

Capítulo 4

El mercado de la vivienda en España: evolución reciente, riesgos y problemas de accesibilidad

La fortaleza de la demanda de vivienda, junto con una relativa rigidez de la oferta, se ha traducido en un crecimiento sostenido de los precios de compraventa y alquiler de vivienda desde 2014

- La compraventa de viviendas muestra una fortaleza notable a pesar de la desaceleración observada desde el último trimestre de 2022, en un contexto macroeconómico favorable y de endurecimiento monetario desde principios de 2022.
- El crecimiento demográfico es un factor fundamental para explicar el dinamismo de la demanda de vivienda residencial, en régimen tanto de alquiler como de propiedad.
- Este crecimiento de la población se explica, en buena medida, por los importantes saldos migratorios del exterior, que se han intensificado desde 2022.
- La creación neta de hogares se concentra en determinadas comunidades autónomas y en las principales áreas urbanas, donde se observan los mayores aumentos de los precios de compraventa y alquiler.
- El aumento de la demanda de vivienda habitual se ve acompañado, además, por la fortaleza de la demanda que proviene de no residentes, ya sea para vivienda en propiedad o en alquiler —fundamentalmente vacacional—.
- Desde el inicio del endurecimiento monetario se ha reducido el recurso al crédito hipotecario para la adquisición de vivienda, si bien el flujo de nuevo crédito hipotecario residencial se situó en 2023 por encima del de 2019.
- Las entidades bancarias habrían mantenido unos estándares crediticios prudentes en la concesión de préstamos hipotecarios. Estas prácticas han evitado la acumulación de desequilibrios como los que llevaron a la crisis inmobiliaria y bancaria de 2008-2013.
- La prudente asignación del crédito de los últimos años, junto con las dinámicas de los precios de la vivienda y del mercado laboral, habría contribuido a un notable desplazamiento de la demanda de vivienda de los colectivos con menores niveles de renta hacia un mercado del alquiler con un tamaño relativo reducido en el contexto de la UE-27.
- A pesar del significativo aumento de la oferta de alquiler por parte de los particulares, el desarrollo de este mercado habría sido insuficiente para absorber la pujanza de la demanda, en un contexto de un reducido peso de los agentes profesionales y el alquiler social.
- La contribución de la vivienda nueva a la oferta agregada de vivienda ha sido limitada. Esto se explica, entre otros factores, por la escasez de mano de obra para la construcción, el aumento de los costes de producción y la falta de inversiones para la adquisición y el desarrollo de nuevo suelo urbano disponible para la edificación.
- La rigidez de la oferta de vivienda residencial también se explica por la reducida capacidad de rehabilitación de viviendas, la falta de adecuación de las viviendas vacías a las preferencias actuales de los hogares, la incertidumbre regulatoria y el auge de usos alternativos de la vivienda, como el alquiler vacacional o el de temporada.
- El menor dinamismo de la oferta de vivienda en el período reciente, en comparación con la robustez de la demanda, ha supuesto un importante soporte al crecimiento de los precios de compraventa y de alquiler de vivienda.
- No obstante, el crecimiento acumulado de los precios es heterogéneo y presenta una mayor intensidad en la vivienda nueva, las grandes áreas urbanas y las zonas turísticas.

A pesar del notable dinamismo de la actividad en el mercado de la vivienda residencial, las vulnerabilidades y los riesgos para la estabilidad financiera asociados a este mercado están contenidos

- No se detectan indicios de sobredimensionamiento de la actividad inmobiliaria. Así, tanto la proporción de empleados en el sector de la construcción sobre el empleo total como la ratio de inversión residencial sobre el PIB son reducidas en términos históricos.
- Tampoco se detectan señales de alerta relacionadas con la situación del mercado de crédito. En general, los estándares crediticios relacionados con las garantías de los préstamos y con su plazo de vencimiento se sitúan en niveles prudentes.
- Los indicadores de la capacidad de devolución de los préstamos en relación con la renta de los prestatarios también se sitúan en niveles prudentes, aunque se ha observado un cierto deterioro en el período más reciente.
- Los últimos datos disponibles —correspondientes al cuarto trimestre de 2023— apuntan a que el indicador promedio de valoración de la vivienda se situaría en un nivel próximo al de equilibrio.

Los problemas de acceso a la vivienda se han incrementado durante los últimos años y se concentran en determinados tipos de hogares y áreas geográficas

- Por colectivos, estas dificultades son de mayor intensidad en los hogares de menor renta y escasa capacidad de ahorro, situación en la que se encuentran, sobre todo, los jóvenes y la población de origen extranjero.
- Los problemas de acceso a la vivienda son el resultado de un crecimiento de los precios inmobiliarios mayor que la evolución de las rentas de estos colectivos, cuyos flujos de ingresos presentan una mayor incertidumbre, vinculada a su situación en el mercado de trabajo.
- Por zonas geográficas, las mayores dificultades se producen en las áreas con un mayor dinamismo de la actividad económica y turística.
- Entre el conjunto de los hogares que han accedido a la vivienda en propiedad con financiación hipotecaria, la proporción de los que realizan un sobreesfuerzo en su gasto en vivienda es reducida.
- El esfuerzo contenido de los hogares hipotecados reflejaría, al menos en parte, la adecuada selección que realizan los bancos, que condicionan la financiación a los hogares a la disponibilidad de suficiente ahorro y nivel de renta en relación con los precios de compra de la vivienda.
- En cambio, en el grupo de hogares que residen en una vivienda alquilada, el porcentaje de aquellos que experimentan una situación de sobreesfuerzo asociado a su gasto en vivienda es muy elevado y se sitúa por encima del promedio de la UE-27.
- Los hogares con menor renta, que no pueden acceder a la vivienda en propiedad, se enfrentan a un elevado coste del alquiler en relación con el precio de compraventa. Esto se explica, en parte, por los problemas de funcionamiento de este mercado.

Los efectos sociales y económicos adversos asociados a las dificultades de acceso a la vivienda justifican la adopción de medidas de política económica dirigidas a corregir estos problemas

- La situación de sobreesfuerzo vinculado al gasto en vivienda de los hogares limita su capacidad de ahorro y puede distorsionar, entre otras, sus decisiones de consumo e inversión, las de localización geográfica y natalidad, así como las relativas a la acumulación de capital humano.

- Como resultado de todo ello, los problemas de acceso a la vivienda podrían tener implicaciones negativas no solo en el corto plazo, sino también en el largo plazo, y dar lugar a pérdidas de productividad agregadas y a un menor crecimiento económico.
- La magnitud del problema diagnosticado hace difícil vislumbrar que actuaciones aisladas de corto plazo puedan tener el alcance suficiente para reducir de forma significativa las actuales dificultades de acceso a la vivienda.
- Al mismo tiempo, el diseño de las políticas públicas debiera evitar que algunas actuaciones, cuya efectividad pudiera ser relativamente limitada en el corto plazo, acaben generando efectos indeseados significativos que dificulten el funcionamiento de este mercado en el medio y largo plazo.
- En la medida en que los actuales problemas de acceso a la vivienda son el resultado de desequilibrios acumulados a lo largo de muchos años, su resolución debe ser planteada como la combinación de múltiples políticas en distintos ámbitos y de naturaleza estructural.
- Sería deseable que las medidas adoptadas:
 - contemplaran un horizonte temporal amplio en términos de diseño, implementación y evaluación de las políticas públicas;
 - involucraran a las distintas Administraciones Públicas con responsabilidades en materia de vivienda, de forma coordinada y en colaboración con la iniciativa privada;
 - pusieran un foco especial en el estímulo de la oferta de vivienda, especialmente en el caso del mercado de alquiler y el alquiler social, priorizando la asignación de los recursos disponibles entre los colectivos más vulnerables, y
 - prestaran atención a otros ámbitos que afectan al mercado de la vivienda, como los relativos al funcionamiento del mercado de trabajo, al dinamismo de la productividad de la economía y a las políticas tributarias y de transporte.