de ayuda al acceso a la primera vivienda para determinados colectivos (jóvenes, familias monoparentales, etc.), que son los que tienen mayores dificultades para acumular el ahorro necesario para acceder a una vivienda en propiedad.





Perspectivas del sector inmobiliario español para 2025-2026

El persistente desequilibrio entre la oferta y la demanda en el mercado residencial ha sido un factor determinante del aumento del precio de la vivienda en los últimos años. Aunque se espera que la oferta gane algo de dinamismo en los próximos trimestres (esperamos unos 140.000 visados de obra nueva para el conjunto de 2025, y 150.000 para 2026), no será suficiente para satisfacer la demanda en un contexto en el que la creación de nuevos hogares se podría mantener en cotas similares a las actuales, en torno a 180.000 por año (además de compras netas por parte de no residentes alrededor de 50.000). Además, la limitada disponibilidad de viviendas en el mercado del alquiler seguirá trasladando la demanda hacia el mercado de compraventa. Nuestras previsiones contemplan que la demanda de vivienda seguirá en niveles históricamente elevados tanto en 2025 como en 2026 (en torno a las 720.000 compraventas por año).

En consecuencia, lejos de corregirse, el déficit de vivienda seguirá ampliándose, aunque a un ritmo más moderado que en años anteriores. Este es el principal motivo por el que revisamos al alza las previsiones del precio de la vivienda para el bienio 2025-2026. En concreto, desde CaixaBank Research esperamos un crecimiento alrededor del 10% este año y del 6,3% el próximo. Este crecimiento, superior al previsto para la renta disponible por hogar, tensionará aún más los indicadores de accesibilidad, especialmente en las zonas de mayor demanda. Todo ello refuerza la necesidad de acelerar la construcción de vivienda asequible, como hemos señalado en anteriores informes.⁸

⁸ Véase «El reto de incrementar la oferta de vivienda asequible en España», publicado en el *IS Inmobiliario 2S/2024*.

Previsiones de CaixaBank Research para el sector inmobiliario español

	2023	2024	2025	2026
 Compraventas (miles)	584	641	720	720
 Visados de obra nueva (miles)	109	128	140	150
 Precios vivienda MIVAU (var., %)	3,9	5,8	9,6	6,3
 Precios vivienda INE (var., %)	4,0	8,4	10,8	6,3

Fuente: CaixaBank Research.

Oferta de vivienda

El precio de no construir: cómo el déficit de vivienda explica gran parte de las presiones sobre los precios

En los últimos años, el precio de la vivienda ha intensificado su tendencia alcista y se ha convertido en una de las principales preocupaciones económicas y sociales de España. Este fenómeno se explica en gran medida por el déficit de vivienda acumulado desde 2021 a causa de una persistente brecha entre la oferta y la demanda. Dicho déficit de vivienda es significativo (estimamos que asciende a cerca del 4% del parque de viviendas principales en España), y más elevado en determinadas provincias, grandes municipios y zonas turísticas: precisamente donde se observan las mayores presiones alcistas sobre los precios.

El precio de la vivienda en España ha acentuado su tendencia alcista en los últimos años y refleja un mercado cada vez más tensionado. Este encarecimiento se explica, en gran medida, por un déficit de vivienda que responde a un desequilibrio persistente entre una oferta todavía insuficiente y una demanda que sigue siendo muy dinámica. Por el lado de la oferta, aunque la construcción de nuevas viviendas va cogiendo tracción, los niveles actuales siguen siendo bajos en términos históricos. Al mismo tiempo, la demanda se ha visto impulsada por flujos demográficos intensos –con una fuerte creación neta de hogares–, la compra de vivienda por parte de extranjeros no residentes y el auge de usos alternativos como el alquiler turístico o temporal, que reducen la disponibilidad de vivienda habitual. En este artículo, estimamos el déficit de vivienda acumulado entre 2021 y 2024 por provincias, y analizamos su relación con el crecimiento de los precios residenciales.

Estimación del déficit de vivienda acumulado entre 2021 y 2024 para el conjunto de España

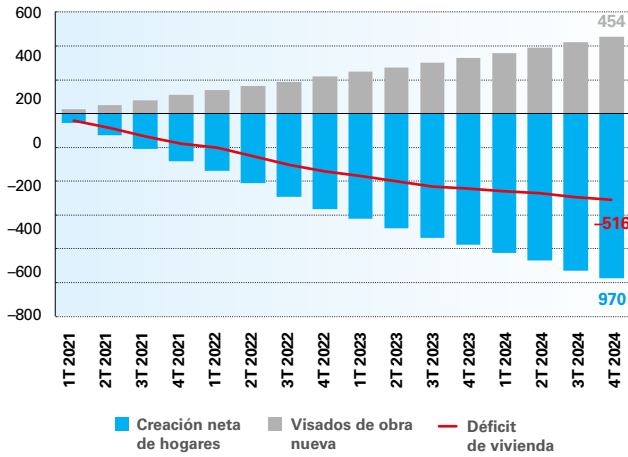
Para cuantificar el déficit de vivienda en España entre 2021 y 2024, se han utilizado tres aproximaciones complementarias. La primera compara los visados de obra nueva con la creación neta de hogares; la segunda, las viviendas terminadas con dicha creación neta de hogares, y la tercera ajusta un poco más la estimación y descuenta las viviendas destinadas a uso turístico y las adquiridas por extranjeros no residentes.⁹ Estas aproximaciones deben entenderse como estimaciones ilustrativas, cada una de ellas con el objetivo de afinar un poco más el cálculo del déficit, aunque siguen siendo estimaciones imperfectas.

⁹ Todas las variables se han calculado como flujos acumulados en el periodo de cuatro años. Los datos de hogares proceden de la Estadística Continua de Población del INE. Se utiliza la hipótesis de que el 50% de las compraventas de los no residentes son compradas a otros no residentes y, por tanto, no deben restarse del parque de vivienda disponible para residentes. Desafortunadamente, no se dispone de información sobre el porcentaje del parque de viviendas que es propiedad de extranjeros no residentes (*stock*). No se incorpora una estimación de las viviendas de alquiler temporal, al no disponer de información suficiente. Por otra parte, la demanda podría estar subestimada, pues no se tienen en cuenta los hogares no formados, precisamente por las dificultades de acceso a la vivienda.



Déficit acumulado de vivienda entre 2021 y 2024

Datos trimestrales acumulados desde el 1T 2021 (miles)



	Número	(% de hogares creados)	(% del parque de viviendas principales)
Déficit (1)	-515.767	-53,2%	-2,7%
Déficit (2)	-595.639	-61,4%	-3,1%
Déficit (3)	-765.242	-78,9%	-4,0%

Notas: Todas las variables se han calculado como flujos acumulados en el periodo de 4 años (2021-2024). El gráfico muestra la estimación del déficit acumulado (1) que se calcula como los visados de obra nueva menos la creación neta de hogares. La estimación (2) se calcula como las viviendas terminadas menos la creación neta de hogares; y la tercera (3) descuenta las viviendas destinadas a uso turístico y las adquiridas por extranjeros no residentes.

Notas: Datos de visados hasta mayo. Junio se extrapola a partir de la variación del acumulado del año.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE y del Ministerio de Vivienda y Agenda Urbana.

Según la primera estimación, el déficit de vivienda acumulado en cuatro años asciende a unas 515.000 viviendas, cifra que se eleva hasta cerca de 600.000 si se consideran las viviendas terminadas (en lugar de los visados) y que alcanzaría las 765.000 si además se restaran otros usos alternativos de la vivienda.¹⁰ Esto equivale al 4,0% del parque de viviendas principales en 2024 y representa cerca del 80% de los hogares netos creados. Es decir, la nueva vivienda disponible, una vez descontamos el resto de los usos de la vivienda, solamente habría podido alojar a un 20% de los hogares netos creados, y, en consecuencia, el resto de los hogares se alojó en viviendas secundarias reconvertidas en principales.¹¹

¹⁰ Según el INE, el aumento de viviendas de uso turístico entre agosto de 2020 y mayo de 2025 es de unas 60.000 viviendas. Según el MIVAU, el número de compraventas de vivienda por parte de extranjeros no residentes ascendió a 218.000 unidades en el acumulado de estos cuatro años. Consideramos la mitad de estas viviendas en el cálculo del déficit (3).

¹¹ Nótese que este cálculo no implica que los nuevos hogares formados ocupen las nuevas viviendas construidas o las segundas residencias reconvertidas en principales. La elevada rotación en el mercado de segunda mano sugiere que las dinámicas del mercado son más complejas.

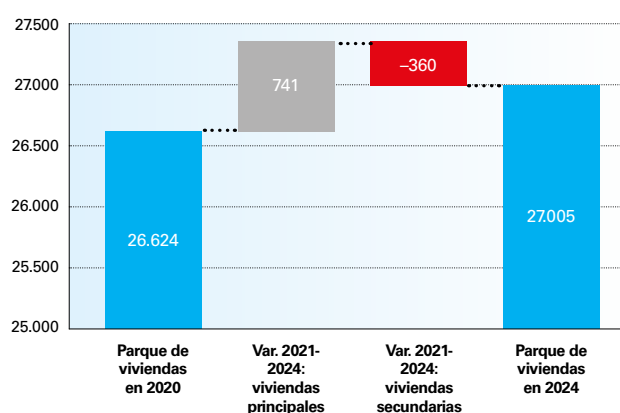
Entre 2021 y 2024 se acumuló un déficit de hasta 750.000 viviendas, cubierto en gran parte por viviendas secundarias reconvertidas a principales



Así lo muestran los datos sobre la evolución del parque de vivienda principal y no principal del MIVAU: entre 2020 y 2024 se ha producido un significativo trasvase de viviendas no principales a viviendas principales. En concreto, el número de viviendas principales aumentó en 741.000 en estos cuatro años; de ellas, 360.000 provenían del parque de viviendas no principales y 381.000 fueron nuevas incorporaciones al parque. Por tanto, gran parte de las necesidades habitacionales de los últimos años se han satisfecho gracias a la reconversión de una parte del parque de vivienda secundaria a principal, tal y como se observa en el siguiente gráfico.

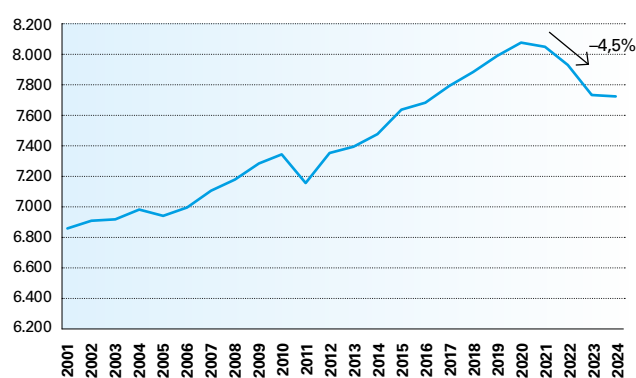
Evolución del parque de viviendas en España entre 2020 y 2024

Número de viviendas (miles)



Parque de viviendas secundarias en España

Número de viviendas (miles)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Ministerio de Vivienda y Agenda Urbana.

El déficit de vivienda se concentra en las provincias urbanas y las turísticas, donde la oferta no ha seguido el crecimiento demográfico y de la demanda turística

Los datos por provincia muestran que gran parte del déficit de vivienda acumulado entre 2021 y 2024 está muy concentrado: las cuatro primeras provincias del *ranking* acaparan entre el 40% y el 50% del déficit, en función del indicador que se utilice, y el *top 10*, alrededor de dos tercios. En cambio, las 20 provincias de menor déficit apenas suponen el 5% del total (véase la tabla de la página 17).

No sorprende que Madrid, Alicante, Barcelona, Valencia y Málaga sean las provincias que encabezan el *ranking*, pues las zonas urbanas y turísticas son las que han experimentado una mayor presión de demanda, mientras que la oferta de vivienda en estas localizaciones no ha crecido de forma suficiente para hacer frente a esta demanda. Asimismo, se observa una relación negativa entre la creación neta de hogares y la variación del número de viviendas no principales (véase el siguiente gráfico). Es decir, en las provincias donde hay más presión demográfica es donde se ha producido un mayor trasvase de viviendas secundarias a principales, lo que también sugiere que el ritmo de construcción de vivienda nueva en estas localizaciones no es suficiente. En estas provincias, el grado de utilización del parque de viviendas se ha incrementado de forma sustancial en los últimos años. En un futuro, esta palanca –trasvase de viviendas principales a secundarias– podría tener menos margen para aliviar las presiones demográficas.

Déficit acumulado de vivienda entre 2021 y 2024 por provincias

	Déficit de vivienda (1): hogares - visados			Déficit de vivienda (2): hogares - terminadas			Déficit de vivienda (3): hogares - terminadas - otros usos	
	Número	(% hogares netos creados)	(% parque viviendas principales)	Número	(% hogares netos creados)	(% parque viviendas principales)	Número	(% parque viviendas principales)
TOTAL NACIONAL	-515.767	-53%	-2,7%	-595.639	-61%	-3,1%	-765.243	-4,0%
Madrid	-91.904	-55%	-3,5%	-86.742	-52%	-3,3%	-87.423	-3,3%
Alicante	-38.921	-62%	-4,9%	-44.729	-71%	-5,7%	-86.021	-10,9%
Barcelona	-65.029	-56%	-2,9%	-77.610	-67%	-3,4%	-72.672	-3,2%
Valencia	-51.901	-73%	-4,6%	-55.108	-78%	-4,9%	-60.410	-5,4%
Málaga	-14.407	-31%	-2,1%	-24.080	-51%	-3,5%	-59.069	-8,6%
Murcia	-26.040	-68%	-4,6%	-29.417	-76%	-5,1%	-38.326	-6,7%
Las Palmas	-14.271	-65%	-3,2%	-16.047	-73%	-3,6%	-27.811	-6,3%
SC Tenerife	-13.083	-68%	-3,4%	-14.411	-74%	-3,7%	-26.393	-6,8%
Tarragona	-22.986	-87%	-6,6%	-22.179	-84%	-6,4%	-24.287	-7,0%
Girona	-12.506	-62%	-4,2%	-15.001	-75%	-5,0%	-21.151	-7,1%
Almería	-11.394	-58%	-4,0%	-15.514	-78%	-5,5%	-20.740	-7,3%
Cádiz	-12.573	-59%	-2,5%	-13.002	-61%	-2,6%	-19.008	-3,7%
Castellón	-13.114	-75%	-5,0%	-14.489	-82%	-5,5%	-18.140	-6,9%
Granada	-13.379	-65%	-3,6%	-14.198	-69%	-3,8%	-18.120	-4,8%
Sevilla	-2.614	-8%	-0,4%	-14.559	-44%	-2,0%	-17.009	-2,3%
Coruña	-12.738	-67%	-2,7%	-14.043	-73%	-3,0%	-16.380	-3,5%
Baleares	-8.698	-38%	-1,9%	-10.762	-47%	-2,4%	-14.735	-3,3%
Toledo	-12.828	-66%	-4,4%	-13.903	-71%	-4,7%	-14.541	-5,0%
Pontevedra	-4.721	-41%	-1,3%	-7.180	-63%	-1,9%	-10.952	-2,9%
Vizcaya	-2.937	-18%	-0,6%	-8.239	-50%	-1,6%	-9.141	-1,7%
Cantabria	-4.172	-48%	-1,7%	-5.131	-59%	-2,1%	-8.088	-3,3%
Zaragoza	-6.447	-45%	-1,6%	-6.958	-48%	-1,7%	-7.307	-1,8%
Lleida	-5.900	-70%	-3,4%	-6.102	-73%	-3,5%	-6.472	-3,7%
Asturias	-1.653	-16%	-0,4%	-2.917	-28%	-0,7%	-6.081	-1,4%
Huelva	-5.270	-65%	-2,5%	-4.821	-60%	-2,3%	-6.024	-2,9%
Córdoba	-1.922	-22%	-0,6%	-4.353	-49%	-1,4%	-5.794	-1,9%
Badajoz	-3.910	-51%	-1,5%	-4.775	-62%	-1,8%	-5.070	-1,9%
Navarra	-4.082	-30%	-1,5%	-4.031	-30%	-1,5%	-4.689	-1,8%
Valladolid	566	6%	0,3%	-4.062	-45%	-1,8%	-4.270	-1,9%
Jaén	-3.439	-57%	-1,4%	-3.518	-58%	-1,4%	-4.256	-1,7%
Guadalajara	-2.259	-28%	-2,0%	-3.731	-46%	-3,4%	-3.983	-3,6%
Lugo	-1.820	-52%	-1,3%	-2.582	-74%	-1,9%	-3.812	-2,8%
Albacete	-3.023	-54%	-1,9%	-2.587	-46%	-1,6%	-3.135	-2,0%
Burgos	-1.636	-27%	-1,1%	-2.658	-45%	-1,7%	-3.058	-2,0%
Ciudad Real	-3.479	-54%	-1,7%	-2.706	-42%	-1,3%	-3.027	-1,5%
Salamanca	-2.431	-54%	-1,7%	-2.859	-63%	-1,9%	-2.996	-2,0%
Orense	-1.997	-62%	-1,5%	-2.414	-75%	-1,8%	-2.996	-2,2%
León	-1.668	-41%	-0,8%	-2.299	-57%	-1,1%	-2.884	-1,4%
Huesca	-2.175	-54%	-2,2%	-2.130	-53%	-2,1%	-2.619	-2,6%
Álava	-1.246	-23%	-0,8%	-2.487	-46%	-1,7%	-2.538	-1,7%
Rioja	-3.228	-55%	-2,3%	-2.240	-38%	-1,6%	-2.492	-1,8%
Guipúzcoa	-1.526	-18%	-0,5%	-1.917	-23%	-0,6%	-2.013	-0,7%
Segovia	-552	-18%	-0,8%	-1.702	-56%	-2,5%	-1.924	-2,8%
Cuenca	-475	-17%	-0,6%	-1.581	-58%	-1,9%	-1.906	-2,3%
Ávila	-1.259	-57%	-1,7%	-1.183	-54%	-1,6%	-1.725	-2,3%
Teruel	-1.036	-56%	-1,8%	-700	-38%	-1,2%	-872	-1,5%
Zamora	131	12%	0,2%	-468	-43%	-0,6%	-649	-0,9%
Cáceres	-699	-19%	-0,4%	-250	-7%	-0,1%	-644	-0,4%
Palencia	-146	-10%	-0,2%	-335	-23%	-0,5%	-440	-0,6%
Soria	-567	-39%	-1,4%	502	35%	1,3%	264	0,7%
Top 4	48,0%			44,4%			40,1%	
Top 10	68,1%			64,7%			65,8%	
Bottom 20	6,0%			6,1%			5,7%	

Nota: Provincias ordenadas según el déficit (3), en número de viviendas.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE y del MIVAU.

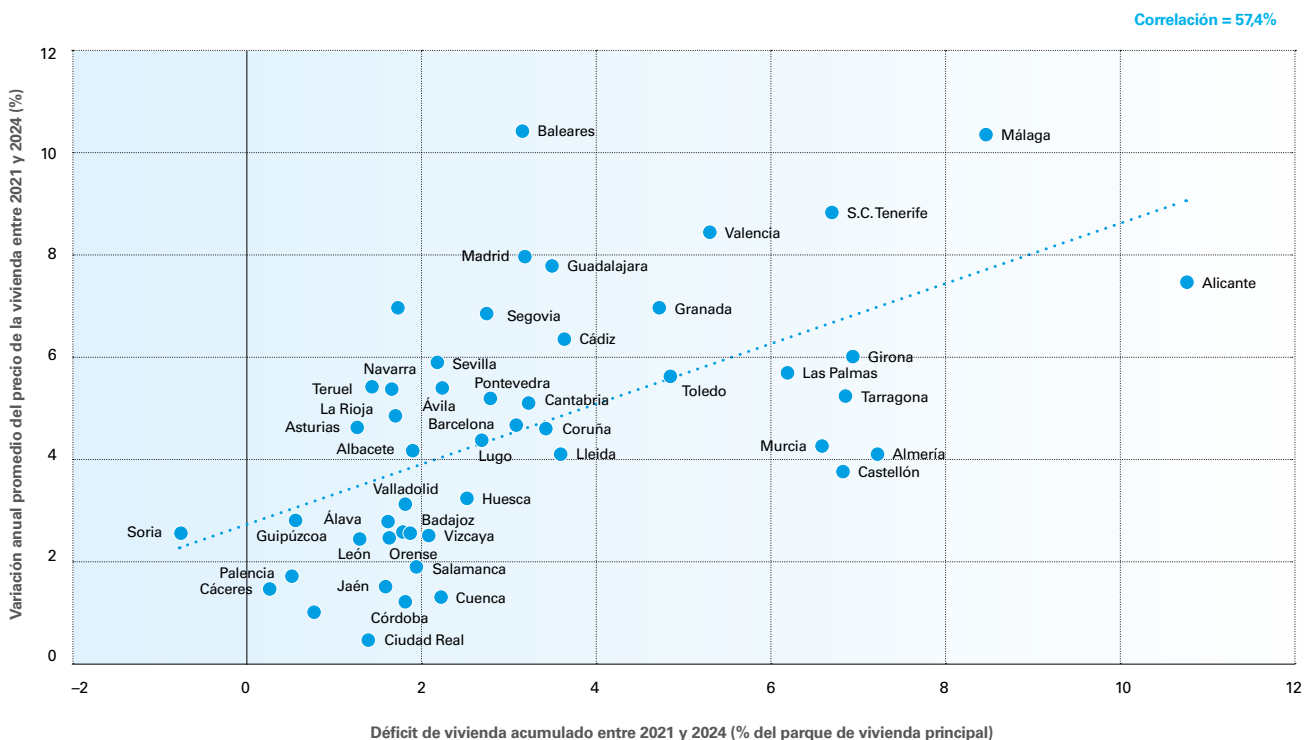


El impacto del déficit en el precio de la vivienda

Por provincias, la correlación entre el déficit de vivienda y el crecimiento del precio de la vivienda entre 2021 y 2024 es positiva con todas las medidas (tanto en niveles como en porcentaje del parque de vivienda principal). Este resultado sugiere que el impacto del déficit de vivienda acumulado sobre el precio no es desdeñable. Una regresión simple del precio de la vivienda sobre el déficit acumulado sugiere que por cada aumento de 1 p. p. en el déficit, el precio crece, en promedio, unos 0,6 p. p. más por año. Usando esta magnitud como referencia, el déficit de vivienda acumulado en el total nacional (765.000 viviendas, equivalente al 4,0% del parque de viviendas principales) explicaría 2,3 p. p. del incremento anualizado del 6,0% registrado entre 2021 y el 4T 2024. Es decir, el déficit acumulado explicaría un 39% del aumento del precio observado en el total nacional. O, dicho de otro modo, según esta estimación, sin las presiones por el déficit de vivienda acumulado, el precio en el conjunto de España habría aumentado un 3,7% anual en promedio, en lugar del 6,0% observado.

El déficit de vivienda acumulado podría explicar hasta el 39% del encarecimiento reciente

Precio de la vivienda y déficit acumulado de vivienda entre 2021 y 2024



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Ministerio de Vivienda y Agenda Urbana.



En el gráfico anterior, podemos observar que las provincias con el déficit más elevado son las que experimentaron un mayor incremento del precio de la vivienda, como Alicante, Málaga o Santa Cruz de Tenerife. Por otro lado, destaca el caso de Baleares, la provincia que experimentó el mayor incremento del precio de la vivienda (10,4% anual promedio), muy similar al de Málaga, aunque el déficit acumulado estimado no es especialmente elevado (solo el 3,3% del parque de viviendas principales, inferior al promedio nacional). Esto podría deberse a la influencia de otros factores que impulsan el fuerte repunte del precio en Baleares (como el atractivo del segmento de lujo, entre otros). Además, la medida de déficit utilizada podría estar subestimada: por ejemplo, no se tienen en cuenta los hogares no formados debido a la propia dificultad del acceso a la vivienda, lo que se reflejaría en bajas tasas de emancipación y en dificultades para que las empresas encuentren trabajadores que puedan trasladarse a las islas.

En conclusión, este sencillo ejercicio simplemente ilustra cómo el déficit acumulado de vivienda en los últimos años podría estar incidiendo de forma significativa en la evolución del precio de la vivienda en España. Las actuales proyecciones demográficas apuntan a una demanda residencial sólida en los próximos años, lo que subraya la necesidad de dar un fuerte impulso a la construcción de vivienda para evitar que las presiones sobre los precios se intensifiquen.



Demanda extranjera

¿Cómo ha cambiado el perfil del extranjero no residente que compra vivienda en España?

La demanda de vivienda por parte de compradores extranjeros no residentes ha crecido con fuerza en los últimos años, especialmente tras la pandemia, y se ha consolidado como uno de los motores del mercado inmobiliario español. Este auge responde a algunos atractivos que ofrece España, como la estabilidad económica, la percepción de seguridad, la buena conectividad y una oferta inmobiliaria aún competitiva. El perfil de los compradores y las zonas de interés se han diversificado, y ha aumentado la variedad de nacionalidades y de ubicaciones elegidas: el Reino Unido reduce su influencia, Polonia entra en el *top 5* de compradores, crece el interés desde EE. UU. y América Latina, y surgen nuevos focos de interés en zonas menos tradicionales, como Castellón, Asturias, Huelva y Córdoba.

El auge de la compraventa de vivienda en España por parte de extranjeros no residentes

La demanda de vivienda en España por parte de extranjeros ha crecido de forma muy significativa tras la pandemia y, más recientemente, se ha visto de nuevo impulsada por la mejora de las condiciones de financiación. Según los datos de transacciones inmobiliarias del Ministerio de Vivienda y Agenda Urbana (MIVAU), unas 133.000 viviendas fueron adquiridas por compradores extranjeros en el último año hasta el 1T 2025, un 18,0% del total, lo que supone un 37,9% más de transacciones que en 2019 y un máximo en la serie histórica que se inicia en 2006.^{12,13} En comparación, las compraventas por parte de españoles se encuentran «solamente» un 28,0% por encima del nivel de 2019 y no superan los registros máximos de 2006-2007, lo que muestra el destacado protagonismo de la demanda extranjera en el ciclo expansivo actual.

Gran parte de esta demanda procede de extranjeros que residen en España, un colectivo que ha ido en aumento en los últimos años a raíz de la considerable llegada de inmigrantes a nuestro país.¹⁴ Así, los residentes coparon el 56,2% del total de compraventas de extranjeros en el 1T 2025 (acumulado de cuatro trimestres), el 10,1% del total de compraventas frente al 9,6% en 2019. Este colectivo, en general, suele adquirir una vivienda en España por motivos laborales o educativos, entre otros. De hecho, comparten un patrón de compra muy similar al de los residentes españoles en aspectos clave como la localización (generalmente en zonas urbanas), la tipología de vivienda adquirida (precio medio similar) y el recurso frecuente de financiación para la compra.¹⁵

¹² Según el Colegio de Registradores, las compraventas por parte de extranjeros supusieron el 14,4% del total, unas 100.000 compraventas, acumulado de cuatro trimestres hasta el 2T 2025. En este artículo, usamos los datos del MIVAU y del Notariado porque distinguen entre extranjeros residentes y no residentes.

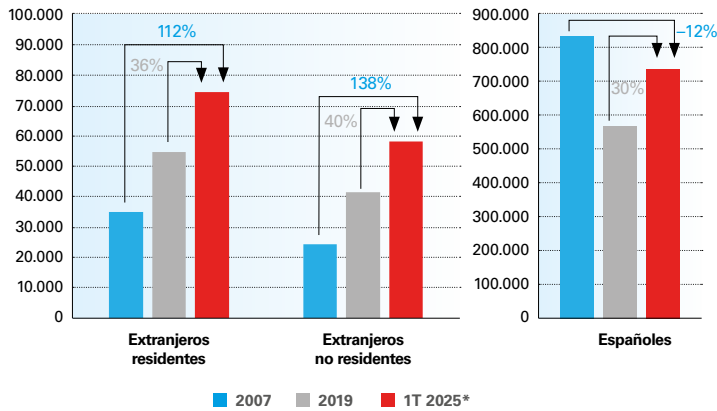
¹³ El promedio histórico del peso de las compraventas de extranjeros sobre el total es del 14,9% en el periodo 2006-2024.

¹⁴ Según los datos de la Estadística Continua de Población, la población española se ha incrementado en unos 2 millones de personas entre el 4T 2019 y el 2T 2025, de los cuales 1,8 millones son personas de nacionalidad extranjera.

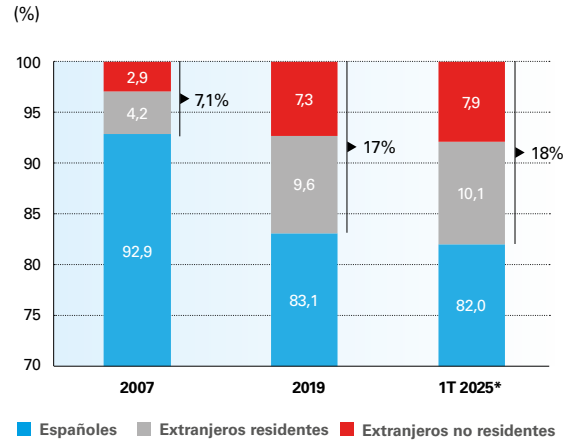
¹⁵ Véase «El apetito de los extranjeros por comprar una vivienda en España tras la pandemia», disponible en el *Informe Mensual* de enero de 2025.

Compraventa de vivienda según la residencia y nacionalidad del comprador

Número de compraventas



Peso sobre el total de compraventas (%)



Nota: (*) Datos acumulados de cuatro trimestres.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Ministerio de Vivienda y Agenda Urbana.

Sin embargo, la demanda de vivienda por parte de extranjeros no residentes es la que más ha incrementado su peso relativo sobre el total de compraventas, tanto si lo comparamos desde antes de la pandemia (+0,6 p. p., del 7,3% en 2019 al 7,9% en el 1T 2025) como en relación con el ciclo expansivo anterior, cuando la cuota era de apenas el 2,9% del total de compraventas en 2007.

Estos compradores presentan un perfil claramente diferenciado respecto a los residentes. Generalmente, adquieren viviendas motivados por razones vacacionales o con fines de inversión. Suelen contar con una mayor capacidad adquisitiva, lo que los lleva a preferir ubicaciones turísticas y propiedades de gama media-alta o alta. Esta tendencia influye directamente en la demanda en determinadas zonas, especialmente aquellas con atractivo turístico o buena rentabilidad potencial. Así, el precio medio por metro cuadrado de las viviendas adquiridas por los no residentes fue de 3.063 euros/m² en el 2S 2024, frente a 1.795 euros/m² de los extranjeros residentes y 1.713 €/m² de los nacionales. Además, el incremento del precio medio al que adquieren la vivienda los no residentes en los últimos años ha sido mucho más significativo, del 38% desde 2019 (véase el siguiente gráfico). En parte, esta tendencia refleja que España se ha consolidado como uno de los destinos más atractivos para la inversión en inmuebles de lujo en Europa.

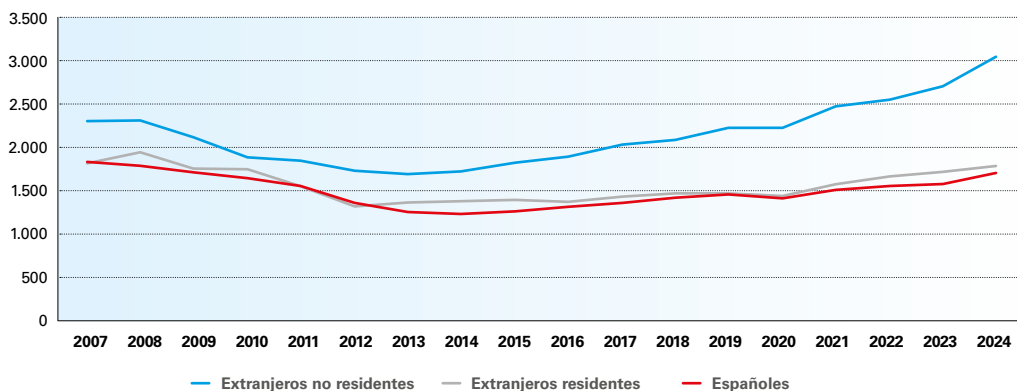




A continuación, nos centraremos en este colectivo, porque es el que más ha crecido en los últimos años y por la transformación que ha experimentado en comparación con décadas anteriores. Los factores que explican el impulso del comprador extranjero no residente en el mercado inmobiliario español son de distinta índole, como el buen momento de la economía española, la percepción de seguridad y estabilidad geopolítica respecto a otros destinos y un precio de la vivienda que, a pesar de la tendencia alcista reciente, todavía mantiene un diferencial favorable respecto a los países de origen de los principales compradores extranjeros.

Precio por metro cuadrado de las compraventas de vivienda libre según nacionalidad y residencia

Euros/m²



Variación vs. 2007	Variación vs. 2019
33,0%	38,0%
-1,5%	23,2%
-7,3%	18%

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Notariado.

El Reino Unido sigue liderando, aunque reduce su influencia, y otras nacionalidades aumentan su presencia

Seguidamente, analizamos los cambios en las nacionalidades de estos compradores, comparando el peso sobre el total en el periodo reciente (promedio 2020-2024) con la década anterior (2010-2019). Durante estos dos periodos de referencia, las compraventas de extranjeros no residentes han aumentado de unas 33.000 transacciones anuales en promedio a 48.000 en el periodo más reciente, incrementando a la vez su peso sobre el total de compraventas, del 8,2% al 9,6%.

El Reino Unido sigue siendo el principal país de origen de los compradores extranjeros no residentes, pero su cuota ha disminuido de forma notable en el periodo pospandemia: ha pasado de representar un 22% de las transacciones en 2010-2019 a situarse en torno al 15% en el periodo más reciente (una caída de 7 p. p.). Esta tendencia descendente se explica, en gran medida, por los efectos del *brexit*, la depreciación de la libra y el modesto desempeño de su economía desde la pandemia. En todo caso, cabe señalar que el número de compraventas por parte de británicos se ha mantenido bastante estable entre estos dos periodos, en torno a las 7.400 compraventas por año; de hecho, el descenso del peso del Reino Unido refleja el auge comprador de otras nacionalidades, como veremos a continuación.



Países como Alemania, Bélgica y los Países Bajos han ganado peso relativo y se han consolidado como actores clave en la demanda de vivienda por parte de extranjeros no residentes. Mención especial merece el caso alemán, cuyas compraventas son las que más se han incrementado en términos absolutos, en unas 3.300 anuales entre estos dos periodos y, con algo menos de 7.000 compraventas, se van acercando a los británicos. En cambio, Francia y Suecia han perdido algo de cuota en los últimos años, si bien siguen ocupando posiciones destacadas en el *ranking* (tercera y sexta posición, respectivamente, en el promedio 2020-2024) y cabe señalar que el número de compraventas de estas nacionalidades sí que se ha incrementado entre estos dos periodos (unas 1.000 adicionales por año en el caso de los franceses y unas 250 para los suecos).¹⁶

Polonia es la nacionalidad que más peso ha ganado entre estos dos periodos: de apenas representar el 0,7% del total en la década previa a la pandemia, al 4,7% de 2020-2024. Su tendencia ascendente le ha permitido alcanzar la quinta posición en el *ranking* del año 2024, superando a Suecia y Francia.

Aunque no se sitúan entre los principales actores, merece la pena destacar el creciente interés de compradores procedentes de Ucrania, Rumanía, Irlanda y Portugal. Este fenómeno refleja una progresiva diversificación en el perfil del comprador extranjero, posiblemente vinculada a factores como la movilidad intraeuropea, la digitalización del trabajo y la percepción internacional de elevada seguridad pública respecto a otros países, sobre todo tras la guerra en Ucrania (este factor puede explicar el repunte de compradores de Europa del Este, incluidos los ciudadanos polacos).

Fuera del ámbito europeo, también se observa un aumento del interés por parte de compradores de EE. UU., un fenómeno que parece ir de la mano del notable incremento del turismo estadounidense después de la pandemia.¹⁷ Asimismo, comienza a apreciarse una mayor presencia de compradores latinoamericanos no residentes, especialmente procedentes de Argentina, Colombia y Venezuela. Aunque sus cuotas aún son modestas, el crecimiento es significativo: en conjunto, ya representan cerca del 1% de las operaciones de este colectivo, frente al 0,5% que suponían en la década anterior.

¹⁶ En 2024, las compraventas de franceses se redujeron significativamente (4.400 frente a 5.400 en promedio de 2021-2023) y Francia dejó de estar en el *top 5*, siendo superada por Polonia. Por otra parte, las compraventas de suecos se han reducido significativamente en 2023-2024 (en torno a unas 2.600 frente a las 4.100 de 2021-2022).

¹⁷ Las llegadas de turistas estadounidenses a nuestro país se han disparado en el periodo pospandemia, de tal manera que ha aumentado en 1 millón más de turistas, hasta los 4,3 millones, entre 2019 y 2024. Recientemente, se observa una marcada desaceleración del gasto turístico procedente de EE. UU., afectado por la incertidumbre económica, la depreciación del dólar y el menor crecimiento en dicho país. Véase el artículo «La incertidumbre y el turismo estadounidense», publicado en el *Informe Sectorial de Turismo del 2S/2025*.



El creciente papel del comprador estadounidense es clave en cinco regiones

Los siguientes mapas muestran la nacionalidad más relevante en cada comunidad autónoma en las transacciones de vivienda por parte de extranjeros no residentes en 2019 y en 2024. En primer lugar, observamos cómo la pérdida de peso del comprador británico tiene importantes repercusiones regionales: mientras que justo antes de la pandemia era el principal comprador en cuatro comunidades (Murcia, Andalucía, Comunidad Valenciana y Asturias), actualmente solo se mantiene como principal en Murcia y Andalucía, y su peso se ha reducido significativamente en ambos casos.

El comprador alemán, a pesar de haber aumentado significativamente el número de transacciones y su peso en el conjunto de España, concentra su influencia en los archipiélagos: en Baleares y en Canarias aporta más de la mitad de las compras del colectivo de los extranjeros no residentes, destacando el fuerte incremento que ha registrado en Canarias (del 21% en 2019 al 55% en 2024). En 2019, sin embargo, era el principal comprador en cuatro regiones más: Galicia, Cantabria, País Vasco y Aragón.

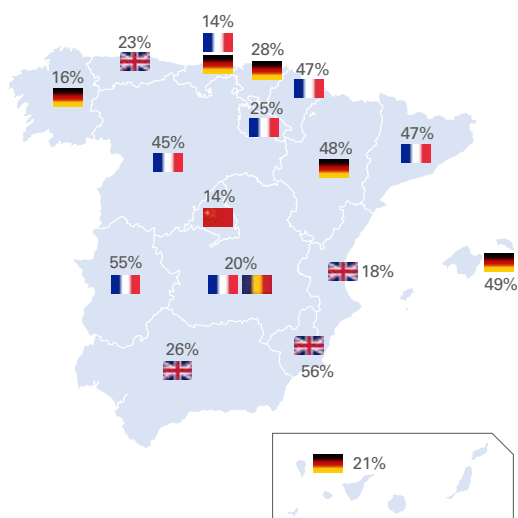
El comprador francés diversifica su presencia en el territorio y aparece con fuerza el estadounidense

Al contrario que el alemán, el comprador francés ha reducido su peso sobre el total de compras, pero sigue siendo el principal comprador en cinco comunidades (Cataluña, Cantabria, Castilla y León, Aragón y Navarra), si bien, en general, su peso se ha reducido, lo que muestra una vez más una mayor diversificación de las nacionalidades que compran vivienda en España.

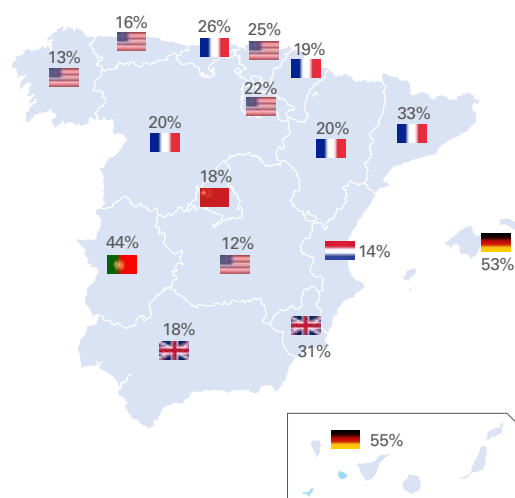
Finalmente, destaca la creciente influencia del comprador estadounidense no residente en el mercado residencial español: aunque en el conjunto del país apenas representa el 2,6% del total de compras de este perfil, aparece como principal comprador en cinco comunidades españolas en 2024, cuando a finales de 2019 no era el principal comprador en ninguna: País Vasco, La Rioja, Asturias, Galicia y Castilla-La Mancha.

Peso de la compraventa de vivienda libre de extranjeros no residentes por CC. AA.

Datos del 2S 2019



Datos del 2S 2024



Fuente: Consejo General del Notariado.

Dinámicas territoriales de las compraventas de no residentes: ¿cuáles son los destinos que ganan o pierden atractivo?

Para identificar cambios en la demanda de este perfil de comprador, analizamos la evolución del peso de las compraventas realizadas por extranjeros no residentes entre el 4T 2019 y el 1T 2025 (en ambos casos, datos acumulados de 12 meses). Los gráficos siguientes muestran las 10 provincias que han ganado mayor atractivo para este tipo de comprador y las 10 que más lo han perdido en este periodo. Esta comparación permite detectar dinámicas territoriales relevantes y anticipar posibles tendencias en la localización de la demanda internacional.

A grandes rasgos, las provincias que más interés han generado en los últimos años son ubicaciones tradicionalmente atractivas para el comprador internacional. Sobresale el caso de Málaga, que, con el 28,4% del total de compraventas en la provincia, se consolida como la segunda de mayor interés para este perfil de comprador, solo por detrás de Alicante (35,0%), y la que ha ganado más atractivo en el periodo pospandemia. Este creciente interés se explica por su potente oferta turística y, más recientemente, por su notable evolución como centro económico: Málaga se está posicionando como *hub* tecnológico en el sur de Europa. Además, ofrece precios más competitivos que Madrid o Barcelona y cuenta con una excelente conectividad internacional, con vuelos directos a numerosas ciudades europeas. Finalmente, Baleares, Santa Cruz de Tenerife y Murcia completan el *ranking* de provincias con creciente interés por parte del comprador extranjero no residente.

Málaga, Baleares y Santa Cruz de Tenerife son las provincias que despiertan mayor interés desde la pandemia



Conviene destacar también otras provincias en cuyos mercados residenciales el comprador extranjero no residente tradicionalmente no tenía un peso significativo, pero que en los últimos años han visto un crecimiento notable de este perfil de comprador, lo que podría estar reflejando un cambio de tendencia en sus preferencias. Entre ellas sobresalen Huelva, Orense o Lugo, que, pese a no ser destinos turísticos consolidados, están ganando atractivo gracias a factores como unos precios más accesibles, una menor saturación y una creciente oferta de vivienda orientada al comprador internacional. Madrid también aparece como una ubicación que está despertando gran interés desde la pandemia.

Girona, Tarragona, Almería y Granada son las provincias que han perdido mayor atractivo para el comprador extranjero no residente

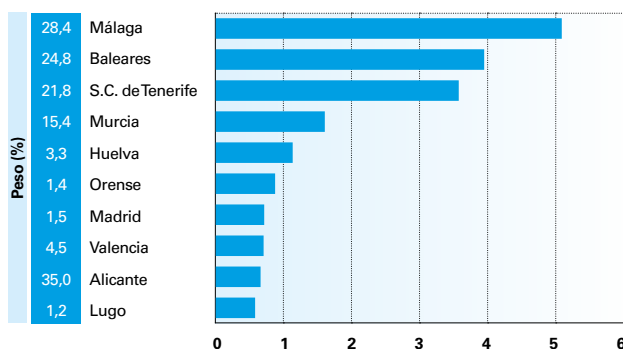
En el otro extremo, destaca la pérdida de atractivo de algunas provincias de Cataluña, como Girona y Tarragona, que han visto reducido su peso en las compraventas realizadas por extranjeros no residentes. Esta disminución se debe, en gran medida, a un menor interés por parte de compradores franceses, tradicionalmente muy presentes en esta zona, que han comenzado a diversificar su interés hacia otras provincias españolas.¹⁸ También han perdido atractivo relativo algunas provincias andaluzas, como Almería o Granada, posiblemente en beneficio de otras provincias limítrofes que mantienen o incrementan su interés, como Málaga y Murcia, entre otras.

¹⁸ Según los datos del Consejo General del Notariado, los ciudadanos franceses explicaban en torno a la mitad de las compras en Cataluña en 2019, mientras que apenas explicaron el 33% en 2024.

Nuevas tendencias en la demanda del comprador extranjero no residencial por regiones

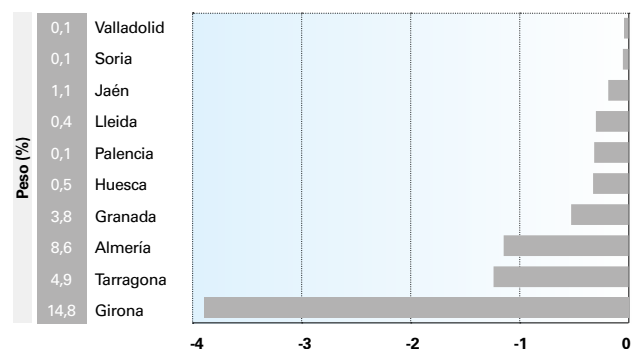
Provincias que han ganado atractivo entre el 4T 2019 y el 1T 2025

Variación del peso de las compras de extranjeros no residentes sobre el total provincial (p. p.)



Provincias que han perdido atractivo entre el 4T 2019 y el 1T 2025

Variación del peso de las compras de extranjeros no residentes sobre el total provincial (p. p.)



Nota: El peso indica el porcentaje de compraventas por parte de extranjeros no residentes sobre el total de compraventas de la provincia en el 1T 2025 (acumulado de cuatro trimestres).

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Ministerio de Vivienda y Agenda Urbana.

Indicadores y previsiones

Variación anual (%), salvo indicación expresa

	Promedio 2000-2007	Promedio 2008-2014	Promedio 2015-2022	2023	2024	Previsión 2025 ¹	Previsión 2026 ¹	Tendencia
Indicadores de actividad								
PIB total	3,6	-0,9	1,9	2,7	3,2	2,4	2,0	☀️
VAB construcción	3,6	-8,6	1,3	2,1	2,1	3,0	2,3	☀️
Inversión en construcción	5,6	-8,7	2,7	3,0	3,5	3,2	3,4	☀️
Inversión en vivienda	7,4	-8,7	5,0	2,1	1,7	2,3	3,1	☀️
Inversión en resto de construcción	3,6	-8,6	1,3	2,1	2,1	4,3	3,6	☀️
Visados de inicio de obra (miles)	642	94	88	109	128	140	150	☁️
Visados de inicio de obra	3,0	-34,2	15,3	0,5	16,7	9,6	7,1	☁️
Certificados de fin de obra (miles)	482	230	69	88	98	115	135	☁️
Certificados de fin de obra	9,0	-31,2	8,4	-1,7	11,7	17,5	17,4	☁️
Confianza en el sector de la construcción (nivel) ⁵	13,1	-41,7	-14,4	8,7	7,8	14,4	-	☀️
Mercado laboral								
Afiliados total	3,5	-2,1	2,5	2,7	2,4	2,1	1,7	☀️
Afiliados en la construcción	6,1	-13,5	3,9	3,8	1,9	2,1	2,8	☀️
Construcción de edificios	-	-14,4	5,0	4,1	2,0	3,0	-	☀️
Ingeniería civil	-	-16,4	1,7	7,3	2,0	2,8	-	☀️
Act. de construcción especializada	-	-8,9	3,4	3,4	1,8	2,2	-	☀️
Afiliados en actividades inmobiliarias	10,3	-12,3	5,0	3,8	4,0	4,1	-	☀️
Ocupados total (EPA)	4,3	-2,4	2,1	3,1	2,2	2,0	2,1	☀️
Ocupados en la construcción (EPA)	7,0	-13,5	4,0	3,2	4,7	2,6	2,5	☀️
Tasa de temporalidad en la construcción (%) ⁵	57,6	39,6	38,1	18,0	15,2	15,7	-	☀️
Tasa de paro en la construcción (%) ⁵	7,5	22,8	11,2	7,1	7,2	6,8	-	☀️
Demanda de vivienda								
Compraventas ² (miles)	775	388	486	584	641	720	720	☀️
Compraventas ²	-0,1	-8,7	9,3	-10,2	9,9	12,3	0,0	☀️
Vivienda nueva ^{2,5}	12,1	-13,4	-0,1	-6,0	22,9	27,1	1,4	☀️
Vivienda segunda mano ^{2,5}	-7,8	-5,0	13,0	-11,2	6,9	8,4	-0,4	☀️
Compraventas extranjeros ³	-	2,0	8,8	-8,5	5,1	14,2	1,7	☁️
Compraventas segunda residencia ⁴	-	-10,5	7,0	-7,1	9,7	13,5	1,0	☁️
Precios								
Precio de la vivienda (MIVAU)	12,3	-4,8	2,2	3,9	5,8	9,6	6,3	☀️
Precio de la vivienda (INE)	0,0	-6,1	4,9	4,0	8,4	10,8	6,3	☀️
Precio de la vivienda nueva ⁵	-	-4,4	6,2	8,0	10,9	10,1	-	☀️
Precio de la vivienda de segunda mano ⁵	-	-7,5	4,7	3,2	8,0	5,7	-	☀️
Precio del suelo	18,8	-8,8	1,0	-2,8	9,7	8,7	6,2	☁️
IPC alquiler ⁵	4,3	1,3	0,7	2,1	2,2	2,4	-	☀️
Ratios de accesibilidad								
Precio de la vivienda (% renta bruta disponible)	6,7	7,9	6,9	7,2	7,1	7,3	7,5	☁️
Esfuerzo teórico (% renta bruta disponible)	37,8	38,7	30,4	36,9	34,8	33,8	35,5	☁️
Rentabilidad del alquiler (%) ⁵	4,5	3,5	4,0	3,4	3,3	3,2	-	☀️
Financiación⁵								
Número de hipotecas	2,9	-22,7	9,8	-17,9	11,6	24,9	-	☀️
Saldo vivo del crédito para la compra de vivienda	17,9	-1,0	-1,9	-3,2	0,3	1,7	-	☀️
Nuevas operaciones de crédito vivienda	17,7	-26,7	13,7	-18,6	19,4	28,8	-	☀️
Saldo vivo del crédito promotor y construcción	32,7	-11,6	-9,5	-6,1	1,9	3,4	-	☁️
Tasa de morosidad del crédito vivienda (%)	0,5	3,5	4,0	2,5	2,5	2,3	-	☀️
Tasa de morosidad del crédito promotor y construcción (%)	0,5	20,2	14,7	4,0	3,3	3,0	-	☀️

Notas: 1. Previsiones a 1 de septiembre de 2025. 2. El promedio 2000-2007 para las compraventas de vivienda corresponde al periodo 2004-2007 y los datos provienen del MIVAU. Compraventas del INE a partir de 2007. 3. Compraventas de extranjeros según el MIVAU. 4. Las compraventas de segunda residencia se estiman a partir de las compraventas realizadas en una provincia distinta de la provincia de residencia del comprador. 5. Los datos de la columna «Previsión 2025» corresponden a los datos acumulados hasta el último disponible de 2025.

Fuente: CaixaBank Research, a partir del INE, del Ministerio de Vivienda y Agenda Urbana (MIVAU), del Ministerio de Empleo y Seguridad Social y del Banco de España.

CaixaBank Research

Los *Informes Sectoriales* y el resto de publicaciones de CaixaBank Research están disponibles en la web www.caixabankresearch.com. A través de nuestros estudios, intentamos estimular el debate y el intercambio de opiniones entre todos los sectores de la sociedad, y favorecer la divulgación de los temas clave del entorno socioeconómico de nuestro tiempo.



Informe Sectorial Turismo 2S 2025

El sector turístico español ha entrado en una nueva etapa de crecimiento más moderado tras los años de fuerte expansión a raíz de la recuperación pospandemia. En este contexto, la restauración mantiene su buena racha en 2025, con un crecimiento sólido del gasto.



Observatorio Sectorial 1S 2025

Un número creciente de sectores de actividad se mantiene en fase de expansión. Los sectores más expuestos al giro proteccionista de EE. UU. tienen el potencial para redireccionar sus exportaciones hacia otros mercados mundiales, y las energías renovables pueden tener un papel estratégico en la competitividad industrial.



Informe Sectorial Agroalimentario 2024

La actividad del sector agroalimentario español está aumentando a ritmos superiores al conjunto de la economía y las perspectivas para la campaña 2024-2025 son positivas.



Informe Mensual

Análisis de la coyuntura económica española, portuguesa e internacional, así como de la evolución de los mercados financieros, con artículos especializados sobre temas clave de la actualidad.




Notas Breves de Actualidad Económica y Financiera


Valoración de los principales indicadores macroeconómicos de España, Portugal, la eurozona, EE. UU. y China, y de las reuniones del Banco Central Europeo y de la Reserva Federal.



Monitor de consumo

Análisis mensual de la evolución del consumo en España mediante técnicas *big data*, a partir del gasto con tarjetas emitidas por CaixaBank, del gasto de no clientes en TPV CaixaBank y de los reintegros en cajeros CaixaBank.

 www.caixabankresearch.com

 research@caixabank.com

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

 Newsletter

El *Informe Sectorial* es una publicación de CaixaBank Research que contiene informaciones y opiniones procedentes de fuentes que consideramos fiables. Este documento tiene un propósito meramente informativo, por lo cual CaixaBank no se responsabiliza en ningún caso del uso que se pueda hacer del mismo. Las opiniones y las estimaciones son propias de CaixaBank y pueden estar sujetas a cambios sin notificación previa. Se permite la reproducción parcial del *Informe Sectorial* siempre que se cite la fuente de forma adecuada y sea remitida una copia al editor.

RealEstate&Homes

Hogares llenos de vida

En CaixaBank creemos que las empresas del sector inmobiliario merecen una atención especializada. Por ello, disponemos de una red de centros con equipos de profesionales especializados que dan cobertura a todo el territorio para acompañar al promotor durante todo el proceso de construcción, desde el inicio de la obra hasta la entrega de las viviendas. Del mismo modo, facilitamos también la financiación a los compradores a través de la subrogación del préstamo promotor, implicándonos día a día para crear hogares llenos de vida.



www.CaixaBank.es/empresas

