

# Informe Sector Inmobiliario

## El mercado inmobiliario pos-covid-19. ¿Inversión rentable o nueva burbuja?

**SRC**

Informe del Strategic  
Research Center

De:

Planeta Formación y Universidades

**Publicación**  
Octubre 2021

**Autor**  
Juan Carlos Higueras Redecillas



eae.es

# Informe Sector Inmobiliario

## Octubre 2021

- 01** Introducción
- 02** El mercado inmobiliario mundial
- 03** El mercado inmobiliario en Europa
- 04** El mercado inmobiliario en España
- 05** La oferta de nueva vivienda en España
- 06** La actividad del mercado inmobiliario en España
- 07** El precio de la vivienda en España
- 08** El mercado hipotecario en España
- 09** El mercado del alquiler
- 10** La rehabilitación de viviendas
- 11** El mercado inmobiliario no residencial
- 12** La inversión en el sector inmobiliario
- 13** El teletrabajo y los cambios en las preferencias sobre la vivienda
- 14** Conclusiones
- 15** Referencias

**“Engrandecerás a tu pueblo no elevando los tejados de sus viviendas, sino las almas de sus habitantes”.**

**Epicteto**

## El Autor:



### **Juan Carlos Higueras Redecillas**

Ingeniero de Telecomunicación, licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales, Máster en Administración y Dirección de Empresas (MBA), Máster en Finanzas Corporativas y doctor en Economía de la Empresa y Finanzas. Ha ocupado diversos puestos directivos en empresas del sector de las telecomunicaciones y en consultoría de negocio, siendo actualmente asesor de alta dirección, analista económico y consultor en estrategia empresarial y valoración de empresas, así como mentor de emprendedores en

áreas relacionadas con las nuevas tecnologías, retail, salud, educación, sector inmobiliario y franquicia. Además de conferenciante, es autor de numerosos artículos de opinión en prensa y revistas especializadas, autor de varios monográficos sectoriales, participa en debates económicos en programas de televisión y radio y es profesor de posgrado del área de estrategia empresarial, emprendimiento y finanzas en EAE Business School y otras escuelas de negocios internacionales.

# 01

## Introducción

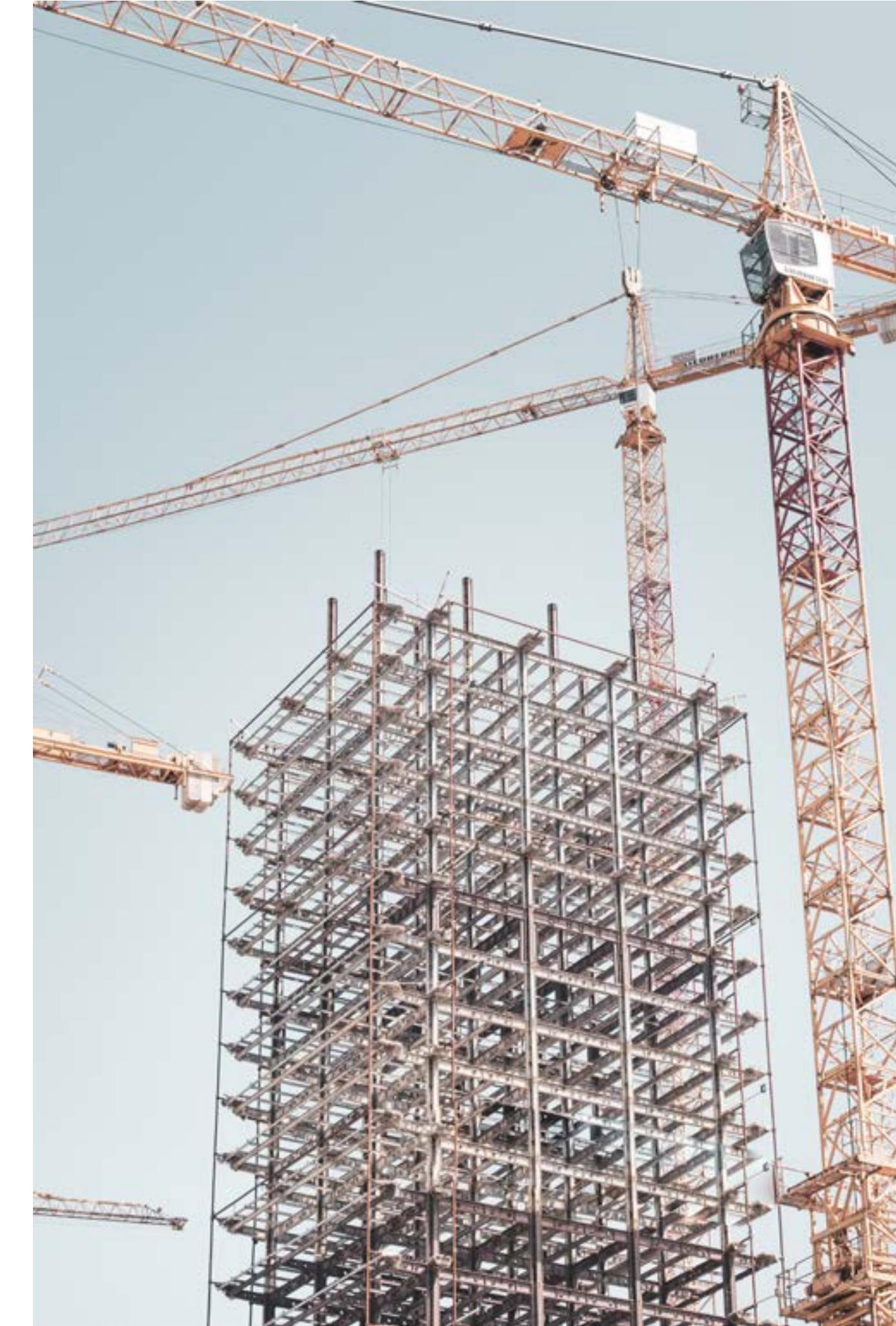
# Introducción

Para la mayoría de los españoles, la vivienda es el principal activo y vehículo para canalizar el ahorro a largo plazo de las familias cuyo valor aumenta con el paso del tiempo, aunque pueda sufrir altibajos por el camino. También es el hogar donde viven la mayor parte de su vida y donde se guardan emociones y experiencias que confieren a la vivienda un valor emocional e intangible que muchas veces queremos trasladar al precio de venta. No en vano, somos un país de propietarios donde la vivienda es ese patrimonio que queremos dejar a nuestros hijos, a pesar de los impuestos asociados a las sucesiones y donaciones que gravan el esfuerzo y el ahorro de toda una vida.

A finales del año 2019, el mercado inmobiliario comenzaba a mostrar signos de agotamiento en línea con los menguantes vientos de cola que habían impulsado a la economía española hasta el momento. Nada parecía

aventurar lo que estaba por llegar y que iba a marcar el inicio de una serie de cambios estructurales que se prolongarán durante la presente década. Un cambio de rumbo desencadenado por la pandemia del COVID-19 y las restricciones de movimientos asociadas han dibujado una nueva hoja de ruta en nuestra forma de vida. Un confinamiento domiciliario que nos ha obligado a vivir literalmente entre las cuatro paredes de nuestra casa y que ha obligado a los españoles a pasar casi 100 días teletrabajando en una extraña situación donde se mezclaba la vida familiar y la laboral.

Para muchos, ha servido para tomar conciencia de las carencias del hogar, que siempre han estado ahí pero que pasaban inadvertidas, mientras improvisábamos un despacho ocasional desde el que hacer la videoconferencia o trabajar con el ordenador. Para algunos la cocina, el baño, la terraza,



# 01 Introducción

y para una gran mayoría el salón a falta de otros espacios disponibles, pero sea como sea, las personas hemos comenzado a valorar mucho la mejora en calidad de vida que podríamos disfrutar en otra nueva vivienda o tras la reforma de la actual. Todo ello ha sido uno de los catalizadores de la evolución del mercado inmobiliario.

Así pues, la reactivación del mercado residencial se está llevando a cabo por una doble vía: en el caso de la vivienda de nueva construcción comienzan a incorporarse las nuevas necesidades y cambios en el comportamiento del comprador, así como la digitalización que viene de la mano de la revolución tecnológica; la vivienda de segunda mano, por su parte, está impulsando con fuerza las actividades de reforma y rehabilitación a través de modificaciones tanto en la decoración del hogar como en reparaciones y cambios

estructurales en la vivienda que la modernicen a la vez que se adaptan a las nuevas necesidades.

Por su parte, el teletrabajo ha venido para quedarse, aunque estemos sufriendo un cierto retroceso debido a la política de vuelta a la oficina que progresivamente se está imponiendo. En cualquier caso, trabajar desde casa se ha convertido en una de las palancas de valor en la demanda del sector inmobiliario, pues los compradores buscan también espacios suficientemente amplios que puedan permitir disponer de una habitación adicional que se transforme en un despacho para trabajar, para tener la suficiente comodidad y versatilidad como para disfrutar de un hogar que antes se concebía como un espacio en el que dormir y que ahora también se ha convertido en un nuevo “parque temático” en el que trabajar y disfrutar de la familia

y el ocio. Y de igual forma, favorece la inversión en inmuebles localizados en zonas menos congestionadas, rurales o de costa, desde las que se puede conjugar el tiempo de trabajo y el de ocio.

La crisis económica generada por la pandemia ha ocasionado que todas las economías mundiales se hayan visto reducidas en tasas muy relevantes. Los países más avanzados han sufrido caídas de hasta dos dígitos. Sin ir más lejos, mientras que la economía mundial ha caído un -3,3% durante el año 2020, según el FMI, se espera que se recupere y crezca un 6% en 2021 y un 4,4% en 2022. En Estados Unidos, el PIB cayó un -3,5% y en la zona euro lo hizo un -6,6% y, a pesar de estos malos datos, el mercado inmobiliario ha crecido con solidez, en especial en la segunda parte de 2020 y lo sigue haciendo en el primer semestre de 2021,

# 01 Introducción

mostrando una fortaleza generalizada con una intensidad desconocida en los últimos 15 años y que no encaja con una situación de desequilibrio en el mercado de trabajo y en las cuentas públicas. Se trata de algo poco habitual en la medida que los precios del mercado inmobiliario mantienen una elevada correlación con el ciclo económico, que solo puede ser explicado por el aumento de la tasa de ahorro de las familias durante el confinamiento que ha generado un ahorro embalsado que se está usando tanto para consumo como para inversión.

De igual forma, las políticas monetarias expansivas sin precedentes que los principales bancos centrales han puesto en marcha para amortiguar los efectos negativos de la crisis, generando enormes bolsas de liquidez y tipos de interés negativos, junto con las medidas fiscales que han posibilitado que las familias no hayan sufrido no-

tablemente el efecto de la crisis en sus bolsillos ni la necesidad de poner a la venta su vivienda, también han contribuido al crecimiento de la demanda y los precios del mercado inmobiliario. Por último, la inflación desbocada y posiblemente estructural, que en el caso de Estados Unidos ha alcanzado niveles del 5,4% mientras que en la zona euro se ha situado en el 3% superando el umbral del 2% máximo a partir del cual se deberían retirar los estímulos aún vigentes, también ha contribuido al incremento de precios y demanda al ser la vivienda, en particular, y los inmuebles en general, un activo refugio con el que protegerse del incremento en el nivel de vida.

Sea como sea, el sector inmobiliario vive un momento agridulce con velocidad desigual según territorios y tipo de activo, concentrándose la tensión del mercado en las principales capitales de provincia, donde se concentra la

actividad económica y social, y que tienen precios más elevados por la escasez de activos, en especial vivienda de nueva construcción. Habrá que estar pendientes de la futura retirada de estímulos monetarios<sup>1</sup> y fiscales por parte de las autoridades competentes, lo que podría poner freno a un mercado que algunos pronostican estar alcanzando niveles de burbuja inmobiliaria, con lo ocurrido en la anterior crisis de 2008 en mente, y otros consideran está simplemente experimentando un sano repunte, aunque hay que decir que el sistema financiero se encuentra vacunado con la pauta completa, inmune a sobresaltos y vigilado estrechamente por el banco central.

1. *Tapering* en terminología anglosajona. El BCE podría iniciarla en breve tras el anuncio de la Fed de hacerlo en noviembre, lo que conllevaría la reducción de compras de deuda pública y corporativa según el programa PEPP, así como incrementos graduales en los tipos de interés, actualmente en el 0%.

# El mercado inmobiliario mundial

# 02

# El mercado inmobiliario mundial

02

El precio de la vivienda ha estado creciendo en la mayor parte de los países del mundo, incluso a pesar de la situación de pandemia. La recuperación tras la anterior crisis ha tomado fuerza y se está acelerando en las zonas donde hay mayor concentración de población y actividad económica, lo que está despertando el temor de algunos sobre la creación de una nueva burbuja similar a la del año 2008.

La figura 1 muestra el Índice Global de Burbuja Inmobiliaria que UBS ha confeccionado para el año 2020, donde se muestran las ciudades con mayor probabilidad de corrección de precios debido a sus elevadas tasas de crecimiento, más allá de lo razonable. En muchos casos, un cambio en las condiciones del entorno (percepción de los inversores, aumento del stock de vivienda, recesiones económicas o cambios regulatorios) pueden ser el detonante para el estallido de una burbuja

que se explica por desequilibrios entre los precios de mercado de los activos y el valor razonable de los mismos.

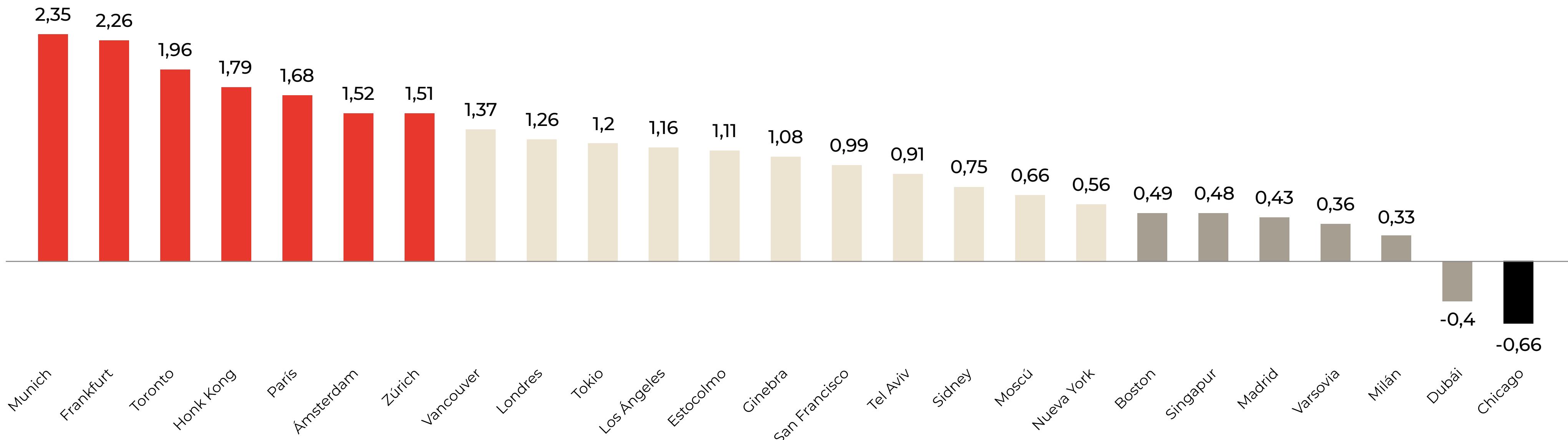
De acuerdo con este indicador, un valor superior a 1,5 alerta de riesgo de burbuja, mientras que un valor entre 0,5 y 1,5 muestra que el activo está sobrevalorado. De igual forma, el valor razonable de un inmueble viene representado por un índice que tiene un valor entre -0,5 y 0,5 mientras que, si es inferior a ese valor, se entiende que el activo en cuestión está infravalorado.

De acuerdo con lo anterior, las ciudades con mayor riesgo de burbuja son Munich (2,35), Frankfurt (2,26), Toronto (1,96), Hong Kong (1,79), París (1,68), Ámsterdam (1,52) y Zúrich (1,51) mientras que Chicago presenta precios de vivienda inferiores a lo razonable. Otras ciudades como Boston, Singapur, Madrid, Varsovia, Milán y Dubái muestran precios razonables en el mercado inmobiliario.



## 02 El mercado inmobiliario mundial

Figura 1: Índice Global Real Estate Bubble Index (2020). Fuente: UBS



# El mercado inmobiliario en Europa

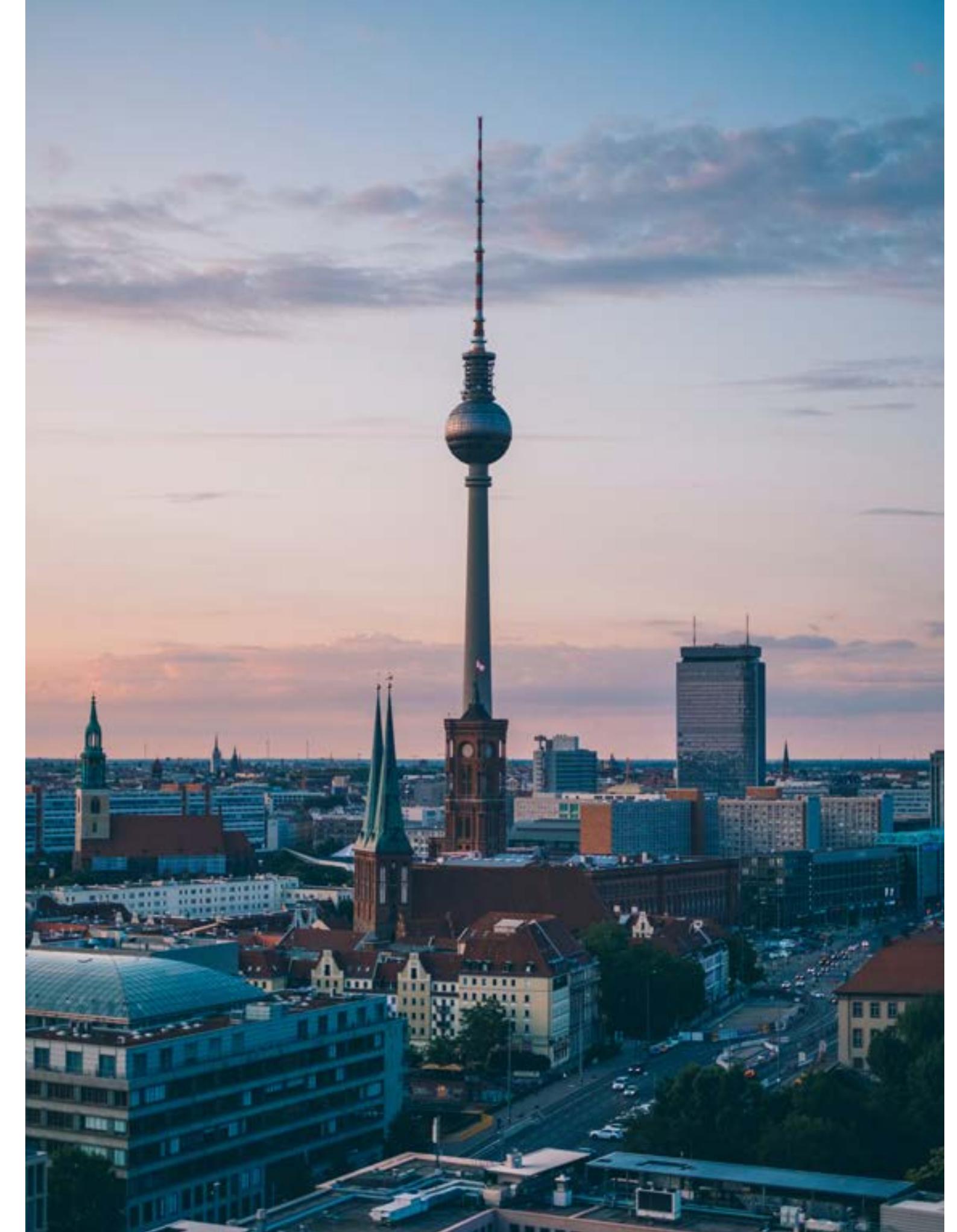
03

# El mercado inmobiliario en Europa

03

A pesar del gran impacto económico y social que el COVID-19 ha tenido sobre los países de la UE, la vivienda se presenta como un activo refugio con un aumento inusitado de la demanda y con repuntes de precio en Europa, tras el parón de 2020, que duplican el valor de la tasa anual media de los últimos 10 años, mostrando una situación raramente vista donde el precio de los bienes raíces no está acompañando, como suele ser habitual, al crecimiento económico. Debemos recordar la caída de los precios inmobiliarios en la UE como consecuencia de la anterior crisis de 2008. Sin embargo, en esta nueva crisis, los datos muestran un aumento superior al 5% en los precios como consecuencia del ahorro embalsado en nuestras economías y de un fuerte aumento en la demanda de este tipo de activos frente a una escasez de oferta derivada del parón sufrido durante el año 2020, a lo que hay

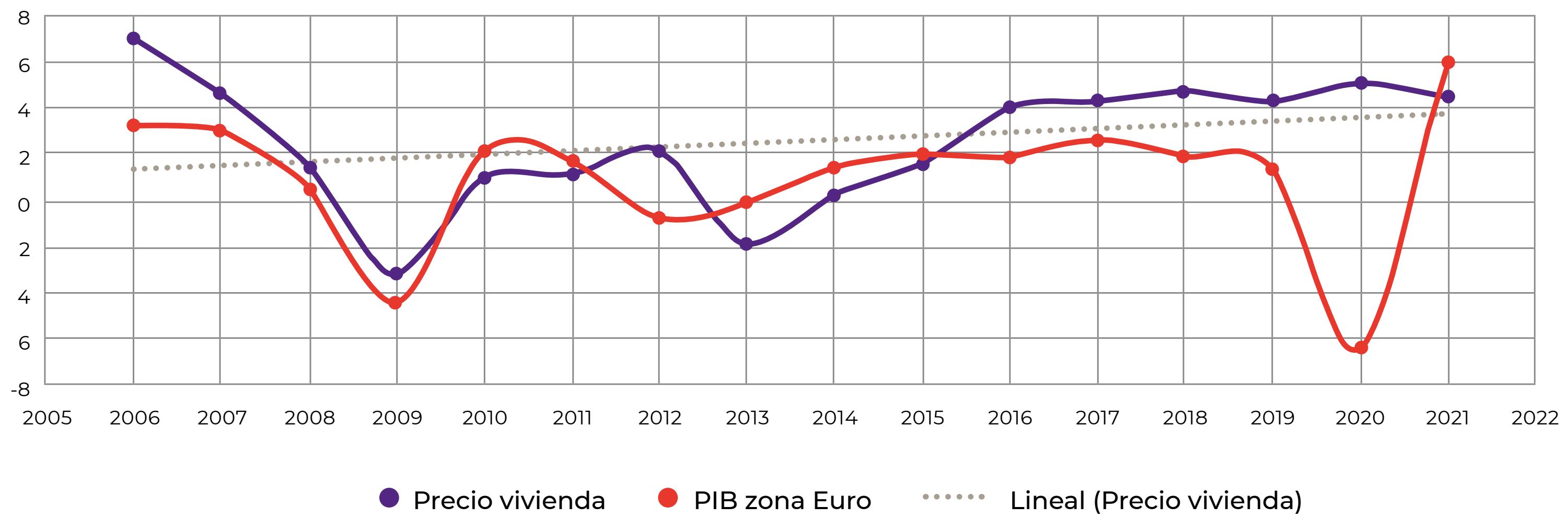
que añadir el efecto de las políticas expansivas del BCE, que inundan de liquidez los mercados junto a tipos de interés que fomentan la compra de inmuebles soportada por créditos hipotecarios. Todo ello está disparando los precios en algunos países como Alemania, Dinamarca y Holanda, mientras que en los restantes se está creciendo de forma más moderada pero sostenida.



### Crecimiento económico y precio de la vivienda

La evolución del mercado inmobiliario está fuertemente ligada a la de la economía, de modo que una situación de crisis económica genera una desaceleración en el número de operaciones de compraventa de inmuebles, lo que aumenta el desajuste entre oferta y demanda con su consiguiente caída en el precio. En la figura 2 se muestra la relación entre la variación anual del precio de la vivienda y del PIB en la zona euro, junto con la recta de regresión lineal, donde se puede observar que existe cierto grado de ajuste y acoplamiento con un moderado retraso en cuanto al precio de la vivienda que a partir del año 2015 crecía a mayor ritmo que el PIB, algo que se ha mantenido hasta el año 2021, donde se ha estabilizado el incremento de precios y la economía de la eurozona crece con fuerza.

Figura 2: Variación anual del precio de la vivienda y PIB en la zona euro. Correlación y regresión lineal (%).



### Estructura de la propiedad inmobiliaria en Europa

La UE está formada por 27 países que muestran diferencias culturales en diversos aspectos, entre los que destaca el acceso a la vivienda mediante la adquisición de la propiedad de la misma o bien mediante alquiler, algo que se encuentra muy arraigado, aunque poco a poco va evolucionando. En esta línea, se observa (figura 3) la heterogeneidad existente entre los países en cuanto a la tenencia de la vivienda en la que se habita.

En países como Rumanía, el 95,8% de la población tiene la vivienda en propiedad al igual que otros con elevadas proporciones como Hungría (91,7%), Eslovaquia (90,9%), Lituania (90,3%), Croacia (89,7%), Polonia (84,2%) y Bulgaria (84,1%), todos ellos situados alrededor de una misma zona europea donde está muy arraigado tener la vivienda en propiedad.

En el conjunto de la UE27, el 69,8% de la población vive en una casa de su propiedad, mientras que para la zona euro el porcentaje disminuye hasta el 65,8%, donde destacan países con niveles de propiedad inferiores como es el caso de Alemania (51,1%), Austria (55,2%), Dinamarca (60,8%), Suecia (63,6%) y Francia (64,1%), donde la oferta de vivienda en alquiler suele ser tradicionalmente elevada.

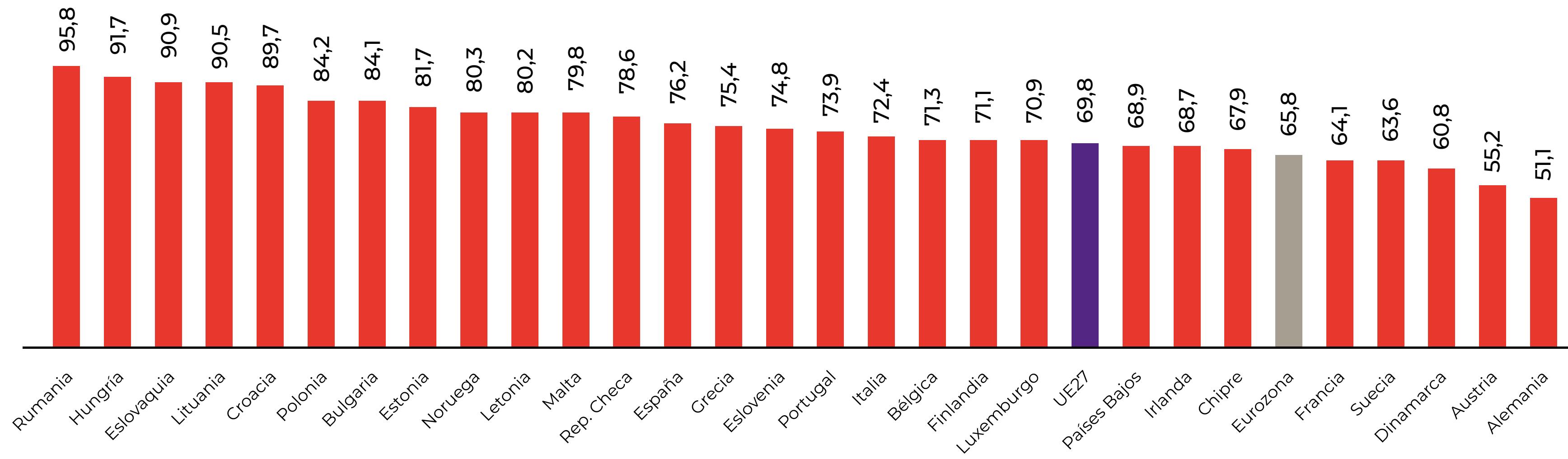
En el caso de España, algo más de 3 de cada 4 habitantes (76,4%) posee la vivienda en propiedad, algo también muy arraigado en nuestra cultura, en la que adquirir la propiedad de la vivienda es uno de los primeros objetivos de la mayoría de las familias, solo frenado por la precariedad y temporalidad del mercado de trabajo y los salarios más bajos con los que tienen que vivir los

más jóvenes, que tienen una tasa de paro cercana al 40%.



## 03 El mercado inmobiliario en Europa

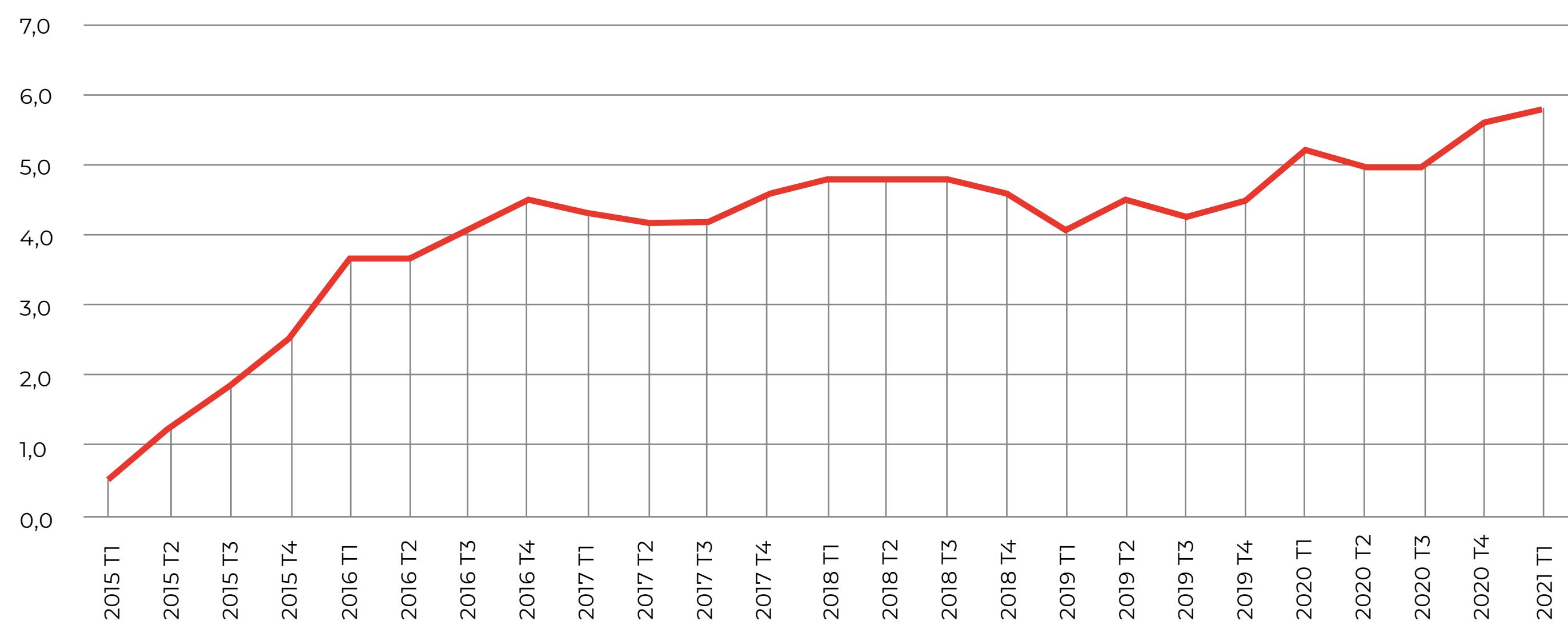
Figura 3: Distribución de la población de la UE con vivienda en propiedad (%) - 2019. Fuente: Eurostat



### El precio de la vivienda en Europa

El precio de la vivienda ha aumentado en Europa en los últimos años, al igual que ha ocurrido en la mayor parte de los países del mundo. La figura 4 muestra la evolución del índice de precios en términos de variación trimestral, desde 2015 hasta 2021 T1, donde se puede observar la tendencia creciente en el periodo seleccionado, si bien dicho aumento supera el 4% desde el tercer trimestre de 2016 alcanzando el 5,6% en el último trimestre de 2020 y el 5,8% en el primer trimestre de 2021.

Figura 4: Variación trimestral del precio de la vivienda en la eurozona (% - 2015 - 2021 T1). Fuente: Eurostat



## 03 El mercado inmobiliario en Europa

En la tabla 1 se muestra la variación de los precios de la vivienda en algunos países de la zona euro, así como en algunas economías avanzadas no europeas. En general, el precio de la vivienda ha tenido un crecimiento moderado en la eurozona, pasando desde un aumento del 3,1% en 2018 hasta el 5,1% en 2020, a pesar de la pandemia. De hecho, los datos trimestrales muestran la aceleración de los precios durante el citado año con crecimientos que van desde el 4,8% en 2020 T2 hasta el 6,3% en el último trimestre de ese año. Durante 2021 T1, los precios han seguido aumentando a una tasa del 5,1%, mostrando la solidez del mercado inmobiliario.

Si se detalla la evolución de los precios por países, destacan Alemania y Holanda, que alcanzaron aumentos anuales del 7,0% y 6,0% respectivamente junto con un fuerte impulso en el tercer y cuarto trimestre del año 2020, en el

que la vivienda de Alemania aumentó sus precios en un 8,6%, uno de los mayores repuntes de los últimos 10 años. Los datos del primer trimestre de 2021 muestran un gran impulso en los precios de Holanda, que crecieron a un rit-

mo del 9,1%, lo que muestra una señal preocupante de sobrecalentamiento del sector inmobiliario en este país a pesar de la crisis del COVID-19 y de la fortaleza que muestra este mercado.

Tabla 1: Índices de precios reales en países eurozona y otros del mundo.  
Tasa de crecimiento interanual (%) - 2018 - 2021 T1). Fuente: Banco de España.

	DATOS ANUALES			DATOS TRIMESTRALES			
	2018	2019	2020	2020 T2	2020 T3	2020 T4	2021 T1
<b>España</b>	5,2	4,2	2,1	2,1	1,9	2,1	0,3
<b>Alemania</b>	5,1	4,4	7,0	5,1	8,5	8,6	7,3
<b>Francia</b>	1,3	2,5	4,4	4,1	4,3	5,3	4,3
<b>Italia</b>	-1,5	-0,6	2,1	3,6	1,5	1,9	1,3
<b>Holanda</b>	7,2	4,6	6,0	5,2	7,3	7,0	9,1
<b>Zona Euro</b>	3,1	3,0	5,1	4,8	5,3	6,3	5,1
<b>Reino Unido</b>	0,9	-0,4	n.d	-0,4	2,3	n.d	n.d
<b>Estados Unidos</b>	3,0	1,9	4,8	4,3	5,1	7,7	9,6
<b>Japón</b>	0,9	1,1	0,1	-0,8	-0,2	2,5	3,9

## 03 El mercado inmobiliario en Europa

Las principales razones que justifican el ascenso meteórico de los precios de la vivienda en Holanda son, además de los bajos tipos de interés y la mejora generalizada del mercado inmobiliario en la eurozona, la gran falta de vivienda en las zonas en las que mayor demanda existe, lo que está tensionando los precios al alza de forma muy rápida. Sin embargo, la escasez de vivienda se pone de manifiesto ante un fuerte impulso de la demanda, que explica en buena medida el incremento de precios. En concreto, este aumento de la demanda se debe al cambio legislativo por el que el gobierno holandés suprimió el impuesto asociado a la compra de primera vivienda para menores de 35 años, lo que generó una avalancha de compras no realizadas en 2020 para evitar dicho impuesto.

Así pues, la convergencia de dos factores como son la escasez de oferta y la fuerte demanda llevará los precios

de la vivienda a nuevos máximos durante este año y los siguientes, en especial considerando que el volumen de nuevas viviendas construidas se ha reducido, lo que tensiona el parque de viviendas y fomenta que las familias no estén dispuestas a vender su casa ante la falta de oferta de nueva vivienda. Por tanto, las previsiones de crecimiento de precios para el año 2021 se sitúan alrededor del 8% como consecuencia de la buena evolución de los precios que atrae elevados niveles de inversión ante la escasez de oferta inmobiliaria, lo que puede ser una bomba de relojería para los próximos años.

En la misma línea, Alemania comenzó a evolucionar positivamente en los precios de la vivienda desde el año 2011, habiendo aumentado entre 2015 y 2021 T1 un 46,4%. Esta situación se corresponde, además de con la buena evolución de la economía alemana y la política expansiva del BCE que ha fa-

vorecido los bajos tipos de interés y la oferta de crédito, con la escasa oferta de vivienda, agudizada por el parón en la construcción durante la pandemia ante el aumento de la demanda y de los precios de los materiales de construcción, y también por los cuellos de botella en la cadena de suministro del sector<sup>2</sup>. Esta situación está generando un probable riesgo de burbuja inmobiliaria, dados los fuertes incrementos de precio de las principales ciudades del país, donde Múnich y Frankfurt son las ciudades del mundo con mayor riesgo de burbuja<sup>3</sup>, lo que debería poner sobre aviso acerca de una futura corrección de los precios.

2. Debido a la falta de madera, aislante térmico y acero entre otros.

3. Según el índice global de burbuja inmobiliaria 2020 de UBS.

## 03 El mercado inmobiliario en Europa

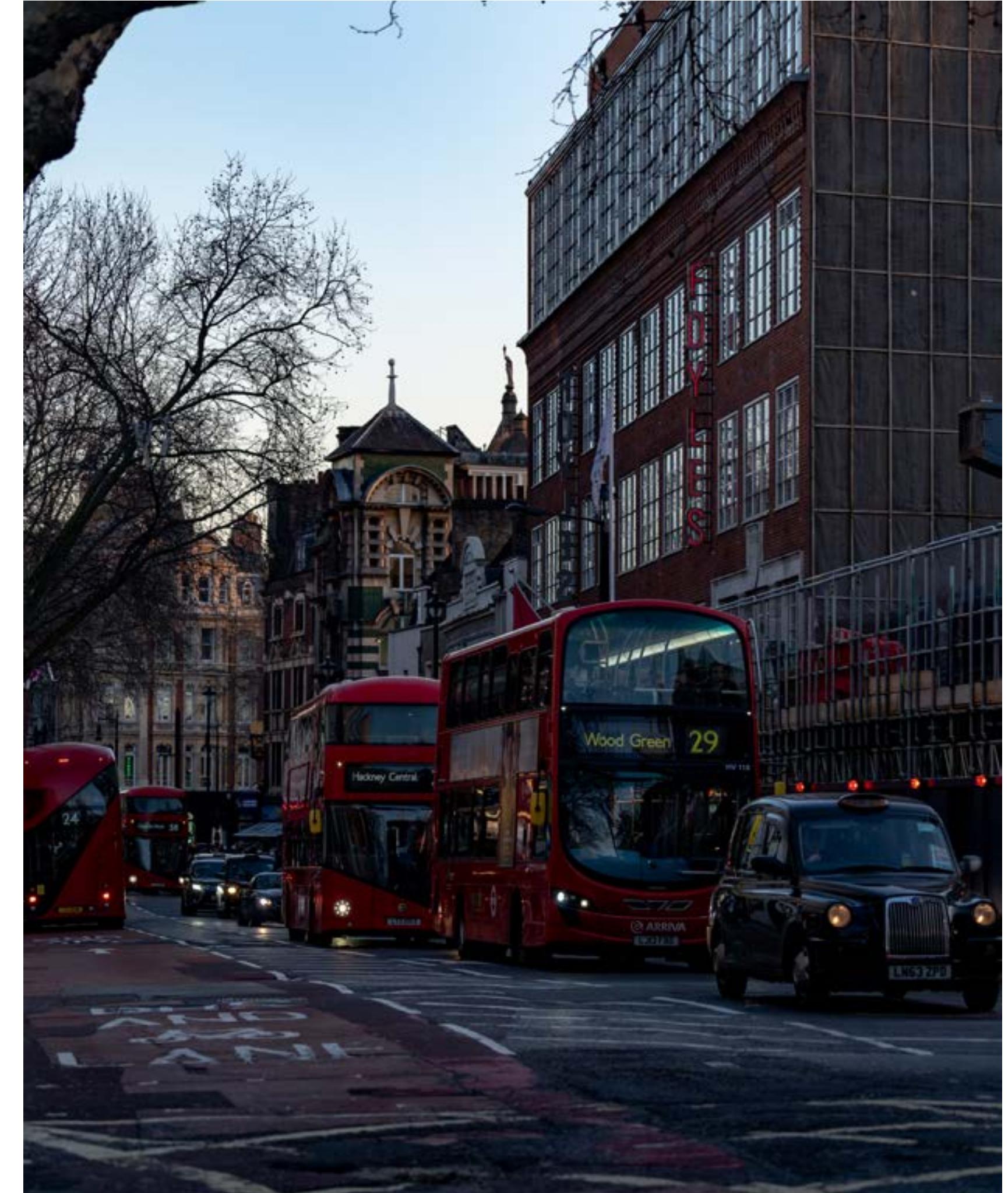
Otro caso relevante es el del mercado inmobiliario de EE.UU. donde los precios crecieron un 4,8% de media durante el año 2020, acelerándose a partir del cuarto trimestre para aumentar un 9,6% en 2021 T1.

En la tabla 2 y figura 5 se muestran los datos obtenidos del estudio que ha realizado la compañía británica CIA Landlords Insurance acerca de las ciudades europeas donde es más y menos económico vivir<sup>4</sup>. De la selección de ciudades realizada, Atenas es la que tiene el precio por m<sup>2</sup> en el centro de la ciudad más bajo con 1.716 euros, seguida de Bucarest (1.899€), Budapest (3.036€), Bruselas (3.705€), Reikiavik (4.246€) y Lisboa (4.605€). En el lado opuesto se encuentran las ciudades más caras para la adquisición de una vivienda con precios por m<sup>2</sup> de 13.880 euros para el caso de París, que es la más cara de Europa, seguida de otras como Londres (13.051€), Luxembur-

go (11.387€), Estocolmo (9.969€), Oslo (8.698€) y Helsinki (8.292€).

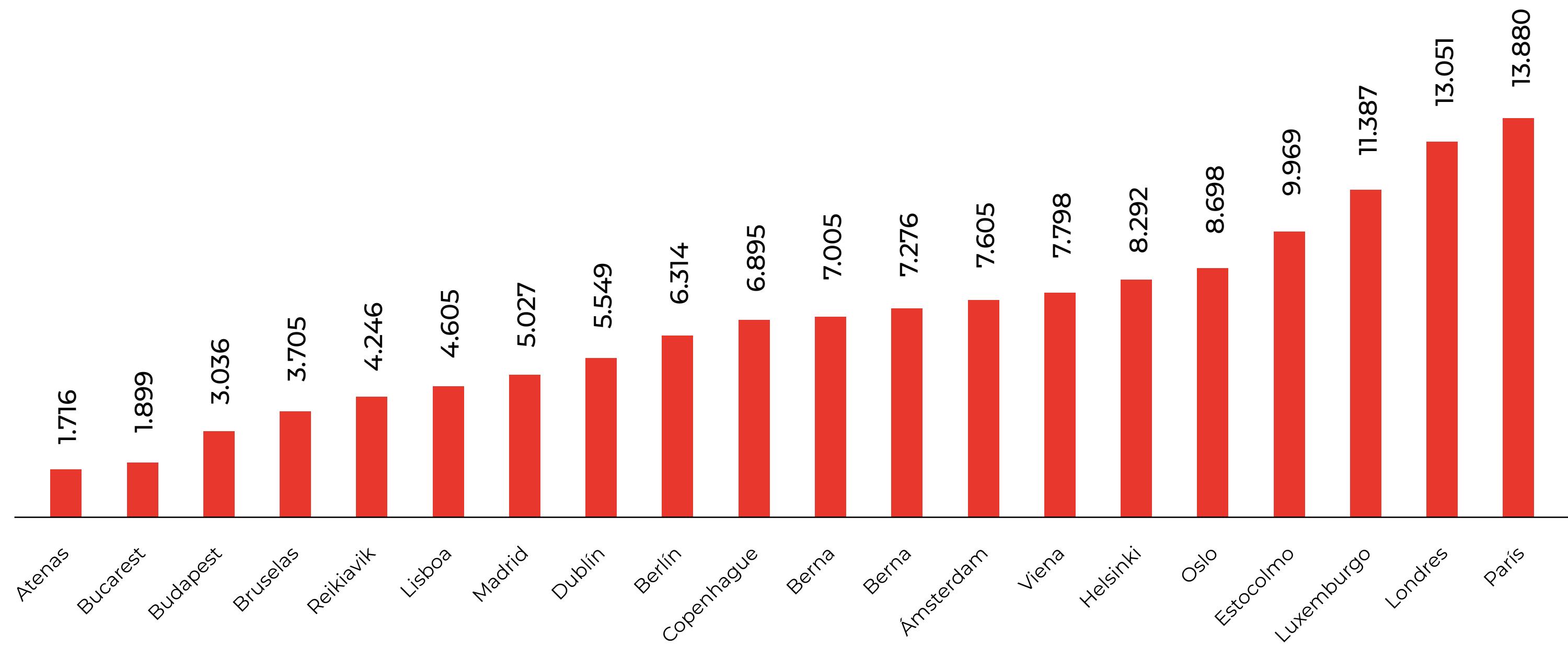
El resto de las ciudades se encuentran en valores medios que oscilan entre los 5.027€/m<sup>2</sup> de Madrid y los 7.798€/m<sup>2</sup> de Viena, aunque la brecha entre los extremos aporta un diferencial de 12.164 euros por m<sup>2</sup>, o lo que es lo mismo, que por cada m<sup>2</sup> de vivienda que se compra en París, se podrían adquirir más de 8 m<sup>2</sup> en Atenas. El precio medio de todas las ciudades seleccionadas se encuentra en 6.900 euros por m<sup>2</sup>, donde se encuentran ciudades como Copenhague y Roma.

4. Los datos de este estudio se muestran en libras esterlinas (GBP) y se ha utilizado el tipo de cambio euro/libra de 0,85 para mostrarlos en euros en las tablas y figuras.



## 03 El mercado inmobiliario en Europa

Figura 5: Precio por m<sup>2</sup> en el centro de capitales de Europa (euros). Fuente: CIA Landlords Insurance



## 03 El mercado inmobiliario en Europa

En otra línea, la tabla 2 también muestra el valor de otras variables, como la renta mensual de alquiler de una vivienda de 1 dormitorio, el coste de la vida mensual y el salario neto mensual de una persona de tipo medio. Con estos datos se obtiene que el número de años de salario neto medio anual íntegro que se necesitan para comprar una vivienda en el centro oscila desde los 19 años de Lisboa o los 18 años de París hasta los 7 años de Berna o los 8 años de Bruselas o Reikiavik, donde el esfuerzo para la compra de una vivienda es menor.

De igual forma, si se analiza la renta media de alquiler en las ciudades indicadas varía desde los 405 euros mensuales de Atenas hasta los 1.960 euros de la ciudad de Londres, de modo que se pueden calcular los años de pago de alquiler que, sumados, equivalen al precio de la vivienda. Así, por ejemplo, en el caso de París, al cabo de 42 años se habría pagado la misma cantidad

de renta que el precio de la vivienda, mientras que en ciudades como Reikiavik y Dublín se habría cubierto el precio del inmueble en tan solo 17 años. Por tanto, esta es una medida del mayor incentivo que puede representar alquilar una vivienda frente a la compra considerando el esfuerzo en años de trabajo que supone.

Se trata de una medida similar al plazo medio de recuperación de la inversión inmobiliaria en esa zona (payback), de modo que la inversión se recupera antes en Dublín y mucho más tarde en París. Obviamente se está simplificando el análisis al no tener en cuenta el valor del dinero en el tiempo ni la revalorización del inmueble ni la inflación ni una tasa de rentabilidad mínima con la que realizar el análisis de la inversión. Sin embargo, el ejercicio realizado permite tener una primera aproximación al problema en cuestión para conocer qué ciudad es más asequible.



## 03 El mercado inmobiliario en Europa

Tabla 2: Precios vivienda y otros en capitales de Europa (euros). Fuente: CIA Landlords Insurance

	Precio vivienda tipo en el centro	Precio medio por m <sup>2</sup> en vivienda tipo del centro	Renta mensual alquiler piso 1 dormitorio	Coste de la vida por persona	Salario neto medio mensual	Años necesarios compra	Años equivalentes de alquiler
París	628.502	13.880	1.239	1.785	2.906	18	42
Londres	588.600	13.051	1.960	2.409	3.701	13	25
Luxemburgo	564.738	11.387	1.582	2.188	3.906	12	30
Estocolmo	431.331	9.969	1.281	1.821	2.932	12	28
Berna	415.522	7.276	1.338	2.228	4.871	7	26
Ámsterdam	411.587	7.605	1.585	2.140	2.978	12	22
Oslo	409.162	8.698	1.314	2.044	3.396	10	26
Copenhague	376.253	6.895	1.424	2.068	3.208	10	22
Helsinki	368.791	8.292	1.020	1.576	2.588	12	30
Dublín	356.687	5.549	1.700	2.269	2.794	11	17
Bruselas	223.813	3.705	868	1.476	2.476	8	21
Lisboa	230.574	4.605	872	1.233	998	19	22
Madrid	249.811	5.027	891	1.328	1.652	13	23
Reikiavik	284.966	4.246	1.384	2.198	2.844	8	17
Berlín	303.078	6.314	938	1.426	2.653	10	27
Roma	306.229	7.005	978	1.475	1.473	17	26
Viena	339.085	7.798	898	1.395	2.264	12	31
Atenas	111.231	1.716	405	945	839	11	23
Bucarest	100.602	1.899	407	726	733	11	21
Budapest	146.731	3.036	442	841	889	14	28

Por último, desde el punto de vista de la inversión en inmuebles, PwC señala en su informe que las características más relevantes a la hora de apostar por una ciudad son la conectividad del transporte y la digital, el tamaño de la ciudad y el nivel de actividad económica. Así pues, y conforme a estos criterios, las ciudades europeas que lideran las perspectivas de inversión son Berlín, Londres, París, Frankfurt, Ámsterdam, Hamburgo, Múnich, Madrid, Milán y Viena, de las que varias son alemanas, como consecuencia del crecimiento de este mercado. En el caso español, destaca también Barcelona tras Dublín y Bruselas.

# El mercado inmobiliario en España

04

# El mercado inmobiliario en España

## 04

### La economía española. Situación actual y previsiones

La economía española se encuentra actualmente en fase de recuperación frente a la fuerte caída sufrida en el año 2020, y las expectativas solo pueden tener carácter alcista. A pesar de que con cierta periodicidad se revisan las previsiones de crecimiento, lo cierto es que la economía mejora, aunque lo haga a una velocidad menor de la deseada.

La tabla 3 muestra la tasa de variación interanual y el porcentaje sobre el PIB de las principales variables macro de nuestra economía, donde cabe destacar el crecimiento del PIB en 2021 (+6,3%) y 2022 (+5,9%) con un moderado nivel en 2023 (+2,0%). Todo ello donde el consumo privado junto a la inversión (formación bruta de capital fijo) serán los principales ejes que deben impulsar la economía. Por otra

parte, la demanda nacional será muy superior a la exterior, por lo que serán las familias y las empresas del país las que estimulen la economía a pesar de que la inflación prevista muestra valores inferiores a los que algunos expertos vaticinan.

De igual forma, en los próximos años se espera que se mantenga el desequilibrio en las cuentas públicas reduciendo el déficit, pero sin alcanzar los niveles máximos exigidos por Europa (que actualmente se encuentran suspendidos) del 3,0%. Todo ello conllevará un aumento del stock de deuda pública en volumen, si bien irá reduciéndose en relación al PIB hasta situarse en el 114,3% en 2022 y 2023.

Tabla 3: Tasas de variación anual y %PIB de las principales variables macroeconómicas de España. Real y proyecciones (2018 - 2023).  
Fuente: Banco de España

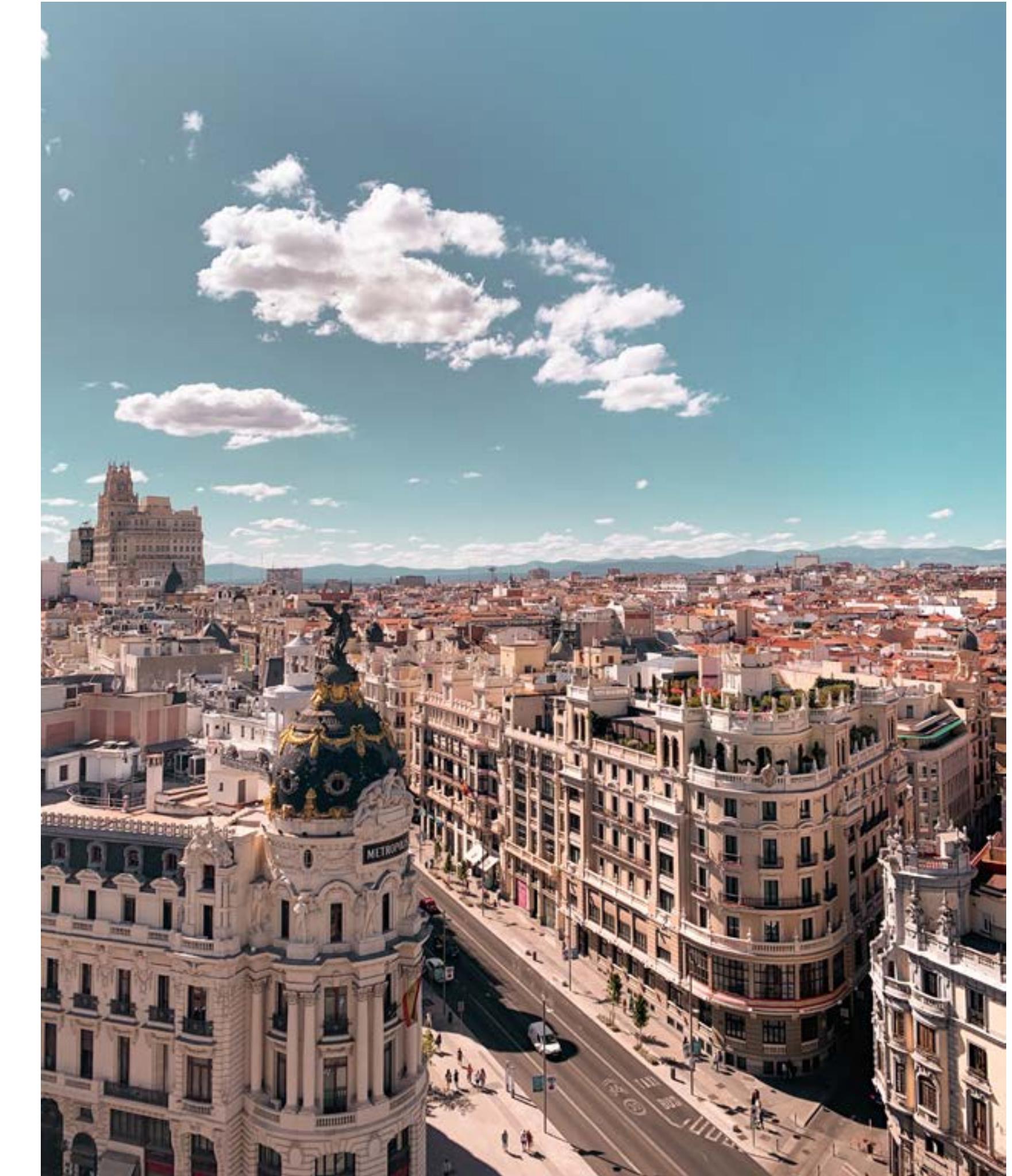
Tasas de variación anual sobre volumen y % PIB	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
<b>PIB real</b>	2,3	2,0	-10,8	6,3	5,9	2,0
<b>PIB nominal</b>	3,5	3,3	-9,9	7,6	7,7	3,6
<b>Deflactor del PIB</b>	1,2	1,3	1,1	1,2	1,8	1,6
<b>Consumo privado</b>	1,7	1,0	-12,1	9,6	4,3	1,3
<b>Consumo público</b>	2,3	2,0	3,8	2,2	0,2	0,9
<b>Formación bruta de capital fijo (FBCF)</b>	5,3	1,8	-11,4	5,8	10,5	3,0
<b>Exportación de bienes y servicios</b>	1,7	2,5	-20,2	8,7	11,1	4,5
<b>Importación de bienes y servicios</b>	3,9	1,2	-15,8	11,5	7,5	3,3
<b>Demanda nacional (contribución al crecimiento)</b>	2,7	1,5	-8,8	7,0	4,7	1,6
<b>Demanda exterior neta (contribución al crecimiento)</b>	-0,3	0,5	-2,0	-0,7	1,2	0,4
<b>Índice armonizado de precios al consumo (IAPC)</b>	1,7	0,8	-0,3	2,1	1,7	1,3
<b>Empleo (horas)</b>	2,5	1,5	-10,4	8,1	5,6	1,7
<b>Tasa de paro (%)</b>	15,3	14,1	15,5	15,1	14,3	13,3
<b>Déficit público (% PIB)</b>	-2,5	-2,8	-11,0	-7,6	-4,3	-3,5
<b>Deuda pública (% PIB)</b>	97,4	95,5	119,9	117,9	114,3	114,3

## 04 El mercado inmobiliario en España

En cuanto a las principales variables económicas relacionadas directamente con la actividad inmobiliaria (tabla 4) destaca el fuerte incremento de los costes de construcción en el primer semestre de 2021, con valores de 3,3% (2021 T1) y 8,2% (2021 T2) en línea, aunque de menor magnitud, conforme lo hace el deflactor de la inversión en vivienda que se situó en el 2,6% en el segundo trimestre de 2021. Además, los índices de precios de la vivienda, así como los indicadores de rentabilidad, muestran valores muy positivos y crecientes que animan a los inversores, como el aumento de la rentabilidad de la vivienda en propiedad para alquilar (revalorización + rentas de alquiler) del 7% en 2021 T2, donde la vivienda de segunda mano ha protagonizado el aumento en 2021 T1 (+10,7%), mientras que la de nueva construcción lo ha hecho en 2021 T2 (+6,0%).

Tabla 4: Principales variables macroeconómicas asociadas a la vivienda (2018 - 2021 T2). Fuente: Banco de España

VARIABLES (variación %)	2018	2019	2020	2021 T1	2021 T2
Deflactor de la inversión en vivienda	2,3	5,5	3,5	0,7	2,6
IPC de alquiler (tasa interanual)	1,3	1,6	1,1	0,7	0,7
Índice de costes de la edificación (tasa interanual)	2,1	1,3	-1,2	3,3	8,2
Rentabilidad de la vivienda (alquiler + variación precios)	10,6	7,4	5,2	4,6	7
Rentabilidad bruta del alquiler	4	3,8	3,7	3,7	3,7
Índice de precios de la vivienda	6,7	5,1	2,1	0,9	3,3
Vivienda nueva	6,4	7,4	6,5	2,3	6
Vivienda segunda mano	6,8	4,8	1,4	10,7	2,9





**VICENÇ HERNÁNDEZ RECHE**

CEO DE TECNOTRAMIT

PRESIDENTE DE LA ASSOCIACIÓ D'IMMOBILIARIS  
DE CATALUNYA (AIC)

PRESIDENTE DE LA ASOCIACIÓN NACIONAL  
DE AGENTES INMOBILIARIOS DE ESPAÑA  
(ANAI-API PROFESIONAL)

### El Sector opina

“En pocos sectores se concentra más diversidad e influencia de los cambios socio-económicos como en el sector inmobiliario. Aúna además, intereses de inversores de características y tamaños diversos sobre un bien de primera necesidad, lo que demanda mucha colaboración público-privada para su correcta gestión y aportación al bienestar social.

Legislar tomando medidas asimétricas que perjudican a una de las partes son la base para una mala situación de partida en un momento crucial desde la perspectiva social y económica. La convergencia de nuevas necesida-

des por parte de propietarios e inquilinos, la disruptión tecnológica, una situación macroeconómica con visos de recuperación coyuntural pero lejos de una estabilización estructural, y el excesivo calentamiento del mercado hipotecario; hacen de este sector uno de los ejemplos más claros de entorno VUCA.

Los próximos 3 años son claves para cimentar la reconfiguración de un sector donde no solo vamos a tener cambios en el tipo de demanda, sino también en una remodelación de la oferta que afectará a toda la cadena de valor.”

### Indicadores de confianza del sector inmobiliario

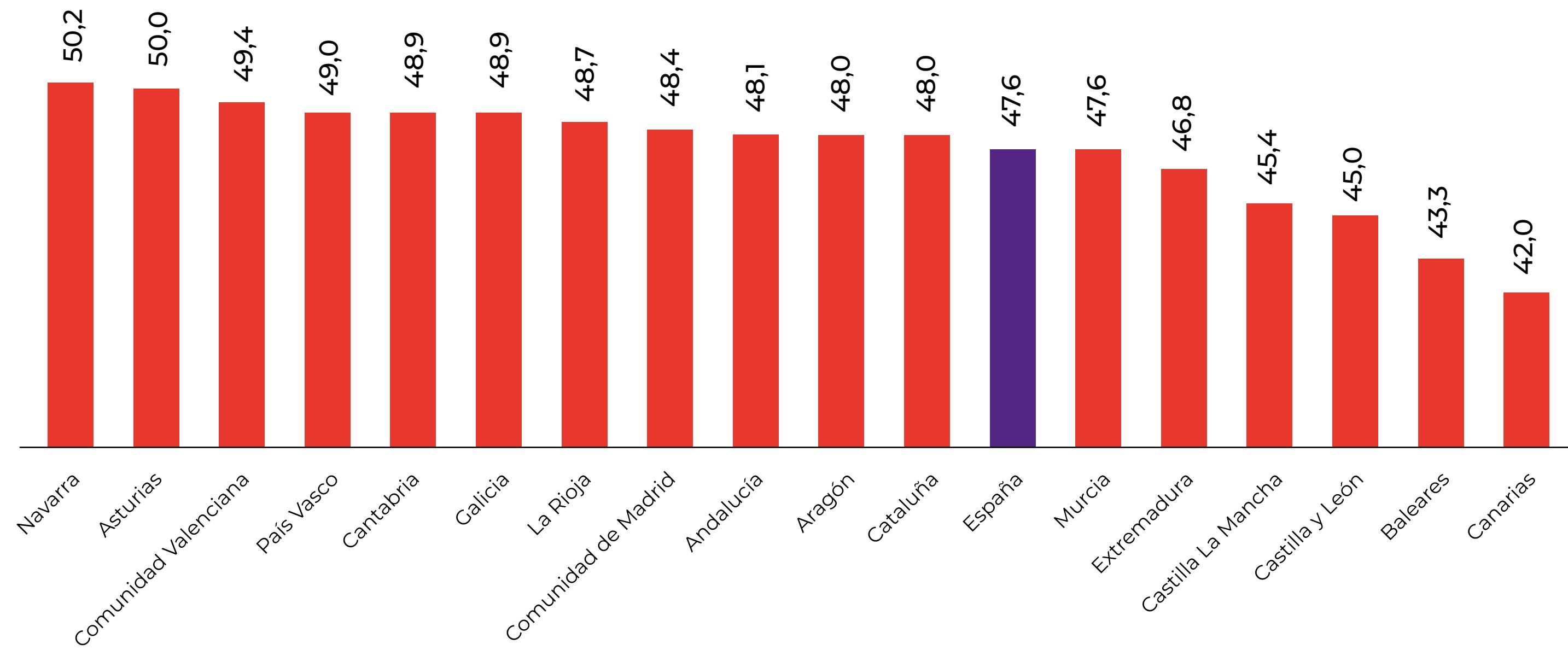
La confianza es un factor clave en el desarrollo económico, ya que las expectativas de los agentes económicos determinan niveles de inversión, así como de oferta y demanda. En la figura 6 y tabla 5 se observa la evolución del índice de confianza inmobiliario<sup>5</sup> publicado por Sociedad de Tasación para el periodo 2021 2T, que muestra un valor de 47,6 puntos sobre un total de 100, lo que indica que aún no hay confianza y seguridad acerca de la evolución del mercado inmobiliario.

En cualquier caso, un índice que supera el valor de 50 significa que la confianza en el mercado tiene signo positivo y aumentará conforme se aproxime al valor de 100. Desde el año 2018 donde se alcanzó el índice con valor de 58,5 la percepción del mercado muestra que la confianza se está erosionando, más

aún con la pandemia, si bien en los últimos meses está mostrando una ligera mejoría.

5. Este índice de confianza se construye mediante encuesta a más de 700 profesionales sobre 7 aspectos de evolución de las ventas y de la economía que son puntuados según una escala de Likert de 1-5 en relación a la situación de los últimos 3 meses y las previsiones para los 3 siguientes.

Figura 6: Indicador de confianza inmobiliaria por CC.AA. (2021 2T). Fuente: Sociedad de Tasación



## 04 El mercado inmobiliario en España

El análisis por regiones (tabla 5) muestra que son varias las que tienen un índice superior a la media nacional, entre las que destacan Navarra (50,2), Asturias (50,0), Comunidad Valenciana (49,4) y País Vasco (49,0), mientras que la confianza es baja en Canarias (42,0),

Baleares (43,3), Castilla y León (45,0), Castilla La Mancha (45,4), Extremadura (46,8) y Murcia (47,6).

Por último, del conjunto de indicadores que conforman este índice (tabla 5), aquellos en los que mayor confianza depositan los expertos son la evo-

lución de las ventas para la residencia habitual (52,0), la evolución del stock de vivienda (51,9) y los precios (50,2). Sin embargo, hay muy poca confianza en lo que se refiere a la evolución de las ventas de los locales comerciales (35,6).

Tabla 5: Índice de confianza inmobiliaria por CC.AA. (2021 2T). Fuente: Sociedad de Tasación

Indicadores	España	Andalucía	Aragón	Asturias	Baleares	Canarias	Cantabria	Castilla La Mancha	Castilla y León	Cataluña	Comunidad Valenciana	Extremadura	Galicia	La Rioja	C. de Madrid	Navarra	País Vasco	Murcia
<b>Evolución de la economía en la zona</b>	48,1	48,5	48,1	46,6	42,9	39,2	48,9	45,0	46,1	49,5	50,0	45,1	48,6	48,8	49,9	49,6	51,3	51,2
<b>Evolución de las ventas. Promociones y suelo</b>	47,9	48,4	49,1	48,2	45,2	40,6	45,2	43,3	45,6	48,9	49,2	46,3	48,1	51,0	49,2	51,9	51,7	48,6
<b>Evolución de las ventas. Residencia habitual</b>	52,0	51,5	51,2	57,6	46,9	46,0	51,7	50,4	47,5	52,6	53,9	48,8	53,6	52,0	53,1	52,9	58,8	52,7
<b>Evolución de las ventas. Segunda residencia</b>	47,8	48,8	45,3	53,9	43,5	41,0	52,1	46,3	44,5	46,8	53,8	48,8	51,9	46,0	45,2	45,2	43,4	48,4
<b>Evolución del stock de vivienda</b>	51,9	50,9	53,1	55,0	48,1	49,0	55,2	51,7	48,9	52,0	52,4	48,7	53,7	52,5	54,8	57,2	52,7	51,1
<b>Evolución de los precios de la vivienda</b>	50,2	49,2	50,9	56,8	47,1	45,0	50,3	47,7	47,5	51,8	50,2	48,3	53,7	55,7	50,3	55,6	52,8	49,3
<b>Evolución de las ventas. Locales comerciales</b>	35,6	39,7	28,4	31,6	29,2	32,9	39,2	33,7	34,8	34,7	36,3	41,3	33,1	35,2	36,4	39,0	32,3	31,7
<b>Media</b>	47,6	48,1	48,0	50,0	43,3	42,0	48,9	45,4	45,0	48,0	49,4	46,8	48,9	48,7	48,4	50,2	49,0	47,6

# 05

## La oferta de nueva vivienda en España

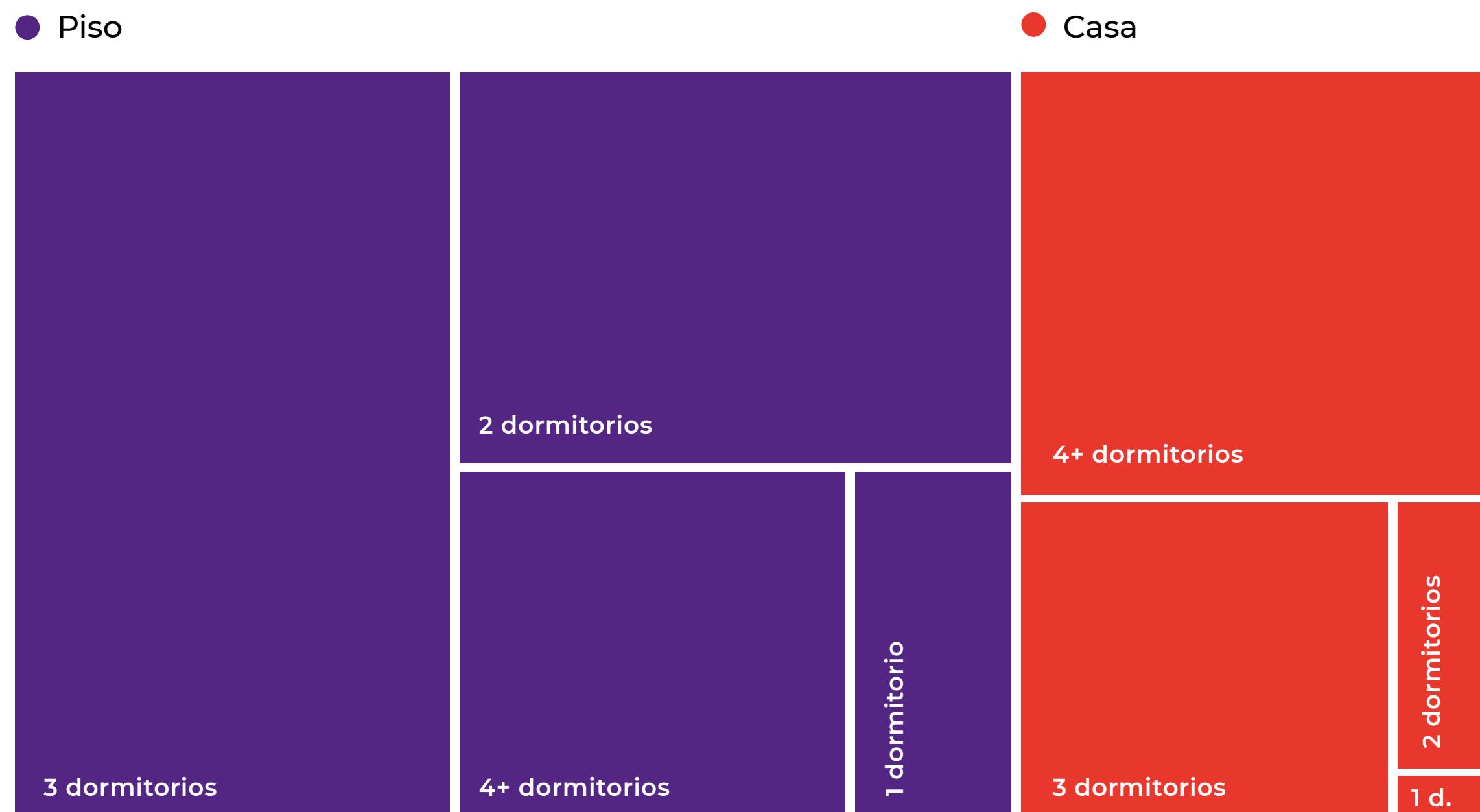
# La oferta de nueva vivienda en España

05

## Distribución de oferta vivienda en España

En España, el tipo de vivienda que más se demanda son los pisos con 3 dormitorios, seguidos de los de 2 habitaciones: entre ambos representan el 49,6% del total (figura 7). A continuación, se sitúan las casas con 4+ dormitorios que corresponden al 18,7% de la demanda. En el lado contrario, se encuentran las soluciones habitacionales de 1 dormitorio que son las menos demandadas.

Figura 7: Distribución de la oferta de vivienda en España por tipo. Fuente:



### Visados de obra

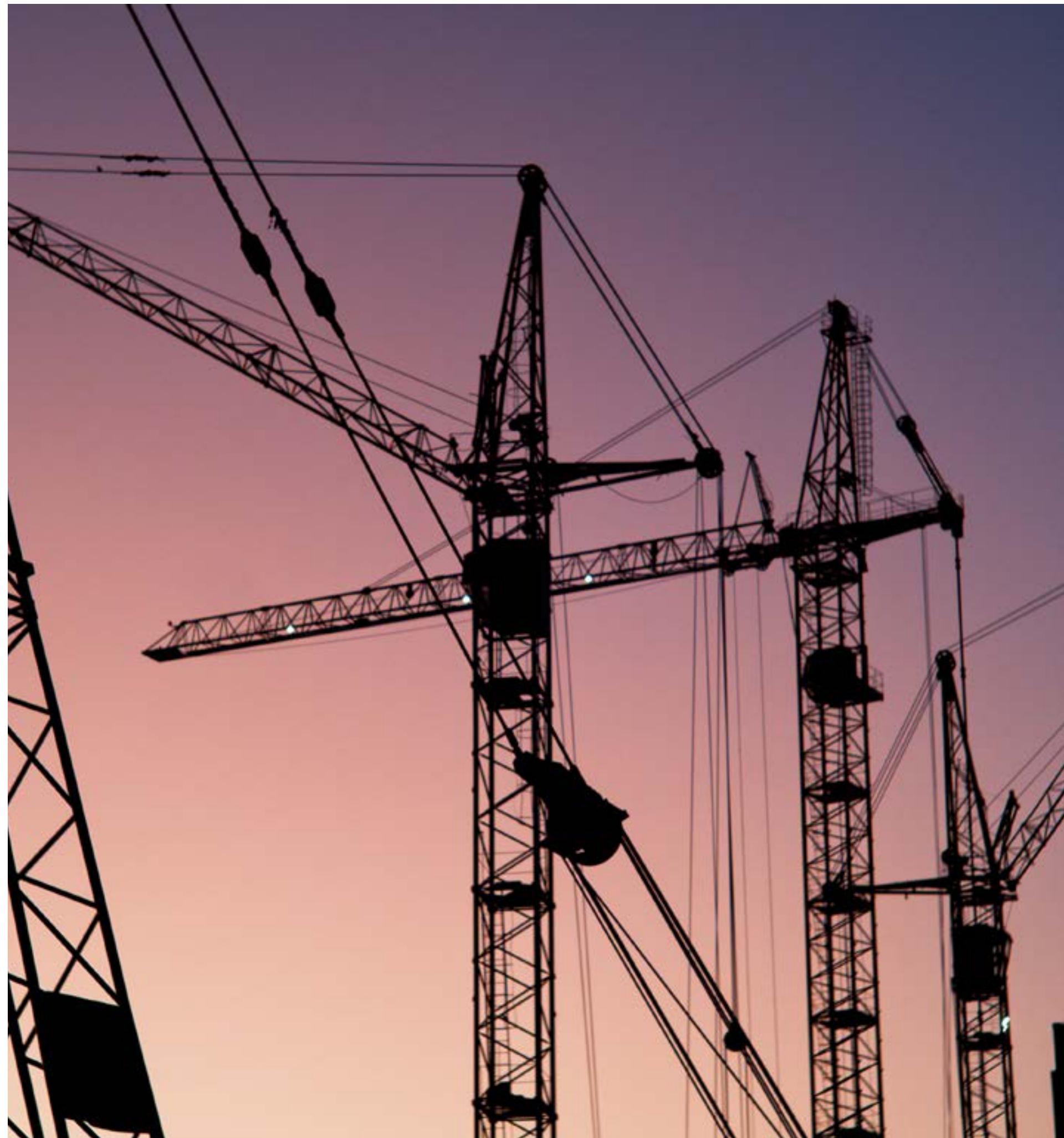
De acuerdo con los datos de evolución de los visados de obra se puede observar no solo una tendencia a la baja desde el año 2010, sino una recuperación lenta del mercado que solo se está compensando por el incremento de los proyectos de rehabilitación y reformas.

En la tabla 6 se muestran los visados de obra nueva, así como los certificados de fin de obra, que en ambos casos no han recuperado los niveles del año 2008 donde había un volumen de 264.795 visados de obra nueva y un total de 615.072 certificados de fin de obra. Tras la crisis inmobiliaria, el número de visados y certificados fue reduciéndose hasta alcanzar el valor mínimo para obra nueva de 34.288 visados en el año 2013, con un sector de la construcción muy debilitado, y con

40.119 certificaciones de finalización en el año 2016.

A partir de dichos momentos ha habido una nueva tendencia al alza por la recuperación del mercado hasta llegar en 2019 a los 106.266 visados de obra nueva, de los que 4 de cada 5 correspondieron a bloques de viviendas. Este dato ya nos confirma que el año 2019 hubo un proceso de ralentización del sector.

La situación de restricción de actividad del año 2020 ha limitado el número de nuevos proyectos, con lo que los visados de obra nueva se han reducido un 20% hasta los 85.535. En el caso de las certificaciones de fin de obra, el impacto de la pandemia no se ha notado en las cifras del año en cuestión debido al retardo natural que conlleva la finalización de una obra.



## 05 La oferta de nueva vivienda en España

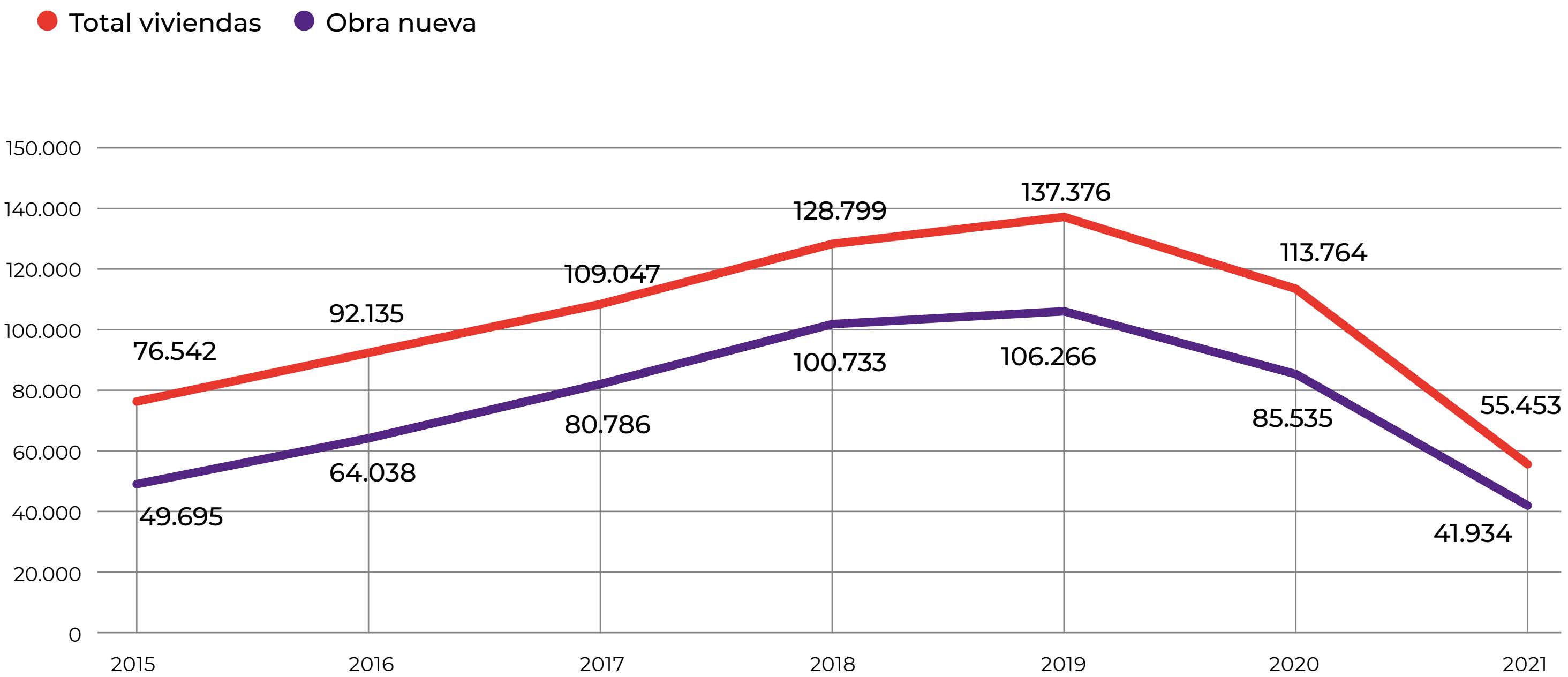
Tabla 6: Viviendas iniciadas y completadas por tipos (2008 - 2020). Fuente: MITMA

Viviendas iniciadas			Viviendas completadas							
	Edificios		Otros edificios	Total	Personas físicas y comunidades de propietarios		Sociedades mercantiles	Cooperativas	Otros	Administración pública
	Unifamiliar	En bloque			Personas físicas y comunidades de propietarios	Sociedades mercantiles				
2008	264.795	53.031	211.758	6	615.072	70.469	524.378	13.337	139	6.749
2009	111.140	27.092	84.022	26	366.887	56.490	289.641	9.350	5.050	6.356
2010	91.662	24.633	66.994	35	240.920	43.320	177.597	9.090	5.261	5.652
2011	78.286	19.914	58.346	26	157.405	36.689	103.675	8.216	5.969	2.856
2012	44.162	14.515	29.611	36	114.991	31.622	68.799	8.819	3.337	2.414
2013	34.288	11.311	22.961	16	64.817	21.184	36.021	4.927	2.017	668
2014	34.873	11.550	23.301	22	46.822	15.702	25.270	3.191	2.177	482
2015	49.695	14.651	35.025	19	45.152	15.588	25.776	1.701	1.758	329
2016	64.038	17.134	46.889	15	40.119	14.364	23.015	1.479	796	465
2017	80.786	19.411	61.337	38	54.610	18.562	32.307	2.256	681	804
2018	100.733	21.254	79.453	26	64.354	23.615	35.894	3.859	642	344
2019	106.266	21.982	84.223	61	78.789	21.786	52.963	2.572	965	503
2020	85.535	20.314	65.191	30	85.945	20.610	59.134	4.612	1.261	328

## 05 La oferta de nueva vivienda en España

En general, el número de visados sobre vivienda (figura 8) ha ido creciendo a buen ritmo desde el año 2015 hasta alcanzar los 137.376 en 2019, sufriendo igualmente una caída del 17% en el año 2020 hasta los 113.764 visados, una cifra que podría haber sido peor si no fuese por el aumento de los proyectos de reforma.

Figura 8: Visados de obra de vivienda (2015 - 2021 M5). Fuente: MITMA



## 05 La oferta de nueva vivienda en España

En cuanto a la evolución durante el año 2021, los datos del MITMA (figuras 9 y 10) indican que la recuperación puede ser lenta, en especial en los visados de obra nueva, a pesar de alcanzar un acumulado de 41.934 entre los 5 primeros meses del año, lo que equivale a una media de 8.387 visados de obra nueva por mes y, de mantenerse el mismo ritmo, se alcanzarían un total de 100.641 visados de obra nueva al finalizar el año, una cantidad que mejora sensiblemente los datos del año 2020 y que estaría en línea con los visados emitidos en 2018.

Este escenario de bajo nivel de visado de obra nueva, junto con la mayor demanda de vivienda, va a condicionar la evolución del mercado inmobiliario tensionando los precios al alza.

Figura 9: Número de visados de obra nueva de vivienda (1996 - 2021 acumulado mayo). Fuente: MITMA

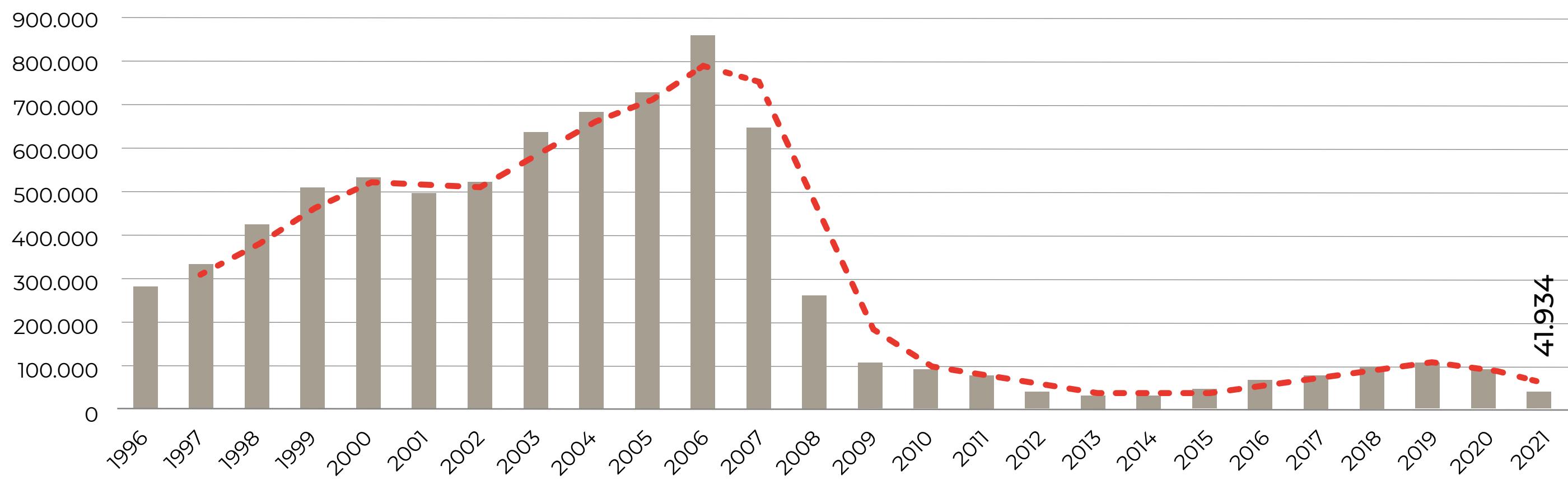
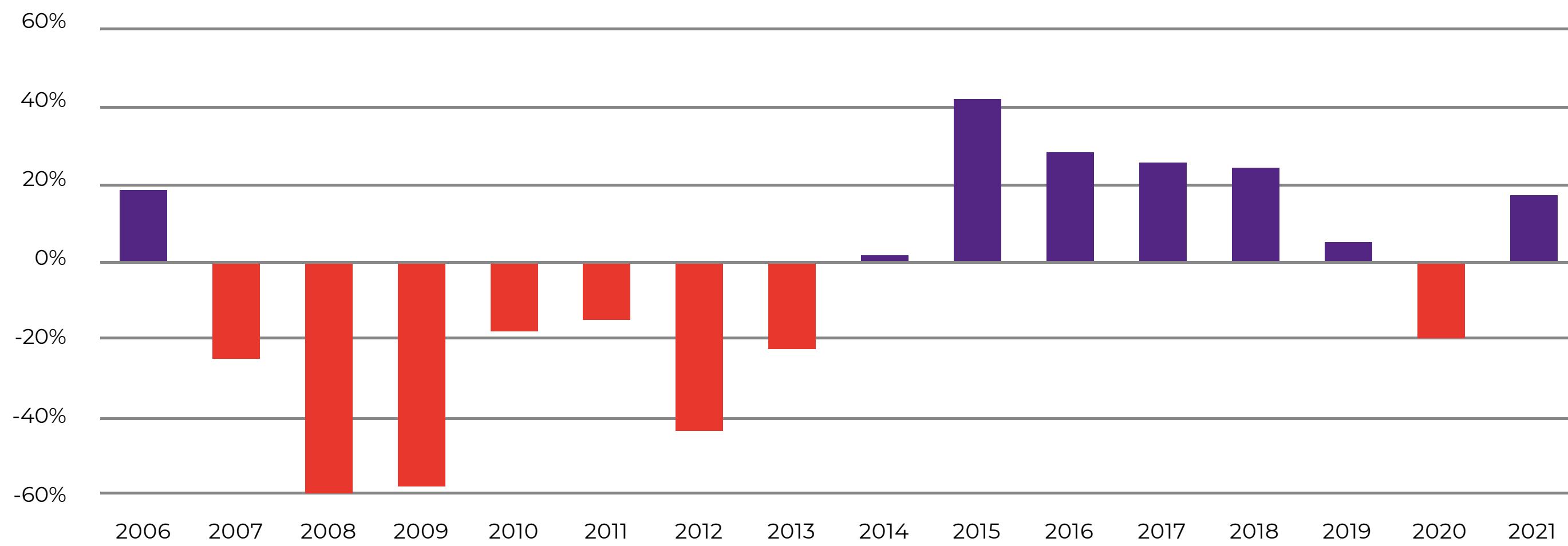


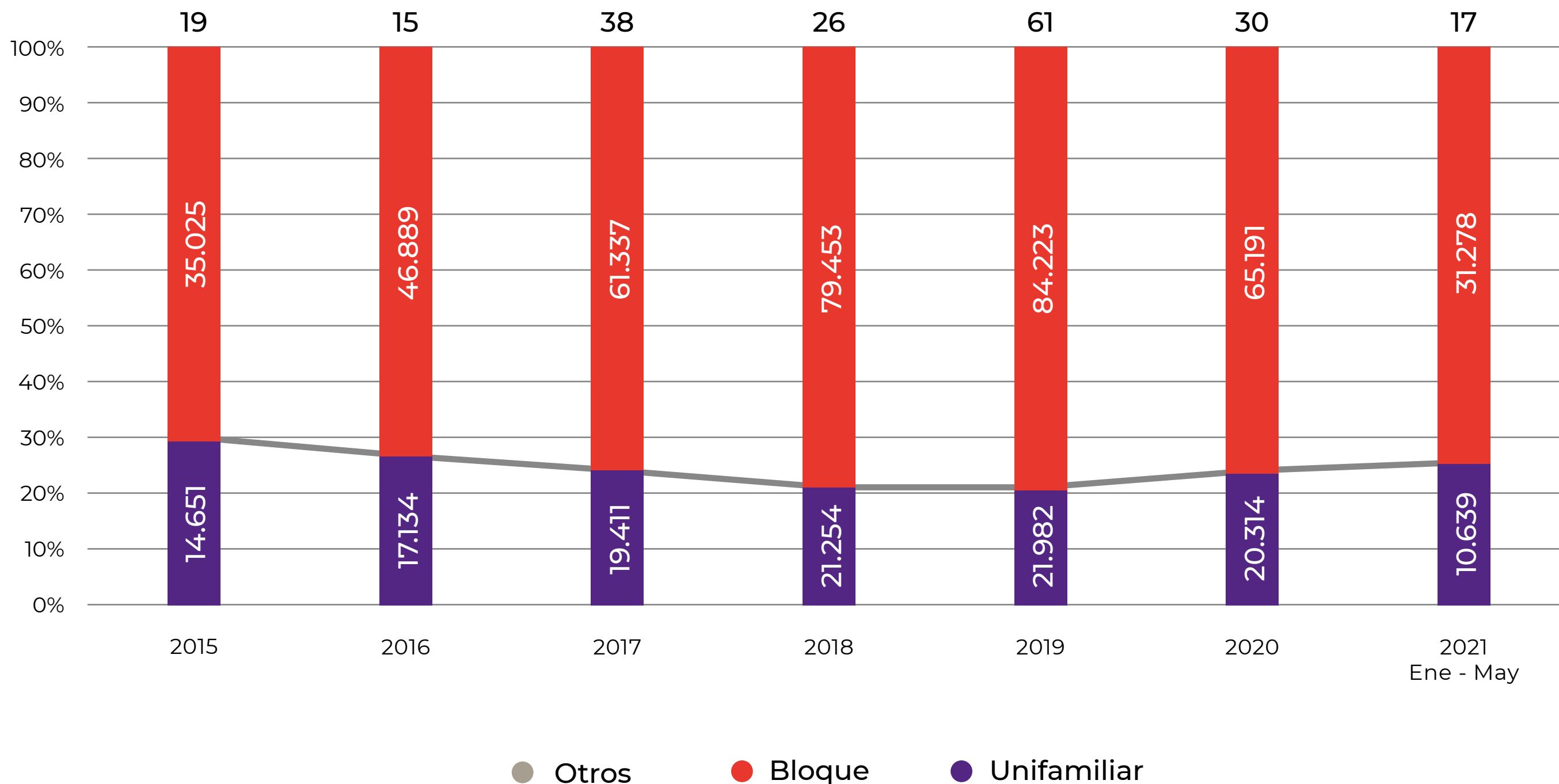
Figura 10: Variación (%) del número de visados de obra nueva de vivienda (2006 - 2021 M5).  
Fuente: Elaboración propia en base a datos de MITMA



## 05 La oferta de nueva vivienda en España

Por último, en cuanto a la estructura de los visados de obra nueva (figura 11) destaca el aumento de la construcción de vivienda unifamiliar frente a los bloques de vivienda a partir del año 2020, una tendencia que ha ido manteniéndose durante los primeros meses de 2021, donde el número de visados de obra nueva unifamiliar era de 10.639 frente a los 31.278 de bloques de viviendas, es decir, una proporción similar a la existente en el año 2017.

Figura 11: Estructura de visados de obra nueva por tipo vivienda (2015 - 2021 M5).  
Fuente: Elaboración propia en base a datos de MITMA



# La actividad del mercado inmobiliario en España

06

# La actividad del mercado inmobiliario en España

## 06

### Actividad por tipo de finca

De acuerdo con los datos del INE, en junio de 2021 se habían transmitido e inscrito un total de 193.090 fincas, lo que representa un total de 514 operaciones por cada 100.000 habitantes y una variación interanual del 70,5% y del 4,6% respecto del mes anterior. En lo que se refiere a la naturaleza de la finca, las compraventas de fincas urbanas registraron un volumen de 85.084 unidades frente a las 15.120 de las rústicas; la compraventa de viviendas sumó un total de 48.201 operaciones, es decir, 128 por cada cien mil habitantes y una variación del 73,5% respecto del mismo mes del año anterior.

Del total de compraventas, que sumó 100.204 operaciones, el 84,9% correspondió a fincas urbanas con un volumen de 85.084 y el 15,1% a fincas rústicas que alcanzó las 15.120 operaciones.

A su vez, del total de compraventas de las fincas urbanas, el 56,7% correspondió a viviendas y el 43,3% a otro tipo de fincas urbanas (locales, garajes, trasteros y otros).

Por tanto, a la vista de los datos del mes de junio de 2021 se puede concluir que el número de compraventas de fincas ha aumentado un 82,5% respecto al mismo mes del año anterior y que representa un incremento acumulado anual del 39,3%. Si se compara en términos mensuales, el incremento de compraventa de viviendas durante el mes de junio de 2021 ha sido del 2,5% frente al del año 2020, que fue del 22,7%.

Si analizamos la estructura de transmisión de fincas, no ha variado sustancialmente en los últimos 6 años, correspondiendo el 21,3% a fincas rústicas (si bien

era el 23,1% en 2015) frente las 78,7% de las urbanas. Por tipo detallado de finca, destaca la vivienda, que representa el 45% del total de operaciones, seguida de las otras urbanas con el 29,5%. En cuanto a las operaciones de transmisión de solares, apenas ha variado respecto de las demás, representando una participación en el rango del 3,9% al 4,5% en el periodo indicado, siendo del 4,3% a finales del segundo trimestre de 2021.

En términos anuales, si se analiza la evolución anual del número de transmisiones de derechos de propiedad según los datos del INE para el periodo 2015–2021 T2 (tabla 7), la tendencia era creciente desde el año 2015, cuando se alcanzó un volumen de 1.639.568 operaciones, aumentando año tras año hasta llegar a las 2.060.620 transmi-

## 06 La actividad del mercado inmobiliario en España

siones en 2019 para luego caer, como consecuencia de las restricciones de actividad derivadas del COVID-19, alcanzando un total de 1.692.446 operaciones, lo que representa una disminución del -17,9% respecto del año anterior y donde el mayor impacto lo sufrieron la compraventa de otros tipos de fincas urbanas con una caída del -21,2%. Sin embargo, en valores absolutos, el mayor descenso lo sufrieron las fincas urbanas, que solo

alcanzaron un volumen de operaciones de 1.338.456, lo que supone un total de 328.323 unidades menos que en el año anterior, es decir, un -19,7% de caída.

Precisamente, las fincas urbanas son las que mayor representación tienen en la estructura de transmisión de derechos de propiedad, ya que suponen 8 de cada 10 operaciones y, dentro de ello, las correspondientes a

viviendas representan el 45% del total. En esta línea, la transmisión de vivienda ha ido creciendo desde el año 2015 a una tasa que llegó a alcanzar el 10,8% anual en 2018 con 925.076 operaciones para desacelerar en 2019 hasta un crecimiento del 3,1% y solo 28.241 transmisiones más como consecuencia del agotamiento de la economía. De nuevo, el año 2020 refleja una caída de 186.623 unidades, lo que supone un -19,6%.

El año 2021 muestra signos de evidente recuperación económica que se manifiesta a través del crecimiento en las operaciones de transmisión. Durante el primer semestre de 2021 se han realizado un total de 1.084.635 operaciones, que es un volumen que supera el 50% de las realizadas en 2019 con un crecimiento del 28,2% respecto del valor medio semestral del año 2020. De igual forma, la transmisión de vivienda es la protagonista del avance en datos absolutos, representando un total acumulado de 487.671 viviendas, a finales de junio de 2021.

Tabla 7: Evolución y variación anual del volumen de operaciones de transmisión de derechos de la propiedad. Fuente: INE

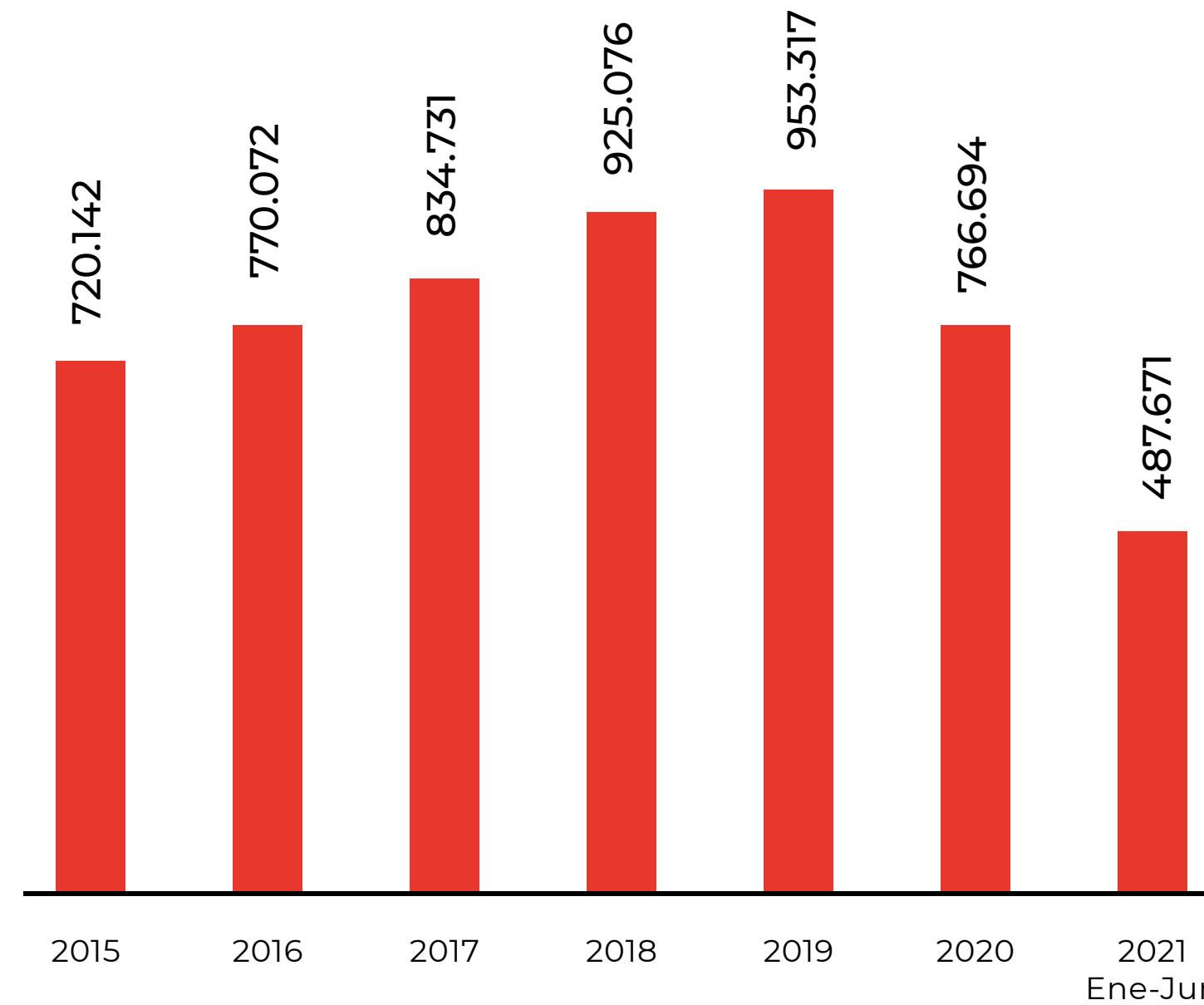
	Volumen							Variación						
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021 T2	2016	2017	2018	2019	2020	2021 T2	
<b>Total Nacional</b>	1.639.568	1.687.703	1.801.144	1.983.017	2.060.620	1.692.446	1.084.635	2,9%	6,7%	10,1%	3,9%	-17,9%	28,2%	
<b>Fincas rústicas</b>	379.316	360.515	372.795	391.333	393.841	353.990	231.070	-5,0%	3,4%	5,0%	0,6%	-10,1%	30,6%	
<b>Fincas urbanas: total</b>	1.260.252	1.327.188	1.428.349	1.591.684	1.666.779	1.338.456	853.565	5,3%	7,6%	11,4%	4,7%	-19,7%	27,5%	
<b>Fincas urbanas: viviendas</b>	720.142	770.072	834.731	925.076	953.317	766.694	487.671	6,9%	8,4%	10,8%	3,1%	-19,6%	27,2%	
<b>Fincas urbanas: solares</b>	68.654	65.036	70.525	79.127	83.827	75.735	46.306	-5,3%	8,4%	12,2%	5,9%	-9,7%	22,3%	
<b>Fincas urbanas: otras urbanas</b>	471.456	492.080	523.093	587.481	629.635	496.027	319.588	4,4%	6,3%	12,3%	7,2%	-21,2%	28,9%	

### Operaciones registradas de transmisión de vivienda

En relación con la transmisión de viviendas, en la figura 12 se observa la evolución desde el año 2015 hasta el valor acumulado en junio de 2021, que fue aumentando tras la anterior crisis desde las 720.142 operaciones hasta alcanzar el máximo de 953.317 en el año 2019 para caer hasta las 766.694 en 2020 y posteriormente cambiar de rumbo hasta acumular un total de 487.671 viviendas hasta el mes de junio de 2021. De seguir esta tendencia y, considerando los niveles de recuperación económica de España, sería posible que a finales de este año se alcanzase una cifra de alrededor de 1 millón de operaciones de transmisión de vivienda.

Figura 12: Viviendas transmitidas (2015 - 2021 T2).

Fuente: INE



### Actividad por título de adquisición

En cuanto a la forma de adquisición de las viviendas, en la tabla 8 se puede ver la evolución del total durante el periodo 2015 – 2021 T2 donde la compraventa es la forma que lidera tradicionalmente, representando el 54,9% durante el primer semestre de 2021 con un total acumulado de 267.715, seguida de otras formas con 103.259 y la herencia con 103.116, que equivalen al 21,1% y 21,2% respectivamente.

En España existen diferencias muy significativas entre CC.AA. a efectos de tributación sobre sucesiones y donaciones ya que se trata de un impuesto transferido sobre el que tienen capacidad para modificar tipos y aplicar las bonificaciones y deducciones que consideren. En este sentido, la brecha regional es elevada, hasta tal punto que el Gobierno tiene, desde hace tiempo,

una propuesta de armonización fiscal de los impuestos cedidos que podría suponer un incremento sustancial en aquellas comunidades que tienen las condiciones más ventajosas. Por tanto, la disparidad actual conlleva el diseño de estrategias fiscales para eludir este impuesto, una disparidad que puede aumentar en el caso de las donaciones incluso más que en la herencia. Así pues, las CC.AA. donde más se paga, de me-

dia, por estos impuestos, son Asturias, Castilla y León, Extremadura, Aragón y Comunidad Valenciana, mientras que aquellas donde la tributación es nula o con elevadas bonificaciones son Madrid, Andalucía y Murcia, aunque las circunstancias personales de quien recibe los bienes (edad, parentesco, residencia) y el tipo de bien a recibir, puede modificar el importe definitivo a pagar por este impuesto.

Tabla 8: Viviendas transmitidas según título de adquisición (2015 - 2021 T2). Fuente: INE

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021 Ene - Jun
<b>Total Nacional</b>	720.142	770.072	834.731	925.076	953.317	766.694	487.671
<b>Compraventa</b>	355.556	405.385	467.644	517.984	505.467	415.748	267.715
<b>Donación</b>	14.992	16.148	15.865	16.278	18.910	20.020	12.760
<b>Permuta</b>	1.720	1.313	1.407	1.338	1.397	1.028	821
<b>Herencia</b>	151.206	159.988	169.851	179.385	177.037	151.533	103.116
<b>Otros</b>	196.668	187.238	179.964	210.091	250.506	178.365	103.259

## 06 La actividad del mercado inmobiliario en España

Cabe destacar que las donaciones tienen un peso específico cada vez mayor desde el año 2018, donde suponían el 1,8% del total de transmisiones de viviendas hasta el 2,6% del año 2020 y del acumulado del primer semestre de 2021, donde ha alcanzado un total de 12.760. Este aumento del número de donaciones podría responder al incentivo de algunas familias por realizar operaciones de transmisión intervivos, para así evitar la elevada carga fiscal que supone el impuesto de sucesiones y donaciones en algunas comunidades autónomas cuando los futuros herederos residen en diferente región con tipos bonificados, pues en la donación se aplican los gravámenes fiscales de la comunidad autónoma donde reside el donatario, lo que explica que la transmisión de vivienda por donación aumente en regiones como Andalucía, Canarias, Cantabria, La Rioja o Murcia, zonas que tradicionalmente registran

movimiento de población hacia otras ciudades de mayor actividad económica como es el caso de Madrid. El caso más representativo es el de Andalucía, donde las transmisiones por este concepto pasaron de 725 en el año 2018 hasta las 4.997 en el año 2020 y hasta el mes de junio de 2021 sumaban un total de 2.777, lo que de mantener el ritmo acabaría este año con una cifra cercana a las 5.600 transmisiones solo en vivienda.

De igual forma, en esta comunidad, del total de fincas urbanas transmitidas, las relativas a donaciones pasaron de las 1.265 en 2018 hasta las 5.163 en 2019 y posteriormente a las 8.400 en 2020, lo que muestra igualmente el ahorro en el impuesto de Sucesiones y Donaciones que en esta región tiene una bonificación del 99% en la cuota desde abril de 2019, donde el total de donaciones de fincas urbanas acumulado durante el primer semestre de 2021 ha sido

de 22.619, que comparado con los años anteriores es superior (figura 13). Contrasta el hecho de que, en el caso de fincas rústicas, las transmisiones por donación han ido descendiendo desde el año 2015, que alcanzaron un total de 16.728, hasta 2020 con 13.441 operaciones.

De igual forma, se puede observar la evolución mensual de las operaciones de transmisión de vivienda en el periodo 2015 – 2021 T2 con una tendencia ligeramente alcista hasta el inicio de la pandemia en marzo de 2020, cuando sufrió una caída intensa de 25.160 operaciones respecto del mes anterior y de 23.538 unidades respecto del mismo mes del año 2019, lo que representa una disminución aproximada del 28% que fue agudizándose en los meses posteriores hasta el mes de junio de 2020, cuando comenzó a repuntar la actividad de forma sostenida como consecuencia de la finalización del estado de

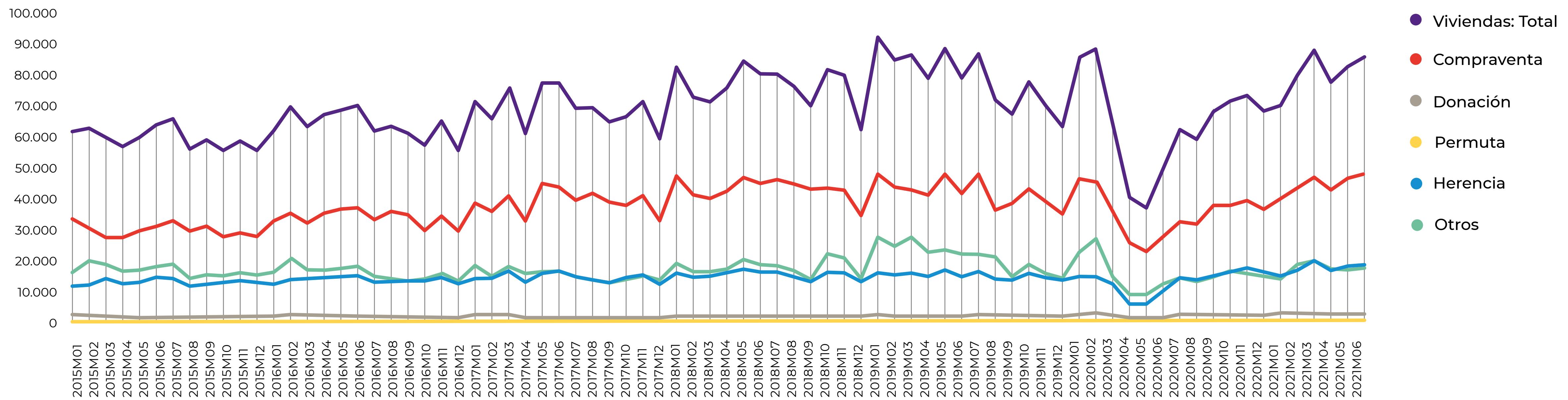
## 06 La actividad del mercado inmobiliario en España

alarma, alcanzando los niveles previos a la pandemia y similares a los del año 2019 en el mes de marzo de 2021, con un total de 89.057 transmisiones de vivienda.

De igual forma, los datos muestran que el impacto de las restricciones por COVID-19 fue mayor en las adquisiciones de vivienda por compraventa, herencias y otros títulos, siendo menos significativo en el resto (figura 12), en

especial la caída sufrida en los meses durante los que se prolongó el primer estado de alarma, los comprendidos entre marzo y junio de 2020, alcanzando el mínimo de operaciones de transmisión de vivienda del periodo.

Figura 13: Evolución mensual de la transmisión de vivienda por título de adquisición (2015 - 2021 T2). Fuente: elaboración propia en base a INE



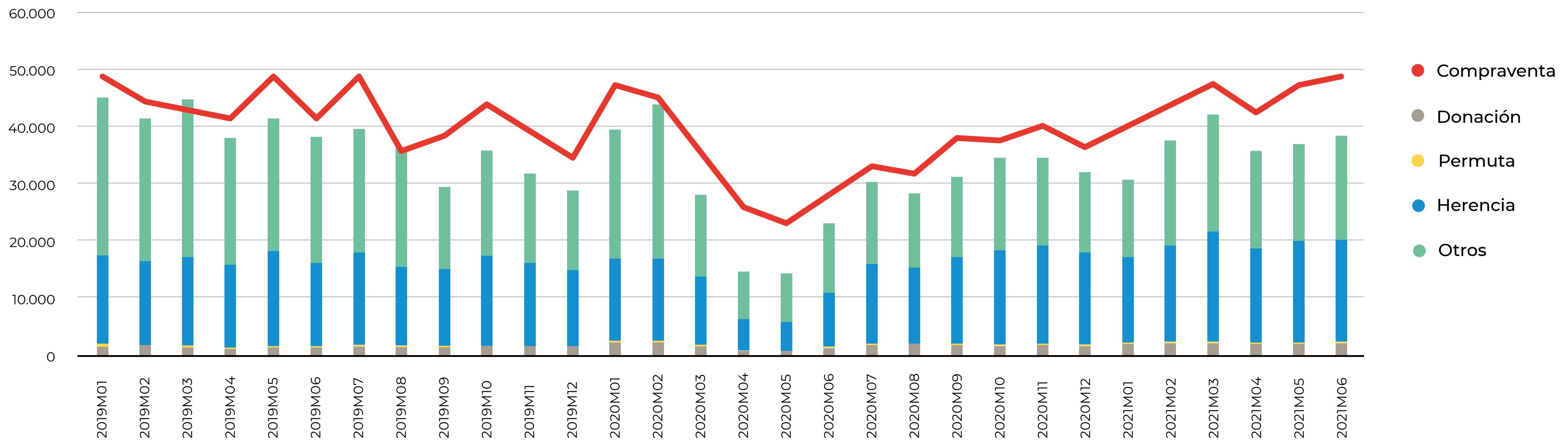
## 06 La actividad del mercado inmobiliario en España

La figura 14 muestra la evolución mensual de la transmisión de vivienda inscrita en el Registro de la Propiedad según los distintos títulos de adquisición y donde la compraventa representa un volumen muy superior a la suma del resto de tipos. Se puede apreciar que,

durante los meses previos a la pandemia, en 2019, todas las transmisiones de vivienda comenzaron un proceso de desaceleración cuya tendencia cambió a principios del año 2020, para cambiar de signo de nuevo con el inicio de la pandemia y volver a recuperarse de

forma sostenida desde el mes de mayo de 2020 hasta la actualidad. La compraventa de vivienda ha ido creciendo a buen ritmo alcanzando en marzo de 2021 los niveles prepandemia así como en junio de 2021 los máximos alcanzados en 2019.

Figura 14: Transmisión mensual de viviendas por título de adquisición (2019 - junio 2021). Fuente: INE

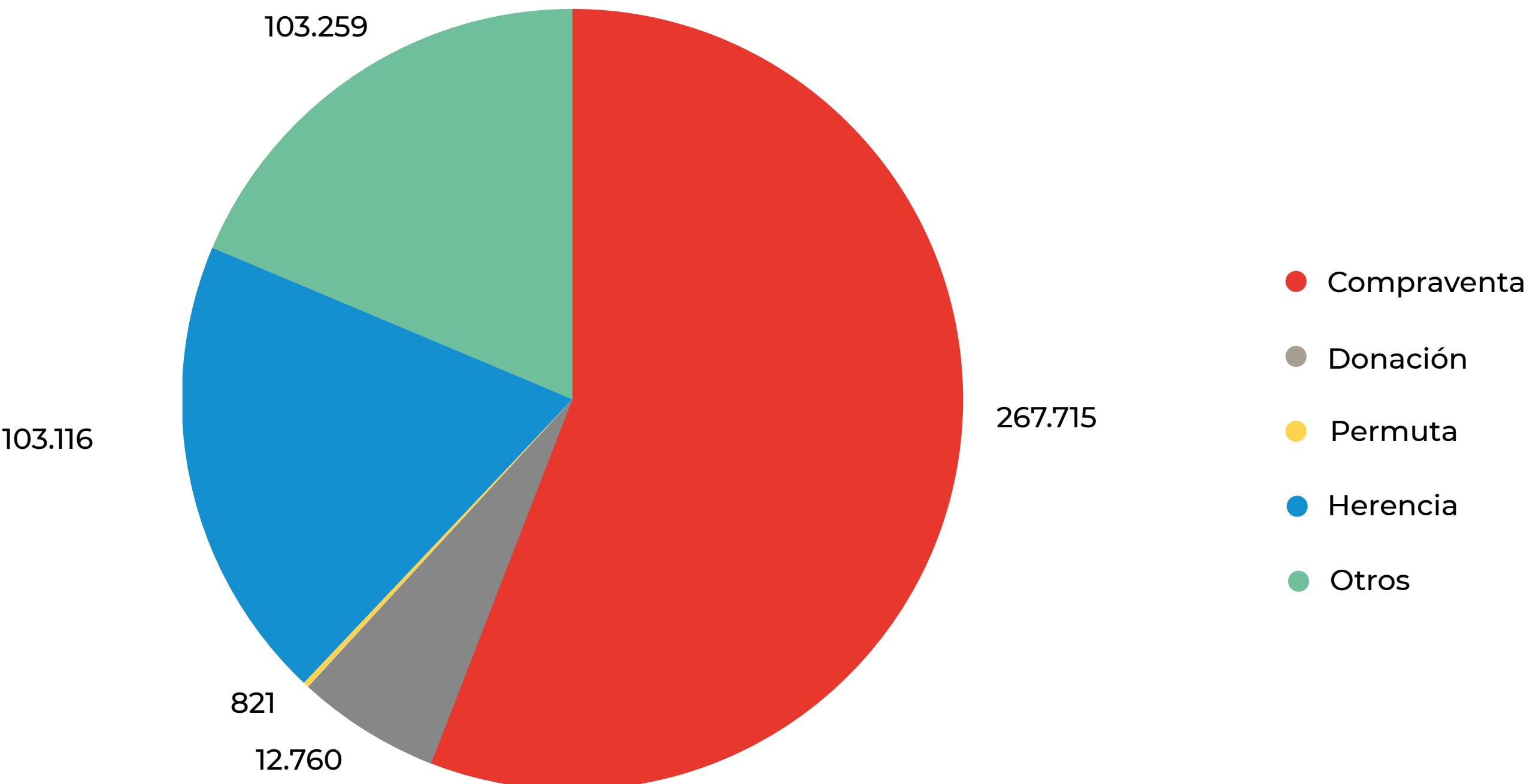


## 06 La actividad del mercado inmobiliario en España

También destaca el bajo número de herencias registradas durante los meses de abril y mayo de 2020 como consecuencia de la menor actividad de notarios y registradores, si bien han ido en aumento como consecuencia del mayor número de fallecidos por la enfermedad y por la legalización de las herencias acumuladas de meses pasados que estaban pendientes de ser registradas.

En definitiva, se concluye que la mayor parte de las viviendas transmitidas durante el primer semestre de 2021 (figura 15) corresponden a operaciones de compraventa (55% del total), seguidas de herencias y otros títulos de adquisición que representan el 21% en cada uno de los casos.

Figura 15: Viviendas transmitidas según título de adquisición (Ene - Jun 2021). Fuente: INE



## 06 La actividad del mercado inmobiliario en España

### Actividad por título de adquisición y CC.AA.

En la tabla 9 se muestran las operaciones registradas de transmisión de vivienda por título de adquisición y área territorial, destacando Andalucía, Comunidad de Madrid, Cataluña y Comunidad Valenciana como las que mayor número de operaciones acumulan cada año.

Tabla 9: Operaciones registradas de transmisión de vivienda por CC.AA. y título de adquisición (2016 - 2020). Fuente: INE

	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Total Nacional</b>					
Total	770.072	834.731	925.076	953.317	766.694
Compraventa	405.385	467.644	517.984	505.467	415.748
Donación	16.148	15.865	16.278	18.910	20.020
Permuta	1.313	1.407	1.338	1.397	1.028
Herencia	159.988	169.851	179.385	177.037	151.533
Otros	187.238	179.964	210.091	250.506	178.365
<b>Andalucía</b>					
Total	140.020	149.867	174.816	180.981	147.747
Compraventa	79.352	89.607	101.412	100.104	83.760
Donación	752	697	725	3.057	4.997
Permuta	244	290	296	240	199
Herencia	24.734	26.756	28.773	28.518	24.863
Otros	34.938	32.517	43.610	49.062	33.928
<b>Aragón</b>					
Total	23.588	24.644	26.008	25.947	21.854
Compraventa	10.469	12.155	13.493	13.374	11.751
Donación	786	329	303	381	383
Permuta	35	17	30	22	15
Herencia	5.851	6.192	6.145	5.626	4.719
Otros	6.447	5.951	6.037	6.544	4.986
<b>Asturias</b>					
Total	13.586	16.033	17.458	16.960	14.938
Compraventa	6.414	7.840	8.925	8.337	7.589
Donación	161	122	256	241	212
Permuta	29	34	22	36	42
Herencia	4.205	4.850	4.750	4.533	3.868
Otros	2.777	3.187	3.505	3.813	3.227
<b>Baleares</b>					
Total	22.641	25.645	26.392	24.305	19.649
Compraventa	13.820	15.893	15.665	13.925	10.696
Donación	651	1.368	1.668	1.460	1.501
Permuta	35	23	49	43	40
Herencia	3.726	3.879	4.119	3.558	2.982
Otros	4.409	4.482	4.891	5.319	4.430
<b>Comunidad Valenciana</b>					
Total	111.321	120.143	135.880	136.729	111.365
Compraventa	58.008	68.685	78.775	75.431	58.745
Donación	3.094	3.479	2.799	2.885	2.818
Permuta	131	121	124	163	102
Herencia	22.177	23.464	25.549	25.207	21.020
Otros	27.911	24.394	28.633	33.043	28.680
<b>Extremadura</b>					
Total	15.202	15.002	16.407	17.021	14.885
Compraventa	6.194	6.724	7.311	7.679	7.181
Donación	905	307	217	265	220
Permuta	32	36	15	22	19
Herencia	4.645	4.686	5.077	4.887	4.323
Otros	3.426	3.249	3.787	4.168	3.142
<b>Galicia</b>					
Total	28.859	33.254	36.045	37.918	30.934
Compraventa	13.431	14.672	16.516	17.108	14.907
Donación	309	341	422	490	382
Permuta	67	88	62	73	70
Herencia	6.892	8.231	8.644	9.239	7.407
Otros	8.160	9.922	10.401	11.008	8.168
<b>Comunidad de Madrid</b>					
Total	106.439	119.368	129.572	124.719	101.063
Compraventa	59.059	70.412	76.603	71.795	56.723
Donación	3.062	2.852	2.871	2.703	2.832
Permuta	150	130	154	170	108
Herencia	19.687	20.505	21.250	19.962	18.133
Otros	24.481	25.469	28.694	30.089	23.267
<b>Murcia</b>					
Total	22.317	24.466	29.721	31.758	27.974
Compraventa	11.731	13.185	16.437	16.673	14.677
Donación	623	457	1.290	1.254	1.122
Permuta	42	39	46	40	34
Herencia	3.454	3.752	4.201	4.452	3.628
Otros	6.467	7.033	7.747	9.339	8.513

## 06 La actividad del mercado inmobiliario en España

	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Canarias</b>					
Total	33.485	37.039	38.525	39.786	28.673
Compraventa	20.702	23.074	24.224	21.316	16.645
Donación	1.228	1.359	1.228	1.469	1.487
Permuta	54	178	92	103	95
Herencia	3.675	4.452	4.535	4.861	4.217
Otros	7.826	7.976	8.446	12.037	6.229
<b>Cantabria</b>					
Total	8.460	9.452	11.036	11.346	9.811
Compraventa	4.741	5.540	6.475	6.337	5.659
Donación	94	113	85	291	366
Permuta	13	8	25	11	17
Herencia	2.204	2.402	2.575	2.700	2.386
Otros	1.408	1.389	1.876	2.007	1.383
<b>Castilla y León</b>					
Total	36.826	37.879	41.674	42.876	35.698
Compraventa	16.712	18.580	20.520	20.715	18.447
Donación	373	422	355	342	274
Permuta	70	73	74	44	36
Herencia	9.190	9.623	10.242	10.635	8.853
Otros	10.481	9.181	10.483	11.140	8.088
<b>Castilla La Mancha</b>					
Total	29.567	31.594	36.851	41.599	32.760
Compraventa	13.390	16.473	18.987	20.190	18.010
Donación	868	677	637	713	697
Permuta	62	50	44	54	36
Herencia	6.163	6.318	7.058	7.066	6.727
Otros	9.084	8.076	10.125	13.576	7.290
<b>Cataluña</b>					
Total	128.136	137.662	146.675	162.688	122.355
Compraventa	67.214	77.910	81.685	81.006	65.064
Donación	2.161	2.213	2.171	2.107	1.723
Permuta	228	157	189	176	146
Herencia	29.054	29.809	30.869	30.874	26.567
Otros	29.479	27.573	31.761	48.525	28.855

	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Navarra</b>					
Total	10.393	11.061	11.912	11.379	8.866
Compraventa	4.631	5.145	6.102	5.711	4.518
Donación	383	368	381	327	238
Permuta	13	38	17	9	4
Herencia	3.063	2.988	3.035	3.062	2.445
Otros	2.303	2.522	2.377	2.270	1.661
<b>País Vasco</b>					
Total	32.313	33.956	37.112	37.208	30.530
Compraventa	15.962	17.787	20.250	20.705	17.352
Donación	625	672	676	647	493
Permuta	96	118	83	179	50
Herencia	9.537	10.119	10.499	9.620	7.546
Otros	6.093	5.260	5.604	6.057	5.089
<b>La Rioja</b>					
Total	5.634	6.105	7.396	8.007	6.316
Compraventa	2.701	3.027	3.599	3.716	3.244
Donación	59	61	173	256	263
Permuta	8	3	11	7	9
Herencia	1.473	1.511	1.746	1.832	1.629
Otros	1.393	1.503	1.867	2.196	1.171
<b>Ceuta</b>					
Total	575	797	778	1.191	584
Compraventa	364	438	424	834	287
Donación	4	10	11	6	5
Permuta	1	1	0	1	0
Herencia	123	165	172	214	93
Otros	83	183	171	136	199
<b>Melilla</b>					
Total	710	764	818	899	692
Compraventa	490	497	581	511	493
Donación	10	18	10	16	7
Permuta	3	3	5	4	6
Herencia	135	149	146	191	127
Otros	72	97	76	177	59

## Vivienda nueva y de segunda mano

Otra perspectiva interesante acerca de la evolución de las operaciones de transmisión de vivienda es la que analiza los datos en función del estado de la misma, ya sea vivienda nueva o usada. En general, la gran mayoría de las operaciones de transmisión de vivienda corresponden a activos de segunda mano debido a la escasez de oferta de suelo y de nuevas promociones.



Tabla 10: Volumen y composición de las operaciones registradas de transmisión de vivienda por estado (2015 - Jun 2021). Fuente: INE

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021 Ene	2021 Feb	2021 Mar	2021 Abr	2021 May	2021 Jun
<b>TOTAL VIVIENDAS (Volumen)</b>	355.556	405.385	467.644	517.984	505.467	415.748	39.753	43.185	47.332	42.211	47.033	48.201
<b>Vivienda nueva</b>	76.954	75.134	83.240	91.716	92.946	82.543	8.416	10.130	10.149	8.520	9.199	9.363
<b>Vivienda usada</b>	278.602	330.251	384.404	426.268	412.521	333.205	31.337	33.055	37.183	33.691	37.834	38.838
<b>TOTAL VIVIENDAS (Estructura)</b>	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
<b>Vivienda nueva</b>	21,6%	18,5%	17,8%	17,7%	18,4%	19,9%	21,2%	23,5%	21,4%	20,2%	19,6%	19,4%
<b>Vivienda usada</b>	78,4%	81,5%	82,2%	82,3%	81,6%	80,1%	78,8%	76,5%	78,6%	79,8%	80,4%	80,6%

## 06 La actividad del mercado inmobiliario en España

Mientras que en el año 2015 se registraron un total de 355.556 operaciones (tabla 10 y figura 16), de las que 278.602 (78,4%) correspondieron a vivienda usada y 76.954 (21,6%) a nueva, en el año 2019 se había alcanzado el total de 505.467 viviendas de las que 426.268 (81,6%) eran usadas y 92.946

(18,4%) nuevas, lo que representa un mayor número frente a los datos de 2015, aunque con mayor peso de las operaciones de vivienda usada las cuales, sin embargo, han ido aumentando durante el año 2020 hasta representar el 19,9% del total y el 20,8% si se consideran los datos acumulados en

los primeros 6 meses de 2021, donde se ha alcanzado un total de 55.777 viviendas nuevas frente a 211.938 usadas, siendo el mes de junio el que mayor número de operaciones ha registrado con 48.201 viviendas, de las que 38.838 (80,6%) son usadas y 9.363 (19,4%) son nuevas.

Figura 16: Transmisión registrada de vivienda por estado (2015 - 2020).  
Fuente: Elaboración propia en base a INE



### Vivienda libre y protegida

En España, las viviendas se dividen en función de dos regímenes, la vivienda libre y la protegida, de modo que en la figura 17 y tabla 11 se muestra la evolución y la composición de las operaciones sobre vivienda entre el año 2015 y el primer semestre de 2021, donde la vivienda libre representaba el 89,8% del total en 2015 con un volumen de 319.141 unidades frente al 10,2% de la

protegida con 36.415. Este mayor peso de la vivienda libre ha seguido su senda alcista a lo largo de los últimos 6 años, alcanzando el 91,0% en el año 2020 con 378.519 viviendas, y el 91,7% del total acumulado a finales de junio de 2021 con 244.274 operaciones, por lo que la vivienda protegida está perdiendo fuerza conforme pasa el tiempo. Esta afirmación debe entenderse

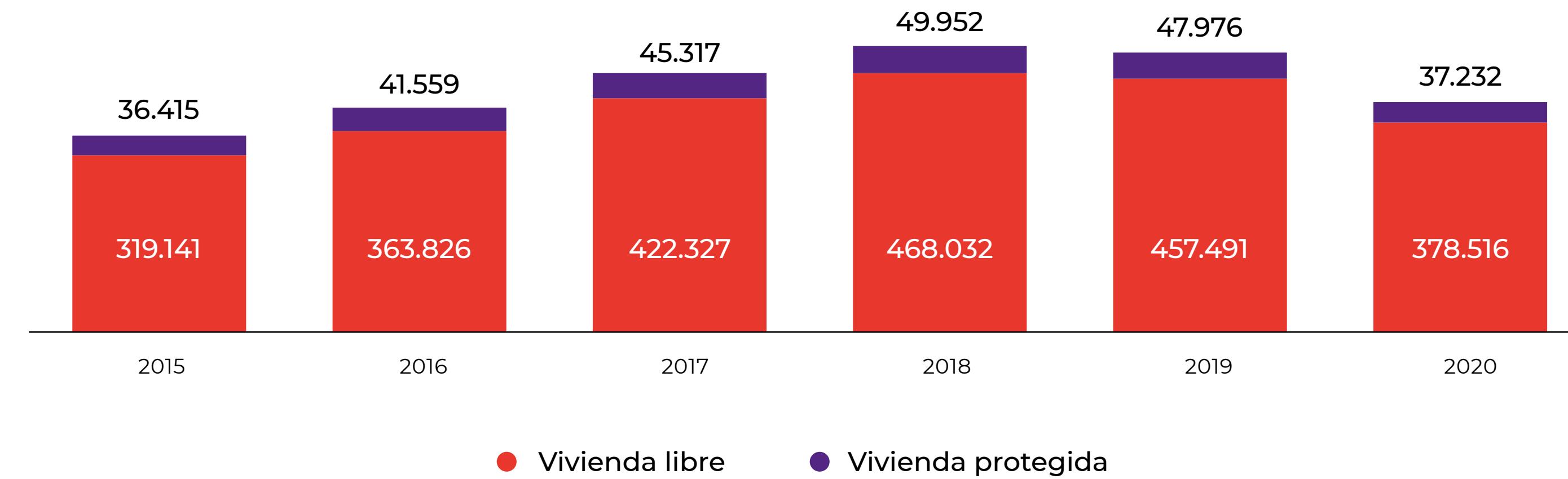
en términos relativos, pues el número de unidades fue creciendo hasta el año 2019, cuando alcanzó las 47.976 para caer en 2020 hasta las 37.232 y sumar un total de 23.441 en los primeros 6 meses de 2021, lo que muestra la recuperación de su tendencia creciente a pesar de perder relevancia frente a la vivienda libre.

Tabla 11: Transmisión registrada de vivienda por régimen y composición (2015 - junio 2021)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021 Ene	2021 Feb	2021 Mar	2021 Abr	2021 May	2021 Jun
<b>TOTAL VIVIENDAS (Volumen)</b>	355.556	405.385	467.644	517.984	505.467	415.748	39.753	43.185	47.332	42.211	47.033	48.201
<b>Vivienda libre</b>	319.141	363.826	422.327	468.032	457.491	378.516	36.069	39.242	43.234	38.631	42.902	44.196
<b>Vivienda protegida</b>	36.415	41.559	45.317	49.952	47.976	37.232	3.684	3.943	4.098	3.580	4.131	4.005
<b>TOTAL VIVIENDAS (Estructura)</b>	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
<b>Vivienda libre</b>	89,8%	89,7%	90,3%	90,4%	90,5%	91,0%	90,7%	90,9%	91,3%	91,5%	91,2%	91,7%
<b>Vivienda protegida</b>	10,2%	10,3%	9,7%	9,6%	9,5%	9,0%	9,3%	9,1%	8,7%	8,5%	8,8%	8,3%

## 06 La actividad del mercado inmobiliario en España

Figura 17: Número de operaciones de transmisión registrada de vivienda por régimen (2015 - 2020)



## Transmisión de viviendas por CC.AA.

Los datos por regiones muestran que la transmisión de fincas en España evoluciona a diferentes velocidades.

La evolución anual en relación a la transmisión de vivienda (tabla 12) muestra que las CC.AA. donde más operaciones se realizan son Andalucía, que representa casi 1 de cada 5 transmisiones (19,4%), seguida de Cataluña (15,8%), Comunidad de Madrid (14,8%) y Comunidad Valenciana (13,3%), todo ello respecto a los datos acumulados a junio de 2021. En cuanto a la evolución a lo largo del periodo 2015-2020, se puede observar que la pandemia por COVID-19 ha pasado una factura dispar a cada región, donde la media nacional sufrió una caída en 2020 frente al año previo del -19,6%, y donde las regiones que recibieron el mayor impacto fueron Ceu-

ta (-51,0%), Canarias (-27,9%), Cataluña (-24,8%), Melilla (-23,0%), La Comunidad Foral de Navarra (-22,1%), Castilla La Mancha (-21,2%) y La Rioja (-21,1%). De igual forma, las comunidades que tuvieron una caída menor fueron Murcia (-11,9%), Asturias (-11,9%) y Cantabria (-13,5%).

De igual forma se puede observar el efecto COVID-19 sobre las diferentes CC.AA. del país, que ha sido desigual (tabla 12 y figura 18).

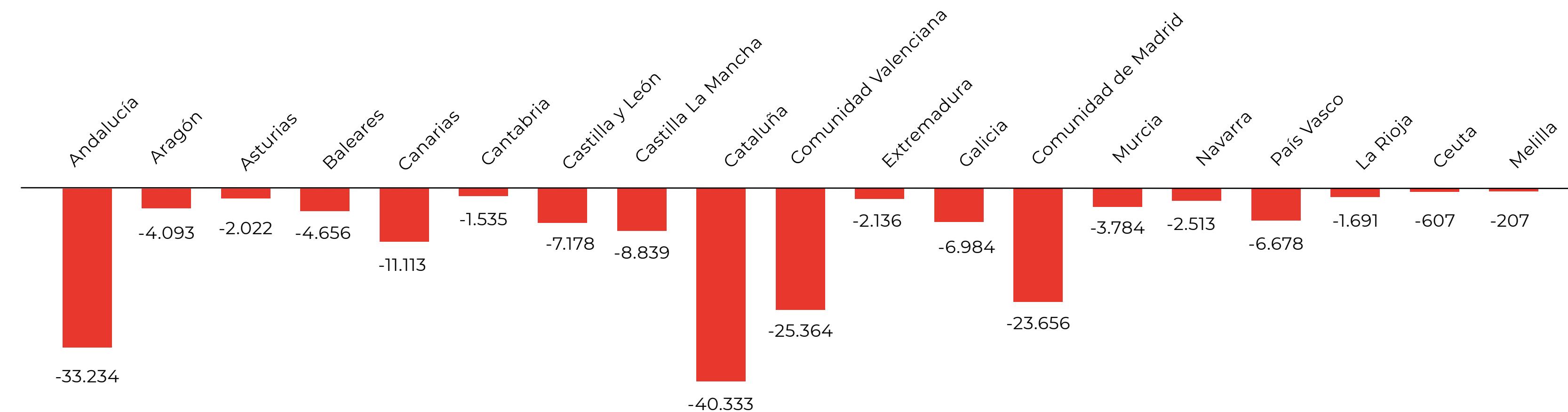
Tabla 12: Número de viviendas transmitidas e impacto COVID-19 por CC.AA. (2015 - 2021 enero a junio). Fuente: Elaboración propia en base a datos de INE

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021 Ene - Jun	Impacto COVID-19
<b>TOTAL</b>	720.142	770.072	834.731	925.076	953.317	766.694	487.671	-19,6%
<b>Andalucía</b>	135.536	140.020	149.867	174.816	180.981	147.747	94.794	-18,4%
<b>Aragón</b>	22.261	23.588	24.644	26.008	25.947	21.854	13.908	-15,8%
<b>Asturias</b>	12.459	13.586	16.033	17.458	16.960	14.938	9.670	-11,9%
<b>Baleares</b>	18.872	22.641	25.645	26.392	24.305	19.649	11.725	-19,2%
<b>Canarias</b>	29.228	33.485	37.039	38.525	39.786	28.673	16.554	-27,9%
<b>Cantabria</b>	8.076	8.460	9.452	11.036	11.346	9.811	6.174	-13,5%
<b>Castilla y León</b>	34.946	36.826	37.879	41.674	42.876	35.698	23.472	-16,7%
<b>Castilla La Mancha</b>	29.165	29.567	31.594	36.851	41.599	32.760	20.808	-21,2%
<b>Cataluña</b>	116.484	128.136	137.662	146.675	162.688	122.355	77.177	-24,8%
<b>Comunidad Valenciana</b>	103.567	111.321	120.143	135.880	136.729	111.365	64.991	-18,6%
<b>Extremadura</b>	13.908	15.202	15.002	16.407	17.021	14.885	9.540	-12,5%
<b>Galicia</b>	27.548	28.859	33.254	36.045	37.918	30.934	19.241	-18,4%
<b>Comunidad de Madrid</b>	98.669	106.439	119.368	129.572	124.719	101.063	72.284	-19,0%
<b>Murcia</b>	22.121	22.317	24.466	29.721	31.758	27.974	16.081	-11,9%
<b>Navarra</b>	10.288	10.393	11.061	11.912	11.379	8.866	6.906	-22,1%
<b>País Vasco</b>	29.300	32.313	33.956	37.112	37.208	30.530	19.460	-17,9%
<b>La Rioja</b>	6.112	5.634	6.105	7.396	8.007	6.316	3.973	-21,1%
<b>Ceuta</b>	860	575	797	778	1.191	584	394	-51,0%
<b>Melilla</b>	742	710	764	818	899	692	519	-23,0%

## 06 La actividad del mercado inmobiliario en España

En términos absolutos, el impacto en el año 2020 de la pandemia (figura 18) se podría estimar en una caída de 183.623 operaciones de transmisión de vivienda en comparación con las realizadas durante el año previo, lo que representa un descenso del -19,6%, siendo Cataluña la región más afectada con una disminución de 40.333 unidades, seguida de Andalucía (-33.234), Comunidad Valenciana (-25.364) y Comunidad de Madrid (-23.656).

Figura 18: Impacto de la pandemia por COVID-19 en la transmisión de vivienda (2020 vs 2019). Fuente: Elaboración propia en base a INE



Los datos del mes de junio de 2021 indican que, del total de operaciones de transmisión, la región con mayor volumen es Andalucía con 33.810 unidades, seguida de la Comunidad Valenciana (24.876), Comunidad de Madrid (24.232), Cataluña (24.116) y Castilla y León (16.506), que en su conjunto representan el 64% de todas las transmisiones del país. En términos de volumen por cada 100 mil habitantes, destacan Castilla y León (861), La Rioja

(808), Castilla La Mancha (723) y Aragón (714), siendo las que mayor variación han sufrido respecto del mismo mes de 2020 la Comunidad de Madrid (118,8%) y Aragón (102,6%), mientras que a la cola se encuentran Galicia (10,3%) y Cantabria (37,1%).

En cuanto a la compraventa de vivienda, lideran en términos absolutos Andalucía, con 9.945 transmisiones y un incremento anual del 88,4%,

seguida de la Comunidad de Madrid (7.998 operaciones y 99,3%), Cataluña (7.151 y 57,3%) y Comunidad Valenciana (6.537 y 86,1%). En cuanto a las compraventas de viviendas por cada 100 mil habitantes, destacan la Comunidad Valenciana con 163, seguida de la Comunidad de Madrid con 150 y Andalucía con 148, mientras que en las últimas posiciones se encuentran Galicia (71), Asturias (91), Extremadura (94) y Canarias (96).

### Compraventa por categoría y CC.AA.

Las operaciones de compraventa de vivienda desglosadas por tipo (piso en bloque, vivienda unifamiliar) y por región española muestran ciertas velocidades en cuanto a su evolución (tablas 13 y 14). En general, el número de pisos que se venden es tres veces superior al de viviendas unifamiliares, si bien estas últimas están cobrando mayor protagonismo.

Aunque los datos del año 2020 están afectados por la pandemia, podemos observar que en muchas regiones se puede apreciar una cierta desaceleración en la venta de pisos que se inicia en 2019, mientras que en el caso de viviendas unifamiliares el impacto ha sido menor. Así pues, la venta de pisos ya mostraba agotamiento en 2019 en Andalucía (-2,4%) tras haber crecido con fuerza en 2017 (+17,5%) y 2018

(+15,1%), al igual que también ha ocurrido con otras como Aragón (-4,0%), Asturias (-2,3%), Baleares (-12,4%), Castilla y León (-1,7%), Cataluña (-1,9%), Comunidad Valenciana (-6,4%), Comunidad de Madrid (-8,5%), Navarra (-11,7%) y La Rioja (-8,6%).

Durante el año 2020, el efecto COVID-19 se ha manifestado con evidentes caídas generalizadas en la venta de pisos, con un nivel medio de -17,9%, mientras que en el caso de viviendas unifamiliares el retroceso solo fue del -3,1% en la media nacional.

Si se desglosa por regiones, cabe destacar que la mayor caída en venta de pisos la protagonizó Canarias (-36,0%) seguida de Baleares (-27,5%), Comunidad Valenciana (-21,2%), Cataluña (-20,0%), Comunidad de Madrid (-16,6%), Castilla La Mancha (-16,5%),

Andalucía (-16,4%) o Aragón (-16,1%). Las tres CC.AA. que encabezan los descensos destacan por ser lugares muy turísticos donde la compra de vivienda vacacional por parte de ciudadanos extranjeros, aunque también nacionales, es uno de los ejes dinamizadores del mercado inmobiliario de estas zonas, que se han visto mucho más afectadas por las restricciones de movimientos.

En el lado contrario, las regiones con menor impacto en la venta de pisos en 2020 fueron Asturias (-4,6%) y Navarra (-5,1%) aunque, como se ha indicado, ya habían iniciado el descenso durante el año anterior.

En el caso de viviendas unifamiliares, salvo en unas pocas regiones, el crecimiento medio interanual se ha frenado en Andalucía (-9,3%), Baleares

(-24,2%), Canarias (-15,4%), Castilla La Mancha (-2,2%), Cataluña (-1,7%), Comunidad Valenciana (-6,4%) y Murcia (-4,6%), mientras que en las restantes, a pesar de las restricciones y nuevas oleadas del COVID-19, el número de compraventa ha tenido un signo positivo, destacando el fuerte aumento en Asturias (+28,2%) seguida de Galicia (+12,7%), ambas creciendo en operaciones desde el año 2013.

## 06 La actividad del mercado inmobiliario en España

Tabla 13: Operaciones de compraventa de pisos y variación anual (%). (2007 - 2020). Fuente: Consejo General del Notariado

	COMPROVENTA DE VIVIENDA PISO - DATOS ANUALES																	
	AND	ARA	AST	IB	IC	CAN	Cyl	CLM	CAT	CV	EXT	GAL	MAD	MUR	NAV	PV	LR	TOTAL
NÚMERO DE OPERACIONES																		
2007	127.123	18.396	16.512	18.820	32.910	10.605	35.823	30.801	92.515	102.570	11.315	32.554	79.161	25.104	8.334	25.833	6.811	675.187
2008	87.666	13.475	12.736	10.600	20.797	7.531	23.530	23.908	51.511	65.002	10.702	24.344	50.533	20.258	6.185	20.043	4.913	453.734
2009	69.343	12.470	9.782	7.975	15.071	7.219	19.711	15.824	46.879	49.876	8.724	19.763	52.289	16.407	5.899	17.551	4.345	379.128
2010	69.046	12.852	10.427	9.444	15.990	6.754	22.801	16.366	55.178	53.677	7.910	21.960	57.226	14.083	4.954	23.248	3.926	405.842
2011	52.423	7.711	6.564	7.506	12.038	4.351	13.937	11.785	38.631	39.158	5.244	13.040	43.539	9.142	4.666	18.103	2.274	290.112
2012	57.548	9.562	6.311	8.135	12.996	3.809	14.587	13.012	42.327	44.874	5.568	13.429	43.286	8.612	3.850	14.854	2.666	305.426
2013	46.511	6.382	3.802	6.936	12.973	2.547	9.767	8.369	37.781	39.094	3.280	9.547	37.783	7.218	3.025	10.599	1.980	247.594
2014	51.894	8.347	4.877	9.265	14.413	3.164	12.428	9.321	46.056	42.898	3.939	10.988	49.110	8.138	3.928	13.747	2.471	294.984
2015	55.662	9.656	5.405	10.804	16.390	3.680	12.863	8.832	50.452	47.550	3.901	11.226	52.212	9.119	4.036	16.105	2.808	320.701
2016	60.516	9.878	6.183	13.250	17.497	4.298	14.342	9.860	62.565	53.869	4.418	11.917	61.321	9.373	4.278	18.254	2.963	364.782
2017	71.109	11.977	7.720	15.146	21.051	5.443	16.328	12.855	70.978	63.562	5.182	13.223	73.093	10.832	5.003	19.993	3.343	426.838
2018	81.867	13.054	8.651	14.284	19.482	5.772	18.690	14.975	73.998	70.154	6.095	14.872	76.111	12.584	6.021	22.037	4.223	462.870
2019	79.939	12.536	8.448	12.514	19.937	5.867	18.380	15.189	72.567	65.664	6.340	15.198	69.652	13.414	5.317	22.272	3.861	447.095
2020	66.827	10.514	8.056	9.074	12.764	5.432	15.912	12.676	58.039	51.741	5.776	13.515	58.069	11.276	5.047	19.112	3.238	367.068
NÚMERO DE OPERACIONES (variación anual, en %)																		
2008	-31,0%	-26,8%	-22,9%	-43,7%	-36,8%	-29,0%	-34,3%	-22,4%	-44,3%	-36,6%	-5,4%	-25,2%	-36,2%	-19,3%	-25,8%	-22,4%	-27,9%	-32,8%
2009	-20,9%	-7,5%	-23,2%	-24,8%	-27,5%	-4,1%	-16,2%	-33,8%	-9,0%	-23,3%	-18,5%	-18,8%	3,5%	-19,0%	-4,6%	-12,4%	-11,6%	-16,4%
2010	-0,4%	3,1%	6,6%	18,4%	6,1%	-6,4%	15,7%	3,4%	17,7%	7,6%	-9,3%	11,1%	9,4%	-14,2%	-16,0%	32,5%	-9,6%	7,0%
2011	-24,1%	-40,0%	-37,0%	-20,5%	-24,7%	-35,6%	-38,9%	-28,0%	-30,0%	-27,0%	-33,7%	-40,6%	-23,9%	-35,1%	-5,8%	-22,1%	-42,1%	-28,5%
2012	9,8%	24,0%	-3,9%	8,4%	8,0%	-12,5%	4,7%	10,4%	9,6%	14,6%	6,2%	3,0%	-0,6%	-5,8%	-17,5%	-17,9%	17,2%	5,3%
2013	-19,2%	-33,3%	-39,8%	-14,7%	-0,2%	-33,1%	-33,0%	-35,7%	-10,7%	-12,9%	-41,1%	-28,9%	-12,7%	-16,2%	-21,4%	-28,6%	-25,7%	-18,9%
2014	11,6%	30,8%	28,3%	33,6%	11,1%	24,2%	27,2%	11,4%	21,9%	9,7%	20,1%	15,1%	30,0%	12,7%	29,9%	29,7%	24,8%	19,1%
2015	7,3%	15,7%	10,8%	16,6%	13,7%	16,3%	3,5%	-5,2%	9,5%	10,8%	-1,0%	2,2%	6,3%	12,1%	2,7%	17,2%	13,6%	8,7%
2016	8,7%	2,3%	14,4%	22,6%	6,8%	16,8%	11,5%	11,6%	24,0%	13,3%	13,3%	6,2%	17,4%	2,8%	6,0%	13,3%	5,5%	13,7%
2017	17,5%	21,2%	24,9%	14,3%	20,3%	26,6%	13,8%	30,4%	13,4%	18,0%	17,3%	11,0%	19,2%	15,6%	16,9%	9,5%	12,8%	17,0%
2018	15,1%	9,0%	12,1%	-5,7%	-7,5%	6,0%	14,5%	16,5%	4,3%	10,4%	17,6%	12,5%	4,1%	16,2%	20,3%	10,2%	26,3%	8,4%
2019	-2,4%	-4,0%	-2,3%	-12,4%	2,3%	1,6%	-1,7%	1,4%	-1,9%	-6,4%	4,0%	2,2%	-8,5%	6,6%	-11,7%	1,1%	-8,6%	-3,4%
2020	-16,4%	-16,1%	-4,6%	-27,5%	-36,0%	-7,4%	-13,4%	-16,5%	-20,0%	-21,2%	-8,9%	-11,1%	-16,6%	-15,9%	-5,1%	-14,2%	-16,1%	-17,9%

## 06 La actividad del mercado inmobiliario en España

Tabla 14: Operaciones de compraventa de viviendas unifamiliares y variación anual (%). (2007 - 2020). Fuente: Consejo General del Notariado

	COMPROVACIÓN DE VIVIENDA UNIFAMILIAR - DATOS ANUALES																	
	AND	ARA	AST	IB	IC	CAN	CyL	CLM	CAT	CV	EXT	GAL	MAD	MUR	NAV	PV	LR	TOTAL
NÚMERO DE OPERACIONES																		
2007	47.341	4.747	3.150	2.833	6.394	2.784	13.800	17.209	18.086	22.998	6.316	6.970	11.659	9.466	2.194	1.349	1.085	178.381
2008	29.487	2.799	2.022	1.680	4.473	2.294	9.751	11.213	8.899	13.180	4.922	4.881	6.119	5.704	1.513	1.339	828	111.104
2009	21.853	2.029	1.479	1.446	3.115	1.638	7.377	7.823	7.740	10.313	3.984	4.010	5.731	3.752	1.094	734	554	84.672
2010	23.079	2.334	1.460	1.631	3.728	1.651	7.868	8.405	9.504	11.835	4.014	4.301	6.252	3.621	1.010	771	494	91.958
2011	16.912	1.617	1.243	1.383	2.626	1.266	5.607	5.837	6.479	8.941	3.001	3.221	4.194	2.416	766	690	355	66.554
2012	15.342	1.556	1.050	1.502	2.711	950	5.279	5.437	7.380	9.324	2.750	3.150	3.632	2.887	757	544	328	64.579
2013	14.497	1.233	781	1.474	2.761	595	4.103	4.370	6.979	9.802	1.913	2.410	3.444	2.812	520	482	291	58.467
2014	19.194	1.592	1.050	1.898	3.614	841	5.002	5.165	9.174	11.443	2.373	3.112	5.164	3.057	796	656	285	74.416
2015	22.367	1.677	1.114	2.285	3.935	952	5.489	5.495	10.809	12.490	2.434	3.438	5.590	3.701	835	724	319	83.654
2016	24.380	1.819	1.428	2.934	5.123	959	6.211	6.472	12.928	14.511	2.808	3.809	6.398	4.257	896	855	295	96.083
2017	26.955	2.029	1.514	3.385	5.747	1.206	6.714	7.889	15.084	16.207	3.133	4.387	8.275	4.763	1.044	1.054	404	109.790
2018	30.713	2.543	1.584	3.350	6.100	1.326	7.403	8.686	16.141	19.244	3.222	4.914	9.625	5.666	1.158	1.376	476	123.527
2019	31.232	2.874	1.710	3.432	5.271	1.401	7.582	9.062	17.094	19.811	3.376	5.246	9.434	6.147	1.253	1.505	521	126.951
2020	28.325	3.120	2.193	2.600	4.457	1.497	8.199	8.867	16.803	18.534	3.682	5.910	9.480	5.866	1.330	1.632	577	123.072
NÚMERO DE OPERACIONES (variación anual, en %)																		
2008	-37,7%	-41,0%	-35,8%	-40,7%	-30,0%	-17,6%	-29,3%	-34,8%	-50,8%	-42,7%	-22,1%	-30,0%	-47,5%	-39,7%	-31,0%	-0,7%	-23,7%	-37,7%
2009	-25,9%	-27,5%	-26,9%	-13,9%	-30,4%	-28,6%	-24,3%	-30,2%	-13,0%	-21,8%	-19,1%	-17,8%	-6,3%	-34,2%	-27,7%	-45,2%	-33,1%	-23,8%
2010	5,6%	15,0%	-1,3%	12,8%	19,7%	0,8%	6,7%	7,4%	22,8%	14,8%	0,8%	7,3%	9,1%	-3,5%	-7,7%	5,0%	-10,8%	8,6%
2011	-26,7%	-30,7%	-14,9%	-15,2%	-29,6%	-23,3%	-28,7%	-30,6%	-31,8%	-24,5%	-25,2%	-25,1%	-32,9%	-33,3%	-24,2%	-10,5%	-28,1%	-27,6%
2012	-9,3%	-3,8%	-15,5%	8,6%	3,2%	-25,0%	-5,8%	-6,9%	13,9%	4,3%	-8,4%	-2,2%	-13,4%	19,5%	-1,2%	-21,2%	-7,6%	-3,0%
2013	-5,5%	-20,8%	-25,6%	-1,9%	1,8%	-37,4%	-22,3%	-19,6%	-5,4%	5,1%	-30,4%	-23,5%	-5,2%	-2,6%	-31,3%	-11,4%	-11,3%	-9,5%
2014	32,4%	29,1%	34,4%	28,8%	30,9%	41,3%	21,9%	18,2%	31,5%	16,7%	24,0%	29,1%	49,9%	8,7%	53,1%	36,1%	-2,1%	27,3%
2015	16,5%	5,3%	6,1%	20,4%	8,9%	13,2%	9,7%	6,4%	17,8%	9,1%	2,6%	10,5%	8,2%	21,1%	4,9%	10,4%	11,9%	12,4%
2016	9,0%	8,5%	28,2%	28,4%	30,2%	0,7%	13,2%	17,8%	19,6%	16,2%	15,4%	10,8%	14,5%	15,0%	7,3%	18,1%	-7,5%	14,9%
2017	10,6%	11,5%	6,0%	15,4%	12,2%	25,8%	8,1%	21,9%	16,7%	11,7%	11,6%	15,2%	29,3%	11,9%	16,5%	23,3%	36,9%	14,3%
2018	13,9%	25,3%	4,6%	-1,0%	6,1%	10,0%	10,3%	10,1%	7,0%	18,7%	2,8%	12,0%	16,3%	19,0%	10,9%	30,6%	17,8%	12,5%
2019	1,7%	13,0%	8,0%	2,4%	-13,6%	5,7%	2,4%	4,3%	5,9%	2,9%	4,8%	6,8%	-2,0%	8,5%	8,2%	9,4%	9,5%	2,8%
2020	-9,3%	8,6%	28,2%	-24,2%	-15,4%	6,9%	8,1%	-2,2%	-1,7%	-6,4%	9,1%	12,7%	0,5%	-4,6%	6,1%	8,4%	10,7%	-3,1%

## 06 La actividad del mercado inmobiliario en España

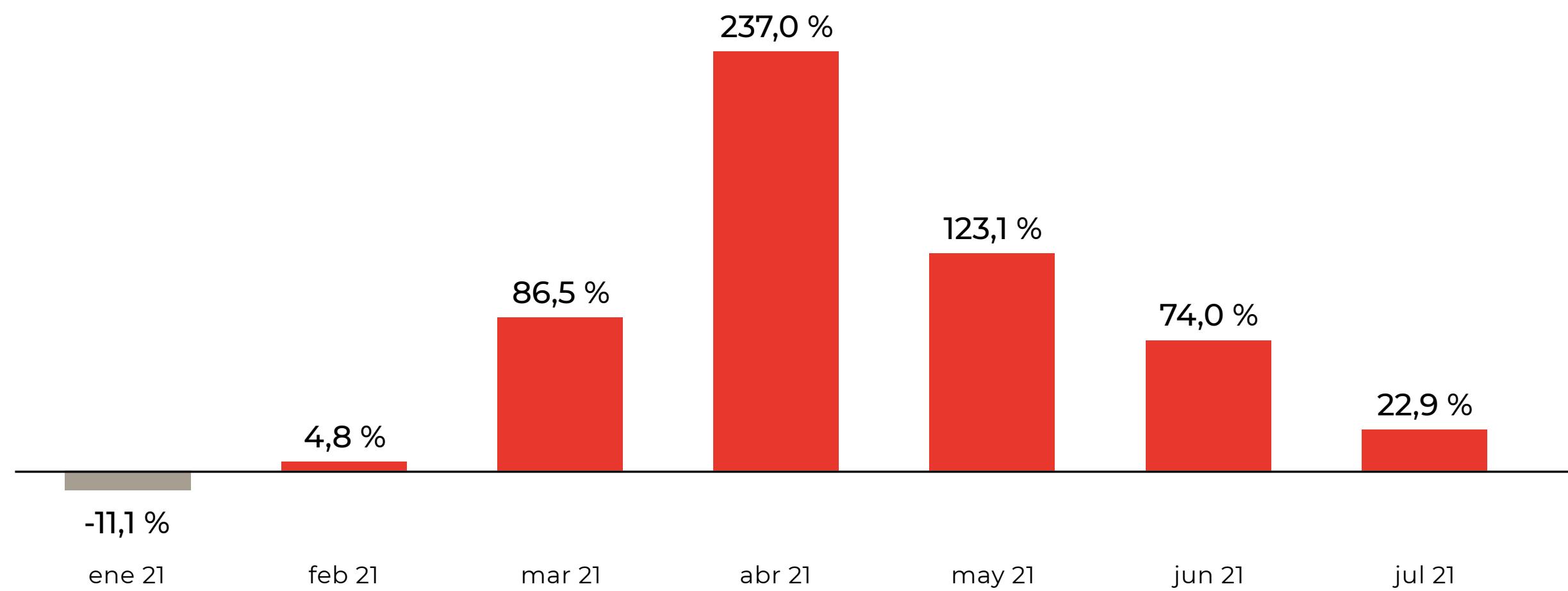
La evolución de la compraventa de pisos y unifamiliares durante los primeros meses del año 2021 arroja un saldo bastante positivo, especialmente agudo en los meses de abril y mayo, lo que es una señal de la recuperación del mercado inmobiliario.

En la figura 19 se muestra la evolución mensual en la compraventa de vivienda (pisos y unifamiliares) durante los 7 primeros meses de 2021, donde hay crecimiento positivo en todos ellos excepto en el mes de enero, cuando las operaciones cayeron un -11,1% en términos interanuales ya que solo se vendieron 35.302 viviendas mientras que en el mismo mes de 2020 y 2019 la venta fue de 39.726 y de 41.843 unidades respectivamente. En cualquier caso, el mes de enero suele ser un periodo de menores compraventas como consecuencia de las fiestas navideñas, de la cuesta de enero y, sobre todo, porque muchas de las compraventas previs-

tas se realizan en diciembre, antes de que finalice el año, por razones fiscales, como lo demuestra el dato que indica que en diciembre de 2020 se compraron 61.458 viviendas, lo que representa un incremento anual del

7,3%, mientras que en el mismo mes de 2019 se acumuló un total de 57.261, siendo este mes, en la serie histórica, uno de los que tradicionalmente más compraventas acumula.

Figura 19: Variación interanual (%) del número de operaciones de compraventa de viviendas (pisos y unifamiliares). (ene - jul 2021). Fuente: Consejo General del Notariado



## 06 La actividad del mercado inmobiliario en España

Por CC.AA. la evolución de los primeros meses de 2021 también ha sido desigual (tabla 15), tanto por territorios como por tipo de vivienda, destacando que, para el conjunto, los meses desde mayo a julio muestran una tendencia a la recuperación con mayores volúmenes de ventas, si bien el mes de marzo también fue bastante positivo en este aspecto. Mientras que el acumulado de julio ha sido de 286.812 pisos y 95.829 unifamiliares, alrededor del 50% de todas esas operaciones corresponden a las realizadas en los 3 últimos meses del periodo analizado.

De igual forma, el grueso del crecimiento de ambas modalidades de vivienda se concentra en los meses de abril y mayo, con valores que oscilan, para pisos, desde el 73,8% de Navarra hasta el 370,4% de Castilla La Mancha o bien otros como La Rioja (+367,9%), Aragón (+327,0%), Castilla y León (+320,5%) y Andalucía (+283,3%), entre

otras, en el mes de abril. En el caso de unifamiliares, las ventas se han disparado igualmente durante los meses de abril y mayo, alcanzando crecimientos en abril del 675,0% en La Rioja, seguidos de Castilla y León (+632,1%), Galicia (+512,5%), Asturias (+431,6%) y Castilla La Mancha (+381,9%) entre los más destacados. De igual forma, entre los meses de abril y mayo las regiones que menor crecimiento interanual muestran son Navarra (+60,6%), La Rioja (+67,9%) y País Vasco (+75,1%), que lo hacen a doble dígito.

Hay que recordar que estos elevadísimos crecimientos son atípicos y consecuencia de las fuertes caídas en las ventas que la gran mayoría de las CC.AA. protagonizaron durante el año 2020, lo que se refleja en los datos de 2021 como consecuencia de un rebote tras esa caída y también como una mejora en la demanda de vivienda.

En cuanto a la composición de estas compraventas por región acumuladas entre enero y julio de 2021, se puede destacar que el 20% del total de operaciones de compraventa corresponde a Andalucía con 76.422 viviendas, seguida por Cataluña (15,9%) con 60.807 viviendas, Comunidad Valenciana (14,5%) con 55.488 unidades y Comunidad de Madrid (14,0%) con 53.480 operaciones, reflejando que en estas cuatro regiones se concentra el 64,3% del total de las ventas en este periodo, mientras que el resto de CC.AA. muestran un peso bastante más moderado sobre el total nacional, siendo La Rioja (0,7%), Navarra (1,1%), Canarias (1,4%) y Extremadura (1,8%) las regiones de menor peso (figuras 20 y 21).

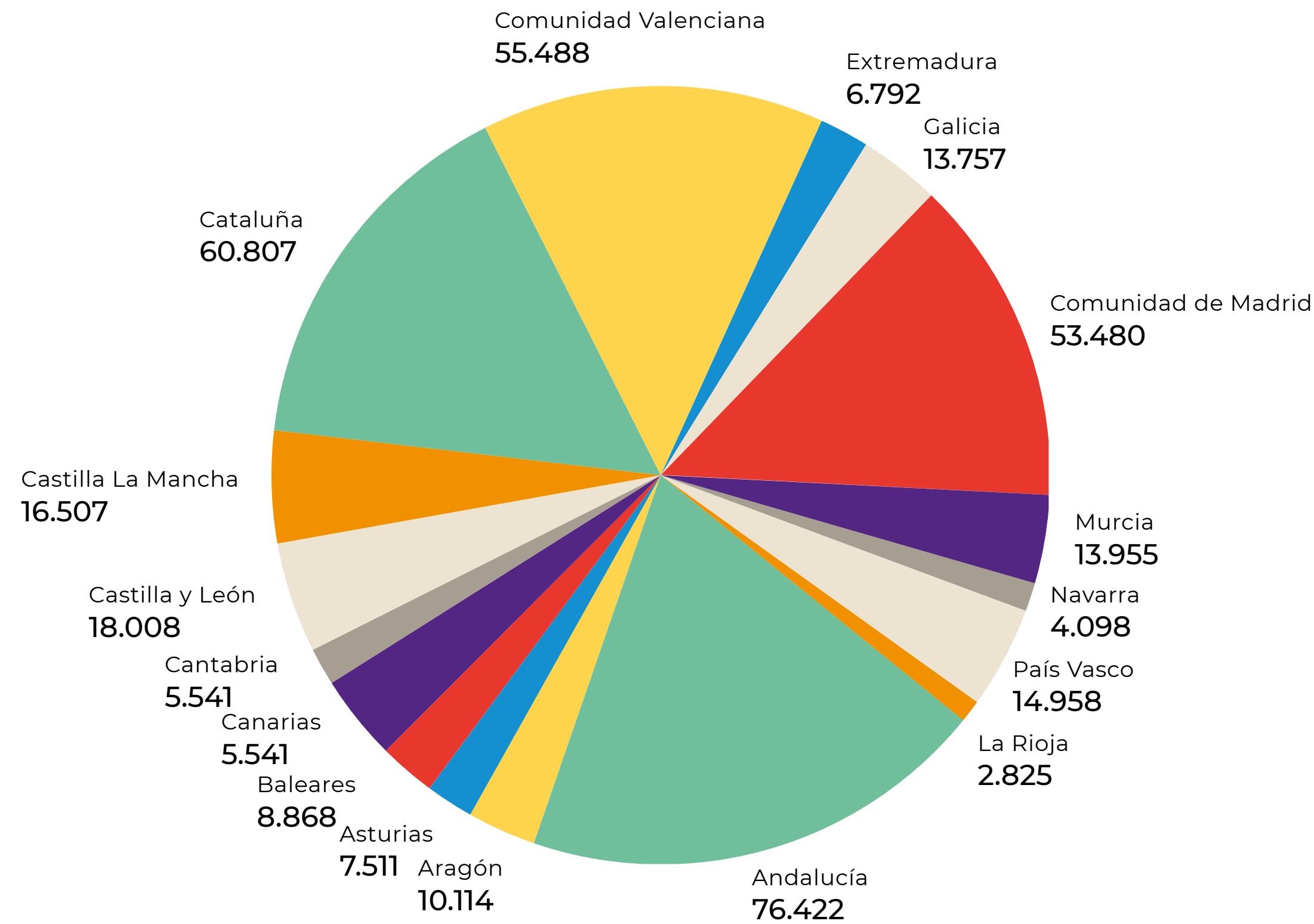
## 06 La actividad del mercado inmobiliario en España

Tabla 15: Operaciones de compraventa de vivienda (piso y unifamiliar) y variación interanual (%). (ene - jul 2021). Fuente: Consejo General del Notariado

	AND	ARA	AST	IB	IC	CAN	CyL	CLM	CAT	CV	EXT	GAL	MAD	MUR	NAV	PV	LR	TOTAL
OPERACIONES DE VIVIENDA PISO Y VARIACIÓN (%)																		
ene-21	4.494	693	571	588	968	358	1.072	906	4.427	3.509	390	1.005	4.408	765	399	1.569	196	26.318
feb-21	6.714	921	650	815	1.276	421	1.513	1.206	5.669	4.914	645	1.159	5.621	1.004	443	1.815	272	35.058
mar-21	8.221	1.342	970	1.109	1.640	572	2.030	1.583	7.432	6.549	749	1.451	7.197	1.424	622	2.406	358	45.655
abr-21	7.448	1.140	828	916	1.396	483	1.682	1.416	6.380	5.563	548	1.325	6.286	1.313	318	1.615	379	39.036
may-21	8.451	1.199	918	1.029	1.532	677	1.786	1.625	6.910	6.366	683	1.517	7.107	1.490	492	2.004	349	44.135
jun-21	9.637	1.302	1.014	1.174	1.722	912	1.876	1.547	7.795	7.101	711	1.534	7.881	1.852	477	2.175	395	49.105
Jul-21	9.388	1.212	968	1.004	1.511	860	1.945	1.566	8.237	7.086	556	1.583	7.178	1.480	431	2.060	440	47.505
ene-21	-18,8%	-11,0%	-7,2%	-32,3%	-20,1%	-10,9%	-17,0%	-13,4%	-11,1%	-22,5%	-6,0%	-13,2%	-10,5%	-6,5%	1,3%	-2,4%	-31,2%	-14,7%
feb-21	14,7%	2,3%	-10,7%	-12,4%	-5,8%	-21,7%	-5,1%	-2,7%	5,2%	-6,6%	30,3%	-4,8%	5,3%	-5,1%	-4,7%	2,6%	-3,2%	1,9%
mar-21	69,9%	126,3%	81,0%	70,1%	45,0%	87,5%	108,2%	108,0%	90,5%	77,6%	86,8%	61,4%	76,3%	97,0%	85,1%	73,5%	74,6%	79,6%
abr-21	283,3%	327,0%	219,7%	184,5%	207,5%	233,1%	320,5%	370,4%	181,6%	251,9%	178,2%	214,7%	230,8%	243,7%	73,8%	117,9%	367,9%	229,6%
may-21	141,5%	108,2%	101,7%	117,6%	186,4%	153,7%	115,2%	151,5%	89,0%	141,2%	87,1%	116,8%	120,7%	153,0%	18,8%	49,2%	49,9%	115,9%
jun-21	72,8%	44,8%	63,8%	90,5%	124,8%	105,0%	57,1%	45,2%	78,2%	105,2%	45,2%	66,6%	60,4%	108,1%	-1,2%	17,1%	46,7%	70,3%
Jul-21	33,9%	17,8%	18,6%	3,2%	17,3%	52,8%	23,3%	17,8%	38,3%	28,0%	-5,7%	23,7%	11,7%	9,4%	4,0%	-1,6%	51,1%	23,3%
OPERACIONES DE VIVIENDA UNIFAMILIAR Y VARIACIÓN (%)																		
ene-21	2.001	215	144	189	405	145	522	577	1.357	1.310	224	388	827	407	96	144	33	8.984
feb-21	2.724	283	201	219	419	150	713	778	1.612	1.628	305	510	981	550	145	153	62	11.433
mar-21	3.297	332	210	336	572	176	1.058	998	2.196	2.224	409	666	1.241	755	178	201	85	14.934
abr-21	2.975	305	202	304	436	119	798	906	1.800	1.935	319	588	966	644	113	139	62	12.611
may-21	3.378	354	255	332	474	185	948	1.074	2.050	2.294	391	662	1.073	693	106	193	47	14.509
jun-21	4.001	414	299	397	606	239	1.043	1.162	2.388	2.535	434	701	1.371	791	164	207	72	16.825
Jul-21	3.693	402	282	455	551	244	1.022	1.163	2.554	2.474	428	667	1.344	787	115	278	75	16.533
ene-21	-11,0%	-11,2%	19,0%	-24,7%	2,0%	33,0%	0,4%	1,8%	20,0%	-8,1%	7,2%	-3,5%	39,9%	-2,9%	12,9%	28,6%	-10,8%	1,3%
feb-21	6,1%	16,9%	50,0%	-14,8%	-0,2%	41,5%	24,9%	25,3%	24,9%	3,1%	-3,8%	14,3%	53,0%	9,6%	52,6%	31,9%	47,6%	14,9%
mar-21	84,8%	144,1%	101,9%	79,7%	71,3%	183,9%	185,9%	127,3%	103,3%	99,3%	117,6%	144,0%	165,2%	126,0%	122,5%	109,4%	286,4%	111,1%
abr-21	253,7%	312,2%	431,6%	237,8%	211,4%	205,1%	632,1%	381,9%	184,8%	242,5%	309,0%	512,5%	216,7%	238,9%	289,7%	124,2%	675,0%	262,0%
may-21	134,1%	154,5%	239,6%	155,6%	147,1%	143,1%	207,8%	184,2%	125,5%	163,7%	166,2%	197,0%	143,3%	122,1%	60,6%	75,1%	67,9%	148,1%
jun-21	71,9%	45,9%	77,1%	159,7%	122,1%	131,9%	91,4%	94,0%	102,3%	101,7%	61,9%	58,0%	82,8%	83,0%	50,5%	79,6%	85,1%	86,0%
Jul-21	22,7%	9,9%	2,8%	72,4%	17,9%	65,9%	4,6%	15,1%	46,7%	16,6%	12,0%	-3,5%	32,0%	6,7%	-11,0%	50,2%	9,4%	21,7%

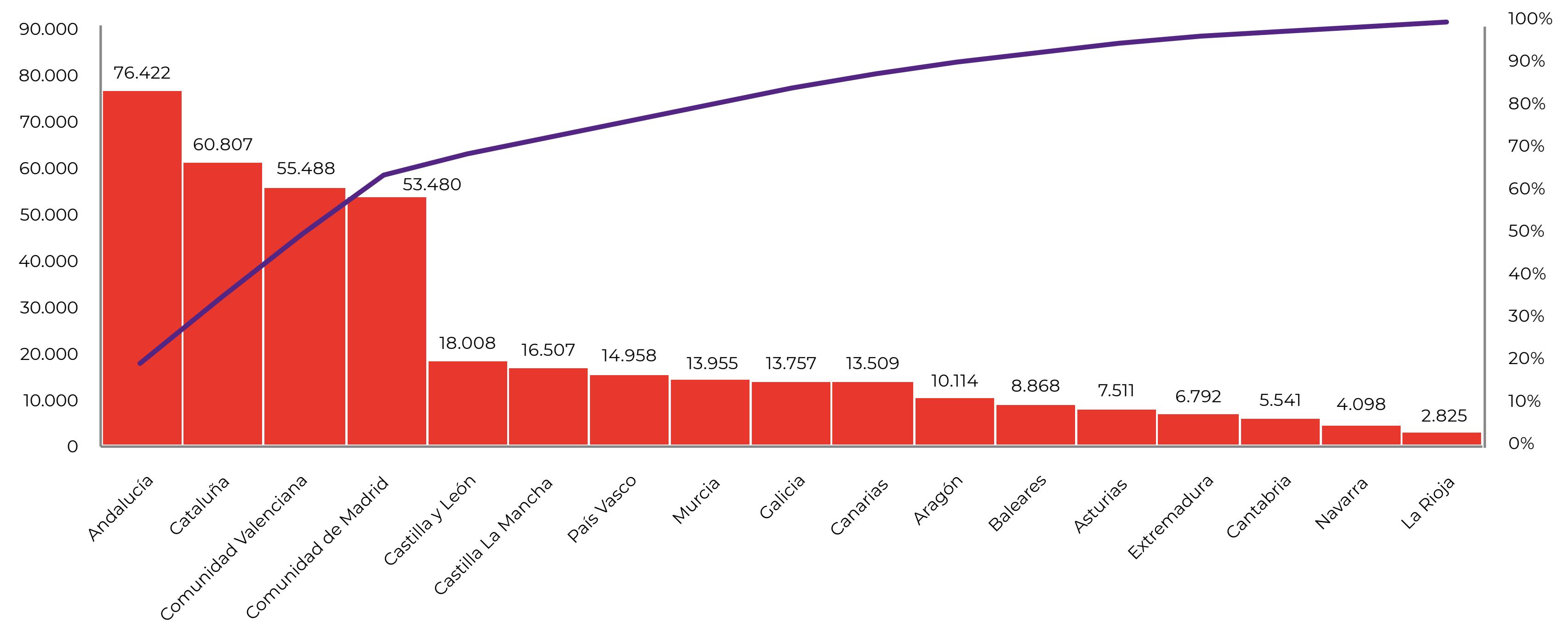
## 06 La actividad del mercado inmobiliario en España

Figura 20: Estructura de operaciones de compraventa de vivienda por CC.AA. (ene - jul 2021). Fuente: Consejo General del Notariado



## 06 La actividad del mercado inmobiliario en España

Figura 21: Operaciones de compraventa de vivienda por CC.AA. (acumulado ene - jul 2021). Fuente: Consejo General del Notariado



# El precio de la vivienda en España

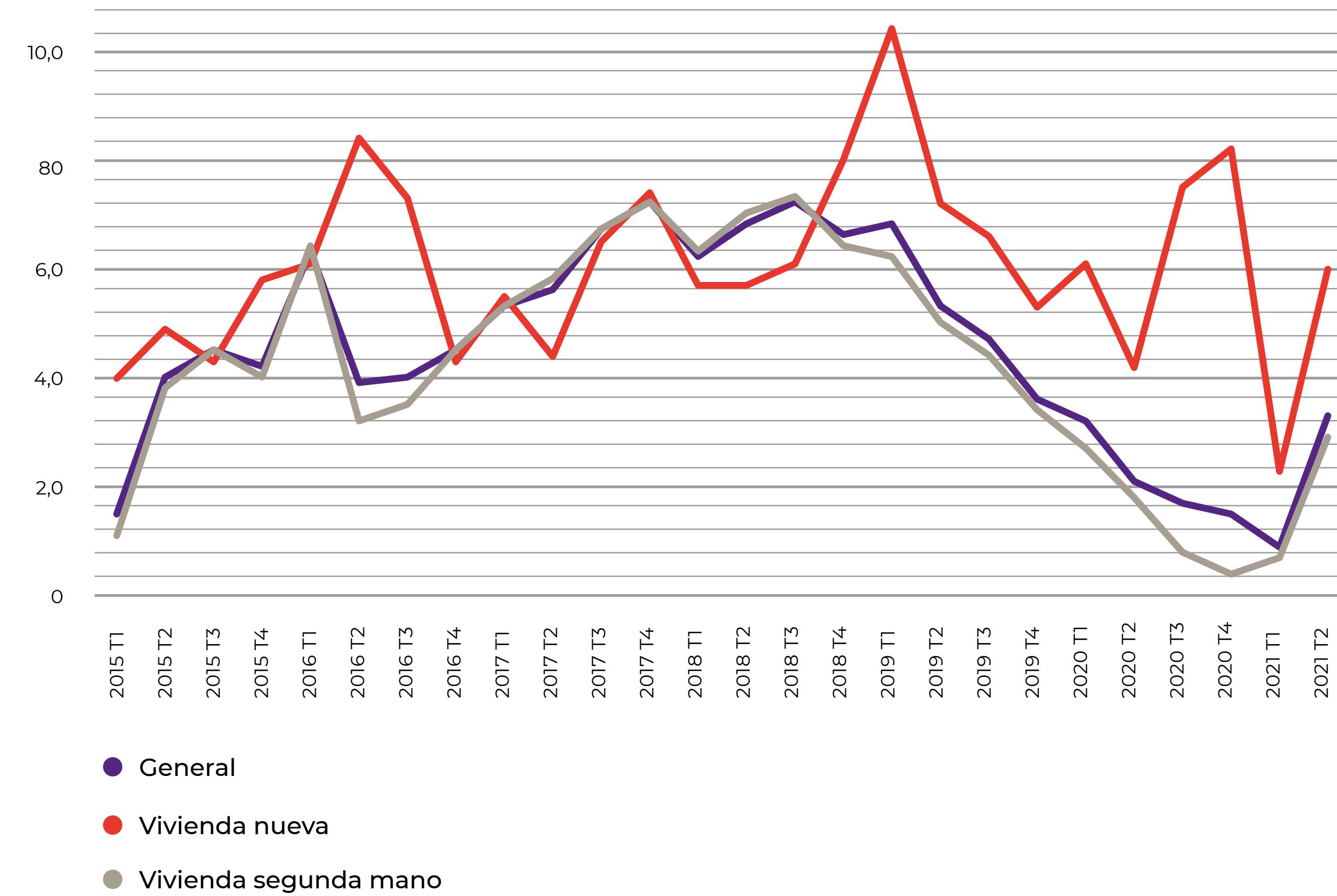
07

# El precio de la vivienda en España

## Índice de precios de la vivienda

En España, el precio de la vivienda está creciendo de forma moderada en los últimos años a pesar de la crisis por COVID-19. El precio de la vivienda cayó durante la anterior crisis en el periodo 2008 – 2014 alcanzando un descenso máximo del -15,2% en tercer trimestre de 2012, con especial énfasis en la vivienda de segunda mano, que tuvo una caída del -16,4% en ese periodo. A partir de ahí, los descensos fueron suavizándose hasta llegar al segundo trimestre de 2014, donde los precios cambiaron de signo para comenzar su ascenso. En la figura 22 se observa que el precio de la vivienda nueva creció un 4% en 2015 T1, manteniendo aumentos similares en los siguientes trimestres, al igual que la vivienda de segunda mano, si bien con incrementos superiores pero puntuales durante 2016 para seguir haciéndolo al mis-

Figura 22: Variación trimestral del índice de precios de la vivienda (2015 - 2021 T2). Fuente: INE



## 07 El precio de la vivienda en España

mo ritmo que la vivienda usada, que alcanzaba tasas del 7,2% a finales de 2017. Desde entonces se aprecia que la evolución de los precios de la vivienda nueva ha sido superior al de la vivienda de segunda mano y a la media general, llegando a haber una importante brecha durante el tercer y cuarto trimestre de 2020, tras la finalización del estado de alarma, con niveles de crecimiento del 7,5% (2020 T3) y 8,2% (2020 T4) frente a la vivienda usada, que mostraba aumentos del 0,8% y 0,4% respectivamente.

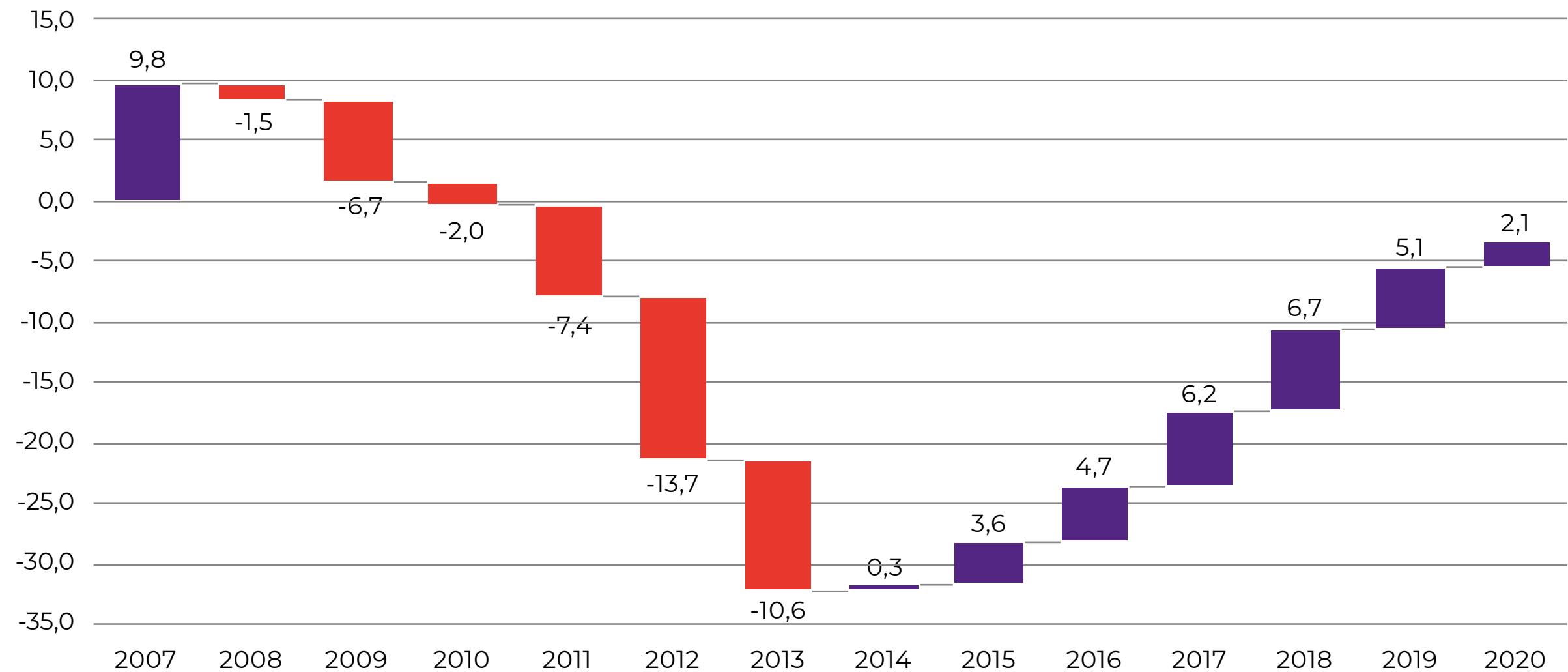
En el primer trimestre de 2021 ha habido una desaceleración en el precio general de la vivienda que solo creció un 0,9% con mayor peso de la vivienda nueva (+2,3%) frente a la de segunda mano (+0,7%).

De igual forma, los datos anuales de variación del índice de precios (figuras 23 y 24), muestran una desaceleración a partir del año 2019, en términos generales, ya que solo crecieron un 5,1% frente al 6,7% del año 2018, entre otras razones por la moderada caída de precios de la vivienda de segunda mano que en 2019 solo crecieron un 4,7% mientras que en el año anterior lo habían hecho a un ritmo del 6,8%. Sin embargo, la vivienda nueva siguió aumentando el precio al situarse en un crecimiento del 7,3% (2019) frente al 6,4% (2018). No obstante, los gráficos muestran que aún no se han recuperado los niveles de precio que había en el año 2007 T3 donde el IPV

alcanzaba un valor general de 151,7 frente al valor de 130,9 de 2021 T2. Sin embargo, desglosado por tipo de vivienda, en el caso de la nueva el índice de 2021 T2 es de 141,1 mientras que en 2007 T3 era de 132,5, lo que pone de manifiesto que el precio de este tipo

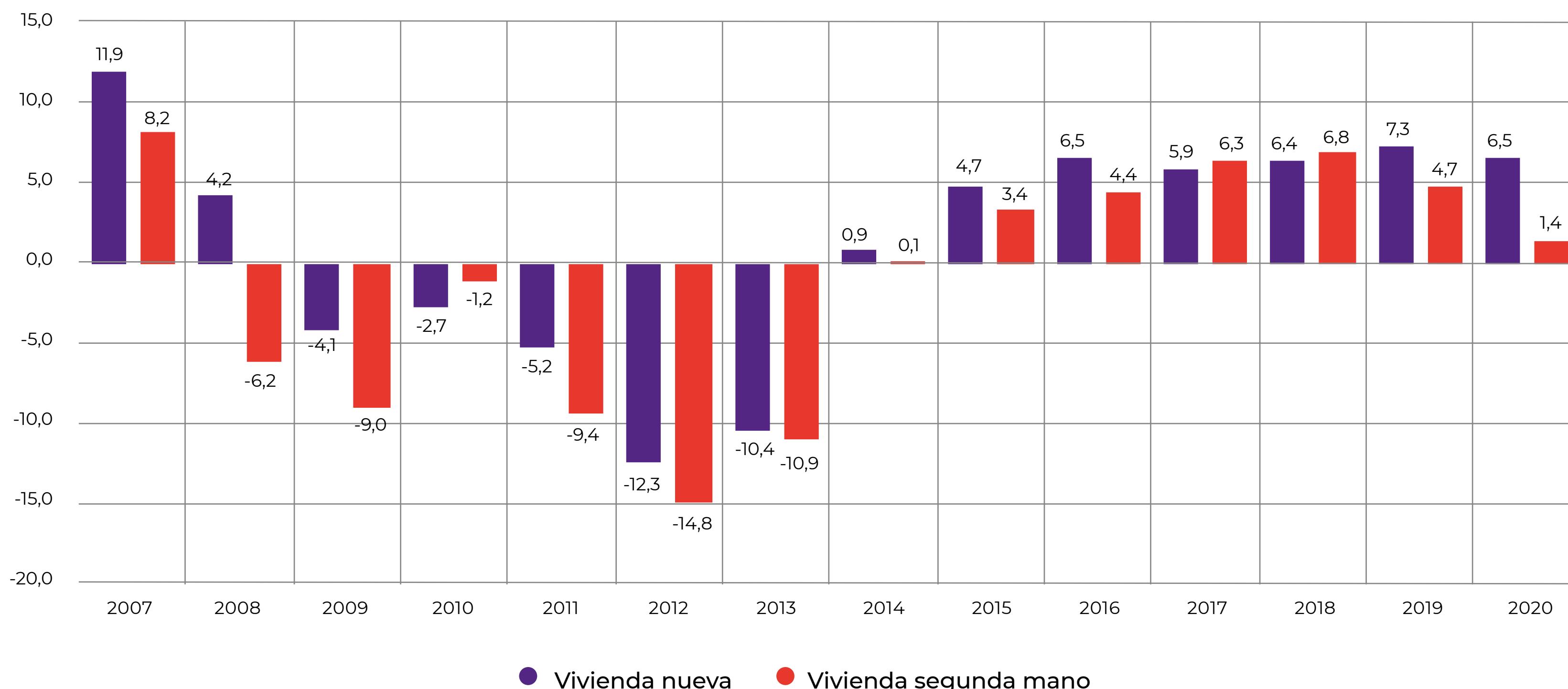
de vivienda se ha recuperado y superado los niveles históricos. En el caso de la vivienda de segunda mano, aún queda un gran diferencial de 40 puntos, ya que el valor del IPV fue de 169,3 en 2007 T3 y 129,5 en 2021 T2.

Figura 23: Variación anual (%) del índice de precios de la vivienda (2007 - 2020). Fuente: INE



## 07 El precio de la vivienda en España

Figura 24: Variación anual (%) del índice de precio de la vivienda nueva y de segunda mano (2007 - 2020). Fuente: INE

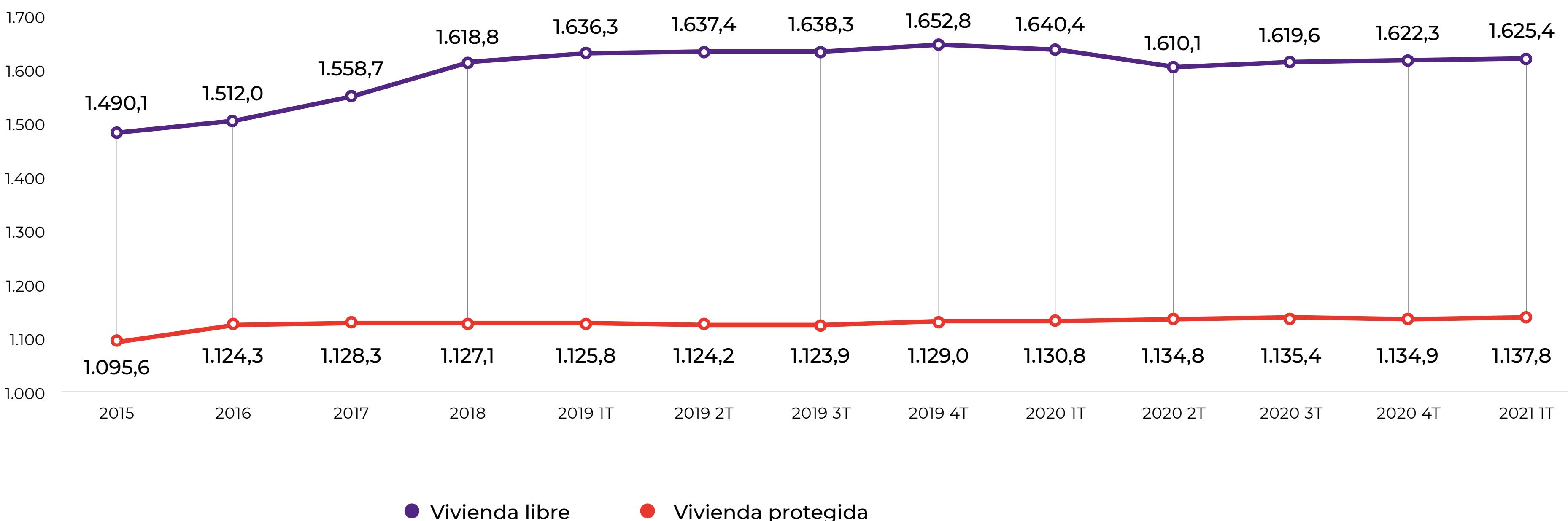


## 07 El precio de la vivienda en España

### Precio de la vivienda libre y protegida

Figura 25: Precio medio por tipo de vivienda en España (€/m<sup>2</sup> - 2015 - 2021 1T).

Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana



## 07 El precio de la vivienda en España

En la figura 25 se observa la evolución a nivel nacional del precio medio de la vivienda libre y protegida, donde se observa que siempre existe una diferencia significativa debido a que el precio por metro cuadrado de una vivienda libre es superior al de la protegida. Sin embargo, la brecha ha ido evolucionando desde los 394,5€/m<sup>2</sup> en 2015 hasta alcanzar un nivel máximo de 523,8€/m<sup>2</sup> en el 4º trimestre de 2019, antes de la pandemia, para luego comenzar una ligera disminución hasta los 475,3€/m<sup>2</sup> en junio de 2020, donde de nuevo toma un rumbo ascendente hasta situarse el diferencial entre ambos tipos en los 487,6€/m<sup>2</sup> durante el primer trimestre de 2021, donde el precio por m<sup>2</sup> de la vivienda libre alcanzó los 1.625,4 euros frente a los 1.137,8 euros de la protegida, es decir, que esta última tiene un valor que es un 30% inferior al de la vivienda libre.

A continuación, se analizan los datos oficiales que suministra el Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana (MITMA) correspondientes a los valores medios de tasación por m<sup>2</sup> de viviendas libres y protegidas (tablas 16 y 17).

En general se puede apreciar una tendencia al alza, aunque moderada, en la evolución de los precios del mercado inmobiliario desde el año 2015, donde los datos mostrados por el MITMA indican que el volumen de operaciones de compraventa de vivienda durante el año 2020 alcanzó las 487.089 unidades frente a las 569.993 del año anterior, si bien es consecuencia de la parada en la actividad por el confinamiento. Sin embargo, si se analizan las operaciones realizadas durante el segundo semestre de 2020 en relación al mismo periodo del año anterior, se puede observar que la actividad había

comenzado su cambio de signo, algo que se mantiene durante el primer trimestre de 2021.



# 07 El precio de la vivienda en España

Tabla 16: Precio medio de la vivienda libre por CC.AA. y provincias (€/m<sup>2</sup> - 2015 a 2021 1T). Fuente: Ministerio de Transporte, Movilidad y Agenda Urbana

	2015	2016	2017	2018	2019				2020				2021	VARIACIÓN (%)	
	4T	4T	4T	4T	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T	1T	Trimestral	Anual
<b>Total Nacional</b>	1.490,1	1.512,0	1.558,7	1.618,8	1.636,3	1.637,4	1.638,3	1.652,8	1.640,4	1.610,1	1.619,6	1.622,3	1.625,4	0,2	-0,9
<b>Andalucía</b>	1.223,7	1.215,9	1.245,7	1.298,5	1.303,7	1.304,3	1.309,1	1.315,5	1.312,3	1.292,4	1.290,4	1.310,0	1.303,1	-0,5	-0,7
<b>Almería</b>	1.103,3	1.106,6	1.088,8	1.091,9	1.116,6	1.128,2	1.116,1	1.129,5	1.106,0	1.104,8	1.091,4	1.113,4	1.086,7	-2,4	-1,7
<b>Cádiz</b>	1.291,4	1.256,2	1.291,8	1.340,3	1.354,1	1.344,9	1.359,1	1.346,2	1.365,5	1.329,5	1.360,2	1.373,1	1.366,9	-0,5	0,1
<b>Córdoba</b>	1.173,4	1.144,4	1.132,4	1.144,2	1.155,0	1.170,4	1.126,4	1.141,3	1.132,0	1.121,5	1.118,8	1.130,1	1.099,9	-2,7	-2,8
<b>Granada</b>	1.076,9	1.089,9	1.084,4	1.124,4	1.119,7	1.126,8	1.116,3	1.114,7	1.108,2	1.101,4	1.107,9	1.117,8	1.128,2	0,9	1,8
<b>Huelva</b>	1.098,5	1.033,7	1.079,9	1.093,6	1.083,4	1.072,8	1.097,3	1.102,7	1.080,2	1.039,4	1.065,4	1.076,6	1.084,5	0,7	0,4
<b>Jaén</b>	807,2	830,0	812,4	820,6	809,9	785,0	800,3	801,5	794,4	786,3	773,9	789,1	765,5	-3,0	-3,6
<b>Málaga</b>	1.520,2	1.587,4	1.649,5	1.786,1	1.768,9	1.815,1	1.825,2	1.834,9	1.808,9	1.811,2	1.788,6	1.810,5	1.804,3	-0,3	-0,3
<b>Sevilla</b>	1.278,3	1.207,7	1.261,6	1.302,6	1.332,6	1.290,1	1.305,3	1.321,6	1.348,7	1.300,6	1.290,0	1.324,9	1.308,5	-1,2	-3,0
<b>Aragón</b>	1.193,2	1.189,2	1.188,0	1.216,9	1.206,4	1.223,9	1.230,0	1.225,1	1.214,7	1.179,0	1.194,3	1.202,6	1.180,6	-1,8	-2,8
<b>Huesca</b>	1.180,9	1.113,2	1.142,9	1.166,5	1.139,7	1.158,4	1.172,4	1.168,7	1.141,4	1.122,0	1.140,3	1.152,9	1.125,1	-2,4	-1,4
<b>Teruel</b>	808,2	807,0	806,0	783,3	783,7	756,4	773,1	791,4	785,2	755,3	735,8	753,9	765,0	1,5	-2,6
<b>Zaragoza</b>	1.248,6	1.265,5	1.260,9	1.301,6	1.295,1	1.322,8	1.324,7	1.314,4	1.307,2	1.266,2	1.288,6	1.294,2	1.266,1	-2,2	-3,1
<b>Asturias (Principado de)</b>	1.286,6	1.269,6	1.295,0	1.276,6	1.274,7	1.303,7	1.268,7	1.269,8	1.262,8	1.270,5	1.275,6	1.247,3	1.283,6	2,9	1,6
<b>Baleares (Illes)</b>	2.014,5	2.070,4	2.205,4	2.272,7	2.321,3	2.324,8	2.371,9	2.425,2	2.379,2	2.332,8	2.381,5	2.398,1	2.363,4	-1,4	-0,7
<b>Canarias</b>	1.324,3	1.374,1	1.428,1	1.484,8	1.512,5	1.517,0	1.516,6	1.530,9	1.533,2	1.484,1	1.494,5	1.510,4	1.498,6	-0,8	-2,3
<b>Palmas (Las)</b>	1.369,9	1.462,8	1.525,7	1.574,5	1.607,7	1.593,2	1.600,3	1.635,1	1.614,8	1.569,2	1.573,2	1.581,9	1.581,1	-0,1	-2,1
<b>Santa Cruz de Tenerife</b>	1.275,3	1.286,3	1.329,3	1.394,5	1.417,9	1.439,6	1.433,2	1.428,6	1.452,2	1.400,7	1.417,2	1.440,0	1.417,9	-1,5	-2,4
<b>Cantabria</b>	1.442,4	1.457,6	1.468,6	1.479,5	1.456,2	1.469,9	1.490,2	1.447,4	1.455,0	1.411,9	1.449,9	1.432,8	1.441,2	0,6	-0,9
<b>Castilla y León</b>	1.073,2	1.056,8	1.046,6	1.045,8	1.049,6	1.034,0	1.037,5	1.039,2	1.036,7	1.024,6	1.024,8	1.023,1	1.015,4	-0,8	-2,1
<b>Ávila</b>	877,9	867,7	835,2	821,5	840,7	810,8	810,6	801,8	817,3	788,7	807,7	817,3	797,2	-2,5	-2,5
<b>Burgos</b>	1.175,0	1.096,0	1.128,7	1.114,7	1.143,1	1.119,8	1.139,4	1.118,0	1.107,3	1.109,1	1.101,6	1.122,9	1.118,6	-0,4	1,0
<b>León</b>	908,0	905,9	870,5	875,3	885,9	852,3	865,7	874,4	865,4	857,4	867,8	849,5	854,6	0,6	-1,2
<b>Palencia</b>	1.027,8	1.043,6	997,1	1.019,4	1.002,2	987,6	950,5	939,9	956,1	942,0	943,3	931,1	903,8	-2,9	-5,5
<b>Salamanca</b>	1.191,9	1.214,4	1.186,9	1.173,0	1.173,4	1.181,3	1.178,3	1.201,9	1.204,5	1.191,4	1.184,0	1.162,1	1.147,7	-1,2	-4,7
<b>Segovia</b>	1.018,8	952,7	977,1	986,8	964,2	960,9	990,5	986,7	974,4	966,6	985,8	967,9	976,5	0,9	0,2
<b>Soria</b>	1.118,5	1.017,1	1.032,4	1.028,9	990,1	990,7	970,6	939,6	951,4	923,8	936,3	904,9	915,5	1,2	-3,8
<b>Valladolid</b>	1.163,1	1.175,4	1.198,3	1.232,3	1.233,4	1.235,8	1.236,2	1.251,8	1.247,4	1.215,8	1.209,7	1.228,9	1.219,2	-0,8	-2,3
<b>Zamora</b>	876,1	902,1	863,6	847,6	864,8	832,2	825,9	834,7	828,9	854,3	823,5	845,4	833,6	-1,4	0,6
<b>Castilla-La Mancha</b>	891,9	881,3	874,2	890,0	885,7	877,6	884,5	888,0	873,2	855,6	875,3	886,0	870,4	-1,8	-0,3

# 07 El precio de la vivienda en España

	2015	2016	2017	2018	2019				2020				2021	VARIACIÓN (%)	
	4T	4T	4T	4T	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T	1T	Trimestral	Anual
<b>Albacete</b>	961,3	950,6	932,9	941,8	922,7	942,9	924,8	917,7	893,7	889,5	902,1	913,0	896,4	-1,8	0,3
<b>Ciudad Real</b>	792,4	786,6	765,0	752,1	752,8	727,4	734,1	733,9	731,9	705,6	718,9	730,9	723,4	-1,0	-1,2
<b>Cuenca</b>	825,6	777,8	786,6	790,5	776,0	761,8	781,5	779,4	752,0	753,3	774,5	773,8	762,4	-1,5	1,4
<b>Guadalajara</b>	1.024,0	1.017,1	1.063,6	1.094,0	1.111,3	1.099,3	1.116,0	1.124,6	1.115,5	1.089,7	1.116,4	1.132,0	1.108,7	-2,1	-0,6
<b>Toledo</b>	809,0	813,1	796,5	837,2	831,6	826,7	838,2	849,7	835,0	815,2	838,1	849,8	830,9	-2,2	-0,5
<b>Cataluña</b>	1.721,1	1.796,7	1.892,6	2.002,0	2.018,9	2.032,0	2.028,6	2.037,3	2.030,2	1.986,9	1.998,9	1.991,6	2.016,2	1,2	-0,7
<b>Barcelona</b>	1.954,6	2.075,3	2.207,5	2.360,4	2.391,7	2.412,8	2.407,8	2.413,6	2.409,9	2.362,2	2.364,9	2.352,7	2.389,3	1,6	-0,9
<b>Girona</b>	1.492,4	1.492,7	1.523,6	1.533,2	1.533,2	1.525,3	1.522,3	1.550,6	1.548,1	1.500,7	1.536,1	1.534,9	1.527,8	-0,5	-1,3
<b>Lleida</b>	1.034,4	1.023,6	1.044,9	1.058,1	1.023,8	1.000,9	1.023,5	1.028,5	995,6	996,0	987,3	973,9	999,0	2,6	0,3
<b>Tarragona</b>	1.230,9	1.227,6	1.241,8	1.280,4	1.279,1	1.288,7	1.278,8	1.280,4	1.259,2	1.221,4	1.259,8	1.270,1	1.263,4	-0,5	0,3
<b>Comunidad Valenciana</b>	1.150,7	1.151,4	1.157,7	1.200,8	1.225,7	1.226,8	1.217,1	1.232,0	1.214,2	1.183,7	1.208,3	1.217,8	1.220,6	0,2	0,5
<b>Alicante/Alacant</b>	1.240,4	1.233,3	1.252,9	1.289,9	1.312,3	1.314,8	1.307,0	1.314,6	1.294,9	1.261,6	1.282,8	1.291,9	1.299,0	0,5	0,3
<b>Castellón/Castelló</b>	1.064,6	1.048,9	1.041,2	1.061,1	1.088,4	1.071,6	1.058,8	1.066,6	1.040,0	1.030,5	1.052,2	1.050,9	1.036,2	-1,4	-0,4
<b>Valencia/València</b>	1.085,4	1.095,4	1.092,7	1.149,3	1.177,5	1.182,4	1.172,3	1.196,5	1.184,4	1.150,5	1.179,7	1.193,0	1.196,3	0,3	1,0
<b>Extremadura</b>	870,9	864,7	866,0	869,1	847,8	862,0	865,9	858,5	867,8	850,1	844,4	852,3	833,5	-2,2	-4,0
<b>Badajoz</b>	882,3	858,9	854,5	870,9	854,0	862,4	870,3	871,7	875,6	858,6	848,2	863,2	840,8	-2,6	-4,0
<b>Cáceres</b>	846,7	866,0	875,6	864,9	838,0	861,5	860,7	841,1	858,1	839,0	840,1	839,2	824,4	-1,8	-3,9
<b>Galicia</b>	1.186,8	1.189,8	1.185,2	1.193,2	1.190,4	1.203,2	1.197,4	1.205,4	1.198,2	1.185,3	1.201,6	1.206,2	1.210,2	0,3	1,0
<b>Coruña (A)</b>	1.208,3	1.210,6	1.217,0	1.225,4	1.224,0	1.242,3	1.228,6	1.246,9	1.235,9	1.235,9	1.248,5	1.256,9	1.261,1	0,3	2,0
<b>Lugo</b>	827,4	840,6	860,7	859,6	832,5	850,3	870,8	844,9	840,0	838,3	854,2	869,9	854,0	-1,8	1,7
<b>Ourense</b>	983,0	953,8	937,3	928,7	957,4	955,7	934,6	954,5	942,8	917,0	914,9	920,5	898,7	-2,4	-4,7
<b>Pontevedra</b>	1.216,7	1.242,2	1.228,8	1.254,3	1.252,8	1.262,8	1.264,4	1.269,7	1.268,9	1.243,6	1.271,1	1.265,4	1.288,8	1,8	1,6
<b>Madrid (Comunidad de)</b>	2.101,9	2.203,3	2.354,9	2.546,0	2.612,7	2.610,3	2.611,1	2.671,7	2.637,2	2.589,0	2.610,3	2.573,6	2.598,6	1,0	-1,5
<b>Murcia (Región de)</b>	996,3	970,3	990,1	976,9	1.003,1	997,4	989,3	974,0	982,6	948,3	957,7	977,6	981,1	0,4	-0,2
<b>Navarra (Com. Foral de)</b>	1.337,9	1.300,0	1.353,9	1.383,7	1.417,2	1.412,2	1.439,9	1.467,5	1.434,3	1.396,3	1.396,2	1.408,0	1.418,5	0,7	-1,1
<b>País Vasco</b>	2.384,4	2.356,2	2.387,0	2.375,6	2.405,6	2.378,3	2.402,8	2.424,4	2.401,9	2.391,3	2.343,5	2.391,7	2.428,7	1,5	1,1
<b>Araba/Alava</b>	1.967,3	1.860,8	1.940,6	1.941,5	1.993,1	1.966,8	1.914,1	1.964,2	1.947,0	1.949,1	1.921,9	1.966,4	2.017,1	2,6	3,6
<b>Gipuzkoa</b>	2.650,4	2.603,0	2.666,6	2.679,5	2.670,3	2.667,4	2.721,1	2.697,4	2.707,5	2.668,5	2.655,3	2.698,9	2.735,2	1,3	1,0
<b>Bizkaia</b>	2.326,1	2.336,1	2.335,2	2.311,9	2.367,4	2.324,4	2.351,6	2.392,1	2.346,9	2.349,7	2.275,7	2.328,2	2.366,6	1,6	0,8
<b>Rioja (La)</b>	1.096,0	1.098,3	1.078,0	1.129,7	1.128,6	1.088,1	1.073,6	1.108,4	1.102,7	1.077,0	1.089,9	1.111,4	1.079,0	-2,9	-2,1
<b>Ceuta y Melilla</b>	1.550,0	1.595,8	1.618,9	1.658,1	1.693,5	1.673,0	1.686,9	1.688,5	1.674,2	1.689,1	1.735,6	1.710,7	1.706,2	-0,3	1,9
<b>Ceuta</b>	1.719,7	1.741,7	1.754,9	1.687,5	1.728,7	1.731,4	1.786,1	1.732,4	1.745,6	1.749,9	1.806,0	1.781,7	1.786,0	0,2	2,3
<b>Melilla</b>	1.463,0	1.504,8	1.520,7	1.653,9	1.687,7	1.641,9	1.613,3	1.667,7	1.624,2	1.647,6	1.684,5	1.657,4	1.647,5	-0,6	1,4

# 07 El precio de la vivienda en España

Tabla 17: Precio medio de la vivienda protegida por CC.AA. y provincias (€/m<sup>2</sup> - 2015 - 2021 1T): Fuente: Ministerio de Transporte, Movilidad y Agenda Urbana

	2015	2016	2017	2018	2019				2020				2021	VARIACIÓN (%)	
	4T	4T	4T	4T	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T	1T	Trimestral	Anual
<b>Total Nacional</b>	1.095,6	1.124,3	1.128,3	1.127,1	1.125,8	1.124,2	1.123,9	1.129,0	1.130,8	1.134,8	1.135,4	1.134,9	1.137,8	0,3	0,6
<b>Andalucía</b>	1.058,4	1.083,5	1.116,4	1.096,9	1.094,3	1.094,0	1.093,7	1.095,5	1.110,6	1.108,2	1.115,8	1.123,4	1.118,8	-0,4	0,7
<b>Almería</b>	1.075,0	1.117,4	1.110,8	1.098,2	1.096,5	1.085,6	1.071,1	1.060,3	1.080,8	1.098,8	1.097,2	1.087,7	1.105,5	1,6	2,3
<b>Cádiz</b>	1.058,6	1.106,1	1.144,7	1.141,0	1.130,3	1.132,4	1.142,2	1.143,7	1.150,2	1.142,7	1.155,3	1.143,7	1.142,0	-0,1	-0,7
<b>Córdoba</b>	1.072,6	1.104,5	1.107,7	1.065,8	1.047,7	1.069,1	1.058,2	1.078,8	1.091,6	1.097,3	1.114,8	1.097,9	1.121,0	2,1	2,7
<b>Granada</b>	1.040,0	1.063,0	1.096,9	1.068,7	1.065,3	1.050,6	1.056,8	1.033,9	1.056,3	1.082,9	1.106,1	1.126,1	1.101,0	-2,2	4,2
<b>Huelva</b>	1.059,6	1.092,3	1.074,3	1.053,9	1.072,3	1.057,9	1.052,0	1.069,3	1.096,9	1.075,6	1.091,0	1.105,9	1.092,0	-1,3	-0,4
<b>Jaén</b>	1.040,2	1.070,2	1.101,1	1.065,1	1.042,9	1.044,7	1.044,0	1.063,1	1.077,7	1.075,9	1.082,0	1.098,6	1.082,0	-1,5	0,4
<b>Málaga</b>	1.121,2	1.123,0	1.146,8	1.128,2	1.119,5	1.143,7	1.125,5	1.137,0	1.151,3	1.137,8	1.132,6	1.141,1	1.180,0	3,4	2,5
<b>Sevilla</b>	1.023,6	1.038,6	1.097,5	1.078,6	1.085,9	1.081,5	1.087,2	1.085,7	1.102,6	1.096,7	1.101,8	1.127,7	1.096,0	-2,8	-0,6
<b>Aragón</b>	997,7	1.060,9	1.055,6	1.026,0	1.013,5	1.020,1	1.034,1	1.034,7	1.040,5	1.060,9	1.083,8	1.066,3	1.062,9	-0,3	2,2
<b>Huesca</b>	916,1	1.000,9	966,7	951,5	927,5	n.r	958,8	938,7	944,0	n.r	988,6	976,0	973,0	-0,3	3,1
<b>Teruel</b>	n.r	n.r	960,6	n.r	n.r	1.016,4	n.r	n.r	n.r	1.016,2	n.r	n.r			
<b>Zaragoza</b>	1.028,5	1.090,3	1.093,3	1.050,3	1.038,1	1.043,6	1.063,5	1.066,8	1.076,8	1.099,9	1.125,1	1.106,9	1.102,5	-0,4	2,4
<b>Asturias (Principado de )</b>	1.061,0	1.072,2	1.072,4	1.075,6	1.082,5	1.070,7	1.078,8	1.090,7	1.077,9	1.095,2	1.084,2	1.073,2	1.075,0	0,2	-0,3
<b>Balears (Illes)</b>	1.141,6	1.082,6	1.063,2	1.067,9	1.059,9	1.074,5	1.070,3	1.076,6	1.061,1	1.073,0	1.066,4	1.068,6	1.069,0	0,0	0,7
<b>Canarias</b>	970,9	993,4	974,2	969,1	985,8	981,5	988,7	997,9	973,9	976,0	971,9	963,9	987,7	2,5	1,4
<b>Palmas (Las)</b>	982,0	998,5	968,4	974,1	1.000,6	990,5	1.016,0	1.016,3	981,3	1.000,9	981,8	974,3	991,5	1,8	1,0
<b>Santa Cruz de Tenerife</b>	959,6	988,6	979,9	965,0	973,9	972,8	965,0	980,1	963,5	953,2	958,2	950,5	979,0	3,0	1,6
<b>Cantabria</b>	1.037,7	1.073,2	1.066,6	1.023,4	1.026,9	1.049,1	1.049,8	1.057,8	1.050,3	1.051,0	1.072,9	1.054,5	1.062,5	0,8	1,2
<b>Castilla y León</b>	991,9	1.005,0	993,8	995,4	986,8	977,6	981,6	980,2	984,2	992,8	997,5	1.004,0	1.003,8	0,0	2,0
<b>Ávila</b>	n.r	999,7	n.r	n.r											
<b>Burgos</b>	1.040,3	1.032,7	1.011,0	n.r	1.033,7	1.017,7	1.004,1	1.036,8	1.056,3	1.069,6	1.081,6	1.095,0	1.095,0	0,0	3,7
<b>León</b>	946,7	968,4	978,8	974,3	971,8	951,7	949,2	950,8	943,7	963,1	947,5	948,5	939,5	-0,9	-0,4
<b>Palencia</b>	972,6	n.r	948,3	n.r	936,5	-2,6	-3,7								
<b>Salamanca</b>	1.013,7	1.038,2	1.006,8	1.039,5	1.020,2	1.002,6	1.028,2	1.020,7	1.048,7	1.029,9	n.r	1.028,2	1.012,5	-1,5	-3,5
<b>Segovia</b>	n.r	1.000,8	n.r	n.r											
<b>Soria</b>	n.r	857,9	n.r	n.r											
<b>Valladolid</b>	1.096,2	1.112,2	1.088,1	1.037,1	1.029,5	1.042,2	1.033,2	1.017,5	1.011,9	1.041,5	1.063,5	1.076,8	1.080,5	0,3	6,8
<b>Zamora</b>	n.r	914,2	n.r	926,8	n.r	907,0	n.r	n.r	897,3	n.r	890,4	868,2	891,5	2,7	-0,6
<b>Castilla-La Mancha</b>	944,0	959,0	955,0	976,6	974,1	973,6	968,9	961,1	969,9	982,3	984,1	983,1	975,9	-0,7	0,6

# 07 El precio de la vivienda en España

	2015	2016	2017	2018	2019				2020				2021	VARIACIÓN (%)	
	4T	4T	4T	4T	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T	1T	Trimestral	Anual
<b>Albacete</b>	922,3	957,6	936,6	932,3	956,0	966,7	986,2	965,5	943,2	965,9	977,8	979,0	982,5	0,4	4,2
<b>Ciudad Real</b>	925,0	916,9	943,0	959,8	940,4	940,1	937,2	927,4	954,6	949,0	936,3	960,5	935,5	-2,6	-2,0
<b>Cuenca</b>	931,5	904,2	949,1	962,4	943,3	968,7	940,2	965,1	946,8	972,8	996,1	973,5	986,0	1,3	4,1
<b>Guadalajara</b>	1.027,9	1.004,6	996,9	1.059,6	1.057,2	1.039,8	n.r.	1.045,2	1.068,3	n.r.	1.021,2	1.028,4	1.040,0	1,1	-2,6
<b>Toledo</b>	935,8	973,3	953,5	990,1	983,2	972,8	955,4	944,6	963,3	985,8	993,3	977,6	965,5	-1,2	0,2
<b>Cataluña</b>	1.206,5	1.206,0	1.206,7	1.211,1	1.209,3	1.204,9	1.199,2	1.210,3	1.217,3	1.210,9	1.209,4	1.206,7	1.208,8	0,2	-0,7
<b>Barcelona</b>	1.200,2	1.193,4	1.206,6	1.204,5	1.215,5	1.213,2	1.210,6	1.227,1	1.233,0	1.213,4	1.208,3	1.206,6	1.207,0	0,0	-2,1
<b>Girona</b>	1.200,7	1.197,0	1.218,3	1.211,4	1.203,5	1.208,0	1.222,0	1.218,8	1.230,9	1.241,2	1.227,1	1.221,8	1.204,5	-1,4	-2,1
<b>Lleida</b>	1.215,5	1.241,2	1.217,7	1.193,4	1.163,1	1.154,3	1.125,6	1.141,0	1.162,1	1.185,3	1.198,1	1.199,2	1.205,5	0,5	3,7
<b>Tarragona</b>	1.182,0	1.200,3	1.180,3	1.221,1	1.193,8	1.183,0	1.169,6	1.172,6	1.176,6	1.187,0	1.198,6	1.193,0	1.212,5	1,6	3,1
<b>Comunidad Valenciana</b>	1.075,8	1.107,7	1.087,5	1.097,4	1.094,0	1.086,9	1.086,3	1.089,5	1.097,0	1.099,3	1.094,8	1.101,2	1.102,0	0,1	0,5
<b>Alicante/Alacant</b>	1.077,1	1.106,1	1.085,5	1.097,3	1.086,8	1.083,5	1.077,9	1.079,9	1.099,3	1.094,5	1.095,7	1.101,7	1.106,5	0,4	0,7
<b>Castellón/Castelló</b>	1.084,1	1.109,4	1.102,0	1.123,4	1.118,7	1.109,5	1.089,2	1.093,0	1.098,3	1.104,7	1.092,8	1.104,1	1.090,0	-1,3	-0,8
<b>Valencia/València</b>	1.079,0	1.116,2	1.087,9	1.089,8	1.093,1	1.083,1	1.093,0	1.096,3	1.094,5	1.102,0	1.093,1	1.099,3	1.100,0	0,1	0,5
<b>Extremadura</b>	749,5	751,4	757,0	751,9	761,2	758,1	759,0	764,7	766,4	759,2	771,0	777,8	768,8	-1,2	0,3
<b>Badajoz</b>	755,4	761,5	767,7	758,2	768,9	768,6	762,9	774,7	781,7	766,5	781,2	781,3	772,0	-1,2	-1,2
<b>Cáceres</b>	742,7	740,0	742,1	739,6	747,6	738,0	754,1	746,1	735,9	747,6	753,0	773,2	764,5	-1,1	3,9
<b>Galicia</b>	913,6	944,0	946,5	930,9	929,2	930,3	941,8	938,5	928,7	948,5	946,3	944,2	959,0	1,6	3,3
<b>Coruña (A)</b>	949,6	991,2	981,2	980,0	967,8	958,4	972,5	968,0	967,1	990,5	984,6	985,4	993,5	0,8	2,7
<b>Lugo</b>	858,1	901,0	894,5	868,5	884,5	901,6	889,7	875,2	851,2	875,0	854,1	872,3	870,5	-0,2	2,3
<b>Ourense</b>	912,3	n.r.	927,3	906,8	883,6	887,4	n.r.	922,3	944,5	n.r.	891,2	870,5	886,5	1,8	-6,1
<b>Pontevedra</b>	932,5	960,8	967,3	929,3	933,5	936,2	953,7	951,7	929,5	954,0	970,7	958,3	988,5	3,2	6,3
<b>Madrid (Comunidad de)</b>	1.341,1	1.374,5	1.363,8	1.365,2	1.363,1	1.367,4	1.368,9	1.384,0	1.371,6	1.395,0	1.388,2	1.373,5	1.386,5	0,9	1,1
<b>Murcia (Región de)</b>	989,5	989,1	976,5	985,9	990,2	985,3	982,6	985,4	991,6	976,2	983,9	986,7	986,5	0,0	-0,5
<b>Navarra (Com. Foral de)</b>	1.176,9	1.185,3	1.171,8	1.153,7	1.139,5	1.136,7	1.120,0	1.140,3	1.146,9	1.169,7	1.167,6	1.181,9	1.186,0	0,3	3,4
<b>País Vasco</b>	1.158,2	1.133,9	1.152,0	1.152,1	1.156,0	1.157,8	1.157,5	1.153,5	1.143,2	1.142,2	1.139,8	1.134,0	1.147,4	1,2	0,4
<b>Araba/Alava</b>	1.160,8	1.083,4	1.144,9	1.127,0	1.135,8	1.150,6	1.152,0	1.155,9	1.123,0	1.130,8	1.137,7	1.122,4	1.144,0	1,9	1,9
<b>Gipuzkoa</b>	1.136,6	n.r.	1.148,4	1.130,0	n.r.	1.157,3	1.168,0	1.159,1	n.r.	1.166,3	1.168,3	1.191,8	n.r.		
<b>Bizkaia</b>	1.150,5	1.145,1	1.128,1	1.176,8	1.167,7	1.157,6	1.150,1	1.142,3	1.150,1	1.134,5	1.120,9	1.108,0	1.128,0	1,8	-1,9
<b>Rioja (La)</b>	1.029,9	1.051,5	1.015,1	1.040,9	1.042,6	1.028,3	1.022,2	1.035,3	1.031,9	1.048,3	1.042,6	1.061,6	1.048,5	-1,2	1,6
<b>Ceuta y Melilla</b>	n.r.														
<b>Ceuta</b>															
<b>Melilla</b>															

## 07 El precio de la vivienda en España

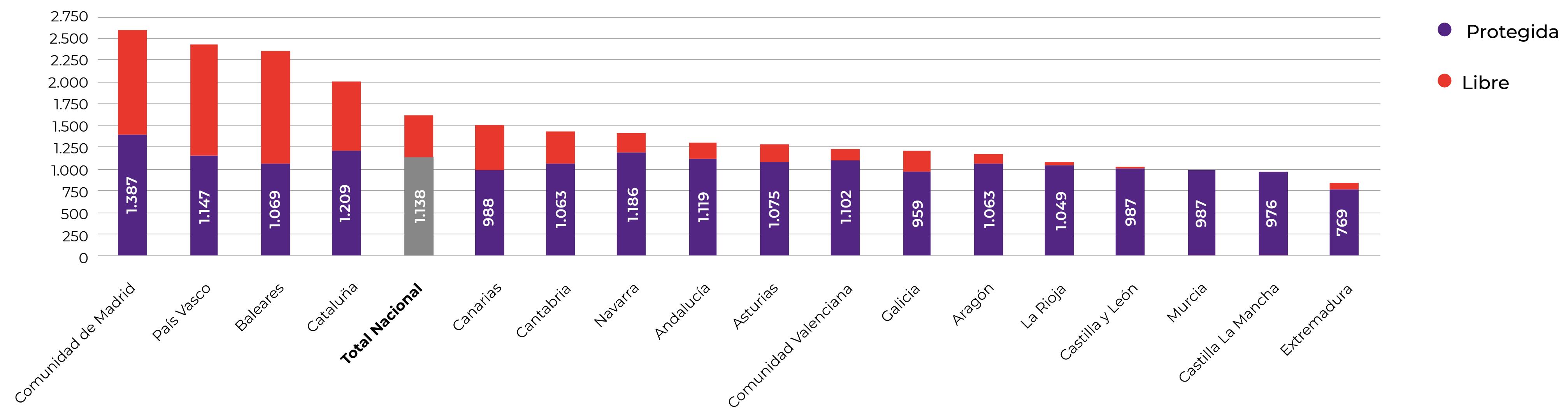
Encuentro a las diferencias entre CC.AA. (figura 26) se observa que hay cinco zonas con precio medio por m<sup>2</sup> de la vivienda libre por encima de la media nacional, como es el caso de la Comunidad de Madrid (2.598,6€), País Vasco (2.428,7€), Baleares (2.363,4€), Catalu-

ña (2.016€) y Ceuta y Melilla (1.706,2€), sin embargo, solo son tres las regiones donde el precio por m<sup>2</sup> de la vivienda protegida supera la media nacional: Madrid (1.386,5€), País Vasco (1.147,4€), Cataluña (1.208,8€) y la Comunidad Foral de Navarra (1.186€), lo

que es significativo a la vista de la situación de oferta de vivienda que existe actualmente en Baleares.

Figura 26: Precio medio por m<sup>2</sup> y diferencial entre vivienda libre y protegida por CC.AA. (2021 1T).

Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana



## 07 El precio de la vivienda en España

A la vista de los datos, la mayoría de las regiones españolas se encuentran por debajo de los valores medios nacionales de precio por  $m^2$  para ambos tipos de vivienda, a excepción de la Comunidad Foral de Navarra para vivienda protegida, como se ha indicado anteriormente. En esta línea destacan con los menores precios para vivienda libre las regiones de Extremadura (833,5€), Castilla La Mancha (870,4€), Murcia (981,1€), Castilla y León (1.015,4€) y La Rioja (1.079€), mientras que para la vivienda protegida se encuentran Extremadura (768,8€), Galicia (959€), Castilla La Mancha (975,9€), Murcia (986,5€) y Canarias (987,7€).

En línea con lo anterior destaca el hecho de que haya dos regiones cuyo precio medio de vivienda protegida es superior al de la vivienda libre, como es el caso de Extremadura y Castilla La Mancha, esta última con una diferen-

cia de 105,5€ por  $m^2$ , lo que representa más de un 10% de diferencial de precios. Esta situación hace inviable que las familias con menor renta disponible puedan acceder al mercado de vivienda VPO<sup>6</sup>.

Entre los factores que influyen en esta situación se encuentran la escasez de oferta de suelo público que hace que la construcción de viviendas protegidas no sea rentable para el constructor ni asequible para el comprador, así como el desplome del precio de la vivienda libre en esta región en los últimos años. De igual forma existen determinados frenos legales que impiden que el precio tasado no pueda ser inferior al 20% del módulo, a lo que hay que añadir los costes de construcción, que se han disparado en los últimos años.

De todas las provincias que conforman Castilla La Mancha, hay cuatro de

ellas en las que el precio de la vivienda protegida es superior al de la libre (tablas 16 y 17) como son Albacete, Toledo, Cuenca y Ciudad Real, teniendo las dos últimas un precio un 24% inferior en la vivienda libre frente a la protegida. El caso de Guadalajara es diferente al restante por su cercanía a Madrid, ya que muchos residentes de la primera se desplazan a diario a trabajar a la capital y eso ha podido impulsar el precio de la vivienda libre hacia arriba.

6. El Gobierno regional está desarrollando la ley SUMA por la que impulsarán cambios en los precios del suelo y de la vivienda de protección oficial haciéndola más interesante a los constructores y fomentar el aumento del parque de vivienda libre para nuevos proyectos de promotores privados. Además, contempla varias medidas que permitirán reactivar suelo ocioso y superar los problemas actuales para el desarrollo regional de la vivienda, incorporando una serie de facilidades que permitan abaratar y facilitar la compra de suelo y, con ello, el precio de la vivienda, así como incentivar a los promotores.

## 07 El precio de la vivienda en España

Así pues, la Comunidad de Madrid lidera el precio medio por m<sup>2</sup> tanto en vivienda libre como protegida, siendo el precio en esta región un 37,5% superior a la media nacional en vivienda libre y un 17,9% más en vivienda protegida. Comparándolo respecto de la región con menores precios de España, que es Extremadura, con precio medio un 95% y 48% inferior respecto a la media en vivienda libre y protegida, llegamos a la conclusión de que comprar una vivienda en Madrid es más del triple de caro para vivienda libre y casi el doble para la protegida que en Extremadura.

A la vista de los datos anteriores, podemos sacar la falsa conclusión de que la vivienda en España no tiene un precio excesivamente elevado. Sin embargo, hay que decir, que los datos oficiales no representan, en muchos casos, la realidad de un mercado que evoluciona favorablemente y

con precios superiores. Para ello, si se toman en cuenta los precios medios que publican otras instituciones privadas como Sociedad de Tasación, Idealista o TINSA, veremos que la diferencia respecto de los datos oficiales es muy amplia.

Por ejemplo, para el portal inmobiliario Idealista el precio medio de la vivienda en España alcanzó su máximo histórico en junio de 2007 con un valor de 2.053€/m<sup>2</sup> y se sitúa en agosto de 2021 en 1.825€/m<sup>2</sup>, lo que representa una variación trimestral del 1,1% y anual del 5,2%. Las CC.AA. que mayores incrementos interanuales presentan son la Comunidad Valenciana con el 8,5% (1.489€/m<sup>2</sup>), Andalucía con el 8,3% (1.760€/m<sup>2</sup>), Comunidad de Madrid con un incremento del 5,8% (2.943€/m<sup>2</sup>) y Canarias con un aumento anual del 5,2% (1.907€/m<sup>2</sup>). De igual forma, cabe destacar que el mayor precio se encuentra en Balea-

res con 3.196€/m<sup>2</sup> y un aumento interanual del 4,5%.

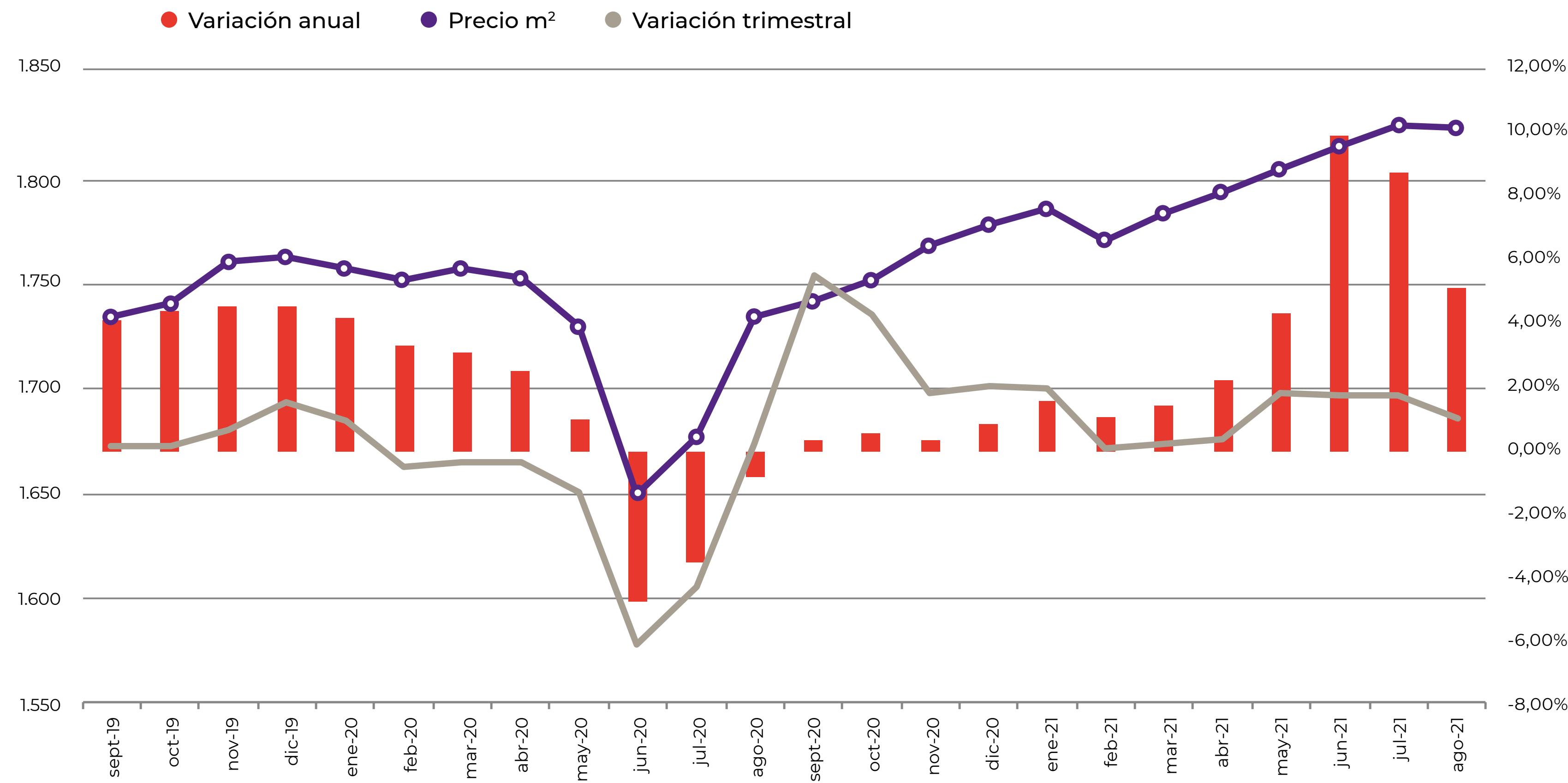
De igual forma, en la figura 27 se observa la evolución en España del precio medio de venta<sup>7</sup> y su variación anual y trimestral, donde el precio medio del m<sup>2</sup> que publican los vendedores se encontraba estable en torno a los 1.760€ antes de la pandemia con variación interanual superior al 4,5% para descender con fuerza un 6,1% trimestral hasta alcanzar los 1.650€ en junio de 2020, lo que supuso una caída interanual del -4,8%. A partir de ese momento, el precio se ha ido recuperando y marca una senda alcista que ha superado la barrera de los 1.800€, estabilizándose durante el mes de agosto de 2021 en los 1.825€/m<sup>2</sup>. Las mayores subidas porcentuales interanuales se han dado durante los meses de junio de 2021 con un crecimiento del 10,1% seguido de julio de 2021 con el 8,9% y agosto de 2021

con el 5,2%, es decir, un crecimiento medio mensual del 0,6% desde el mes de marzo de 2021.

7. Los datos sobre precio de venta representan el precio de oferta, pero no el de la demanda. Por tanto, sería el máximo valor que podría alcanzar de acuerdo con los datos que proporciona el portal inmobiliario Idealista. Se desconoce el precio final acordado en la compraventa.

## 07 El precio de la vivienda en España

Figura 27: Precio de venta (€/m<sup>2</sup>) y variación (%) trimestral y anual de vivienda en España (sept 2019 - agosto 2021).  
Fuente: Elaboración propia en base a datos de Idealista

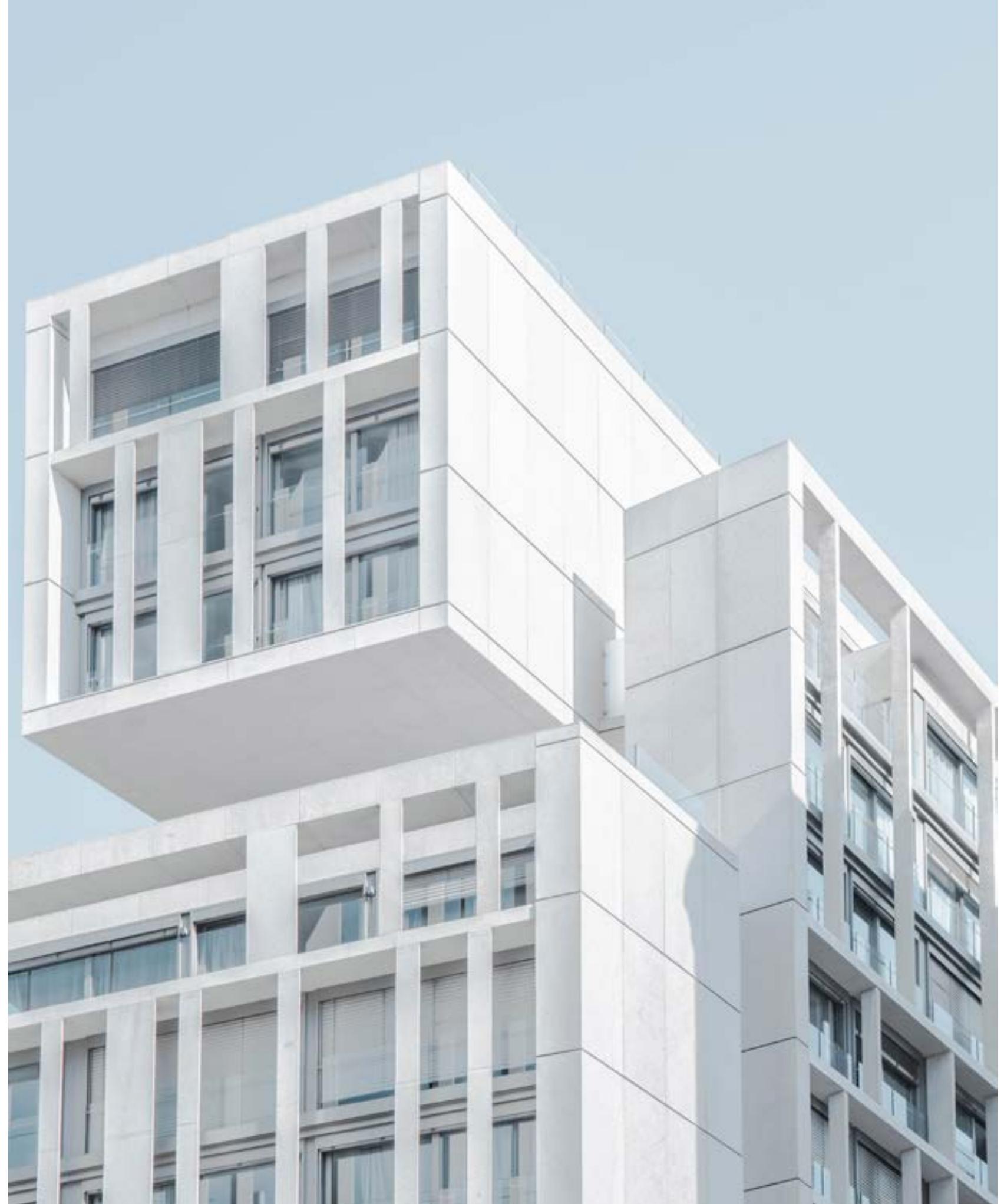


## 07 El precio de la vivienda en España

Sin embargo, si se analizan los datos de evolución del precio de la vivienda nueva que ofrece la Sociedad de Tasa-  
ción, el precio medio nacional por m<sup>2</sup> a finales del 2º trimestre de 2021 era de 2.482€/m<sup>2</sup> lo que representa un incre-  
mento del 0,2% desde comienzos del año y del 0,4% en términos interanua-  
les, si bien el precio sigue aumentan-  
do con cierta tendencia hacia la esta-  
bilización.

Aunque se puede apreciar que hay una importante recuperación en el sector inmobiliario en cuanto a vivien-  
da nueva y usada, hay que destacar que las operaciones de compraven-  
ta de vivienda nueva han aumentado a mayor velocidad que la usada, ha-  
ciéndolo en más de un 40% durante el primer trimestre de 2021 en térmi-  
nos interanuales. Esta situación pone de manifiesto que el mercado de la vi-  
vienda está creciendo de forma sólida

a pesar de la pandemia y de la fuerte caída de la economía española, posiblemente por la mejora de la confian-  
za y expectativas en la economía, que podrían estar favoreciendo una reac-  
tivación de la demanda de vivienda nueva, aderezada por el cambio de hábitos de algunas familias que tras la pandemia y el teletrabajo están apos-  
tando por viviendas de mayor superfi-  
cie en zonas más residenciales y en las afueras, lo que estimula la construc-  
ción de viviendas familiares en zonas que tradicionalmente eran menos intere-  
santes.



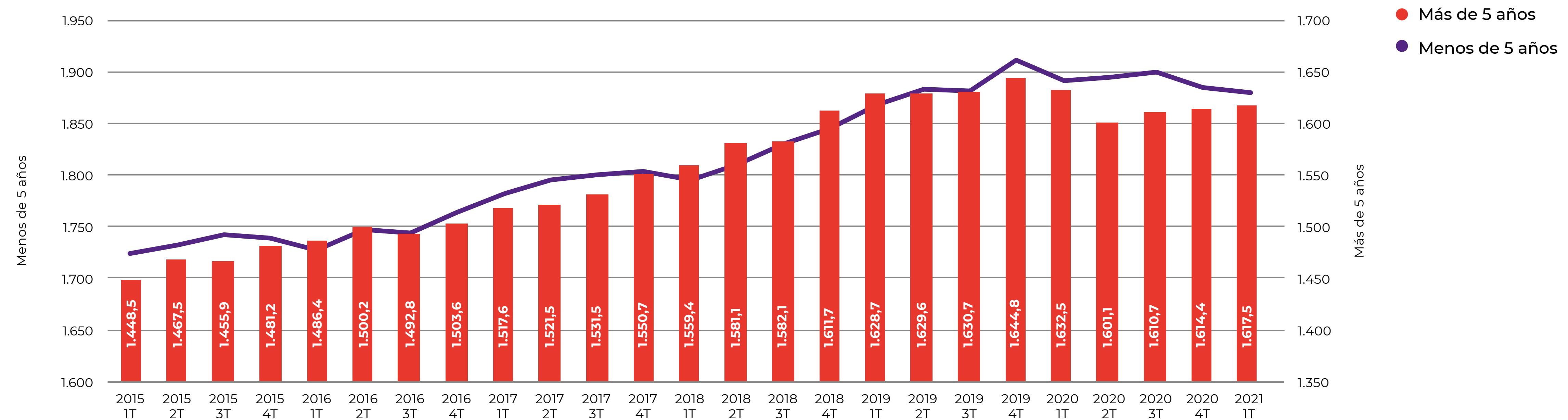
## Precio en función de la antigüedad

Si se analiza la evolución del precio medio por m<sup>2</sup> en el periodo 2015 – 2021 1T (figura 28) en función de la antigüedad de la vivienda, clasificando las transacciones de compraventa en base a si la

vivienda tiene 5 años de antigüedad o menos o bien tiene más de esa edad, se observa que el precio es siempre superior en el caso de las viviendas más nuevas, situándose en 2021 1T en

1.879,3€/m<sup>2</sup> para el caso de vivienda más joven y de 1.617,5€/m<sup>2</sup> para las de mayor edad.

Figura 28: Precio medio vivienda (€/m<sup>2</sup>) según antigüedad (2015 - 2021 1T). Fuente: Elaboración propia en base a datos de MITMA



## 07 El precio de la vivienda en España

En cuanto a la evolución de ambas, siguen una tendencia paralela como se puede observar, si bien ambos tipos han sufrido una caída interanual del -0,6% y -0,9% para la vivienda joven y la mayor respectivamente. También se aprecia que, tras el confinamiento, el precio medio de la vivienda joven apenas ha sufrido impacto mientras que los activos inmobiliarios de mayor edad sí han tenido una caída más pronunciada del -2,7% durante el primer semestre de 2020 respecto del precio a cierre del ejercicio 2019, que era de 1.645€/m<sup>2</sup>.

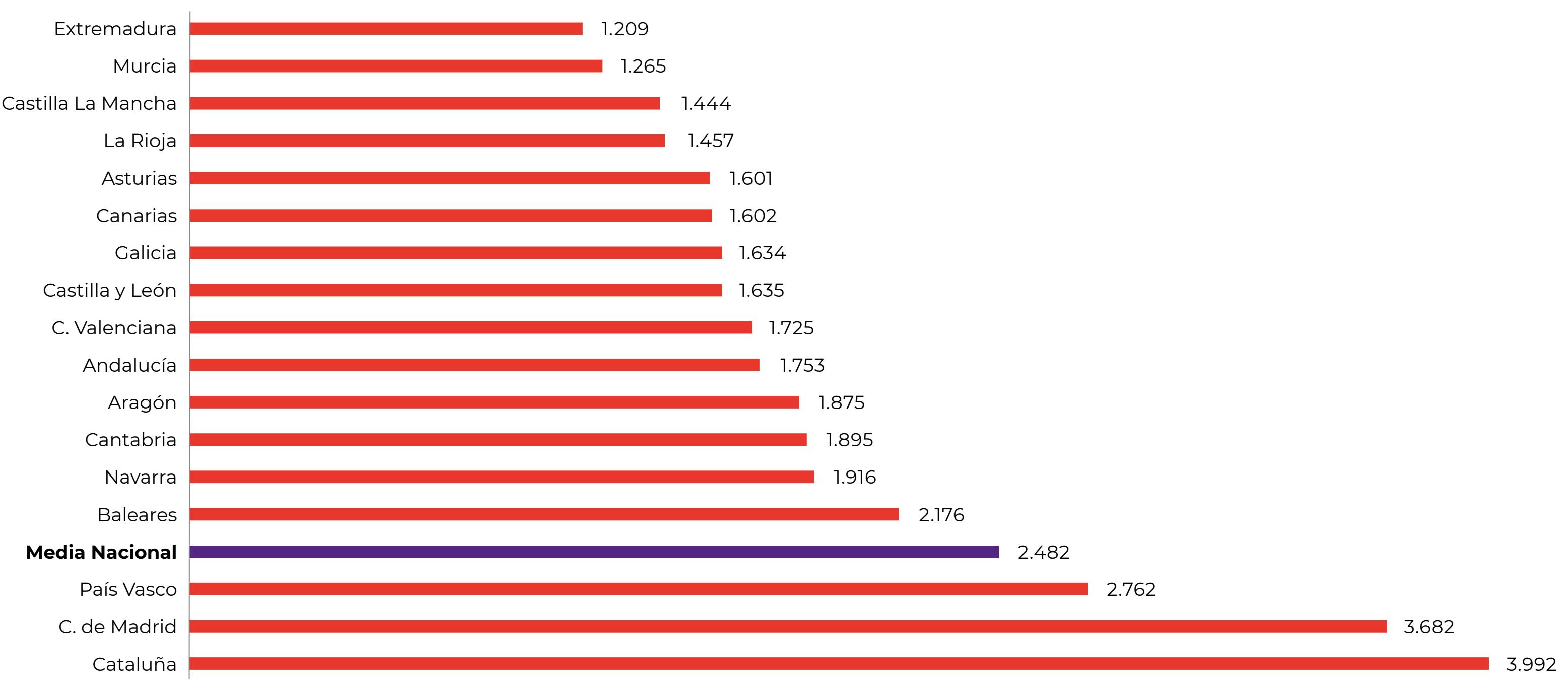


## Precio de la vivienda nueva en las capitales de provincia

El precio medio por m<sup>2</sup> de la vivienda nueva en España en las capitales de provincia se sitúa en 2.484€/m<sup>2</sup> de acuerdo con los datos ofrecidos por Sociedad de Tasación para el segundo trimestre de 2021.

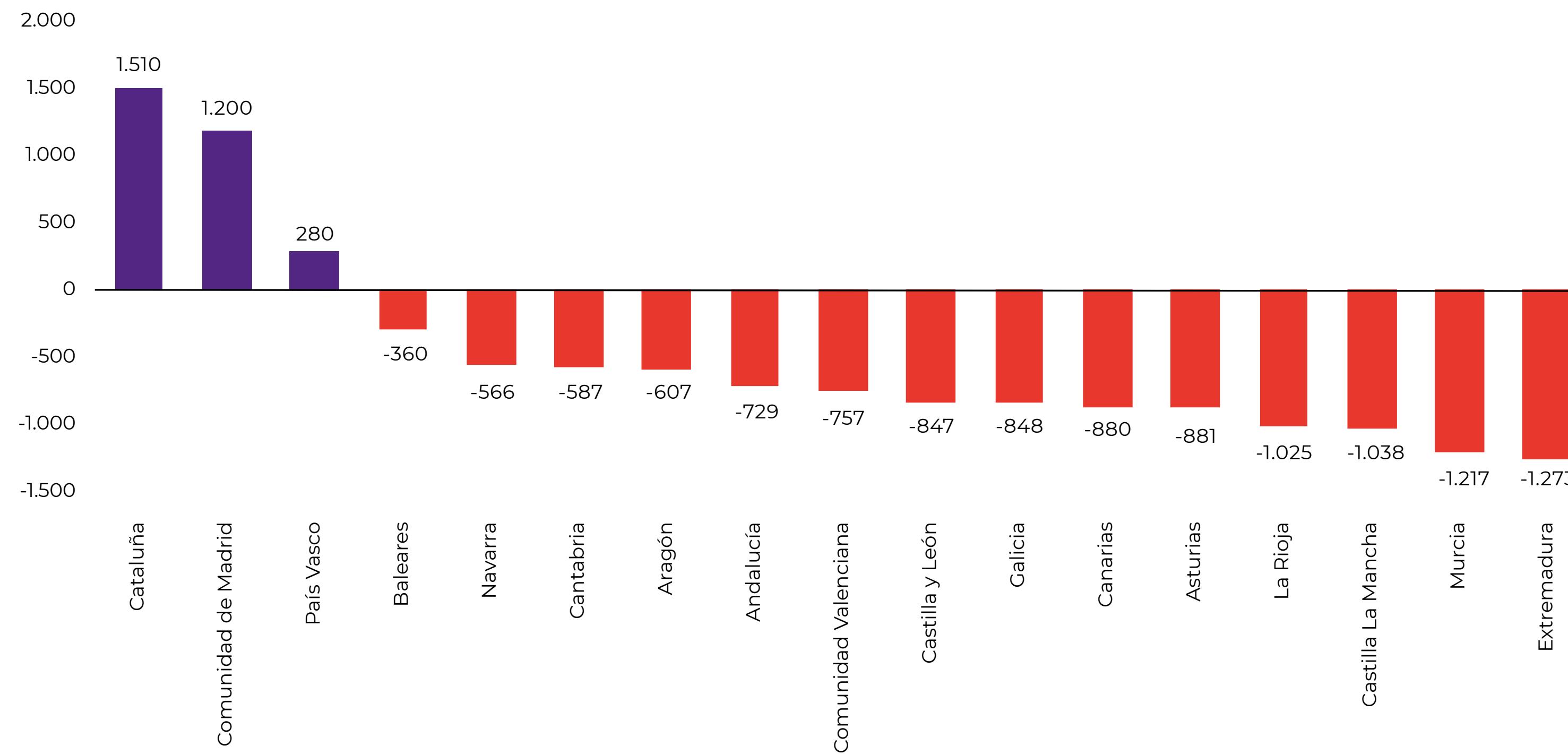
La figura 29 muestra el precio medio de la vivienda nueva en las capitales de provincia de las distintas CC.AA. donde lidera Cataluña con 3.992€/m<sup>2</sup>, seguida de Comunidad de Madrid (3.682€/m<sup>2</sup>) y País Vasco (2.762€/m<sup>2</sup>) situadas por encima de la media nacional, mientras que las capitales de Extremadura, Murcia, Castilla La Mancha o La Rioja tienen precios de 1.209€/m<sup>2</sup>, 1.265€/m<sup>2</sup>, 1.444€/m<sup>2</sup> y 1.457€/m<sup>2</sup> respectivamente.

Figura 29: Precio medio de la vivienda nueva en capitales de provincia por CC.AA. (€/m<sup>2</sup> - 2021 2T).  
Fuente: Sociedad de Tasación



## 07 El precio de la vivienda en España

Figura 30: Diferencial de precio de vivienda nueva en capitales de provincia respecto de la media nacional por CC.AA. (€/m<sup>2</sup> - 2021 2T).  
Fuente: Elaboración propia en base a datos de Sociedad de Tasación



## Índice de esfuerzo inmobiliario

Uno de los indicadores clave para medir la evolución del mercado inmobiliario es el índice de esfuerzo inmobiliario que publica periódicamente la Sociedad de Tasación (figura 31), si bien existen otras entidades que desarrollan indicadores similares. De acuerdo con este índice, se mide el número de años que una persona con un sueldo medio<sup>8</sup> necesitaría para pagar una vivienda de tipo medio dedicando todo el salario íntegro para ello.

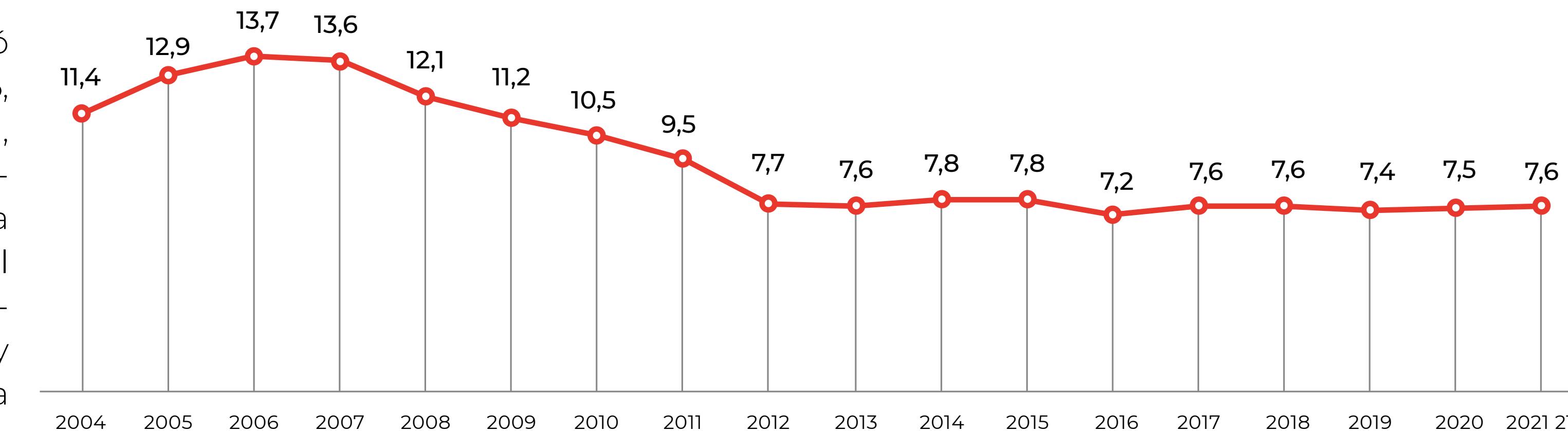
Mientras que este indicador alcanzó su máximo de 13,7 años en el año 2006, en periodo de máximos de la vivienda, justo antes de la anterior crisis financiera e inmobiliaria, este esfuerzo se ha ido reduciendo conforme lo hacía el precio de la vivienda durante el periodo de crisis hasta los 7,7 años en 2012 y manteniéndose estable hasta la fecha

actual, con cierta caída en 2016 hasta los 7,2 años, momento a partir del cual, fue subiendo como consecuencia de la recuperación del mercado inmobiliario hasta situarse en 7,5 años de salario íntegro a finales del año 2020, algo a lo que también han contribuido las políticas monetarias expansivas del BCE en términos de reducción

de tipos de interés. Durante el primer semestre del año 2021 este índice ha aumentado suavemente hasta los 7,6 años como consecuencia del incremento al alza del precio de la vivienda a un valor similar al de los años 2017 y 2018; por tanto, en los seis primeros meses de este año el aumento en este indicador ha sido del 2,7%.

8. La Sociedad de Tasación utiliza el valor de mercado de la vivienda y los ingresos brutos medios anuales de una persona que publica el INE.

Figura 31: Índice de esfuerzo inmobiliario (2004 – 2021 2T). Fuente: Sociedad de Tasación



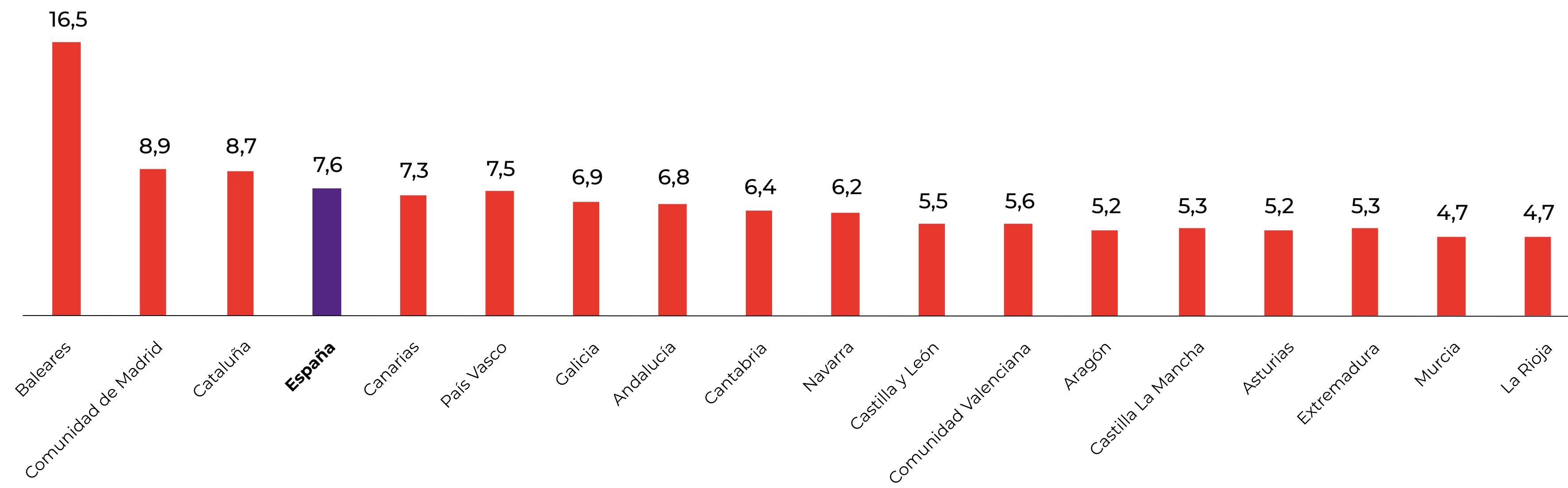
## 07 El precio de la vivienda en España

De igual forma, este índice se calcula para cada región (figura 32), por lo que podemos concluir que, de acuerdo con los datos presentados, Baleares es la región de España con mayor esfuerzo por parte de un ciudadano con salario medio, pues necesita dedicar íntegramente esos ingresos durante 16,5 años para comprar una vivienda de tipo medio. Esta situación es compatible

con la escasez de vivienda que existe en estas islas, lo que ha provocado un fuerte aumento de precios en los últimos años por la escasez de oferta y el desajuste con la mayor demanda de vivienda. En esta línea, mientras que en 2017 eran necesarios 14,8 años, este valor ha ido en aumento hasta los 15,4 años en 2018 y 16,4 años de salario en 2019.

Así pues, se observa la gran dispersión que existe entre CC.AA. en cuanto a la inversión que cada ciudadano debe realizar, medida en años de salario íntegro, para comprar una vivienda media, mostrando una brecha de casi 12 años de trabajo entre los residentes en Baleares y Murcia o La Rioja o bien de 2,9 años entre la media nacional y las citadas regiones.

Figura 32: Índice de esfuerzo inmobiliario por CC.AA. (2021 2T). Fuente: Sociedad de Tasación



## Plazo medio de venta

Según los datos de Idealista, en España se tarda una media de 6 meses en vender una vivienda, habiendo mercados donde los plazos han disminuido y otros donde han aumentado. En la tabla 18 podemos ver las provincias donde se ha reducido el tiempo necesario para vender una vivienda si se compara respecto del año anterior. De este modo, las provincias donde más se ha reducido este plazo son Jaén (-1,3 meses), Tarragona (-1,0 meses), Melilla (-1,0 meses), Lleida (-0,8 meses), Huelva (-0,4 meses), seguidas de Granada, Zaragoza, Huesca y Toledo, que lo han reducido en unos 6 días aproximadamente, y Vitoria-Gasteiz en 3 días.

En el lado contrario, aquellas provincias donde más ha aumentado el tiempo necesario para vender la vivienda son Zamora (+4,6 meses), Cuenca (+3,9 meses), Palencia (+3,8 meses), Segovia (+3,5 meses), Badajoz (+3,5 meses) y Orense (+3,3 meses), entre las más destacadas.

En algunas provincias, el tiempo medio para conseguir vender la vivienda es inferior a los 3 meses, como es el caso de Granada (2,4), Barcelona (2,2) y Zaragoza (3,0), mientras que en el otro extremo nos encontramos con aquellas provincias donde se dispara el tiempo de venta a plazos superiores al año, como es el caso de Teruel (12,5), Palencia (13,7) y Zamora (14,7).



## 07 El precio de la vivienda en España

Tabla 18: Plazo medio de venta (meses) de vivienda por provincia (2019 T3 y 2020 T3). Fuente: Idealista

Provincia	2019 T3	2020 T3	Var	Provincia	2019 T3	2020 T3	Var	Provincia	2019 T3	2020 T3	Var	Provincia	2019 T3	2020 T3	Var
Granada	2,4	2,2	-0,2	Huesca	4,8	4,6	-0,2	Valladolid	5	6,4	1,4	Albacete	6,7	8,6	1,9
Barcelona	2,5	2,7	0,2	Palma de Mallorca	4,6	4,8	0,2	Melilla	7,6	6,6	-1	Oviedo	6,6	8,7	2,1
Zaragoza	3,2	3	-0,2	Vitoria-Gasteiz	4,9	4,8	-0,1	Murcia	5,5	6,8	1,3	Soria	6,9	9,2	2,3
València	2,9	3,1	0,2	Alicante	4,9	4,9	0	Santander	5,9	7,2	1,3	León	7,5	9,2	1,7
Madrid	2,7	3,1	0,4	Bilbao	4,9	4,9	0	Logroño	6,1	7,2	1,1	Cuenca	5,4	9,3	3,9
Las Palmas de G.C.	4	4,2	0,2	Girona	4,6	5,2	0,6	Ávila	6	7,2	1,2	Badajoz	6	9,5	3,5
Sevilla	4,1	4,3	0,2	Santa Cruz de Tenerife	4,7	5,4	0,7	Pontevedra	6,5	7,3	0,8	Ceuta	7,9	10,4	2,5
Málaga	3,9	4,3	0,4	Lleida	6,3	5,5	-0,8	Burgos	5,4	7,8	2,4	Ourense	7,2	10,5	3,3
Huelva	4,8	4,4	-0,4	Toledo	6	5,8	-0,2	Córdoba	5	7,9	2,9	Lugo	8,2	10,6	2,4
Pamplona	3,7	4,5	0,8	A Coruña	5,4	6,2	0,8	Segovia	4,6	8,1	3,5	Ciudad Real	9,7	10,7	1
Guadalajara	4	4,6	0,6	Cádiz	4,6	6,2	1,6	Salamanca	5,5	8,4	2,9	Teruel	9,7	12,5	2,8
Tarragona	5,6	4,6	-1	Almería	5,4	6,2	0,8	Jaén	9,8	8,5	-1,3	Palencia	9,9	13,7	3,8
San Sebastián	5,3	4,6	-0,7	Castellón de la Plana	6,2	6,4	0,2	Cáceres	7,3	8,6	1,3	Zamora	10,1	14,7	4,6

Cabe destacar que algunas provincias han reducido el tiempo medio para la venta de una vivienda a pesar de tener los precios por metro cuadrado de los más elevados. Así por ejemplo destaca San Sebastián, con un precio medio de 3.109€/m<sup>2</sup> y un plazo de 4,6 meses, es decir, 30 días menos que un año antes. Entre las que lo tienen los precios más baratos se encuentra Jaén con un precio de 1.019€/m<sup>2</sup> y que ha reducido casi 40 días el plazo.

## Costes de construcción

Los costes de construcción aumentan con el paso del tiempo (figura 33) si bien lo hacen a distinto ritmo en función de si la vivienda es libre o protegida, así como de si se trata de una vivienda en bloque o unifamiliar. Así pues, en el caso de una construcción de tipo medio, el coste por  $m^2$  de la vivienda unifamiliar es superior a la de la vivienda en bloque tanto libre como protegido, y ha evolucionado de forma muy moderada de modo que en el año 2019 era de 983 $\text{€}/m^2$  para el piso libre, 1.128 $\text{€}/m^2$  para la vivienda unifamiliar libre, 849 $\text{€}/m^2$  para el piso protegido y 894 $\text{€}/m^2$  para la vivienda unifamiliar protegida.

Por tanto, en el periodo 2015 – 2019 los costes de construcción han aumentado un 4,7% acumulado, lo que significa que dichos costes han aumentado a una tasa media anual del 1,2%. Sin em-

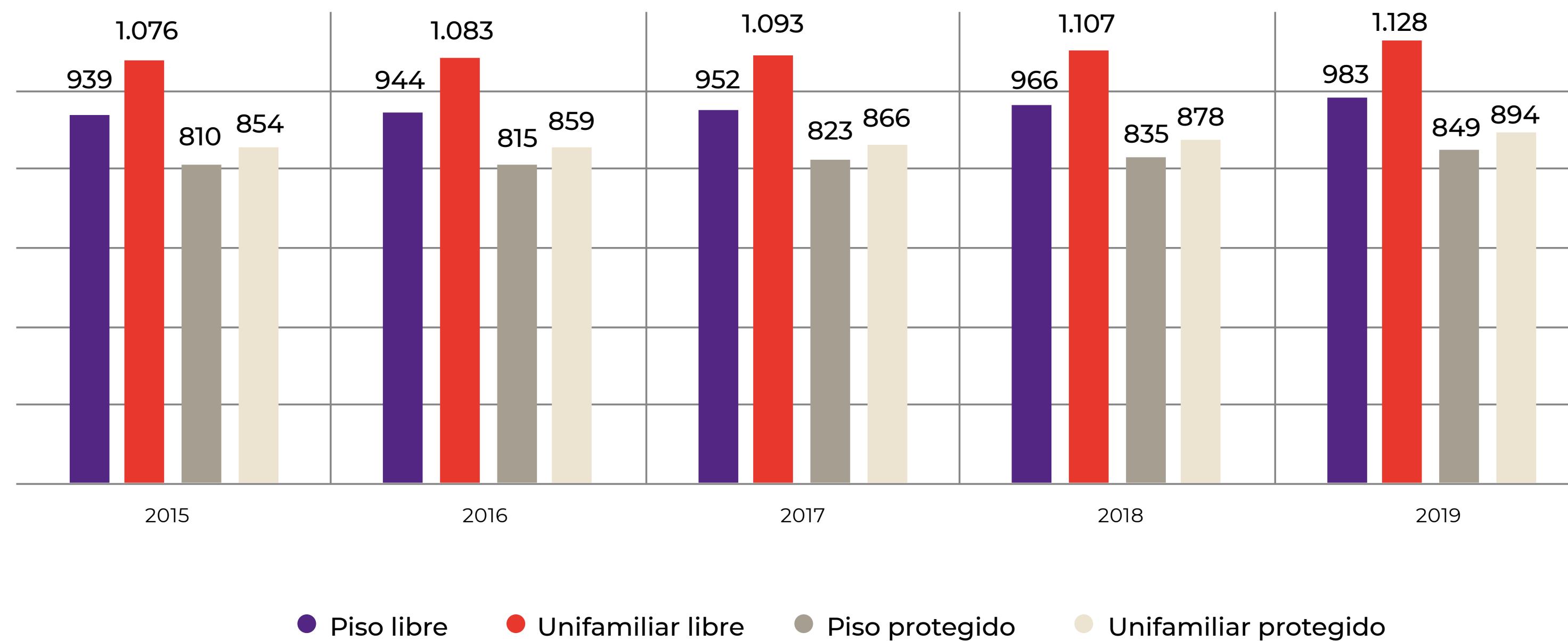
bargo, según los datos de Sociedad de Tasación, para el año 2021 el coste medio de construcción sobre y bajo rasante en 2021 2T se situó en 1.032 $\text{€}/m^2$ , de los que 808 euros corresponden al coste de construcción sobre rasante y 393 euros al coste bajo rasante. Este coste es mayor que el que había al cierre del año 2019, que era de 948,5 $\text{€}/m^2$ .

Así pues, hasta 2021 2T no se han recuperado los costes de construcción, ya que en términos interanuales han bajado un -1,8% aunque siguen evolucionando moderadamente al alza pues ha habido un aumento del 0,3% en el segundo trimestre de 2021 respecto del trimestre anterior. La conclusión es la misma si se compara con los datos de Acuña.



## 07 El precio de la vivienda en España

Figura 33: Coste de construcción por tipo de vivienda (€/m<sup>2</sup> - 2015 - 2020). Fuente: Acuña





**JUAN ANTONIO GÓMEZ PINTADO**  
PRESIDENTE DE APCE ASOCIACIÓN  
PRODUCTORES Y CONSTRUCTORAS DE ESPAÑA.  
PRESIDENTE VÍA ÁGORA

### El Sector opina

“El mercado hipotecario se ha recuperado rápidamente tras la Covid-19. Según los últimos datos del Banco de España, la concesión de nuevos créditos para vivienda se ha disparado y ha batido récords desde el 2010, con un volumen de más de 35.000 millones de euros entre enero y julio. No obstante, desde la patronal hemos observado un notable incremento de los consumidores que compran más con fondos propios y financian menos. En estos momentos, los intereses ban-

carios se encuentran a niveles nunca vistos, marcando el mínimo histórico del 1,45%. Desde la asociación estamos analizando vías para que las entidades concedan créditos hipotecarios a la vivienda joven de un 90% - 95%. En un entorno como el actual, con el tipo de interés en mínimos, es posible lograr financiación a precios muy bajos. Por su parte, las entidades continúan en proceso de concentración para alcanzar una mayor rentabilidad debido a sus ajustados márgenes.”

# El mercado hipotecario en España

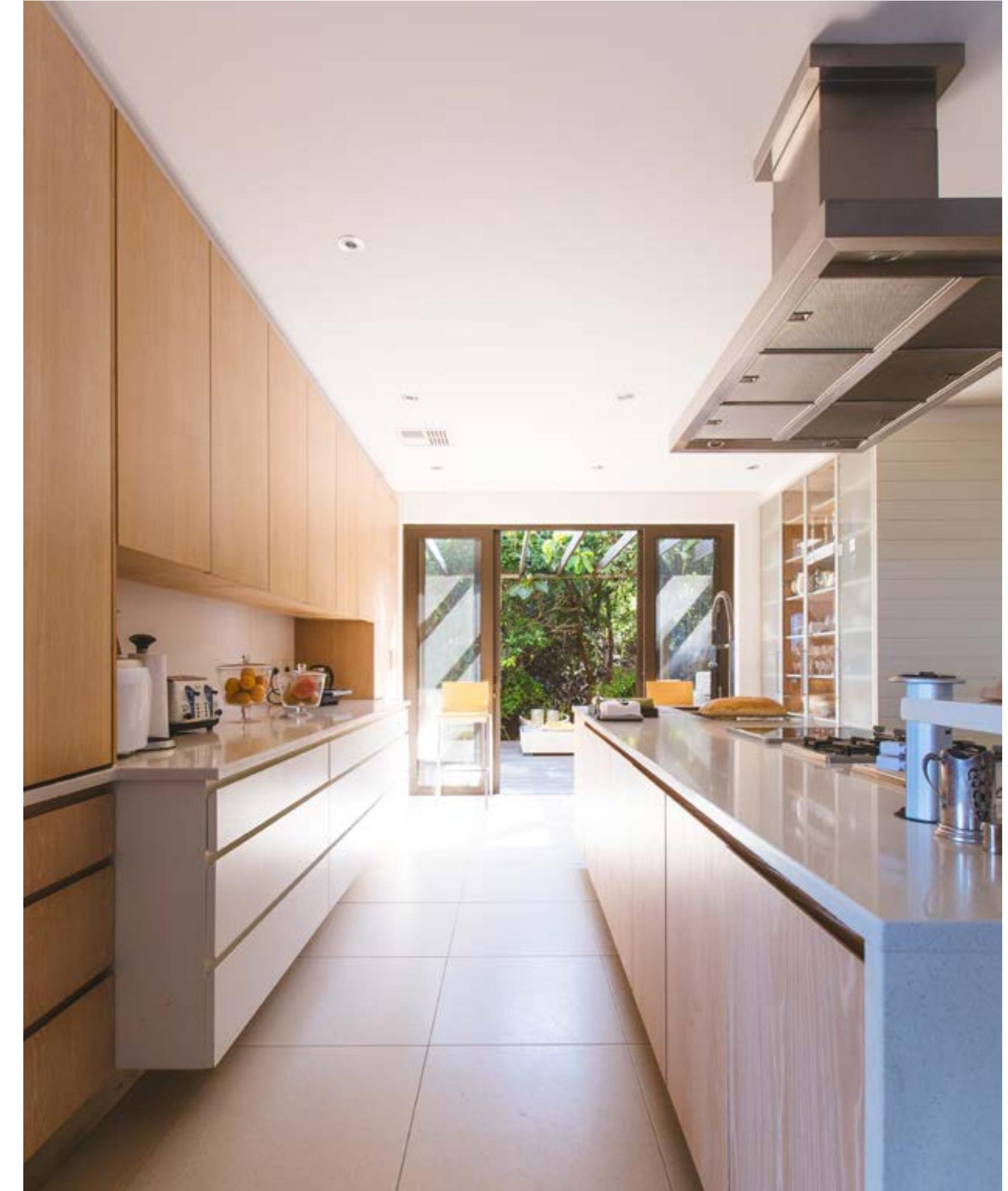
08

# El mercado hipotecario en España

Durante la última crisis financiera e inmobiliaria, las familias españolas sufrieron situaciones de desahucio y graves dificultades para hacer frente al pago de la hipoteca asociada a su vivienda, lo que ha ido generando un cierto temor a niveles de endeudamientos elevados. Sin embargo, como consecuencia de la política monetaria expansiva del BCE que está favoreciendo el crédito mediante inyecciones de liquidez y tipos de interés cero, las familias han comenzado a superar los anteriores miedos gracias a la mejora de las condiciones financieras más favorables y, aunque sin alcanzar las cotas de la anterior crisis del 2008, se está expandiendo el crédito y se alargan los plazos de amortización de los préstamos hipotecarios. Prueba de ello es que la vida media de las operaciones hipote-

carias realizadas se ha situado en más de 24 años, así como el importe medio contratado que ha aumentado en los últimos meses hasta los 171.744€.

La doble combinación de tipos de interés más bajos junto con períodos de amortización mayores está generando una rebaja en la cuota mensual que deben pagar las familias españolas, a pesar de que el importe medio de los préstamos hipotecarios sigue su tendencia creciente.





**D. SANTOS GONZÁLEZ**

PRESIDENTE DE LA ASOCIACIÓN HIPOTECARIA  
ESPAÑOLA

### El Sector opina

“Habiendo superado la contracción del mercado, consecuencia de los efectos de la pandemia, el mercado hipotecario afronta unas previsiones claras de crecimiento soportado en unas propicias expectativas macroeconómicas y en una actividad crediticia favorable por parte de las entidades financieras. El aumento de las tasas de ahorro fa-

miliar, la evolución favorable de los tipos de interés y un embolsamiento de la demanda (fundamentalmente de reposición) harán que las cifras de crédito hipotecario gestionado en los próximos meses tengan por primera vez tasas positivas de crecimiento después de diez años.”

## Los tipos de interés y las hipotecas

Dado el entorno de bajos tipos de interés que en algún momento tendrá que cambiar, comienza a plasmarse un cambio en los hábitos de las familias en cuanto al tipo de interés de los préstamos hipotecarios, ya que cada vez aumenta el peso del tipo fijo sobre el tipo variable. La política monetaria

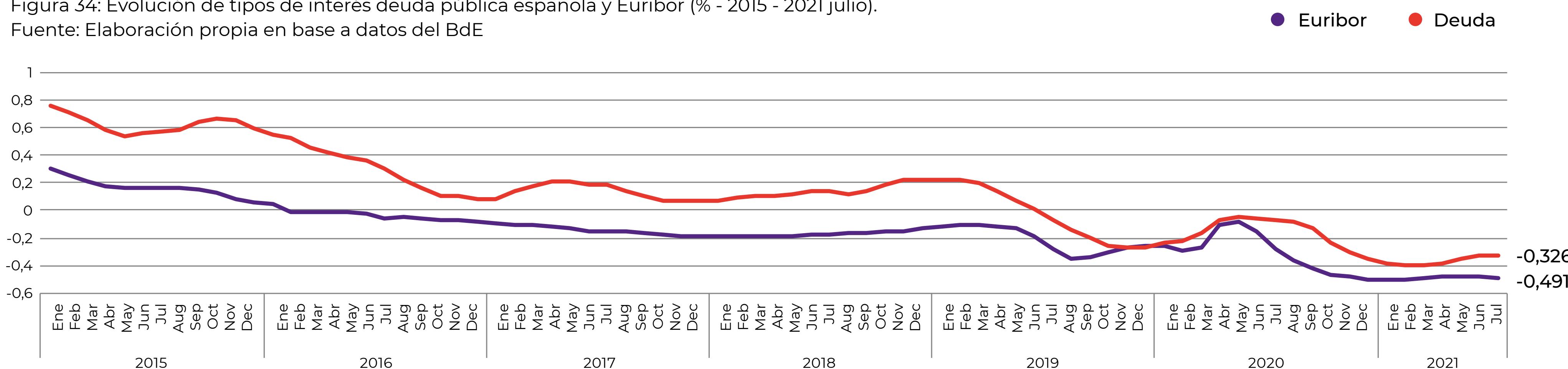
expansiva (QE) del BCE ha fomentado la liquidez de los mercados y la concesión de créditos hipotecarios en condiciones favorables para las familias.

Como consecuencia del recorte de tipos de interés, la rentabilidad de la deuda pública europea y española ha ido recortando puntos (figura 34) en

los últimos años, a la vez que lo hacía la prima de riesgo, pasando de una rentabilidad de la deuda pública del 0,758% y un Euribor del 0,298% a principios del año 2015 hasta alcanzar en julio de 2021 los valores de -0,326% y -0,491% respectivamente.

Figura 34: Evolución de tipos de interés deuda pública española y Euribor (% - 2015 - 2021 julio).

Fuente: Elaboración propia en base a datos del BdE



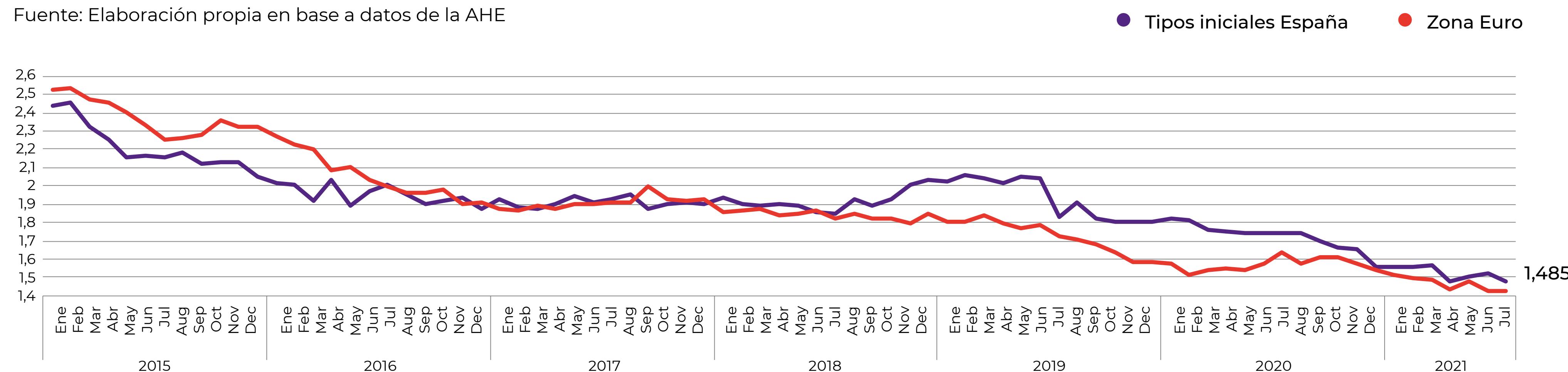
## 08 El mercado hipotecario en España

Esta evolución favorable de los tipos de interés del dinero ha arrastrado a los tipos de interés de partida de los préstamos hipotecarios tanto en España como en el resto de la eurozona (figura 35) hasta alcanzar en la actualidad tipos medios del 1,485% frente al 2,436% de comienzos del año 2015. Este dato implica que el diferencial medio apli-

cado sobre el Euribor en los préstamos hipotecarios a inicios del año 2015 era del 2,138%, superior al actual que está en un diferencial del 1,811%, lo que sugiere un mayor grado de competencia por parte de las entidades financieras para captar clientes hipotecarios.

Figura 35: Evolución mensual de tipos de interés de préstamos hipotecarios (% - 2015 - julio 2021).

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la AHE



## 08 El mercado hipotecario en España

Por otra parte, en cuanto a la modalidad del tipo de interés (fijo o variable), la composición de los préstamos hipotecarios ha ido evolucionando (tabla 19) en los últimos 8 años, donde se ha pasado de una oferta de créditos hipotecarios donde 2 de cada 3 contrataciones correspondían a préstamos a interés variable en el año 2013, hacia un modelo más flexible que, amparado por los bajos tipos de interés, ha hecho que las entidades financieras promuevan esquemas mixtos con un mayor peso del interés a tipo fijo frente al variable.

En este sentido a continuación se muestra la evolución de la composición de las hipotecas según la modalidad de tipo de interés desde el año 2013, donde se aprecia que la evolución hacia los préstamos a tipo fijo comenzó su andadura a partir del año 2015, donde representaban el 5,7% del total, aumentando paulatinamente hasta el

49,4% que de media hay en 2021. De igual forma, los préstamos hipotecarios a interés variable, que representaban el 67,7% del total en 2013, han ido haciendo a un lado hasta alcanzar el 28,2% del total en 2021, algo similar, aunque de menor impacto, a lo ocurrido con los préstamos con un tipo fijo inicial de hasta 5 años y luego tipo variable.

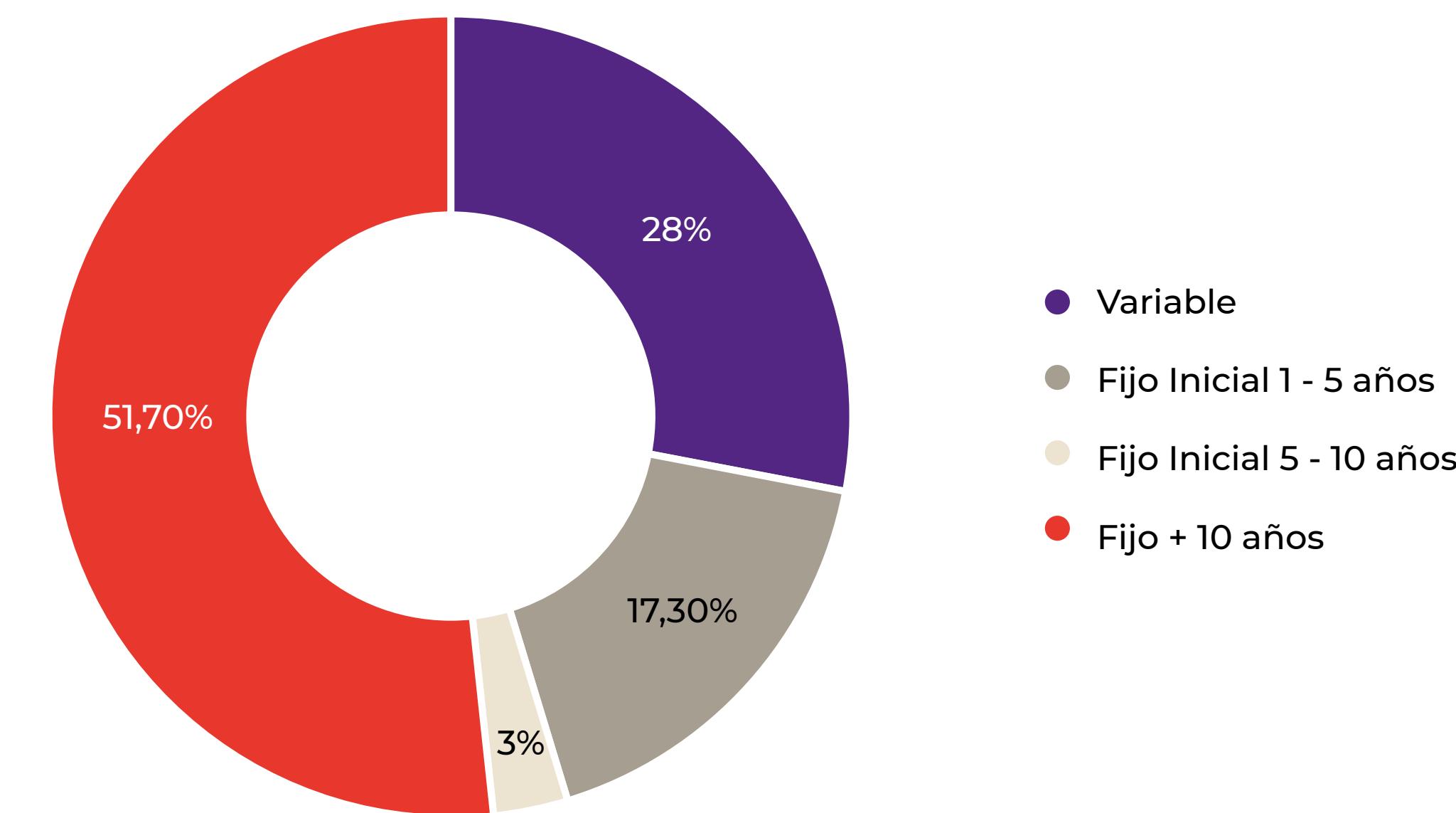
Tabla 19: Composición de los préstamos hipotecarios constituidos sobre vivienda según modalidad (2013 - 2021). Fuente: AHE

	Variable	Fijo Inicial 1 - 5 años	Fijo inicial 5 - 10 años	Fijo +10 años
2013	67,7%	28,9%	2,3%	1,1%
2014	64,5%	32,9%	1,8%	0,8%
2015	62,9%	28,7%	2,8%	5,7%
2016	46,3%	23,9%	3,6%	26,2%
2017	42,4%	26,7%	4,2%	26,6%
2018	36,3%	28,2%	4,5%	31,1%
2019	35,5%	26,0%	4,1%	34,4%
2020	34,0%	18,7%	3,1%	44,2%
2021	28,2%	19,3%	3,1%	49,4%

## 08 El mercado hipotecario en España

En cuanto a las contrataciones hipotecarias para financiación de vivienda según la modalidad del tipo de interés formalizado (figura 36) podemos observar que con los datos de abril de 2021 de la AHE, el mayor peso lo tienen los préstamos a interés fijo que representan el 51,7% de la cartera, seguidos de los de tipo variable con el 28,0% del total, los de interés fijo hasta los 5 primeros años (17,3%) y, por último, los que ofrecen interés fijo inicial con duración entre 5 y 10 años que representan el 3% del total.

Figura 36: Composición préstamos hipotecarios constituidos para vivienda (abril 2021). Fuente: AHE



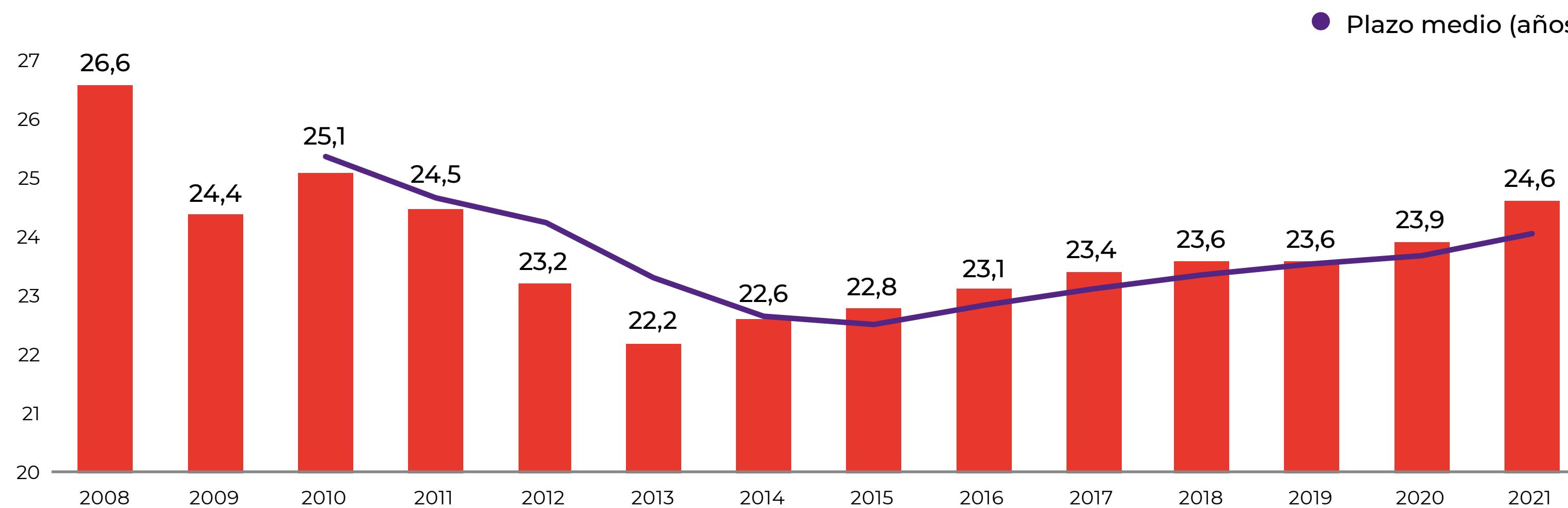
### Plazo medio de contratación de las hipotecas

La mejora en los tipos de interés, junto con la caída de precios de los inmuebles en la anterior crisis de 2008, tuvo como consecuencia una disminución del plazo medio de contratación de los préstamos hipotecarios, que era de 26,6 años en 2008, reduciéndose hasta el mínimo de 22,2

años en 2013 (figura 37). El comienzo de la recuperación económica trajo un ligero aumento del periodo medio de contratación, que se mantuvo estable alrededor de los 23,5 años hasta alcanzar los 24,1 años en el primer semestre de 2021, niveles similares a los del año 2009 y 2011.

Conforme se incremente el precio de la vivienda, lo hará la cuantía promedio de la hipoteca asociada y, con ello, la necesidad de las familias de alargar el plazo medio de contratación, independientemente de que se pueda amortizar completamente el préstamo antes del vencimiento. El más que probable aumento de los tipos de interés en el futuro ocasionará que la cuota mensual a pagar por la hipoteca aumente superando los niveles máximos sobre la renta disponible que los bancos están dispuestos a soportar, lo que podría facilitar condiciones de contratación favorables en términos de alargamiento de plazos en caso de una fuerte competencia del sistema financiero por la concesión de crédito hipotecario.

Figura 37: Plazo medio de contratación de hipoteca sobre vivienda (años). 2008 - 2021. Fuente: AHE



## Volumen de operaciones hipotecarias

De acuerdo con los datos de la AHE<sup>9</sup>, el saldo vivo de la cartera hipotecaria de las principales entidades españolas<sup>10</sup> pasó de los 477.940 millones de euros al cierre del primer semestre de 2017 para un total de 5.317.811 préstamos de importe medio por 93.726 euros, plazo medio de 17,8 años y antigüedad de 8 años, hasta los 451.550 millones a finales de 2020 con un importe medio de 81.899 euros y un plazo medio de 11,7 años y antigüedad media de 8,8 años. Por tanto, el importe medio de la deuda viva, así como el plazo medio de amortización de la cartera hipotecaria, están reduciéndose.

En cuanto al importe total formalizado (tabla 20) ha ido descendiendo desde el año 2008, donde sumaba un total de 206.028 millones de euros, hasta los 69.222 millones de euros

del año 2020. El desglose por tipología de finca muestra que las urbanas son las que más acumulan con 67.174 millones frente a 2.048 millones de euros de las rústicas. Dentro de las urbanas, la vivienda es la que mayor volumen de crédito acumula, alcanzando los 45.020 millones de euros, muy similar a los niveles de los años 2011 y 2019, pero lejos de los acumulados en 2008 por valor de 116.810 millones de euros.

9. Asociación Hipotecaria Española (AHE).

10. Sin incluir los activos titulizados.

Tabla 20: Importe total formalizado en hipotecas sobre fincas (2008 - 2020).  
Fuente: INE y AHE

	TOTAL	Fincas rústicas	Urbanas			
			Urbana	Vivienda	Solares	Otros
2008	206.028	13.579	192.449	116.810	27.526	48.113
2009	149.291	13.467	135.823	76.677	20.971	38.175
2010	122.490	8.427	114.064	71.041	13.612	29.410
2011	77.958	5.104	72.854	45.716	8.994	18.144
2012	51.744	4.239	47.504	28.329	5.456	13.720
2013	37.484	2.833	34.651	19.973	3.818	10.860
2014	41.098	2.604	38.493	20.891	3.106	14.497
2015	48.936	2.829	46.107	26.339	3.185	16.583
2016	53.610	2.766	50.845	31.037	3.933	15.875
2017	61.265	2.573	58.692	36.665	4.028	17.999
2018	69.483	2.357	67.126	43.285	4.661	19.181
2019	73.717	2.576	71.141	45.383	4.379	21.378
2020	69.222	2.048	67.174	45.020	3.522	18.632

### El mercado hipotecario por CC.AA.

Los datos sobre hipotecas en España del cuarto trimestre de 2020 muestran una continuación de la tendencia ya iniciada en el trimestre anterior debido a que el empeoramiento de la situación económica en dicho periodo fue más suave que en los meses anteriores. En términos de concesión de hipotecas, los efectos de la segunda ola del COVID-19 han sido diferentes en función del segmento al que se dirígan los créditos. En el caso de las familias, el endeudamiento hipotecario ha ido aumentando como consecuencia de una mayor demanda de compra de vivienda que se ha ido acelerando debido al contexto de bajos tipos de interés que hay en la eurozona. Por tanto, en España, el mercado hipotecario está mostrando una mejora sustancial paulatina que ha estado avanzando conforme lo hacia la desescalada,

no solo durante los últimos meses de 2020 sino también durante 2021, en donde la actividad hipotecaria se ha incrementado y donde juega un papel relevante la renegociación de las condiciones de las hipotecas existentes.

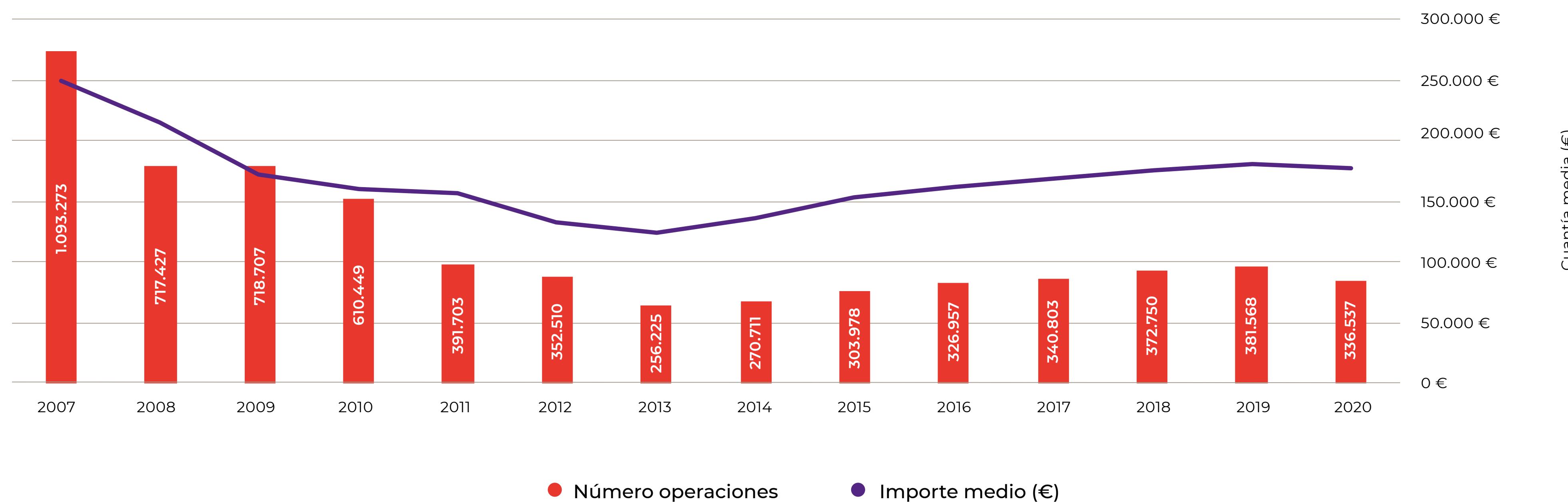
Mientras que en el año 2007 se constituyeron un total de 1.093.273 préstamos hipotecarios (figura 38), tras la anterior crisis inmobiliaria el número de operaciones hipotecarias fue reduciéndose paulatinamente hasta alcanzar su valor mínimo en 2013 con un total de 270.711 operaciones, para volver a crecer en los años siguientes de recuperación del mercado inmobiliario de forma más moderada hasta alcanzar un total de 381.568 nuevas operaciones hipotecarias sobre vivienda. El año 2020, como es de suponer, muestra una caída interanual del -11,8% en

el número de hipotecas hasta cerrar con 336.537 actos.

De igual forma, la cuantía media por hipoteca ha pasado de los 248.204€ en 2007 hasta alcanzar un valor mínimo promedio de 125.134€ en 2013, momento a partir del cual comenzó a tomar vigor la demanda de hipotecas y, con ello, del importe medio por préstamo, hasta alcanzar los 180.448€ en 2019 para disminuir ligeramente en 2020 hasta los 177.972€ por operación.

## 08 El mercado hipotecario en España

Figura 38: Número de operaciones hipotecarias e importe medio (€). (2007 - 2020). Fuente: Consejo General del Notariado



## 08 El mercado hipotecario en España

En cuanto a la composición de las operaciones de constitución de hipoteca para adquisición de vivienda y otros tipos (figura 40) se observa que mientras que en el año 2007 el número de préstamos hipotecarios para adquisición de vivienda (519.720) era inferior al de otros tipos de hipotecas (573.553) que representaba el 52,5%, esta estructura fue cambiando hasta alcanzar en 2009 su valor mínimo donde solo 1 de cada 3 operaciones hipotecarias estaban soportadas por la adquisición de la vivienda, para comenzar a crecer durante los años siguientes, con ciertos altibajos en 2013, iniciando una senda alcista en 2014 donde la adquisición de la vivienda era ya la protagonista de las operaciones hipotecarias, superando a las de otros usos y creciendo a buen ritmo hasta llegar al año 2020, donde 3 de cada 4 operaciones corresponden a adquisición de vivienda. Todo ello a pesar de la caída de préstamos

para adquisición de vivienda del -8,8% en ese año, ya que fue aún mayor en el caso de otras hipotecas, alcanzando un descenso del -19,8%, ambos datos en términos interanuales.

En cuanto a la cuantía promedio del conjunto de préstamos hipotecarios, destaca que mientras que en el año 2007 era de 248.204€, la cifra fue bajando hasta los 125.134€ en 2013 para comenzar a tomar altura y alcanzar el valor de 180.448€ en 2019 junto con una ligera bajada hasta los 177.922€ en 2020.

Así pues, desde el año 2014, la cuantía promedio general aumentó en el 9,6% de igual forma que en 2015 (+11,7%), 2016 (+5,8%), 2017 (+4,1%), 2018 (+3,9%) y 2019 (+2,9%). Sin embargo, una vez más, dicha cuantía sufrió un descenso del -1,4% en 2020 hasta los 177.972€.

Si se descomponen las operaciones de préstamo en los correspondientes

para adquisición de vivienda y el resto, destaca que el importe medio por operación es siempre inferior en el caso de adquisición de vivienda al del resto. Así pues, en la figura 39 se muestra que, en el año 2007, el importe medio para el resto de hipotecas (306.865€) era un 67% superior al de adquisición de vivienda (184.310€), cifra que fue reduciéndose durante los años siguientes hasta el año 2012, donde el importe medio para la adquisición alcanzaba el 84% del correspondiente al resto y luego comenzó de nuevo su escalada hasta llegar al año 2019, donde el importe medio para el resto de hipotecas era 2,1 veces el de adquisición de vivienda. En el año 2020 apenas hubo modificaciones, situando el importe de hipoteca para adquisición a la mitad del resto.

## 08 El mercado hipotecario en España

Figura 39: Importe promedio de préstamos hipotecarios para adquisición de vivienda y resto (euros, 2007 - 2020).  
Fuente: Consejo General del Notariado

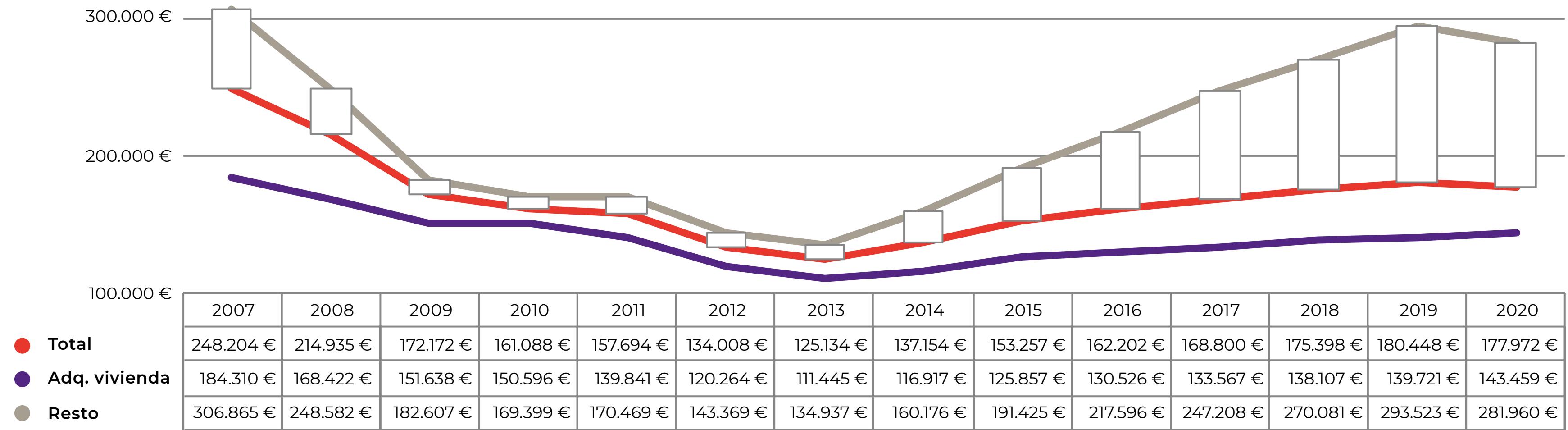
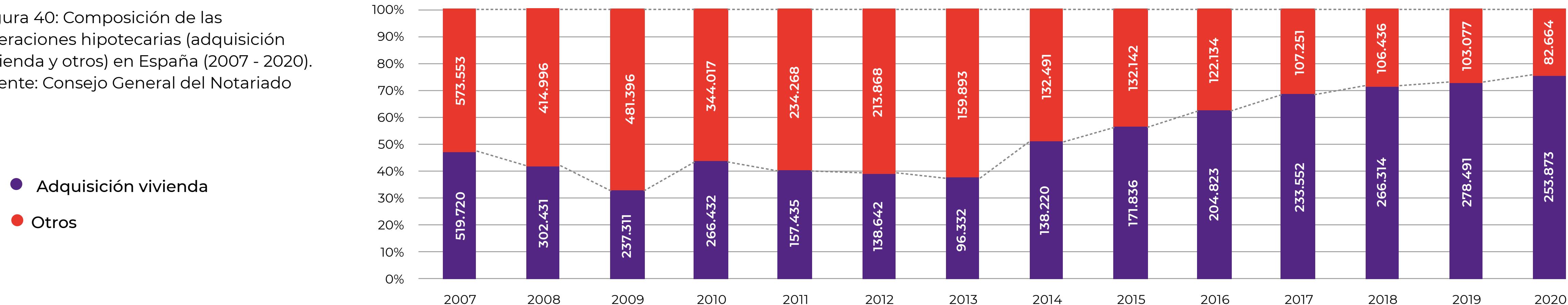


Figura 40: Composición de las operaciones hipotecarias (adquisición vivienda y otros) en España (2007 - 2020).  
Fuente: Consejo General del Notariado



### Préstamos hipotecarios por CC.AA.

El comportamiento del sector inmobiliario es desigual por regiones y, como consecuencia, ocurre lo mismo a la hora de analizar los préstamos hipotecarios para adquisición de vivienda de acuerdo con los datos que proporciona el Consejo General del Notariado.

Por CC.AA. de nuevo observamos diferencias significativas en los préstamos hipotecarios, tanto por área territorial como por destino del préstamo. En el caso de adquisición de la vivienda (tabla 21), todas las regiones sufrieron importantes recortes en el importe medio de los préstamos, si bien destacan algunas como Andalucía en 2014 (-14,0%), Aragón en 2014 (-12,9%), Canarias y Cantabria en 2009 con -17,1% y -18,5% respectivamente, Castilla La Mancha y La Rioja en 2012 con -22,0% y -21,6% respectivamente, o bien otras

más cercanas en el tiempo como Extremadura en 2016 (-21,5%) y Navarra en 2017 (-20,7%).

No obstante, en general, a partir del año 2015 comienza a repuntar el importe medio concedido para los préstamos hipotecarios, que alcanzaron aumentos interanuales en 2020 en casi todas las regiones excepto Castilla La Mancha (-5,3%), Extremadura (-3,2%) y La Rioja (-9,0%), siendo Baleares, Aragón, Asturias, País Vasco y Galicia las que más aumento tuvieron con crecimientos del 11,5%, 9,4%, 7,8%, 7,7% y 7,4% respectivamente.

En valores absolutos, durante 2020 destacan por encima del valor medio regiones como Baleares (208.681€), Comunidad de Madrid (206.739€), Cataluña (167.598€) y País Vasco (163.996€), donde las hipotecas para adquisición

de vivienda alcanzan su mayor valor. En el lado contrario destacan Murcia (88.012€), Extremadura (91.898€) y Castilla La Mancha (99.854€).



## 08 El mercado hipotecario en España

Tabla 21: Importe medio y variación anual (%) de préstamos hipotecarios para adquisición de vivienda (2007 - 2020). Fuente: Consejo General del Notariado

PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS PARA ADQUISICIÓN DE VIVIENDA - DATOS ANUALES																		
	AND	ARA	AST	IB	IC	CAN	Cyl	CLM	CAT	CV	EXT	GAL	MAD	MUR	NAV	PV	LR	<b>TOTAL</b>
<b>CUANTÍA PROMEDIO</b>																		
2007	168.498 €	174.779 €	138.155 €	237.369 €	161.677 €	157.065 €	149.137 €	155.411 €	221.813 €	157.353 €	143.634 €	136.259 €	242.048 €	153.023 €	184.156 €	201.287 €	155.055 €	184.310 €
2008	149.285 €	161.530 €	127.468 €	214.052 €	158.669 €	146.072 €	139.938 €	141.922 €	199.530 €	147.754 €	122.818 €	121.627 €	227.811 €	139.065 €	157.585 €	190.585 €	200.808 €	168.422 €
2009	133.623 €	149.682 €	119.485 €	178.368 €	131.516 €	119.107 €	130.462 €	133.313 €	173.797 €	123.236 €	110.472 €	122.136 €	196.919 €	124.069 €	147.999 €	180.141 €	175.228 €	151.638 €
2010	129.360 €	136.362 €	125.467 €	170.371 €	132.882 €	126.582 €	126.598 €	125.773 €	177.332 €	120.617 €	101.338 €	116.769 €	194.591 €	117.406 €	154.498 €	182.885 €	163.735 €	150.596 €
2011	120.384 €	131.242 €	110.832 €	155.910 €	117.438 €	114.356 €	115.356 €	112.031 €	162.246 €	104.067 €	95.497 €	108.567 €	182.602 €	99.362 €	175.547 €	164.491 €	187.515 €	139.841 €
2012	103.583 €	114.999 €	106.254 €	137.499 €	97.908 €	105.574 €	107.545 €	87.383 €	130.626 €	89.932 €	102.196 €	94.296 €	152.404 €	84.369 €	142.304 €	149.890 €	146.926 €	120.264 €
2013	94.370 €	110.455 €	96.289 €	142.534 €	114.974 €	98.502 €	89.670 €	82.832 €	128.091 €	78.469 €	89.237 €	87.635 €	139.523 €	72.555 €	126.507 €	145.029 €	113.612 €	111.445 €
2014	97.220 €	96.214 €	98.771 €	152.600 €	98.922 €	100.951 €	92.761 €	84.317 €	126.423 €	83.673 €	84.483 €	100.672 €	165.588 €	75.932 €	116.109 €	131.739 €	98.910 €	116.917 €
2015	103.434 €	105.540 €	97.873 €	187.347 €	115.413 €	104.933 €	93.304 €	88.320 €	137.751 €	89.744 €	108.878 €	108.318 €	175.270 €	81.948 €	126.679 €	143.941 €	95.533 €	125.857 €
2016	106.244 €	98.153 €	106.331 €	174.557 €	109.623 €	106.384 €	94.864 €	95.407 €	141.387 €	92.401 €	85.420 €	106.875 €	188.234 €	83.177 €	156.333 €	148.715 €	113.611 €	130.526 €
2017	108.160 €	110.651 €	99.533 €	177.268 €	111.607 €	107.279 €	96.716 €	100.474 €	149.327 €	94.602 €	88.758 €	111.977 €	189.982 €	83.002 €	123.955 €	152.422 €	101.947 €	133.567 €
2018	112.270 €	111.337 €	105.270 €	191.891 €	118.612 €	109.733 €	97.657 €	96.532 €	160.370 €	98.394 €	88.607 €	109.567 €	198.867 €	86.428 €	131.016 €	153.065 €	96.051 €	138.107 €
2019	112.717 €	112.390 €	101.989 €	187.159 €	123.680 €	105.915 €	99.381 €	105.431 €	159.848 €	98.544 €	94.912 €	104.653 €	208.640 €	87.083 €	129.958 €	152.311 €	120.175 €	139.721 €
2020	114.921 €	122.932 €	109.895 €	208.681 €	129.342 €	110.775 €	101.092 €	99.854 €	167.598 €	103.262 €	91.898 €	112.363 €	206.739 €	88.012 €	133.285 €	163.996 €	109.316 €	143.459 €
<b>CUANTÍA PROMEDIO (variación anual, en %)</b>																		
2008	-11,4%	-7,6%	-7,7%	-9,8%	-1,9%	-7,0%	-6,2%	-8,7%	-10,0%	-6,1%	-14,5%	-10,7%	-5,9%	-9,1%	-14,4%	-5,3%	29,5%	-8,6%
2009	-10,5%	-7,3%	-6,3%	-16,7%	-17,1%	-18,5%	-6,8%	-6,1%	-12,9%	-16,6%	-10,1%	0,4%	-13,6%	-10,8%	-6,1%	-5,5%	-12,7%	-10,0%
2010	-3,2%	-8,9%	5,0%	-4,5%	1,0%	6,3%	-3,0%	-5,7%	2,0%	-2,1%	-8,3%	-4,4%	-1,2%	-5,4%	4,4%	1,5%	-6,6%	-0,7%
2011	-6,9%	-3,8%	-11,7%	-8,5%	-11,6%	-9,7%	-8,9%	-10,9%	-8,5%	-13,7%	-5,8%	-7,0%	-6,2%	-15,4%	13,6%	-10,1%	14,5%	-7,1%
2012	-14,0%	-12,4%	-4,1%	-11,8%	-16,6%	-7,7%	-6,8%	-22,0%	-19,5%	-13,6%	7,0%	-13,1%	-16,5%	-15,1%	-18,9%	-8,9%	-21,6%	-14,0%
2013	-8,9%	-4,0%	-9,4%	3,7%	17,4%	-6,7%	-16,6%	-5,2%	-1,9%	-12,7%	-12,7%	-7,1%	-8,5%	-14,0%	-11,1%	-3,2%	-22,7%	-7,3%
2014	3,0%	-12,9%	2,6%	7,1%	-14,0%	2,5%	3,4%	1,8%	-1,3%	6,6%	-5,3%	14,9%	18,7%	4,7%	-8,2%	-9,2%	-12,9%	4,9%
2015	6,4%	9,7%	-0,9%	22,8%	16,7%	3,9%	0,6%	4,7%	9,0%	7,3%	28,9%	7,6%	5,8%	7,9%	9,1%	9,3%	-3,4%	7,6%
2016	2,7%	-7,0%	8,6%	-6,8%	-5,0%	1,4%	1,7%	8,0%	2,6%	3,0%	-21,5%	-1,3%	7,4%	1,5%	23,4%	3,3%	18,9%	3,7%
2017	1,8%	12,7%	-6,4%	1,6%	1,8%	0,8%	2,0%	5,3%	5,6%	2,4%	3,9%	4,8%	0,9%	-0,2%	-20,7%	2,5%	-10,3%	2,3%
2018	3,8%	0,6%	5,8%	8,2%	6,3%	2,3%	1,0%	-3,9%	7,4%	4,0%	-0,2%	-2,2%	4,7%	4,1%	5,7%	0,4%	-5,8%	3,4%
2019	0,4%	0,9%	-3,1%	-2,5%	4,3%	-3,5%	1,8%	9,2%	-0,3%	0,2%	7,1%	-4,5%	4,9%	0,8%	-0,8%	-0,5%	25,1%	1,2%
2020	2,0%	9,4%	7,8%	11,5%	4,6%	4,6%	1,7%	-5,3%	4,8%	4,8%	-3,2%	7,4%	-0,9%	1,1%	2,6%	7,7%	-9,0%	2,7%

## 08 El mercado hipotecario en España

En cuanto al resto de hipotecas (tabla 22) hay que destacar la fuerte evolución al alza de la Comunidad de Madrid, que ha pasado de importes medios de 398.388€ en 2007 a alcanzar valores mínimos de 250.049€ en 2013 con una caída acumulada superior al 40% para comenzar una remontada que tuvo su incremento máximo del 40,7% en 2015 para seguir aumentando hasta llegar a un valor medio de hipoteca de 710.009€ en 2019, aunque, como era de esperar, este importe descendió un -0,5% en 2020. Por tanto, la Comunidad de Madrid es con gran diferencia la que tiene los mayores importes medios de préstamo hipotecario para el resto de los destinos, habiendo aumentado desde los mínimos de 2013 un 384%, seguida de lejos por País Vasco (347.594€) y Baleares (337.260€) que tienen importes inferiores en más de un 50% al equivalente a la Comunidad de Madrid.



## 08 El mercado hipotecario en España

Tabla 22: Importe medio y variación anual (%) de los préstamos hipotecarios para el resto de operaciones (2007 - 2020). Fuente: Consejo General del Notariado

PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS PARA ADQUISICIÓN DE VIVIENDA - DATOS ANUALES																		
	AND	ARA	AST	IB	IC	CAN	CyL	CLM	CAT	CV	EXT	GAL	MAD	MUR	NAV	PV	LR	<b>TOTAL</b>
<b>CUANTÍA PROMEDIO</b>																		
2007	260.927 €	385.224 €	303.348 €	325.025 €	255.103 €	335.551 €	360.723 €	335.220 €	304.796 €	268.647 €	218.014 €	344.654 €	398.388 €	298.902 €	321.246 €	331.672 €	415.304 €	306.865 €
2008	200.662 €	296.840 €	294.026 €	250.627 €	187.018 €	222.283 €	304.086 €	255.317 €	231.865 €	216.180 €	170.617 €	240.213 €	388.453 €	218.729 €	300.155 €	313.365 €	374.609 €	248.582 €
2009	147.451 €	247.567 €	243.988 €	182.440 €	145.386 €	170.671 €	227.811 €	171.300 €	163.124 €	154.639 €	136.241 €	191.939 €	309.831 €	133.065 €	240.584 €	256.283 €	272.079 €	182.607 €
2010	135.766 €	221.362 €	216.487 €	175.336 €	137.806 €	161.767 €	182.198 €	141.937 €	167.663 €	140.059 €	124.625 €	163.558 €	287.110 €	130.066 €	215.831 €	237.068 €	176.469 €	169.399 €
2011	135.949 €	231.239 €	199.004 €	161.585 €	144.005 €	158.148 €	195.518 €	138.118 €	155.769 €	122.939 €	129.543 €	178.618 €	331.652 €	127.239 €	280.476 €	246.046 €	237.011 €	170.469 €
2012	109.919 €	165.498 €	160.630 €	138.331 €	109.981 €	162.315 €	157.587 €	116.522 €	141.285 €	109.582 €	119.811 €	134.587 €	284.583 €	92.697 €	237.899 €	223.536 €	160.641 €	143.369 €
2013	103.515 €	190.248 €	149.447 €	172.411 €	118.515 €	130.136 €	132.975 €	105.518 €	139.463 €	90.137 €	118.321 €	140.380 €	250.049 €	74.686 €	186.886 €	228.191 €	141.355 €	134.937 €
2014	121.011 €	195.015 €	145.827 €	223.915 €	183.490 €	152.528 €	135.298 €	116.882 €	168.941 €	106.769 €	111.406 €	133.480 €	305.272 €	97.870 €	233.873 €	220.158 €	133.753 €	160.176 €
2015	140.451 €	210.914 €	180.247 €	275.189 €	208.843 €	152.375 €	162.466 €	133.310 €	190.285 €	122.170 €	131.186 €	152.968 €	429.565 €	106.804 €	200.349 €	264.621 €	191.829 €	191.425 €
2016	166.867 €	220.164 €	198.017 €	286.774 €	205.350 €	163.798 €	170.995 €	177.926 €	224.041 €	134.074 €	140.282 €	152.985 €	500.093 €	121.368 €	236.134 €	281.747 €	191.363 €	217.596 €
2017	200.114 €	264.787 €	189.747 €	326.509 €	210.329 €	173.545 €	199.758 €	179.876 €	237.479 €	161.262 €	152.245 €	171.321 €	609.629 €	136.084 €	269.940 €	265.179 €	194.499 €	247.208 €
2018	217.620 €	310.834 €	226.553 €	361.117 €	213.804 €	184.419 €	221.018 €	203.200 €	271.732 €	170.422 €	169.298 €	186.652 €	600.476 €	142.240 €	292.859 €	279.661 €	192.365 €	270.081 €
2019	239.862 €	317.889 €	219.635 €	353.035 €	251.779 €	195.332 €	252.182 €	179.346 €	276.654 €	189.979 €	189.564 €	198.672 €	710.009 €	166.129 €	322.140 €	321.402 €	282.612 €	293.523 €
2020	215.082 €	316.412 €	218.286 €	337.260 €	214.052 €	185.153 €	243.367 €	202.999 €	279.896 €	164.312 €	154.893 €	194.573 €	706.626 €	173.378 €	270.868 €	347.594 €	341.046 €	281.960 €
<b>CUANTÍA PROMEDIO (variación anual, en %)</b>																		
2008	-23,1%	-22,9%	-3,1%	-22,9%	-26,7%	-33,8%	-15,7%	-23,8%	-23,9%	-19,5%	-21,7%	-30,3%	-2,5%	-26,8%	-6,6%	-5,5%	-9,8%	-19,0%
2009	-26,5%	-16,6%	-17,0%	-27,2%	-22,3%	-23,2%	-25,1%	-32,9%	-29,6%	-28,5%	-20,1%	-20,1%	-20,2%	-39,2%	-19,8%	-18,2%	-27,4%	-26,5%
2010	-7,9%	-10,6%	-11,3%	-3,9%	-5,2%	-5,2%	-20,0%	-17,1%	2,8%	-9,4%	-8,5%	-14,8%	-7,3%	-2,3%	-10,3%	-7,5%	-35,1%	-7,2%
2011	0,1%	4,5%	-8,1%	-7,8%	4,5%	-2,2%	7,3%	-2,7%	-7,1%	-12,2%	3,9%	9,2%	15,5%	-2,2%	30,0%	3,8%	34,3%	0,6%
2012	-19,1%	-28,4%	-19,3%	-14,4%	-23,6%	2,6%	-19,4%	-15,6%	-9,3%	-10,9%	-7,5%	-24,7%	-14,2%	-27,1%	-15,2%	-9,1%	-32,2%	-15,9%
2013	-5,8%	15,0%	-7,0%	24,6%	7,8%	-19,8%	-15,6%	-9,4%	-1,3%	-17,7%	-1,2%	4,3%	-12,1%	-19,4%	-21,4%	2,1%	-12,0%	-5,9%
2014	16,9%	2,5%	-2,4%	29,9%	54,8%	17,2%	1,7%	10,8%	21,1%	18,5%	-5,8%	-4,9%	22,1%	31,0%	25,1%	-3,5%	-5,4%	18,7%
2015	16,1%	8,2%	23,6%	22,9%	13,8%	-0,1%	20,1%	14,1%	12,6%	14,4%	17,8%	14,6%	40,7%	9,1%	-14,3%	20,2%	43,4%	19,5%
2016	18,8%	4,4%	9,9%	4,2%	-1,7%	7,5%	5,2%	33,5%	17,7%	9,7%	6,9%	0,0%	16,4%	13,6%	17,9%	6,5%	-0,2%	13,7%
2017	19,9%	20,3%	-4,2%	13,9%	2,4%	6,0%	16,8%	1,1%	6,0%	20,3%	8,5%	12,0%	21,9%	12,1%	14,3%	-5,9%	1,6%	13,6%
2018	8,7%	17,4%	19,4%	10,6%	1,7%	6,3%	10,6%	13,0%	14,4%	5,7%	11,2%	8,9%	-1,5%	4,5%	8,5%	5,5%	-1,1%	9,3%
2019	10,2%	2,3%	-3,1%	-2,2%	17,8%	5,9%	14,1%	-11,7%	1,8%	11,5%	12,0%	6,4%	18,2%	16,8%	10,0%	14,9%	46,9%	8,7%
2020	-10,3%	-0,5%	-0,6%	-4,5%	-15,0%	-5,2%	-3,5%	13,2%	1,2%	-13,5%	-18,3%	-2,1%	-0,5%	4,4%	-15,9%	8,1%	20,7%	-3,9%

### Índice de accesibilidad

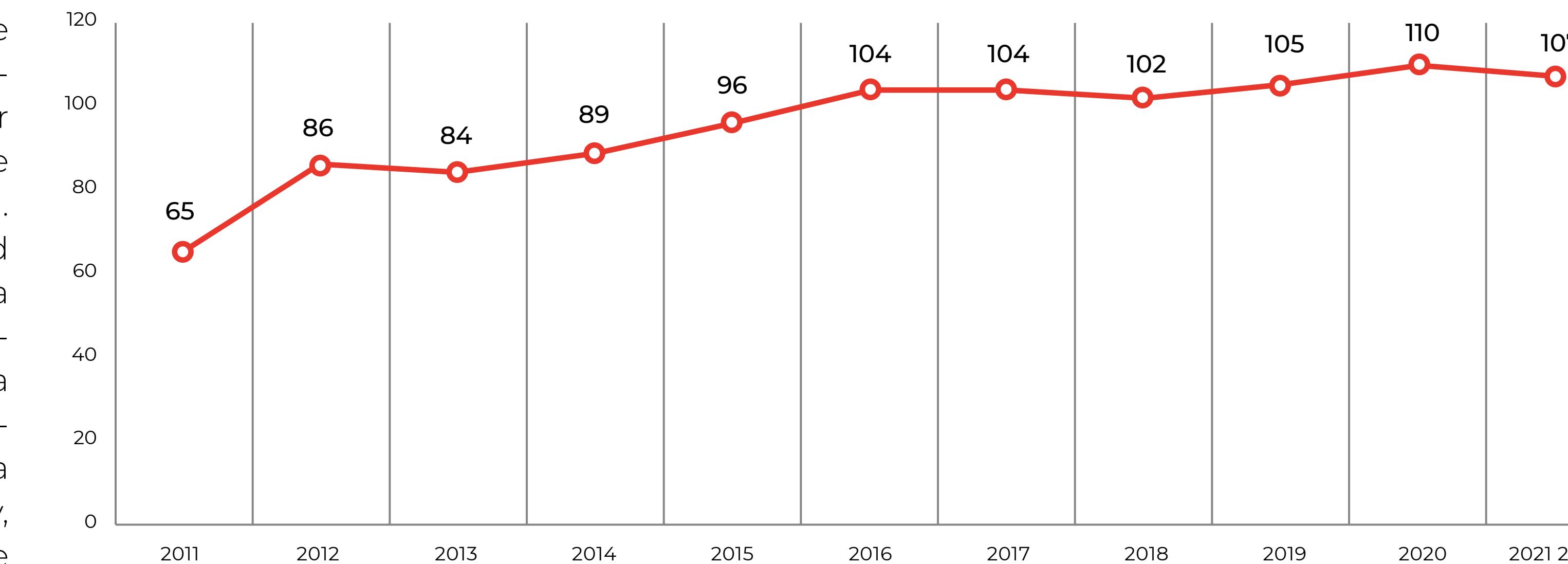
Se trata de un indicador del poder adquisitivo de un comprador de renta media y su capacidad de endeudamiento para la adquisición de una vivienda estándar. Tiene base 100 y mide la relación entre el salario bruto real anual y el teóricamente necesario para poder comprar la citada vivienda de acuerdo con el valor de mercado de cada zona. Al salario bruto se le restan las retenciones por IRPF y Seguridad Social para poder así calcular la cuota máxima de dicho salario que puede dedicar al pago de la hipoteca. Este índice es calculado por Sociedad de Tasación, midiendo así la brecha existente entre el salario real y el teórico necesario para adquirir la vivienda de tipo medio. Si el resultado es menor de 100 significa que en esa zona es más difícil comprar una vivienda y, por tanto, que cualquier persona que

busque adquirir una vivienda en ese lugar deberá endeudarse por encima de lo razonable.

En la figura 41 se muestra la evolución del citado índice a nivel nacional para el periodo 2011-2021 2T que, aunque ha tenido ligeros altibajos, mantiene una tendencia alcista desde el

inicio del periodo de análisis pasando del valor 65 en el año 2011 hasta 110 en 2020, a lo que ha seguido una ligera caída en el primer semestre de 2021 hasta los 107.

Figura 41: Índice de accesibilidad a la vivienda en España (2011 - 2021 2T). Fuente: Sociedad de Tasación



## 08 El mercado hipotecario en España

El análisis de este índice de accesibilidad por regiones (tabla 23) muestra que las que tienen menos de 100 puntos, que son las de difícil acceso, son Baleares (50), Comunidad de Madrid (89), Cataluña (93) y País Vasco (105), que se encuentran por debajo de la media nacional, lo que implica que una persona de renta media de estas regiones no puede acceder a la compra de una vivienda estándar a menos que tenga un sobreendeudamiento.

En el lado contrario se encuentran el resto de las CC.AA. entre las que destacan La Rioja (175), Murcia (174), Extremadura (159), Aragón (157), Asturias (156), Castilla La Mancha (155), Comunidad Valenciana (148) o Castilla y León (148), entre otras.

En cuanto a la variación acumulada de este índice a lo largo del periodo 2014-2021 2T, destacan Cantabria (+73,0%) seguida de Navarra (+ 57,1%), La Rioja (+54,7%) y Asturias (+53,8%), mientras que otras como Baleares (+13,6%) y Cataluña (+15,9%) apenas acumulan subida durante todos esos años, lo que significa que apenas ha cambiado la necesidad de endeudarse más de lo necesario para adquirir una vivienda. En esta línea, tanto Baleares como Cataluña y la Comunidad de Madrid se encuentran por debajo de 100 puntos durante todo el periodo considerado.

Tabla 23: Índice de accesibilidad a la vivienda por CC.AA. (2014 - 2021 2T).  
Fuente: Sociedad de Tasación

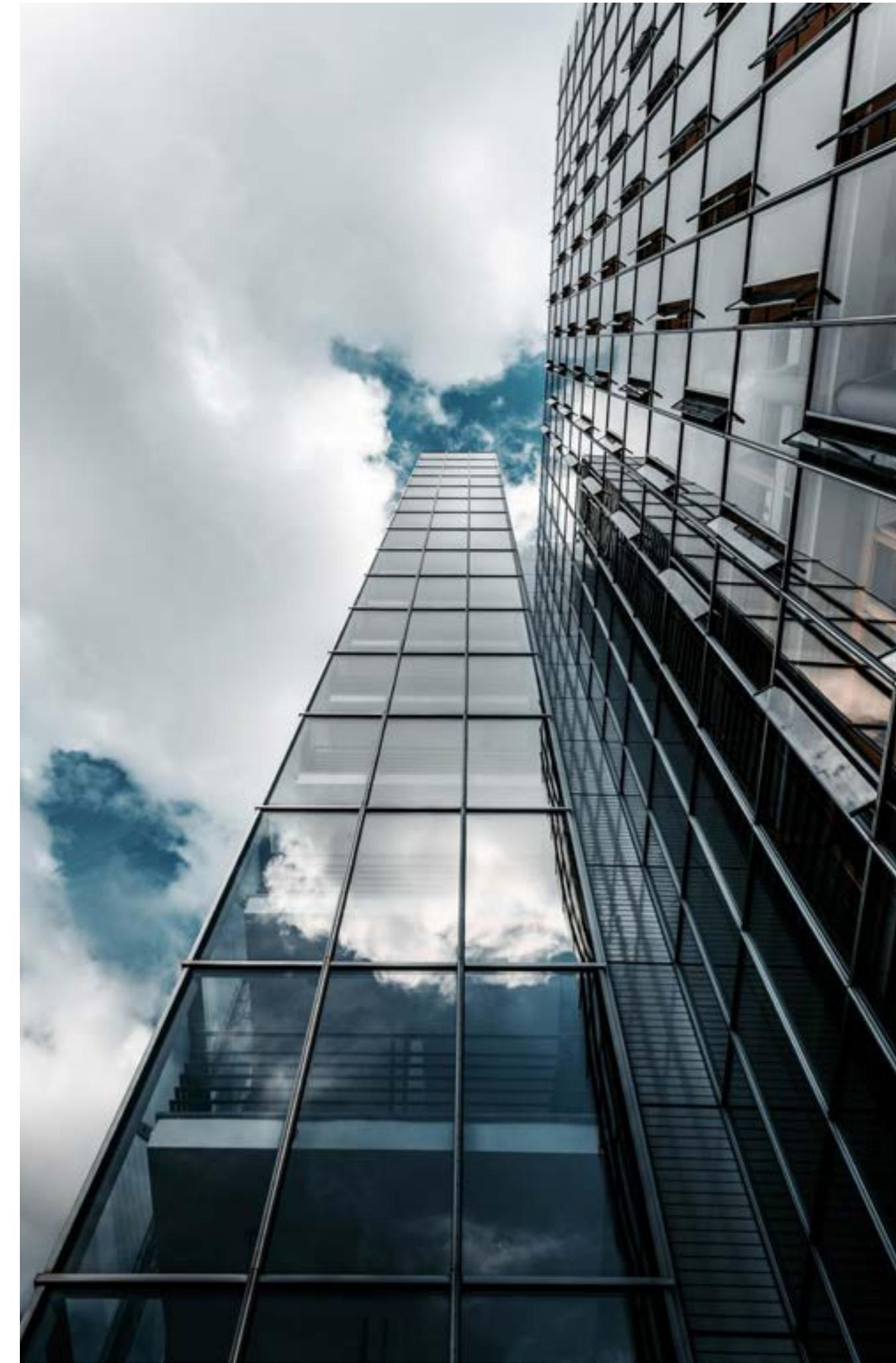
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021 2T	Var. Absoluta 2014 - 2020	2014-2020 (%)
<b>Andalucía</b>	95	105	119	115	113	115	125	122	30	31,6%
<b>Aragón</b>	113	123	148	150	151	150	158	157	45	39,8%
<b>Asturias</b>	104	120	133	135	143	148	160	156	56	53,8%
<b>Canarias</b>	96	94	108	110	109	107	116	114	20	20,8%
<b>Cantabria</b>	74	86	95	107	113	120	128	129	54	73,0%
<b>Castilla La Mancha</b>	121	139	145	152	146	149	159	155	38	31,4%
<b>Castilla y León</b>	108	116	127	130	134	137	151	148	43	39,8%
<b>Cataluña</b>	82	87	94	91	92	89	95	93	13	15,9%
<b>Comunidad de Madrid</b>	72	77	93	94	94	92	93	89	21	29,2%
<b>Comunidad Valenciana</b>	113	129	140	143	140	141	152	148	39	34,5%
<b>Extremadura</b>	116	136	145	153	151	152	164	159	48	41,4%
<b>Galicia</b>	91	99	106	108	109	110	121	119	30	33,0%
<b>Islas Baleares</b>	44	46	54	54	51	47	50	50	6	13,6%
<b>La Rioja</b>	117	128	159	162	161	160	181	175	64	54,7%
<b>Murcia</b>	122	138	159	157	158	164	175	174	53	43,4%
<b>Navarra</b>	84	83	132	129	125	122	132	129	48	57,1%
<b>País Vasco</b>	76	79	100	103	102	103	110	105	34	44,7%
<b>Nacional</b>	89	96	104	104	102	105	110	107	21	23,6%

### Ejecuciones hipotecarias

Uno de los datos relacionados con la adquisición de vivienda mediante crédito hipotecario es el que mide el número de ejecuciones de la hipoteca por impago, algo que suele ocurrir tras una crisis económica y el aumento de la tasa de desempleo. El número de ejecuciones hipotecarias sobre viviendas nuevas y de segunda mano (figura 42) ha ido disminuyendo desde el año 2014, siendo siempre muy superior en el caso de la vivienda usada frente a la nueva.

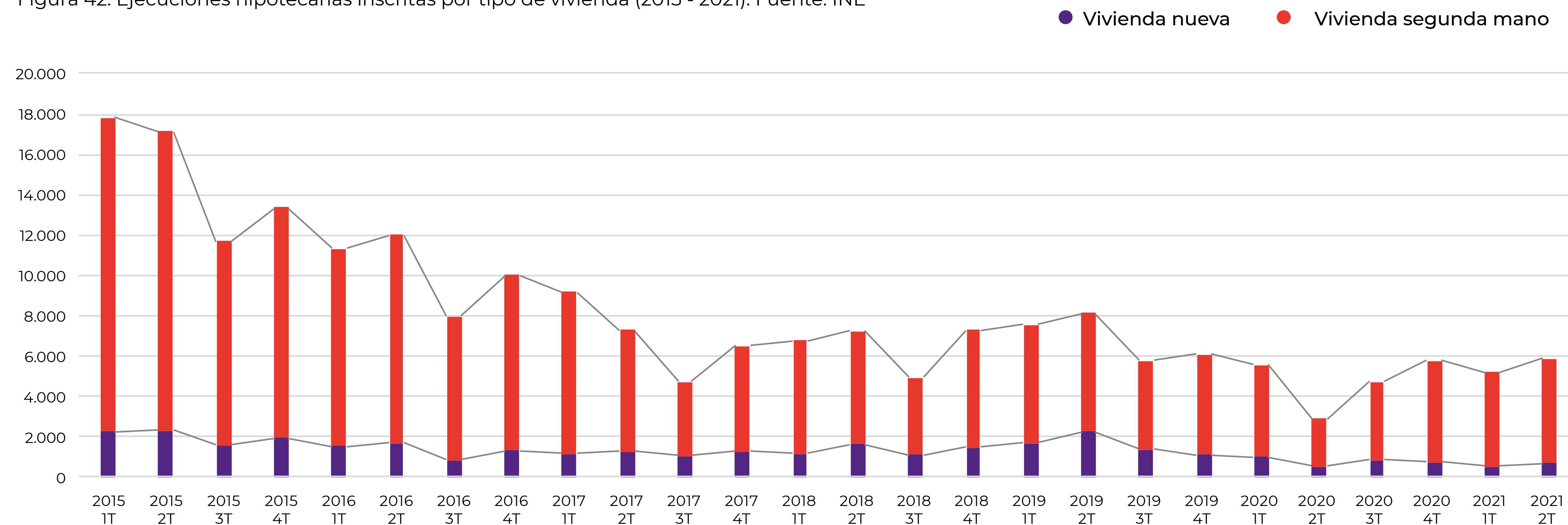
Mientras que en 2015 hubo un total de 60.032 ejecuciones sobre viviendas (8.056 nuevas y 51.976 de segunda mano), la cifra fue disminuyendo hasta alcanzar un valor mínimo total de 4.741 unidades en el tercer trimestre de 2017 para comenzar de nuevo el aumento y alcanzar un nuevo máximo en

el segundo trimestre de 2019 con 8.139 viviendas. Durante el año 2020, dadas las moratorias impuestas, el número de ejecuciones se redujo a un total de 18.920, de las que cerca del 84% (15.815) correspondieron a vivienda de segunda mano. Durante el primer semestre de 2021 ha repuntado el número de ejecuciones hasta acumular un total de 11.065, recayendo el 89% de ellas sobre vivienda de segunda mano.



## 08 El mercado hipotecario en España

Figura 42: Ejecuciones hipotecarias inscritas por tipo de vivienda (2015 - 2021). Fuente: INE



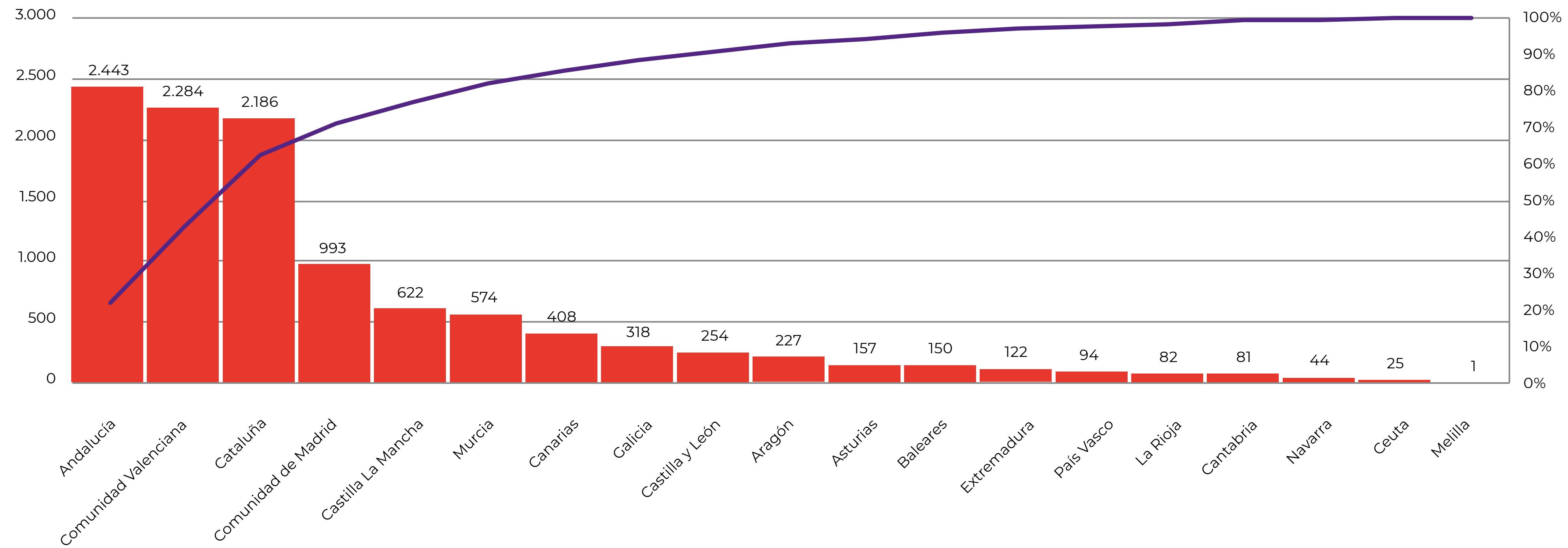
En cuanto al número de ejecuciones hipotecarias sobre la vivienda habitual alcanzó el valor de 7.367 en el año 2020, lo que representa un aumento del 37,5% respecto del año anterior, que alcanzó el valor de 5.361, y el mayor incremento desde el año 2014 donde

el número de ejecuciones de este tipo sumó un volumen de 34.879 unidades. Estos datos muestran que desde el año 2014 han decrecido el número de ejecuciones sobre vivienda habitual con un valor máximo de descenso del -48,3% en el año 2017 para luego ir

frenándose hasta el año 2019, que solo se redujo en un -19% para cambiar de signo en 2020, donde de nuevo la tasa de ejecuciones alcanzó un valor positivo del 37,42% a pesar de la moratoria dictada por el gobierno.

## 08 El mercado hipotecario en España

Figura 43: Ejecuciones hipotecarias acumuladas durante el primer semestre de 2021 por CC.AA. Fuente: INE



La distribución de las ejecuciones hipotecarias de viviendas, por CC.AA. (figura 43 y tabla 24) muestran que las regiones con mayor número de certificaciones de ejecución registradas son

tradicionalmente Andalucía, Cataluña, Comunidad Valenciana, Galicia, Castilla La Mancha y Murcia, si bien han ido disminuyendo a lo largo de los últimos años.

## 08 El mercado hipotecario en España

Tabla 24: Certificaciones de ejecuciones hipotecarias de fincas urbanas inscritas por CC.AA. (2015 - 2021 T2).  
Fuente: INE

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021 T1	2021 T2
<b>Total viviendas España</b>	60.032	41.288	27.719	26.247	27.488	18.920	5.178	5.887
<b>Andalucía</b>	16.246	11.575	7.777	5.204	5.848	3.653	1.094	1.349
<b>Aragón</b>	1.287	924	529	492	467	383	139	88
<b>Asturias</b>	603	394	286	474	335	299	71	86
<b>Baleares</b>	1.328	753	514	395	411	371	70	80
<b>Canarias</b>	3.021	2.012	1.349	1.404	639	597	178	230
<b>Cantabria</b>	405	406	222	433	372	491	44	37
<b>Castilla y León</b>	2.548	1.553	1.012	1.472	1.714	822	306	316
<b>Castilla La Mancha</b>	1.907	1.015	739	857	795	574	142	112
<b>Cataluña</b>	11.110	6.991	4.372	4.688	5.927	3.545	1.011	1.175
<b>Comunidad Valenciana</b>	10.714	7.549	5.332	5.407	5.390	4.526	1.093	1.191
<b>Extremadura</b>	828	521	312	467	412	158	43	79
<b>Galicia</b>	1.226	711	780	1.071	1.368	773	164	154
<b>Comunidad de Madrid</b>	4.250	3.511	2.305	1.646	1.466	1.286	463	530
<b>Murcia</b>	3.612	2.585	1.639	1.453	2.055	1.077	247	327
<b>Navarra</b>	340	233	129	175	54	65	14	30
<b>País Vasco</b>	297	229	197	101	85	117	53	41
<b>La Rioja</b>	272	284	165	495	143	154	41	41
<b>Ceuta</b>	17	12	47	6	2	25	5	20
<b>Melilla</b>	21	30	13	7	5	4	0	1

En cuanto a los datos registrados para el año 2021 por región, lidera Andalucía con un total acumulado en los dos primeros trimestres de 2.443 ejecuciones, seguida de la Comunidad Valenciana (2.284) y Cataluña (2.186), donde se concentra el 62,5% de las ejecuciones de todo el país.

También conviene destacar que en la mayoría de las regiones y, en especial, las de mayor peso, el número de ejecuciones sobre la vivienda ha aumentado en el segundo trimestre de 2021 frente al primero, lo que puede anunciar una tendencia al alza una vez finalicen las medidas extraordinarias de protección.

# El mercado del alquiler 09

# El mercado del alquiler

Aunque el sueño de la gran mayoría de las familias españolas es el de tener una vivienda en propiedad, el alquiler va ganando terreno entre los ciudadanos como consecuencia de la precariedad y temporalidad del mercado laboral, en especial para los jóvenes que tienen muchas incertidumbres acerca de su estabilidad futura, por lo que comienzan a preferir la fórmula del alquiler a la de la compra, algo que se agudiza aún más ante la baja tasa de ahorro que manifiestan y que impide acceder a la compra de una vivienda por no disponer de la cantidad mínima para cubrir la entrada inicial y los gastos de compraventa.

De acuerdo con los datos de oferta del portal inmobiliario Idealista (figura 44), el precio medio de alquiler en España durante el periodo 2015 – agosto 2021 ha soportado un aumento cercano al 50% desde el inicio de dicho pe-

riodo. Mientras que en 2015 el precio se situaba en los 7,5€/m<sup>2</sup>/mes tras los años de crisis inmobiliaria, este precio fue subiendo hasta alcanzar el máximo de 11,1€/m<sup>2</sup>/mes para luego soportar una ligera corrección a la baja y mantenerse estable alrededor de los 10,7€/m<sup>2</sup>/mes durante el año 2021. De hecho, la pandemia parece no haber hecho mella en las rentas del alquiler, más allá de las moratorias por impagos decretadas por ley.

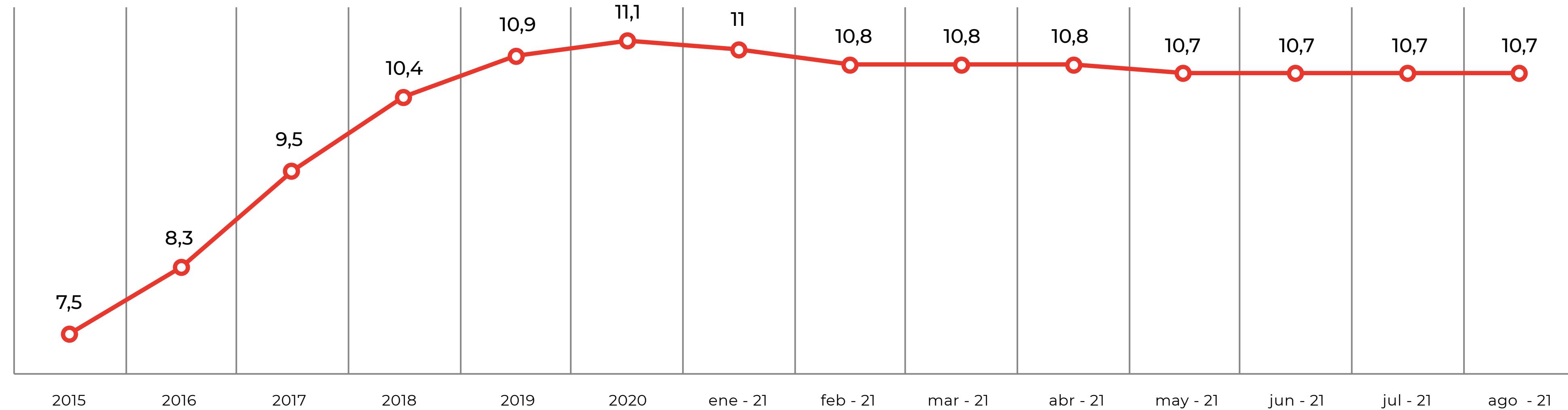
Por tanto, para vivir en una vivienda tipo de 60 m<sup>2</sup> es necesario dedicar una media de 650 euros mensuales, lo que teniendo en cuenta el salario medio en España, significa que hay que dedicar el 40% de los ingresos netos<sup>11</sup> para hacer frente a las obligaciones del arrendatario, a lo que hay que añadir los gastos inherentes de la vivienda.



<sup>11</sup> Calculado sobre un salario medio bruto de 1.701€/mes x 14 pagas, según el último estudio publicado por Adecco al que se le han restado el 20% en concepto de IRPF y cotizaciones sociales. Otros estudios indican que el salario medio bruto es de 2.245€.

## 09 El mercado del alquiler

Figura 44: Precio (€/m<sup>2</sup>) de la vivienda en alquiler en España (2015 - agosto 2021). Fuente: Idealista



## 09 El mercado del alquiler

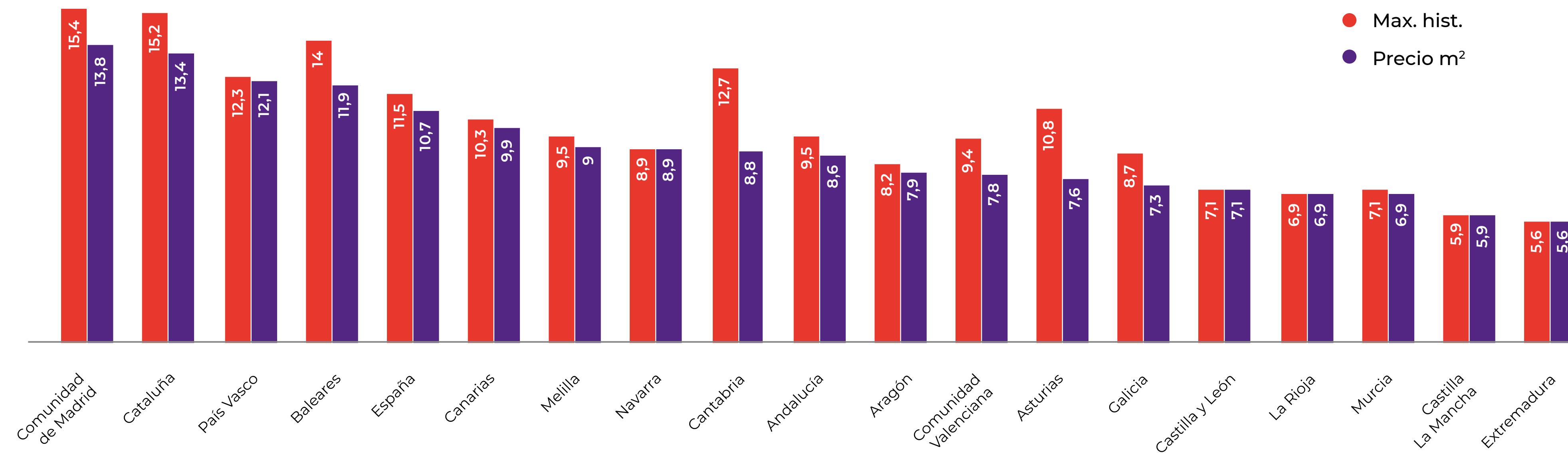
En cuanto al precio de alquiler por CC.AA. (figura 45) lideran la lista la Comunidad de Madrid (13,8€/m<sup>2</sup>/mes) seguida de Cataluña (13,4€/m<sup>2</sup>/mes), País Vasco (12,1€/m<sup>2</sup>/mes) y Baleares (11,9€/m<sup>2</sup>/mes) que se encuentran en niveles superiores a la media nacional. En el lado opuesto se encuentran

regiones como Extremadura (5,6€/m<sup>2</sup>/mes), Castilla La Mancha (5,9€/m<sup>2</sup>/mes), Murcia y La Rioja, ambas con precio de 6,9€/m<sup>2</sup>/mes.

Otro aspecto a destacar es que algunas CC.AA. no han alcanzado los máximos históricos de precio de alquiler. Tal

es el caso de algunas como Cantabria, donde la brecha es de 3,9€/m<sup>2</sup>/mes con un recorrido potencial cercano al 45%, Asturias (3,2€/m<sup>2</sup>/mes), Baleares (3,1€/m<sup>2</sup>/mes), Cataluña (1,8€/m<sup>2</sup>/mes) o Comunidad de Madrid (1,6€/m<sup>2</sup>/mes) entre las más destacadas.

Figura 45: Precio de alquiler de vivienda (€/m<sup>2</sup>) y máximo histórico por CC.AA. (agosto 2021). Fuente: Elaboración propia en base a datos de Idealista



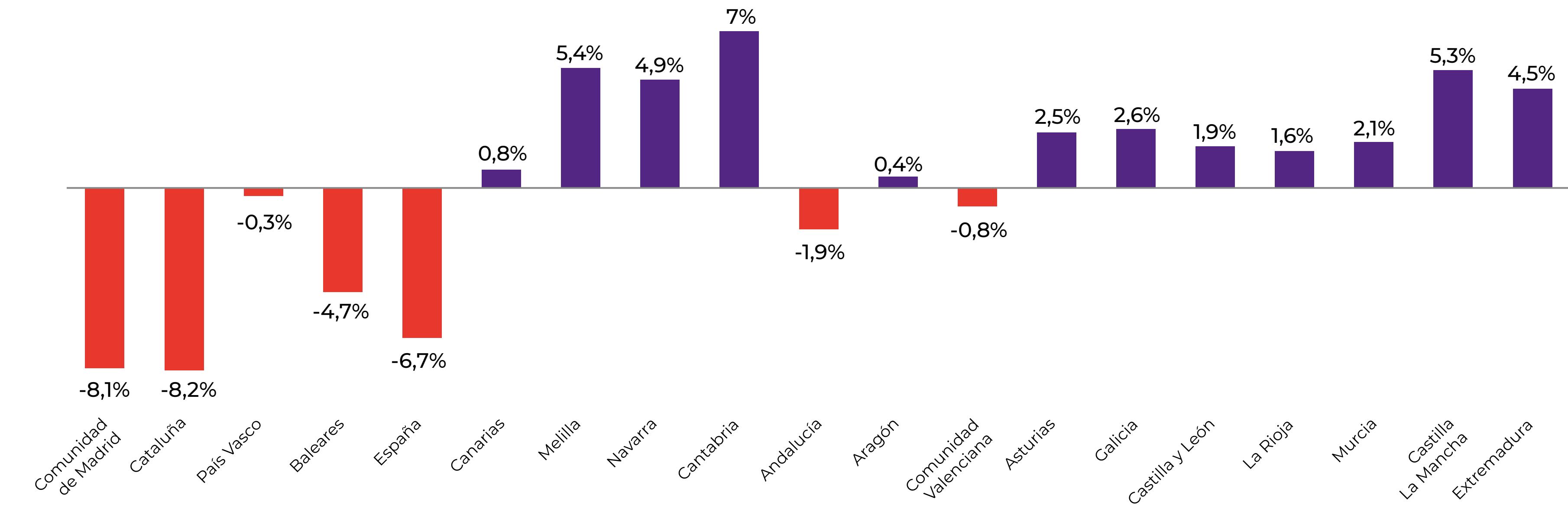
## 09 El mercado del alquiler

Por otra parte, si se observa la evolución anual, el precio medio del alquiler en nuestro país muestra un comportamiento desigual por regiones (figura 46), independientemente del alza que ha sufrido en los últimos años y que ha tensionado el mercado en las grandes capitales, conllevoando una corrección a la baja que se manifiesta en los precios a cierre del mes de agosto de 2021.

Así, por ejemplo, mientras que el precio medio de alquiler nacional ha disminuido un -6,7% interanual, en aquellas regiones donde hay escasez de vivienda en alquiler y los precios habían subido muy rápidamente en años anteriores se observan caídas notables, como es el caso de la Comunidad de Madrid (-8,1%), Cataluña (-8,2%), Baleares (-4,7%), Andalucía (-1,9%), Comunidad Valen-

ciana (-0,8%) y País Vasco (-0,3%). Por el lado contrario, otras CC.AA. donde los precios no habían aumentado con tanta intensidad han seguido subiendo hasta mostrar incrementos anuales del 7,0% en Cantabria, así como en otras como Melilla (+5,4%), Castilla La Mancha (+5,3%), Navarra (+4,9%) y Extremadura (+4,5%) entre otras.

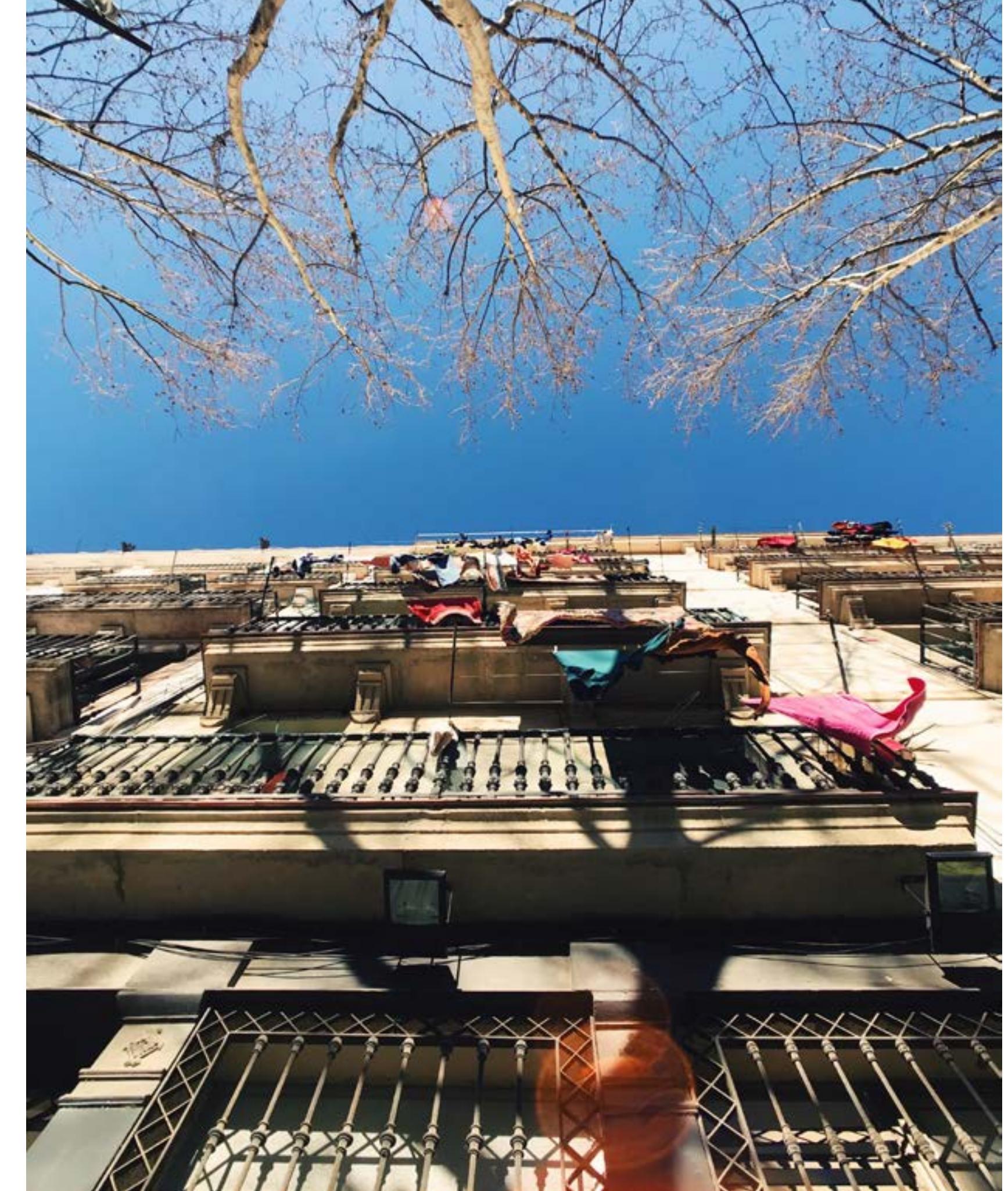
Figura 46: Variación interanual (%) del precio medio de alquiler de vivienda (%) por CC.AA. (agosto 2021). Fuente: Idealista



## 09 El mercado del alquiler

A nivel provincial, además de factores económicos implícitos, también existen diferencias culturales que determinan los patrones de comportamiento a la hora de decidir si comprar o alquilar la vivienda. De acuerdo con los datos proporcionados por Acuña, mientras que en España el 17,6% del parque de viviendas se encuentra en régimen de alquiler, en otras ciudades como Barcelona lo son el 30,1% de las viviendas disponibles mientras que en otras ciudades como Jaén solo hay un 6,7% del parque de vivienda en arrendamiento.

Por último, en relación con los fondos europeos, el Gobierno ha dotado presupuestariamente una cantidad de 1.000 millones de euros que serán traspasados a las CC.AA. para la ejecución de la inversión estratégica destinada a la construcción de viviendas de alquiler social en edificios energéticamente eficientes del programa C02.I02 y cuyos fondos citados serán distribuidos durante los años 2022 y 2023, lo que permitirá la construcción de cerca de 20.000 viviendas de este tipo hasta el año 2026.





**FRANCISCO IÑARETA**  
PORTAVOZ DE IDEALISTA

### El Sector opina

“El anuncio de la nueva Ley de Vivienda es una mala noticia para todas las personas que están en proceso de búsqueda de una nueva vivienda en alquiler. Las medidas que se proponen ya se han probado en otros mercados como Cataluña y no han funcionado. Es trasladar un error local a todo el Estado. El control de precios de alquileres ha supuesto la desaparición del 40% de la oferta disponible en la ciudad de Barcelona y los ciudadanos ya están sufriendo la enorme dificultad que supone ahora encontrar un alquiler en la ciudad. En el caso de la obligación de

destinar el 30% del suelo de cada promoción de obra a VPO, que también se ha probado en Barcelona, el resultado ha sido la desaparición de la obra nueva y las pocas promociones que se levantan lo hacen a precios muy elevados. Aprovechar la aprobación de presupuestos para un año para sacar adelante una ley que afectará a una década es un error grave. En España ya vivimos lo mismo cuando en los años sesenta se aprobó temporalmente lo que luego fue conocido como “renta antigua” que arrasó con el alquiler en las siguientes décadas.”

# 10

## La rehabilitación de viviendas

# La rehabilitación de viviendas

La UE está impulsando la rehabilitación y reforma de cientos de miles de edificios y millones de viviendas con el objetivo de alcanzar en 2050 las cero emisiones y, para ello, una buena parte de los fondos de recuperación NextGenEU deberán dedicarse a este fin para así mejorar la eficiencia energética, reducir el consumo de energía y conseguir edificaciones más verdes, ya que 4 de cada 10€ de gasto en energía en Europa corresponden al que se realiza en los edificios y son los responsables de hasta el 36% de las emisiones de CO<sub>2</sub>. En el caso de España, casi 9,5 millones del parque de viviendas de primera residencia fueron construidas hace más de 40 años y no disponen de la reforma necesaria para alcanzar un adecuado confort térmico con el que se podría ahorrar un 60% del consumo de energía si se contasen con soluciones de alta eficiencia energética que permitan mayores ahorros y bienes-

tar, lo que a fin de cuentas se traduce en una menor factura para el usuario a fin de mes.

Ahora bien, de acuerdo con los expertos, la mejora en el consumo de energía no solo depende de las soluciones que se instalen con tecnologías más eficientes, sino también de la mejor disposición de determinados elementos de la arquitectura de los edificios y los espacios en las viviendas que permitan aprovechar mejor la luz del sol y la ventilación cruzada o mediante equipos que purifiquen el aire.

Y precisamente, uno de los efectos secundarios del confinamiento de las familias es que ha sacado a la luz algunas de las carencias de las viviendas del país, tales como la falta de luz natural y ventilación, espacios más adaptables y funcionales o carencia de terrazas, entre otros, por lo que 3 de cada 5 hogares quieren mejorar sus casas ya que los es-

pañoles puntúan con un 6,83 la calidad de vida<sup>12</sup> que perciben en sus casas según los estudios de ANDIMAC<sup>13</sup> como consecuencia de que casi el 40% de las viviendas no contribuyen a que las personas que las habitan tengan una mejor calidad de vida, algo que se ha evidenciado durante las restricciones sanitarias y el impulso del teletrabajo. De los diferentes perfiles de habitantes de las viviendas, destacan los mayores de 45 años que valoran su hogar con un 7,06 frente a los menores de esa edad, que lo hacen con un 6,6 así como aquellos que viven solos o en casas compartidas que puntúan la calidad de vida con un 5,73 lo que podría poner de manifiesto cierto grado de falta de interés e incentivos por parte de los propietarios para reformar las viviendas que tienen en régimen de alquiler.

<sup>12</sup> Valor del Índice de Calidad de Vida (ICV 2020) elaborado por ANDIMAC en su estudio Quiero Vivir Mejor.

<sup>13</sup> ANDIMAC es la Asociación Nacional de Distribuidores de Cerámica y Materiales de Construcción.

## 10 La rehabilitación de viviendas

Uno de los problemas que tiene el actual parque de viviendas de España es que hay unos 12 millones de viviendas que no cumplen con los requisitos europeos sobre eficiencia energética debido a la antigüedad de los inmuebles que también necesitan mejoras estéticas en fachadas, zonas comunes, así como adaptaciones relativas a la mejora en la accesibilidad. Según ANDIMAC el 83% del parque de vivienda en España tiene más de 18 años y el envejecimiento avanza a un ritmo del 2% anual, lo que es un problema que afecta cada vez a más familias que no pueden disfrutar de una adecuada calidad de vida en sus hogares por problemas como los ruidos, la falta de aislamiento térmico, la ergonomía de la vivienda y la adaptación de las estancias de la vivienda a las necesidades y accesibilidad de las personas, falta de iluminación, salubridad y espacios poco funcionales. Muchas de estas ca-

renncias se traducen, aparte de en el empeoramiento del bienestar, en un mayor consumo energético y, con ello, un aumento de las emisiones de carbono del parque de viviendas.

Por otra parte, en nuestro país no hay hábito de financiar la reforma de una vivienda mediante fondos públicos, al menos a los niveles en los que ocurre en el resto de la UE, por lo que no hay incentivos para fomentar el desarrollo de este mercado, ni para las empresas del sector ni para los propietarios de viviendas, lo que se traduce en que no hay un gran mercado abierto y transparente para la rehabilitación ni un plan integral para la rehabilitación y reforma del parque inmobiliario residencial, sino que esta es realizada de forma discrecional por iniciativa de los particulares que contratan los servicios de empresas de tamaño pequeño y mediano que, en algunos casos operan en la economía sumergida, una

actividad que en este sector se estima en unos 8.000 millones de euros.

El sector de la rehabilitación y la reforma ofrece un gran potencial para la recuperación de nuestra economía por el efecto tractor que la construcción tiene en nuestro país, ya que este sector contribuye al 10% del PIB de España, de modo que los incentivos a la demanda de esta actividad pueden acelerar la recuperación económica y el empleo. En este sentido, la mayor parte de las actuaciones relacionadas con la construcción se llevan a cabo en edificios y viviendas que ya existen, lo que se traduce en que 3 de cada 4€ invertidos en materiales de construcción para el parque residencial corresponden a viviendas reformadas y el resto a nuevas viviendas que están en proceso de construcción.

Según los datos del MITMA, en el primer trimestre de 2021 (figura 47) se

## 10 La rehabilitación de viviendas

han registrado 7.073 visados para reformas de vivienda, lo que muestra una tendencia alcista que ya se inició en el segundo semestre de 2020 donde la cifra acumulada del año era de 11.606 visados, tras haber registrado un total de 1.405 visados en el mes de abril, la cifra mensual más baja de todo el periodo considerado (2012 – 2021 M5) si no tenemos en cuenta los datos de los meses de agosto que tradicionalmente son más bajos al caer la actividad por el periodo estival.

Así pues, el año 2020 finalizó con un total de 25.294 visados de reforma, una cifra similar a la del año 2015 que representa una caída del -11,4% anual debido a una disminución de 3.239 visados menos respecto del año anterior, si bien el año 2021 ha comenzado con buen pie con un crecimiento equivalente<sup>14</sup> del 13,5%, acumulando 11.967 visados en los 5 primeros meses del año.

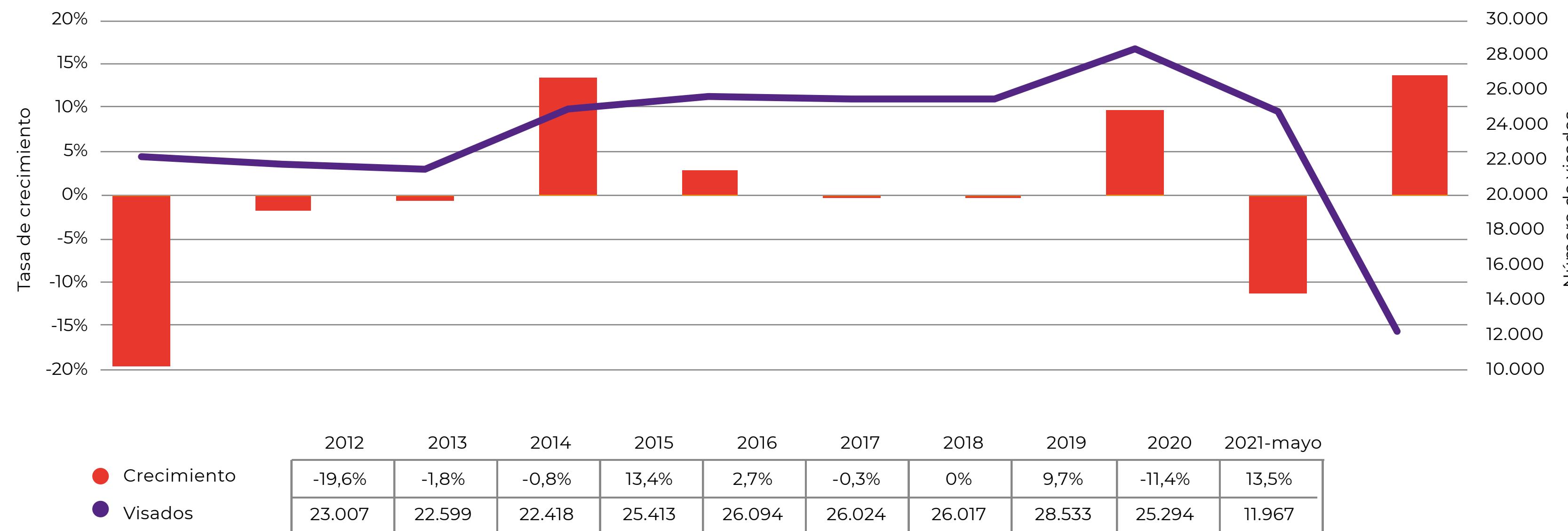
En relación con los años anteriores, se puede observar que el año 2012 tuvo una caída del -19,6% en el número de visados solicitados debido a la crisis económica y al gran aumento de visados de reforma de años anteriores. La cifra fue cayendo de forma más moderada durante los años siguientes hasta alcanzar un punto de inflexión en 2015, coincidente con la recuperación económica donde se registraron 25.413 visados de reforma con un crecimiento anual del 13,4% para seguir aumentando ligeramente y mantenerse estable durante 2017 y 2018, momento a partir del cual comenzó de nuevo a subir alcanzando un total de 28.533 visados en 2019 con un crecimiento del 9,7%.

<sup>14</sup> Para el cálculo se ha considerado un crecimiento medio de todo el año 2021 considerando la parte proporcional de los 5 primeros meses. Es decir, proyectando un total de visados de reformas de ese ejercicio de 28.721 unidades.



## 10 La rehabilitación de viviendas

Figura 47: Visados de reforma y rehabilitación de viviendas (2012 - 2021 acumulado mayo).  
Fuente: Elaboración propia en base a datos de MITMA



Aunque no se dispone de datos, hay que indicar que una buena parte de las obras de reforma de las viviendas no se registran al no solicitar el correspondiente visado ni las licencias de obra necesarias como consecuencia de que se contratan bajo economía sumergida; por tanto, los datos que se reflejan son menores que las reformas llevadas a cabo en la realidad. Esta situación ocurre con reformas de pequeña y mediana envergadura donde no se realizan cambios estructurales, que no necesitan licencia de obra mayor y, ante la falta de suficientes mecanismos inspectores y legales, el propietario de la vivienda tiene suficientes incentivos para el ahorro del 21% de IVA más el pago de las tasas correspondientes e incluso los servicios de algunos profesionales, asumiendo sin saberlo determinadas responsabilidades como promotor que pueden atentar contra la salud

## 10 La rehabilitación de viviendas

de los trabajadores de la obra. Por otro lado, la empresa de reformas realiza el trabajo sin declarar los ingresos y se libera de posibles reclamaciones posteriores. Esta situación no es deseable, por lo que sería un factor clave introducir reformas fiscales a los propietarios para que tengan suficientes incentivos a la hora de realizar estas reformas conforme a la legalidad vigente, impiendo el desarrollo de la economía sumergida en este tipo de actividad.

Por último, existe un cierto grado de desconocimiento en materia fiscal por parte de los pequeños propietarios a la hora de reformar una vivienda. Por un lado, en relación a las posibles desgravaciones en el IRPF que puede tener la comunidad autónoma en cuestión y, por otro, el gran desconocimiento acerca del gravamen de IVA que deben soportar dichas reformas, pues está generalizado que se

aplique el tipo general del 21% cuando no siempre es correcto<sup>15</sup>, ya que en determinadas circunstancias se debe aplicar el tipo reducido del 10%, lo que hace que algunos profesionales utilicen este desconocimiento del propietario para cargar un IVA superior, encareciendo la factura final y, a la misma vez, ocultando al fisco determinados niveles de economía sumergida. No obstante, esto ocurre con una pequeña porción de los profesionales, ya que la gran mayoría cumple rigurosamente con la legalidad vigente.

Por otra parte, si se analizan las obras de rehabilitación de edificios del periodo 2000 – 2019 según el tipo de actuación (tabla 25) se alcanzó el máximo número de obras en el año 2006 con 35.856, momento a partir del cual comenzó a decrecer paulatinamente hasta el año 2013 donde el total fue de 25.227 obras, representando una caída

del 30%, para comenzar una senda alcista hasta el año 2017 (aunque durante el año 2015 hubo un ligero descenso) donde se alcanzó un volumen de 28.581 obras para continuar de nuevo bajando hasta el año 2019, donde hubo un total de 25.383 actuaciones.

<sup>15</sup> En general, cuando se trate de obras de renovación y reparación de viviendas de uso particular cuyo propietario sea una persona física y el coste del material empleado no sea aportado por la empresa de reformas o bien no supere el 40% del coste total cuando si sea aportado, el tipo de IVA a pagar será del 10%.

# 10 La rehabilitación de viviendas

Tabla 25: Obras de rehabilitación (número de edificios y superficie) según tipo de obra (2000 - 2019). Fuente: MITMA

	TOTAL		AMPLIACIÓN		VACIADO		CIMENTACIÓN DE EDIFICIOS	CUBIERTAS DE EDIFICIOS	FACHADAS DE EDIFICIOS	N.º DE LOCALES REFORMADOS O ACONDICIONADOS
	N.º DE EDIFICIOS	SUPERFICIE (mil. m <sup>2</sup> )	N.º DE EDIFICIOS	SUPERFICIE (mil. m <sup>2</sup> )	N.º DE EDIFICIOS	SUPERFICIE (mil. m <sup>2</sup> )				
2019	25.383	1.325	5.109	987	1.126	337	3.806	8.117	9.710	3.173
2018	27.736	1.686	6.430	1.106	1.467	582	4.004	9.067	9.760	3.516
2017	28.581	1.817	6.523	1.027	1.765	792	4.352	9.641	9.770	3.728
2016	28.156	1.358	6.851	1.024	1.412	333	4.299	9.673	9.182	4.185
2015	25.825	1.222	5.970	783	1.569	440	4.195	9.527	9.318	4.804
2014	26.136	1.183	6.029	927	1.367	255	4.167	9.955	8.797	5.143
2013	25.227	1.190	6.241	834	1.485	357	3.517	9.067	8.207	4.852
2012	29.154	1.522	7.358	1.059	1.834	462	4.499	10.285	9.543	5.739
2011	30.237	1.740	7.316	1.172	2.208	570	5.228	11.977	10.106	6.374
2010	31.910	2.761	8.826	2.203	1.936	557	5.111	12.460	10.982	6.043
2009	33.267	2.495	9.217	2.013	1.825	480	4.457	12.645	11.282	6.242
2008	34.807	3.582	11.423	2.887	2.345	696	4.858	11.223	11.650	7.371
2007	33.359	3.408	12.166	2.755	2.187	654	4.844	10.100	11.354	6.902
2006	35.856	3.282	13.727	2.476	2.912	806	4.966	10.834	12.212	7.162
2005	33.086	2.684	13.115	2.141	2.111	544	5.138	10.191	12.016	6.886
2004	32.229	2.982	12.932	2.298	2.437	685	4.572	9.461	10.642	6.020
2003	28.392	2.970	11.668	2.444	1.640	525	4.274	8.326	9.638	5.749
2002	27.336	2.556	11.985	2.072	1.608	485	4.022	8.061	8.991	5.659
2001	25.818	2.701	11.939	2.180	1.585	521	3.932	7.732	8.629	5.421
2000	25.727	2.837	12.052	2.254	1.583	585	3.847	7.487	8.757	5.272

En esta línea, la rehabilitación de viviendas va a recibir además un fuerte impulso como consecuencia de la dotación de 6.820 millones de euros hasta el año 2026 (de los que el 81% serán gestionados por el MITMA) que el Gobierno pretende dedicar para proyectos de regeneración urbana y rehabilitación de viviendas. Con este dinero procedente de los Fondos de Recuperación de la UE<sup>16</sup>, que según algunas estimaciones supondrá la creación de cerca de 200.000 puestos de trabajo y una contribución de casi 14.000 millones de euros al PIB, se persigue la rehabilitación de cerca de medio millón de viviendas. Hasta el momento, del total presupuestado para esta partida se ha aprobado para el año 2021 un fondo de 1.631 millones de euros que será canalizado a través de las CC.AA.

<sup>16</sup> Next Generation EU que aportan cerca de 140.000 millones de euros a España para la recuperación económica durante el periodo 2021-2026 tras los efectos de la crisis por COVID-19.

## 10 La rehabilitación de viviendas

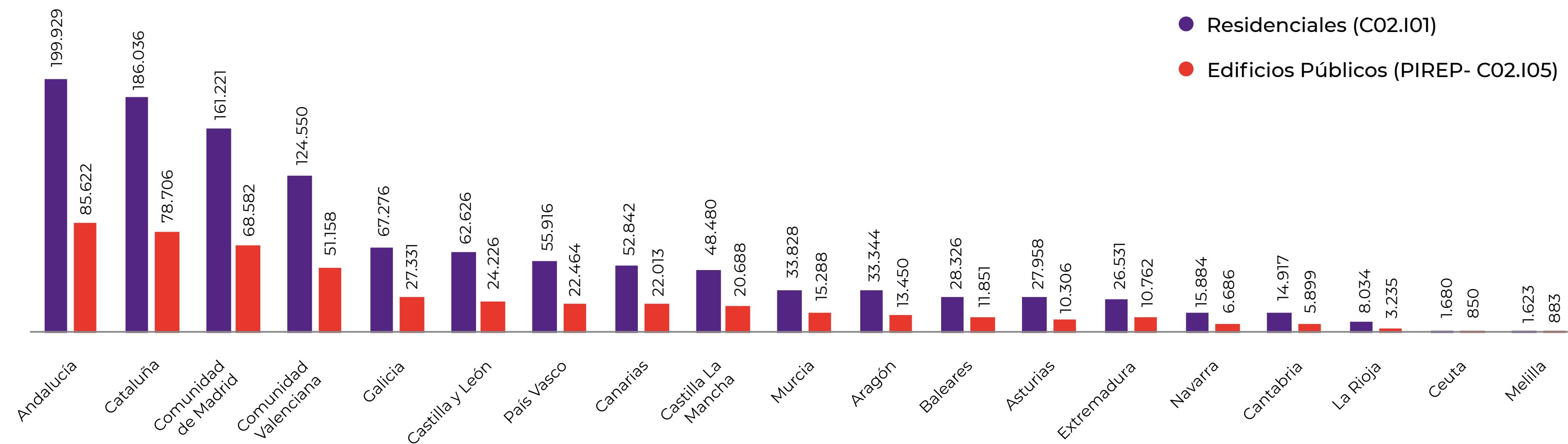
para dos ámbitos: la rehabilitación de viviendas (Programa de rehabilitación para la recuperación económica y social de entornos residenciales) dotado con 3.420 millones de euros de los que este año se utilizarán 1.151 millones, así como la rehabilitación de edificios públicos (Programa PIREP) dotado con 480 millones para 2021. En la figura 48

se observa el reparto de los citados fondos para el año 2021 por CC.AA. donde Andalucía es la que más dinero recibirá tanto para la rehabilitación residencial<sup>17</sup> (199,93 millones de euros) como para la de edificios públicos (85,62 millones de euros). Le siguen Cataluña (186,036 miles de euros) y Comunidad de Madrid (161,222 miles de euros), Comu-

nidad Valenciana (124,555 miles de euros) y Galicia (67,276 miles de euros) como las más destacadas en cuanto a volumen de subvenciones.

<sup>17</sup> C02.I01. Programa de rehabilitación para la recuperación económica y social en entornos residenciales y C02.I05 que corresponde al Programa de impulso a la rehabilitación de edificios públicos (PIREP).

Figura 48: Dotación de fondos europeos para rehabilitación de viviendas y edificios públicos (miles de € - 2021).  
Fuente: Elaboración propia en base a datos de MITMA



## 10 La rehabilitación de viviendas

Si se entra en detalle, la cantidad máxima subvencionable será hasta el 80% del límite máximo<sup>18</sup> de inversión por proyecto de rehabilitación, que es de 24.000€, por lo que como máximo la ayuda podría ser de 19.000€ siempre y cuando la mejora en eficiencia energética sea relevante. Sin embargo, cuando se trate de viviendas individuales, la inversión máxima subvencionable será de 5.000€ y la ayuda podría alcanzar hasta el 40%.

Además de que, en todos los casos, se deberá justificar una mejora energética que conlleve un menor consumo de al menos el 30% y de que existen otras condiciones que limitan la cantidad a recibir. Se pondrán en marcha mecanismos para obtener la financiación de las cantidades que no estén sujetas a este tipo de ayudas hasta alcanzar el total de la inversión en rehabilitación.

Así pues, el principal objetivo de estas ayudas a la rehabilitación será conseguir eficiencia y ahorro energético de cuyo volumen dependerá la cuantía de las subvenciones que recibirán tanto las empresas como los particulares.

<sup>18</sup> Si hay razones sociales que justifiquen la rehabilitación de un edificio o de una vivienda en determinados barrios, la cantidad subvencionable podría alcanzar el 100% del importe.



# El mercado inmobiliario no residencial

11

# El mercado inmobiliario no residencial

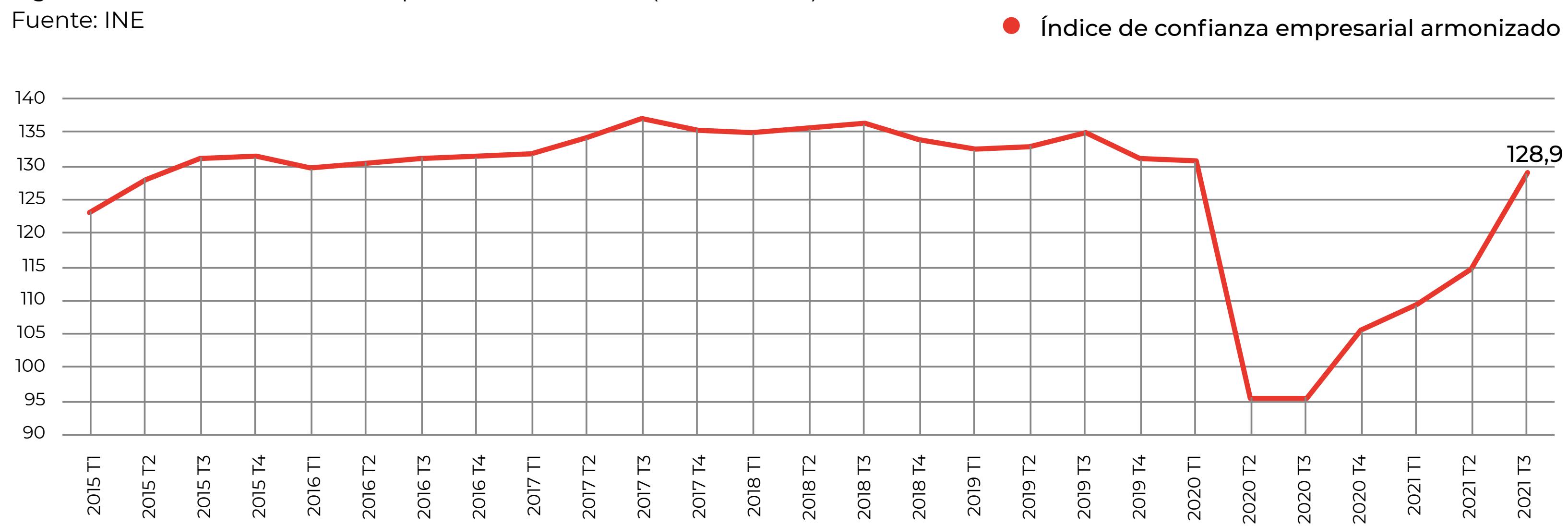
Aparte de la vivienda, el mercado inmobiliario presenta una amplia gama de alternativas no residenciales entre las que destacan las oficinas, locales comerciales, naves logísticas, hoteles y otros muchos. En este sentido, un factor clave para el desarrollo de la inversión en este tipo de activos inmobiliarios es la confianza empresarial

conforme evolucionan las expectativas de recuperación económica. La figura 49 muestra la evolución del índice de confianza empresarial desde el año 2015 hasta el tercer trimestre de 2021 donde se aprecia unos buenos niveles durante todos los años, acompañando el ciclo económico expansivo con una ligera disminución a

partir del tercer trimestre de 2020 por el agotamiento del ciclo para luego caer en picado como consecuencia de la pandemia, alcanzando niveles de 95 que posteriormente comenzó a recuperarse conforme lo hacía de nuevo la economía española, hasta alcanzar nuevos máximos en 2021 T3 con un valor de 128,9 muy próximo al del periodo pre-COVID.

Figura 49: Índice de confianza empresarial armonizado (2015 - 2021 T3).

Fuente: INE



Esta confianza empresarial tiene su reflejo en las expectativas e inversiones del mercado inmobiliario, en especial de aquellos activos que mayor rentabilidad generan a los grandes inversores, como es el caso de los de uso empresarial.

## El mercado de oficinas

Aunque el teletrabajo se ha implantado durante la pandemia y es muy probable que siga consolidándose en los próximos años, el mercado inmobiliario de oficinas no ha dejado de transformarse ante las nuevas demandas de espacios de trabajo de profesionales y pequeñas empresas que demandan una elevada flexibilidad y un mayor control de costes de alquiler de oficina.

Esta flexibilidad la han ido ofreciendo los centros de coworking en los que sólo se paga una renta mensual en función del espacio realmente ocupado por día, pudiendo incluso disponer de puestos flotantes en diferentes localizaciones de nuestra geografía o disponiendo de servicios virtuales de atención a clientes con tarifas más reducidas y asequibles para los pequeños empresarios.

Las empresas usuarias de este tipo de oficinas a medida se enfocan en actividades tecnológicas, diseño gráfico o suelen ser profesionales autónomos de la consultoría.

En este sentido, el concepto de oficina flexible está ganando terreno debido a la incertidumbre de muchas empresas pequeñas acerca de las necesidades reales de espacio a corto plazo, de modo que esta fórmula es la más idónea para estas compañías y los gestores de este tipo de espacios están impulsando la expansión de su modelo de negocio. En esta línea, uno de los factores clave que están siendo considerados es el periodo de contratación, que pasa desde los contratos de larga duración hasta la renovación mensual.



Si a todo lo anterior se añade la tendencia a reducir la jornada semanal de trabajo de los 5 a los 4 días, incluso 3 días en algunos casos, es evidente que la necesidad de espacios de oficina será cada vez menor, por lo que los propietarios y gestores de este tipo de inmuebles deberán desarrollar soluciones imaginativas para rentabilizar sus inversiones.

## 11 El mercado inmobiliario no residencial

En esta línea, el mercado inmobiliario de oficinas parece estar recuperándose ante el descenso del teletrabajo con la mayor parte de las plantillas vacunadas y las políticas de regreso a la oficina, si bien los precios se mantienen por debajo de los existentes antes de la pandemia. A pesar de que los datos oficiales muestran el descenso en el número de empleados que hacen teletrabajo habitualmente, frente a la oferta inmobiliaria de oficinas que está aumentando con nueva oferta en las grandes ciudades contrasta el auge de las nuevas posibilidades de empleo remoto, lo que está generando una corrección de precios de este tipo de activos, más agudizada en aquellas ciudades donde la capacidad de oficinas disponibles es mayor.

Como consecuencia, una buena parte de la demanda de vivienda se ha trasladado desde la almendra central de las ciudades hacia el extrarradio, siendo

Madrid y Barcelona los mercados más dinámicos debido a que la actividad empresarial se concentra mayormente en estas ciudades, que son un escaparate para las corporaciones y las empresas satélites con las que trabajan.

En concreto, según los datos de Savills-Aguirre Newman, el mercado nacional de oficinas canalizó un total de 2.100 millones de euros durante el año de la pandemia, de los que cerca del 3 de cada 4 euros se centraron en Madrid, donde la contratación acumulada alcanzó más de 350.000 m<sup>2</sup>, mientras que en Barcelona se situó alrededor de los 175.000 m<sup>2</sup>.

En esta línea, ambos mercados manifiestan una tendencia alcista donde el mercado de oficinas de Madrid muestra señales de recuperación ya que durante el primer semestre de 2021 se han contratado cerca de 185.000 m<sup>2</sup>, aunque solo el 52% de las contratacio-

nes registradas en ese periodo han representado el 40% de la contratación total. En cualquier caso, durante el primer semestre de 2021 se encuentran disponibles un total de 1,36 millones de m<sup>2</sup> que representan cerca del 10% del parque total de oficinas.

Igualmente, a pesar de los elevados volúmenes de liquidez ociosa de los principales inversores, que siguen la evolución con cierta cautela, y la presión compradora que están ejerciendo, la inversión en oficinas en Madrid representa el 20% del total de España<sup>19</sup>, valorado en 1.030 millones de euros debido a la escasez de activos de interés, ya sea por la falta de desarrollos de nuevos edificios de oficinas o bien por el freno en la rehabilitación y acondicionamiento de edificios corporativos en zonas Prime, además de las mayores dificultades en el acceso a la finan-

<sup>19</sup> Tradicionalmente, el mercado inmobiliario de oficinas de Madrid recibía 2 de cada 3€ de la inversión nacional.

## 11 El mercado inmobiliario no residencial

ciación de los distintos proyectos. Además, se están alargando en el tiempo las negociaciones sobre condiciones y precios de aquellos edificios que se encuentran en zonas poco consolidadas y en zonas fuera del anillo de la M-30. De hecho, aquellos edificios de oficinas que se encuentren rehabilitados y en el interior de la M-30 serán el principal destino de las nuevas localizaciones del tejido empresarial que ha estado ubicado en las afueras en los últimos años y que ve la posibilidad de volver al entorno más urbano ante el aumento de la oferta disponible.

En cuanto a la evolución de los precios, debido a la escasez de oferta de calidad en la zona Prime, los precios de los activos ubicados en esta zona son más variables. Así pues, la renta teórica en las zonas donde se concentran los centros de negocios en el centro de la ciudad se sitúa en una renta de salida de alrededor de los 35€/m<sup>2</sup>,

si bien la renta media en los edificios más exclusivos puede reducirse hasta los 18€/m<sup>2</sup> en función de la idónea localización del inmueble y de otros incentivos que reducen la renta mensual, propios de los acuerdos finales de la negociación, como son los períodos de carencia o las reformas necesarias para la adaptación de las oficinas a los nuevos usos.

De igual forma, el mercado de oficinas en la ciudad de Barcelona ofrece buenas expectativas de recuperación ya que se encuentra en una fase expansiva con un incremento anual del volumen de operaciones acumulado del 36% al cierre del segundo trimestre de 2021 y con un volumen de absorción bruta de 57.500 m<sup>2</sup>, siendo las operaciones de menos de 500 m<sup>2</sup> las más habituales representando el 68% del total<sup>20</sup> y donde el centro de la ciudad sigue siendo el foco de la actividad con 1 de cada 3 contrataciones, en las que las PYMES

siguen siendo los principales clientes. Sin embargo, la ralentización de actividad de las grandes empresas está ocasionando que la demanda y el número de contrataciones en las nuevas áreas empresariales, en las afueras de Barcelona, se hayan reducido.

De acuerdo con Savills-Aguirre Newman, en la capital se han concentrado 161 operaciones durante el primer semestre de 2021 que han puesto en uso un total de más de 133.000 m<sup>2</sup> y que supone un crecimiento anual del 52% en contrataciones y del 8% en operaciones. No obstante, el parque de oficinas sigue en aumento a un ritmo moderado con la incorporación de nuevos desarrollos inmobiliarios, muchos de ellos de rehabilitación de edificios<sup>21</sup>,

20 Datos del informe sobre mercado de oficinas en Barcelona de Savills-Aguirre Newman.

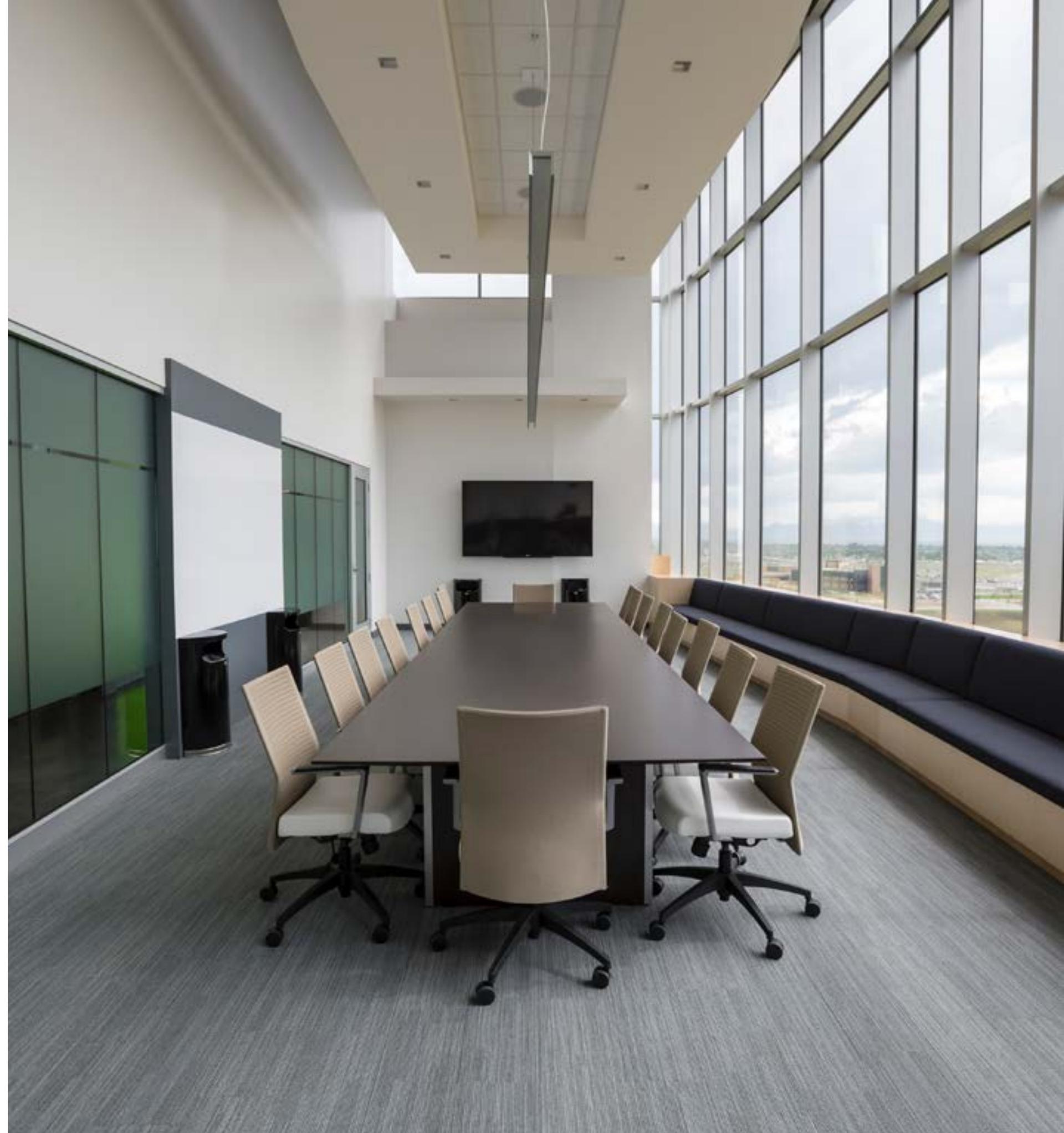
21 Según el análisis de Savills-Aguirre Newman se estima en el 19% el total de desarrollos, y para el segundo semestre de 2021 y el año 2022 se añadirán cerca de 443.000 m<sup>2</sup>.

## 11 El mercado inmobiliario no residencial

que durante 2021 sumarán un total de 6,21 millones de m<sup>2</sup> disponibles.

En cuanto a los precios de alquiler, los precios finales sufrieron en el segundo semestre de 2021 un recorte del 11% interanual situándose en los 15,30€/m<sup>2</sup>/mes, lo que está comenzando a estimular de nuevo a los inversores que en la ciudad de Barcelona canalizaron cerca de los 770 millones de euros, lo que equivale al 76% de la inversión en toda España y duplica la realizada en Madrid. No obstante, existen diferencias respecto de la renta de alquiler en función de la zona, oscilando desde los 27€/m<sup>2</sup>/mes en la zona Prime de negocios hasta los 16€/m<sup>2</sup>/mes en la periferia.

En definitiva, en lo que se refiere al mercado de oficinas, los activos de mayor calidad y localizados en zonas más consolidadas dentro de la periferia de las grandes ciudades, con facilidad de acceso y nutrido transporte público, serán los que mayores posibilidades de contratación tengan en los próximos años. Las zonas de la periferia más cercanas al área metropolitana serán las que mayor volumen de inversión y operaciones acumulen en 2021 y en los próximos años.



## Naves industriales y almacenes logísticos

No solo el mercado residencial de la vivienda se ha visto beneficiado del aumento en la demanda tras la pandemia, sino que también lo ha hecho el sector logístico para actividades industriales en mayor medida y para nuevos almacenes logísticos por la expansión del comercio electrónico y el aumento de los pedidos online durante los meses de restricciones por la pandemia, lo que hizo que aumentase la demanda de espacio por parte de las empresas logísticas ante la necesidad de ampliar su capacidad de almacenamiento, así como la de algunos inversores que ven en este tipo de activo, ante la escasez de oferta de naves y la disminución de la superficie industrial disponible, una buena oportunidad de rentabilidad a medio plazo.

Las naves logísticas suelen requerir superficies de trabajo superiores a los 5.000 m<sup>2</sup> y disponer de alturas elevadas, así como muelles de carga. Sin embargo, dada la estructura de nuestro tejido empresarial, formado por pequeñas empresas, la mayoría de las naves disponibles se caracterizan por dos aspectos: un tamaño más reducido que oscila entre los 500 y 1.500 m<sup>2</sup> y el considerable envejecimiento de un parque en el que apenas se construyen nuevas naves, por lo que cualquier necesidad de este tipo de producto de gran superficie y para usos logísticos se debe cubrir previa adquisición de un solar de gran superficie sobre el que construir la nave.

De igual forma, el crecimiento de las compras online está impulsando la necesidad de identificar naves de ta-

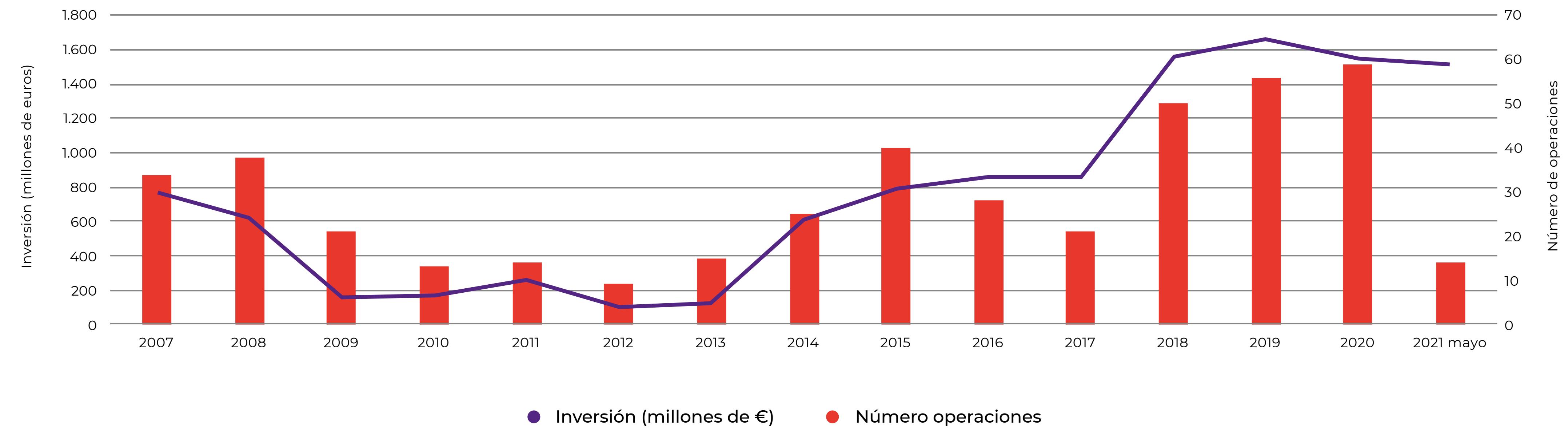
maño medio en zonas de la periferia de las grandes ciudades para poder dar servicio de entrega rápida de la última milla.

En cuanto a la inversión, durante el primer semestre de 2021 ha alcanzado un volumen de 22.500 millones de euros que representa el 20% del total de inversión inmobiliaria, en gran medida por el mayor interés de los grandes fondos de inversión y con importante incremento en Irlanda, España y Reino Unido. Según los datos de Savills-Aguirre Newman (figura 50), en España se registraron durante el primer trimestre de 2021 inversiones en naves por un total de 215 millones de euros a pesar de representar una caída interanual del -50% y de la escasez de este tipo de activos. Sin embargo, al cierre de mayo de 2021 se habían ce-

rrado un total de 14 operaciones con una inversión acumulada de 1.517 millones de euros. Las ciudades que concentran la mayor parte de este tipo de operaciones son Madrid y Barcelona, donde el precio medio de alquiler es de 5,75€/m<sup>2</sup>/mes.

# 11 El mercado inmobiliario no residencial

Figura 50: Inversión en naves industriales (millones de €) y número de operaciones (2007 - 2021 mayo). Fuente: Savills Aguirre Newman



## Nuevas tendencias

Los cambios sociodemográficos están dando paso a nuevas tendencias en los modelos de alojamiento de diferentes perfiles de personas. Durante los próximos años comenzarán a consolidarse algunas de las fórmulas que triunfan en Europa y Estados Unidos y que inician su andadura en España. Entre las diversas alternativas para impulsar y dinamizar el mercado inmobiliario destacan algunas como el Built to Rent, muy utilizada por los grandes fondos de inversión, pero cada vez más por pequeños propietarios que acondicionan locales comerciales en zonas de baja demanda como vivienda mediante una licencia de nueva calificación y uso urbanístico. Estas propiedades ofrecen una renta de alquiler estable y se revalorizan con el paso del tiempo.

Por otra parte, el mercado de la vivienda compartida (coliving) está creciendo ante la dificultad de los más jóvenes de alquilar individualmente una vivienda con precios de alquiler cada vez mayores y salarios precarios. Ya operan en España varias sociedades gestoras de inmuebles que han adquirido edificios completos para transformarlos en bloques de apartamentos y estudios para el alquiler compartido.

Otra fórmula que está en auge, aunque ya existía desde hace años en España con algunos modelos como la autopromoción a través de una cooperativa o bien gestores de apartamentos exclusivos (Senior Suites), es el concepto de senior living que está funcionando con éxito en mercados como el francés o el británico, apadrinados por el aumento de la longevidad

de la población que, una vez jubilada, busca un lugar donde pueda disfrutar de las necesidades básicas a la vez que dispone de servicios y actividades específicas para este perfil de personas, y que pueden adquirir la propiedad de los apartamentos o bien optar por una fórmula de alquiler.

Por último, otro tipo de activo de elevada rentabilidad es la residencia de estudiantes que, a pesar de la baja ocupación que tuvieron durante la pandemia, sigue consolidándose debido al cada vez mayor número de estudiantes nacionales e internacionales que deben desplazarse para estudiar en una universidad que se encuentra fuera de su lugar de residencia. Según Deloitte<sup>22</sup>, se trata de un activo refugio para los fondos de inversión inmobiliaria que ofrece una elevada rentabi-

lidad. Actualmente existen 1.040 edificios en España divididos entre colegios mayores (859) y residencias (181) que disponen de una capacidad de unas 90.000 camas, insuficiente para la demanda creciente de estudiantes que necesitan un lugar donde alojarse, de modo que se espera que aumente un 30% la oferta en el año 2022. Igualmente, se trata de un sector bastante fragmentado que con la entrada de los fondos inmobiliarios buscará un mayor grado de concentración para alcanzar mayores economías de escala y una mejora de la gestión.

22 Según los datos del Informe de Deloitte "The Student Accommodation Handbook 2.0".

# 12 La inversión en el sector inmobiliario

# La inversión en el sector inmobiliario



Junto a la recuperación del mercado inmobiliario están apareciendo diversas fórmulas de inversión profesional con las que obtener elevadas rentabilidades en los activos del sector, ya sea mediante la revalorización de determinados inmuebles o bien mediante la generación de una corriente de rentas por alquiler o bien ambas. De igual forma, además de los mecanismos tradicionales, comienzan a consolidarse una serie de numerosas compañías startups que, mediante plataformas digitales, posibilitan que los inversores individuales puedan acceder al mercado, bien para la compraventa de activos o incluso a través de mecanismos de “crowdfunding” y “crowdlending” con los que participar en proyectos corporativos o verdes. De igual forma se están desarrollando esquemas para dinamizar el mercado, en especial dirigido a los “millennials” bajo la fórmula de alquiler con opción a compra (Rent

to Buy) de modo que se incentiva a los más jóvenes a la compra de la vivienda en el futuro en donde se estará incorporando la renta pagada en alquiler como parte de la inversión y no como gasto corriente, con solo realizar un pago inicial del 5% del valor del inmueble mientras que la compañía inversora se hace cargo del 95% restante hasta la fecha pactada de adquisición.

De igual forma, el mercado inmobiliario español es muy atractivo para los grandes inversores internacionales que buscan sacar provecho a los miles de millones de liquidez ociosa de que disponen y obtener además una buena rentabilidad frente a inversiones financieras tradicionales que tienen bajos rendimientos dada la situación actual de tipos de interés.

Estos fondos de inversión inmobiliaria tienen como objeto la inversión en activos inmobiliarios o en cualquier otra

actividad relacionada con ellos, incluidos sus pasivos, mediante la compra de inmuebles residenciales, oficinas, naves industriales y/o logísticas, edificios corporativos, hoteles y un largo sinfín de posibilidades que permitan obtener una rentabilidad futura y continuada por el arrendamiento de los mismos. Para ello, constituyen vehículos de inversión con los que canalizar los fondos para la adquisición de los activos inmobiliarios mediante la venta de participaciones financieras a los inversores institucionales o minoritarios.

En cuanto a las modalidades de fondo, existen dos tipos: los de inversión directa que adquieren los activos para su posterior arrendamiento y/o venta y los de inversión indirecta que invierten financieramente comprando acciones o participaciones de empresas del sector inmobiliario que gestionan o tienen la propiedad de los bienes inmuebles.

## 12 La inversión en el sector inmobiliario

Algunos de ellos, como Blackstone, disponía en 2020 de más de 156.000 millones de euros de liquidez para invertir en el sector inmobiliario y gestiona activos por valor de más de 580.000 millones de euros habiendo generado unos ingresos durante el primer semestre de 2021 de 10.590 millones de dólares y unos beneficios netos de 3.057 millones de dólares.

De igual forma, BlackRock también dispone de grandes sumas de dinero para invertir en el mercado inmobiliario español, gestionando activos por un total de 7,5 billones de euros con captaciones netas de capital de más de casi 145.000 millones durante el primer trimestre de 2021.

En cuanto al destino de las inversiones inmobiliarias (figura 51), los fondos de inversión se están centrándole en activos que tienen un fuerte crecimiento derivado de las nuevas tendencias

como son los edificios para centros de datos, los activos en zonas industriales y las naves para el comercio electrónico, torres de comunicaciones, centros de investigación y biotecnología o superficies para la generación de ener-

gías renovables y almacenamiento en frío, entre otros. El resto de los activos siguen conformando parte de su cartera, pero actualmente despiertan menos interés y rentabilidad.

Figura 51: Efecto sobre el sector inmobiliario de las principales tendencias. Fuente: BlackRock

Principales palancas de cambio			Sectores Real Estate	
Alto crecimiento	Ciudades para vivir, trabajar y ocio	Sostenibilidad	Centros de Datos	Industria y Logística
	Big Data	Inversión de impacto	Torres de comunicación	Centros de Investigación
	5G	Riesgo climático	Alquiler de vivienda unifamiliar	Almacenamiento frío
	Comercio electrónico		Renovables	Gas Natural Licuado
Situación Estable	Regulación de rentas alquiler	Urbanización	Oficinas	Bloques de viviendas
			Comercio minorista de cercanía	
Declive	Coworking	Conferencias y Eventos	Alojamiento	Infraestructura transporte
	Atención personalizada	Turismo	Infraestructura Combustibles	Centros Comerciales

## 12 La inversión en el sector inmobiliario

En cuanto al perfil de los inversores, el 72% corresponde a grandes fondos de inversión internacionales que ven en el mercado español buenas posibilidades de elevados retornos y que tienen exceso de liquidez para ser dedicado al ladrillo, a la vista de que no es fácil obtener rentabilidades adecuadas en inversiones alternativas. Entre los más destacados fondos se encuentran BlackRock, Apollo, Blackstone, EQT, Nuveen, Goodman, GLP, Axa, APG, M Capital, Fortress, Elliott, Capfield, Kiwoom Securities, KKR y Carlyle entre muchos otros, que utilizan diversos vehículos de inversión como los REIT que incluyen activos comerciales y residenciales del sector inmobiliario que facilitan a los partícipes el acceso a las inversiones en el mercado inmobiliario sin la necesidad de disponer de grandes cantidades de capital.



### Los fondos de inversión inmobiliaria (REIT)

En los últimos años se han desarrollado instrumentos y mecanismos que permiten invertir en el sector inmobiliario sin necesidad de desembolsar grandes cantidades de dinero. Se trata, en ambos casos, de sociedades cuya finalidad es la compra, promoción y rehabilitación de activos inmobiliarios o de las hipotecas que los soportan para generar una corriente de ingresos a largo plazo mediante las rentas del alquiler de los inmuebles o los intereses de los créditos hipotecarios.

El objetivo por el que nacen este tipo de sociedades es el de facilitar al pequeño inversor la posibilidad de realizar inversiones en el sector inmobiliario a través de una sociedad de gestión de activos que tomará las decisiones más acertadas para maximizar la rentabilidad. Estas sociedades están constituidas

mediante acciones o participaciones que son adquiridas por los inversores y por las que pueden recibir dividendos además de una plusvalía por la revalorización de las mismas. Se trata de una alternativa a la inversión directa en inmuebles que tiene ventajas e inconvenientes, si bien su crecimiento en los últimos años se debe a que, además de facilitar el acceso con niveles de capital más reducidos, gozan de ventajas fiscales, diversifican los activos a nivel internacional y se trata de una inversión pasiva en la que no hay que dedicar mucho tiempo a su gestión. Por esa razón, apareció en España la legislación sobre SOCIMI<sup>23</sup> en el año 2012, que solo permite adquirir la propiedad de los inmuebles pero no de préstamos hipotecarios, y que han disfrutado de un nivel de expansión muy elevado en los últimos años consiguiendo alcanzar un

valor de capitalización bursátil superior a los 22.000 millones de euros y una cartera de activos superior a los 50.000 millones.

Entre las principales características de los REIT se encuentra el que los hay de dos tipos: por un lado, los de capital, que invierten en activos inmobiliarios y/o empresas que poseen la propiedad de los mismos y, por otro, los hipotecarios, que hacen lo equivalente pero invirtiendo en hipotecas y/o compañías que gestionan las mismas. Desde el punto de vista del partícipe de estos fondos, se puede acceder a inversiones de activos muy diversificados con beneficios inmediatos debido a que deben repartir casi la totalidad de los beneficios obtenidos, lo que proporciona

<sup>23</sup> Según los datos del Informe de Deloitte "The Student Accommodation Handbook 2.0".

## 12 La inversión en el sector inmobiliario

una renta mensual a la vez que sus inversiones están soportadas por activos inmobiliarios reales. En cuanto a su grado de liquidez, suele ser muy elevada si cotizan en los mercados de valores, aunque no lo sea tanto en el caso de Private Equity con periodos de bloqueo de venta de participaciones.

A nivel mundial, el mercado que concentra los REIT más relevantes es el S&P 500, en el que los 149 REIT que componen el S&P US REIT Index suman un valor de capitalización de 1,22 billones de dólares y que han alcanzado en los últimos 12 meses retornos medios anualizados de dos dígitos.

En España, estos REIT son las SOCIMI y algunas de las principales cotizan en el Mercado Continuo (Colonial, Merlin Properties, Lar España y Árima) y el resto lo hace en el Mercado Alternativo Bursátil, aunque casi el 65% del valor de todo este sector se concentra en las

cinco más grandes. En general, las SOCIMI se centran en la adquisición, para su alquiler, de activos empresariales (oficinas, locales comerciales, naves industriales) aunque otras lo hacen también en vivienda y garajes.

Si se analizan los principales fondos de inversión global inmobiliaria por rentabilidad acumulada durante el año 2021 hasta finales del tercer trimestre (tabla 26) se observa que los retornos están alrededor del 27% para las más rentables y que algunas acumulan una rentabilidad cercana al 50% en los últimos 12 meses. Entre las gestoras de estos fondos destacan Nordea, BlackRock, T Investments, Janus, Mediolanum y Neuberger Investment Funds.



## 12 La inversión en el sector inmobiliario

Tabla 26: Principales Fondos de Inversión Global en Real Estate por rentabilidad acumulada en 2021. Fuente: Morningstar

Fondo	Gestora	Rentabilidad acumulada en el año hasta 2021 T3	1 año anualizado (%)	3 años anualizado (%)	5 años anualizado (%)
<b>Nordea 1 - Global Real Estate Fund BI EUR</b>	Nordea Investment Funds	27,6	39,80	11,97	8,1
<b>BlackRock Global Funds - World Real Estate Securities Fund X2 USD</b>	BlackRock Investment Funds	27,4	40,38	11,82	7,92
<b>Nordea 1 - Global Real Estate Fund BC EUR</b>	Nordea Investment Funds	27,4	39,51	11,74	–
<b>Nordea 1 - Global Real Estate Fund BI USD</b>	Nordea Investment Funds	27,3	39,85	12,06	8,11
<b>Nordea 1 - Global Real Estate Fund BP EUR</b>	Nordea Investment Funds	26,9	38,75	11,13	7,28
<b>Janus Henderson Horizon Global Property Equities Fund I2 EUR</b>	Janus Investment Funds	26,9	34,25	–	–
<b>T. Rowe Price Funds SICAV - Global Real Estate Securities Fund I USD</b>	T Investment Funds	26,7	38,15	9,61	4,77
<b>T. Rowe Price Funds SICAV - Global Real Estate Securities Fund Q USD</b>	T Investment Funds	26,6	38,02	9,53	4,69
<b>Nordea 1 - Global Real Estate Fund BP USD</b>	Nordea Investment Funds	26,6	38,79	11,21	7,29
<b>BlackRock Global Funds - World Real Estate Securities Fund D2 USD</b>	BlackRock Investment Funds	26,4	38,82	10,7	6,84
<b>Nordea 1 - Global Real Estate Fund E EUR</b>	Nordea Investment Funds	26,2	37,71	10,29	6,48
<b>T. Rowe Price Funds SICAV - Global Real Estate Securities Fund A USD</b>	T Investment Funds	25,9	36,89	8,62	3,82
<b>Nordea 1 - Global Real Estate Fund E USD</b>	Nordea Investment Funds	25,9	37,75	10,37	6,48
<b>BlackRock Global Funds - World Real Estate Securities Fund A6 USD</b>	BlackRock Investment Funds	25,8	37,83	9,83	–
<b>BlackRock Global Funds - World Real Estate Securities Fund A2 USD</b>	BlackRock Investment Funds	25,8	37,86	9,86	6,04
<b>BlackRock Global Funds - World Real Estate Securities Fund E2 EUR</b>	BlackRock Investment Funds	25,6	37,08	9,36	5,49
<b>Mediolanum Real Estate Global E-A FI</b>	Mediolanum Investment Funds	24,8	48,85	-1,53	-1,86
<b>Mediolanum Real Estate Global E-B FI</b>	Mediolanum Investment Funds	24,7	48,84	-1,79	-2,07
<b>Neuberger Berman Global Real Estate Securities Fund USD Z Accumulating Class</b>	Neuberger Investment Funds	24,7	30,96	11,99	7,44

### Activos inmobiliarios de la banca

Una de las trágicas consecuencias de la crisis financiera del año 2008 en España fue la aparición en los balances de la banca de miles de activos inmobiliarios llamados tóxicos<sup>24</sup> por estar asociados a contratos hipotecarios de alto riesgo que derivaron en impago y que supusieron un agujero contable en el sistema financiero superior a los 310.000 millones de euros<sup>25</sup>. El mecanismo que se utilizó para descargar los balances de la banca de este tipo de activos fue su transferencia al llamado “banco malo”, conocido como Sareb. Para tener una idea de la magnitud del problema a lo largo del tiempo, basta con indicar que en el año 2018 se estima que el valor de dichos activos improductivos era de 113.000 millones de euros, que se redujo en un 27% en 2019 hasta alcanzar los 83.000 millones.

La pandemia ha sido un elemento catalizador de las ventas de estos activos a los fondos de inversión a precios con elevados descuentos, de modo que se estima que actualmente hay un total cercano a los 56.000 millones de euros pendientes de eliminar. Por tanto, en los últimos años la banca ha aligerado sus balances de este tipo de activos mediante su venta con descuento a los grandes fondos de inversión internacionales.

En el caso de España, los fondos de inversión con mayor actividad en los últimos años en el sector inmobiliario han sido Blackstone (32.440M€), Cerberus (26.250M€), Lone Star (15.870M€), Axactor (6.614M€) y OakTree (5.882M€) que se han centrado en la compra de activos tóxicos de la banca (tabla 27), en concreto de Ban-

co Santander, CaixaBank, BBVA y Sabadell que en conjunto, y durante el periodo 2015 – 2019, se han desprendido de activos por valor de 115.118 millones de euros, lo que representa más del 86% del total seleccionado<sup>26</sup> que alcanza un valor de 133.054 millones de euros. Por otra parte, los principales compradores son fondos de inversión internacionales que comenzaron las adquisiciones en el momento de mayor declive en precios del mercado, algo que ocurrió en el año 2013, cuan-

<sup>24</sup> Se denomina activo tóxico a aquel activo financiero que presenta un elevado riesgo y una baja calidad de modo que su valor en libros es superior al valor razonable o valor de mercado.

<sup>25</sup> El valor de estos activos tóxicos en el año 2013 era de 200.000 millones de euros.

<sup>26</sup> Los bancos mostrados son los que mayor nivel de activos han vendido y la suma total no coincide con la realidad, pues no se considera el stock aún sin vender ni lo vendido por el resto de los bancos que no aparecen en esta tabla.

## 12 La inversión en el sector inmobiliario

do se cerraron acuerdos por valor de 16.147 millones de euros, mientras que el volumen de operaciones alcanzó un valor de 17.365 millones en 2019, si bien el año que tuvo mejor volumen de ventas fue 2018, donde se alcanzó un total de 72.646 millones de euros<sup>27</sup>.

Un aspecto para el análisis es la composición de la cartera de activos tóxicos en manos de la banca española, un inventario que se ha ido reduciendo en los últimos años mediante la venta a diferentes fondos de inversión que obtienen rentabilidades muy elevadas como consecuencia de varios factores. Por un lado, porque compran grandes paquetes de activos con descuentos que oscilan entre el 50% y el 70% de su valor, y por otro porque obtienen grandes eficiencias en costes debido a sus economías de escala y sinergias.

Tabla 27: Compraventa de activos tóxicos en España (millones de euros 2015 - 2019).  
Fuente: AXIS Corporate

Vendedor	millones de €	Comprador	millones de €
<b>Santander + Popular</b>	38.051	<b>Blackstone</b>	32.440
<b>CaixaBank + Bankia</b>	35.006	<b>Cerberus</b>	26.250
<b>Sabadell</b>	21.771	<b>Lone Star Funds</b>	15.870
<b>BBVA</b>	20.290	<b>Axactor</b>	6.614
<b>Sareb</b>	4.919	<b>OakTree</b>	5.882
<b>Liberbank</b>	2.580	<b>Intrum</b>	5.048
<b>IberCaja</b>	2.284	<b>BainCapital</b>	3.901
<b>Abanca</b>	1.683	<b>DE Shaw &amp; Co</b>	2.683
<b>Unicaja</b>	1.629	<b>CPP Investment Board</b>	2.490
<b>Cajamar</b>	1.378	<b>Deutsche Bank</b>	2.310
<b>Kutxabank</b>	1.162	<b>Goldman Sachs</b>	2.200
<b>Evo Bank</b>	751	<b>EOS</b>	1.883
<b>FMS</b>	600	<b>Apollo</b>	1.263
<b>Deutsche Bank</b>	500	<b>Waterfall</b>	1.050
<b>Bankinter</b>	450	<b>Marathon</b>	1.034
<b>TOTAL</b>	133.054	<b>TOTAL</b>	110.918

27 De acuerdo con la información del Observatorio de Activos Bajo Gestión de Axis Corporate 2020.

### El Sector opina



JUAN CARLOS ÁLVAREZ

DIRECTOR GENERAL DE NEGOCIO DE GESTIÓN  
PATRIMONIAL DE SERVIHABITAT

“Por todos es ya más que sabido que **el sector inmobiliario se ha posicionado como uno de los principales motores de la economía española**. Su resiliencia y robustez han quedado reflejados en la buena marcha que han experimentado algunos de sus principales indicadores.

Los bajos tipos de interés, un ahorro familiar que se encuentra en máximos y una intención de compra que se sitúa actualmente en el 8% apuntan a que **el inmobiliario seguirá mostrando un gran dinamismo gracias a la demanda activa**. Así pues, queda claro que el sector tendrá que ser capaz de potenciar una oferta que dé respuesta a las necesidades del mercado. Para finales de este año, se espera que haya más de 83.000 viviendas finalizadas, lo que supondrá **un aumento del 4%** respecto al año anterior. **La falta de oferta de vivienda en alquiler en nuestro país, tanto libre como asequible y social, es un reto al que deberemos hacer frente** y del que dependerá en gran parte la evolución de indicadores como el precio. En este pun-

to entra en juego la Administración Pública, quién debe facilitar dos elementos clave: suelo para promover, sobre todo para vivienda asequible y social, y estabilidad jurídica que garantice unas reglas de juego sostenidas a lo largo del tiempo e independientes de los ciclos electorales. Solo de esta forma aseguraremos un desarrollo sostenible del sector.

Ante este favorable escenario y en un momento en el que hay gran volatilidad en los mercados y con unas perspectivas de inflación al alza, **el perfil inversor sigue manteniendo un gran interés** por el producto inmobiliario, ya que ofrece retornos más seguros y estables, con una rentabilidad superior a la de otros valores, dependiendo del tipo de activo, y con una volatilidad menor. Está en manos de todos los actores que formamos parte del sector seguir trabajando para conseguir una recuperación plena, mantener la dinamización del sector en los próximos años y hacer frente a todos los desafíos que tenemos por delante.”

### Retos de los inversores de Real Estate

En línea con lo indicado en los anteriores apartados, el mercado inmobiliario se ha ido recuperando en los últimos años como consecuencia del crecimiento económico y del impulso de los grandes inversores hacia un sector que ofrecía activos con importantes descuentos en precio, tras la anterior crisis, con el objetivo de obtener rentabilidades superiores a las que actualmente ofrecen las inversiones en renta fija y variable, dados los bajos tipos de interés. En España se impulsó la legislación sobre las SOCIMIS<sup>28</sup>, que son sociedades que deben cotizar en bolsa, de modo que el pequeño inversor<sup>29</sup> pueda acceder a ese mercado, con importantes beneficios fiscales<sup>30</sup> para favorecer la reactivación del mercado mediante vehículos de inversión colectiva que pudiesen concentrar grandes canti-

dades de capital en activos inmobiliarios (viviendas, oficinas, naves, centros comerciales, entre otros) a cambio de que, al menos, el 80% de su cartera de activos inmobiliarios sean destinados al alquiler.

Como se ha visto, mediante este tipo de instrumentos se facilita el desarrollo de las inversiones inmobiliarias mediante la creación de grandes fondos de inversión que buscan especialmente conseguir unas rentas recurrentes mediante el alquiler de la vivienda, aunque de forma puntual también obtengan plusvalías por la venta de algunos de los activos en cartera, tal y como se ha detallado en anteriores apartados. Ahora bien, en algunos países, se han desarrollado leyes para favorecer el acceso de los ciudadanos a una vivienda en al-

quiler mediante normativas que buscan regular el mercado para frenar la escalada de precios y que erosionan las rentabilidades de aquellos que invierten en activos inmobiliarios para obtener rentas derivadas de su arrendamiento.

Otro de los retos a los que se enfrentan los grandes y pequeños propietarios es a la regulación del precio del alquiler en las zonas más tensionadas de las grandes capitales, algo con lo que se ha experimentado en algunas de las capitales del mundo sin resultados concluyentes y con una contracción de la oferta de vivienda en alquiler lo que, a su vez, eleva los precios ante la creciente demanda y genera un efecto “boomerang” sobre aquellos ciudadanos más vulnerables a los que teóricamente se intenta proteger.

Así pues, uno de los principales obstáculos a los que se tienen que enfrentar los grandes inversores del sector inmobiliario es la heterogénea regulación cambiante que hay en Europa, especialmente en lo relativo a las rentas derivadas del alquiler, así como al desahucio de propietarios o inquilinos morosos, ya que se trata, en algunos casos de regulaciones municipales o regionales si bien, en otros, son de ámbito nacional.

28. El concepto de SOCIMI en España es el de un REIT tradicional con ciertas limitaciones

29. En España, las SOCIMIs deben repartir al menos el 80% de los beneficios, vía dividendos, para disfrutar de la exención en el Impuesto de Sociedades.

30. Entre los principales beneficios fiscales se encuentran el gravamen del 0% en el Impuesto de Sociedades y la bonificación del 95% en el ITP por la adquisición de viviendas o terrenos para la promoción de viviendas destinadas al alquiler.

## 12 La inversión en el sector inmobiliario

### **Suecia**

El primer país desarrollado que puso en marcha una ley para regular el precio del alquiler fue Suecia en los años 50 mediante la que se buscaba garantizar que cualquier ciudadano pudiese acceder a una vivienda ante la falta de suficiente oferta y el riesgo de exclusión social. Desde 1990 el sistema se apoya en un sistema de negociación entre sindicatos de inquilinos<sup>31</sup>, propietarios y tribunales regionales en caso de desacuerdo, de modo que el precio no puede ser superior al de viviendas similares en el mismo barrio y no puede ser superior al 30% de los ingresos del inquilino, entre otras limitaciones. Además, los contratos de alquiler son de carácter vitalicio con lo que ello conlleva a la hora de facilitar la rotación de viviendas, que es muy baja, lo que tensiona aún más el mercado.

Como consecuencia, recientemente se está discutiendo en el país la derogación de las leyes que regulan los precios del alquiler porque no consiguen su efecto, sino que la oferta se haya contraído generando un elevado déficit de vivienda y algunas personas deban esperar hasta 15 años<sup>32</sup> para poder acceder a una vivienda en alquiler, por lo que muchas personas se ven obligadas a comprar su vivienda en propiedad, ya sea en el mercado libre o mediante el sistema de cooperativas de viviendas como fórmula para salir del sistema de alquiler regulado por el estado.

### **París**

En París, una de las capitales del mundo más caras en materia de vivienda, se reguló el precio de alquiler en 2015, que fue anulada por los tribunales, mediante un índice de precios de referencia consiguiendo tensionar aún

más el mercado con una caída de la oferta superior al 15% del parque destinado al alquiler y posteriormente se desarrolló otra nueva ley<sup>33</sup> aplicable desde mediados de 2019, que tampoco está sosteniendo los precios y que ha conseguido un mayor endurecimiento de las condiciones para los inquilinos además de disminuir la reforma y mantenimiento de los inmuebles así como estimular la economía sumergida y el subarriendo<sup>34</sup>.

### **Berlín**

La regulación federal sobre el precio del alquiler en Alemania, que entró en vigor en el año 2015, limitaba el precio en los nuevos contratos de alquiler en las zonas residenciales más tensionadas, de modo que sólo podía aumentar el nuevo precio hasta un 10% por encima del precio medio de la zona. Ante la falta de efectividad de la norma, ya que las rentas de alquiler seguían aumentando en la capital, el

gobierno de Berlín decidió crear en 2019 una ley<sup>35</sup> para limitar el precio máximo<sup>36</sup> de las viviendas de segunda mano a 9,8 euros por m<sup>2</sup>, estableciendo además que el precio sólo podía actualizarse un 1,3% anualmente a partir de 2022. Según esta ley, los precios se debían mantener durante 5 años y no afectaba a las viviendas de nueva construcción posteriores al año 2014. De esta forma se conseguía congelar las rentas de alquiler de cerca de 1,5 millones de viviendas y, además, de forma retroactiva desde me-

31. Se estima que hay alrededor de 350.000 sindicatos de inquilinos en Suecia

32. En algunos casos y ciudades puede llegar a los 20 años

33. Ley Alur

34. Algunos informes de expertos concluyen que más del 50% de las viviendas en alquiler no cumplen con las normas de regulación de la renta

35. Ley Mietendeckel

36. El precio se determina en función del año de construcción del inmueble y del estado del mismo en base a las mejoras y reformas realizadas.

## 12 La inversión en el sector inmobiliario

diados de 2019, lo que ha llevado a su anulación por parte del Tribunal Constitucional de Alemania ya que las regiones o la ciudad- Estado de Berlín, sólo pueden legislar si no existe una ley federal, como es el caso.

Aparte de que la oferta de vivienda en alquiler se ha contraído desde que comenzó la regulación, el precio medio ha crecido casi un 40%, además de estimular la aparición de un mercado opaco y negro en el que los anuncios publicaban el precio deseado por el propietario y el regulado por ley, en unos casos, a la espera de la anulación como así ha sido y, en otros, como un mecanismo sutil para obtener la diferencia mediante pacto fuera de contrato entre propietario e inquilino, ante el exceso de demanda de alquiler. La consecuencia de la anulación de la ley berlinesa ha sido doble, por un lado, los propietarios pueden reclamar la diferencia de ingresos a los

inquilinos, ya sea por vía amistosa o judicial, y la segunda ha conllevado a que el gobierno de Berlín haya decidido buscar, de forma muy rápida, un parque de vivienda social para frenar los precios.

En esta línea, a finales del mes de septiembre de 2021, los habitantes de Berlín han votado a favor de la expropiación de 240.000 viviendas pertenecientes a grandes compañías y fondos de inversión inmobiliaria, que representan el 15% del parque total de vivienda de la ciudad para así afrontar la escasez de oferta en alquiler y los elevados precios del mismo, a la vista de que las anteriores regulaciones sobre precios no han surgido el efecto deseado. Así pues, la expropiación obligará al ayuntamiento al pago de 13.700 millones de euros, lo que equivale compensar a los propietarios con un precio medio de 56.250 euros por vivienda, algo igualmente insuficiente.

### **Viena**

Se trata de una ciudad que se pone como ejemplo de mercado de vivienda en alquiler ya que el parque disponible es de titularidad pública en una gran medida y donde hay una fuerte cultura por alquilar frente a tener la propiedad del inmueble, por esa razón casi el 80% de la población vive en régimen de alquiler. Aunque también presenta ciertos problemas en su operativa diaria y en el acceso a este tipo de vivienda, los precios son menores que los equivalentes al alquiler privado. Esta situación es debida a la política de elevada inversión en vivienda pública donde existen muchos pisos que son administrados por la ciudad de Viena que también es la propietaria, de modo que la vivienda pública compite contra la privada limitando la subida de precios con el añadido de que los contratos son indefinidos mientras que en el

mercado privado son temporales con duración que va entre 1 a 5 años. Hay que recordar que Viena es una ciudad pequeña en comparación con las grandes capitales del mundo y eso favorece la implantación del modelo de vivienda pública donde el ayuntamiento tiene un parque superior a las 200.000 viviendas y también otorga ayudas al alquiler de otro número similar de ellas. Además, el precio por  $m^2$  no puede superar el 30% de los ingresos del inquilino y se fija en función del año de construcción de la vivienda, la ubicación y el estado del inmueble.

### **España**

El Gobierno de España ha anunciado la futura nueva Ley de Vivienda dentro del marco de las negociaciones de los PGE 2022 para buscar soluciones al problema del alquiler en zonas que se encuentran más tensionadas

## 12 La inversión en el sector inmobiliario

dentro de las principales capitales del país. Esta propuesta, pendiente de su articulado y desarrollo posterior en detalle, se apoya en varios pilares entre los que destacan 1) La clasificación entre grandes y pequeños tenedores de viviendas<sup>37</sup> de modo que los primeros deberán bajar por ley el precio de las viviendas en alquiler que oferten de acuerdo con un índice de referencia, mientras que a los segundos, se les obligará a congelar las rentas de alquiler con posibles incentivos fiscales si las reducen respecto del contrato anterior; 2) Establecimiento de un impuesto a las viviendas vacías mediante un recargo en el IBI de hasta el 150%; 3) Obligación para los promotores de viviendas de que deban destinar el 30% de sus promociones a vivienda protegida y la mitad de ellas, destinarlas a alquiler social y 4) Creación de un bono de 250 euros mensuales, que estará vigente en 2022 y

2023, para jóvenes entre 18 y 35 años con rentas inferiores a 23.725 euros para facilitar su emancipación.

En cualquier caso, en nuestro país ya existen iniciativas legislativas para la regulación del mercado de la vivienda en alquiler, tanto a nivel regional como es el caso de Baleares como municipal en el caso de la ciudad de Barcelona.

### Baleares

Un ejemplo es la Ley de Vivienda de Baleares que fue aprobada en 2018 y por la que, por razones de interés social, se pueden llevar a cabo expropiaciones temporales de viviendas de grandes tenedores<sup>38</sup> cuando los inmuebles lleven más de 2 años sin ser habitados y sin causa que lo justifique. Recientemente se ha dictado la primera resolución para expropiar durante 7 años un total de 56 viviendas del total de 6.000 que los servi-

cios de inspección han identificado, lo que ha forzado a estos fondos de inversión a venderlos de forma urgente a particulares para evitar la cesión obligatoria. Además, el propietario es el responsable de mantener la vivienda en condiciones de habitabilidad y debe hacerse cargo de todas las reparaciones que sean necesarias, así como cualquier obra de mantenimiento y conservación.

Los pagos que el gobierno balear debe realizar suman un total de 1,8 millones de euros que conllevan un precio medio de alquiler de 391 euros mensuales, claramente muy por debajo de los precios de mercado, lo que pone en riesgo la rentabilidad de las inversiones realizadas por dichos fondos.

### Cataluña

El Parlamento Catalán aprobó la Ley 11/2020 de 18 de septiembre de me-

didas urgentes en materia de contención de rentas en los contratos de arrendamiento de vivienda y de modificación de otras leyes relativas a la protección del derecho a la vivienda. Mediante esta ley se regula el precio de alquiler de viviendas en las zonas más tensionadas de la región que incluye la ciudad de Barcelona y 60 municipios con más de 20.000 habitantes.

Según la gran mayoría de los expertos, esta regulación no está teniendo el efecto deseado pues apenas ha afectado a los precios y ha conseguido reducir la oferta de vivienda en

37. De acuerdo con esta propuesta de ley, el gran tenedor es aquel que tiene 10 o más viviendas en propiedad.

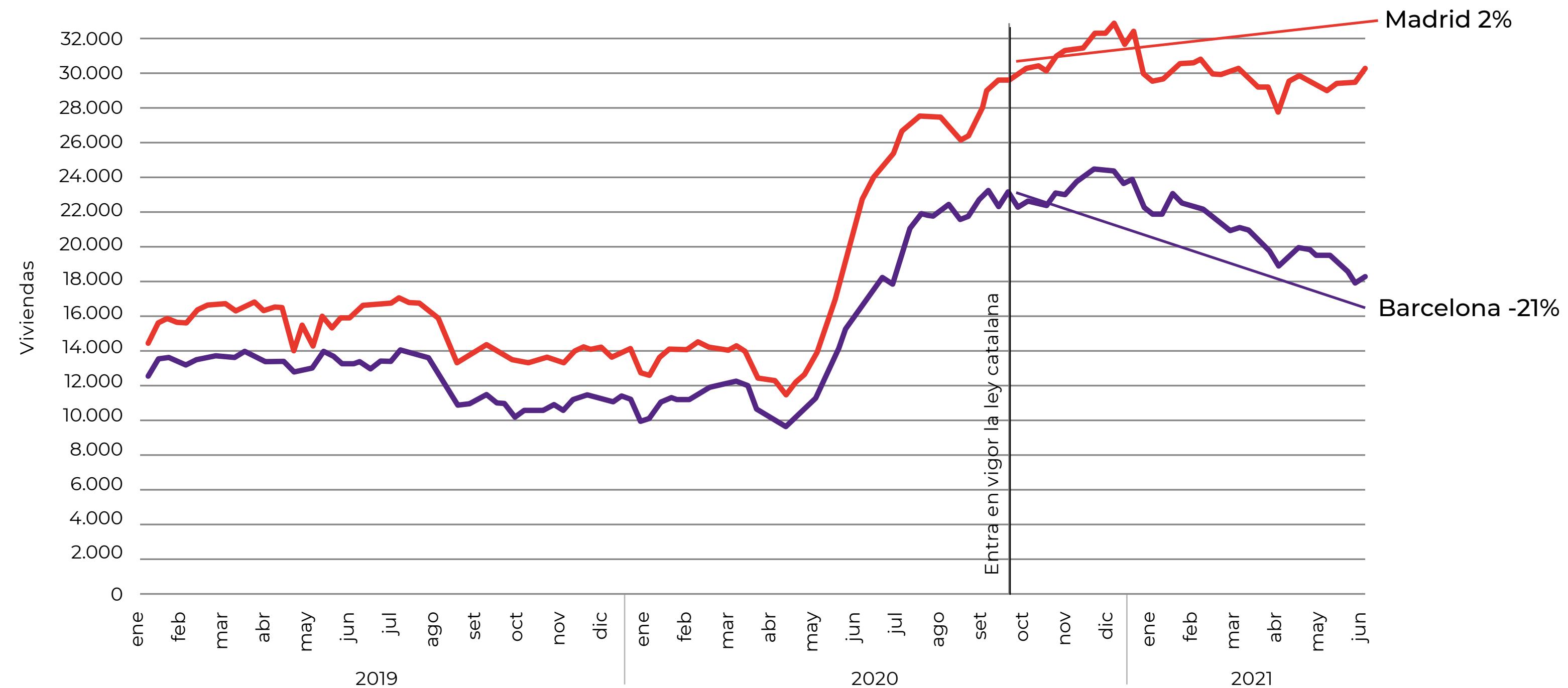
38. La ley de vivienda 5/2018 de 19 de junio hace efectivo el derecho de acceso de los ciudadanos de Baleares a una vivienda digna, adecuada, accesible y asequible y declara como gran tenedor a la persona física o jurídica que tenga 10 o más viviendas y están obligados a la cesión obligatoria para su gestión pública ante una situación de demanda de alquiler insatisfactoria.

## 12 La inversión en el sector inmobiliario

alquiler. De acuerdo con Idealista, la oferta de vivienda en alquiler en la ciudad de Barcelona ha caído hasta en un -21,2% durante los primeros 9 meses de vigencia de la ley (figura 52) mientras que, en Madrid, donde no hay regulación, ha aumentado un 2%. Además, la nueva regulación catalana ha generado un efecto llamada por el menor precio teórico lo que ha aumentado la demanda de pisos en alquiler en Barcelona hasta un 30% según el portal inmobiliario, contribuyendo por tanto a un mayor tensionamiento del mercado.

De igual forma, los datos de Idealista indican que la regulación apenas ha tenido impacto a la baja sobre los precios de alquiler habiendo disminuido más de un 14% desde máximos de la serie histórica si bien sólo lo ha hecho un -1,4% desde el inicio de esta nueva legislación mientras que en Madrid lo ha hecho en el -3,4%.

Figura 52: Evolución del stock de vivienda en alquiler en Comunidad de Madrid y Barcelona (2019 - 2021 T2).  
Fuente: Idealista



## 12 La inversión en el sector inmobiliario

Por último, otro de los problemas que sufren los inversores de vivienda en España es la inseguridad jurídica que existe tras la morosidad por los impagos de rentas de alquiler o el fenómeno de la “okupación”. Ambos suponen comenzar un largo camino judicial en el que el propietario recupera su propiedad tras un largo periodo de espera. Este fenómeno tensiona la cuenta de resultados de los fondos de inversión inmobiliaria que tienen en la rotación de sus activos el fundamento de la rentabilidad prometida a sus partícipes lo que puede ahuyentar tanto a los actuales como a futuros inversiones que trasladan sus capitales a otros países con menor riesgo.



# El teletrabajo y los cambios en las preferencias sobre la vivienda

13

# El teletrabajo y los cambios en las preferencias sobre la vivienda

13

Tras el confinamiento estricto, todo parece apuntar a que los compradores de viviendas han cambiado sus preferencias a la hora de adquirir la vivienda habitual e incluso la segunda residencia. Muchos de ellos, potenciales compradores de vivienda, han comenzado a valorar mucho más el espacio, versatilidad y tranquilidad del hogar para teletrabajar, así como la calidad de vida en términos de luminosidad, flexibilidad y adaptabilidad de espacios, temperatura y ahorro energético. De la misma forma está ocurriendo con el alquiler, aunque en menor medida. Y en este sentido, los compradores de vivienda están cambiando sus preferencias hacia activos más espaciosos y en zonas alejadas del centro, con menos ruido y zonas verdes, ya sea en el extrarradio de las grandes capitales o incluso en zonas rurales. Los datos mos-

trados lo confirman, ya que los visados de obra nueva para la construcción de vivienda en bloque de edificios han caído un 5,6% en 2021 1T (17.702) mientras que los de viviendas unifamiliares han aumentado un 17,6%, es decir, en 6.071 unidades.

Igualmente, de acuerdo con los datos proporcionados por Aedas Homes en relación con las preferencias de los españoles a la hora de elegir vivienda en función de si trabajan en la oficina o teletrabajan, se puede observar que más del 50% de los trabajadores tienen intención de cambiar de vivienda en los próximos 5 años debido a la necesidad de disponer de una casa más amplia sin necesidad de improvisar un despacho de trabajo durante 8 horas diarias en la cocina, en una terraza, en el salón o en un dormitorio por donde

pasa toda la familia mientras se está inmerso en la actividad laboral o en una videoconferencia. Además, según este mismo estudio, hay una elevada correlación entre el tiempo dedicado al trabajo a distancia y la intención de cambiar de vivienda en el menor tiempo posible, ya que casi el 35% de los empleados que teletrabajan más de 3 días semanales quieren cambiar de casa antes de 2023, mientras que la cifra se reduce al 30% de ellos cuando solo teletrabajan un día a la semana.

La pandemia ha traído varios meses de confinamiento y restricciones de movimiento a nivel mundial, lo que ha puesto de manifiesto una serie de carencias de los hogares al tener que estar recluidos las 24 horas del día entre paredes. Muchas personas han tenido que trasladar su puesto de trabajo

## 13 El teletrabajo y los cambios en las preferencias sobre la vivienda

a casa y eso ha amplificado la necesidad de teletrabajar y encontrar un espacio adecuado en la vivienda para poder realizar las funciones laborales, a ser posible libre de ruidos y con la máxima funcionalidad posible que pueda replicar el entorno de trabajo.

Así pues, la palabra teletrabajo y otras similares han sido las más buscadas en internet, como muestra la figura 52 donde se indica el grado de interés de 0 a 100, a nivel mundial, por dicho concepto en el buscador de Google. Un valor cercano a 100 indica un elevado interés, si está en torno a 50 es indicador de interés medio y cercano a 0 muestra nulo interés en el término.

Se puede observar que, al inicio de la pandemia, el interés de los cuatro términos seleccionados era muy elevado, alcanzando máximos para

teletrabajo, monitor o trabajar desde casa, para unos días más tarde aumentar el interés por la palabra “webcam”. Conforme las personas fueron adaptándose a la nueva situación, algunos de estos términos siguieron una senda bajista mientras que teletrabajar se mantuvo estable alrededor de la valoración 80, aunque finalizó con valores cercanos a 50 (interés medio) al final de abril de 2021, donde de nuevo la palabra “trabajar desde casa” tuvo un fuerte repunte en las búsquedas.

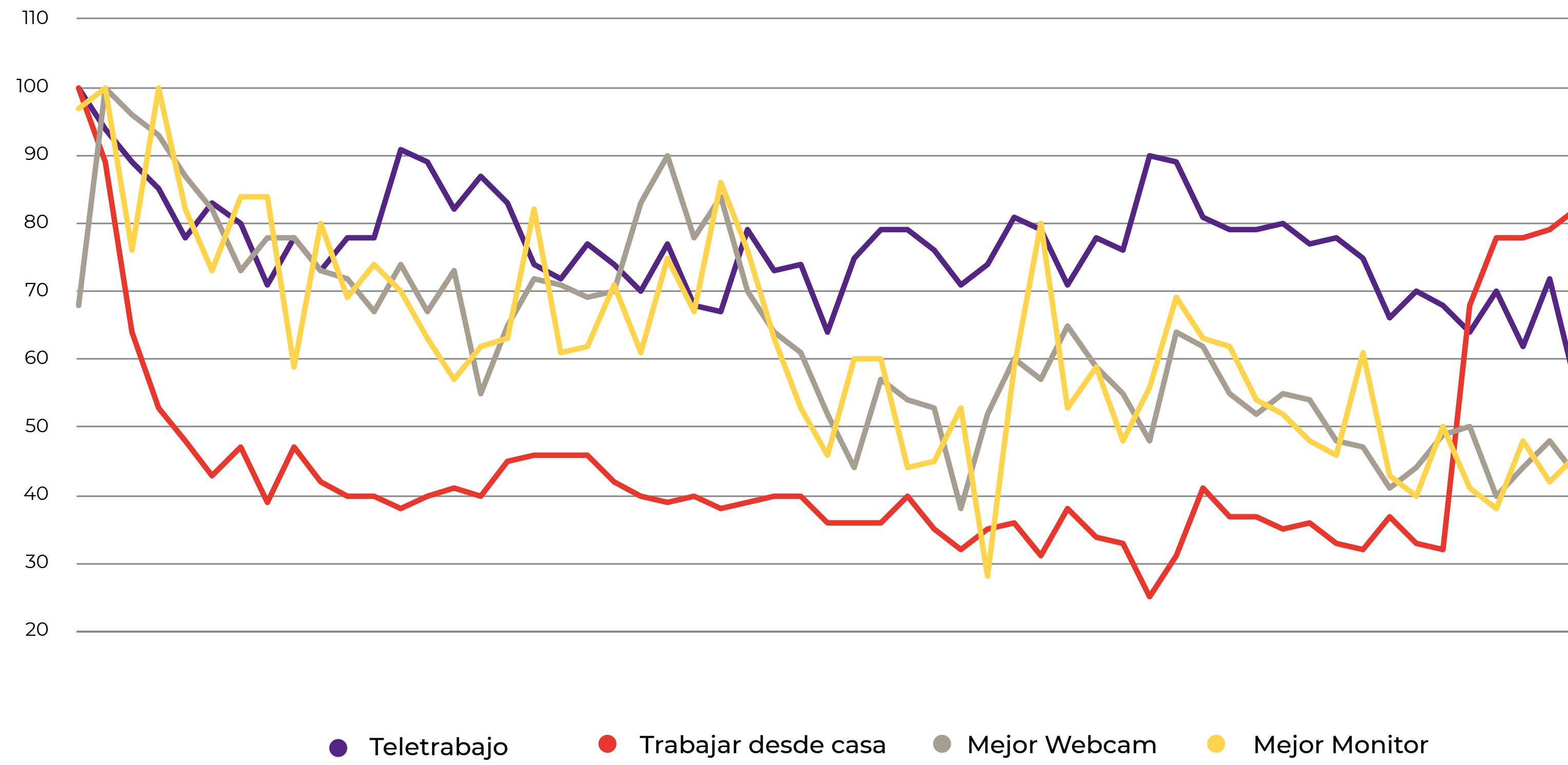
Por tanto, se puede decir que el teletrabajo ha venido para quedarse, aunque los datos muestran que buena parte de los empleados de las empresas están regresando a la oficina. Sin embargo, hay otro gran conjunto de profesionales que anhela la libertad y flexibilidad que le proporciona el teletrabajo, y eso va a seguir impulsando la demanda de nuevas vi-

viendas en distintos lugares, algunos alejados del lugar donde se localiza la empresa, así como la adaptación de la vivienda actual a las nuevas necesidades de esta modalidad de trabajo que seguirá creciendo gracias a las nuevas tecnologías.



## 13 El teletrabajo y los cambios en las preferencias sobre la vivienda

Figura 53: Grado de interés en el teletrabajo según búsquedas en Google a nivel mundial (15 marzo 2020 - 11 abril 2021). Fuente: Google



En España, el teletrabajo era algo marginal antes de la pandemia (figura 53), solo realizado por unos pocos profesionales muy cualificados (alrededor del 4% de la población activa) para algunas actividades específicas donde apenas era necesario un intenso contacto directo con clientes y compañeros de trabajo. De hecho, hasta ese momento el mercado de las oficinas seguía creciendo, no solo en términos de desarrollo de edificios corporativos sino también mediante nuevas fórmulas de coworking, un negocio que ha ido creciendo en los últimos años, para dar cobertura a las necesidades de un puesto de trabajo para profesionales autónomos, pequeñas empresas y startups. La idea de teletrabajar estaba muy alejada de la realidad, no solo por parte de los propios empleados sino por parte de las organizaciones que culturalmente han visto necesario, como mecanismo de

## 13 El teletrabajo y los cambios en las preferencias sobre la vivienda

control, que los trabajadores acudan a su puesto y cumplan su horario rigurosamente. Además, recientemente se había aprobado la ley<sup>39</sup> para el registro y control horario de la jornada laboral en las empresas por la que, en España, todas las empresas deben llevar el registro del horario cumplido por sus empleados independientemente de la jornada que tengan en su contrato y, además, la empresa debe guardar estos registros durante 4 años para que estén a disposición de las autoridades competentes, los empleados y los sindicatos.

Los datos proporcionados por el estudio de Eurofound muestran que en julio de 2020 el 51,5% de los empleados de España podían trabajar desde casa durante la pandemia<sup>40</sup>, mientras que en la UE solo era el 44,6%. Por tanto, en ese periodo más de la mitad de la población ocupada en España tenía la opción de teletrabajar, aunque no fue-

ron todos ellos los que finalmente lo hicieron. Según los datos de Randstad (figura 54), el teletrabajo en España se disparó con el confinamiento hasta el 16,2% aunque los datos actuales muestran que existe bastante margen de crecimiento por el impulso de la digitalización que protagonizará la llegada de los fondos europeos, lo que

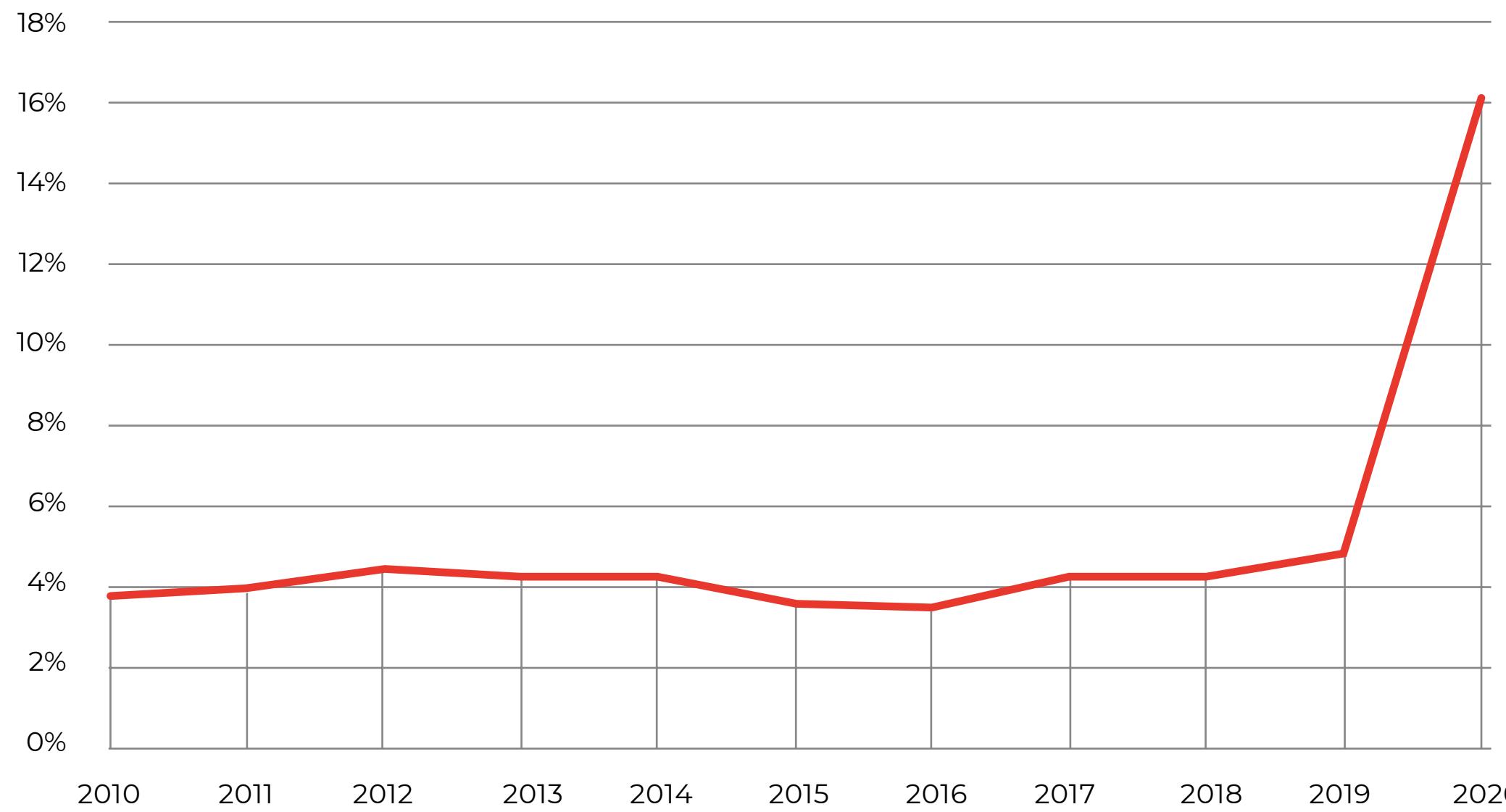
podría permitir que la citada cifra se duplique hasta alcanzar el 30,6%<sup>41</sup>.

39. Real Decreto-ley 8/2019 de 8 de marzo de medidas urgentes de protección social y de lucha contra la precariedad laboral en la jornada de trabajo.

40. Fuente: eurofound.europa.eu, estudio realizado sobre encuesta a 31.732 personas mayores de 18 años, durante el periodo junio – julio de 2020.

41. Según estudio de Randstad Research.

Figura 54: Porcentaje de ocupados que hacen teletrabajo habitualmente (2010 - 2020). Fuente: Randstad



## 13 El teletrabajo y los cambios en las preferencias sobre la vivienda

La distribución del teletrabajo en España en 2020, por franjas de edad<sup>42</sup>, muestra que el 8,6% de los teletrabajadores eran menores de 25 años, mientras que el 16,8% tenía entre 25 y 45 años. Por último, el 16,3% eran mayores de 45 años. Es decir, que 1 de cada 3 empleados que pudieron teletrabajar tenían más de 24 años, y muchos de ellos se encuentran en proceso de adquisición de su primera vivienda y otros de la segunda residencia.

De igual forma, el último estudio del CIS<sup>43</sup> muestra que el 71,6% de los trabajadores considera que el teletrabajo es muy positivo porque proporciona flexibilidad para vivir en otro lugar diferente al del trabajo. Sin embargo, el 70,1% de los entrevistados considera que el teletrabajo es negativo porque las casas no están preparadas para separar el trabajo de la vida familiar.

Ahora bien, el último informe elaborado por Randstad confirma que el teletrabajo no ha sido una moda pasajera, sino que es una tendencia que ha llegado para quedarse y que podría revolucionar el mercado laboral y los procesos de trabajo en las organizaciones ya que, una vez vistas las ventajas e inconvenientes del mismo, a 2 de cada 3 trabajadores le gustaría seguir trabajando de forma remota desde casa<sup>44</sup>. Sin embargo, otros estudios muestran que el teletrabajo no ha terminado de consolidarse en nuestra sociedad de carácter marcadamente mediterráneo donde las relaciones humanas y el contacto son una de las claves. Por ello, parece que el teletrabajo está perdiendo fuerza conforme salimos de las distintas oleadas de contagios, aunque lejos de desaparecer, abrirá un nuevo camino hacia un modelo de organización híbrida en el que el trabajador podrá compaginar presencia física en la oficina junto

al trabajo domiciliario, mejorando la flexibilidad necesaria para la conciliación familiar.

De igual forma, los sectores que liderarán el teletrabajo en los próximos años (figura 55) son el de la comunicación y la información (67,3%), actividades inmobiliarias (64,2%), educación (61,1%), actividades financieras (61%) y actividades científicas o técnicas (59,9%). Sin embargo, aquellas actividades que exigen presencialidad por la necesidad de interaccionar con clientes y proveedores o manejar equipos de trabajo, serán menos proclives al desarrollo del teletrabajo, algunas como la agricultura, ganadería, silvicultura y pesca (8,2%), actividades del hogar (9,3%), construcción (12,9%) y hostelería (13,5%).

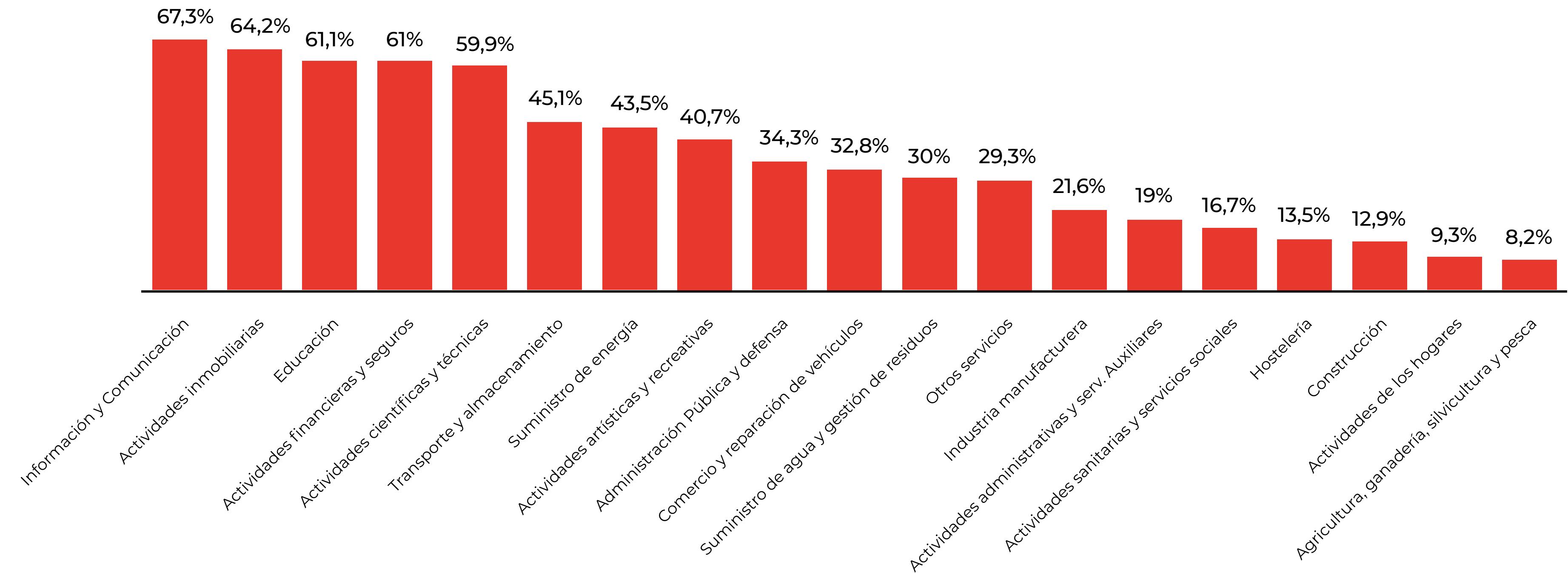
42. Datos obtenidos del estudio de Randstad publicado por Europa Press en mayo de 2021.

43. Estudio n° 3316. Tendencias en la sociedad digital durante la pandemia de la COVID-19. Marzo 2021.

44. Según estudio del CIS.

## 13 El teletrabajo y los cambios en las preferencias sobre la vivienda

Figura 55: Previsión de trabajo remoto por sectores en España (% actividad). Fuente: Randstad



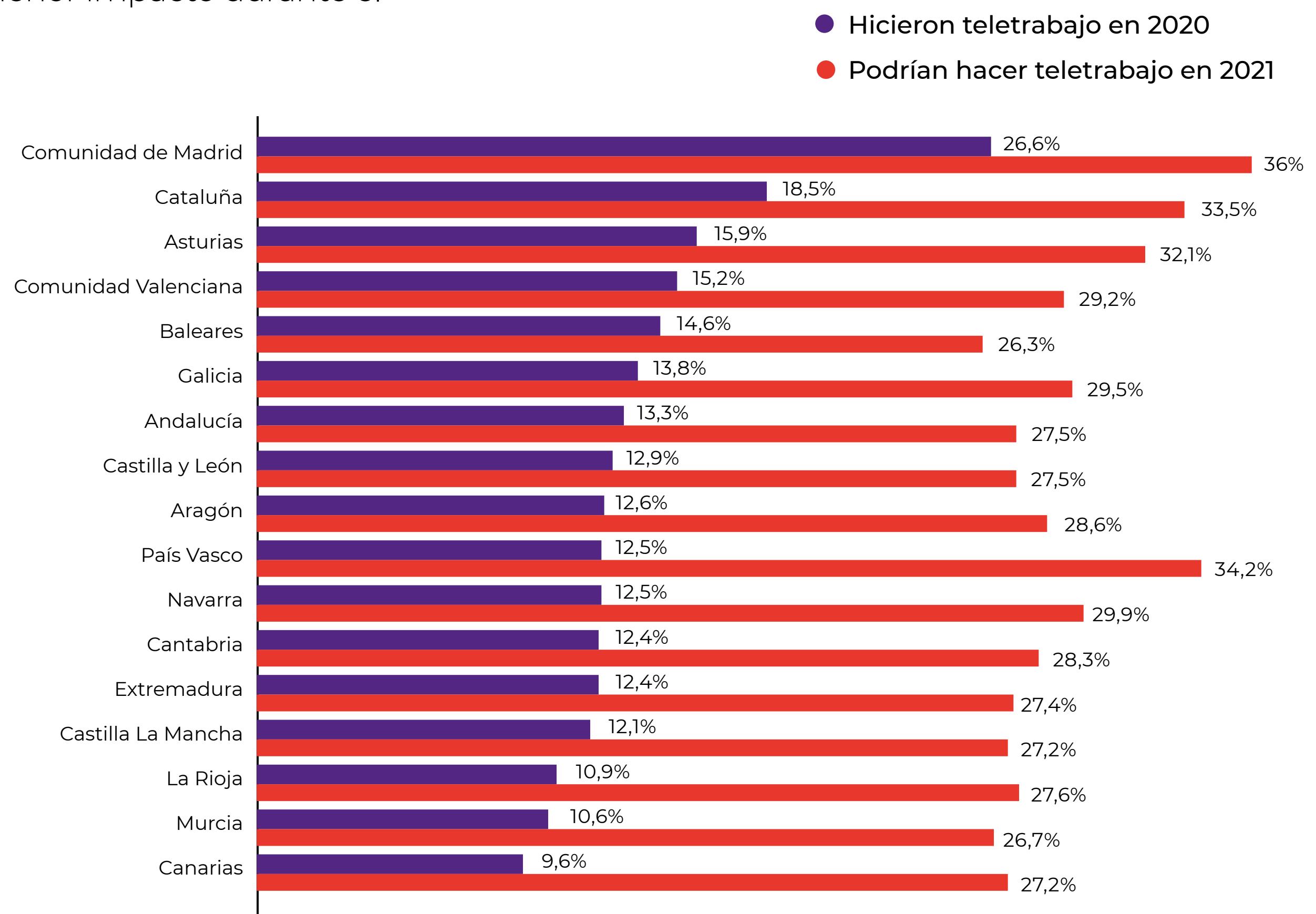
## 13 El teletrabajo y los cambios en las preferencias sobre la vivienda

Desglosado por CC.AA. (figura 56) también se observa la dispersión del teletrabajo por regiones en el año 2020 como consecuencia de las actividades que con mayor intensidad se llevan a cabo. Lidera la Comunidad de Madrid donde el 26,6% de los empleados trabajaron desde casa, seguida de Cataluña (18,5%), Asturias (15,9%), Comunidad Valenciana (15,2%), Baleares (14,6%), Galicia (13,3%) y Andalucía (12,9%), mientras que aquellas con bajo nivel de teletrabajo fueron Canarias (9,6%), Murcia (10,6%) y La Rioja (10,9%).

Sin embargo, el margen de crecimiento para el teletrabajo podría duplicar sus niveles actuales. Por ello, se puede observar que el número de trabajadores sobre el total que podrían trabajar de forma remota en 2021 es muy superior, destacando la Comunidad de Madrid (36,0%), País Vasco (34,2%), Cataluña (33,5%), Asturias (32,1%), Navarra (29,9%), Galicia (29,5%) y Comunidad

Valenciana (29,2%). Estos datos muestran igualmente la brecha de potencial existente en las regiones donde el teletrabajo tuvo menor impacto durante el año 2020.

Figura 56: Porcentaje de los empleados que teletrabajaron de forma habitual en 2020 y que podrían hacerlo en 2021 por CC.AA.  
Fuente: Randstad



## 13 El teletrabajo y los cambios en las preferencias sobre la vivienda

Aunque no es la única variable a considerar, el aumento del teletrabajo en las regiones ha impulsado la demanda de vivienda de nueva construcción unifamiliar, así como las reformas del hogar. De igual forma, la subida de precios está siendo más intensa en dichas zonas, aunque existen otras a la cola del teletrabajo que también están viendo incrementos de precio por la escasez de oferta y el aumento de la demanda.



# Conclusiones 14

# Conclusiones

## 4

España es tradicionalmente **un país de propietarios donde la vivienda es el vehículo de ahorro a largo plazo de las familias**, aunque la fórmula del alquiler avanza lentamente ante la dificultad de los jóvenes para acceder a una vivienda en propiedad. Sin embargo, la vivienda sigue siendo un elemento aspiracional para la mayoría de las personas que buscan ahorrar y dedicar una buena parte de sus ingresos, durante muchos años, para conseguir convertirse en propietarios de la vivienda en la que pasarán una buena parte de su vida.

Para otros, con mayor poder adquisitivo, la vivienda ha sido un **vehículo de inversión doblemente rentable**. Por un lado, porque, salvo en situaciones de crisis por burbuja inmobiliaria, siempre ha subido el precio de este activo, al menos a largo plazo, por tanto, se trata de una inversión con la que obtener interesantes plusvalías.

En esta línea, no son pocas las familias que disponen de una segunda residencia en otro lugar geográfico, cerca de la playa o bien de otras ciudades, donde pasan el tiempo de ocio.

Por otra parte, algunos invierten sus ahorros en vivienda, y se hipotecan, para ponerla en el mercado de alquiler y obtener unas rentas periódicas que le permiten hacer frente al pago de las cuotas hipotecarias y obtener un excedente mensual para afrontar otro tipo de gastos. En este sentido, el sector del ladrillo en los países más desarrollados como es el caso de España se está convirtiendo en **uno de los preferidos por los inversores nacionales e internacionales por las elevadas expectativas de rentabilidad que ofrece**, en especial si se considera el entorno de bajos tipos de interés que conlleva a una rentabilidad de la renta fija próxima a cero.

Si, además, como es el caso, nos encontramos en un contexto donde **la inflación está creciendo**, posiblemente de forma estructural, los inversores ven en los inmuebles un **activo refugio con el que protegerse de la pérdida de poder adquisitivo**, todo ello aderezado con unos bajos tipos de interés nominal de los créditos hipotecarios que se transforman en negativos en términos reales por el efecto de dicha inflación.

En España, el sector inmobiliario comenzó su recuperación a partir del año 2015 con un incremento de la obra nueva, así como de la compraventa de viviendas conforme a los datos que se han analizado en este informe. Esta recuperación estaba alineada con el crecimiento económico que era impulsado gracias a unos vientos de cola que se fueron agotando a finales del año 2019 donde los precios y el número de operaciones sobre la vivienda suavi-

## 14 Conclusiones

zaron su crecimiento. Sin embargo, **la pandemia ha supuesto un retroceso en el mercado inmobiliario** en 2020 aunque el año 2021 muestra niveles cercanos a la situación previa, pero en determinados activos residenciales ya que otros como es el caso del mercado de oficinas, naves industriales y centros comerciales, aún se encuentran por debajo de lo esperado.

Una vez finalizada la situación de confinamiento severo y avanzado el ritmo de vacunación, la actividad económica ha repuntado y el mercado de vivienda está recibiendo un fuerte impulso, en especial en las principales capitales de España, pero no de forma generalizada. En esta línea, una de las principales conclusiones que se pueden extraer de este estudio es que el mercado inmobiliario **está recuperándose y viviendo un repunte en los niveles de precios** pero sin alcanzar los equivalentes a los existentes en el pe-

riodo previo a la anterior crisis de 2008, lo que nos hace pensar que, además de que la mejora no es generalizada ni la tasa de crecimiento tan elevada como entonces, **no se trataría de una nueva situación de burbuja**, al menos por ahora sino simplemente de un proceso económico lógico sujeto a las leyes de oferta y demanda en un mercado donde, por la pandemia, ha habido un frenazo en la promoción de la vivienda nueva como se observa en el número de visados.

Por otra parte, dada la **elevada antigüedad del parque inmobiliario y la escasez de producto nuevo en zonas más consolidadas**, una de las actividades que tendrá mayor crecimiento es la de **rehabilitación de edificios y la reforma de viviendas** para adaptarlas a las nuevas necesidades que demandan los ciudadanos, así como mejorar la eficiencia energética y la luminosidad, a la vez que se digitaliza el

hogar para sacar el máximo provecho de las nuevas tecnologías. Sería muy positivo un aumento de los incentivos fiscales, rebajas de impuestos indirectos para propietarios y profesionales de este tipo de actividades o incremento en las deducciones en IRPF por reformas de vivienda habitual, segundas residencias o inmuebles para alquiler, que permitan estimular aún más este mercado y disminuir la economía sumergida que se puede presentar en este sector a la vez que se rejuvenece el parque inmobiliario.

Por otro lado, las políticas monetarias expansivas del BCE han inundado de liquidez el mercado para hacer frente a la crisis económica derivada de la pandemia, **estimulando la concepción de créditos hipotecarios a tipos de interés muy atractivos** donde ha cambiado la tendencia hacia el tipo fijo frente al variable, lo que protege a las familias ante futuras y esperadas

## 14 Conclusiones

situaciones de “tapering” que conllevarán un endurecimiento en las cuantías y condiciones de los créditos hipotecarios concedidos por la banca. En este contexto, muchas familias e inversores aprovechan para invertir en vivienda **antes de que las condiciones de financiación se endurezcan** lo que, a su vez, estimula la demanda del mercado.

De igual forma, el periodo de pandemia ha generado **un fuerte aumento de la tasa de ahorro de los hogares españoles**, que ha alcanzado niveles no vistos en muchos años. Una buena parte de este ahorro embalsado se ha canalizado para aportar el pago inicial en la compra de un inmueble, lo que también ha estimulado el crecimiento del mercado desde el último trimestre de 2020. Si a todo ello se suma, la moratoria por impago de hipoteca impuesta por el gobierno, así como la ayuda a empleados en ERTE, todo ello

ha posibilitado que muchas de las familias más afectadas por la crisis no hayan tenido la necesidad de malvender su vivienda para obtener ingresos con los que pagar la hipoteca ni sufrir desahucios por parte de las entidades financieras, lo que ha servido para **contener la oferta** durante el año 2020 y el primer semestre de 2021, evitando la caída de los precios del sector.

Por otra parte, la pandemia ha sido un **elemento catalizador de los cambios estructurales en la vivienda tipo y en los hábitos de los compradores** sobre su tipo de casa preferida ya que han descubierto que necesitan otro tipo de vivienda en la que confluyan confort, prestaciones, digitalización, funcionalidad, flexibilidad, sostenibilidad y espacios más amplios junto con nuevos usos como el teletrabajo y el ocio, donde entra en juego un factor muy valorado por las nuevas generaciones como es la conciliación familiar y labo-

ral. Según los datos del CIS el 46,3% de los encuestados ha utilizado internet para teletrabajar durante el año de la pandemia y el 69,7% que nunca había teletrabajado opina que su trabajo no ha variado en calidad, sino que tiene la misma que el presencial. Además, 4 de cada 5 cuatro empleados opina que el teletrabajo es muy positivo para la sociedad al evitar los desplazamientos reduciendo los atascos y la contaminación y 3 de cada 4 consideran que favorece la conciliación<sup>45</sup>.

Este cambio de preferencias se visualiza mediante el aumento del número de visados de obra nueva para viviendas unifamiliares frente a las que se encuentran en bloques de pisos, a lo que hay que añadir el incremento de los costes de construcción, que se trasladan al precio final del comprador, no sólo por la escasez de suelo edificable

45. En esta encuesta, el 69,4% considera que el teletrabajo es positivo porque permite estar más tiempo con la familia.

## 14 Conclusiones

sino las nuevas normativas medioambientales. En esta línea, será importante **llevar a cabo una profunda revisión de la normativa urbanística de los ayuntamientos y CC.AA.** que frenan el desarrollo de nuevos proyectos de viviendas residenciales y aumentan los costes.

El teletrabajo permitirá trabajar desde cualquier lugar, lo que fomentará la demanda de vivienda en las zonas donde tradicionalmente se encuentra la segunda residencia. De igual forma, un buen aprovechamiento de los fondos europeos para la digitalización y desarrollo de infraestructuras, podría aumentar la demanda de vivienda en zonas rurales o más alejadas del área metropolitana, frenando así el fenómeno de la despoblación, sin embargo, la demanda de inmuebles en la llamada España vaciada será insuficiente sólo con la digitalización en algunos pueblos, si la Administración

no invierte grandes cantidades en desarrollo de vivienda social, servicios e infraestructura pública que lo soporte junto con políticas activas de reinserción laboral en puestos de trabajo más ligados a las nuevas tecnologías.

Debido al aumento inesperado del teletrabajo, el mercado no residencial (oficinas y centros comerciales, entre otros) se ha visto resentido, a pesar de que la vacunación ya alcanza al 85% de la población y que se está impulsando la vuelta a la oficina. En este sentido el mercado inmobiliario está mirando de reojo la evolución de un nuevo mundo post-COVID, apostando por la **mayor flexibilidad en la contratación como mecanismo para optimizar los espacios disponibles** y ser competitivos en un mercado donde el teletrabajo se está implantando, aunque sea a un ritmo lento. En lugares como Manhattan, las grandes corporaciones comienzan a liberar espacios de oficina en el dis-

trito financiero y planifican que la mitad de la plantilla podría trabajar desde casa y sólo aparecer un par de días por la oficina mediante un sistema de rotación, abandonando grandes espacios de trabajo que aumentará la oferta disponible.

En cuanto al mercado del alquiler, se está viviendo en Europa **una oleada de regulaciones que limitan el precio** en las llamadas zonas tensionadas de las grandes capitales, atentando contra uno de los pilares constitucionales como es **el derecho a la propiedad privada y a la libertad de empresa**. Esta regulación está siendo anulada en los tribunales de justicia además de que no hay ninguna ciudad donde se haya demostrado fehacientemente el efecto de estas regulaciones y su eficacia sobre la disminución de precios, al menos a largo plazo, sino todo lo contrario como ya ha ocurrido en muchas de las ciudades analizadas.

## 14 Conclusiones

Una gran mayoría de economistas y expertos coinciden en que la limitación de precios en el mercado de alquiler tiene el efecto contrario al que se persigue pues disminuye la oferta de vivienda **tensionando aún más el mercado**, estimula la economía sumergida, incentiva fórmulas como el subarriendo dificultando la rotación de inquilinos en un parque de viviendas decreciente, empeora el grado de conservación de los inmuebles y finalmente expulsa a los más vulnerables que deben esperar años para conseguir una vivienda de alquiler regulado. No existe ninguna evidencia real ni modelo económico que sustente el equilibrio de un mercado limitando los precios por ley **ni penalizando a los propietarios a los que se limita sus ingresos**, pero no los crecientes gastos asociados a la vivienda que van erosionando la rentabilidad. Aunque parezca una medida que favorece al inquilino, lamentablemente no

tiene una solución tan simple y, a largo plazo, termina perjudicando a los futuros arrendatarios.

Además, **una vez establecida una regulación sobre el mercado, la vuelta a atrás es muy compleja**, por lo que se introducen distorsiones que sólo benefician a una parte, una situación que ya vivimos en España con el sistema de alquiler de renta antigua, apoyados por la LAU 1964 para favorecer el acceso a la vivienda y de carácter vitalicio con posibles subrogaciones, que generaba desajustes en el mercado ya que penalizaban a los propietarios al tener que hacer frente a gastos del inmueble mayores que los ingresos recibidos por arrendamiento que sólo se actualizaban conforme a la inflación sin considerar otros mecanismos compensatorios de ajuste de precios. Así pues, la mejora en el acceso al alquiler pasa por **aumentar la oferta de vi-**

**vienda social acelerándolo mediante diferentes posibilidades como la colaboración público-privada**, incluso aprovechando los fondos europeos para la recuperación, de modo que un promotor se haga cargo de toda la inversión necesaria para construir bloques de vivienda social dedicada al alquiler y que pueda recibir las rentas durante un determinado periodo de tiempo a partir del cual, los inmuebles pasan a ser gestionados por las administraciones públicas, al igual que se ha hecho en algunas CC.AA. con los hospitales públicos. Otra fórmula sería **introducir incentivos fiscales a los propietarios** para estimular que pongan sus viviendas vacías en el mercado de alquiler, si bien sería necesario dotar de **mayores garantías legales** los contratos para evitar situaciones de impago que se eternizan judicialmente y que alejan a los propietarios de la idea del alquiler. De igual forma,

## 14 Conclusiones

los ayuntamientos podrían **liberar suelo público y cederlo a muy bajo precio para la construcción de viviendas sociales** lo que haría que bajaran sustancialmente los costes y, con ello, los precios.

En conclusión, el sector del ladrillo es uno de los preferidos de los inversores españoles e internacionales al igual que lo era para nuestros padres y abuelos que siempre han apostado por la vivienda, plazas de garaje, trasteros y locales comerciales **como una forma segura de ahorro a largo plazo y acumular patrimonio a futuro**.

Para algunos, se ha convertido en un vehículo con el que obtener una renta complementaria a su baja pensión de jubilación.

De igual forma, el sector inmobiliario se ha convertido en la cenicienta de los gestores de fondos de inversión que, ante un entorno de tipos de inte-

rés negativos junto con una inflación creciente, ven una buena oportunidad la inversión en este tipo de activos refugio, en especial **ante la escasez de oferta por la falta de nuevos desarrollos y suelo disponible**, lo que dificulta el acceso de las familias a la vivienda. No se trata de un hecho aislado en nuestro país, sino que está ocurriendo a nivel mundial allí donde las condiciones lo favorecen.

Ahora bien, lo que ocurría con este sector en los próximos años dependerá en buena medida de cómo se lleve a cabo la retirada de estímulos monetarios por parte del BCE que podría llevar a algunos mercados hacia un efecto acantilado, de cómo evolucione la inflación y el tiempo que tarde en regresar a los niveles objetivo del 2%, de la evolución de la economía y del nivel de intervención que se establezca para regular los precios del alquiler. Nos encontramos ante un mercado

que presenta buenos fundamentales pero que puede ser golpeado por cambios en el entorno político, social y económico que erosionen **la rentabilidad de los inversores y que reduzca la oferta de vivienda dificultando el acceso a la misma por aquellos que tienen condiciones laborales más precarias**. No obstante, el problema es multidimensional, pues la clave pasa por mejorar nuestro mercado de trabajo fomentando una menor precarización, temporalidad y mejora de la productividad eliminando las rigideces del sistema actual consiguiendo una mejora sustancial en la tasa de desempleo y en los salarios reales que permitan disponer de renta suficiente para afrontar el pago del alquiler de una vivienda.

La mejora sostenible en el mercado de la vivienda pasará porque se alcancen **un equilibrio de intereses, tanto de propietarios como de inver-**

**sores e inquilinos**, en el que todos salgan ganando. Cualquier cambio en la ecuación que sólo beneficie a una de las partes, podría poner en jaque el crecimiento de este sector y el acceso de los ciudadanos a la vivienda, ya sea en propiedad o en alquiler.

# Referencias 15

# Referencias

## 4

- **Acuña**
- **ANDIMAC**
- **Asociación Hipotecaria Española (AHE)**
- **AXIS Corporate**
- **Banco de España**
- **BlackRock**
- **BOE**
- **Consejo General del Notariado**
- **Deloitte**
- **Eurofound**
- **Eurostat**
- **Google**
- **Idealista**
- **INE**
- **MITMA**
- **Morningstar**
- **PricewaterhouseCoopers (PwC)**
- **Randstad**
- **Saville-Aguirre Newman**
- **Sociedad de Tasación**
- **Statista**
- **S&P 500**
- **UBS**

# Tablas

Tabla 1: Índices de precios reales en países eurozona y otros del mundo. Tasa de crecimiento interanual (% - 2018 - 2021 T1). Fuente: Banco de España.	17	Tabla 16: Precio medio de la vivienda libre por CC.AA. y provincias (<math>\text{€}/\text{m}^2</math> - 2015 a 2021 1T). Fuente: Ministerio de Transporte, Movilidad y Agenda Urbana.	67-68
Tabla 2: Precios vivienda y otros en capitales de Europa (euros). Fuente: CIA Landlords Insurance.	22	Tabla 17: Precio medio de la vivienda protegida por CC.AA. y provincias (<math>\text{€}/\text{m}^2</math> - 2015 - 2021 1T): Fuente: Ministerio de Transporte, Movilidad y Agenda Urbana.	69-70
Tabla 3: Tasas de variación anual y %PIB de las principales variables macroeconómicas de España. Real y proyecciones (2018 - 2023). Fuente: Banco de España.	24	Tabla 18: Plazo medio de venta (meses) de vivienda por provincia (2019 T3 y 2020 T3). Fuente: Idealista.	83
Tabla 4: Principales variables macroeconómicas asociadas a la vivienda (2018 - 2021 T2). Fuente: Banco de España.	25	Tabla 19: Composición de los préstamos hipotecarios constituidos sobre vivienda según modalidad (2013 - 2021). Fuente: AHE.	92
Tabla 5: Índice de confianza inmobiliaria por CC.AA. (2021 2T). Fuente: Sociedad de Tasación.	28	Tabla 20: Importe total formalizado en hipotecas sobre fincas (2008 - 2020). Fuente: INE y AHE.	95
Tabla 6: Viviendas iniciadas y completadas por tipos (2008 - 2020). Fuente: MITMA.	32	Tabla 21: Importe medio y variación anual (%) de préstamos hipotecarios para adquisición de vivienda (2007 - 2020). Fuente: Consejo General del Notariado.	101
Tabla 7: Evolución y variación anual del volumen de operaciones de transmisión de derechos de la propiedad. Fuente: INE.	38	Tabla 22: Importe medio y variación anual (%) de los préstamos hipotecarios para el resto de operaciones (2007 - 2020). Fuente: Consejo General del Notariado.	103
Tabla 8: Viviendas transmitidas según título de adquisición (2015 - 2021 T2). Fuente: INE.	40	Tabla 23: Índice de accesibilidad a la vivienda por CC.AA. (2014 - 2021 2T). Fuente: Sociedad de Tasación.	105
Tabla 9: Operaciones registradas de transmisión de vivienda por CC.AA. y título de adquisición (2016 - 2020). Fuente: INE	45-46	Tabla 24: Certificaciones de ejecuciones hipotecarias de fincas urbanas inscritas por CC.AA. (2015 - 2021 T2). Fuente: INE.	109
Tabla 10: Volumen y composición de las operaciones registradas de transmisión de vivienda por estado (2015 - Jun 2021). Fuente: INE.	47	Tabla 25: Obras de rehabilitación (número de edificios y superficie) según tipo de obra (2000 - 2019). Fuente: MITMA.	123
Tabla 11: Transmisión registrada de vivienda por régimen y composición (2015 - junio 2021).	49	Tabla 26: Principales Fondos de Inversión Global en Real Estate por rentabilidad acumulada en 2021. Fuente: Morningstar.	141
Tabla 12: Número de viviendas transmitidas e impacto COVID-19 por CC.AA. (2015 - 2021 enero a junio). Fuente: Elaboración propia en base a datos de INE.	51	Tabla 27: Compraventa de activos tóxicos en España (millones de euros 2015 - 2019). Fuente: AXIS Corporate.	143
Tabla 13: Operaciones de compraventa de pisos y variación anual (%). (2007 - 2020). Fuente: Consejo General del Notariado.	54		
Tabla 14: Operaciones de compraventa de viviendas unifamiliares y variación anual (%). (2007 - 2020). Fuente: Notariado.	55		
Tabla 15: Operaciones de compraventa de vivienda (piso y unifamiliar) y variación interanual (%). (ene - jul 2021). Fuente: Consejo General del Notariado.	58		

# Figuras

Figura 1: Índice Global Real Estate Bubble Index (2020). Fuente: UBS.	10	Figura 17: Número de operaciones de transmisión registrada de vivienda por régimen (2015 - 2020).	50
Figura 2: Variación anual del precio de la vivienda y PIB en la zona euro. Correlación y regresión lineal (%).	13	Figura 18: Impacto de la pandemia por COVID-19 en la transmisión de vivienda (2020 vs 2019). Fuente: Elaboración propia en base a INE.	52
Figura 3: Distribución de la población de la UE con vivienda en propiedad (% - 2019). Fuente: Eurostat.	15	Figura 19: Variación interanual (%) del número de operaciones de compraventa de viviendas (pisos y unifamiliares). (ene - jul 2021). Fuente: Consejo General del Notariado.	56
Figura 4: Variación trimestral del precio de la vivienda en la eurozona (% - 2015 - 2021 T1). Fuente: Eurostat.	16	Figura 20: Estructura de operaciones de compraventa de vivienda por CC.AA. (ene - jul 2021). Fuente: Consejo General del Notariado.	59
Figura 5: Precio por m <sup>2</sup> en el centro de capitales de Europa (euros). Fuente: CIA Landlords Insurance.	20	Figura 21: Operaciones de compraventa de vivienda por CC.AA. (acumulado ene - jul 2021). Fuente: Consejo General del Notariado.	60
Figura 6: Indicador de confianza inmobiliaria por CC.AA. (2021 2T). Fuente: Sociedad de Tasación.	27	Figura 22: Variación trimestral del índice de precios de la vivienda (2015 - 2021 T2). Fuente: INE.	62
Figura 7: Distribución de la oferta de vivienda en España por tipo. Fuente:	30	Figura 23: Variación anual (%) del índice de precios de la vivienda (2007 - 2020). Fuente: INE.	63
Figura 8: Visados de obra de vivienda (2015 - 2021 M5). Fuente: MITMA.	33	Figura 24: Variación anual (%) del índice de precio de la vivienda nueva y de segunda mano (2007 - 2020). Fuente: INE.	64
Figura 9: Número de visados de obra nueva de vivienda (1996 - 2021 acumulado mayo). Fuente: MITMA.	34	Figura 25: Precio medio por tipo de vivienda en España (€/m <sup>2</sup> - 2015 - 2021 1T). Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana.	65
Figura 10: Variación (%) del número de visados de obra nueva de vivienda (2006 - 2021 M5). Fuente: Elaboración propia en base a datos de MITMA.	34	Figura 26: Precio medio por m <sup>2</sup> y diferencial entre vivienda libre y protegida por CC.AA. (2021 1T). Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana.	71
Figura 11: Estructura de visados de obra nueva por tipo vivienda (2015 - 2021 M5). Fuente: Elaboración propia en base a datos de MITMA.	35	Figura 27: Precio de venta (€/m <sup>2</sup> ) y variación (%) trimestral y anual de vivienda en España (sept 2019 - agosto 2021). Fuente: Elaboración propia en base a datos de Idealista.	74
Figura 12: Viviendas transmitidas (2015 - 2021 T2). Fuente: INE.	39	Figura 28: Precio medio vivienda (€/m <sup>2</sup> ) según antigüedad (2015 - 2021 1T). Fuente: Elaboración propia en base a datos de MITMA.	76
Figura 13: Evolución mensual de la transmisión de vivienda por título de adquisición (2015 - 2021 T2). Fuente: elaboración propia en base a INE.	42	Figura 29: Precio medio de la vivienda nueva en capitales de provincia por CC.AA. (€/m <sup>2</sup> - 2021 2T). Fuente: Sociedad de Tasación.	78
Figura 14: Transmisión mensual de viviendas por título de adquisición (2019 - junio 2021). Fuente: INE.	43		
Figura 15: Viviendas transmitidas según título de adquisición (Ene - Jun 2021). Fuente: INE.	44		
Figura 16: Transmisión registrada de vivienda por estado (2015 - 2020). Fuente: Elaboración propia en base a INE.	48		

## Figuras

Figura 30: Diferencial de precio de vivienda nueva en capitales de provincia respecto de la media nacional por CC.AA. (€/m <sup>2</sup> - 2021 2T). Fuente: Elaboración propia en base a datos de Sociedad de Tasación.	79	Figura 45: Precio de alquiler de vivienda (€/m <sup>2</sup> ) y máximo histórico por CC.AA. (agosto 2021). Fuente: Elaboración propia en base a datos de Idealista.	113
Figura 31: Índice de esfuerzo inmobiliario (2004 – 2021 2T). Fuente: Sociedad de Tasación.	80	Figura 46: Variación interanual (%) del precio medio de alquiler de vivienda (%) por CC.AA. (agosto 2021). Fuente: Idealista.	114
Figura 32: Índice de esfuerzo inmobiliario por CC.AA. (2021 2T). Fuente: Sociedad de Tasación.	81	Figura 47: Visados de reforma y rehabilitación de viviendas (2012 - 2021 acumulado mayo). Fuente: Elaboración propia en base a datos de MITMA.	121
Figura 33: Coste de construcción por tipo de vivienda (€/m <sup>2</sup> - 2015 - 2020). Fuente: Acuña.	85	Figura 48: Dotación de fondos europeos para rehabilitación de viviendas y edificios públicos (miles de € - 2021). Fuente: Elaboración propia en base a datos de MITMA.	124
Figura 34: Evolución de tipos de interés deuda pública española y euribor (%) - 2015 - 2021 julio). Fuente: Elaboración propia en base a datos del BdE.	90	Figura 49: Índice de confianza empresarial armonizado (2015 - 2021 T3). Fuente: INE.	127
Figura 35: Evolución mensual de tipos de interés de préstamos hipotecarios (%) - 2015 - julio 2021). Fuente: Elaboración propia en base a datos de la AHE.	91	Figura 50: Inversión en naves industriales (millones de €) y número de operaciones (2007 - 2021 mayo). Fuente: Savills Aguirre Newman.	133
Figura 36: Composición préstamos hipotecarios constituidos para vivienda (abril 2021). Fuente: AHE.	93	Figura 51: Efecto sobre el sector inmobiliario de las principales tendencias. Fuente: BlackRock	137
Figura 37: Plazo medio de contratación de hipoteca sobre vivienda (años). 2008 - 2021. Fuente: AHE.	94	Figura 52: Evolución del stock de vivienda en alquiler en Comunidad de Madrid y Barcelona (2019 - 2021 T2). Fuente: Idealista	149
Figura 38: Número de operaciones hipotecarias e importe medio (€). (2007 - 2020). Fuente: Consejo General del Notariado.	97	Figura 53: Grado de interés en el teletrabajo según búsquedas en Google a nivel mundial (15 marzo 2020 - 11 abril 2021). Fuente: Google	154
Figura 39: Importe promedio de préstamos hipotecarios para adquisición de vivienda y resto (euros, 2007 - 2020). Fuente: Consejo General del Notariado.	99	Figura 54: Porcentaje de ocupados que hacen teletrabajo habitualmente (2010 - 2020). Fuente: Randstad	155
Figura 40: Composición de las operaciones hipotecarias (adquisición vivienda y otros) en España (2007 - 2020). Fuente: Consejo General del Notariado.	99	Figura 55: Previsión de trabajo remoto por sectores en España (% actividad). Fuente: Randstad	157
Figura 41: Índice de accesibilidad a la vivienda en España (2011 - 2021 2T). Fuente: Sociedad de Tasación.	104	Figura 56: Porcentaje de los empleados que teletrabajaron de forma habitual en 2020 y que podrían hacerlo en 2021 por CC.AA. Fuente: Randstad.	158
Figura 42: Ejecuciones hipotecarias inscritas por tipo de vivienda (2015 - 2021). Fuente: INE.	107		
Figura 43: Ejecuciones hipotecarias acumuladas durante el primer semestre de 2021 por CC.AA. Fuente: INE.	108		
Figura 44: Precio (€/m <sup>2</sup> ) de la vivienda en alquiler en España (2015 - agosto 2021). Fuente: Idealista.	112		

eae.es

**Campus Barcelona**

C/ Aragó, 55  
08015 Barcelona

C/ Tarragona, 110  
08015 Barceolna

**Campus Madrid**

C/ Joaquín Costa, 41  
28002 Madrid

C/ Príncipe de Vergara, 156  
28002 Madrid

ISBN 978-84-19081-02-5