

# Evolución reciente del mercado de la vivienda en España

Pana Alves y Alberto Urtasun

## Resumen

Tras la intensa corrección registrada durante la crisis, la actividad del sector inmobiliario en España inició su recuperación a comienzos de 2014. Desde entonces, esta tendencia de mejora se ha observado en los indicadores tanto de cantidades como de precios. No obstante, hay que tener en cuenta que este mercado se distingue por una elevada heterogeneidad por la localización de los inmuebles, por el tipo de vivienda y por la nacionalidad de los compradores. El dinamismo reciente estaría reflejando, entre otros factores, la positiva evolución del mercado de trabajo, los reducidos costes de financiación en un contexto de crecimiento gradual de las nuevas operaciones de crédito destinado a la adquisición de vivienda.

**Palabras clave:** vivienda, precios, condiciones hipotecarias.

**Códigos JEL:** D12, E22, E24, G21.

Este artículo ha sido elaborado por Pana Alves y Alberto Urtasun, de la Dirección General de Economía y Estadística.

### Introducción

Tras la intensa corrección registrada durante la crisis, la actividad del sector inmobiliario inició su recuperación a comienzos de 2014. Tomando como referencia la inversión real en vivienda, el aumento acumulado entre el cuarto trimestre de 2013 y el cuarto trimestre de 2018 fue del 45 %, frente al 15 % que aumentó el PIB en el mismo período. La mejora cíclica de este sector se ha observado de igual manera en otros indicadores, como las transacciones o los precios, si bien persiste una elevada heterogeneidad en términos de la localización de los inmuebles, por el tipo de vivienda y por la nacionalidad de los compradores. El dinamismo reciente estaría reflejando, entre otros factores, la positiva evolución del mercado de trabajo, los reducidos costes de financiación en un contexto de crecimiento gradual de las nuevas operaciones de crédito destinado a la adquisición de vivienda.

En este artículo se revisa, en primer lugar, la evolución reciente de los principales indicadores de la actividad (inversión, transacciones, iniciación de obra nueva) y de los precios de la vivienda, desde una perspectiva agregada (sección 2) y desagregada (sección 3), para pasar a analizar, con posterioridad, las condiciones financieras del sector (sección 4). Finalmente, se describe de modo resumido la evolución reciente del mercado del alquiler (sección 5).

### La evolución del mercado de la vivienda: indicadores agregados recientes

Como es habitual en las fases de recuperación económica, en España la formación bruta de capital está mostrando un dinamismo significativo, especialmente en el caso de la inversión no vinculada a la construcción, que superó a lo largo del año pasado el nivel previo a la crisis [véase Banco de España (2018)]. Por su parte, la inversión vinculada a la construcción, dentro de esta tónica de mejora, ha registrado una evolución menos dinámica. Este comportamiento refleja, por un lado, el reajuste de la inversión en vivienda, que, apoyada por la recuperación más reciente, ha alcanzado niveles próximos al 5,5 % del PIB en 2018, en línea con los países de nuestro entorno, frente al 12 % previo a la crisis (véase gráfico 1). Por otra parte, el resto de la inversión en construcción mantuvo en los años más recientes un peso reducido en el producto, tras encadenar una década a la baja<sup>1</sup>, de modo que ha pasado de suponer un 9,4 % del PIB en 2006 a un 5,1 % en 2018.

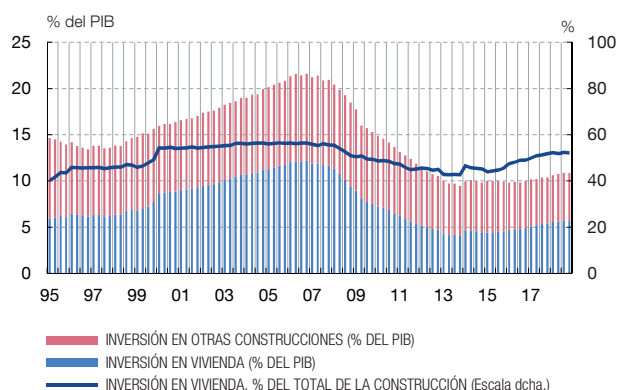
Las transacciones de viviendas también reflejan la tendencia al alza que el sector viene experimentando en los últimos cinco años. En concreto, en 2018 se habrían registrado algo más de 550.000 compraventas de viviendas, aproximadamente un 10 % más que en 2017, lo que, no obstante, supone un nivel muy inferior al de las que se llevaron a cabo en el período de expansión inmobiliaria anterior a la crisis. Por ejemplo, en promedio anual, durante el período 2004-2007 el número de transacciones de viviendas ascendió a unas 885.000 (véase gráfico 2.1).

En paralelo, los precios de la vivienda, tras un intenso ajuste durante la crisis, han presentado una trayectoria de crecimiento desde el mínimo alcanzado en el primer

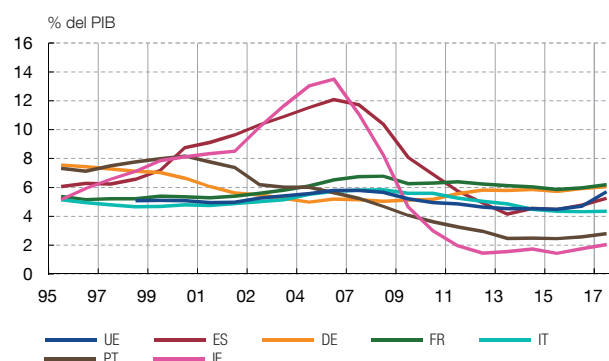
<sup>1</sup> La evolución de este componente refleja, en gran medida, el impacto del proceso de consolidación fiscal, que ha descansado, de manera crucial, sobre la inversión en construcción del sector público, incluyendo la relativa a las infraestructuras de transporte.

La inversión vinculada a la construcción ha registrado una evolución menos dinámica que el resto de los componentes de la inversión, representando en 2017 en torno al 50 % de su nivel anterior a la crisis. El reajuste de la inversión en vivienda, a pesar de la recuperación más reciente, se refleja en la normalización de su peso en el PIB hasta niveles próximos al 5 % del PIB en 2017, en línea con los países de nuestro entorno.

1 COMPOSICIÓN DE LA INVERSIÓN EN CONSTRUCCIÓN



2 INVERSIÓN EN VIVIENDA (% DEL PIB). COMPARACIÓN INTERNACIONAL



FUENTES: Contabilidad Nacional de España y Comisión Europea.



trimestre de 2014 (véase gráfico 2.2). En términos acumulados, los precios han registrado un avance cercano al 27 % en términos nominales (22 % en términos reales) entre el inicio de 2014 y finales de 2018 (véase gráfico 2.3)<sup>2</sup>.

Por su parte, la iniciación de obra nueva residencial también ha mostrado esta tendencia de mejora, aunque con cierto retraso, posiblemente por el elevado *stock* de viviendas sin vender, como resultado del fuerte incremento de la oferta durante la anterior fase expansiva, que no fue absorbido durante la crisis, dada la debilidad de la demanda<sup>3</sup> en ese período. En cualquier caso, el nivel de iniciación de viviendas sigue siendo reducido en términos históricos (véase gráfico 2.4).

Con respecto al ajuste entre la demanda y la oferta de viviendas nuevas, desde 2013, los niveles de demanda (viviendas transmitidas, medidas por las transacciones ante notario de vivienda nueva) vienen superando a los de la nueva oferta (viviendas terminadas, medidas por los certificados de fin de obra), de forma continuada, lo que se habría traducido en una lenta, pero progresiva, absorción del volumen de viviendas sin vender, que se estimaba en torno a unas 500.000 viviendas a mediados de 2018 (véanse gráficos 2.5 y 2.6). Esta lenta corrección del *stock* podría estar reflejando, además, un cierto desajuste entre las características de las viviendas demandadas, entre las que estaría la localización, y las de las viviendas disponibles para la venta.

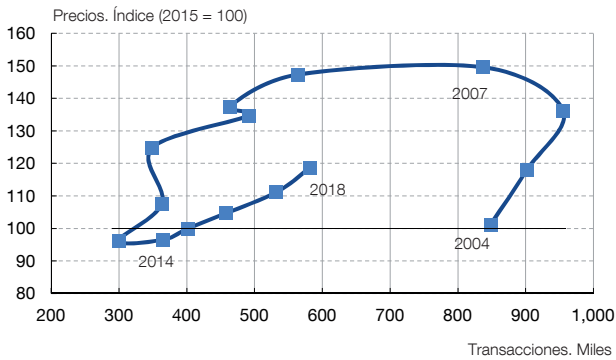
### La heterogeneidad en la evolución del mercado de la vivienda

Un rasgo característico del mercado inmobiliario español es su elevado grado de heterogeneidad por territorios, por tipo de vivienda (nueva o usada) y por nacionalidad del comprador.

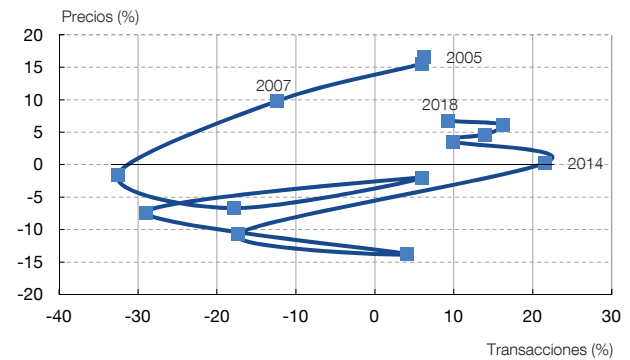
2 Desde su nivel máximo del tercer trimestre de 2007 hasta el mínimo del primero de 2014, el precio de la vivienda cayó un 37 % en términos nominales (45 % en términos reales).  
 3 El concepto de *stock* de vivienda sin vender se corresponde con el diferencial acumulado desde 2004 entre el volumen de viviendas terminadas y el número de compraventas de vivienda nueva, de modo que se asume que ese *stock* era en 2003 poco apreciable. Esta medida, por lo tanto, aproxima la acumulación de vivienda sin vender durante la crisis y el modo en que se ha ido eliminando. Sin embargo, dado que la tasa de depreciación de estos activos es muy pequeña, la condición inicial es destacadamente relevante, por lo que la estimación de esta serie se encuentra sujeta a una elevada incertidumbre.

Las transacciones de viviendas también reflejan la tendencia al alza que el sector ha venido experimentando en los últimos cinco años. En concreto, en 2018 se registraron algo más de 550.000 compraventas de viviendas, arroximadamente un 10 % más que en 2017, lo que, no obstante, es un nivel muy inferior al de las compraventas que se llevaron a cabo en el período de expansión inmobiliaria.

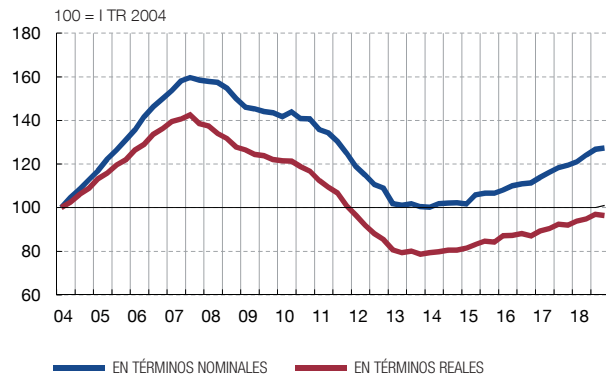
1 NIVELES



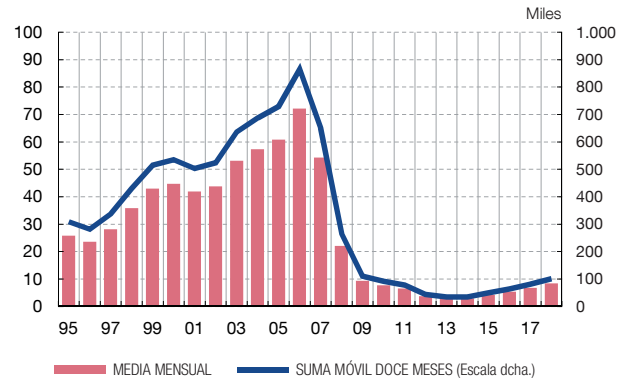
2 TASAS DE VARIACIÓN ANUAL



3 PRECIO DE LA VIVIENDA



4 NÚMERO DE VIVIENDAS VISADAS



5 OFERTA Y DEMANDA DE VIVIENDAS NUEVAS



6 EVOLUCIÓN DEL STOCK DE VIVIENDAS SIN VENDER (a)



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística, Ministerio de Fomento y Banco de España (elaborado con datos del Ministerio de Fomento).

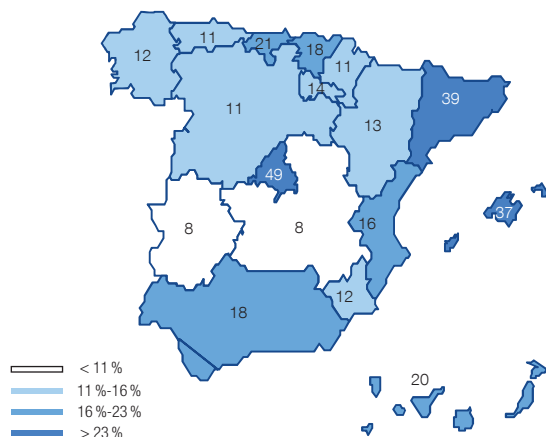
a El stock de viviendas sin vender es el diferencial acumulado entre las viviendas terminadas y las ventas de vivienda nueva desde 2004.

[Descargar](#)

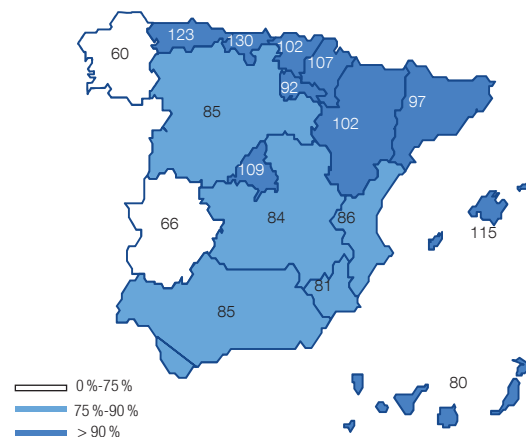
Durante los últimos años, el precio de la vivienda ha evolucionado de forma dispar en las distintas Comunidades Autónomas (CCAA). Aunque en todas ellas se observa la tendencia general al alza en los precios, el avance acumulado en relación con su nivel mínimo durante la crisis (que se habría producido en la mayoría de las CCAA en 2014) ha superado ampliamente el 20 % en las más dinámicas (49 % en Madrid y 39 % en Cataluña), mientras

El comportamiento en las distintas CCAA de los precios y las transacciones es heterogéneo, siendo este un factor muy relevante para entender el mercado de la vivienda en España.

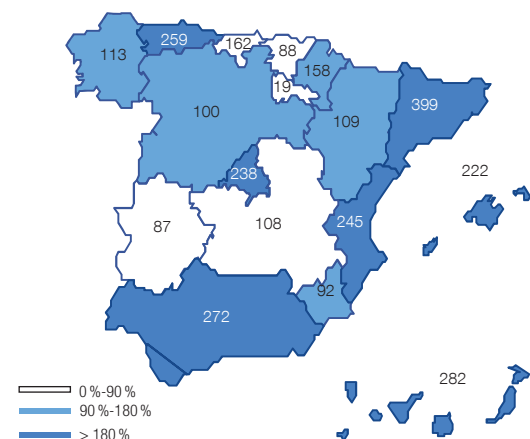
1 CRECIMIENTO NOMINAL DE LOS PRECIOS DE LA VIVIENDA DESDE EL MÍNIMO. III TR 2018



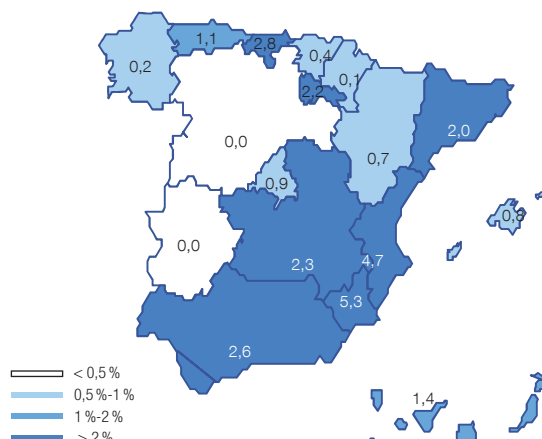
2 CRECIMIENTO DE LAS COMPRAVENTAS DE VIVIENDA DESDE EL MÍNIMO. III TR 2018



3 CRECIMIENTO DE LAS VIVIENDAS VISADAS DESDE EL MÍNIMO. III TR 2018



4 ESTIMACIÓN DEL STOCK DE LAS VIVIENDAS SIN VENDER. IV TR 2018  
Porcentaje sobre el parque de vivienda de 2017 (a)



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística, Ministerio de Fomento y Banco de España (elaborado con datos del Ministerio de Fomento).

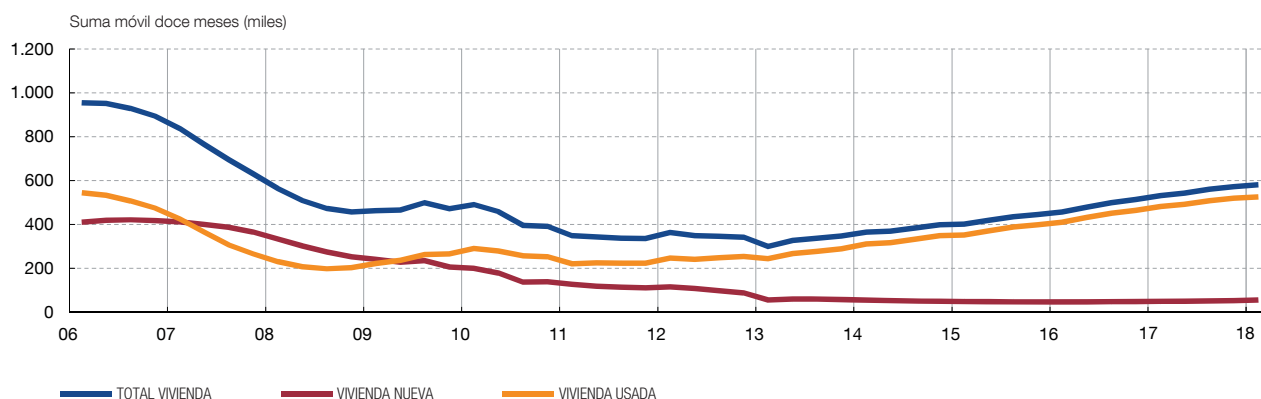
a El stock de viviendas sin vender es el diferencial acumulado entre las viviendas terminadas y las ventas de vivienda nueva desde 2004.

que en las menos dinámicas se ha situado en torno a un 8 % (véase gráfico 3.1). Con respecto a la compraventa de vivienda, los ritmos de aumento también son muy heterogéneos por CCAA (véase gráfico 3.2).

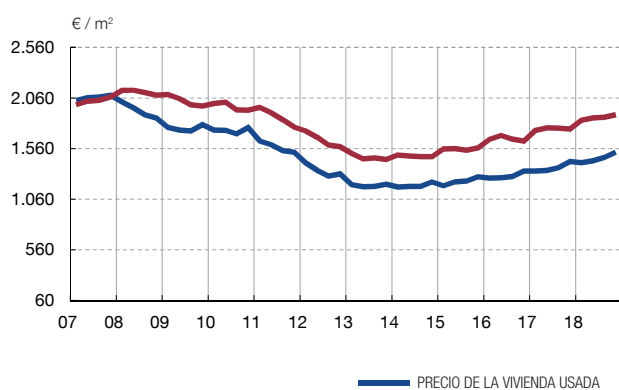
En cuanto a la oferta, si se comparan las viviendas visadas registradas en 2018 con su nivel mínimo durante la crisis, en Cataluña, la Comunidad de Madrid, Andalucía y la Comunidad Valenciana, se habría producido una recuperación del número de viviendas visadas superior al 200 %, mientras que otro conjunto de CCAA mostraron crecimientos por debajo del 90 % (véase gráfico 3.3). Por otro lado, no existe un patrón único que relacione el precio con la demanda, la oferta y el stock (véase gráfico 3.4) en el ámbito de las CCAA, lo que apunta hacia una cierta segmentación del mercado de la vivienda. En particular, estos datos parecen confirmar que las características de las viviendas demandadas no

En la recuperación, las compraventas han estado sostenidas principalmente por el segmento de la vivienda usada, mientras que las de la vivienda nueva mantienen una trayectoria de ligero descenso.

### 1 NÚMERO DE TRANSACCIONES DE COMPRAVENTA DE VIVIENDAS



### 2 PRECIO DE LA VIVIENDA EN EUROS POR METRO CUADRADO



### 3 CRECIMIENTO INTERANUAL DEL PRECIO DE LA VIVIENDA



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Ministerio de Fomento.



necesariamente coinciden, en algunos lugares, con la oferta disponible, pudiendo diferir en características como el tamaño, la calidad o la localización.

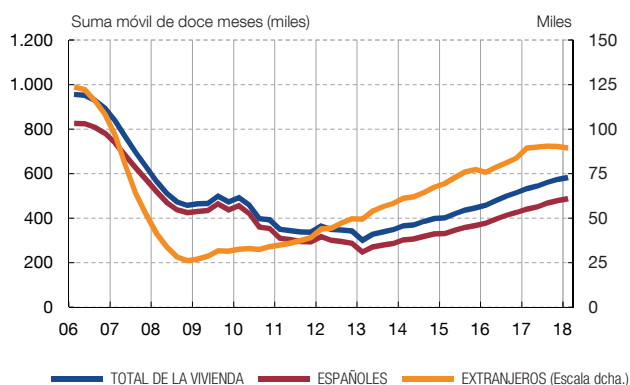
Otro indicador que presenta una cierta heterogeneidad en su evolución son las transacciones por tipo de vivienda. Durante la actual fase de recuperación, las compraventas han estado sostenidas principalmente por el segmento de la vivienda usada, mientras que las de la vivienda nueva muestran una trayectoria de ligero descenso<sup>4</sup>, si bien parecen haberse estabilizado en 2018 (véase gráfico 4.1). Por otro lado, desde el mínimo alcanzado en 2014, el crecimiento del precio de la vivienda nueva ha sido ligeramente superior al del precio de la vivienda usada, aunque con algunas excepciones. Con todo, el precio por metro cuadrado de la vivienda por estrenar continúa siendo más elevado (véanse gráficos 4.2 y 4.3).

En cuanto a la nacionalidad de los compradores, el incremento de las ventas de vivienda se observa tanto en las compras de ciudadanos extranjeros (en torno al 16 % del total en

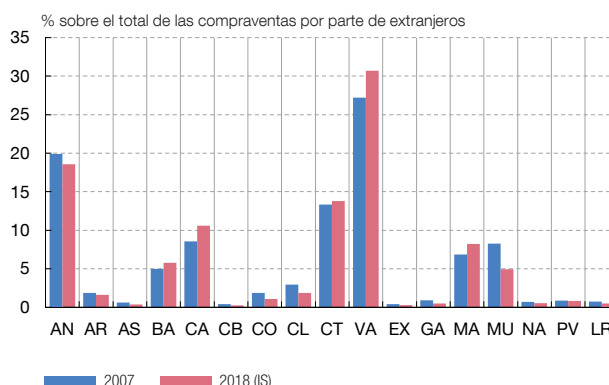
<sup>4</sup> Como se comentaba en el epígrafe anterior, el nivel de iniciación de viviendas sigue siendo reducido en términos históricos.

En cuanto a la nacionalidad de los compradores, el incremento de las ventas de vivienda se observa tanto en las compras de ciudadanos extranjeros como en las adquisiciones por parte de residentes españoles.

1 NÚMERO DE TRANSACCIONES DE COMPRAVENTA DE VIVIENDAS DE NACIONALES Y DE EXTRANJEROS



2 COMPRAVENTAS DE VIVIENDA POR EXTRANJEROS, POR COMUNIDADES



FUENTE: Ministerio de Fomento.



2018<sup>5</sup>, frente a un promedio del 10 % observado durante los años 2007-2013) como en las adquisiciones por parte de residentes españoles (véase gráfico 5.1). En relación con la compra de vivienda por parte de extranjeros, los británicos son los compradores con mayor peso sobre el total (14 %), seguidos de los franceses y los alemanes (8 % cada grupo) y de los rumanos y los marroquíes (7 % cada grupo)<sup>6</sup>. En el caso de los británicos, se observa una reducción significativa desde 2017, posiblemente relacionada con el *brexit*, ya que el promedio observado durante los años 2008-2016 fue del 19 %. Atendiendo a su distribución geográfica, las compras de viviendas por extranjeros tienen un peso significativamente mayor en las regiones del arco mediterráneo y en las islas (véase gráfico 5.2).

### El contexto financiero

Uno de los factores que ha apoyado la recuperación del mercado de la vivienda ha sido la mejora en las condiciones de financiación<sup>7</sup>. Así, el tipo de interés sintético<sup>8</sup> aplicado a los nuevos préstamos hipotecarios ha pasado de hallarse en el 3,1 % a principios de 2014 a situarse en el entorno del 2,1 % en febrero de 2019 (véase gráfico 6.1). El desglose de las operaciones en función del plazo de revisión de los tipos de interés revela que este descenso de los costes ha sido más acusado en el caso de los préstamos cuyas condiciones se revisan al cabo de cinco o más años, segmento que comprende las hipotecas a tipo fijo y las mixtas, con una caída durante ese mismo período de unos 3,3 puntos porcentuales (pp), frente a la disminución de 1,3 pp observada para aquellas con plazo de revisión hasta un año, fundamentalmente las hipotecas a tipo variable. Este descenso no se explica solamente por la reducción de los tipos de interés de referencia (generalmente el euríbor a doce meses en las hipotecas a tipo de interés variable, y el *swap* de tipos de interés al plazo correspondiente en el resto), sino también por el recorte de los márgenes de intermediación aplicados, lo que explicaría aproximadamente la mitad de la caída en el

5 Datos del primer semestre de 2018.

6 En el caso de los marroquíes y de los rumanos, la mayor parte de las compras son por residentes en España.

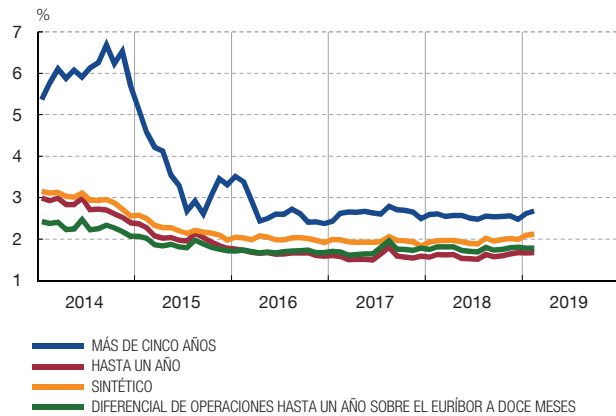
7 Sin embargo, los cambios en las políticas de concesión de préstamos desde la crisis han hecho que estas mejoras en las condiciones de financiación no se hayan distribuido de forma uniforme entre los hogares.

8 El tipo de interés aquí mencionado es el TEDR (Tipo Efectivo Definición Restringida), que es aquel que excluye de su cálculo los gastos conexos, tales como las primas por seguros de amortización, y las comisiones que compensen costes directos relacionados. La definición del TEDR se establece en la Circular 1/2010, de 27 de enero, del Banco de España.

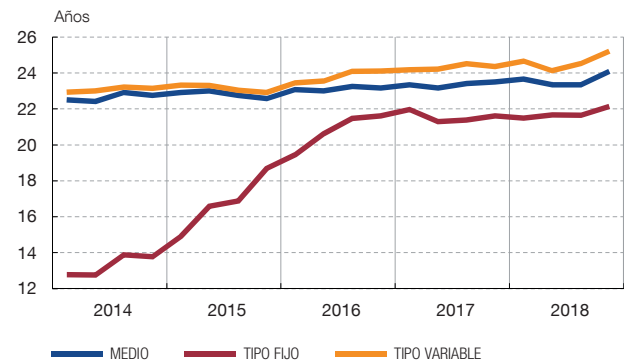


Durante los últimos años, se ha producido una mejora de las condiciones de financiación aplicadas a los préstamos para la compra de vivienda. Los tipos de interés se han reducido y los plazos de amortización se han alargado, particularmente en las hipotecas a tipo fijo, con lo que ha aumentado el atractivo de estas y ha resultado en un incremento de su peso relativo. Además, los criterios de aprobación y las condiciones generales de financiación se han relajado. La mejora de las condiciones de financiación ha contribuido a la recuperación de la actividad crediticia, si bien el saldo vivo de crédito se ha seguido contrayendo dado que el volumen de las nuevas operaciones se ha mantenido por debajo del importe de las amortizaciones.

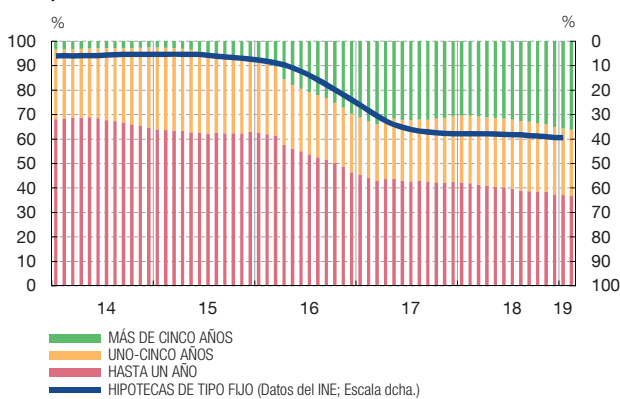
1 TIPOS DE INTERÉS DE LOS CRÉDITOS HIPOTECARIOS SEGÚN EL PLAZO DE REVISIÓN DE LAS CONDICIONES



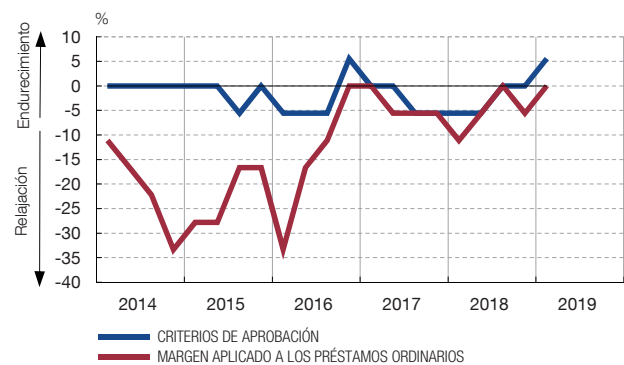
2 PLAZO MEDIO DE AMORTIZACIÓN DE LOS PRÉSTAMOS



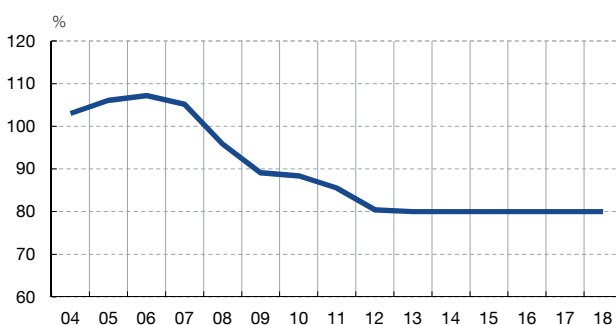
3 PESO DE LAS NUEVAS OPERACIONES SEGÚN EL PLAZO DE REVISIÓN DE LOS TIPOS DE INTERÉS



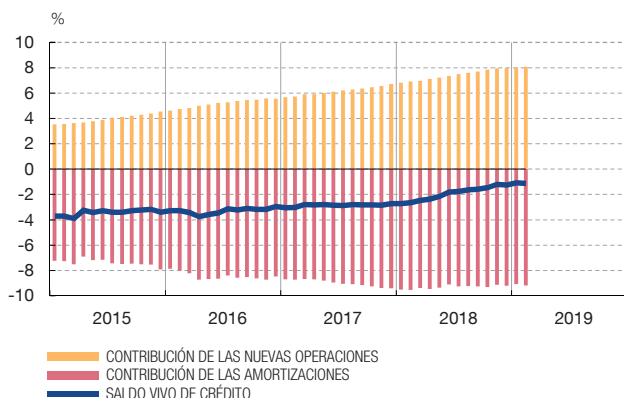
4 ENCUESTA SOBRE PRÉSTAMOS BANCARIOS: VARIACIÓN DE LOS CRITERIOS DE APROBACIÓN Y DE LOS MÁRGENES APLICADOS A LOS PRÉSTAMOS (a)



5 RATIO PRÉSTAMO-VALOR DE TRANSMISIÓN DE LAS NUEVAS OPERACIONES (b)



6 CRECIMIENTO INTERANUAL DEL SALDO DE CRÉDITO



FUENTES: Banco de España, Colegio de Registradores e Instituto Nacional de Estadística.

- a Indicador = porcentaje de las entidades que han endurecido los criterios o los márgenes considerablemente  $\times$  1 + porcentaje de las entidades que han endurecido los criterios o los márgenes en cierta medida  $\times$  1/2 – porcentaje de las entidades que han relajado los criterios o los márgenes en cierta medida  $\times$  1/2 – porcentaje de las entidades que han relajado los criterios o los márgenes considerablemente  $\times$  1.
- b Valor de la mediana de la ratio.



caso de las hipotecas cuyo tipo de interés se revisa cada año y en torno a 100 puntos básicos (pb) en el caso de las de plazo de revisión superior a cinco años.

En paralelo, durante los últimos años se ha producido un alargamiento del plazo medio de amortización de los nuevos préstamos hipotecarios, que ha sido más significativo en el caso de los préstamos a tipo fijo<sup>9</sup>, que ha pasado a situarse al cierre de 2018 en más de 22 años, frente a los menos de 13 de principios de 2014 (véase gráfico 6.2). Esta extensión de los plazos en las hipotecas a tipo fijo, en un contexto de tipos de interés reducidos, ha llevado a que este producto sea más atractivo para los prestatarios, lo que se ha reflejado en un fuerte aumento de la proporción de las nuevas hipotecas que son constituidas a tipo fijo, que ha pasado de suponer apenas el 6 % en 2014 al 40 % en febrero de 2019<sup>10</sup> (véase gráfico 6.3).

La Encuesta sobre Préstamos Bancarios (EPB) también muestra que durante los últimos años se habría producido una mejora de las condiciones generales de financiación en el mercado de préstamos para la adquisición de vivienda, que se habría concretado fundamentalmente en una reducción de los márgenes aplicados en los préstamos ordinarios y, en menor medida, de los gastos excluidos los intereses<sup>11</sup> (véase gráfico 6.4)<sup>12</sup>. En cambio, de acuerdo con las entidades participantes en esta encuesta, los márgenes de las operaciones de mayor riesgo habrían aumentado algo, así como las garantías requeridas. Además, como muestran los datos del Colegio de Registradores, la mediana de la ratio entre el importe del préstamo hipotecario y el valor de transmisión de la vivienda se ha mantenido estable en el 80 % desde 2012, después de haberse reducido con intensidad durante la crisis<sup>13</sup>.

Por otra parte, la EPB evidencia también una relajación de los criterios de aprobación aplicados a estos préstamos durante los últimos años. Según las entidades encuestadas, los factores que habrían contribuido a esta evolución serían, por orden de importancia: la mejora de las expectativas sobre la actividad económica en general, la mayor solvencia de los prestatarios, el aumento de la competencia entre los prestamistas, y las perspectivas más favorables sobre el mercado de la vivienda. En línea con esta evolución de los criterios y con la mayor solvencia de los demandantes de fondos, el porcentaje de las solicitudes de préstamos denegados en este segmento habría tendido a reducirse desde 2015, de acuerdo con las respuestas de las entidades participantes en la EPB.

El aumento de la oferta en el segmento de crédito para la adquisición de vivienda de los últimos años habría venido acompañado de un incremento de la demanda, lo que se ha reflejado en un crecimiento continuado del volumen de las nuevas operaciones de crédito. A pesar de ello, la moderación de la tasa de retroceso interanual del saldo vivo de la deuda está siendo lenta, pasando del 3,7 % a finales de 2014 al 1,1 % en febrero de 2019. Esto se

9 Las hipotecas a tipo fijo son aquellas en las que el tipo de interés no cambia durante todo el tiempo en el que el préstamo está vivo. Las hipotecas que son a tipo fijo durante una parte de la vida del préstamo y a tipo variable durante otra parte, también denominadas «hipotecas mixtas», se considera que son hipotecas a tipo variable, por lo que no se incluyen en esta categoría.

10 Para un análisis más detallado, véase el «Recuadro 6. Los cambios recientes en los plazos de revisión de los tipos de interés de las operaciones nuevas de crédito a la vivienda», *Boletín Económico*, 1/2017, Banco de España.

11 Comprende diversos tipos de comisiones que pueden formar parte del precio de un préstamo, tales como comisiones por compromiso en los préstamos renovables, gastos de administración (p. ej., costes de preparación de documentos), y costes en concepto de solicitud de información, garantías y aseguramientos.

12 Para más detalles, pueden consultarse los artículos analíticos trimestrales publicados en el *Boletín Económico* del Banco de España sobre los resultados de la Encuesta sobre Préstamos Bancarios.

13 Para una discusión en detalle sobre las ratios préstamo-valor de tasación y préstamo-valor de transmisión, véase el artículo analítico «La ratio préstamo-valor de la vivienda en España durante el período 2004-2016», *Boletín Económico*, 1/2019, Banco de España.

debe a que el mayor dinamismo de las nuevas operaciones de crédito se ha visto en gran parte contrarrestado por la aceleración de las amortizaciones, lo que a su vez es consecuencia del elevado *stock* de deuda acumulado durante el período de expansión previo a la crisis (véase gráfico 6.6). Sin embargo, desde comienzos de 2018 las amortizaciones habrían dejado de crecer, estabilizándose en torno a los 12 mm al trimestre, lo que ha llevado a que el ritmo de contracción del saldo de crédito bancario se haya reducido más rápidamente.

## El repunte de la vivienda en alquiler

Desde una perspectiva internacional, la proporción de la población en situación de alquiler en España es todavía reducida (véase gráfico 7.1). No obstante, los datos más recientes de la Encuesta de Condiciones de Vida (ECV) apuntan a un aumento del porcentaje de los hogares que se hallan en esta situación en los últimos años (hasta el 16,9 % en 2017, frente al 14,2 % en 2008), de manera que, si bien la propiedad sigue siendo el régimen de tenencia mayoritario, el arrendamiento está ganado peso<sup>14</sup> (véase gráfico 7.2). Aunque la tendencia hacia un mayor peso del alquiler es generalizada, el grupo de edad en el que ha avanzado en mayor medida es el de los jóvenes de 16 a 29 años, seguido del grupo de edad de entre 30 y 44 años (véase cuadro 1). Esta evolución se podría explicar, al menos en parte, mediante factores ligados al impacto que la crisis económica ha tenido en estos segmentos de población, pero posiblemente también recurriendo a factores sociológicos ligados a cambios en las preferencias. Además, el sesgo impositivo que favorecía la compra de vivienda sobre el alquiler se ha reducido en este período debido a los cambios fiscales introducidos.

Entre los factores económicos destaca el impacto que la recesión ha tenido sobre las condiciones del mercado laboral, en especial de los jóvenes. Según los datos de la Encuesta de Estructura Salarial, la ganancia media cayó entre 2008 y 2016 un 15 % para los trabajadores de entre 20 y 24 años y un 9 % para aquellos de entre 25 y 29. Pero los jóvenes también vieron cómo se deterioraban otras condiciones laborales. En concreto, para los trabajadores de entre 16 y 29 años la tasa de paro alcanzó el máximo del 42,4 % (2013), con una incidencia del paro de larga duración del 52,1 % (2014) y una ratio de temporalidad del 57,4 % (2017). Sin embargo, en 2018 estos indicadores eran algo menos negativos, siendo la tasa de paro del 29,3 %, la incidencia del paro de larga duración del 35,8 % y la ratio de temporalidad del 56,3 %.

La fiscalidad de la vivienda ha sufrido reformas en los últimos años. La deducción por inversión en vivienda habitual fue suprimida, por última vez, a partir del 1 de enero de 2013. Adicionalmente, se han incrementado tanto los impuestos sobre la tenencia de vivienda como los de compra (en concreto, el de transmisiones patrimoniales en algunas CCAA, y el IVA, en todas), de forma que su peso sobre el PIB se ha incrementado en España en estos años<sup>15</sup>. Estos cambios serían los más relevantes en relación con la reducción del sesgo impositivo a favor de la compra de vivienda frente al alquiler, ya que los beneficios fiscales sobre el alquiler para los hogares continúan siendo reducidos en la comparativa internacional.

Por su parte, las rentas del alquiler también han mostrado un incremento significativo en el período más reciente. Por ejemplo, según la información proveniente del portal inmobiliario Idealista<sup>16</sup>, el crecimiento de estas habría sido del 9,3 % en 2018 (muestra,

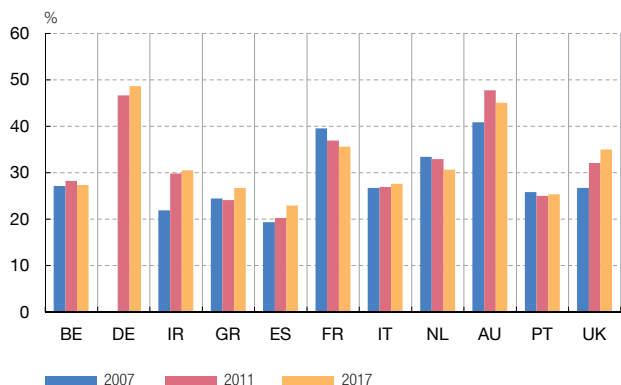
14 Los datos censales también parecen apuntar a un pequeño aumento del peso de la vivienda en alquiler. El censo de 2011 muestra por primera vez un aumento del peso del mercado de alquiler (13,5 % frente a 11,4 % del censo de 2001).

15 Véase López-Rodríguez y García Ciria (2018).

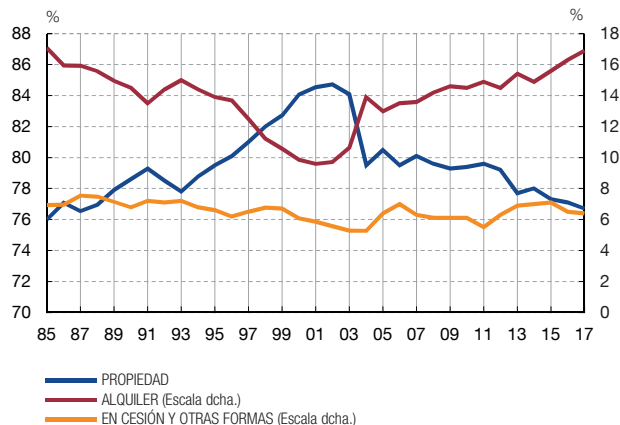
16 Estos indicadores hay que mirarlos con cautela. Para un análisis detallado de ellos, véase López-Rodríguez y Matea (2019), de próxima publicación.

La proporción de la población en situación de alquiler en España es reducida, si bien los datos más recientes apuntan a un avance del porcentaje de los hogares en esta situación en los últimos años. Aunque la tendencia hacia un mayor peso del alquiler es generalizada, el grupo de edad en el que ha avanzado en mayor medida es el de los jóvenes de 16 a 29 años, seguido del grupo de edades de entre 30 y 44 años.

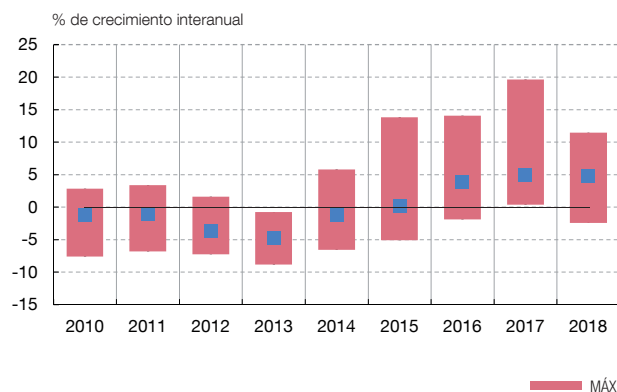
1 PROPORCIÓN DE LA POBLACIÓN EN SITUACIÓN DE ALQUILER



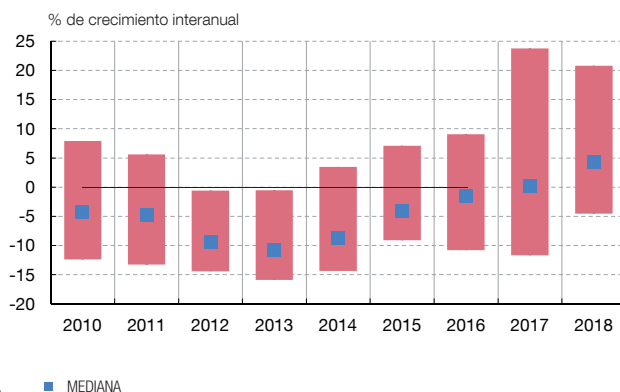
2 RÉGIMEN DE TENENCIA DE VIVIENDAS (% DE VIVIENDAS PRINCIPALES) (a)



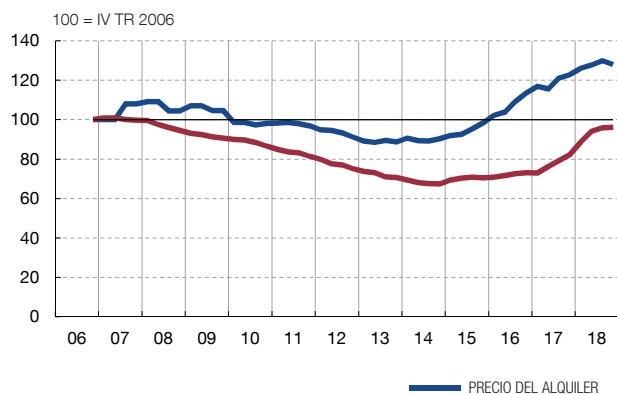
3 PRECIO DEL ALQUILER DE LA VIVIENDA (b)



4 PRECIO DE COMPRAVENTA DE LA VIVIENDA (b)



5 PRECIO DEL ALQUILER FRENTE AL PRECIO DE LA VENTA EN MADRID (c)



6 PRECIO DEL ALQUILER FRENTE AL PRECIO DE LA VENTA EN BARCELONA (c)



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística, Eurostat, Idealista y Banco de España.

a Hasta 2004, Encuesta Continua de Presupuestos Familiares (ECPF); desde 2005, Encuesta de Condiciones de Vida (ECV).

b Crecimiento interanual del precio por m<sup>2</sup> en el mes de diciembre.

c Datos semestrales hasta 2010. Las observaciones de junio y diciembre se han imputado a marzo y septiembre, respectivamente.

[Descargar](#)

Porcentaje de los hogares por régimen de tenencia de la vivienda y edad de la persona de referencia.

	A precio de mercado		Inferior al precio de mercado	
	2008	2017	2008	2017
Total	11,0	14,3	3,1	2,6
De 16 a 29 años	32,3	48,9	5,2	3,3
De 30 a 44 años	16,2	25,1	2,5	2,9
De 45 a 64 años	8,0	11,3	3,1	2,7
65 y más años	3,7	4,3	3,4	2,2

FUENTE: Encuesta de Condiciones de Vida, del Instituto Nacional de Estadística.

eso sí, una cierta suavización respecto al aumento del 18,4% de un año antes). Al igual que ocurre con el precio de compra, en el caso del alquiler de la vivienda también se observa una elevada heterogeneidad por regiones en sus ritmos de crecimiento (véanse gráficos 7.3 y 7.4), si bien la diferencia entre el crecimiento más alto y el más reducido es menor en el caso de los alquileres, con variaciones que oscilaban en 2018 entre el -2% (Barcelona) y el 11% (San Sebastián).

Centrando el análisis en Madrid y en Barcelona, se confirma que el precio del alquiler fue mucho más estable que el de la venta durante el período de recesión, y que, además, empezó a recuperarse antes tras dicho período (véanse gráficos 7.5 y 7.6). El precio de la venta, aunque con cierto retraso, también ha aumentado de forma significativa en estas ciudades, situándose próximo al nivel de 2006. En cualquier caso, mientras que el precio de la compraventa no ha alcanzado aún el nivel previo a la crisis, el precio de los alquileres se situaría por encima de ese nivel<sup>17</sup>. Hay que destacar que en 2018 se ha observado un crecimiento más débil del precio del alquiler en relación con los años anteriores, observándose incluso una caída en el caso de Barcelona. En esta ciudad, además, se ha producido también una desaceleración del precio de venta (según esta fuente de información habría pasado de crecer por encima del 15% en 2017 a hacerlo por debajo del 3% en 2018).

11.4.2019.

## BIBLIOGRAFÍA

- BANCO DE ESPAÑA (2018). «El dinamismo de la inversión en la recuperación: determinantes y retos», *Informe Anual, 2017*, capítulo 3, Banco de España.
- LÓPEZ-RODRÍGUEZ, D., y C. GARCÍA CIRIA (2018). *Estructura impositiva de España en el contexto de la Unión Europea*, Documentos Ocasionales, n.º 1810, Banco de España.
- LÓPEZ-RODRÍGUEZ, D., y LL. MATEA (2019). «Evolución del mercado de alquiler en España», *Boletín Económico*, Banco de España, próxima publicación.
- MAZA, L. Á., y J. PEÑALOSA (2010). «La situación actual del ajuste de la inversión residencial en España», *Boletín Económico*, diciembre, Banco de España.
- MENÉNDEZ PUJADAS, A. (2018). «Encuesta sobre Préstamos Bancarios en España: octubre de 2018», *Boletín Económico*, octubre, Banco de España.
- FEDERAL RESERVE BANK OF ST. LOUIS (2018). «The housing supply puzzle: Part 1, divergent Markets», *Economic Synopses*.

<sup>17</sup> La falta de datos referidos al período anterior a la crisis dificulta la realización de un análisis más profundo sobre la evolución relativa de ambos precios.