
03.07.2026

Clausura de la Conferencia de Economía Española

Banco de España/CEMFI/UIMP

Santander

Soledad Núñez

Subgobernadora

Buenas tardes.

Es un verdadero placer para mí clausurar esta **5.ª Conferencia de Economía Española, organizada por el Banco de España con el CEMFI y la Universidad Internacional Menéndez Pelayo**. Esta conferencia ambiciona cada año reunir a académicos y responsables de políticas públicas para debatir sobre cuestiones clave para la economía española. En esta edición, hemos puesto el foco en el mercado de la vivienda y la calidad institucional, aspectos ambos sobre los que durante estas jornadas se ha discutido ampliamente en las distintas sesiones y en los paneles de debate.

A mi juicio, los organizadores han planteado **unas excelentes jornadas al seleccionar aspectos fundamentales de estos retos**, como los problemas de acceso a la vivienda y sus implicaciones, los determinantes institucionales que restringen la oferta de vivienda, los efectos de un exceso de desarrollo legislativo y el grado de eficiencia de la administración pública en la economía española. Estoy convencida de que la publicación de las conclusiones de los artículos presentados en estas sesiones contribuirá a afinar el diagnóstico sobre la economía española, y espero que puedan ser de utilidad para el diseño de medidas de política económica.

Déjenme que **centre mi intervención en uno de los retos de os en esta conferencia: la situación del mercado de la vivienda en España**. El análisis de este mercado es crucial para el correcto desarrollo de algunas de las funciones que tenemos encomendadas en el Banco de España. Por ese motivo, el análisis sobre los principales retos de este mercado se encuentra entre las [prioridades analíticas 2025-2030 del Banco de España](#).

En este contexto, me gustaría destacar algunos resultados del análisis incluido en el **Informe Anual 2025 del Banco de España**, recientemente publicado y al que se dedica un **capítulo a este problema**. En él se ofrece un diagnóstico detallado de las trabas actuales para el acceso a la vivienda, poniendo el foco en los determinantes que restringen el crecimiento de la oferta y que contribuyen al aumento sostenido de los precios de compra y alquiler. De manera relevante, el capítulo documenta las implicaciones distributivas de estos fenómenos, especialmente para los jóvenes que desean acceder a una vivienda.

En los últimos años, **este mercado ha experimentado en España una fase de notable dinamismo**, que se explica por la combinación de varios factores: la recuperación económica, el crecimiento del empleo, el aumento de la población —en gran medida, debido a los flujos migratorios— y unas condiciones financieras relativamente favorables en perspectiva histórica. Sin embargo, el desequilibrio entre el crecimiento de la oferta y de la demanda ha desembocado en una **crisis de acceso a la vivienda convertida en una emergencia económica y social**.

Una de las principales contribuciones de nuestro Informe ha sido documentar con la mayor granularidad geográfica disponible los **esfuerzos que los hogares deben enfrentar para acceder a la vivienda**. Los precios han crecido de forma sostenida, superando el ritmo de crecimiento medio de la renta disponible real de los hogares. Esta evolución divergente ha provocado un notable incremento de la proporción de la renta neta que los hogares deben destinar si desean acceder a una vivienda, ya sea en propiedad o en alquiler.

Este **aumento del esfuerzo necesario para acceder a una vivienda arrastra importantes implicaciones distributivas**, ya que no afecta por igual a todos los colectivos. Los hogares con menores ingresos y riqueza neta han visto deteriorarse en mayor medida su capacidad de acceso durante la última década. Como resultado de este proceso, por ejemplo, el esfuerzo promedio que realizan los hogares en alquiler supera el 25% de su renta neta. Además, un tercio de estos hogares se encuentran en una situación de sobreesfuerzo porque destinan más de un 30% al pago del alquiler. La persistencia de estos esfuerzos ingentes desemboca en un incremento de las situaciones de vulnerabilidad social.

Estos esfuerzos tan elevados se explican, en gran medida, por un **desajuste persistente entre la oferta y la demanda de vivienda**. Por el lado de la demanda, el crecimiento demográfico, la concentración de población en grandes áreas urbanas, la relajación de las condiciones financieras y la demanda no residencial han incrementado la presión sobre el mercado. Por el lado de la oferta, la respuesta ha sido limitada a pesar del aumento de los precios. La construcción de nuevas viviendas no ha crecido al ritmo necesario, debido a factores como la escasez de suelo disponible, los problemas en la gestión urbanística, los mayores costes de construcción, la falta de mano de obra o la reducción de la productividad del sector de la construcción y promoción inmobiliaria.

Este **desequilibrio entre la oferta y la demanda de vivienda es especialmente intenso en las grandes ciudades y en sus áreas metropolitanas**, donde se concentran las oportunidades laborales. En estas zonas, los precios han crecido más rápido y los problemas de acceso son más agudos. Esto se traduce también en una desigualdad territorial, ya que el esfuerzo necesario para acceder a una vivienda varía considerablemente según las zonas y dificulta la movilidad de los trabajadores, condicionada por los precios desmedidos de la vivienda.

Dentro de este contexto general, **los jóvenes constituyen uno de los colectivos más afectados**. El acceso a la vivienda para ellos se ha deteriorado de forma notable en las últimas décadas, tal como muestra el mayor endurecimiento del esfuerzo requerido para adquirir una vivienda en España en comparación con las grandes economías europeas. La edad de emancipación ha aumentado, y una proporción creciente de jóvenes se ve obligada a permanecer en el hogar familiar durante más tiempo. Aquellos que logran emanciparse, lo realizan en buena medida a través del mercado de alquiler, donde los precios de los nuevos contratos crecen a un ritmo elevado y provocan que el esfuerzo requerido para emanciparse se incremente.

El **acceso a la vivienda en propiedad**, tradicionalmente una vía clave de acumulación de riqueza en España, se ha vuelto casi imposible para los jóvenes. Los elevados precios en relación con la renta, combinados con la necesidad de aportar un volumen de ahorro previo significativo o disponer de apoyo familiar, reducen esta posibilidad. Como resultado, se observa una disminución en la tasa de propiedad entre los jóvenes y una menor capacidad de ahorro por su elevado esfuerzo para abonar el alquiler. Estos hechos, sostenidos en el tiempo, tendrían implicaciones a largo plazo, como la distorsión de la distribución intergeneracional de la riqueza.

En paralelo, **los nuevos residentes en las grandes áreas urbanas** —especialmente, la población inmigrante— también se enfrentan a importantes dificultades. Los inmigrantes han contribuido de manera significativa al crecimiento de la demanda de vivienda, en particular, en el mercado del alquiler, su vía de acceso más fácil. Esto es así por las limitaciones que imponen sus menores niveles de renta o de acumulación de ahorro y, de manera coherente, por una asignación prudente del crédito hipotecario. En ese colectivo se documentan los mayores esfuerzos requeridos para acceder a una vivienda y, en las franjas con menores ingresos, se concentran los grupos con mayor vulnerabilidad social y sobreesfuerzo asociado a la vivienda en alquiler.

Esta concentración de la demanda de **alquiler** entre jóvenes y nuevos residentes intensifica los problemas de acceso en este segmento del mercado. Además, este hecho puede provocar procesos de segregación residencial dentro de las áreas urbanas, con implicaciones sociales preocupantes. El aumento de los precios también empuja a estos colectivos hacia áreas más asequibles, lo que **puede afectar a la distribución territorial de la población**. Este fenómeno puede repercutir en pérdidas de productividad al dificultar que trabajadores con determinadas habilidades laborales puedan responder a la demanda de empresas en zonas con mayor dinamismo económico y, por tanto, elevados precios de la vivienda.

Otro aspecto importante del análisis es la **evolución del mercado hipotecario**. Aunque el nuevo crédito hipotecario ha crecido notablemente en 2025, ha aumentado con estándares de concesión prudentes y en un contexto de progresiva reducción de los saldos de crédito, tanto para la adquisición de vivienda como para los préstamos cuya finalidad es la construcción y la promoción inmobiliaria. Desde el punto de vista de la **estabilidad financiera**, distintos informes del Banco de España señalan que no se observan, por el momento, desequilibrios macrofinancieros comparables a los acumulados durante el *boom* inmobiliario de los años 2000. A esta situación contribuyen la prudencia en la concesión de crédito hipotecario, la buena situación patrimonial de los hogares con deuda hipotecaria y un peso contenido del sector de la construcción en el conjunto de la actividad económica.

A pesar de que estos riesgos para la estabilidad financiera están contenidos, **las implicaciones macroeconómicas de los problemas de acceso a la vivienda son también relevantes**. Por un lado, un aumento del esfuerzo que supone el gasto de los hogares en vivienda puede retraer el consumo ante posibles perturbaciones económicas. Por otro lado, los elevados precios condicionan las decisiones de inversión, la acumulación de capital humano e incluso las decisiones sobre formación de hogares y el número de hijos. Estos canales tienen efectos que limitarían el crecimiento económico a largo plazo, que se complementan con el impacto negativo sobre la actividad y la productividad que provoca la reducción de la movilidad laboral causada por los problemas de acceso a un hogar.

Ante este diagnóstico, el Informe Anual del Banco de España apunta la **necesidad de una respuesta de política económica coordinada e integral por parte de todas las Administraciones Públicas competentes**. En esta respuesta es fundamental actuar sobre la oferta, aumentando la disponibilidad de vivienda, especialmente en las zonas de mayor demanda. Estas actuaciones implican, de manera singular, reformas en la regulación del suelo, la agilización de los procesos urbanísticos, el impulso a la rehabilitación y la cesión

de viviendas vacías, la promoción de la vivienda asequible, especialmente en alquiler, y una mayor inversión en infraestructuras de transporte metropolitano que aumente la oferta potencial de viviendas.

Por otro lado, las **políticas de demanda** pudieran desempeñar un papel complementario, de manera transitoria y focalizada con el objetivo de, en el corto plazo, contenerla, mientras se materializan los efectos de las políticas de oferta. No obstante, el informe advierte de que estas medidas sobre la demanda deben diseñarse con cuidado para evitar efectos indeseados. Este riesgo es especialmente relevante en zonas con oferta inelástica, donde medidas de apoyo directo a la demanda pudieran trasladarse a un aumento adicional de los precios de mercado. Asimismo, deben monitorizarse los efectos de las actuaciones destinadas a mitigar los problemas de acceso de los grupos vulnerables sobre la oferta de vivienda y los segmentos no regulados del mercado del alquiler.

En última instancia, déjenme destacar que el capítulo pone de relieve que **el problema de la vivienda en España no es solo un problema en el funcionamiento de un mercado económicamente relevante, sino también es un desafío social de primer orden**. Las dificultades en el acceso a la vivienda están ampliando las brechas existentes entre generaciones, entre niveles de renta y entre territorios. Si estos problemas no se abordan de manera adecuada, estas dinámicas pueden consolidarse y perjudicar de manera persistente el bienestar de la población y la cohesión social.

En conclusión, **el mercado de la vivienda en España se enfrenta a un conjunto complejo de retos, en el que confluyen factores económicos, demográficos e institucionales**. Las tensiones actuales en este mercado reflejan un desequilibrio entre una demanda creciente y una oferta insuficiente, con consecuencias especialmente adversas para los jóvenes y los colectivos con menores niveles de renta y riqueza neta.

Abordar estos desafíos requiere una estrategia coordinada y duradera de las Administraciones Públicas que comparten competencias y responsabilidades en materia de vivienda. Esta estrategia debiera priorizar reformas estructurales destinadas a incrementar la oferta y, de ese modo, mitigar los efectos adversos a los que dan lugar la persistencia de los problemas de acceso desde un punto de vista económico y social. Espero que hayan tenido unas fructíferas jornadas y les esperamos en una próxima edición de la conferencia de economía española.

Muchas gracias.