OBSERVATORIO DE LA VALORACIÓN

XIX EDICIÓN. ENERO 2024
INFORME SOBRE EL MERCADO DE LA VIVIENDA. ESPAÑA.
3er trimestre 2023
'Crecimiento diferencial y resiliencia del mercado de la vivienda español
Paloma Taltavull - Universidad de Alicante

Contenido:

· Informe sobre el mercado de la vivienda 1
· Cuadro de mando del mercado de la vivienda 17

RESUMEN EJECUTIVO

1. Durante 2023 se ralentizan las tasas de inflación y se asientan tipos de interés elevados que penalizan la inversión. Los shocks económicos dejan su impronta en una caída de la demanda externa que penaliza las exportaciones, mientras el consumo interno se mantiene a tasas menores, pero estables. Todo ello permite tasas de 1.46% de crecimiento del PIB en el tercer trimestre.

2. La oferta de viviendas nuevas se congela de nuevo con una pequeña caída del 2% en las viviendas iniciadas y expectativas de menor actividad futura al acelerarse la finalización de las obras existentes. La restricción de oferta continúa, por tanto, en el mercado español.

3. Los precios residenciales recuperan un crecimiento real positivo de 0.6% al aumentar un 4.16% en el tercer trimestre. Esta revalorización es moderada y aleja la situación española de las fuertes correcciones que se experimentan en algunos países europeos. La predicción indica que los precios crecerán de forma moderada (en media) alrededor del 2.5% hasta mediados de 2024 y que no se produce un efecto contagio en los precios de las viviendas en España, aún.

4. Los precios de alquiler han seguido creciendo, aunque a tasas menores que en el año anterior, reflejo de la ralentización de la actividad. Los alquileres se encuentran en máximos históricos en las capitales mencionadas.

5. Las transacciones de viviendas se han desacelerado, pero continúan en cifras cercanas al máximo histórico de intercambios de viviendas usadas.

6. El peso de residentes extranjeros y no residentes en el total de transacciones ya supera el 20% del total de intercambios de viviendas, en el conjunto del Estado.

7. La vivienda iniciada sigue sin arrancar, a pesar de la fuerte actividad en transacciones, potencialmente por falta de incentivo inversor, y a pesar de que los precios reales crecen en positivo durante el último trimestre.

8. La financiación sigue retirándose de la actividad constructora y de la compra, reduciendo el peso del sistema en este sector (desde oferta y demanda), y dando paso a sistemas de financiación alternativa que modificarán la estructura del mercado inmobiliario y el sector de construcción.

9. Se produce un fuerte aumento en la movilidad de la población, interior e internacional, que es el indicador de una fuerte y nueva demanda de vivienda.

10. Los ingresos salariales en términos reales también han crecido desde 2022, indicando una ganancia de capacidad de compra de los salarios.

Paloma Taltavull
Doctora en Ciencias Económicas

ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE ANÁLISIS DE VALOR

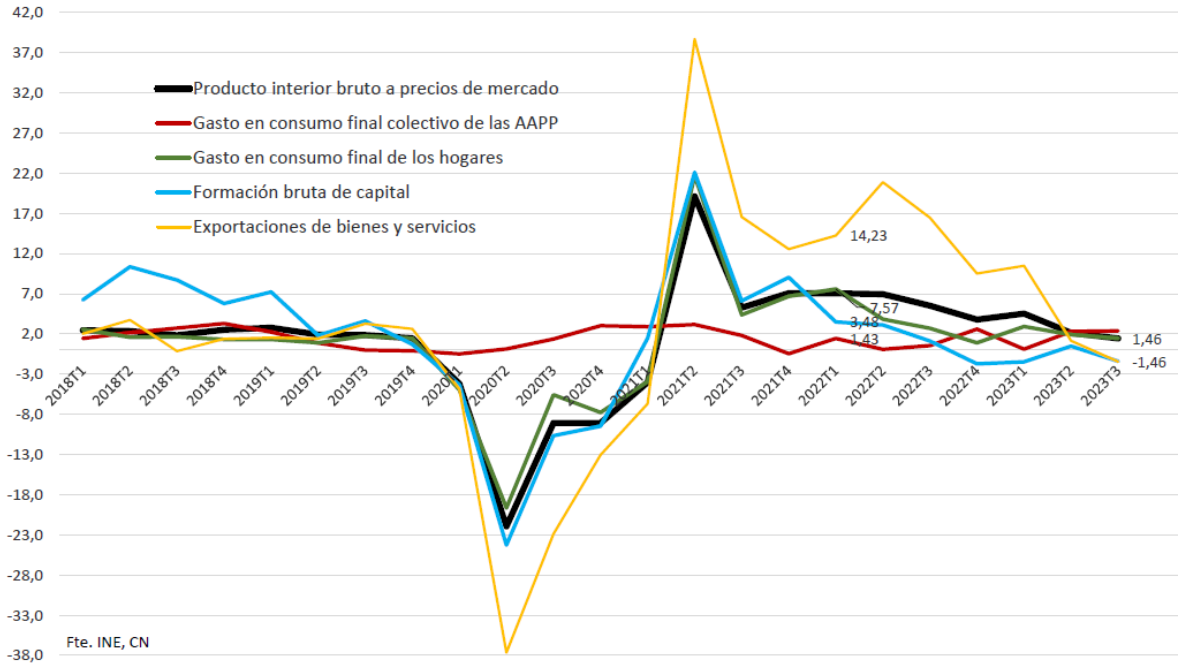
Universitat d'Alacant
Universidad de Alicante
Instituto de Economía Internacional

CRECIMIENTO DIFERENCIAL Y RESILIENCIA DEL MERCADO DE VIVIENDA ESPAÑOL

Durante 2023, las economías han culminado la vuelta a las tasas de crecimiento equivalentes a las de las fases pre-Covid. Tras casi tres años acelerando a ritmos que no se recordaban desde los sesenta (como efecto rebote del impacto pandémico y de los incentivos esparcidos en las economías para evitar la ruptura de su flujo circular de la renta), las economías aterrizan de forma suave a un nuevo entorno gravado por tensiones inflacionistas en descenso y desequilibrios relacionados con desajustes sociopolíticos en un entorno de fuerte competencia internacional preexistente. La economía española sigue esta tendencia, aunque parece que lo hace mejor que otras europeas, con niveles de crecimiento mayores que en otros ámbitos tradicionalmente más dinámicos debido, seguramente, a la menor inflación experimentada durante un 2022, marcado por un fuerte aumento de los precios al consumo.

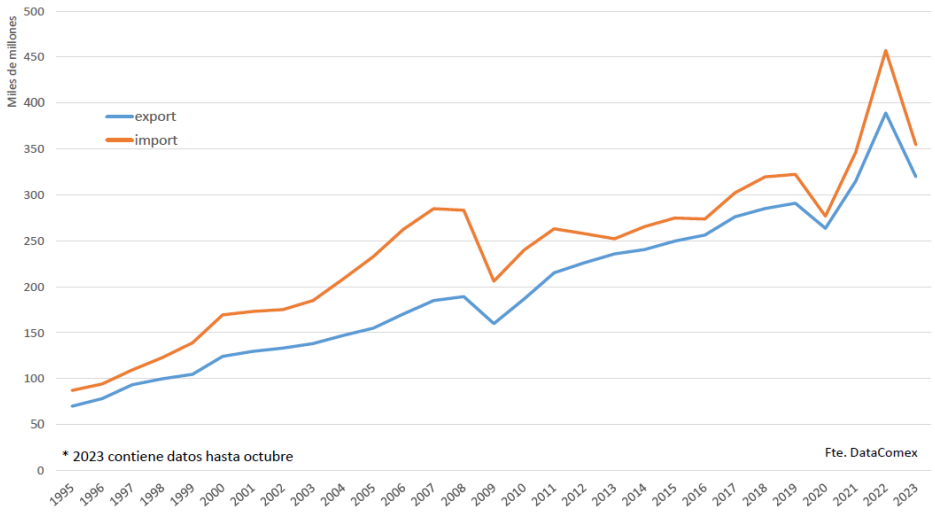
Dicho esto, la economía converge hacia tasas de crecimiento menores. El gráfico 1 (panel A) muestra cómo el año 2023 ha visto acelerar ese ajuste hasta reducir el ritmo de crecimiento del PIB a un 1.46% durante el tercer trimestre. Esta desaceleración es debida, fundamentalmente, a la pérdida de dinamismo de las exportaciones (que crecían de forma negativa en el tercer trimestre de 2023, un -1.4%) y de la inversión. La reacción de la inversión tiene que ver con el aumento de los tipos de interés, pero la de las exportaciones sorprende, especialmente tras observar, todos estos años, su capacidad de resistencia durante fases económicas previas muy duras. Viendo con mayor detalle la evolución de exportaciones españolas, las tasas mencionadas son resultantes del cambio de sentido de las ventas de bienes al exterior a partir del segundo trimestre de 2023 desde su máximo histórico de ingresos (panel B del gráfico 1); este hecho reduce algo la preocupación por esas tasas negativas (las industrias exportadoras están saneadas y mantienen niveles competitivos elevados), aunque es el resultado lógico del cambio en las condiciones del mercado derivado de los shocks a los que la economía se está viendo sometida, como la caída en la demanda exterior derivada de las mayores tasas de inflación, los problemas de suministro en esta fase intermedia de sustitución de origen de los productos intermedios, los riesgos geopolíticos con las guerras (aparte del horror en sus efectos sobre la población) e inestabilidades afectando especialmente al transporte de mercancías, y los cambios en los flujos de inversión resultante, además, de tipos de interés más elevados. Como resultado, el PIB ralentiza su crecimiento, pero mantiene cifras positivas por el impulso interno procedente del gasto del sector público y de los hogares. La interacción del sector público en la economía en estos 'años revueltos' está siendo de una precisión remarcable.

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



El mantenimiento del gasto de los hogares en la horquilla positiva de crecimiento, a pesar del aumento de precios y de los tipos de interés, ha contribuido a reducir el efecto más negativo esperado sobre la economía. Un factor que ha podido afectar a este cambio de respuesta de la demanda interna (sobre la explicación dada en el anterior informe) es el control de los niveles de aumento de precios en España, ya que, a lo largo de 2023, la tasa de inflación se redujo hasta un 3.5%, más de un punto porcentual por debajo de la media europea, reduciendo tensión y permitiendo el mantenimiento de la demanda como se observa en la Contabilidad Nacional.

Gráfico 1. Panel B. Comercio Exterior de España. Anual* (euros)



La penalización de la inversión es generalizada, con un efecto especialmente relevante en la inversión industrial (gráfico 2A), que decrece ya desde el cuarto trimestre de 2022, pero también en la inversión en viviendas, que se congela desde ese mismo período, todo ello al poco de producirse los primeros aumentos de los tipos de interés. La inversión en edificios no residenciales crece, aunque efímeramente, a lo largo de 2023, aportando el componente positivo a la formación de capital. El resultado final muestra cómo son industria y construcción combinadas (Gráfico 2B), las que reducen con rapidez su aportación al VAB, evidenciando el menor crecimiento observado.

Gráfico 2. Panel A. Contribución de la formación bruta de capital a la estabilización. Situación post COVID (% de crecimiento anual en términos reales)

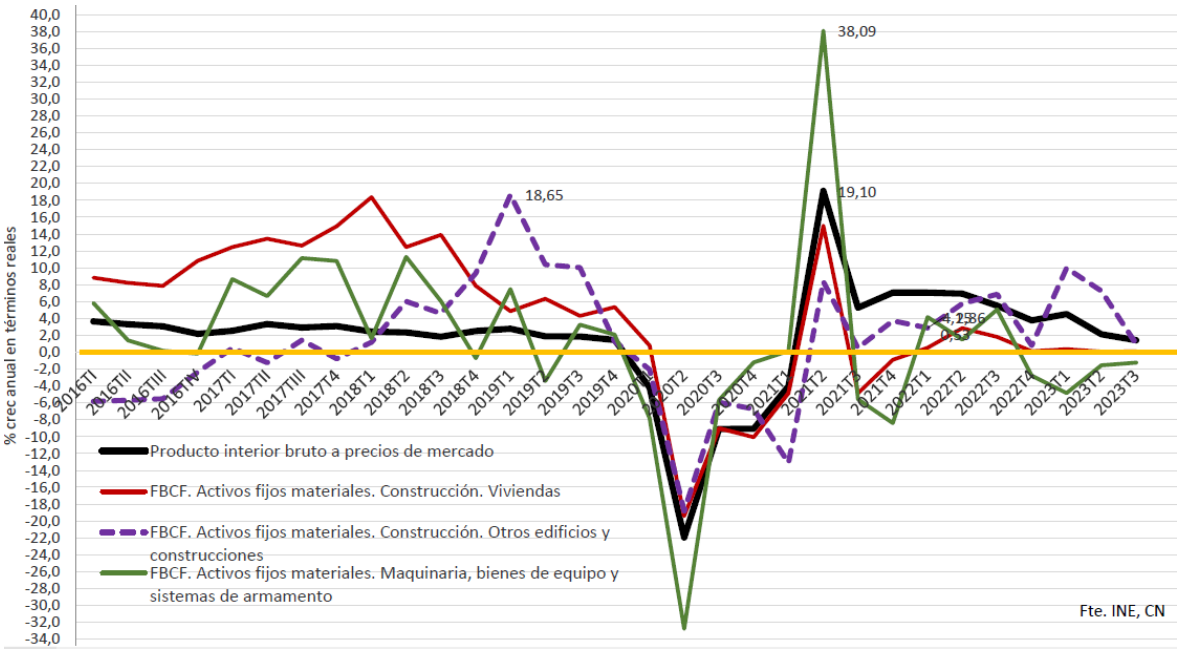
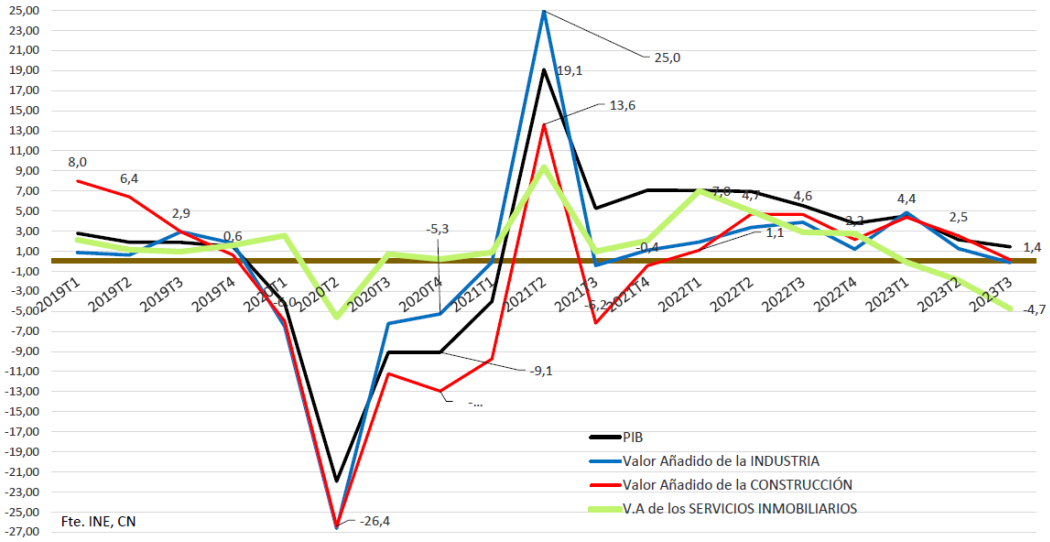


Gráfico 2. Panel B. Valor añadido sectorial. Detalles del sector de la construcción (% de crecimiento anual en términos reales)

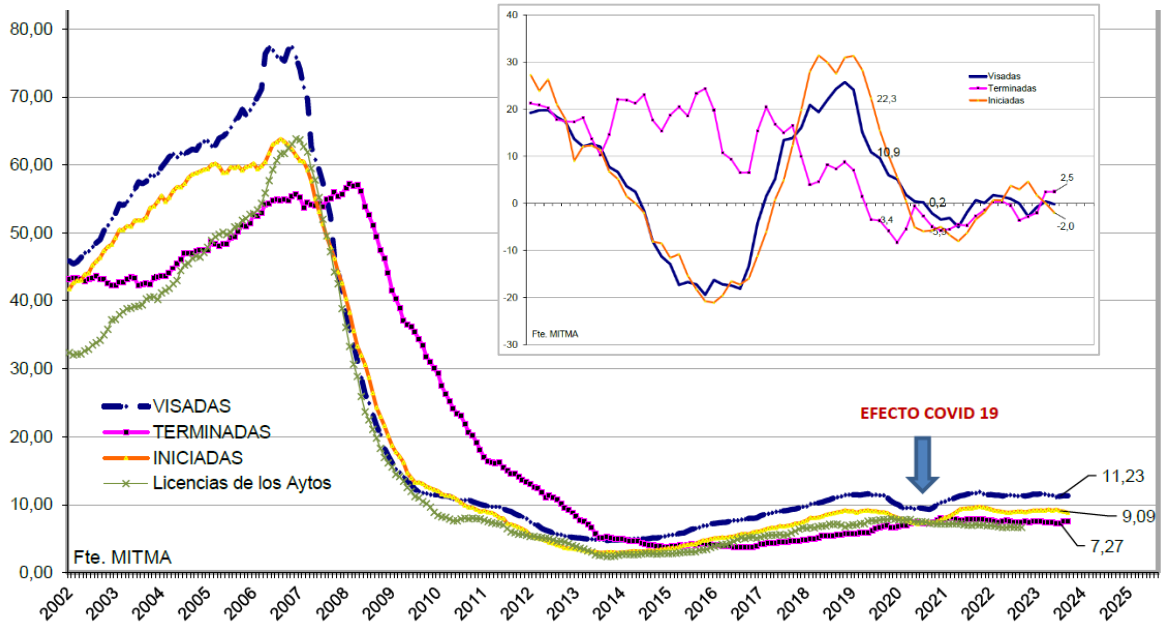


Desde el inicio del año, la aportación al VAB de los servicios inmobiliarios se reduce, llegando a caer un -4.7% durante el tercer trimestre (línea verde en el gráfico 2B). Esta evolución sistemática hacia el área negativa sorprende, al hilo de la información que después se muestra, y vuelve a poner el acento en la forma de contabilización de este componente. En cualquier caso, la pérdida de impulso de la economía española a lo largo del año tiene su raíz en los cambios internacionales que se experimentan y muestra sus efectos colaterales sobre el mercado residencial.

El sector de la vivienda

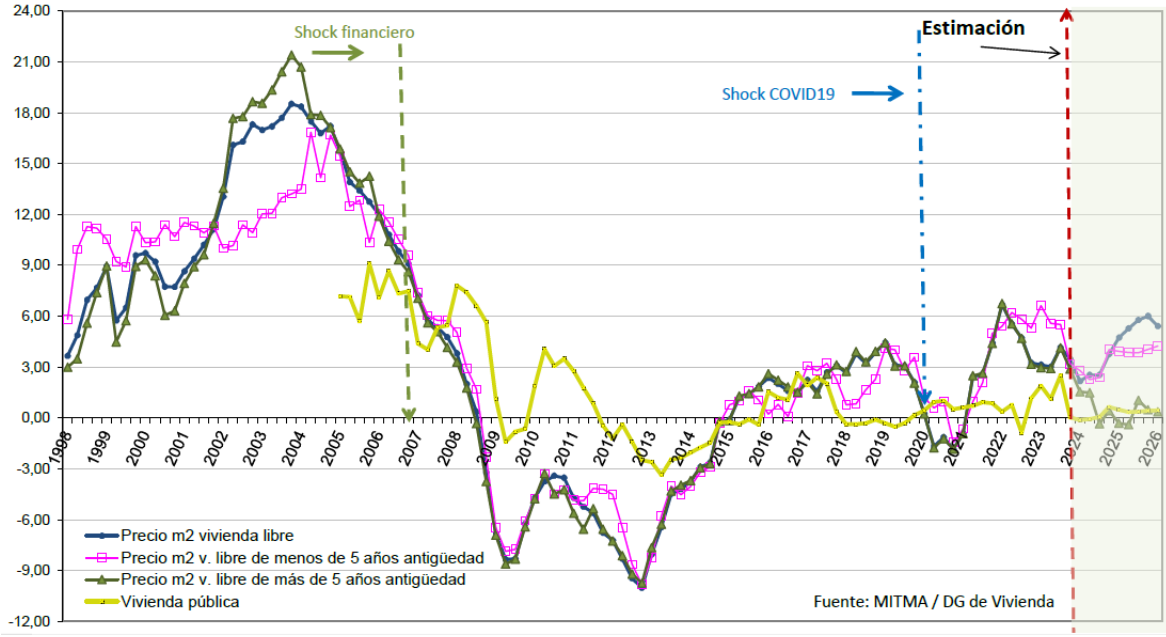
No hay muchos cambios en la evolución de la oferta residencial. Como muestra el gráfico 3, el ciclo de edificación se mantiene sin variaciones en similares niveles a los de años anteriores (alrededor de 9.000 viviendas iniciadas y 7.200 terminadas) y sin síntomas de aumento por encima de esos mínimos históricos en los que la edificación española se encuentra atrapada. Las obras iniciadas caen un 2% anual durante el tercer trimestre y las terminadas aumentan un 2.5% (gráfico pequeño del 3), mostrando cómo, poco a poco, la actividad constructora en su conjunto va disminuyendo, así como su capacidad de aportación de riqueza.

Gráfico 3. Evolución del ciclo de edificación en España (en miles de viviendas por mes. Medias móviles anuales) | Crecimiento anual por tipo de viviendas % (gráfico pequeño)



Los precios residenciales se moderaron hasta una tasa media nominal de alrededor del 3% durante la mayor parte del año 2023, con un repunte en el tercer trimestre (+4.16%) que hizo que los precios reales volviesen a crecer en positivo unas décimas. Este comportamiento sigue la evolución de los precios de las viviendas existentes (la gran mayoría de las intercambiadas en el mercado) y da argumentos positivos para la inversión. No obstante, la evolución económica anteriormente vista es identificada por el modelo predictivo que se ha calculado, cuyas predicciones adelantan una ralentización en crecimiento de los precios para 2024. De hecho, los resultados identifican dos evoluciones dispares: una congelación de precios en el mercado de viviendas existentes y un fuerte aumento en paralelo (manteniendo tasas de revalorización nominal de alrededor del 4%) en el precio de las viviendas nuevas (gráfico 4). Ésta última reacción es razonable, dada la creciente escasez de viviendas nuevas en el mercado, y, posiblemente, haga que la media de precios residenciales se mantenga creciendo alrededor del 2.5% (nominal) en los próximos trimestres hasta mediados de 2024. A partir de mitad del próximo año, el modelo predice una fragmentación en los ritmos evolutivos entre precios de viviendas nuevas y usadas, aunque, dados los bajos niveles de nueva oferta, es más probable que los precios reaccionen según lo haga la tensión de la demanda, manteniendo el diferencial entre viviendas nuevas y usadas.

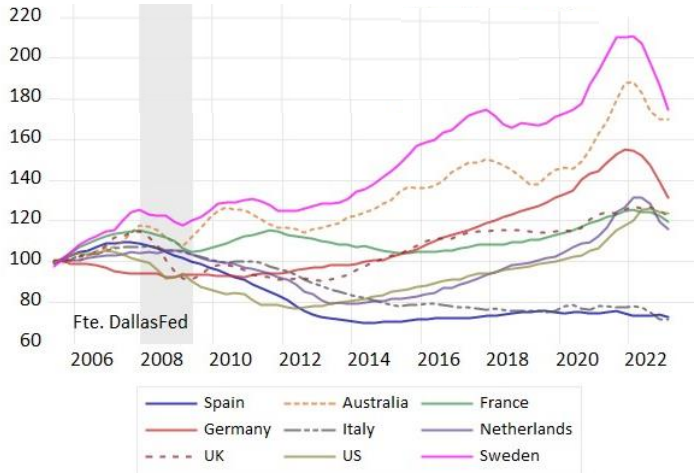
Gráfico 4. Precios residenciales en España. Observados y predicción (en % de crecimiento en euros corrientes)



El modelo no predice caídas sustanciales de los precios, lo que distancia el comportamiento de los mercados residenciales españoles de los de otros países. El gráfico 5 muestra la evolución de los precios residenciales reales (ya descontada la inflación) de algunos países europeos. En él se observa una continuación de la fuerte corrección que ya se comentó en el anterior informe.

Este ajuste no parece haber terminado. En el último año y medio, Alemania, Países Bajos y Suecia han perdido más del 14% de sus valores, en media, y Reino Unido, Italia, Francia y Australia, más del 5%, cifras que suponen, en todos los casos, la revalorización ganada desde 2016. La inflación es responsable limitada de esta corrección, que tiene claramente lugar en el mercado residencial en los tres países inicialmente mencionados. Este reajuste en los precios refleja cambios en factores de demanda básica, y nos atreveríamos a señalar que proceden del ámbito financiero en forma de reducción de los flujos de capitales al sector.

Gráfico 5. Precios de las viviendas. Términos reales (índice base 2005 = 100). Fuente: Dallas Fed



Corrección en los precios residenciales en los países seleccionados. 2022.2 – 2023.2

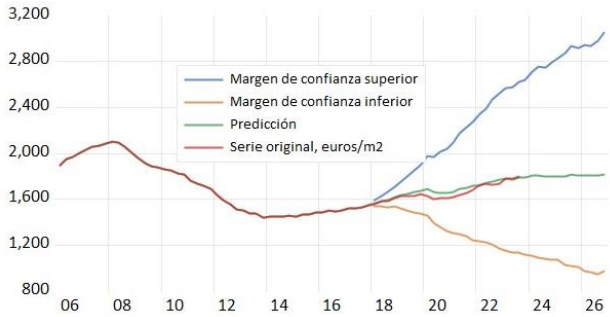
Evolución acumulada en el último año	nominal	real
SPAIN	3.0	-1.0
AUSTRALIA	-0.9	-6.6
FRANCE	0.5	-6.0
GERMANY	-10.4	-16.2
ITALY	0.8	-5.8
NETHERLANDS	-5.2	-14.2
UK	2.0	-5.1
US	4.5	0.6
SWEDEN	-12.4	-18.4

Estos cambios no son identificados como fuentes de anomalías en el modelo de España (gráfico 6), donde las predicciones ajustan bien los modelos de largo plazo y reflejan las dinámicas antes mencionadas (los modelos predicen con precisión desde 2015). No se observa un potencial efecto de contagio en los precios residenciales españoles, que, si nuestra hipótesis es correcta, debería llegar a través del mecanismo financiero. Dada la menor interacción de la financiación en el mercado español, este efecto, si existe, no será muy elevado.

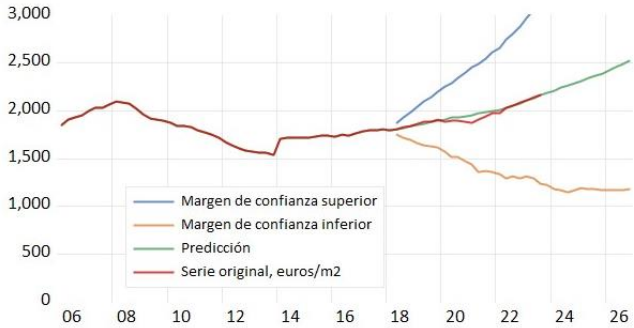
Gráfico 6. Precios residenciales. Predicción y distinción entre nominales y reales en España (euros/m2). Fte. Elaboración propia. Predicción de un modelo de comportamiento de LP

Panel A. Precios medios de viviendas

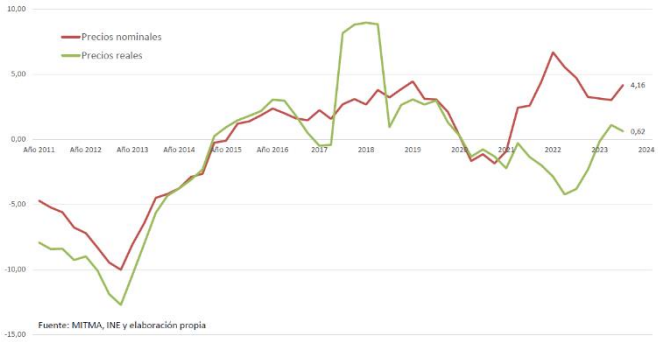
Panel B. Precios de viviendas usadas



Panel C. Precios de viviendas nuevas



Panel D. Precios de las viviendas en España. Nominales y reales (en % de variación anual)

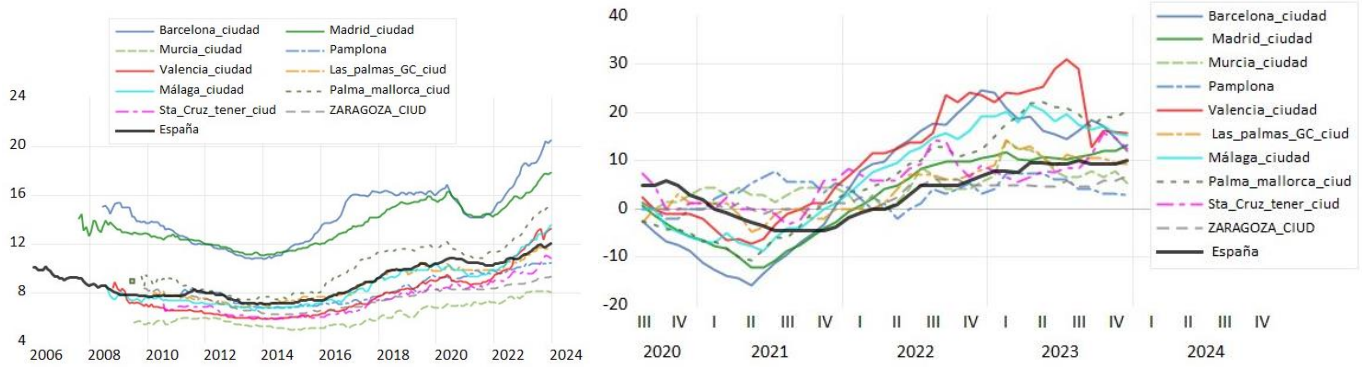


La vuelta de los precios residenciales reales al área positiva se observa en el gráfico 6 (panel D), con un 0.62% de crecimiento real de la media de precios con respecto al año anterior.

Los precios de alquiler en España[1] siguen creciendo aceleradamente desde principios de 2022 y han superado los niveles pre-pandémicos ampliamente en todas las ciudades, alcanzando máximos históricos en Barcelona, Madrid, Valencia o Palma de Mallorca, entre otras (gráfico 7, panel A). El ritmo de crecimiento se ha moderado desde mediados de este año, y este efecto se ha dejado ver especialmente en Valencia (gráfico 7, panel B), pasando de crecer desde tasas del 30% anual al 12%, aunque también en otras ciudades como Málaga o Barcelona; las excepciones son Madrid, Palma, o en la media española, remarcando la existencia de distintas dinámicas que lideran el mercado de alquiler. Los distintos ritmos de evolución de la actividad económica que impulsan la atracción de población, y el rol de los fondos de inversión en los mercados residenciales, serían los responsables de esta aceleración asimétrica.

Gráfico 7[2]

Panel A **Panel B**



La diferente dinámica de precios entre propiedad y alquiler pone el acento en el destino al que se orienta la demanda residencial: la mayor parte de la demanda estable (dirigida por la creación de empleo) es atraída por el alquiler, razón por la que se tensionan sus precios al ritmo de la evolución económica, y no por la propiedad, a la que es difícil acceder. El resultado final (tensión en las rentas) también dificulta el acceso de nuevos hogares, y el mantenimiento de los que están en el mercado (que ven revisadas sus rentas periódicamente), generalizando los problemas de accesibilidad. Esto ocurre si las rentas del trabajo no compensan este aumento, aunque este es el origen de un potencial círculo vicioso: si los salarios aumentan en áreas sin oferta de viviendas, los alquileres también lo harán, como resultado de la competencia entre hogares por tener una vivienda, generando un proceso de inflación precios residenciales-salarios bien conocido en la literatura del mercado de vivienda. Una alternativa es facilitar los procesos de acceso a la propiedad que quiten tensión al mercado de alquiler, y, básicamente, incrementar la oferta. Recientemente, las medidas aplicadas en otros países ante situaciones similares han podido derivar en los problemas que hoy día se ven: fuertes medidas financieras de apoyo al acceso en propiedad aplicadas en US y en algunos países europeos tras la crisis financiera, con el fin de resolver los problemas de acceso con un diagnóstico similar al español, han tenido como resultado (tras una fuerte implicación del mercado y ante un aumento de los tipos de interés) la corrección que se vio en el gráfico 6, en un ajuste similar al que ocurrió 15 años atrás. Las soluciones únicas no parecen existir.

Las transacciones de viviendas

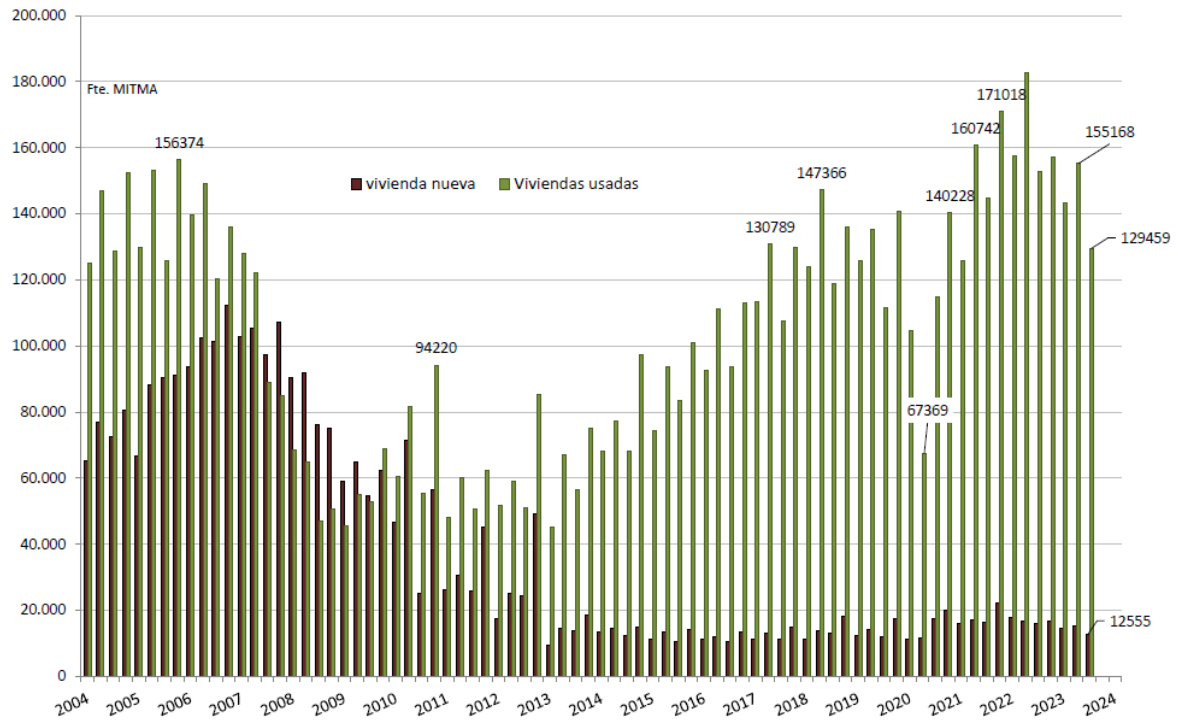
Los mayores tipos de interés han hecho mella en la compra de viviendas durante 2023, con una caída en el volumen de intercambios desde finales de 2022, de entre el -9.9% y el -15.9% anual. El gráfico 8 muestra un

[1] Recuérdese que la fuente desde la que se toman los alquileres es la plataforma del Idealista, que publica precios de oferta. Estos precios son los fijados por los propietarios que alquilan, por lo que incorporan las expectativas que estos agentes tienen y no son, necesariamente, iguales a los precios de cierre, especialmente en períodos convulsos.

[2] La selección de ciudades no es arbitraria, ha dependido de su mayor intensidad en el crecimiento de los alquileres durante los años 2020 y 2021 para evaluar su comportamiento.

máximo, en el 2º trimestre de 2023, de algo más de 155.000 transacciones de viviendas usadas y poco más de 12.500 en unidades nuevas (un 8% del total). Aunque el número de transacciones es menor, la diferencia no es tan abrumadora como para justificar una caída pronunciada en la actividad de mercado (como la que anunciaba la evolución del VAB de servicios inmobiliarios), aunque se alinea con la debilidad de la inversión residencial mostrada por los indicadores macroeconómicos. Se puede decir que la intensidad de intercambios es aún elevada y existe un alto grado de liquidez en el mercado residencial.

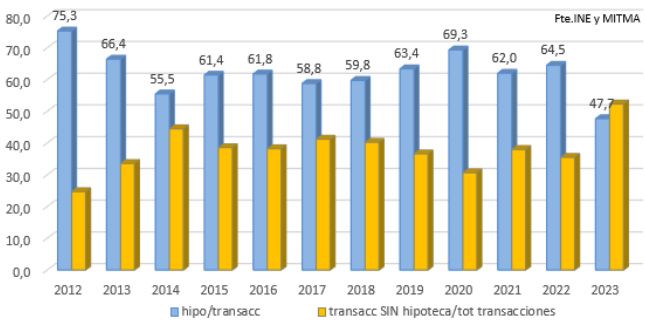
Gráfico 8. Transacciones totales de viviendas en España (en número de transacciones por trimestre)



Esta liquidez es un indicador de movilización de las unidades existentes en el mercado, y muestra de su madurez (a mayor stock, mayor número de viviendas que se intercambia). Teniendo en cuenta que una vivienda se intercambia una vez en largos períodos de tiempo, el volumen de transacciones parece indicar que una proporción elevada del parque está entrando en el mercado y cambiando de propietario de forma sistemática. A falta de vivienda nueva, el mercado 'moviliza' cada vez más un número creciente de unidades (mayor liquidez) que son equivalentes a un 2.7% del total de stock existente (un 2.5% de viviendas existentes y un 0.3 % de nuevas), como se ha calculado en el gráfico 9. La cuestión es cómo es posible, con los bajos niveles de financiación, que el mercado mantenga estos ritmos de transacciones.

Gráfico 9. Panel A. Transacciones en % del stock residencial. España (en %)

Panel B. Viviendas: transacciones e hipotecas concedidas

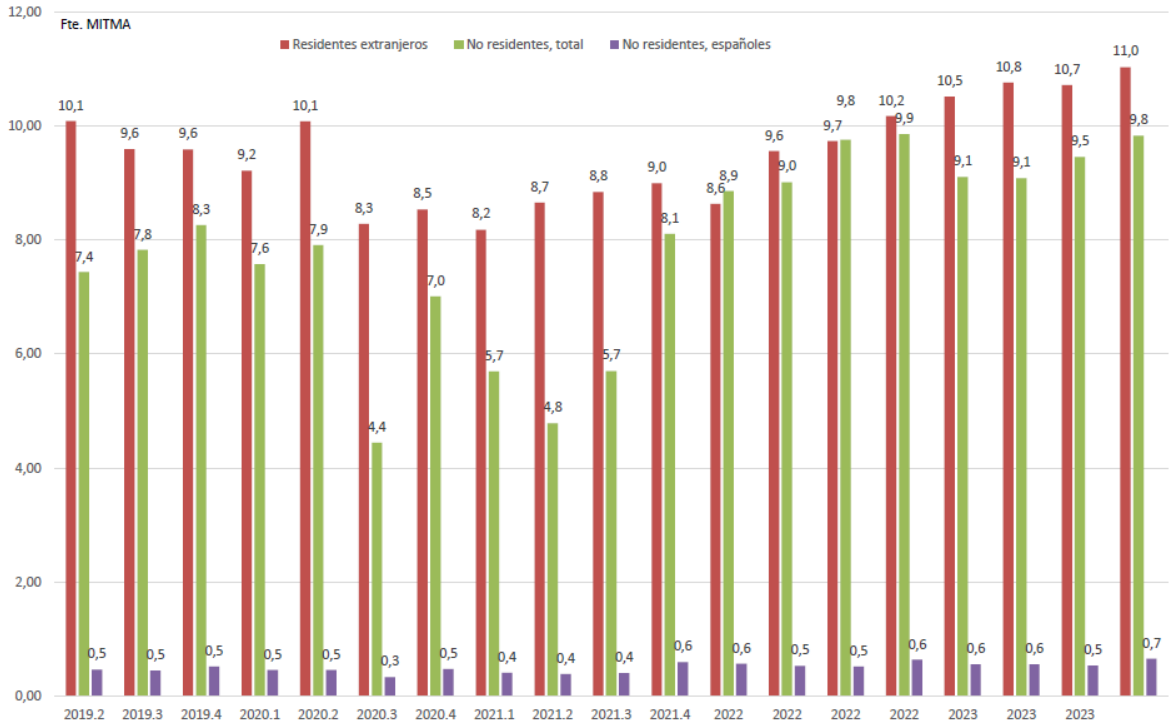


El panel B del gráfico 9 contesta a esta pregunta. Desde 2013, la presencia de transacciones sin la utilización de hipotecas a la compra ha crecido, siendo protagonista de algo menos de un 40% del total durante la década (salvo en 2020 a 2022). Desde estas líneas se justificaba como transacciones que usaban ahorro previo (traspaso del ahorro financiero al inmobiliario). Dado el encarecimiento de las hipotecas y su menor concesión, esta liquidez parece encontrarse alimentada, durante los últimos años, por fondos de capitales que compran al contado (the '*value of money*', uno de los principios fundamentales de la inversión inmobiliaria), especialmente en los trimestres de 2023 en que esta fórmula ha alcanzado más de la mitad de los intercambios.

Es posible también que haya vuelto al mercado (dado su tamaño actual y su mayor grado de liquidez) el fenómeno de transacciones sucesivas de viviendas, también típico en este mercado, por el cual los propietarios utilizan el capital vivienda previo en una nueva transacción (es decir, las compras de viviendas se realizan con parte del capital vivienda previamente obtenido de una venta residencial anterior o simultánea). Este mecanismo acelera las transacciones en los mercados maduros, aunque no existe información estadística en España que permita contrastar que esto está sucediendo. Durante el boom de principio de siglo, se constataba que este proceso era uno de los aceleradores más rápidos de las transacciones, aunque en aquellos años, el capital-vivienda obtenido se solía destinar a la compra de unidades nuevas. En esta ocasión, se revierte, de nuevo, en el mercado usado por la insuficiencia de unidades nuevas y, posiblemente, se esté utilizando para rehabilitación y puesta al día de las viviendas más antiguas.

Del total de transacciones, la mayoría (como ya se ha mostrado en anteriores informes) son residentes españoles y el peso de los residentes extranjeros y no residentes parece haber dejado de ser marginal, ya que aumenta de forma progresiva hasta alcanzar el 11% del total de transacciones en el tercer trimestre de 2023 en el caso de los extranjeros residentes (gráfico 10). A esta cifra, hay que sumar un 9.8% de transacciones realizadas por no residentes, la mayoría de ellos no españoles. Así, en total, un 21.5% del total de transacciones es realizada por un segmento de extranjeros, en expansión clara desde la pandemia, que asientan sus posiciones en el mercado español a través de la propiedad residencial.

Gráfico 10. Peso de extranjeros y no residentes en las transacciones españolas de viviendas (en %)



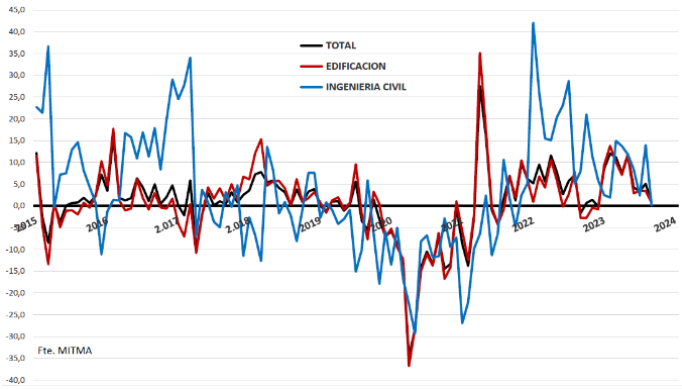
El 10% de transacciones de no residentes no es una cifra menor. Su valor hasta 2011 oscilaba alrededor del 3-4% del total de transacciones, pero ha ido creciendo hasta la cantidad que se observa en el gráfico. Este fenómeno implica el asentamiento de otras culturas en las poblaciones españolas y la llegada de renta de otras regiones a través del mercado de vivienda. También es el reflejo de las nuevas fórmulas de mercado de trabajo y de residencia, que se imponen en la sociedad actual, con un gran impacto en la forma de vida que habrá que tener en cuenta a la hora de explicar los cambios socioeconómicos que se producen.

EVOLUCIÓN DE LA OFERTA EN DETALLE

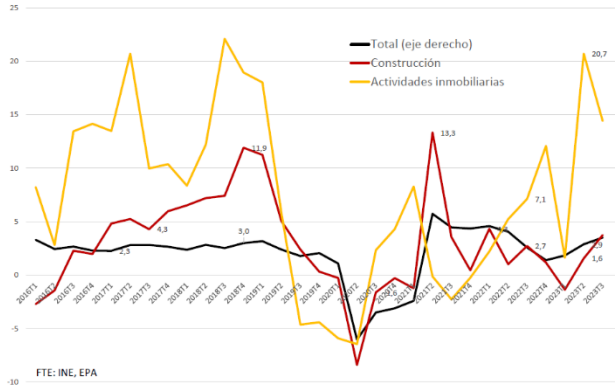
Los indicadores de oferta apuntan los subsectores de actividad que han sido protagonistas. La encuesta coyuntural muestra un aumento en la producción de edificación y obra civil muy fuerte, que parecen inicios de proyecto de obra (aumentos que alcanzan el 100%) a lo largo de 2023 (gráfico 11A) y son consistentes con el repunte registrado en la ocupación durante el mismo período, del 2.9% (gráfico 11B). Esta mayor actividad es una buena noticia que, potencialmente, generará riqueza en los próximos años, aunque sus efectos no son recogidos, aún, en los agregados económicos. Si lo son, sin embargo, los de obra civil, que es el componente más activo desde el año 2022, y cuya producción se recoge bajo el epígrafe de 'otras construcciones'.

El registro de la aportación a la riqueza generada por los servicios inmobiliarios (del gráfico 2B) daba una visión poco nítida, aparentemente poco relacionada con la fuerte creación de empleo que se registra en ese sector desde 2022 (gráfico 11B de nuevo), o con el mantenimiento de los niveles de transacciones que se han visto anteriormente. Puede ser, de nuevo, una cuestión de contabilización.

Gráfico 11. Panel A. Producción en Construcción. Encuesta Coyuntural (en % de variación interanual).

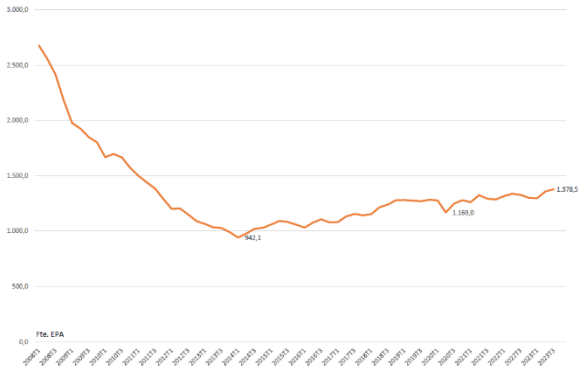


Panel B. Evolución de la ocupación en España. Detalle por subsectores (en % anual de variación del número de ocupados)

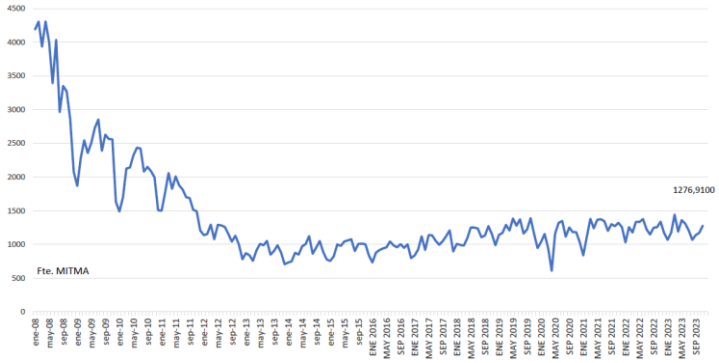


Por su parte, el consumo de materiales cierra el debate, mostrando que la propia actividad, exenta de vaivenes, sigue a ritmos suaves y lentos, con una estabilización de los niveles de consumo de cemento (gráfico 12, paneles A y B) alrededor de los mismos 1.300 millones de toneladas por mes que se reflejan desde hace un lustro, muy lejano de la media histórica de 3 millones.

Gráfico 12. Panel A. Empleo en construcción (miles de personas)

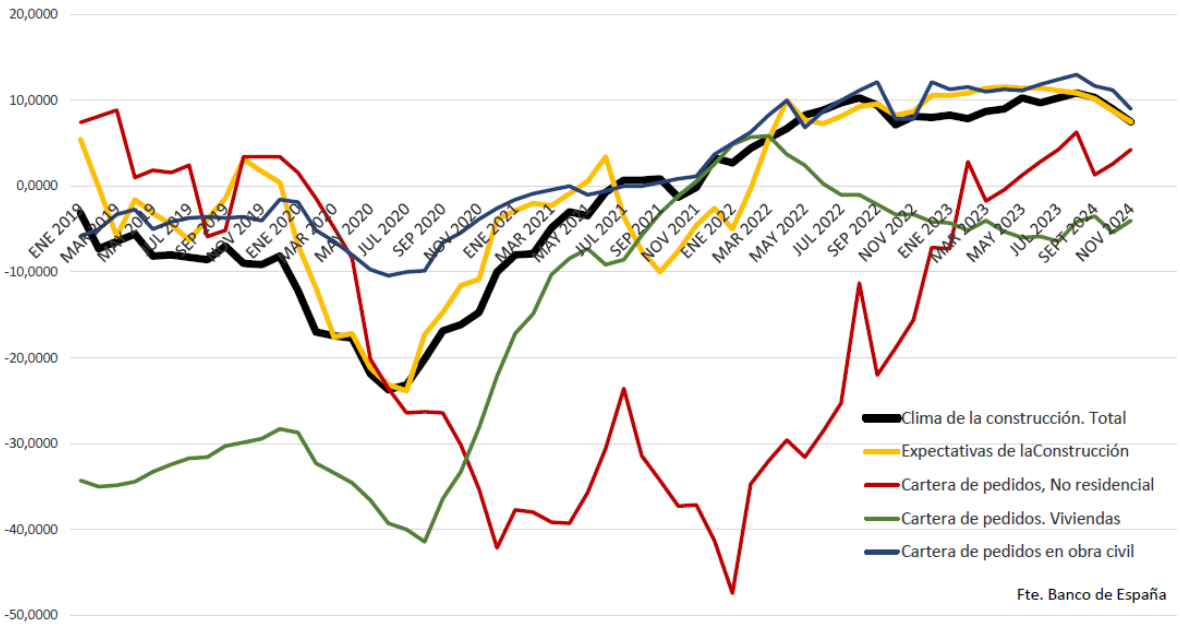


Panel B. Consumo aparente de cemento en España (en miles de TM por mes)



Las expectativas empresariales y carteras de pedidos siguen mostrando posiciones muy positivas en todos los subsectores de construcción, salvo en el de edificación residencial, lo que implicaría que la obra realizada declarada en edificación es, mayoritariamente, en no residencial y en obra civil (gráfico 13). La continuidad de expectativas negativas en el sector de vivienda no es buena noticia, ya que mantiene la percepción de restricción de oferta y condena a la perpetuación de los problemas de accesibilidad existentes.

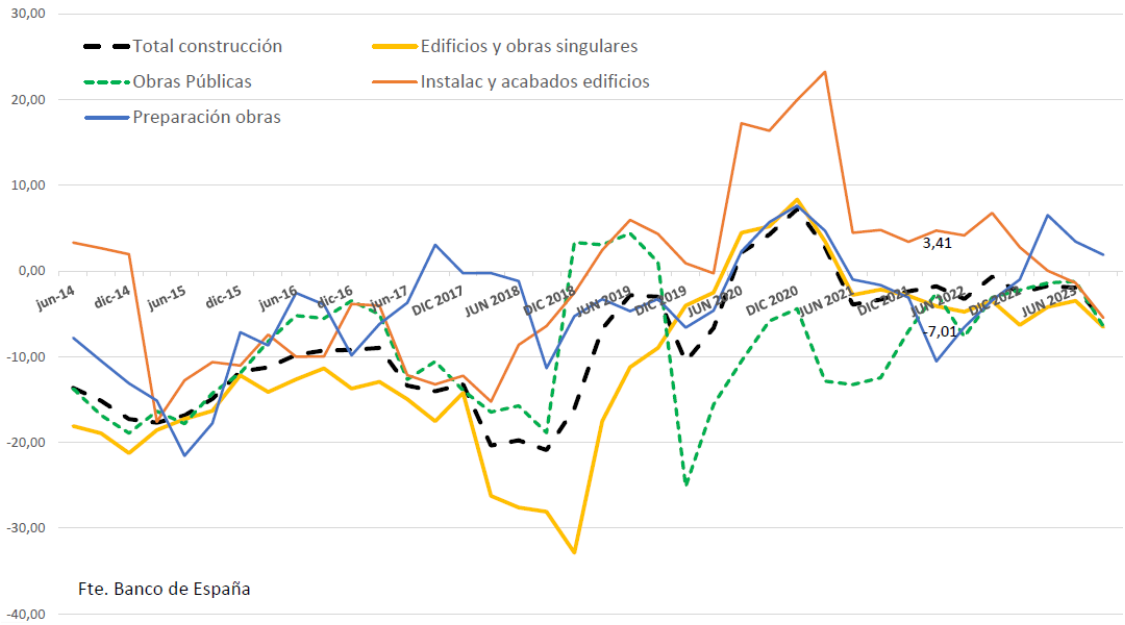
Gráfico 13. Opiniones empresariales en construcción: expectativas y cartera de pedidos (índice en medias móviles semestrales)



Por último, la financiación a las actividades constructoras ha mantenido ritmos negativos (pequeños) que parecen independientes de los niveles de tipos de interés, desde 2021 en la financiación a las actividades de edificios y obras singulares, y también a obras públicas (gráfico 14).

La financiación a acabados e instalaciones, única que crecía desde la pandemia, se ha reducido desde el segundo trimestre, aunque la financiación para la preparación de obras ha crecido a una tasa del 6,5% en 2023. Estos cambios minimalistas perpetúan una situación en la que el sistema financiero retira sistemáticamente la financiación a este sector reduciendo su exposición.

Gráfico 14. Total crédito concedido a la construcción y sus actividades (% anual de crecimiento en términos nominales)



La restricción crediticia resultante debe estar siendo parcialmente resuelta por fórmulas alternativas de financiación. Si éstas proceden de fondos (que normalmente se dirigen a grandes obras) y el sistema pierde la capacidad de financiar a pequeños constructores, no se recuperará la flexibilidad existente en el pasado, que dotaba al sector constructor español de gran capacidad de reacción. Es posible que esta sea la situación que estemos observando actualmente, donde la toma de decisiones de construcción (de viviendas, por ejemplo), que en el pasado era rápida, se ralentiza por la falta de recursos.

Como resumen, se ha desacelerado algo la recuperación que se inició a principio de año, aunque se mantiene en el empleo y en producción no residencial. La vivienda iniciada sigue sin arrancar, a pesar de la fuerte actividad en transacciones, potencialmente por falta de incentivo inversor, y a pesar de que los precios reales evolucionan en positivo durante el último trimestre.

SITUACIÓN DE LA DEMANDA

La movilidad de la población parece seguir aumentando. La nueva Estadística de Migraciones y Cambios de Residencia[3] muestra un fuerte aumento de la inmigración internacional (el 41.8% en 2022/2021), a la par que ratifica los elevados volúmenes de relocalización en los municipios españoles. Sin necesidad de sumar el aumento de la población por el crecimiento vegetativo, estos datos ya evidencian la existencia de una demanda nueva de viviendas para el equivalente al 5.4% (1.9+3.6) en 2021 y del 6.4% en 2022, del total de población residente, respectivamente.

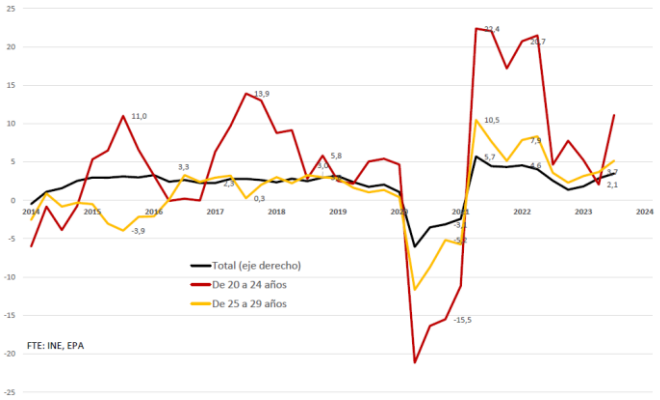
Cuadro 1. Fte. INE. Estadística de Migraciones y Cambios de Residencia

(Número de personas)	2021	2022	% crecimiento
Movilidad exterior			
Inmigración	887.960	1.258.894	41.8
Emigración	696.866	531.889	-23.7
Saldo con el extranjero	887.263	1.258.362	41.8
% s/ total población	1.9%	2.7%	
Movilidad interior			
Total por municipios	1.670.717*	1.725.546	3.3
% s/ total población	3.6%	3.7%	

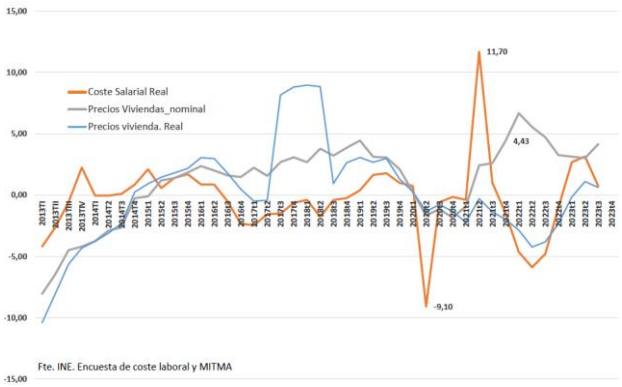
** Esta cifra es cercana a la que mostraba la Estadística de Variaciones Residenciales para el año 2021. Esta fuente ha dejado de publicarse.*

La generación de empleo es uno de los elementos que explican esta movilidad. En este sentido, desde 2021 el empleo en general ha alcanzado tasas estables elevadas de crecimiento y, especialmente, los grupos más jóvenes han aumentado sustancialmente (gráfico 15 A), incluyendo un repunte en el tercer trimestre de 2023. Por su parte, los ingresos salariales en términos reales también han crecido desde 2022 (gráfico 15B), indicando una ganancia de capacidad de compra de los salarios. Mayor empleo y mejores niveles salariales deberían mejorar la capacidad de compra residencial. Teniendo en cuenta los precios de las viviendas, esto es lo que parece indicar la coyuntura actual.

Gráfico 15. Panel A. Evolución de la ocupación en España. Detalle por grupos de edad (en % anual de variación del núm. de ocupados)



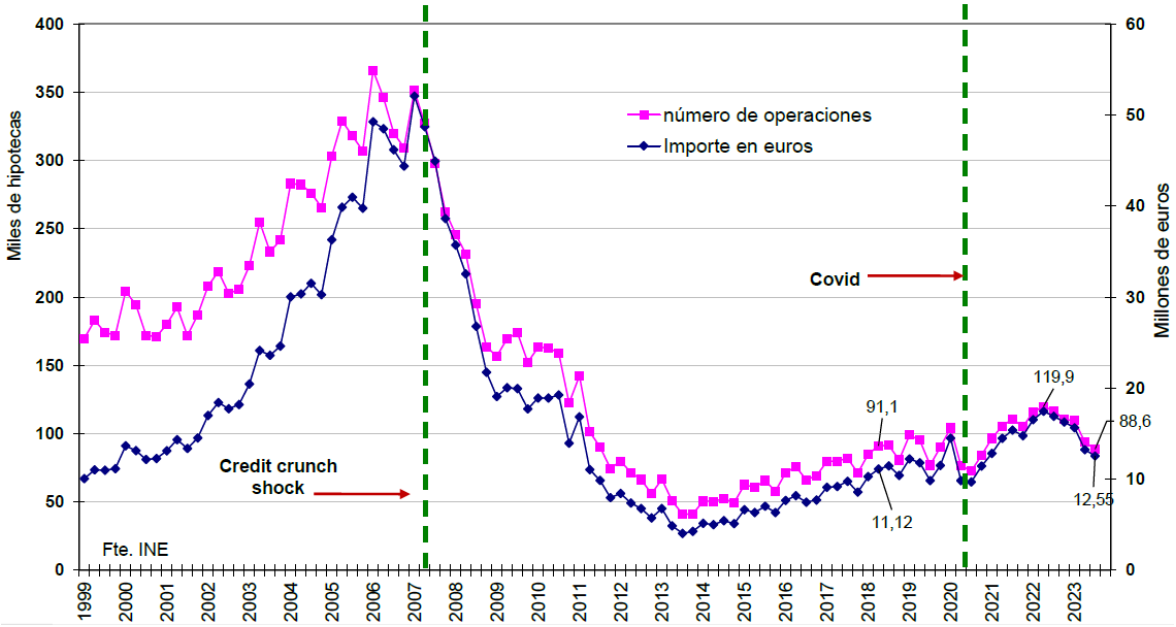
Panel B. Ingresos salariales por trabajador y precios de las viviendas (media trimestral, % de crecimiento)



[3] Sustituye a la Estadística de Variaciones Residenciales utilizada habitualmente en este informe.

La disponibilidad crediticia es un componente necesario para el acceso en propiedad. La estadística de concesión hipotecaria a los hogares refleja una reducción del número de créditos concedidos por el sistema financiero, que se aleja de la cifra de los 100.000, hasta las 88.621 operaciones trimestrales, lo que reduce el techo al que se había llegado en 2022 y muestra una vuelta a la fase de restricción crediticia.

Gráfico 16. Hipotecas urbanas concedidas en España. Número e importe



Como conclusión, el año 2023 experimenta un nuevo repunte de demanda desde un aumento en la relocalización de la población y un fuerte incremento de la inmigración internacional que, posiblemente, está manteniendo la tensión del mercado de vivienda. Además, el empleo se ha acelerado, incluido el de los grupos más jóvenes, lo que puede ser un elemento detonante del aumento de movilidad de población, a la par que los salarios han mejorado sus niveles permitiendo la ganancia de capacidad de pago. La demanda de viviendas se sigue orientando hacia el alquiler, que tensiona este mercado, como resultado de la dificultad de conseguir financiación. A pesar de ello, las transacciones siguen experimentado cifras elevadas, aunque en descenso por las condiciones de inflación y tipos de interés. Es posible que esto genere mejores condiciones para que una parte de los demandantes en alquiler 'salte' al mercado de propiedad, con alguna fórmula alternativa de obtención de capitales externos.

De nuevo se constata la falta de reacción de la oferta ante situaciones de demanda fuerte, en este caso, procedente de todas las fuentes de demanda. Esta es una cuestión recurrente en el mercado residencial español ya mencionado anteriormente, y puede estar relacionada con los menores crecimientos de los precios, así como problemas de carácter estructural de los sectores.

CONCLUSIÓN

En este informe se analiza la situación del mercado residencial en España tras la fase de aceleración y caída de la inflación y el repunte de los tipos de interés, hasta el tercer trimestre de 2023. Se ha mostrado cómo algunos países están viendo colapsar sus precios residenciales con la elevación de los tipos de interés, en un proceso aún no culminado, mientras que en España, la reacción de los precios ha sido pequeña y los efectos del aumento en los precios al consumo y los tipos de interés se han canalizado a través de sus impactos negativos sobre la inversión (incluida la vivienda) y el consumo, contribuyendo a un menor crecimiento de los precios residenciales, pero no a su colapso, y a una suave ralentización de los intercambios de viviendas.

Viendo las fuertes correcciones de precios residenciales en algunos mercados europeos, pueden comprenderse parte de las expectativas negativas de la promoción, en forma de reticencia a construir para evitar un nuevo episodio como el pasado tras la crisis financiera. La falta de recuperación de la construcción en vivienda sigue privando al motor económico español de la capacidad de empuje de la edificación, que parece que tendrá que esperar a la estabilización tras estos convulsos períodos que la economía y sociedad están viviendo. Mientras, la restricción de oferta parece que se resuelve (muy parcialmente) con elevados niveles de transacciones que no tensionan en exceso los precios, aunque sí las rentas en los mercados clave de alquiler. Estos efectos se acentúan por los fallos de mercado que aún persisten: falta de financiación para la compra de viviendas, escasez de oferta en alquiler, reducida construcción de viviendas.

En 2023 se identifica, por primera vez en un largo tiempo, que las condiciones de la demanda son positivas para el acceso a la propiedad (el empleo crece, los salarios reales también y se gana capacidad de compra), sin embargo, estas señales no son (aún) suficientemente fuertes como para cambiar las expectativas de inversión residencial y empujar el ciclo edificador.

CUADRO DE MANDO DEL MERCADO DE LA VIVIENDA (Descargar aquí en formato PDF)

	Evolución temporal de las variables											
	Anual			Timestral								
	2020	2021	2022	III-21	IV-21	I-22	II-22	III-22	IV-22	I-23	II-23	III-23
I. Precios												
I.1.- Índice de Precios de la Vivienda (INE) (Tasas interanuales)												
Total nacional	2,1	3,7	7,4	4,2	6,4	8,5	8,0	7,6	5,5	3,5	3,6	4,5
Vivienda nueva	6,5	4,6	8,0	4,1	6,1	10,1	8,8	6,8	6,2	6,0	7,7	11,0
Vivienda de segunda mano	1,4	3,6	7,3	4,3	6,4	8,2	7,9	7,8	5,3	3,0	2,9	3,2
I.2.- Tasaciones (MITMA). Precio medio del m2 de la vivienda libre												
Total Nacional (euros/m2)	1.623	1.658	1.741	1.662	1.694	1.734	1.741	1.740	1.749	1.788	1.793	1.812
(Tasas interanuales)	-1,1	2,1	5,0	2,6	4,4	6,7	5,5	4,7	3,3	3,1	3,0	4,2
Madrid y Barcelona (Tasas interanuales)	-1,2	2,2	6,0	2,1	5,8	7,8	6,7	5,9	3,8	3,0	2,1	3,7
II. Oferta												
II.1.- Viviendas visadas en los últimos 12 meses (MITMA)												
Total nacional (Miles)	113,8	138,8	135,8	34,9	36,8	35,4	30,9	32,3	37,2	34,9	33,8	30,9
Total nacional (Tasas interanuales)	-17,2	22,0	-2,1	25,6	18,6	11,6	-12,6	-7,3	1,1	-1,5	9,2	-4,4
II.2.- Viviendas iniciadas en los últimos 12 meses (MITMA)					30,3							
Total nacional (Miles)	87,5	113,7	107,2	29,3	30,3	28,8	23,5	25,0	29,9	28,5	26,4	26,9
Total nacional (Tasas interanuales)	-19,5	29,9	-5,7	53,6	27,9	9,7	-15,6	-14,6	-1,3	-1,0	12,2	7,6
II.3.- Viviendas terminadas en los últimos doce meses (MITMA)												
Total nacional (miles)	86,6	93,7	89,0	23,4	24,5	21,1	22,4	21,7	23,8	21,7	22,7	21,0
Total nacional (Tasas internanuales)	10,7	8,2	-4,9	0,2	-4,6	1,4	-10,5	-7,0	-2,6	3,1	1,4	-3,4
II. 4 .- Consumo de Cemento (Toneladas Miles, BE)	13.422	15.002	14.904	3.846	3.848	3.465	4.051	3.625	3.763	3.684	3.858	3.414
Total nacional (Tasas interanuales)	-8,8	11,8	-0,7	2,9	11,2	4,1	1,8	-5,8	-2,2	6,3	-4,8	-5,8

CUADRO DE MANDO DEL MERCADO DE LA VIVIENDA

	Evolución temporal de las variables											
	Anual			Timestral								
	2020	2021	2022	III-21	IV-21	I-22	II-22	III-22	IV-22	I-23	II-23	III-23
III. Demanda												
III.1.- Transacciones de compraventa de viviendas ante Notario (MITMA)												
Total nacional (Miles)	487,4	674,2	717,7	161,3	193,1	175,4	199,6	168,8	174,0	158,0	170,6	142,0
Total nacional (Tasas interanuales)	-14,5	38,3	6,4	22,1	20,5	23,6	12,1	4,6	-9,9	-9,9	-14,5	-15,9
Prov. Madrid y Barcelona (Tasas interanuales)	-15,8	36,0	1,8	24,9	12,7	17,0	5,2	-0,1	-12,2	-16,3	-19,2	-18,2
III.2.- Nº tasaciones dirigidas al mercado hipotecario (Fuente AEV)												
Viviendas (miles)	353,2	451,8	446,7	98,2	117,0	120,0	126,8	99,2	100,7	95,2	95,5	82,2
(Tasas interanuales)	-14,1	27,9	-1,1	3,6	6,2	8,9	0,2	1,0	-13,9	-20,7	-24,7	-17,1
Total Inmuebles (miles)	498,0	656,6	671,9	140,8	177,4	174,8	186,6	148,0	162,5	163,9	150,5	121,2
(Tasas interanuales)	-17,0	31,8	2,3	7,8	18,5	11,6	2,7	5,1	-8,4	-6,2	-19,3	-18,1
Importe medio de las viviendas tasadas (miles)												
Viviendas en bloque	180,4	192,2	206,2	189,1	201,1	203,4	205,7	202,6	213,3	206,1	211,3	210,5
Viviendas unifamiliares	256,3	272,2	298,7	271,3	285,7	287,9	297,9	301,6	307,6	302,9	314,7	309,0
Superficies medias en m2 de las viviendas tasadas para MH												
Viviendas en bloque	107,7	108,6	109,4	107,6	109,0	108,1	108,6	109,6	111,3	106,8	106,2	108,1
Viviendas unifamiliares	197,6	194,8	195,2	193,7	196,7	194,3	195,6	195,0	195,8	195,4	195,4	194,4
III.3.- Población >=25 años (INE) (Variación internanual - miles)	126,0	24,0	276,0	4,0	24,0	59,0	123,0	203,0	276,0	355,0	426,0	492,0
Número de Hogares (INE) (millones)	18,82	18,99	19,2	18,92	18,99	19,04	19,08	19,13	19,20	19,28	19,36	19,42
Variación interanual (miles)	71,0	172,0	211,0	124	172	175	184	207	211	241	275	285
IV. Empleo y Salarios												
IV. 1.- Ocupados EPA (Variación interanual) (miles)	-622,6	840,6	279	359,3	153,9	-100,2	383,3	77,7	-81,8	-11,1	603,9	209,2
Tasa paro juvenil (20-29 años)	28,2	21,7	20,6	23,8	21,7	21,5	18,1	21,3	20,6	20,8	18,3	19,4
IV. 2. - Construcción y Empleo												
Ocupados EPA en Construcción *(miles)*	1.280,2	1.285,9	1.300,8	1.293,6	1.285,9	1.316,3	1.338,2	1.328,8	1.300,8	1.298,1	1.359,0	1.378,5
Ocupados EPA en Construcción *(Variación interanual)*	-0,3	0,4	1,2	3,5	0,4	4,3	1,0	2,7	1,2	-1,4	1,6	3,7
Ocupados EPA en actividades inmobiliarias *(Variación interanual)*	4,3	-0,3	12,1	-2,3	-0,3	2,2	5,2	7,1	12,1	1,6	20,7	14,4
Empleo CN en Construcción *(miles de personas)*	1.306,6	1.310,0	1.346,2	1.329,0	1.330,1	1.347,9	1.368,4	1.375,2	1.346,2	1.342,0	1.395,4	1.405,7
Empleo CN en Construcción *(Variación interanual)*	-1,9	0,3	2,8	3,8	0,7	4,2	1,2	3,5	2,8	1,0	3,6	3,8
Empleo CN en actividades inmobiliarias *(miles)*	231,7	227,9	253,3	236,3	227,5	228,5	223,5	252,8	253,3	242,3	244,0	268,5
Empleo CN en actividades inmobiliarias *(Variación interanual)*	8,9	-1,6	11,1	-4,4	-2,2	-1,3	4,5	7,0	11,1	6,0	9,0	6,0
IV. 3.- Salarios												
Coste salarial Total por trabajador *(Encuesta coste laboral, euros/mes, media trimestral, INE)*	1.903,6	2.022,6	2.115,1	1.952,4	2.165,8	2.006,6	2.153,9	2.032,1	2.268,0	2.126,6	2.262,6	2.117,8
Total nacional (Tasas interanuales)	-2,6	6,3	4,6	5,0	5,1	5,2	4,3	4,1	4,7	6,0	5,1	4,2

CUADRO DE MANDO DEL MERCADO DE LA VIVIENDA

	Evolución temporal de las variables											
	Anual			Timestral								
	2020	2021	2022	III-21	IV-21	I-22	II-22	III-22	IV-22	I-23	II-23	III-23
V. Financiación y Accesibilidad												
V.1.- Saldos												
Crédito total al sector privado no financiero BE (Tasa interanual)	2,3	1,9	1,1	1,5	1,5	1,3	1,3	1,7	0,3	-0,7	-2,0	-3,0
Crédito hipotecario total BE (Tasa interanual)	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Crédito a los hogares para adquisición de viviendas BE (Tasa interanual)	0,7	0,2	0,7	0,7	0,8	0,7	1,0	0,9	0,3	-0,7	-2,0	-3,1
Ratio de dudosidad (BE)	3,39	3,10	2,67	3,03	3,06	3,00	2,72	2,60	2,37	2,38	2,49	2,61
Crédito a las actividades inmobiliarias (Tasa interanual)	-7,0	0,2	-9,1	-4,0	0,2	-5,9	-7,7	-5,1	-9,1	-4,1	-4,5	-7,9
V. 2.- Flujos												
Préstamos hipotecarios nuevos sobre vivienda (INE)												
Tasa interanual	-6,5	23,8	10,8	52,5	24,8	20,0	13,6	5,4	5,0	-5,6	-21,7	-24,1
Número (miles cada trimestre)	337,8	418,1	463,0	110,8	105,1	116,0	119,9	116,8	110,4	109,5	93,9	88,6
Importe medio de las hipotecas *(miles €)*	134,3	137,4	145,1	138,9	140,6	142,6	145,7	144,9	147,4	142,9	141,1	141,7
Plazo medio de las nuevas hipotecas *(años)*	23,9	24,6	24,5	24,6	24,5	24,4	24,3	24,5	24,7	24,7	24,6	...
V.3.- Accesibililad												
LTV medio BE *(%)*	64,2	65,1	64,7	65,2	65,4	65,2	65,2	64,6	63,9	63,0	62,7	62,2
% prestamos con LTV >80% BE	9,1	8,9	8,7	9,1	8,9	8,5	9,1	8,9	8,3	7,2	6,2	6,6
Precio medio de la vivienda/sobre renta bruta disponible anual BE *(años)*	7,0	7,4	7,8	7,9	8,0	7,7	7,7	7,9	7,8	7,7	7,6	7,5
Esfuerzo teórico anual BE (%)	29,8	30,0	33,1	30,1	30,3	31,0	31,6	33,6	36,1	38,4	38,9	39,2