

Mercat immobiliari espanyol 2024-2025: en mode expansiu

La situació actual del mercat immobiliari espanyol es caracteritza, a grans trets, per la fortalesa de la demanda i per l'escassetat d'oferta. A conseqüència d'aquest desajustament entre l'oferta i la demanda, el preu de l'habitatge ha accelerat el pas, en especial el d'obra nova. Des de CaixaBank Research, ja havíem previst que la tendència alcista del mercat immobiliari es consolidaria el 2024, però les dades que s'han anat publicant han estat més puixants del que s'esperava, i això, juntament amb la millora de les perspectives econòmiques, ens ha dut a revisar a l'alça les previsions del sector immobiliari per al 2024-2025.

Fortalesa de la demanda d'habitatge

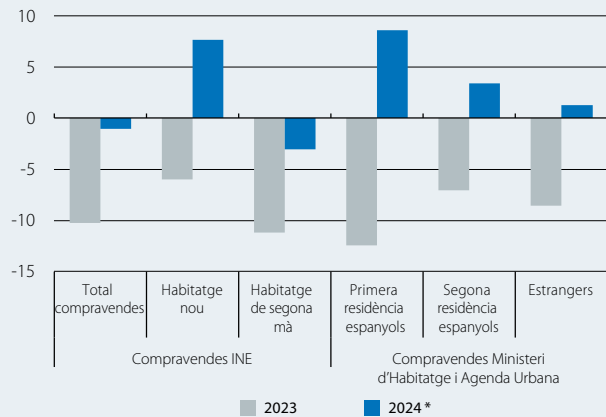
Després de tocar sostre el 2022, amb un volum de compravendes d'habitatges de 650.000, segons les estadístiques de l'INE, les compravendes van recular de manera significativa el 2023 (el -10,2%), a causa de l'augment dels tipus d'interès i de l'esvaïment dels factors temporals que van impulsar la demanda d'habitatge després de la pandèmia. Entre el gener i l'agost del 2024, el nombre de compravendes s'ha mantingut gairebé estable al voltant de les 578.000, un nivell de transaccions elevat des d'una perspectiva històrica (450.000 en la mitjana del 2015-2019). Per tipologia d'habitatge, es comença a intuir un canvi de patró, caracteritzat per un creixement significatiu de les compravendes d'habitatge nou (el +7,7% interanual en l'acumulat del gener a l'agost) i un descens de les compravendes de segona mà (el -3,1%). Així i tot, les transaccions d'habitatge nou amb prou feines representen el 20,3% del total (+1,5 p. p. en relació amb el 2023).

Segons la tipologia de comprador, les compravendes de primera residència per part dels espanyols són les que més creixen (el +8,6% interanual en el 1S 2024), després de registrar un fort descens el 2023 (el -12,4%), un comportament que reflecteix que aquest comprador és el més sensible a l'evolució dels tipus d'interès.¹ En canvi, el nombre de compravendes d'estrangers, que van resistir molt bé l'augment dels costos de finançament, és el que mostra un avanç més moderat en el 1S 2024 (l'1,3%), tot i que es manté en nivells històricament elevats (unes 87.600 compravendes en l'acumulat de quatre trimestres fins al 3T 2024, el 14,7% del total segons el Col·legi de Registradors). Finalment, les compravendes de segona residència d'espanyols van créixer el 3,4% en el 1S 2024 i representen al voltant del 13% del total de compravendes.

De cara al 2025, preveiem que els factors que donen suport a la demanda d'habitatge continuaran presents:

1. Per al desglossament per tipologia de comprador, utilitzem les dades del Ministeri d'Habitatge i Agenda Urbana. Considerem que una compravenda és d'una segona residència quan la província de residència del comprador és diferent de la província en què se situa l'habitatge.

Espanya: compravendes d'habitatge per tipologia d'habitatge i de comprador Variació (%)

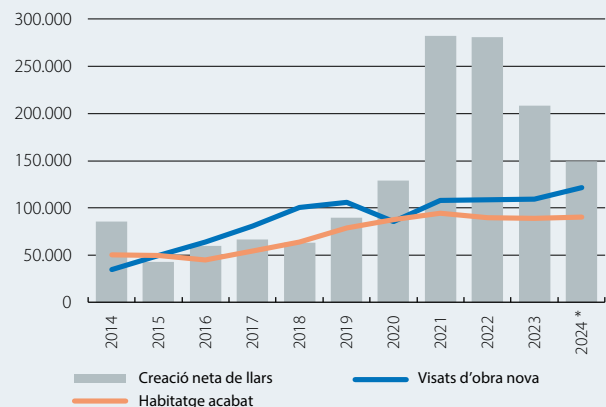


Nota: * Variació entre el mateix període del 2023 i del 2024, fins a l'última dada disponible (INE: agost; Ministeri d'Habitatge i Agenda Urbana: 2T).

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE i del Ministeri d'Habitatge i Agenda Urbana.

Espanya: oferta d'habitatge nou i creació neta de llars

Nombre



Notes: Les dades històriques de creació neta de llars provenen de l'Enquesta de Població Activa (fins al 2013), de l'Enquesta Continua de les Llars (2014-2020) i de l'Enquesta Continua de Població (2021-2024). * Dades del 2024 acumulades de 12 mesos fins a l'última disponible.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Ministeri d'Habitatge i Agenda Urbana i de l'INE.

creació neta d'ocupació (uns 400.000 ocupats més), creixement dels salaris per damunt de la inflació, fluxos migratoris dinàmics (tot i que inferiors als del 2022-2023), puixança de la demanda estrangera, i una situació financera favorable de les llars (el deute de les llars va representar el 45,4% del PIB en el 2T 2024, per sota de la mitjana de la zona de l'euro, del 52,4%). A tot això s'afegeix el relaxament de les condicions financeres, gràcies al descens dels tipus d'interès per part del BCE. A la reunió de l'octubre, el BCE va retallar els tipus d'interès en 25 p. b. per tercera vegada des del juny i va abaixar el tipus *depo* fins al 3,25%. Després de la reunió, els mercats assignaven una probabilitat del 100% a una altra retallada de 25 p. b. al desembre,

i, per al final del 2025, les cotitzacions de mercat apunten a unes quatre baixades de tipus d'interès addicionals.

Escassetat d'oferta, però amb signes de millora

El principal desequilibri que presenta el mercat immobiliari en l'actualitat és la falta d'oferta d'habitatge, en especial d'habitatge assequible. Segons l'Estadística Contínua de Població de l'INE, entre el 2021 i el 2023, es van crear unes 777.000 llars netes (unes 260.000 per any), mentre que, en aquests tres anys, el nombre d'habitatges acabats va ascendir a 273.000 (uns 90.000 per any) i el nombre de visats d'obra nova va ser d'uns 110.000 per any. És evident que el nombre de nous habitatges és molt inferior a la demanda.

Les dades més recents mostren que aquesta bretxa s'ha reduït (augment d'un 150.000 llars netes fins al 3T 2024, segons l'EPA, en relació amb uns 121.000 visats d'obra nova acumulats en 12 mesos fins a l'agost), però, en qualsevol cas, el *gap* acumulat en els anys anteriors és molt significatiu i continua condicionant l'evolució del mercat. D'altra banda, no es pot descartar que el menor dinamisme en la creació neta de llars sigui conseqüència de la dificultat creixent per accedir a un habitatge, ja sigui en propietat o en lloguer.

Malgrat que els principals actors del mercat immobiliari espanyol comparteixen aquest diagnòstic, hi ha múltiples factors que estan limitant la producció d'habitatge, entre els quals destaquen l'escassetat de sòl finalista, la falta de mà d'obra, els elevats costos de construcció (tot i que els increments actuals són moderats en termes interanuals, es troben el 30% per damunt dels nivells del 2019) i els canvis reguladors. Així mateix, també cal destacar que el sector de la construcció té un problema de productivitat, que arrossega des de fa dècades: mentre que el PIB real per hora treballada ha crescut el 19,4% entre el 1995 i el 2023 per al conjunt de l'economia, i el 56,5% per a la indústria manufacturera, a la construcció ha reculat el 27,7%.

El preu de l'habitatge a Espanya accelera el pas, secundat pel descens dels tipus d'interès

El desequilibri entre l'oferta i la demanda d'habitatge, la millora de les perspectives econòmiques i la disminució dels tipus d'interès han donat suport al creixement del preu de l'habitatge, que, en el 1S 2024, va repuntar el 7,1% interanual, segons l'INE. El preu de l'habitatge nou és el que creix amb més vigor (el +10,7% interanual en el 1S 2024), tot i que l'avanç del preu de l'habitatge de segona mà també és molt dinàmic (el +6,5%).

Preveiem que la tendència alcista del preu de l'habitatge tindrà continuïtat el 2025, amb un creixement nominal previst al voltant del 4%, clarament per damunt de la inflació. Cal destacar que la situació expansiva del mercat immobiliari i la bona marxa de l'economia espanyola fan

Previsions de CaixaBank Research per al sector immobiliari espanyol

	2022	2023	2024	2025
Preu de l'habitatge (INE), variació (%)	7,4	4,0	7,1	4,1
Preu de l'habitatge (Ministeri d'Habitatge i Agenda Urbana), variació (%)	5,0	3,9	5,1	3,6
Compravendes (milers)	650	584	572	577
Visats d'obra nova (milers)	109	109	115	125

Font: CaixaBank Research.

que els riscos d'un augment dels preus de l'habitatge més ràpid del que s'esperava al nostre escenari central no siguin negligibles. En sentit contrari, els preus elevats que ja s'han assolit a determinades localitzacions fan que l'esforç per accedir a un habitatge pugui ser un factor que limiti el creixement de la demanda i dels preus.

Finalment, cal assenyalar que els problemes d'accessibilitat associats al creixement del preu de l'habitatge, tant al mercat de compravenda com al del lloguer, poden acabar generant efectes econòmics i socials adversos a mitjà i a llarg termini. En particular, la dificultat d'accés a un habitatge pot afectar decisions vitals, com la natalitat, la mobilitat geogràfica dels treballadors i l'acumulació de capital humà, entre d'altres. D'altra banda, hi ha empreses que apunten a l'elevat cost de l'habitatge com un factor limitant a l'hora de contractar mà d'obra en determinats sectors i localitzacions. No hi ha una solució senzilla a aquesta situació, però esperem que l'oferta d'habitatge, en general, i d'habitatge assequible, en particular, vagi guanyant tracció i que això ajudi a reconduir la situació.²

Judit Montoriol Garriga

2. Vegeu l'article «El repte d'incrementar l'oferta d'habitatge assequible a Espanya», a l'Informe Sectorial Immobiliari 2S 2024.