

Mercado inmobiliario

¿Qué nos dice la creciente dispersión de los precios sobre el mercado de la vivienda?

En el ciclo expansivo actual del mercado inmobiliario español, se observa un fuerte incremento de la dispersión de los precios de la vivienda a lo largo de la geografía española, a diferencia del *boom* inmobiliario anterior a 2008. Desde 2015, los municipios turísticos y las grandes ciudades lideran el crecimiento de los precios. En cambio, en zonas rurales o en ciudades pequeñas, se observan aumentos de precio más moderados. Este comportamiento refuerza la visión de que, en este ciclo, la formación de precios responde a las dinámicas propias de oferta y demanda de cada territorio. En las grandes ciudades, las fuertes presiones de precio en los centros se van extendiendo a cada vez más municipios de las áreas metropolitanas.

En los últimos 20 años, las dinámicas de nivel y dispersión de los precios del mercado inmobiliario español permiten distinguir tres fases clave:

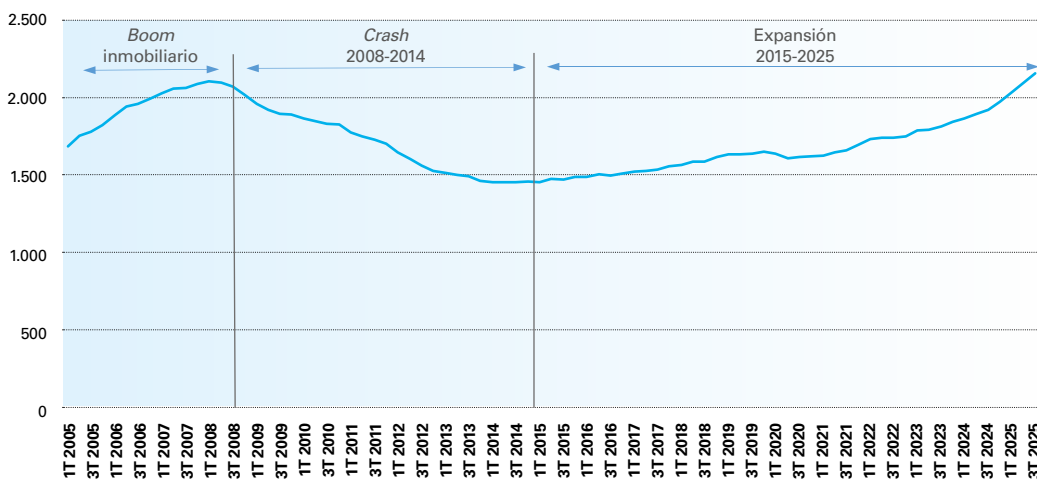
- **El *boom* de 2005-2008:** en este periodo se aprecia un fuerte incremento de los precios y una disminución de la dispersión. En las fases finales de ese ciclo, las subidas de precios se extendieron geográficamente, independientemente de los determinantes de oferta y demanda en cada territorio. Entre 2005 y 2007, a pesar de que la oferta crecía más rápido que la demanda –en promedio se concedieron 748.000 visados anuales de obra nueva, casi el doble de la creación neta de hogares–, los precios crecían con fuerza y transversalmente. Estas subidas, por tanto, acabaron desligadas de las dinámicas de oferta y demanda de cada localidad, y respondieron principalmente a una retroalimentación de las expectativas de revalorización.
- **El *crash* de 2008-2014:** a partir de 2008, se produce una fuerte caída de los precios, acompañada de un aumento de la dispersión: las ciudades con precios más elevados sufrieron caídas menos marcadas, mientras que otras zonas en las que se había acumulado una sobreoferta y en las que las subidas de precios durante el *boom* no respondían a sus fundamentales sufrieron mayores caídas.
- **La expansión a partir de 2015:** se aprecia un incremento sostenido de los precios –solo interrumpido brevemente durante la pandemia– y un ensanchamiento acusado de la dispersión. Este periodo está marcado por un déficit de oferta en algunas zonas concretas, con un crecimiento promedio de los hogares de 130.000 al año, frente a un promedio de



visados de obra nueva inferior a 97.000 viviendas. Este diferencial, como se explora en el artículo «Falta vivienda nueva donde más se necesita: un déficit creciente y geográficamente muy concentrado», se ha agravado en los últimos años: se aprecian alzas de precios particularmente fuertes en mercados con una demanda robusta y una oferta que se ajusta poco, especialmente en las zonas turísticas y las grandes ciudades, y explica las diferentes dinámicas que han mostrado los precios en estas zonas.

Evolución del precio de la vivienda en España

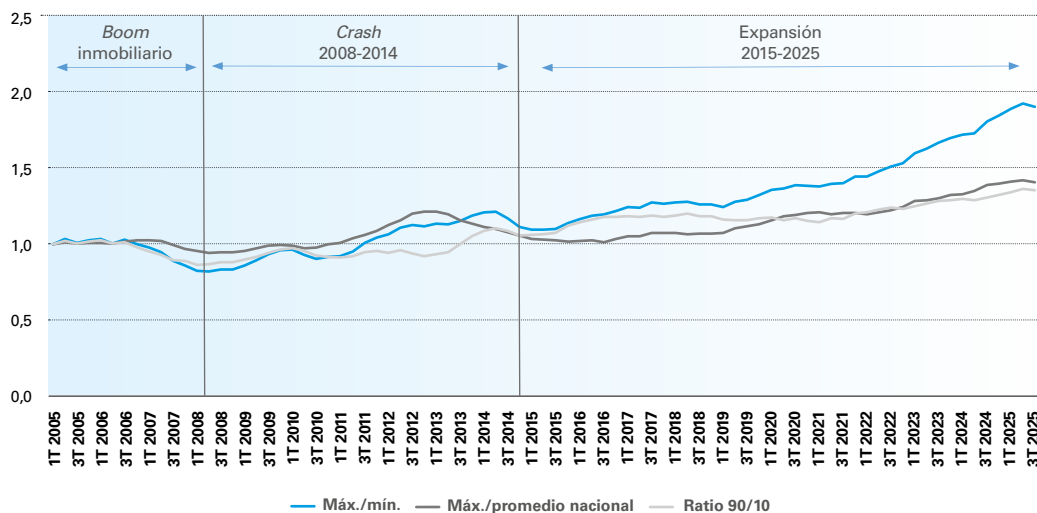
Euros/m²



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

Evolución de la dispersión de los precios de la vivienda

Índice (100 = 1T 2005)



Nota: Media móvil de cuatro trimestres.

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

Este patrón actual de aumento continuado de la dispersión de los precios se constata en distintas métricas como, por ejemplo, (i) la ratio entre el municipio (>25.000 habitantes) con mayor precio y el de menor precio; (ii) el cociente entre el municipio más caro y el promedio nacional, y (iii) el cociente entre el percentil 90 y el percentil 10. Todas ellas describen el mismo perfil: reducción de la dispersión durante el *boom* inmobiliario, aumento durante el *crash* de 2008-2014 y un fuerte crecimiento de la dispersión durante la expansión que empezó en 2015.

En este artículo, analizamos qué factores han impulsado estas tendencias, centrándonos en el papel de los municipios turísticos y del tamaño de las ciudades, y examinando las dinámicas de precios dentro de las áreas metropolitanas de Barcelona y Madrid.

Los municipios turísticos lideran el crecimiento de los precios de la vivienda en España

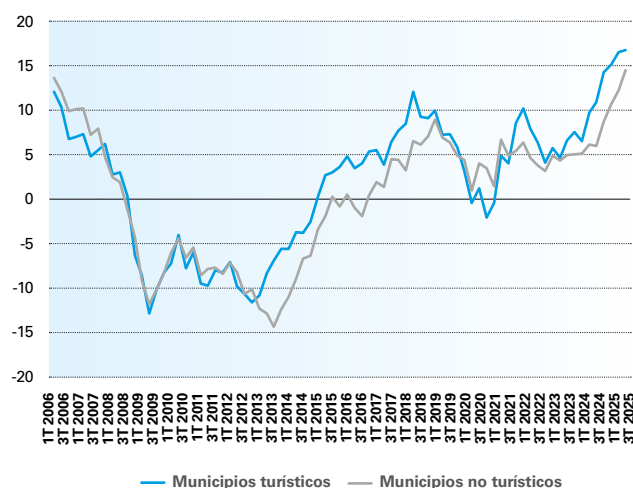
Los municipios turísticos⁵ registran un nivel de precios más elevado que los no turísticos y la brecha entre unos y otros se ha expandido de manera sustancial entre 2005 y 2025, aumentando del 42,1% al 85,7%.

El análisis por ciclos sugiere, además, que esta divergencia no se explica tanto por el *boom* previo a 2008 o por el ajuste posterior, sino principalmente por la fase expansiva iniciada en 2015. Desde 2015, los precios han aumentado un 105,2% en los municipios turísticos, frente a un 66,6% en los no turísticos. En las fases anteriores, las trayectorias fueron más similares: durante el *boom* de 2005-2008, el crecimiento fue incluso algo mayor en los municipios no turísticos (del 28,2% frente al 23,4%), mientras que en el periodo 2008-2014 los municipios turísticos registraron una caída menos intensa (-40,0% frente al -45,5%).

⁵ Clasificamos los municipios como turísticos o no turísticos en función del porcentaje de gasto turístico en el municipio sobre el total de gasto en TPV de CaixaBank en el municipio. Si el gasto turístico doméstico y el internacional suman el 10% del gasto total en el municipio, es clasificado como turístico.

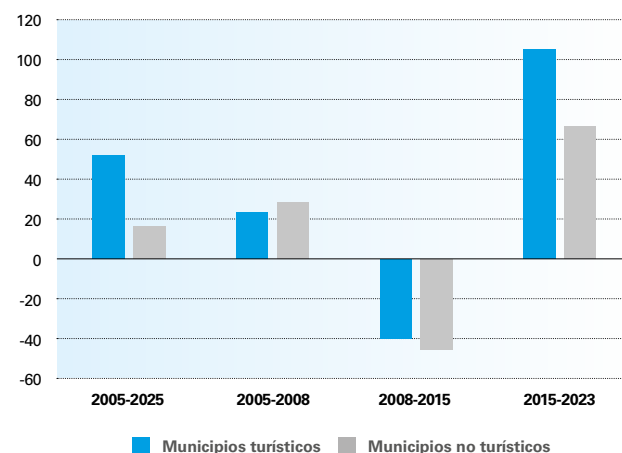
Precio de la vivienda por tipología de municipios

Variación interanual (%)



Precio de la vivienda por tipología de municipios

Variación en cada periodo (%)



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



Este patrón refuerza la visión de que los crecimientos de precio en el ciclo posterior a 2015 responden en gran medida a factores idiosincráticos de cada territorio. Los municipios turísticos concentran una demanda más elevada, derivada tanto de usos residenciales (hogares con mayor renta, segundas residencias) como de usos vinculados a la actividad turística (alojamiento, inversión para explotación, mayor rotación de la demanda). Cuando esta presión de demanda se combina con una oferta que ha tendido a ajustarse con dificultad –por restricciones de suelo, regulación, tiempos de construcción o limitaciones físicas en enclaves costeros–, el resultado ha sido un crecimiento de precios más intenso y persistente que en el resto del territorio.

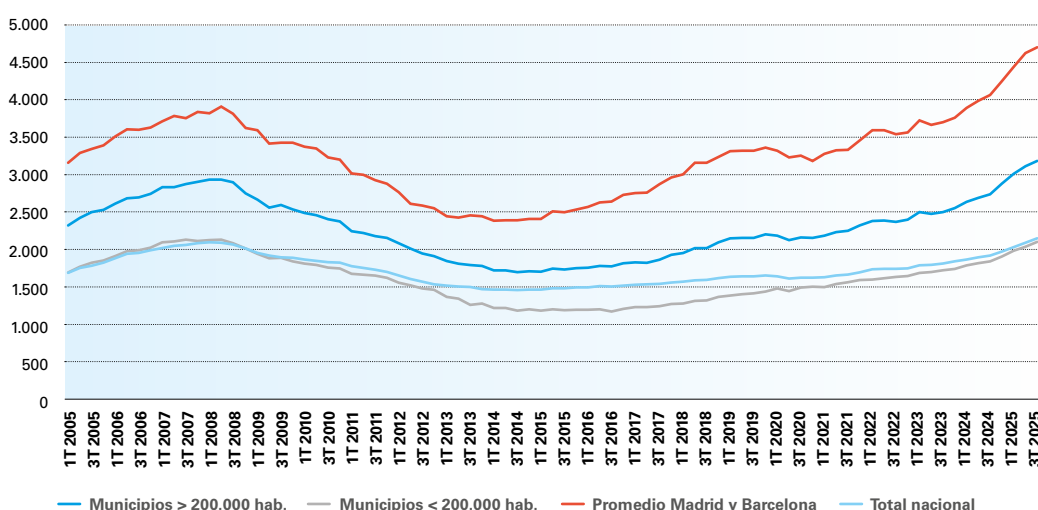
Las grandes ciudades lideran el crecimiento del precio de la vivienda en España

Al segmentar por tamaño de municipio, observamos diferencias importantes tanto en niveles como en las tasas de crecimiento. Barcelona y Madrid concentran los precios y crecimientos más elevados, seguidos por las ciudades de más de 200.000 habitantes. En cambio, las ciudades de entre 25.000 y 200.000 habitantes muestran niveles de precios y tasas de crecimiento parecidos al promedio nacional.

La dispersión de los precios de la vivienda por tamaño municipal refleja un patrón diferenciado en cada una de las fases del ciclo analizadas. En el *boom* de 2005-2008, Madrid y Barcelona crecieron menos (21,0%) que las ciudades de más de 200.000 habitantes (26,5%) y que las de menor tamaño (25,8%). Sin embargo, durante el ajuste de 2008-2014 las grandes ciudades registraron caídas más moderadas, y desde 2015 han liderado la expansión. Concretamente, en este último tramo, Madrid y Barcelona acumulan un aumento medio del 95,6%, aproximadamente el doble del 47,7% del promedio nacional, y por encima del resto de tamaños urbanos. Este diferencial apunta a que, en este último ciclo, observamos crecimientos de precios más fuertes allí donde la demanda está siendo más robusta y la oferta se está ajustando con mayor dificultad, generando abultados déficits de vivienda. Este hecho refuerza la lectura de que la dinámica actual de los precios de la vivienda responde a la distinta evolución de la demanda y la oferta en cada territorio.

Precio de la vivienda por tamaño de los municipios

Euros/m²

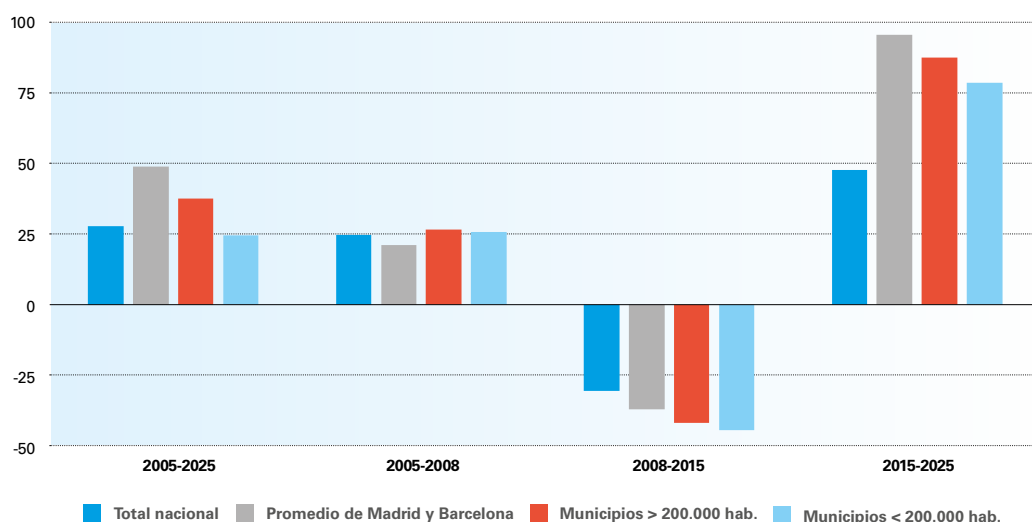


Nota: Cálculos ponderados por población de cada municipio.

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

Precio de la vivienda por tamaño de los municipios

Variación en cada periodo (%)



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

El efecto 'mancha de aceite' no cierra aún la brecha entre los centros de las grandes ciudades y sus periferias

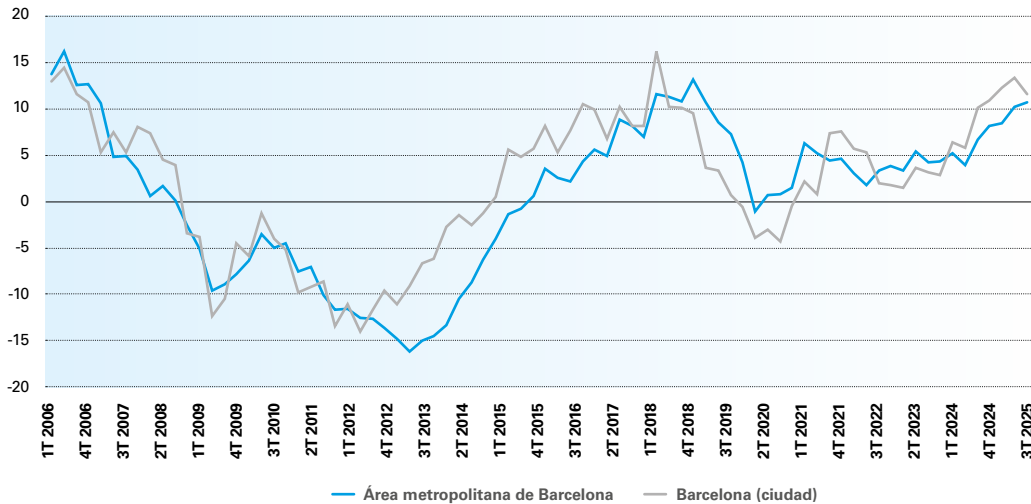
Tanto durante el *boom* inmobiliario anterior a 2008 como en el *crash* de 2008-2014 se observa que las áreas metropolitanas de Barcelona y Madrid siguen las tendencias de precios de sus núcleos con un cierto retraso. En los últimos años del *boom*, los precios se desaceleraron primero en Barcelona y en Madrid ciudad, y la recuperación del *crash* también llegó primero a las ciudades y luego se extendió a las coronas metropolitanas. Este comportamiento es coherente con una lógica de difusión espacial: los cambios en las condiciones de demanda y de financiación afectan inicialmente a los mercados *prime* y con más transacciones, y después se propagan hacia los municipios del entorno, en la medida en que el deterioro de la accesibilidad en el centro urbano acaba desplazando la demanda hacia las coronas metropolitanas, donde la vivienda es más asequible.





Precio de la vivienda en los municipios de la provincia de Barcelona

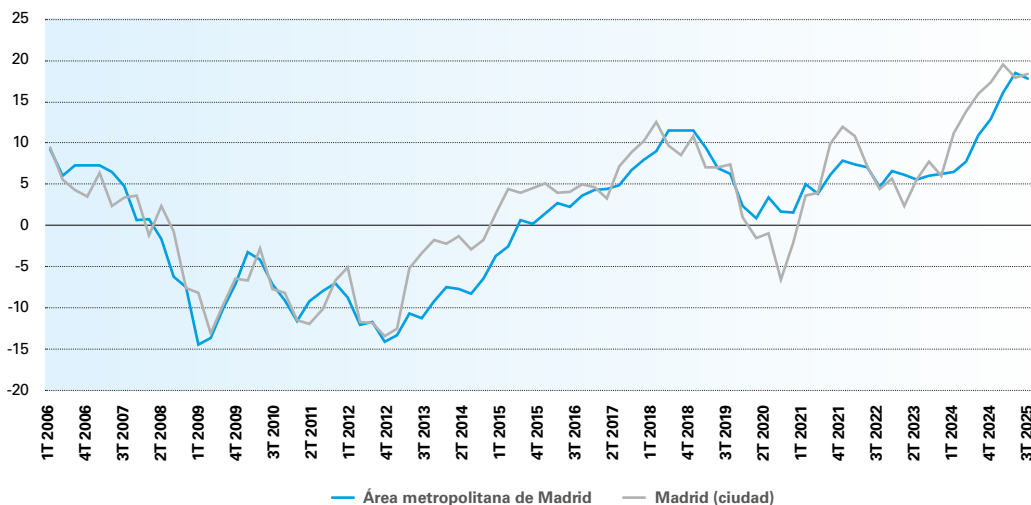
Variación interanual (%)



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

Precio de la vivienda en los municipios de la provincia de Madrid

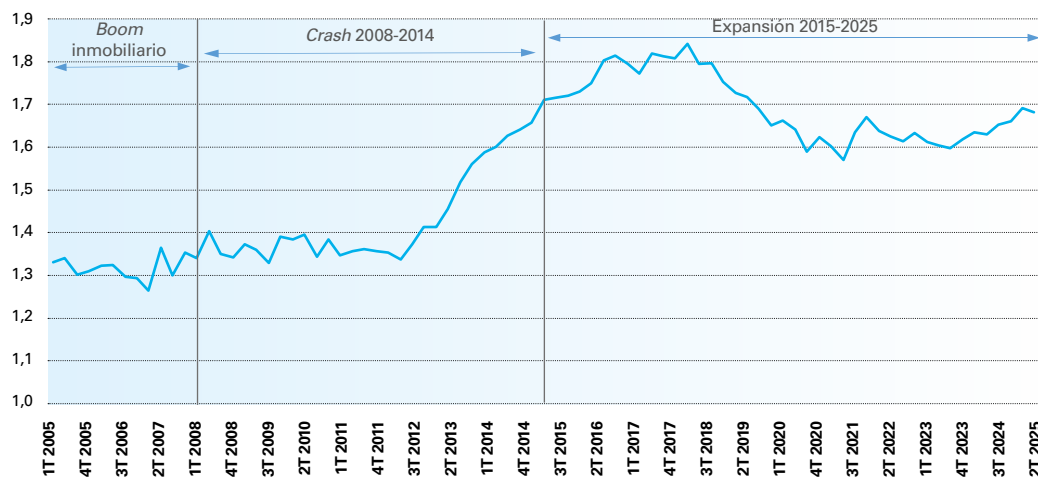
Variación interanual (%)



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

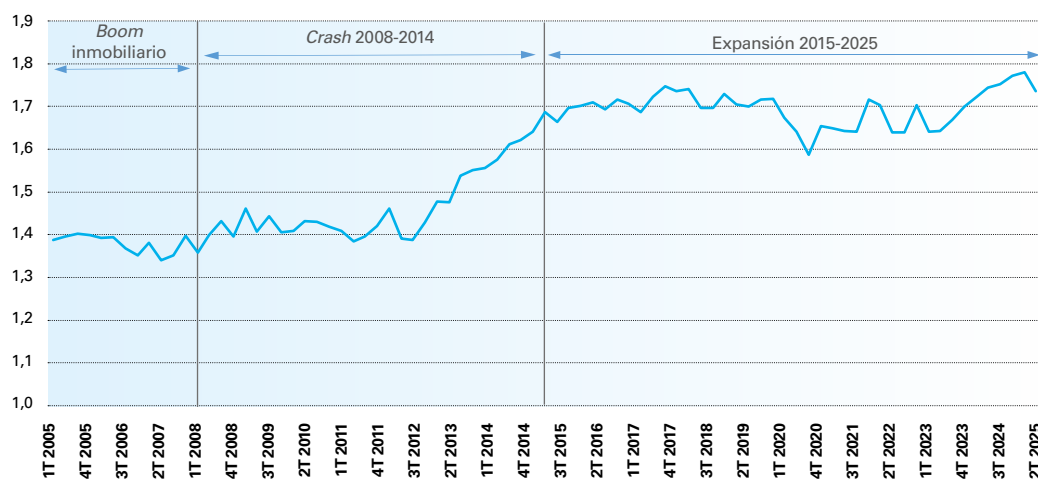
En el ciclo alcista actual, el patrón general se mantiene, aunque con matices relevantes. Durante la pandemia, las caídas en los centros de las áreas metropolitanas fueron más rápidas e intensas, reflejando un *shock* temporal sobre las preferencias residenciales y la movilidad. Sin embargo, desde comienzos de 2024 los precios en Barcelona y Madrid han vuelto a crecer más deprisa que en sus respectivas áreas metropolitanas. Y aunque en los dos últimos trimestres el crecimiento del ámbito metropolitano se ha aproximado al de los centros, los precios en las grandes ciudades se mantienen muy por encima de los de su área metropolitana desde una perspectiva histórica. Ello puede sugerir que, en los próximos años, la presión en los precios podría ser más intensa en los municipios de las coronas metropolitanas.

Ratio entre el precio de la vivienda en Barcelona y en su área metropolitana



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

Ratio entre el precio de la vivienda en Madrid y en su área metropolitana



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

**En el ciclo alcista actual,
el patrón de difusión
de precios se mantiene,
aunque con matices
relevantes**