

OBSERVATORIO DE LA VALORACIÓN

XXIII EDICIÓN. ABRIL 2026
INFORME SOBRE EL MERCADO DE LA VIVIENDA. ESPAÑA.
Año 2025
Paloma Taltavull - Universidad de Alicante

Contenido:

· Informe sobre el mercado de la vivienda	1
· Cuadro de mando del mercado de la vivienda	18

1. La economía española mantiene un crecimiento robusto del 3% interanual, liderando la expansión en Europa gracias al dinamismo de la inversión y el consumo privado.
2. Se observa una dicotomía en el sector constructor: mientras el valor añadido crece al 8,4%, la edificación real de viviendas nuevas se mantiene en niveles bajos, aunque crecientes, evidenciando una insuficiente respuesta desde la oferta y limitaciones en su capacidad productiva para escalar la oferta al ritmo de la demanda.
3. Los precios residenciales han registrado una aceleración nominal superior al 12% interanual, un incremento que los modelos de largo plazo no logran explicar únicamente mediante fundamentos económicos tradicionales.
4. El precio en el mercado del alquiler presenta un crecimiento sostenido del 10% anual desde 2023, consolidando una presión de costes habitacionales que se ha contagiado al mercado de compraventa.
5. Las transacciones de vivienda han alcanzado máximos históricos de nuevo, impulsadas principalmente por la rotación del parque existente y el flujo de inmuebles procedentes de herencias, que representan cerca del 20% del mercado.
6. La financiación hipotecaria ofrece cobertura al 66,6% de las operaciones, lo que indica un flujo de crédito ha empezado a crecer por encima de su media pasada y moviliza las transacciones a través de capital financiero. No obstante, el sector de la edificación todavía experimenta restricciones en la financiación.
7. Se detectan señales de reactivación en la producción real con un repunte en el consumo de materiales de construcción como el cemento, además del empleo y otros inputs.
8. La continuidad del ciclo inversor en 2026 está condicionada a la estabilidad de los costes energéticos, cuya volatilidad representa el principal factor de riesgo para la viabilidad de los nuevos proyectos de edificación.

Paloma Taltavull

Doctora en Ciencias Económicas

INTRODUCCIÓN

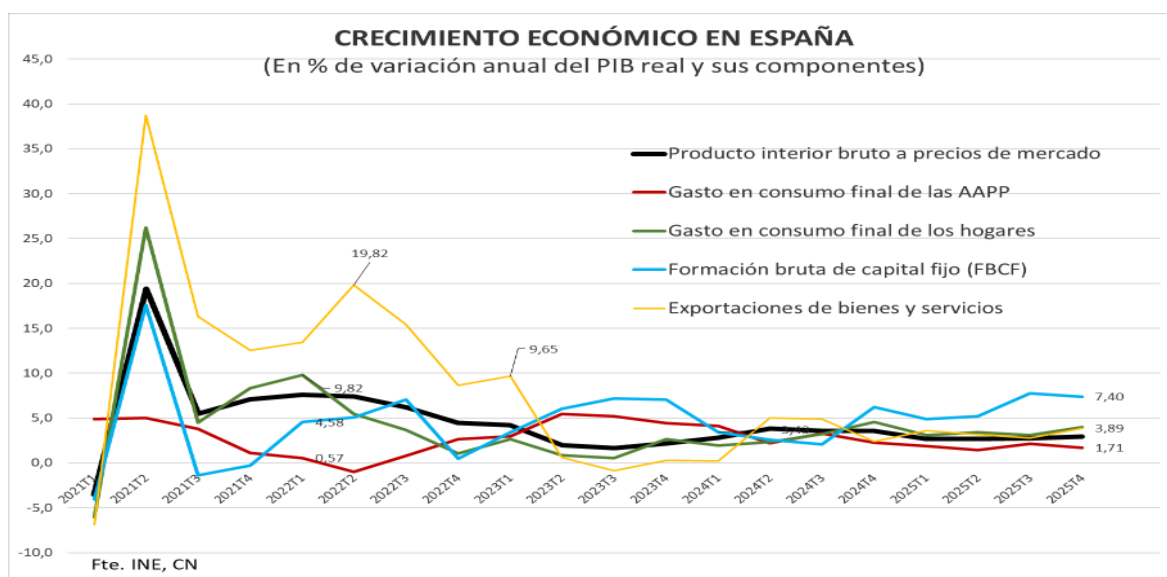
Durante los últimos meses, la inestabilidad a nivel internacional impulsa la incertidumbre en los mercados. El comienzo de la guerra en Asia ha bloqueado la ruta del crudo generando un incremento de los precios del petróleo que ya vimos con la guerra de Ucrania, pero que parece tener un cariz distinto que, por lo menos, va a llevar a un aumento de la inflación. La identificación del mercado de vivienda que se realiza en estas páginas no refleja los cambios que en la estadística tendrán estos últimos acontecimientos, por lo que solo podrá opinar sobre sus potenciales efectos. Lo que se observa aquí es la situación desde el pasado año, con una aceleración de los precios de las viviendas que, inicialmente, no estaban explicados por el comportamiento del mercado y que ha continuado, creemos, como resultado de una situación difícil de resolver en el corto plazo.

En este informe se hace un repaso a las tendencias del mercado de la vivienda, su continuidad y la evolución que puede proyectarse hacia un futuro cercano, especialmente en los precios.

Evolución general de la economía como base para entender el precio de la vivienda.

La economía española sigue mostrando un ritmo de crecimiento sostenido y fuerte, alrededor del 3% interanual (gráfico 1), que le sigue manteniendo en la cabeza de los ritmos de expansión europeos. Esta expansión se basa en la fuerte aceleración de la inversión (al 7%) desde el ritmo expansivo que comenzó el pasado año, y un aumento del consumo de los hogares, que junto con el sostenimiento de la aportación del sector exterior (exportaciones) configuran el crecimiento sistemático y sostenido de la economía española. La inestabilidad internacional se asocia con un incentivo a la inversión en sectores estratégicos, al igual que con motivo de prudencia, potencialmente beneficiando a la economía con un ritmo estable que es muy positivo para la generación de empleo.

Gráfico 1. Crecimiento económico en España (en % de variación anual del PIB real y sus componentes)

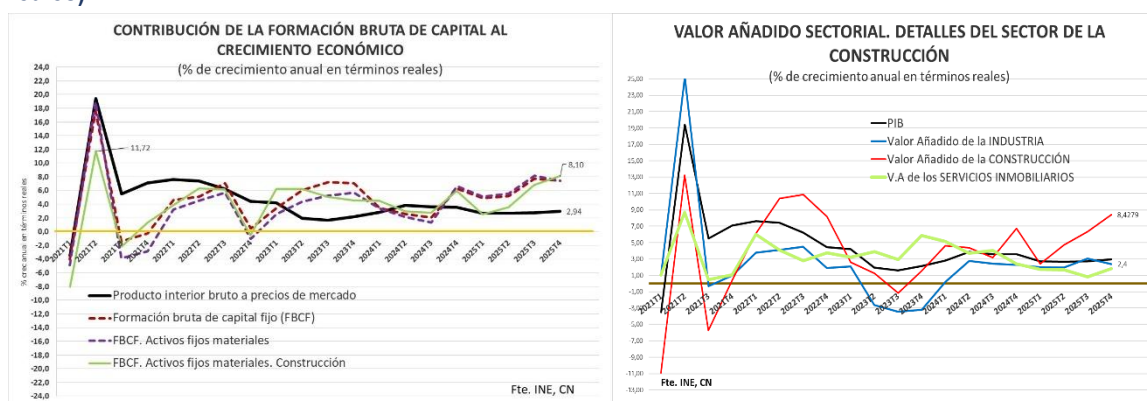


El empuje afecta a todas las ramas de inversión a la vez, tanto a la industrial (activos fijos materiales) como a la construcción (gráfico 2A), que alcanza crecimientos similares a finales de 2025 de alrededor del 8% interanual, tasa importante que refleja expectativas relevantes en el proceso de producción en el futuro cercano. El aumento de la inversión parece impactar más en el valor añadido del sector construcción, que acelera hasta el 8,4% en el cuarto trimestre de 2025, y menos en el sector industrial (que crece al ritmo de la inflación, gráfico 2B) indicando que debería esperarse un aumento en la construcción durante 2025 que continuará en el futuro.

Gráfico 2

Panel A. Contribución de la formación bruta de capital de construcción al crecimiento económico (% de crecimiento anual en términos reales)

Panel B. Valor añadido sectorial. Detalles del sector de la construcción (% de crecimiento anual en términos reales)

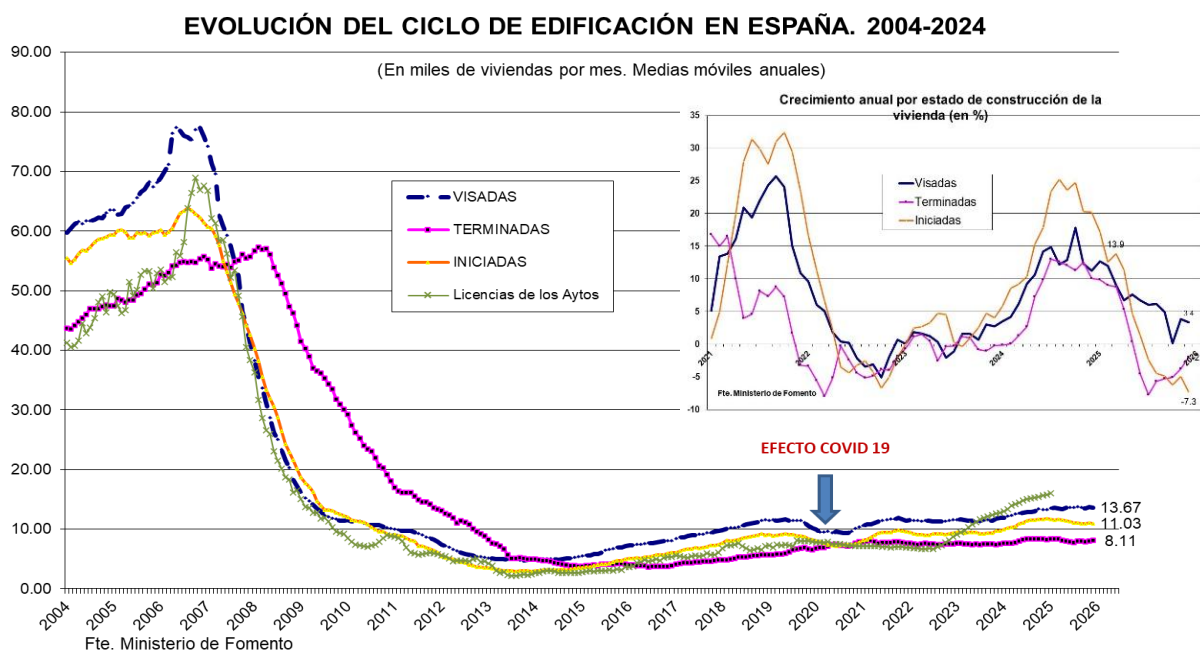


En esta fase expansiva de construcción, el Valor Añadido Bruto de las actividades inmobiliarias sigue su tendencia de moderación iniciada el pasado año, con ritmos de crecimiento de alrededor del 2%, inferior al de la economía en su conjunto.

El sector de la vivienda

Aunque el incentivo inversor es relevante, el relanzamiento del ciclo de edificación está costando más de lo esperado. Las cifras de viviendas muestran una evolución suave (gráfico 3), como viene siendo habitual tras el Covid, con una pequeña aceleración de las viviendas iniciadas hasta algo más de 11 mil viviendas en media por mes, trece mil unidades visadas y una cifra muy estable de 8000 viviendas terminadas. El ritmo de actividad se inició en 2024, con una aceleración de las obras iniciadas, aunque a mitad de año 2025 colapsa el ritmo de iniciadas y terminadas (obra real) aunque se mantiene un pequeño aumento de las visadas hasta fin de año. Estas iniciativas de 'stop-and-go' en la inversión de viviendas son las que generan unos ritmos de edificación estables, aunque pequeños, que se reflejan en las cifras mencionadas, y parece manifestar la existencia de insuficiencia en la capacidad productiva como para que alcance niveles mayores en el tiempo. El gráfico pequeño dentro del gráfico 3 mencionado es muy indicativo de este hecho, ya que refleja cómo los incentivos a la inversión chocan con limitaciones en la capacidad de producción simultánea reflejada en ritmos pequeños de edificación.

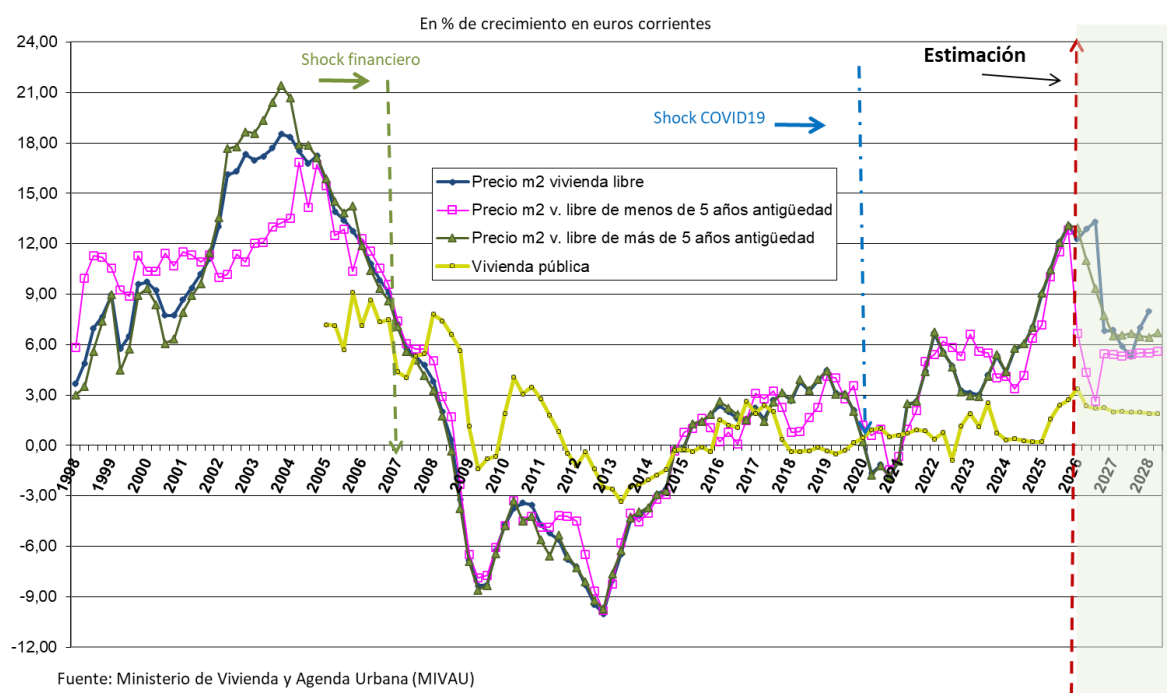
Gráfico 3. Evolución del ciclo de edificación en España. 2004-2024 (sept) (en miles de vivienda por mes. Medias móviles anuales). Subgráfico: crecimiento anual por estado de construcción de las viviendas (en %).



Los precios residenciales han mantenido y aumentado los ritmos de crecimiento observados en el anterior informe, hasta superar ampliamente el 12% de crecimiento interanual a final de año en términos nominales. Esta aceleración refleja un desajuste en el patrón de equilibrio de mercado (también un aumento de incertidumbre macroeconómica) que parece ser estable y sostenida, lo que implica que los precios podrían seguir encareciendo la vivienda durante un plazo más prolongado, ya que no parece haber síntomas de una suavización o desaceleración en su impulso expansivo. El aumento de precios, como se decía en el anterior informe, debería suponer un fuerte incentivo a la edificación desde el propio mercado, y este efecto podría ser el observado a través de la estadística de inversión. No obstante, el ciclo de edificación sigue en mínimos, indicando la existencia de un fallo de mercado desde la oferta. En este período, el crecimiento de precios afecta tanto a vivienda nuevas (que crecen al 12,8%), como a las existentes (13,08%), indicando que la presión se ha extendido a todo el mercado a lo largo de 2025. De hecho, el abandono de los ritmos de crecimiento más suaves se produce desde finales de 2024, lo que indica que la aceleración puede ser debida a un cambio específico de la demanda durante 2025, que sería consistente con la fuerte aceleración de la inversión observada.

La inversión es un factor de demanda que, concentrado en un mercado con restricción de oferta, ajusta acelerando los precios, por lo que esta aceleración es posible que sea debida específicamente a la menor existencia de unidades en los mercados, es decir, restricciones en la oferta, que actúa en presencia de una fuerte demanda que compite por las unidades. La absorción de estas unidades (transacciones) confirma que este diagnóstico es preciso y que los incentivos para construir existen, pero tienen menos éxito.

Gráfico 4. Precios residenciales en España. Observados y predicción

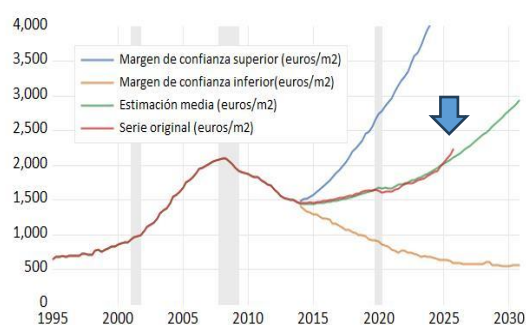


Los ejercicios de predicción¹ realizados reflejan un cambio de tendencia en los precios de 2025 que no es capturada por el modelo de comportamiento. De hecho, realizando el cálculo del patrón de crecimiento de largo plazo, éste no ajusta bien los valores de 2025, y, sin embargo, identifica un patrón post-covid con mucha claridad que cuantifica una aceleración específica de ese período (grafico 5, panel A y B). Esto implica que el modelo captura la existencia de una información nueva durante 2025 ajena al modelo de largo plazo, que no se revierte (no es un movimiento estacional) y que puede perpetuarse, posiblemente basado en un cambio en uno de los componentes del modelo.

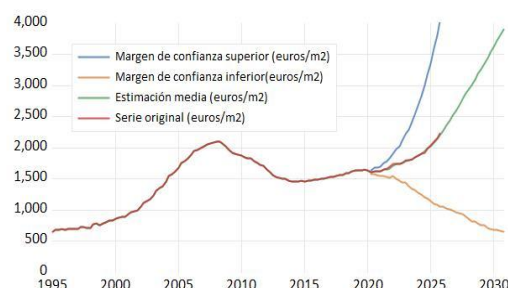
Gráfico 5. Precios residenciales en España. Predicción (euros/m2).

Panel A

Precios medios. Patrón de largo plazo



Patrón post-covid

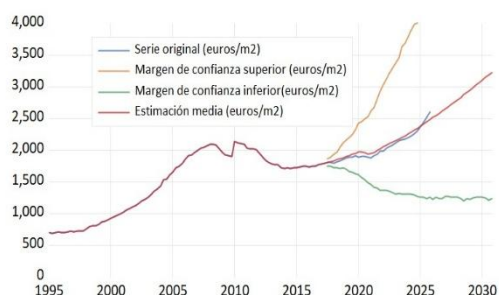


Ese repunte se repite en todas las series de precios estimadas, como se observa en el grafico 5, paneles B y C, aunque no en la predicción de viviendas públicas.

¹ Se basan en un modelo de demanda de largo plazo para el conjunto de la economía. Las estimaciones realizadas en el anterior informe han sido muy precisas, replicando la evolución de 2024 con un error inferior al 2%.

Gráfico 5 (continuación). Precios residenciales y distinción entre nominales y reales en España

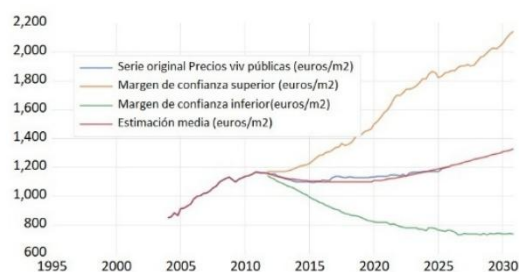
Panel B
Viviendas nuevas



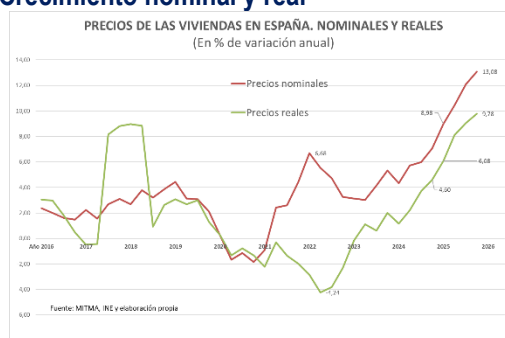
Panel C
Viviendas usadas



Panel D
Viviendas públicas



Panel D
Crecimiento nominal y real

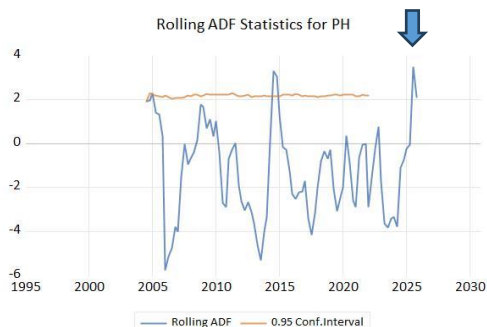


Fte. Elaboración propia. Predicción de un modelo de comportamiento de largo plazo

La aceleración se observa con mucha claridad en el gráfico 5, panel D, donde se muestra el salto hasta los niveles máximos, tanto en los valores nominales como reales. Para identificar algún patrón estadístico que indique la naturaleza del salto, se ha calculado el 'test de bubbles' y pruebas de outliers, que identifican los puntos de cambio de tendencia con probabilidad de aceleración. El Rolling ADF encuentra un punto de cambio de tendencia reciente en 2025.3 (Rolling ADF = 5,56, prob=0,45) y la extracción de outliers (en una serie temporal, son los puntos de cambio en el ritmo expansivo) muestra que esos cambios se producen en los tres últimos trimestres de 2025 (ambos test se muestran en el gráfico 6).

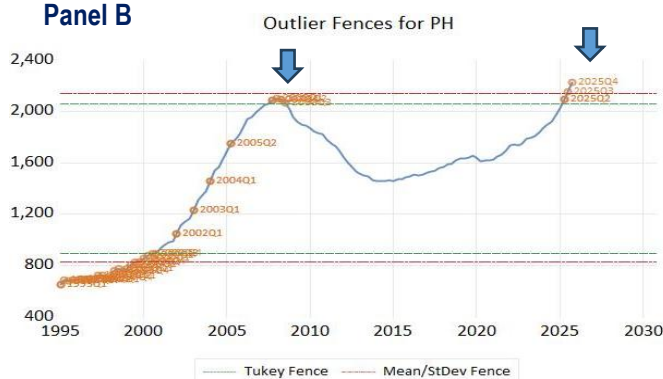
Gráfico 6. Pruebas de bubble y outliers

Panel A



Fte. Elaboración propia.

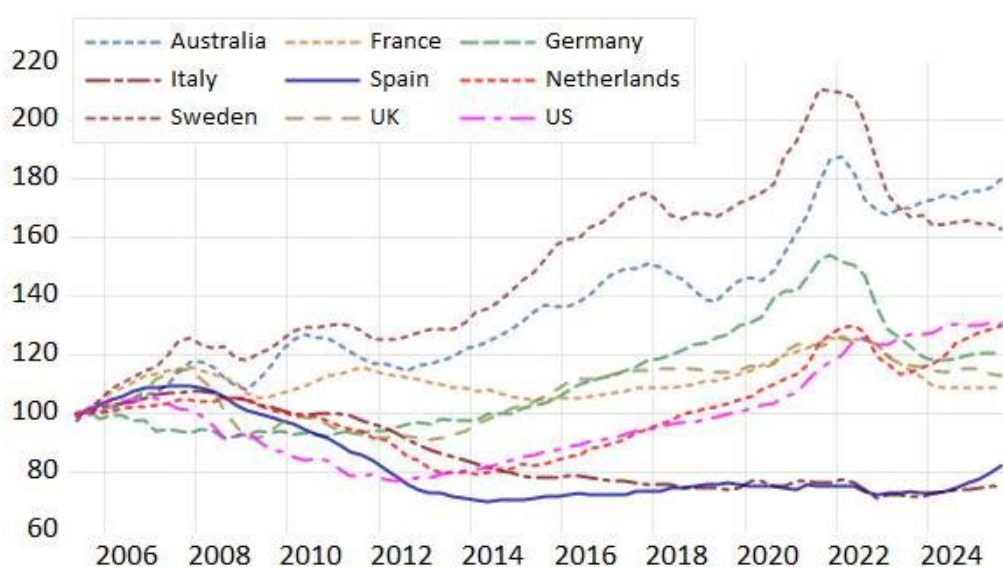
Panel B



El panel B muestra una similitud con el pico previo en 2007 y la acumulación rápida de cambios en la tendencia de precios. En el caso actual, el aumento de precios es más sistemático y continuo lo que puede indicar que permanecería algún tiempo acelerando el crecimiento. Es difícil hacer una predicción, aunque es posible que la inversión en precios se retrase aún cuatro trimestres, al menos, en que disminuirá su ritmo expansivo. Es necesario hacer un seguimiento para identificar si esta reacción está relacionada con los fundamentos o simplemente responde al proceso inversor sin relación con las variables fundamentales.

A nivel internacional, los precios residenciales han crecido a ritmos sustancialmente mayores que España durante todo el período posterior al Covid (gráfico 7), y experimentaron un proceso completo de burbuja en algunos países, como Australia, Alemania, Suiza, Reino Unido y los Países Bajos, mientras España e Italia (entre otros) mantenía niveles menores o casi nulos de revalorización tras la crisis financiera. Desde finales de 2024, los precios en España empiezan a crecer de forma más intensa, aunque no han alcanzado los cambios ocurridos en otros países.

Gráfico 7. Precios nominales de las viviendas. Países seleccionados (índice base 2005 = 100). Fuente: Dallas Fed²



Fuente: Dallas Fed²

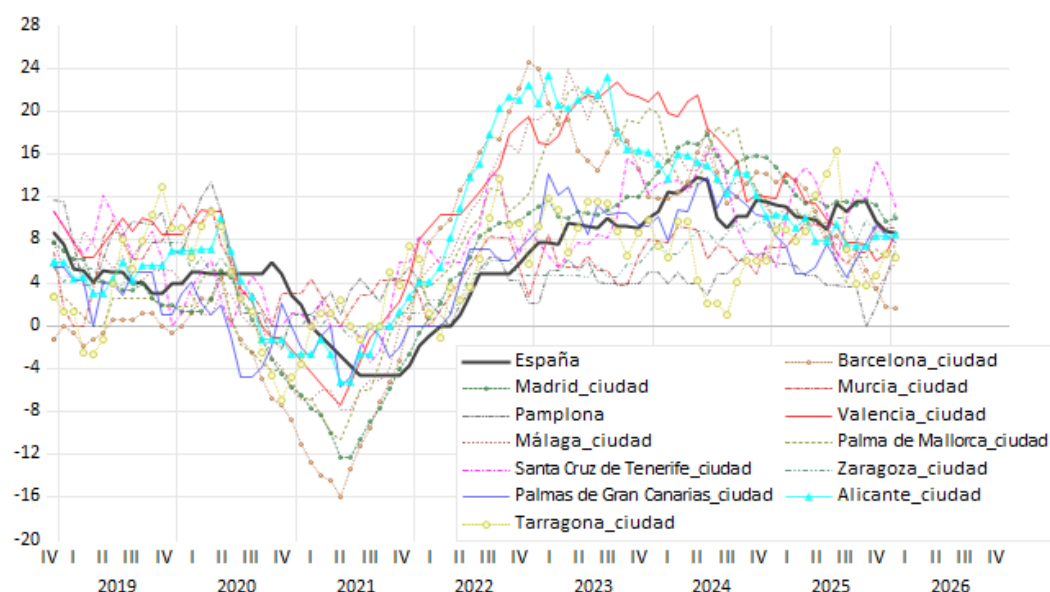
Por su parte, los precios de alquiler³ se han equilibrado en ritmos de crecimiento del 10% a nivel nacional (mantenido desde 2023). La mayor parte de las ciudades de donde existe la información, siguen el patrón nacional reflejando ritmos de aumentos en el valor de alquiler remarcables y sistemáticamente estables.

² Agradecemos la autorización para el uso de la base de datos descrita en Martínez-García (2011).

Mack, A., and E. Martínez-García. 2011. "A Cross-Country Quarterly Database of Real House Prices: A Methodological Note." Globalization and Monetary Policy Institute Working Paper No. 99, Federal Reserve Bank of Dallas.

³ Esta fuente, el Idealista, muestra las rentas publicadas de las propiedades. El volumen de información manejado en la plataforma nos garantiza que los valores que se publican se aproximen a la evolución del mercado y confiamos en el correcto tratamiento de la información en la fuente.

Gráfico 8. Precios de alquiler en ciudades españolas elegidas. % de crecimiento sobre euros/m2



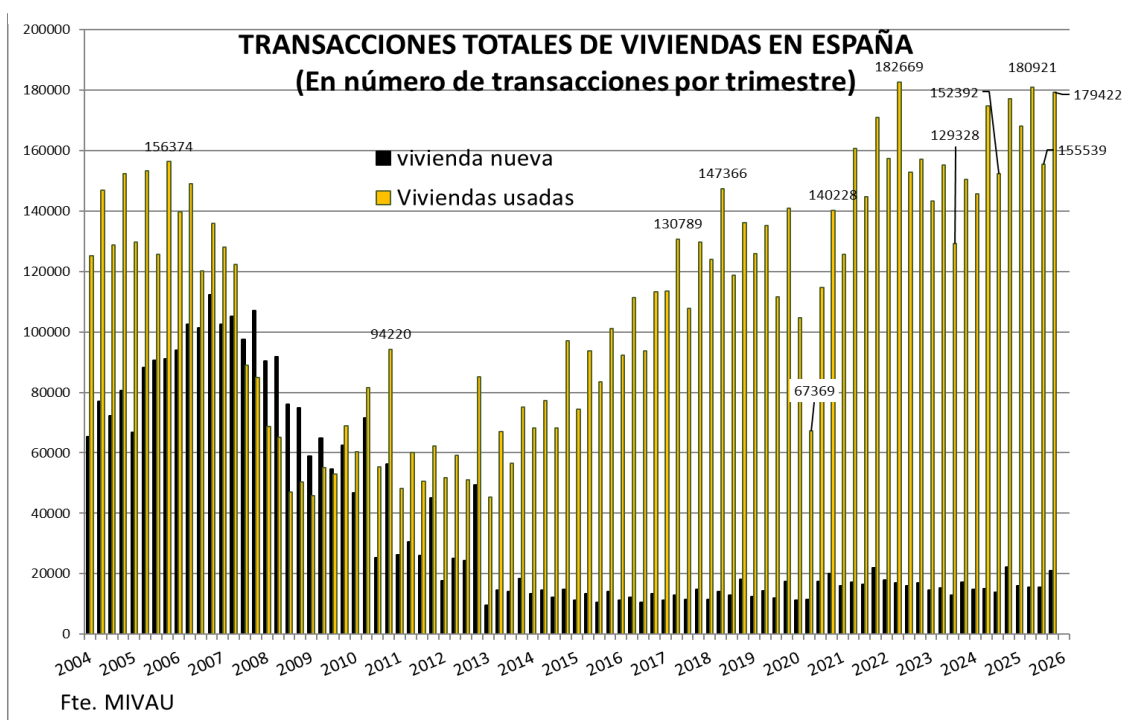
Fte. Idealista. com

El ritmo de expansión de los alquileres no ha cambiado demasiado especialmente en los últimos tres años, manteniendo el crecimiento sistemáticamente alrededor del 10% anual, y mostrando una fuerte presión de los precios de alquiler sostenida en el tiempo

Las transacciones de viviendas

La evolución del número de transacciones residenciales ha alcanzado de nuevo máximos históricos en viviendas existentes. Como puede verse en el gráfico 9, cada trimestre del año 2025 alcanzó el máximo en número de transacciones (entre 155 y 181 mil transacciones por trimestre), indicando que la rotación del parque existente sigue acelerándose.

Gráfico 9. Transacciones totales de viviendas en España (en número de transacciones por trimestre).



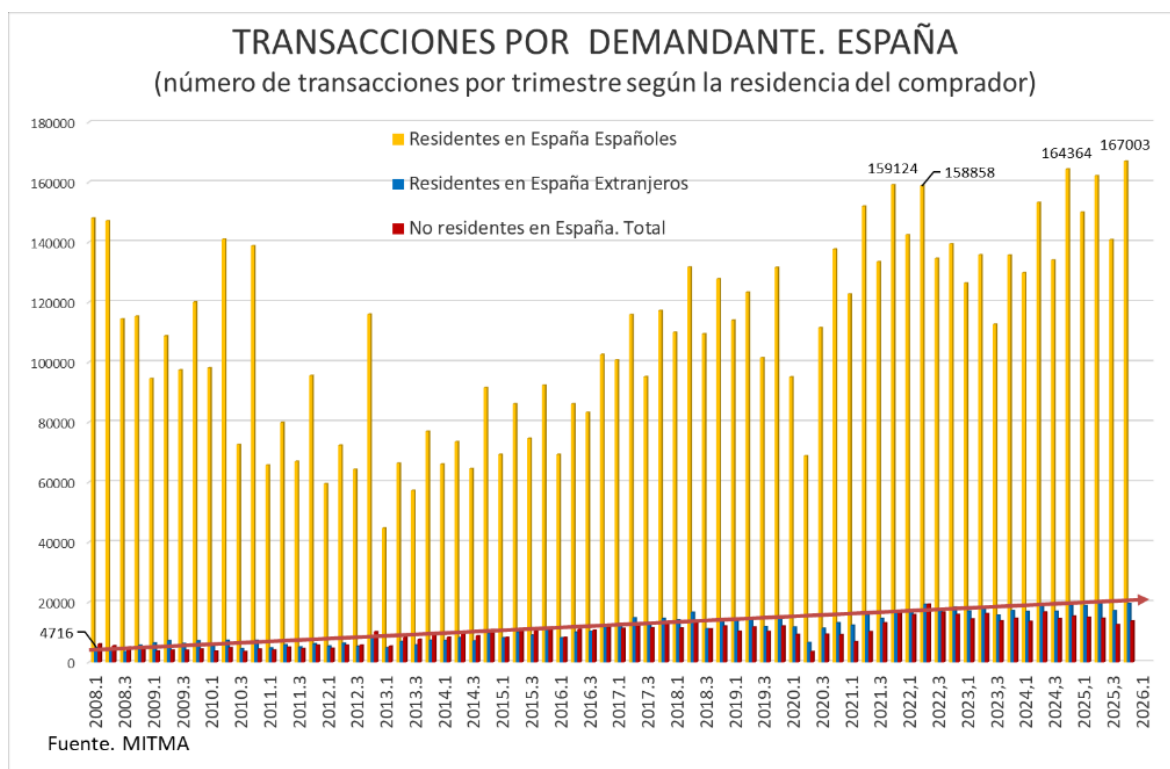
Fte. MIVAU

Estas cifras indican que una parte notable del stock existente entra al mercado y se intercambia cada año, casi el 3% del total del parque como se muestra más abajo, mostrando una gran liquidez resultante, en parte, de la entrada de unidades no usadas o procedente de herencias (grafico 10). De hecho, este origen en la transmisión creció sustancialmente durante la crisis financiera llegando a suponer casi el 20% del total de transacciones, y es el origen de la mayor liquidez en el mercado y de los máximos observados.

La estructura de compradores de viviendas en el mercado español sigue manteniendo una presencia de compradores no residentes algo superior al 10% del total de transacciones (grafico 11). Los españoles residentes son la mayoría de los compradores de viviendas indicando, como ya se ha evidenciado en anteriores informes, que las condiciones económicas internas (mercado de trabajo y salarios) son las que influyen fundamentalmente los precios. No obstante, la presencia sistemática de compradores no residentes (especialmente en algunas provincias) y el uso de capital no dependiente del mercado financiero local, indican desiguales niveles de competencia por las viviendas con superior capacidad en aquellos que cuentan con el capital inicial completo, por lo que su influencia sobre los precios no es neutra, especialmente en algunos estratos residenciales.



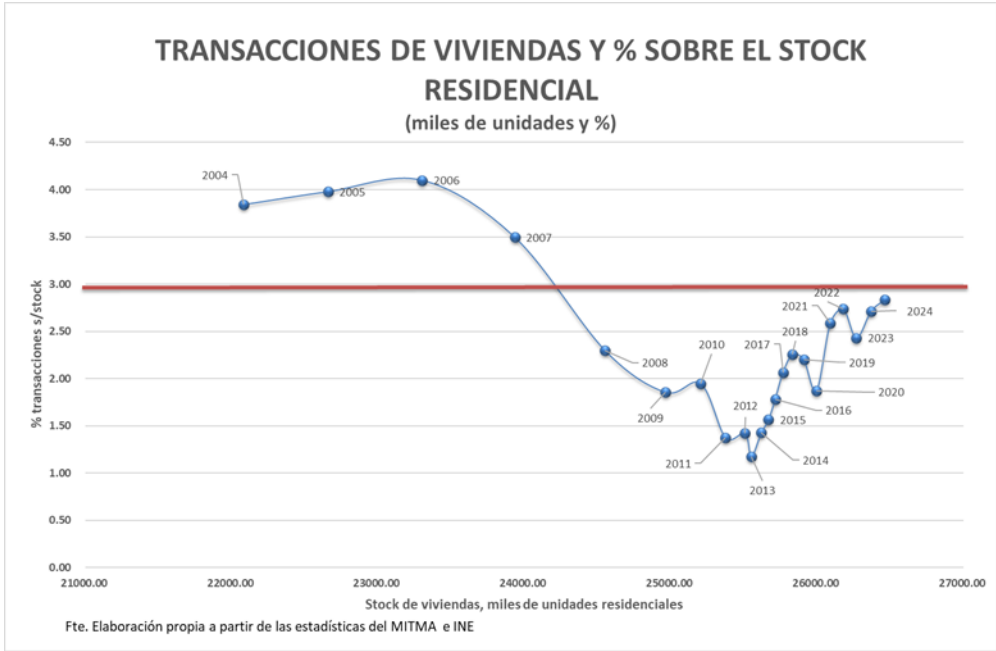
Gráfico 11. Transacciones por demandante en España. Número de transacciones por trimestre según la residencia del comprador.



La combinación de fuerte demanda en segmentos más caros de viviendas y la concentración de demanda para viviendas accesibles de la población, definen las condiciones en las que los precios aumentan con fuerza, aunque no explican el porqué de la aceleración en el último año, ya que estas fuerzas están presentes en el mercado español a lo largo del período analizado, aunque especialmente desde la crisis del Covid.

En cualquier caso, el total de viviendas intercambiadas alcanzó, a finales de 2025, casi el 3% del stock residencial (gráfico 12) cifra indicativa de fuerte liquidez residencial y potencial sobrecalentamiento de los precios, especialmente en ausencia de oferta.

Gráfico 12. Transacciones de viviendas y % sobre el stock residencial (miles de unidades y %).
Fte: Elaboración propia a partir de las estadísticas del MITMA e INE

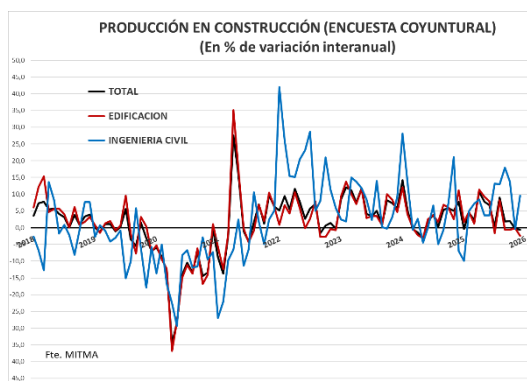


Como un resumen inicial, el de la vivienda se muestra como un mercado tensionado en precios y en actividad de intercambio, con fuerte liquidez y con nuevas tensiones desde 2025 que aceleran esta dinámica. La actividad se refleja en los datos agregados, con fuerte aumento del Valor Añadido que se manifiesta en un crecimiento de la edificación de vivienda nueva, aunque no muy relevante, e insuficiente como para satisfacer la demanda existente. La entrada de unidades al mercado objeto de transacción se produce a través de la movilización del parque existente por herencia, lo que sustituye parte de las necesidades de unidades nuevas. El tímido repunte de las viviendas nuevas compensaría también parte de las necesidades, pero no evita la aceleración en el aumento de precios.

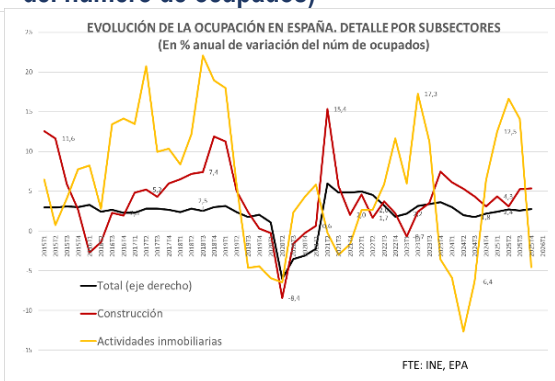
La encuesta de coyuntura respalda los datos macroeconómicos sobre un aumento en la producción del sector, aunque más intenso en ingeniería civil que en edificación, con la primera creciendo al ritmo del 15% y la segunda, alrededor de un 5-7% a lo largo de 2025 (gráfico 13A). El empleo se mantiene a ritmos superiores a la media nacional desde finales de 2024, aunque se ha suavizado algo durante 2025, hasta crecer cerca del 5% de forma estable. Esto indica que el segmento de mano de obra en construcción se amplía y asienta, lo que es una buena noticia dadas las quejas por falta de mano de obra de una buena parte de las empresas de promoción.

Gráfico 13. Coyuntura de la vivienda.

Panel A. Producción en construcción (encuesta coyuntural) (en % de variación interanual)



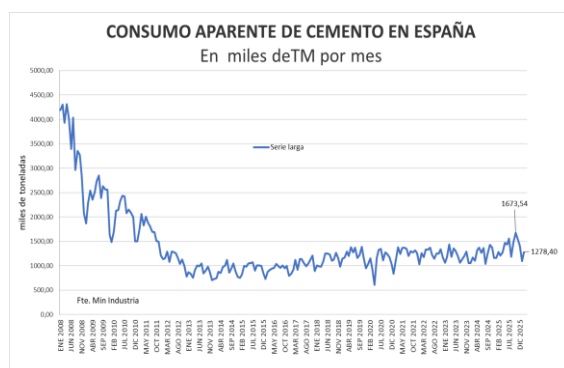
Panel B. Evolución de la ocupación en España. Detalle por subsectores (en % anual de variación del número de ocupados)



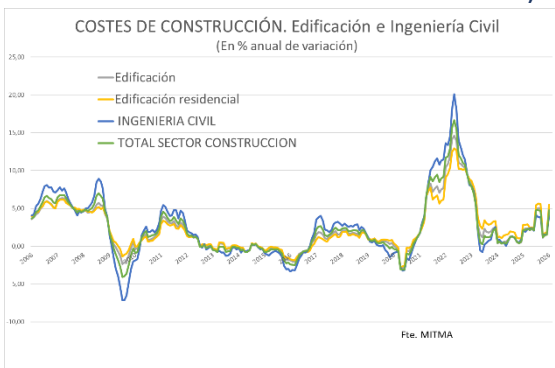
La mayor actividad registrada parece que se refleja en los niveles de consumo de cemento que, aunque no muestran un cambio de tendencia significativo, sí aportan cifras algo mayores que en los años anteriores (gráfico 14, panel A), habiendo superado las 1600 toneladas consumidas en un mes, por primera vez en la década. Aunque la cifra no es persistente, sí muestra un inicio de la actividad que no se identificaba claramente en este indicador hasta ahora. Los costes de construcción muestran una volatilidad mayor que en el pasado, sin haber (aún) recogido el efecto del aumento de los precios del crudo que se está produciendo, y creciendo por debajo de la inflación, lo que es un incentivo a la edificación per se. La reciente experiencia de su reacción ante el aumento de los precios de la energía (año 2022-3) no es alentadora y posiblemente tendrá los efectos que ya vemos para esos años en las cifras de 2026 si no se controlan los precios del petróleo.

Gráfico 14

Panel A. Consumo aparente de cemento en España (en miles de TM por mes)

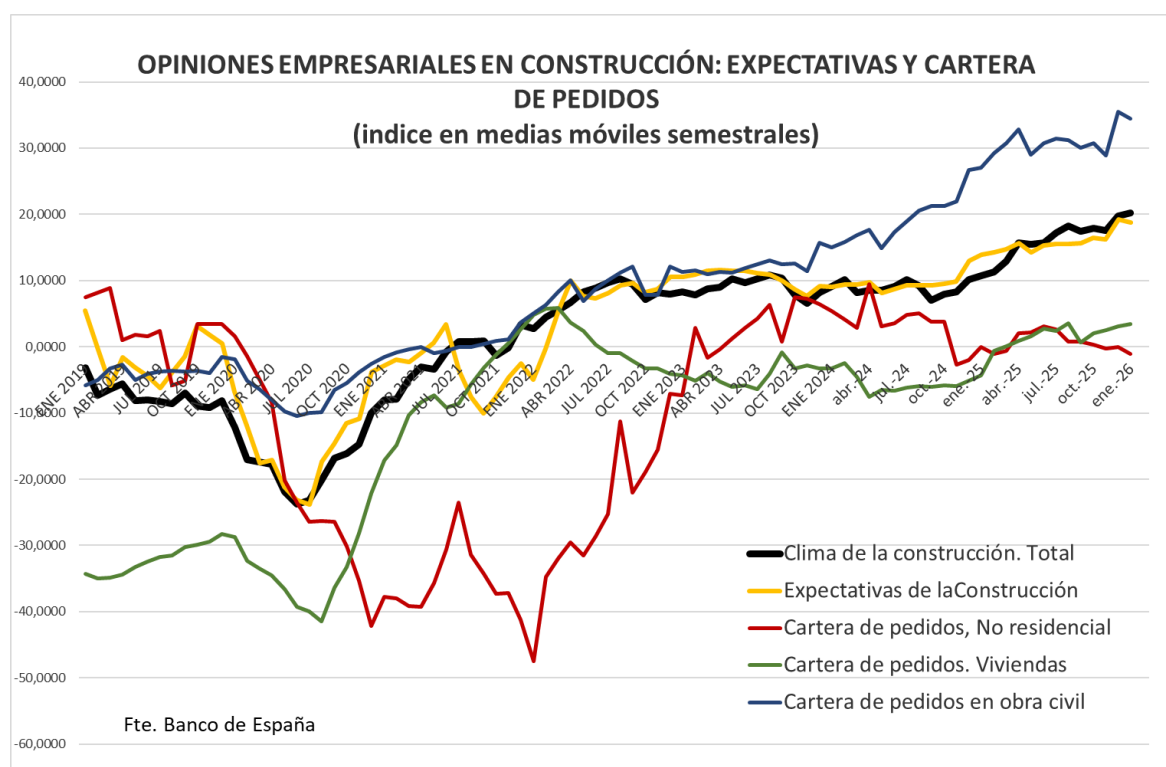


Panel B. Índice de costes de construcción. Materiales y mano de obra (en % anual de variación sobre el índice en base 2021 = 100)



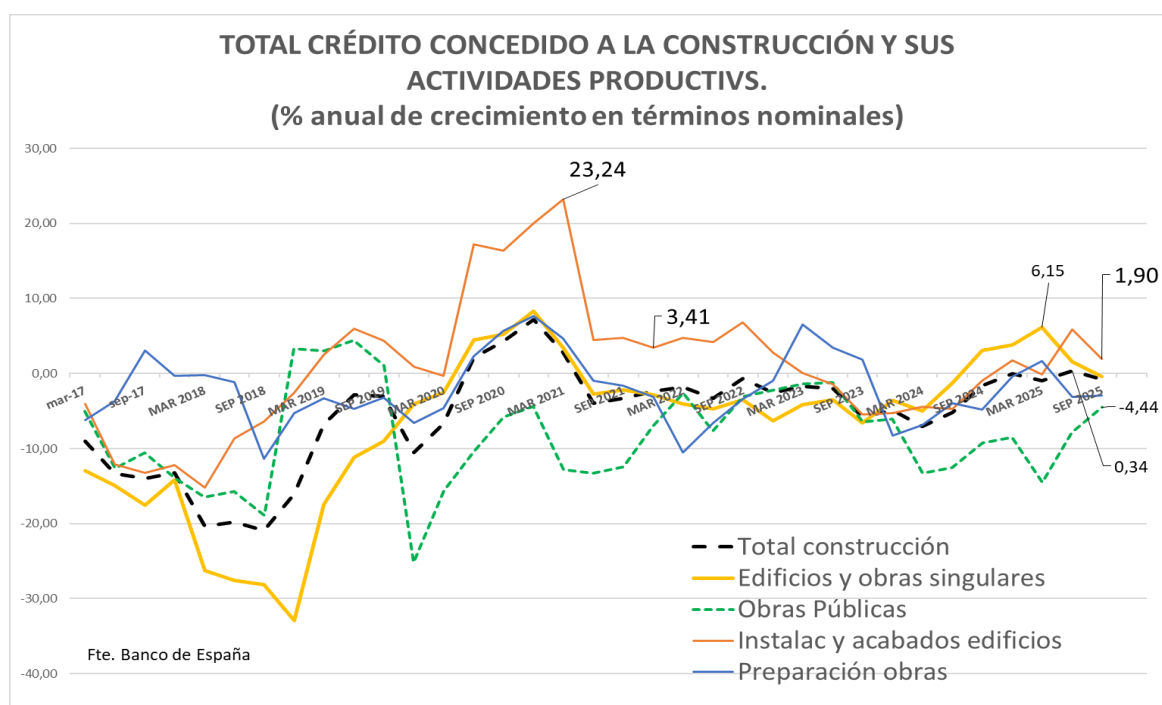
A lo largo de 2025, las expectativas empresariales han cambiado de signo con respecto al mercado de viviendas: siguen mostrando un fuerte optimismo en obra civil (como claramente reflejan los datos de producción) pero se muestran tímidamente positivas sobre las actividades relacionadas con la edificación residencial (más que con la no residencial) lo que es consistente con los datos que se observan en el conjunto de indicadores (gráfico 15). Esto supone un cambio de sentido importante en el sector de vivienda, que esperemos se mantenga.

Gráfico 15. Opiniones empresariales en construcción: expectativas y cartera de pedidos (índice en medias móviles semestrales)



La financiación al sector también respalda este proceso de tímida recuperación con tasas de concesión crediticia positivas, aunque muy pequeñas. En 2025, todas las actividades productivas de construcción salvo la de obras públicas, parecen recibir nuevos fondos financieros, alguna de ellas, como la de edificios y obras singulares, vieron aumentar el crédito puntualmente más de un 6%- en la mitad del año (gráfico 16).

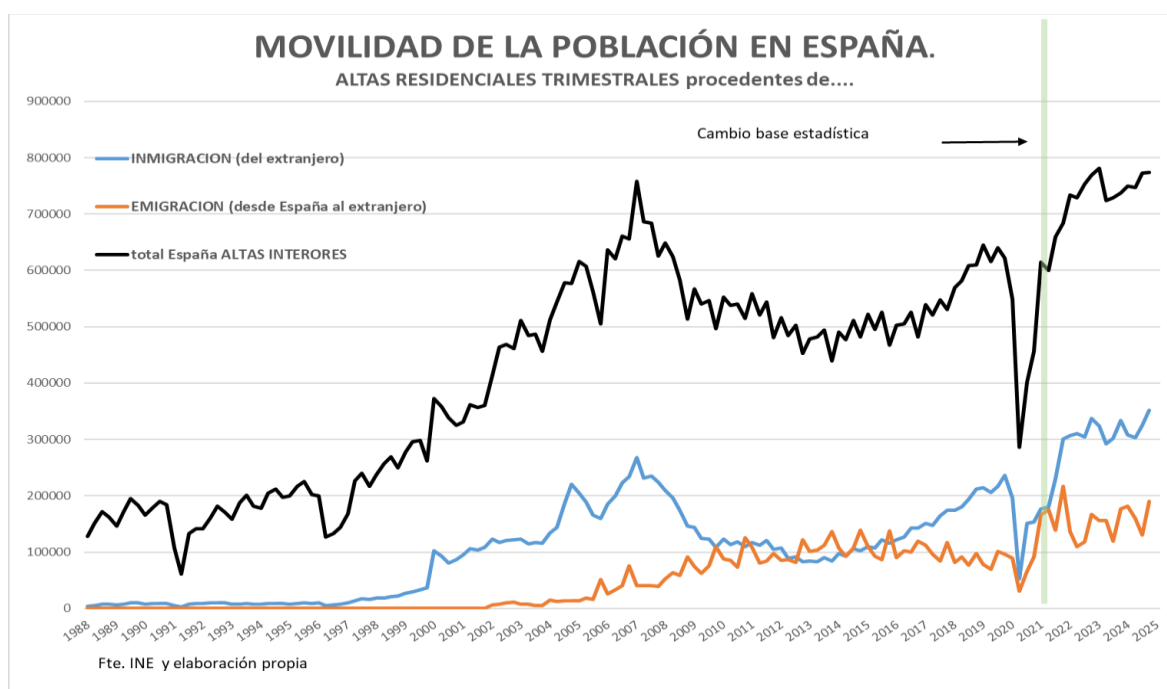
Gráfico 16. Créditos a la actividad constructora Variación. Total, crédito concedido a la construcción y sus actividades productivas (% anual de crecimiento en términos nominales)



El respaldo financiero a los proyectos de construcción sigue siendo pequeño, aunque el hecho de que el sector dedicado a la obra civil realice su actividad sin acudir a financiación regular, muestra la existencia de sistemas alternativos de financiación que las empresas pueden estar utilizando. La posición de estas empresas puede ser más fuerte en el mercado (tienen un tamaño mayor) que, en el caso de las promotoras, por lo que mantener canales de financiación hacia estas últimas es un elemento fundamental para mantener sus niveles de actividad y el incipiente ciclo de edificación.

La información estadística cerrada para 2025 refleja las fuentes de demanda fundamental de viviendas. Las cifras de población esconden el componente más relevante para explicar la tensión de demanda que se registra en los mercados residenciales, como es la movilidad geográfica de los hogares y su relocalización en el territorio, básicamente debido a razones laborales, aunque también residenciales. El gráfico 17 muestra las cifras de movilidad residencial permanente en España hasta finales de 2025. Pese al cambio de metodología, las cifras son consistentes, mostrando los dos shocks de demanda: una fuerte tendencia de los hogares a relocalizarse en el territorio, posiblemente siguiendo al empleo (línea negra) y una inmigración internacional que también se estabiliza en cifras elevadas, con una aportación neta positiva a la población (inmigrantes menos emigrantes).

Gráfico 17. Movilidad de la población en España. Altas residenciales trimestrales.

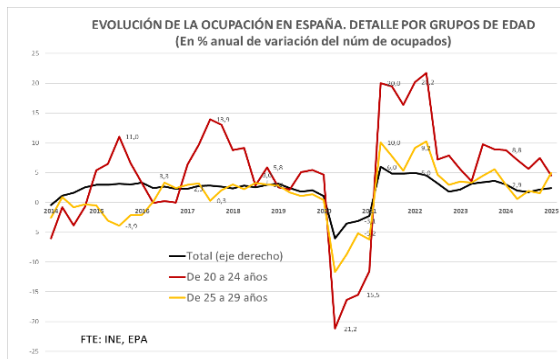


Las cifras no son pequeñas, como se observa, y el crecimiento refleja con claridad las tensiones en los mercados residenciales, faltos de viviendas suficientes.

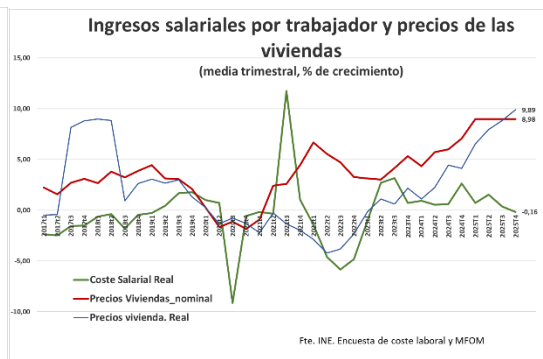
La generación de empleo es posible que sea el elemento determinante de estas cifras de movilidad. El gráfico 18A muestra cifras estables de generación de empleo y un aumento más intenso en la contratación de trabajadores entre 25 y 30 años, sistemática, a un ritmo de crecimiento de entre el 5% y el 10% en los más jóvenes. Estas cifras reflejan cómo el mercado puede estar favoreciendo la creación de hogares y su status en cuanto a la posibilidad de acceder a una vivienda. El gráfico 18B muestra un crecimiento sustancialmente menor de la capacidad de compra de los salarios, en un proceso que se reduce más a medida que los precios de las viviendas aumentan. Esta situación no ha cambiado durante el último año, y los salarios muestran un crecimiento real negativo (-0,16%) a finales de 2025, mientras los precios residenciales aumentan alrededor del 8% real.

Gráfico 18

Panel A. Evolución de la ocupación en España. Detalle por grupos de edad (en % anual de variación del número de ocupados)

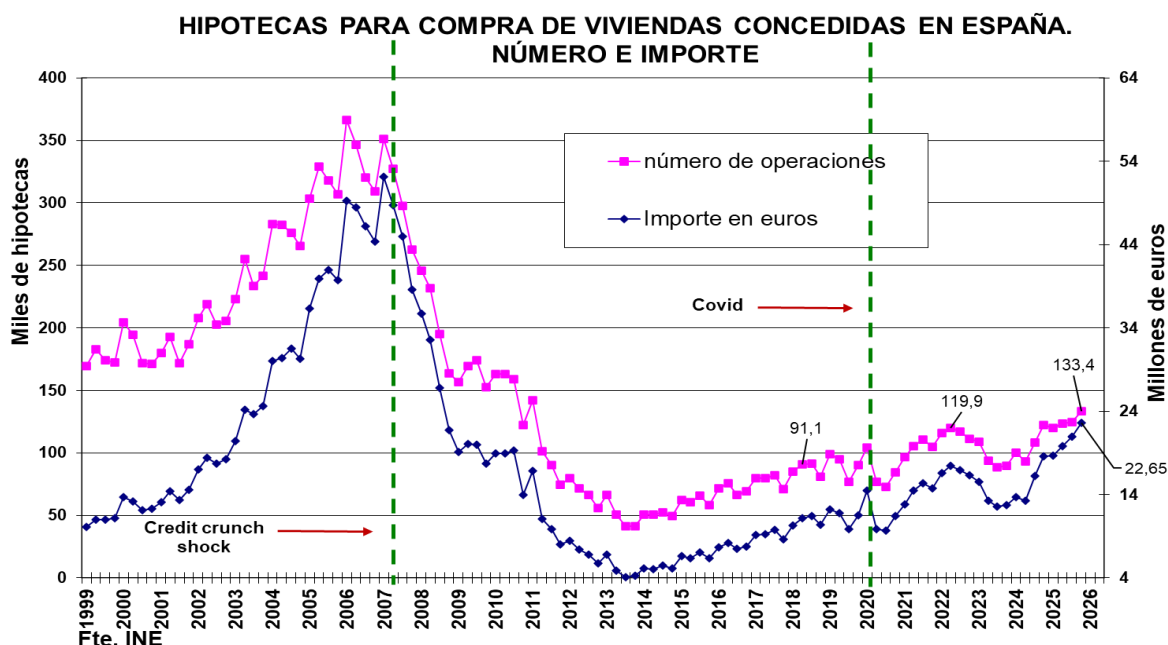


Panel B. Ingresos salariales por trabajador y precios de las viviendas (media trimestral, % de crecimiento)



La financiación para la compra de viviendas es otro indicador que estabiliza su crecimiento. A final de año, el número de hipotecas concedidas para la compra superó las 133 mil operaciones por primera vez en la década y ha mantenido sin sobresaltos la senda expansiva iniciada en 2024 (gráfico 19). El aumento del número de créditos, aunque tímido, es una buena noticia y permite adelantar una mejora en el acceso de los hogares a la vivienda.

Gráfico 19. Hipotecas urbanas concedidas en España. Número e importe



Dicha mejora se observa a través de la correlación entre hipotecas concedidas y transacciones residenciales realizadas, que indican, para 2025, que el total de hipotecas para la compra de viviendas dio cobertura al 66,6% del total de transacciones, posiblemente incentivando la propia transacción y facilitando el acceso residencial.

En resumen, hay varias novedades relevantes en el mercado de la vivienda que es necesario remarcar: En primer lugar, los indicadores tanto de demanda como de oferta parecen respaldar un inicio tímido en la actividad de edificación, con aumentos del consumo de materiales, mano de obra, créditos a la construcción, y con una estabilidad en los costes que facilita el proceso de edificación. El aumento de la edificación que se refleja en las estadísticas es aún tímido, pero su persistencia podrá mostrar un arranque del ciclo de edificación de nuevo, si se mantiene. Los indicadores de demanda siguen mostrando su fortaleza, básicamente desde la demanda potencial (hogares), el empleo creciente y respaldado por los flujos de financiación para la compra, aunque tímidamente, facilitando el acceso al mercado de vivienda. La capacidad de pago de los ingresos salariales juega como elemento en contra debido al proceso de aumento de los precios.

La segunda particularidad es una aceleración en el crecimiento de los precios residenciales, que se produce básicamente desde 2025 y no parece estar asociada a los elementos de la demanda fundamental según el modelo estimado. Parece relacionado con cambios producidos tras la crisis del Covid y es posible que respondan a una combinación de factores, uno de ellos sería el contagio procedente desde los precios de alquiler en los mercados a los de propiedad (en un mecanismo contrastado por los estudios en vivienda), que no parecía haberse producido aún hasta 2024. A pesar del aumento de precios, las transacciones han vuelto a marcar nuevos máximos, señal de la existencia de flujos estables y fuertes de demanda.

Según los datos disponibles a final de 2025, el ciclo de edificación está en una fase de cambio de ritmo que debería mantenerse para garantizar una oferta suficiente en un plazo medio de tiempo y, para ello, es necesario también mantener cifras de financiación y de empleo. Los recientes aumentos del precio de la energía no son una buena señal para este proceso.

La economía española mantiene una senda de crecimiento robusto con una tasa del 3% interanual, dinamismo sustentado en una aceleración de la inversión (7%) y en la resiliencia del consumo privado. No obstante, se observa de nuevo, la dicotomía sectorial: mientras que el Valor Añadido Bruto (VAB) de la construcción escala un 8,4%, la producción real de viviendas nuevas avanza, aunque lentamente. El informe identifica un fenómeno de "stop-and-go" en la edificación, donde una limitación en la capacidad productiva del sector impide que la oferta responda con la elasticidad necesaria ante los incentivos del mercado.

En 2025 se ha identificado una anomalía en la Formación de Precios con la aceleración nominal superior al 12%, no explicado por el modelo econométricos de largo plazo. Algunos test estadísticos aplicados muestran una evidencia inicial de sobrecalentamiento con el cambio en la tendencia de los precios, unida a su coincidencia con el aumento en la inversión general.

A pesar del encarecimiento de los activos, el volumen de transacciones ha alcanzado máximos históricos, impulsado por una alta rotación del parque existente, que es alimentado, a pesar de la reducida oferta de viviendas nuevas, por transacciones procedentes de herencias. El sistema financiero está aumentando su cobertura de forma sistemática, de manera que el volumen de hipotecas concedido equivale a dos terceras partes del total de transacciones. Otros indicadores también parecen mostrar un despegue del ciclo de edificación, como el consumo de cemento, expectativas empresariales, empleo y producción esperada. La reciente volatilidad en los precios de la energía y el crudo no son, en cualquier caso, una buena señal para la evolución de la actividad promotora y un crecimiento definitivo y estable del ciclo de edificación.

				Evolución temporal de las variables												
				Anual			Trimestral									
				2023	2024	2025	III-23	IV-23	I-24	II-24	III-24	IV-24	I-25	II-25	III-25	IV-25
I. Precios																
I.1.- Índice de Precios de la Vivienda (INE) (Tasas interanuales)																
Total nacional				4,0	8,4	12,7	4,5	4,2	6,3	7,8	8,1	11,3	12,2	12,7	12,8	12,9
Vivienda nueva				8,1	10,9	11,3	11,0	7,5	10,1	11,2	9,8	12,3	12,2	12,1	9,7	11,2
Vivienda de segunda mano				3,2	8,0	12,9	3,2	3,6	5,7	7,3	7,9	11,1	12,3	12,8	13,4	13,1
I.2.- Tasaciones (MITMA). Precio medio del m2 de la vivienda libre																
Total Nacional (euros/m2)				1.809	1.914	2.128	1.812	1.842	1.866	1.896	1.921	1.972	2.033	2.094	2.153	2.230
(Tasas interanuales)				3,9	5,8	11,2	4,2	5,3	4,3	5,7	6,0	7,0	9,0	10,4	12,1	13,1
Madrid y Barcelona (Tasas interanuales)				3,5	6,1	11,9	3,7	5,1	3,8	6,1	6,7	7,6	9,9	11,5	12,4	13,6
II. Oferta																
II.1.- Viviendas visadas en los últimos 12 meses (MITMA)																
Total nacional (Miles)				134,4	154,4	166,4	31,3	34,4	36,8	40,5	38,0	39,0	43,0	41,0	36,7	45,6
Total nacional (Tasas interanuales)				-1,1	14,9	7,8	-7,4	10,2	5,4	20,0	21,6	13,3	17,0	1,3	-3,4	16,8
II.2.- Viviendas iniciadas en los últimos 12 meses (MITMA)																
Total nacional (Miles)				110,3	136,2	...	25,7	28,3	31,0	34,5	31,0	39,7	34,6	34,7	29,8	...
Total nacional (Tasas interanuales)				0,3	23,4	...	0,3	-8,6	6,1	27,1	20,3	40,5	11,9	0,6	-3,7	...
II.3.- Viviendas terminadas en los últimos doce meses (MITMA)																
Total nacional (miles)				89,3	101,0	...	21,1	23,0	22,8	24,0	23,1	31,1	21,9	23,8	21,0	...
Total nacional (Tasas internanuales)				-0,3	13,1	...	-2,8	-4,5	2,4	4,5	9,2	35,6	-4,1	-0,8	-8,8	...
II. 4.- Consumo de Cemento (Toneladas Miles, BE)																
Total nacional (Tasas interanuales)				-2,8	3,0	12,2	-5,8	-5,7	-9,7	3,4	7,1	11,9	9,8	5,6	16,1	17,2



CUADRO DE MANDO DEL MERCADO DE LA VIVIENDA

	Evolución temporal de las variables												
	Anual			Trimestral									
	2023	2024	2025	III-23	IV-23	I-24	II-24	III-24	IV-24	I-25	II-25	III-25	IV-25
III. Demanda													
III.1.- Transacciones de compraventa de viviendas ante Notario (MITMA)													
Total nacional (Miles)	638,5	715,7	752,1	142,3	167,7	160,4	189,8	166,2	199,3	184,0	196,6	171,1	200,4
Total nacional (Tasas interanuales)	-11,0	12,1	5,1	-15,7	-3,6	1,5	11,3	16,8	18,9	14,7	3,6	2,9	0,6
Prov. Madrid y Barcelona (Tasas interanuales)	-15,2	15,8	1,1	-16,7	-7,8	2,2	13,7	21,7	26,2	15,0	2,1	-4,3	-6,3
III.2.- Nº tasaciones dirigidas al mercado hipotecario (Fuente AEV)													
Viviendas (miles)	397,6	460,9	507,7	87,2	106,0	110,2	125,0	102,4	123,3	128,8	130,0	111,6	137,4
(Tasas interanuales)	-11,0	15,9	10,2	-12,1	5,3	8,4	21,8	17,4	16,2	16,9	3,9	9,0	11,5
Total Inmuebles (miles)	570,6	639,0	691,3	121,4	149,9	147,9	170,8	143,6	176,8	176,9	176,0	150,4	188,0
(Tasas interanuales)	-15,1	12,0	8,2	-18,0	-7,7	-4,5	18,2	18,3	17,9	19,6	3,1	4,7	6,3
Importe medio de las viviendas tasadas (miles)													
Viviendas en bloque	211,1	220,5	249,3	210,9	214,9	213,0	218,8	220,1	230,2	235,5	245,7	249,6	265,7
Viviendas unifamiliares	305,4	315,3	346,9	306,6	314,5	306,3	315,0	314,4	325,6	325,0	346,9	350,1	364,2
Superficies medias en m2 de las viviendas tasadas para MH													
Viviendas en bloque	110,1	108,4	101,9	110,6	110,7	108,3	107,8	108,1	109,3	107,2	107,3	100,4	93,0
Viviendas unifamiliares	198,3	195,0	190,4	196,4	203,4	194,1	193,3	197,6	194,9	193,4	198,6	184,7	184,6
III.3.- Población >=25 años (INE) (Variación interanual - miles)	451,0	428,0	447,0	472,0	451,0	420,0	397,0	385,0	428,0	438,0	439,0	457,0	447,0
Número de Hogares (INE) (millones)	19,46	19,60	19,9	19,40	19,46	19,51	19,49	19,55	19,60	19,67	19,74	19,77	19,85
Variación interanual (miles)	265,0	136,0	258,0	283	265	238	150	149	136	162	250	220	258
IV. Empleo y Salarios													
IV. 1.- Ocupados EPA (Variación interanual e intertrimestral) (miles)	749,0	468,2	605,4	188,1	-56,8	-139,7	434,7	138,3	34,9	-92,5	503,3	118,4	76,2
Tasa paro juvenil (20-29 años)	19,6	17,5	16,3	19,4	19,6	19,6	17,5	19,0	17,5	18,5	16,7	17,2	16,3
IV. 2. - Construcción y Empleo													
Ocupados EPA en Construcción (miles)	1.435,0	1.479,8	1.559,3	1.417,3	1.435,0	1.417,6	1.478,7	1.479,2	1.479,8	1.479,1	1.524,5	1.557,1	1.559,3
Ocupados EPA en Construcción (Variación interanual)	7,5	3,1	5,4	3,6	7,5	6,1	5,3	4,4	3,1	4,3	3,1	5,3	5,4
Ocupados EPA en actividades inmobiliarias (Variación interanual)	-3,6	6,4	-4,5	11,3	-3,6	-5,9	-12,6	-6,4	6,4	12,5	16,7	14,1	-4,5
Empleo CN en Construcción (miles de personas)	1.585,4	1.631,9	1.717,7	1.525,1	1.585,4	1.538,3	1.596,8	1.595,4	1.631,9	1.601,2	1.643,6	1.675,9	1.717,7
Empleo CN en Construcción (Variación interanual)	9,8	2,8	5,3	5,4	9,8	6,8	5,7	4,6	2,9	4,1	2,9	5,0	5,3
Empleo CN en actividades inmobiliarias (miles)	250,1	270,3	251,7	268,1	250,1	232,5	218,7	250,4	264,8	261,3	249,4	281,2	251,7
Empleo CN en actividades inmobiliarias (Variación interanual)	-1,7	8,5	-4,9	5,1	-1,7	-3,8	-10,3	-6,6	5,9	12,4	14,0	12,3	-4,9
IV. 3.- Salarios													
Coste salarial Total por trabajador (Encuesta coste laboral, euros/mes, media trimestral, INE)	2.216,6	2.301,9	2.376,5	2.117,8	2.359,4	2.206,1	2.353,6	2.205,4	2.442,3	2.290,5	2.416,5	2.268,0	2.531,0
Total nacional (Tasas interanuales)	4,8	3,8	3,2	4,2	4,0	3,7	4,0	4,1	3,5	3,8	2,7	2,8	3,6



CUADRO DE MANDO DEL MERCADO DE LA VIVIENDA

	Evolución temporal de las variables												
	Anual			Trimestral									
	2023	2024	2025	III-23	IV-23	I -24	II -24	III -24	IV -24	I -25	II -25	III -25	IV -25
V. Financiación y Accesibilidad													
V.1.- Saldos													
Crédito total al sector privado no financiero BE (Tasa interanual)	-2,3	0,3	2,7	-3,1	-3,1	-2,0	-0,5	1,2	2,3	2,5	2,7	2,5	2,9
Crédito hipotecario total BE (Tasa interanual)	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Crédito a los hogares para adquisición de viviendas BE (Tasa interanual)	-2,3	-1,2	2,4	-3,1	-3,2	-2,6	-1,8	-0,6	0,2	1,2	2,1	2,8	3,3
Ratio de dudosidad (BE)	2,52	2,51	2,00	2,61	2,62	2,65	2,53	2,46	2,40	2,25	2,07	1,89	1,80
Crédito a las actividades inmobiliarias BE (Tasa interanual)	-6,3	1,2	1,3	-7,4	-6,3	-6,4	-3,7	0,7	1,2	2,1	3,7	2,3	1,3
V. 2.- Flujos													
Préstamos hipotecarios nuevos sobre vivienda (INE)													
Tasa interanual	-17,7	11,7	17,7	-24,3	-18,6	-7,0	-0,3	22,3	36,5	18,2	32,0	15,2	8,7
Número (miles cada trimestre)	381,0	425,5	500,9	88,4	89,9	101,4	93,4	108,1	122,7	119,8	123,3	124,5	133,4
Importe medio de las hipotecas (miles €)	141,8	144,9	163,6	141,8	141,8	136,0	141,6	149,9	152,0	155,5	160,9	168,1	169,8
Plazo medio de las nuevas hipotecas (años)	24,5	24,7	...	24,5	24,2	24,1	24,8	24,7	25,3	25,3	25,3	25,4	...
V.3.- Accesibilidad													
LTV medio BE (%)	62,3	63,0	64,8	62,2	61,4	61,5	63,0	63,3	64,1	64,9	65,0	64,8	64,6
% prestamos con LTV >80% BE	6,5	7,7	11,2	6,6	6,1	6,7	7,4	8,2	8,6	11,0	11,6	11,1	11,2
Precio medio de la vivienda/sobre renta bruta disponible anual BE (años)	7,2	7,2	7,8	7,2	7,1	7,0	7,1	7,1	7,3	7,5	7,7	7,8	8,0
Esfuerzo teórico anual BE (%)	37,0	35,2	34,9	37,4	36,8	35,4	35,0	34,7	34,8	34,6	34,7	34,9	35,5