



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.

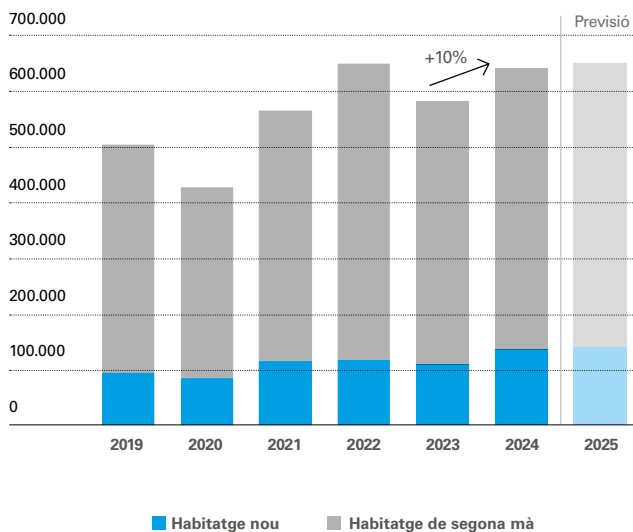


Immobiliari

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.

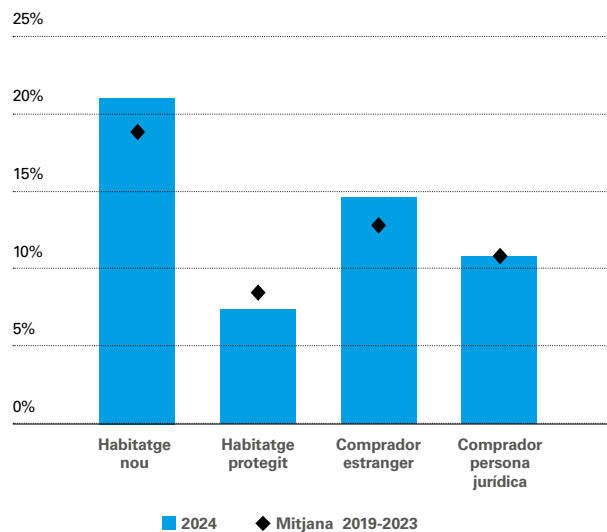
La demanda d'habitatge recobra el dinamisme

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

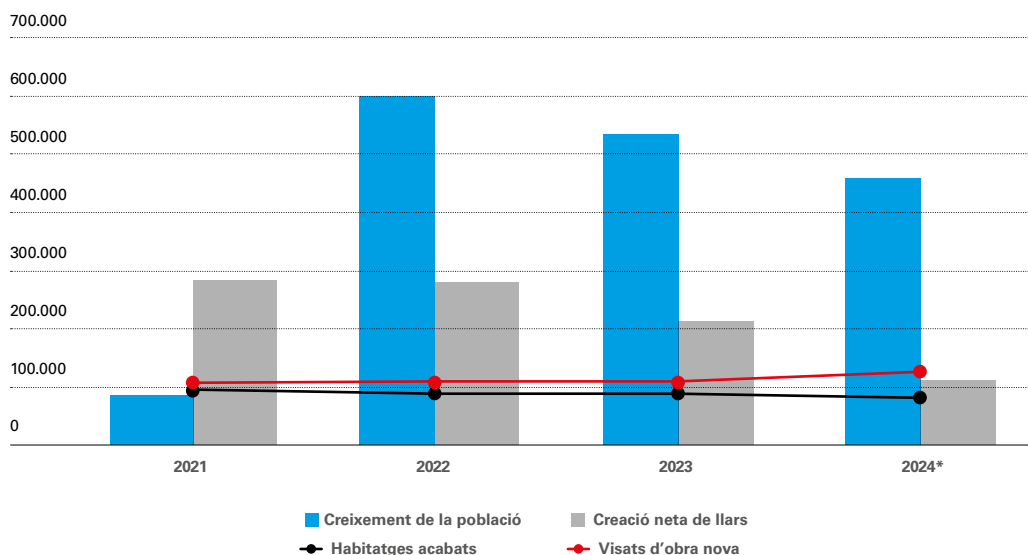
Existeix un ampli consens sobre el fet que el principal desequilibri que, en l'actualitat, presenta el mercat immobiliari espanyol és la manca d'oferta d'habitatge. Malgrat que la generació de nou habitatge és un procés llarg i lent, el 2024, es va començar a albirar un canvi de tendència en els principals 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.



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

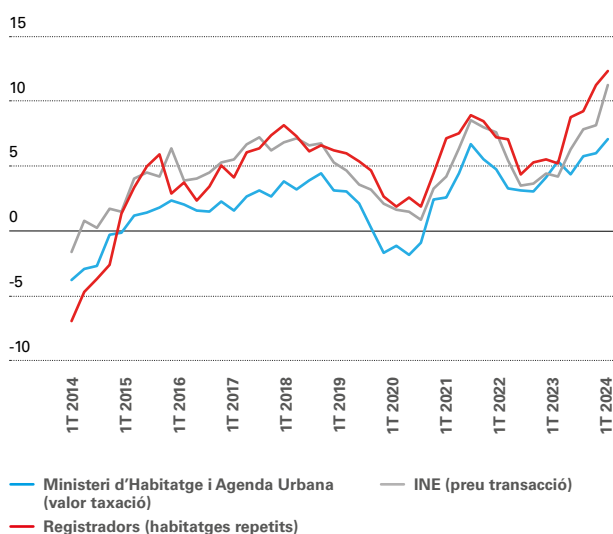
El creixement del preu de l'habitatge a Espanya es va anar accelerant a mesura que transcorria l'any 2024. Així, el preu de l'habitatge va passar de créixer el 4,3% interanual en el 1T 2024 al 7,0% en el 4T 2024, segons el Ministeri d'Habitatge i Agenda Urbana, xifres basades en el valor de taxació, 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

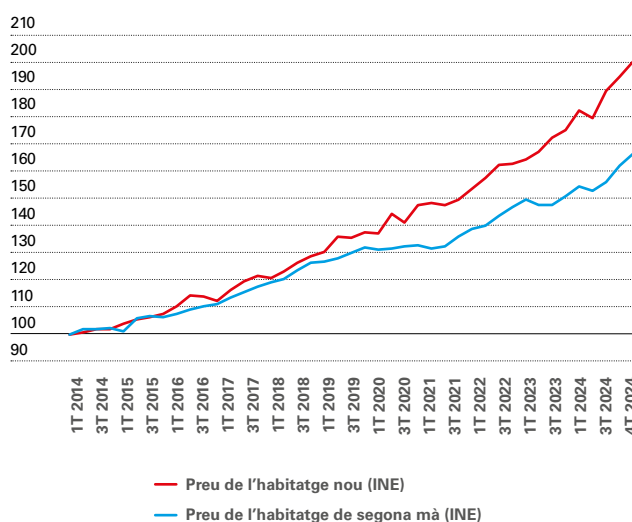
Per segments, el preu de l'habitatge nou creix amb més vigor (el 12,3% interanual en el 4T 2024, segons l'índex de preus de l'INE), tot i que el creixement del preu de l'habitatge de segona mà també és notable (l'11,1%). En aquest sentit, l'estabilització dels costos dels materials de la construcció 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

Variació interanual (%)



Índex (100 = 1T 2014)



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 71% 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.

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.

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



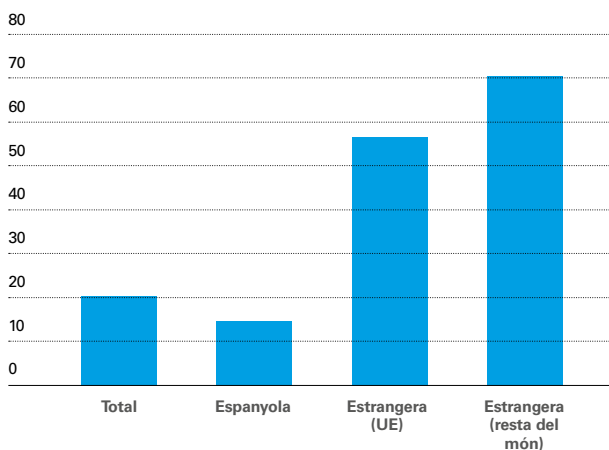
El mercat del lloguer espanyol està molt tensionat

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.

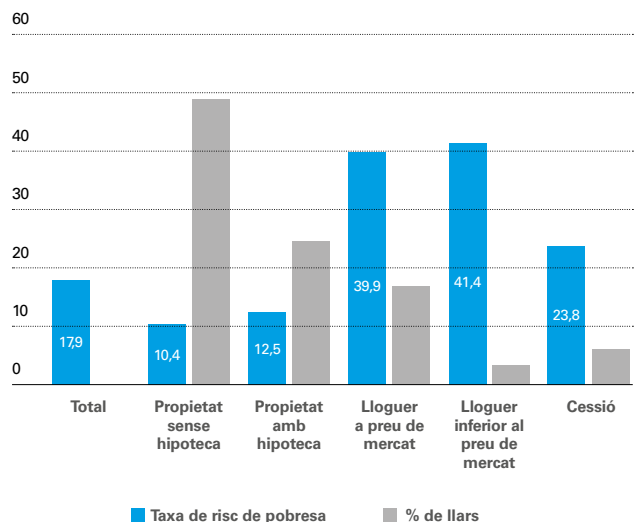
Llars que viuen de lloguer per nacionalitat de la persona de referència

(% 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.

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.

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.