

Resumen ejecutivo

El ciclo expansivo se consolida

El mercado inmobiliario español se aceleró en 2024, apoyado en la distensión de las condiciones financieras y en el buen desempeño de la economía española, que creció un significativo 3,2%. Todos fuimos testigos de cómo los indicadores del sector iban ganando velocidad a medida que transcurría el año: la demanda de vivienda recobró dinamismo tras descender puntualmente en 2023, gracias a la bajada de los tipos de interés, la creación de empleo, unos flujos migratorios significativos y la fortaleza de la demanda extranjera; y el precio de la vivienda también fue ganando intensidad a lo largo del año, con avances en torno al 7%-8% frente al 4% del ejercicio anterior.

Sin embargo, esa fortaleza de la demanda y de los precios se produce en un contexto de clamorosa escasez de oferta de vivienda, siendo este el principal desequilibrio que afronta el sector inmobiliario, tanto en el mercado de compraventa como, sobre todo, de alquiler. Todo ello junto con la ausencia de otros desequilibrios relacionados con el crecimiento excesivo del crédito hipotecario y del crédito promotor, o con la relajación de las condiciones de acceso al crédito, apaciguan los temores de que se produzca una corrección brusca como la que tuvo lugar tras el anterior ciclo expansivo de 2000 a 2007, que acarreó nefastas consecuencias para el sector inmobiliario y bancario, y para el conjunto de la economía. En este sentido, los posibles riesgos sobre la estabilidad financiera son bajos, si bien las repercusiones sociales de esta falta de vivienda son palmarias y pueden acabar condicionando el potencial de crecimiento de la economía española.

Existe un amplio consenso sobre la necesidad de aumentar la oferta de vivienda, especialmente de vivienda social y asequible. Aunque la generación de nueva vivienda es un proceso largo y lento, en 2024 se empezó a vislumbrar un cambio de tendencia en los principales indicadores del sector de la construcción que apuntan a una mayor producción de viviendas. Sin embargo, el número de viviendas protegidas terminadas sigue siendo claramente insuficiente para cubrir las necesidades de la población que mayores dificultades sufre para acceder a una vivienda.

En el primer artículo de este informe, detallamos **el nuevo escenario de previsiones**. Prevemos que la

demandas seguirá siendo muy fuerte y, aunque la oferta continuará creciendo gradualmente, el déficit de vivienda acumulado en los últimos años sostendrá un crecimiento significativo de los precios, en cotas similares a las actuales. Además, prevemos que la tendencia expansiva se vaya extendiendo hacia más puntos geográficos. El fuerte aumento del precio de la vivienda en las grandes urbes está provocando un **desplazamiento de la demanda de vivienda hacia zonas periféricas más asequibles**, un patrón conocido en el sector como «mancha de aceite», que es habitual a medida que el ciclo expansivo del mercado residencial se va consolidando, y que analizamos en el segundo artículo. A nivel provincial, se observa que la temperatura aparece como un factor relevante: las compraventas crecen de forma más vigorosa en la «España fresca», en el noroeste peninsular, mientras que las zonas turísticas tradicionales registran un avance más suave de la demanda.

En el tercer artículo de este informe, **investigamos cómo han respondido los mercados inmobiliarios europeos a la distensión de las condiciones financieras**. En algunos países de la UE, entre ellos Portugal, se observa una fuerte apreciación de la vivienda, mientras que, en otros, como Alemania o Francia, está teniendo lugar una cierta corrección tras los fuertes incrementos pospandemia. A pesar de las diferencias entre países, en general preocupa el fuerte crecimiento del precio de la vivienda en la eurozona, pues se detecta una sobrevaloración en el 80% de los mercados residenciales de la región.

En el último artículo de este Informe Sectorial Inmobiliario 1S 2025, ponemos el foco en el mercado inmobiliario comercial. Después de registrar caídas muy significativas en 2023 y empezar a reactivarse en 2024, se espera que tanto la inversión como el número de operaciones sigan recuperándose, apoyadas por la consolidación del proceso de descenso de los tipos de interés. España se está posicionando entre los destinos más atractivos para la inversión internacional en inmobiliario comercial entre las principales economías europeas gracias a unos fundamentales macroeconómicos sólidos, especialmente en los segmentos residencial, hotelero y logístico.