

Trabajo Fin de Grado

El mercado inmobiliario: variación, anticipación e inversión según los ciclos económicos

Autor

Mario Sampietro Artime

Director

Dr. Eduardo Ortas Fredes

Grado de Administración y Dirección de Empresas

Facultad de Empresa y Gestión Pública

Curso 2023-2024

El mercado inmobiliario: variación, anticipación e inversión según los ciclos económicos

Real estate market: variation, anticipation, and investment according to economic cycles.

Autor

Mario Sampietro Artime

Director

Dr. Eduardo Ortas Fredes

Grado en Administración y Dirección de Empresas

Resumen

El mercado inmobiliario siempre ha supuesto una gran repercusión en la economía de los países. Se trata de un sector muy cíclico y en este trabajo, en primer lugar, se analiza qué son los ciclos económicos, cuál es su importancia dentro del sector, así como qué factores determinan la oferta y la demanda de propiedades. También se realiza una comparación de la situación inmobiliaria en los últimos años en España donde ya se aprecian grandes diferencias dependiendo de qué años se trate.

A continuación, se realiza un análisis exhaustivo desde el año 1998 desglosando los diferentes ciclos económicos especialmente en España, pero realizando comparaciones con Reino Unido, Estados Unidos y Alemania. La recuperación post crisis en España, será una de las más tardías de las economías europeas.

Posteriormente, se investiga acerca de la evolución del valor de las viviendas y de cómo las políticas gubernamentales pueden alterar el mercado inmobiliario. Finalmente, se estudia cómo anticiparse a los ciclos económicos, se da especial importancia a la situación española actual teniendo en cuenta las opiniones de expertos y se investiga acerca de cuándo es un buen momento para invertir y qué es lo que se tiene que tener en cuenta.

Abstract

The real estate market has always had a significant impact on the economy of countries. It is a highly cyclical sector, and in this paper, we first analyse what economic cycles are, their importance within the sector, and the factors that determine the supply and demand for properties. A comparison is also made of the real estate situation in recent years in Spain, where significant differences can already be observed depending on the period considered.

Next, an exhaustive analysis is carried out starting from 1998, breaking down the different economic cycles, especially in Spain, but also making comparisons with the United Kingdom, the United States, and Germany. Spain's post-crisis recovery is one of the slowest among European economies.

Subsequently, the study investigates the evolution of housing prices and how government policies can alter the real estate market. Finally, it examines how to anticipate economic

cycles, placing special emphasis on the current situation in Spain, considering expert opinions, and exploring when is a good time to invest and what factors need to be taken into account.

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN	5
2. DESARROLLO	5
2.1 MARCO TEÓRICO	5
2.1.1 ANTECEDENTES	5
2.1.2 QUÉ SON LOS CICLOS ECONÓMICOS	6
2.1.3 EVOLUCIÓN Y SITUACIÓN ACTUAL	7
2.1.4 IMPORTANCIA DE LOS CICLOS ECONÓMICOS	8
2.1.5 FACTORES DETERMINANTES DE OFERTA Y DEMANDA	10
2.2 CONTEXTUALIZACIÓN	11
2.2.1 EVOLUCIÓN DE LOS CICLOS ECONÓMICOS	11
2.2.2 LA RECUPERACIÓN POST CRISIS ESPAÑOLA	21
2.3 INVESTIGACIÓN	21
2.3.1 NIVELES DEL PRECIO DURANTE LA BURBUJA	22
2.3.2 NUEVA LEY DE VIVIENDA	22
2.3.2 SITUACIÓN ACTUAL	27
2.3.3 ¿NOS PODEMOS ANTICIPAR A LOS CICLOS ECONÓMICOS?	31
2.3.4 ¿CUÁNDO ES MOMENTO DE INVERTIR?	33
3. CONCLUSIONES	35
4. REFERENCIAS	40

1. INTRODUCCIÓN

En el presente trabajo, se busca analizar la volatilidad del mercado inmobiliario en relación con los ciclos económicos existentes. Su importancia radica en la falta de información continua por gran parte de la población, que no tiene en cuenta diferentes variables a la hora de adquirir propiedades. Para ello se va a contactar con agentes inmobiliarios que faciliten información acerca de la situación actual.

El objetivo principal y general es poder ayudar a actuales y futuros inversores, desarrolladores o cualquier interesado en el mercado inmobiliario mediante la obtención de información valiosa para anticiparse a los ciclos económicos y poder tomar decisiones adecuadas en cuanto a inversión inmobiliaria principalmente en bienes residenciales.

Si nos centramos en aspectos u objetivos más específicos; analizar porqué y cómo varía la oferta y la demanda en el sector de los bienes raíces en función de los ciclos económicos, así como el precio de compra, venta o alquiler y el desarrollo y la construcción inmobiliaria.

Su repercusión puede ser interesante a nivel académico, para personas que sienten atracción por este mundo, quieren obtener información y estar al día de cómo está la situación hoy en día en el panorama español y de cómo ha ido evolucionando.

Sin embargo, puede captar la atención de simples lectores que quieren tener una idea acerca de este tema. Su relevancia en empresas es difícil que pueda ser notable pese a que se logren los objetivos y se analice de manera profunda la variación de los ciclos económicos. Por supuesto, una empresa focalizada en el sector, como una inmobiliaria va a tener gran información a la que es difícil llegar, aunque se va a obtener información de profesionales del sector que trabajan día a día en este mundo.

2. DESARROLLO

2.1 Marco Teórico

2.1.1 Antecedentes

Los bienes raíces han sido un elemento primordial en la economía y en la sociedad, otorgando poder y estatus a los que disponían de recursos naturales o tierras urbanas y siendo claves en la organización social. Las propiedades inmobiliarias han proporcionado un sentimiento de arraigo, así como seguridad y refugio.

Han supuesto un impulso para el crecimiento económico, desde los bienes raíces agrícolas, pasando por las propiedades residenciales y comerciales con el auge de las ciudades, hasta convertirse en una forma popular de inversión.

Los avances tecnológicos han modificado la forma de comprar, vender o valorar las propiedades usando plataformas en línea y análisis de datos, dando lugar a un mercado inmobiliario complejo y dinámico (Gomera, 2023).

2.1.2 ¿Qué son los ciclos económicos?

Variaciones regulares de la actividad económica en una economía a lo largo del tiempo. Consisten en períodos de expansión; donde la actividad económica aumenta y la economía crece, seguidos de periodos de contracción; en los que existe una disminución en la actividad económica al contraerse la economía. Tienden a ser irregulares en cuanto a su duración, pero suelen seguir un patrón predecible. La mayoría coinciden en sus cuatro fases:

Expansión: La demanda de bienes de consumo aumenta, por lo que las empresas incrementan la producción para poder satisfacer a los consumidores. Los beneficios de las empresas están al alza al igual que el Producto Interior Bruto (PIB).

Apogeo o pico: se alcanza una tasa máxima de crecimiento, llega un momento en el que las empresas no pueden aumentar la producción y la oferta para satisfacer la demanda de los consumidores.

Contracción: Los beneficios empresariales empiezan a disminuir junto al gasto de los consumidores, generalmente debido a un aumento de los precios. Esto provoca la caída de la producción, la actividad económica se ralentiza y el PIB se contrae debido a la disminución del gasto.

Depresión o recesión: ocurre cuando la economía toca fondo y la actividad económica se encuentra en su punto más bajo. La confianza del consumidor puede ser mínima y las empresas sufren grandes dificultades financieras.

Tras esta fase, el ciclo económico suele comenzar una fase de recuperación, las políticas aplicadas durante la fase de contracción pueden ser determinantes. El valor de las acciones tiende a subir al igual que la producción, la demanda de los consumidores, el empleo, los ingresos y el PIB (Pozo, 2023).

2.1.3 Evolución y situación actual del mercado inmobiliario

Durante los primeros años del Siglo XXI, en España se experimentó un gran incremento en el mercado inmobiliario y en el sector de la construcción lo que supuso un rápido crecimiento económico para el país. Los préstamos hipotecarios con tasas de interés bajas y condiciones significativas, permitieron a muchas personas comprar viviendas. El incremento en la demanda de residencias de verano por parte de residentes y también con el auge de la inversión extranjera hizo que se desarrollaran grandes proyectos en grandes áreas turísticas.

En 2008, se produjo lo que se conoce popularmente como la burbuja inmobiliaria, los precios de la vivienda y el precio de operaciones de compraventa caen en picado. La falta de regulación y supervisión por parte de las autoridades gubernamentales y financieras para controlar la situación insostenible del mercado y evitar la concesión de préstamos, sumado al incremento de la demanda y al boom de la construcción; que ocasionó una sobreoferta de viviendas. Resultó en el estallido de la burbuja, acompañada de una crisis financiera global.

El desempleo aumentó exponencialmente, los desahucios estuvieron más que presentes, lo que conllevó a hacer reformas legales para mitigar el drama. Hasta 2014, el sector no volvió a remontar y no fue hasta 2015 cuando el número medio de transacciones sobrepasaron de nuevo las 100 000 de media anual.

En el año 2018 fue cuando se registraron el mayor número de transacciones de la década, cifras muy lejanas a las anteriores a la crisis, con datos de 582 888 compraventas por 955 186 en el 2006 (Instituto Nacional de Estadística, 2024).

El 2023 terminó con una caída de las hipotecas y del volumen de operaciones, aunque, sin embargo, los precios han aumentado debido a una mayor demanda que oferta.

El coste de comprar una vivienda se ha incrementado en un 7%, especial crecimiento se ha dado en destinos turísticos como Baleares o el mediterráneo llegando al 15 %.

La mitad de las operaciones se llevan a cabo sin hipoteca y que muchos interesados en comprar ya posean otra propiedad, facilita y abarata los costes de las transacciones.

En 2023 la cifra de venta de viviendas está por debajo de 600 000 suponiendo una reducción de entre el 8 y el 10%.

El precio de las hipotecas se ha visto incrementado hasta precios que no se ven desde 2016, en consecuencia, las hipotecas han sufrido una caída interanual del 25 %.

El alquiler se convirtió en la mejor opción para aquellos jóvenes a los cuales la crisis inmobiliaria azotó en gran medida, aunque el precio aumentó al nivel de la demanda y lugares se convirtieron en inaccesibles. Gran culpa la tuvieron y la siguen teniendo los pisos turísticos, que distorsionan los precios.

Actualmente el perfil solicitante de hipotecas es mayor a 35 años y con ingresos altos y estables y las viviendas de reposición; aquellas que se busca comprar mediante la venta de su anterior vivienda y un posible préstamo hipotecario para mejorar su calidad de vida, son muy comunes (Idealista, 2023).

2.1.4 Importancia de los ciclos económicos en los Bienes Raíces

Sus implicaciones son significativas para empresas, gobiernos e individuos por lo que para el mercado inmobiliario no pasan desapercibidos, siendo un sector sensible a los ciclos económicos, caracterizado por cambios en su rentabilidad y actividad. Comprender su evolución e impactos puede ser muy útil para la toma de decisiones económicas y financieras. Para ello, buscaremos analizar el mercado inmobiliario para lograr obtener las mejores oportunidades.

Si nos centramos en las 4 fases de los ciclos económicos observamos que, en la **fase de expansión**, disminuye la oferta debido al aumento de la demanda. Esta fase consta de dos subfases. En primer lugar, existe la fase de recuperación, en la cual predomina el alquiler. Es un interesante momento para invertir. Hay una disminución de la oferta y la actividad promotora aún es escasa. A medida que la actividad inversora va aumentando, aparece la segunda subfase que es propiamente el periodo de expansión. En esta subfase la actividad promotora aumenta, así como las inversiones debido a tipos de interés bajos y la facilidad de la obtención de préstamos. Los precios de las viviendas se incrementan. (Pozo, 2023).

Los compradores al disponer de más capital tienden a adquirir viviendas de mayor gama, lo que puede aumentar la construcción de tales bienes.

Durante la fase de expansión hasta la crisis inmobiliaria, destacan las bajas tasas del EURIBOR¹. Por lo que, existe un incremento desde 2003 año a año hasta 2008, partiendo

¹ El Euribor, es el tipo de Oferta Interbancaria lo que significa que es el precio al que las entidades bancarias europeas se prestan el dinero. Para calcular las hipotecas es el índice que se tiene en cuenta, por lo que los intereses se incrementan o no en función de la variabilidad del Euribor.

en diciembre de 2003 con un 2,381% hasta el máximo en Julio de 2008. A final de año se reduce hasta 3,452%. Observaremos que en España la actividad de la construcción es muy potente, por encima de otros países (Idealista, 2024).

En el año 2000, la cifra de viviendas libres terminadas era de 362.940 y en los años posteriores, incrementó a 452 252 en 2001, 480.729 en 2002 y 462.730 en 2003 (Ministerio de transportes y movilidad sostenible, 2023).

Posteriormente, se aprecia la subida de precios de las viviendas hasta la crisis inmobiliaria de 2008.

Auge. Debido a la elevada demanda, se ponen en práctica todos los métodos posibles para incrementar la oferta. El incremento de los precios es significativo hasta alcanzar niveles máximos y pese a que la demanda sea grande, la venta de algunos activos se empieza a retrasar. La especulación se incrementa.

Una disminución de la demanda puede acarrear un gran desequilibrio respecto a la oferta, lo que se conoce como hiperoferta (Pozo, 2023).

El número de viviendas libres terminadas va incrementando principalmente desde el 2005 al 2007; 509.293, 528.754, 597.632 correspondientemente, años en los que hay un claro auge en el sector. Sin embargo, será en 2007 cuando disminuyen mes a mes el número de transacciones (Ministerio de transportes y movilidad sostenible, 2023).

Fotocasa, nos indica que el precio más alto del m² se dio en el 2005 con 2399,5 € m² y la disminución de transacciones dará lugar a una gran hiperoferta que será mayor que en otros países debido a la gran importancia de la construcción (Fotocasa, 2023)

El número máximo de transacciones de compra venta se dio en enero de 2007, con 83 713 pero mes a mes disminuyeron especialmente durante este año y el posterior (Instituto Nacional de Estadística, 2024)

Contracción: Destaca por el desequilibrio entre oferta y demanda. Pese a que se reduce la construcción, son muchas las obras que siguen su curso debido a los plazos establecidos. Los precios de los activos inmobiliarios pueden estabilizarse, pero también es común su reducción.

Su cálculo es diario y se realiza mediante una tecnología que busca contar con numerosas operaciones entre los bancos en distintos plazos de vencimiento.

En el 2008 que es cuando empezaría ya esta fase de contracción, la cifra de viviendas libres terminadas sigue siendo alta con 579.665 aunque bajará a 563.361 al año siguiente (Ministerio de transportes y movilidad sostenible, 2023).

Posteriormente los precios van disminuyendo, pasando de enero de 2008 con 2056 €/m² a 1948 €/m² en diciembre del mismo año o 1894 €/m² en diciembre del 2009 (Idealista, 2024).

Recesión: Llega un momento en el que el stock de viviendas es muy alto y los precios están a su nivel más bajo. La demanda de propiedades disminuye considerablemente y la actividad promotora es prácticamente inexistente (Pozo, 2023).

A partir del 2008 el precio del m² fue disminuyendo. En enero estaba en 2056 €/m², pero es más significativa la bajada durante esta etapa de recesión sobre 2011 a 2014. El 2011 empezaría con 1973 €/m² y 2014, cerraría con 1564 €/m² (Idealista, 2024).

No será hasta 2014 cuando incrementen las transacciones de compraventa de viviendas, lo que justifica la baja demanda. En apartados posteriores nos centraremos más en la evolución de la compra venta de viviendas. Por tanto, la actividad promotora será mínima, desde 218.572 en 2010, 121.043, 80.083, 43.230, hasta 35.382 en 2014 sucesivamente. Posteriormente tiene lugar una fase de recuperación, en la que el alquiler crecerá exponencialmente (Instituto Nacional de Estadística 2024).

2.1.5 Factores determinantes de la oferta y la demanda

En primer lugar, existen los aspectos relacionados con los ciclos económicos que afectan a las tendencias del mercado inmobiliario, como son la demografía y las tendencias poblacionales. El crecimiento poblacional en determinadas zonas, incrementa la demanda, lo que puede ocasionar la subida de precios al haber menos oferta.

Por otro lado, encontramos las tasas de interés. Si estas son bajas es más barato pedir dinero prestado, lo que supone un aumento en la demanda de viviendas. Ocurre lo contrario si las tasas aumentan, ya que el costo del endeudamiento aumenta.

Los indicadores económicos, como el PIB, la inflación y las tasas de empleo son también muy relevantes. En cuanto a este último, durante etapas de expansión y menores tasas de desempleo, las personas tienden a invertir más al contar con confianza en la seguridad

laboral. Lo contrario ocurre en etapas de recesión ya que el desempleo incrementa y por tanto la demanda de propiedades disminuye (Chamizo, 2024).

El siguiente factor a tratar son las leyes y reglamentos locales de zonificación. Pueden repercutir en los tipos de viviendas que se pueden construir en determinadas áreas, influyendo en la oferta y la demanda. Si en una urbanización priman viviendas de un dormitorio, dificulta la demanda por parte de familias. En cambio, si las leyes de zonificación permiten más flexibilidad, la construcción puede aumentar, así como la demanda de futuros propietarios.

El envejecimiento poblacional, por su parte, incrementa la demanda de viviendas accesibles, lo que puede suponer nuevos proyectos de desarrollo.

Para finalizar, la ubicación geográfica es otro factor que afecta las tendencias del mercado inmobiliario. La escasez de espacio en muchas ciudades, supone el aumento de sus precios y a la vez el desarrollo de proyectos inmobiliarios en áreas metropolitanas. Las catástrofes naturales y el cambio climático también son fenómenos que pueden provocar cambios en la demanda y en los precios al suponer incertidumbre en la población.

2.2 Contextualización

En primer lugar, haremos un acercamiento del comportamiento del sector inmobiliario en cada una de las fases del ciclo económico. En segundo lugar, compararemos la situación inmobiliaria española con la existente en otros países. En tercer lugar, haremos un análisis del valor de las viviendas. En cuarto lugar, veremos cómo las políticas gubernamentales pueden alterar el mercado inmobiliario. Por último, las últimas tres secciones cierran el apartado de investigación teniendo un acercamiento a la realidad más práctica del mercado inmobiliario. La primera de ellas reflexiona sobre la posibilidad de anticiparse a los ciclos económicos, la segunda se respalda por las opiniones de expertos en el sector inmobiliario y la tercera investiga sobre las predicciones del sector y aconseja sobre el momento idóneo en el que invertir en el mercado inmobiliario.

2.2.1 Evolución de los ciclos económicos del mercado inmobiliario del 1998 a la actualidad

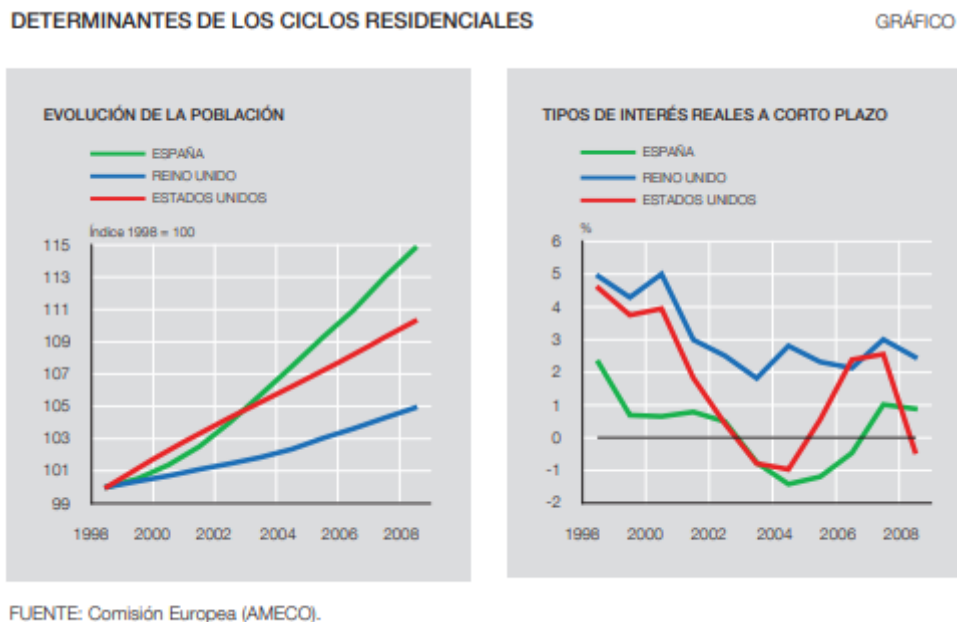
2.2.1.1 Auge y expansión (1998-2007)

La comparativa entre España, Reino Unido y Estados Unidos presentada a continuación nos va a permitir observar similitudes en el ciclo económico de la expansión inmobiliaria de los tres países.

Esta primera fase tuvo lugar entre 1998-2007 en los tres países previamente mencionados.

Existe una similitud en el ámbito internacional, en cuanto al crecimiento de la actividad en los mercados de la vivienda y de los precios. En consecuencia, el incremento de la capacidad de endeudamiento debido a la reducción de los tipos de interés es muy notable en los tres países.

Figura 2.1. Determinantes de los ciclos residenciales



Los dos gráficos de arriba muestran dos factores que causaron el incremento de la demanda de la vivienda en el período 1998 a 2008 en los tres países analizados: España, Reino Unido y Estados Unidos.

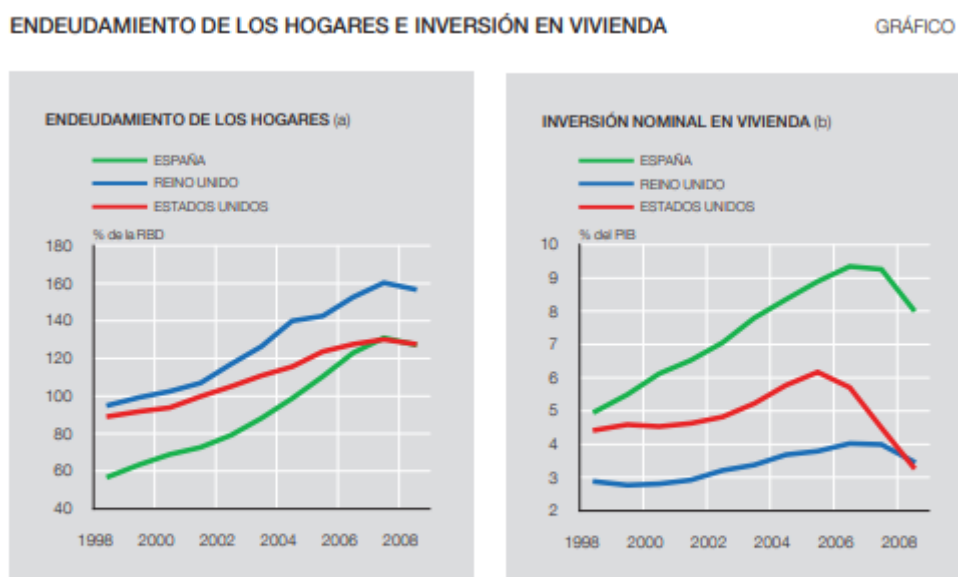
El primer gráfico representa como el factor de la evolución demográfica de los tres países hizo aumentar la demanda de los activos residenciales. En el periodo 1998-2008 el incremento de la demanda de vivienda fue causado en parte por el gran dinamismo demográfico debido a los elevados flujos y otros cambios estructurales como la reducción del tamaño medio del hogar (gráfico 1 izquierda).

En el segundo gráfico podemos observar el segundo factor que provocó un aumento de la demanda de la vivienda (gráfico 1 derecha). Este factor son los bajos tipos de interés

reales. Desde 1998 hasta 2005, los tipos de interés reales disminuyeron en los 3 países estudiados en el gráfico; España, Reino Unido y Estados Unidos. Otros elementos de carácter global que también influyeron en la capacidad de endeudamiento hipotecario de los agentes fueron el desarrollo de los mercados internacionales de titulización y el mayor grado de competencia en el sector bancario, que estimularon las innovaciones en el segmento del crédito hipotecario.

Sin embargo, en el caso de España la situación de estos bajos tipos de interés viene marcada por las perspectivas de ingreso a la Unión Económica y Monetaria desde principios de los años noventa. Su entrada supondría todavía una mayor capacidad de endeudamiento gracias a la estabilidad macroeconómica que da lugar y a la mayor integración financiera internacional.

Figura 2.2 Endeudamiento de los hogares e inversión en vivienda



FUENTES: Estadísticas nacionales y Comisión Europea (AMECO).

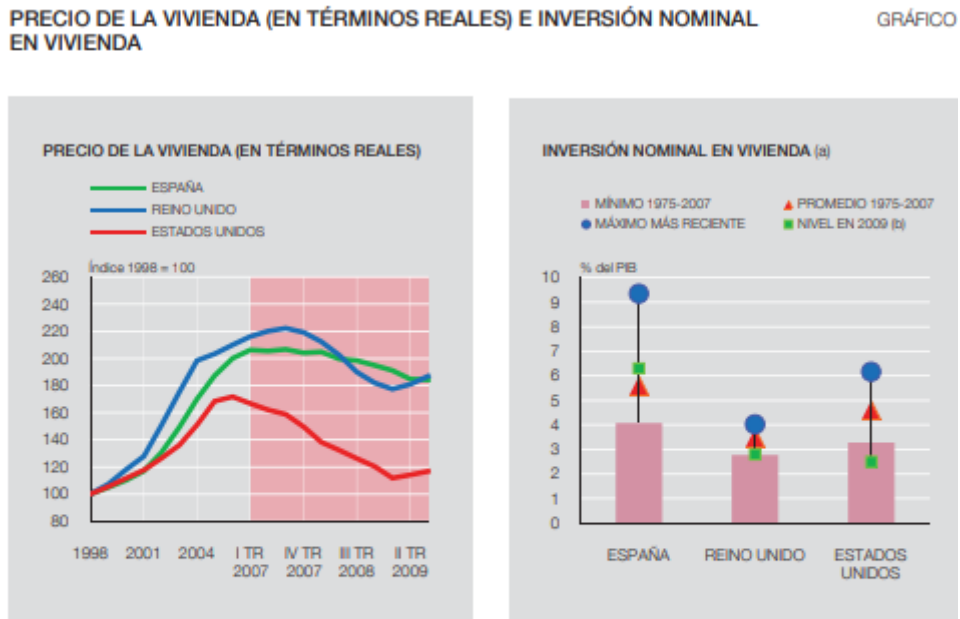
a. Datos en porcentaje de la renta bruta disponible (RBD).
 b. Datos en porcentaje del PIB.

Estos dos gráficos explican qué dos grandes consecuencias tuvo el incremento de la demanda de la vivienda ocurrido en el período 1998-2008. La mayor accesibilidad a los activos inmobiliarios estuvo relacionada con la reducción del desempleo y el incremento de la renta disponible.

En el gráfico de la izquierda vemos que este panorama desencadenó el aumento del endeudamiento, tanto es así que esta ratio se duplicó en menos de diez años (gráfico 2 izquierda).

En el gráfico de la derecha observamos que en España la inversión nominal en vivienda pasó de representar el 5,3% del PIB del país en 1998 a representar el 9,3% del PIB del país en 2008. Este incremento fue más significativo en España que en Reino Unido y en Estados Unidos (gráfico 2 derecha).

Figura 2.3. Precio de la vivienda (en términos reales) e inversión nominal en vivienda



FUENTES: Estadísticas nacionales, Datastream, Comisión Europea (AMECO) y Bureau of Economic Analysis (BEA).

a. Datos en porcentaje del PIB.

b. Previsiones para Reino Unido, y dato del tercer trimestre de 2009 anualizado para España y Estados Unidos.

Respecto al panel de la izquierda del (gráfico 3), podemos apreciar como los precios son más altos para España y Reino Unido a mitad del 2007. Por su parte Estados Unidos alcanzó su pico máximo en 2006.

A esto hay que sumarle que los precios en términos reales aumentaron en un 80% en Estados Unidos, mientras que Reino Unido ocupó la primera plaza estando por encima del 130% seguida de España, algo por encima del 110% durante el periodo 1998-2007.

Respecto al gráfico 3 concretamente de la derecha: cabe destacar que la economía española fue la que aportó una mayor inversión en vivienda durante el periodo 1998-2007, como se aprecia en el máximo y en el promedio, seguida por Estados Unidos y por último Reino Unido. El nivel en 2009 también fue mayor en la economía española.

2.2.1.2 Contracción y recesión (2008-2014)

La etapa de auge económico finalizó en el año 2007. Un poco antes de su finalización, concretamente en el 2006 comenzó un periodo de ajuste en el que se llevaron a cabo unas políticas monetarias más restrictivas. Se implementaron estas políticas para contener la demanda tan elevada que se estaba produciendo y provocar una bajada de los precios. Estas políticas dificultan las condiciones de financiación y dejan al descubierto problemas que impulsaron la demanda de inmuebles anteriormente. Comenzó antes en Estados Unidos y su intensidad fue mayor. El ajuste de precios a la baja, junto al cambio en las condiciones monetarias se traducen en un incremento mayor de lo esperado en la tasa de morosidad hipotecaria.

El declive crediticio del sector hipotecario subprime², sumado a la complejidad de los productos financieros vinculados a él, desató una ola de incertidumbre y un repentino cambio en el ambiente de abundante liquidez que prevalecía en los mercados financieros a nivel global. Esto provocó pérdidas significativas en inversores internacionales y sentó las bases de la crisis financiera mundial que estalló con una intensidad sin precedentes a partir de septiembre de 2008.

Da lugar a una gran caída en los fondos disponibles para adquirir viviendas afectando a la mayoría de sistemas financieros del mundo. En España, la crisis internacional conlleva a un intenso deterioro del empleo y a un rápido descenso de la actividad en el mercado, acelerando el proceso de ajuste inmobiliario, con importantes caídas en las tres economías.

El proceso de ajuste inmobiliario, el cual tiene un efecto macroeconómico directo al producirse una caída del empleo en el sector y de inversión de vivienda ha sido mayor en España, debido al exceso de oferta potenciada por el elevado peso de la construcción, suponiendo un 13.3 % del empleo total en el tercer trimestre de 2007 frente a un 8,5% de Reino Unido (Marqués et al. 1992).

Desde 1997 hasta el 2008, el 40% de las viviendas construidas en la Unión Europea pertenecieron a España y el stock en España aumentó en un 50% durante este periodo mencionado.

² Segmento subprime: segmento del mercado hipotecario donde se otorgan préstamos a personas con historiales crediticios considerados de mayor riesgo. Estos prestatarios suelen tener puntajes de crédito más bajos, antecedentes de pago irregulares o insuficientes, o ingresos inestables.

Arellano y Bentolilla (2009) La revalorización de la vivienda en España en 1997-2007 fue del 191% según The Economist, la segunda mayor de la OCDE por encima de países como el Reino Unido (168%) o Estados Unidos (85%). Ya en 2003 The Economist estimaba la sobrevaloración en España en el 52%. En 2004 el Fondo Monetario Internacional la situaba en el 20-30%. Entre los economistas españoles, José García-Montalvo la cifraba en 2003 en un 28.5%

En cuanto al mercado del alquiler, durante el inicio del milenio especialmente no está tan desarrollado como en otros países. Se tiene más la ilusión y deseo de ser propietarios. A medida que el incremento de los precios se intensifica, van existiendo más opciones de alquiler que son una buena solución, aunque este auge supondrá también el aumento de los precios de los alquileres, sobre todo con el auge de la burbuja inmobiliaria.

2.2.1.3 Recuperación post-crisis (2014-2019)

Por un lado, en Estados Unidos, la recuperación post crisis fue anterior a la española, en el 2012 tienen lugar los primeros brotes verdes; con un aumento continuo de los precios impulsado por la demanda, la urbanización y las bajas tasas de interés.

Por el otro, en España hasta 2014, no existe una notable recuperación en el sector. Sin embargo, el débil crecimiento demográfico y el elevado stock de viviendas sin vender provocan la limitación del crecimiento de la oferta inmobiliaria, aunque desde 2013 la demanda es superior a la oferta de viviendas por lo que se va reduciendo el volumen de viviendas sin vender.

Siguiendo con datos del territorio nacional, en torno al 80 % de las transacciones pertenecían al segmento de la vivienda usada. Otro gran incremento fue la adquisición por parte de inversores extranjeros de viviendas especialmente en zonas insulares y mediterráneas ya desde 2007, suponiendo hasta 2013 un incremento del 12 %, pasando del 7 al 19 %.

El incremento de la demanda de alquiler es más que significativo, principalmente entre los jóvenes. El salario medio de los trabajadores de 20 a 24 años era un 8,3 % inferior al de 2008, en términos nominales. Algo inferiores son las cifras respecto a franjas de edad mayores. En cuanto al paro, los datos se encuentran muy por encima del periodo precrisis. Estos factores, junto a la gran incertidumbre del mercado de trabajo, suponen que los jóvenes no puedan hacer frente a mayores inversiones y opten por la opción del alquiler.

La mayor dificultad a la hora de obtener liquidez para la compra de viviendas, mediante préstamos, es otro gran factor a tener en cuenta que potencia el alquiler.

La Encuesta Financiera de las Familias (EFF) evidencia un destacado incremento de la tenencia en régimen de alquiler entre los hogares cuyo cabeza de familia es menor de 35 años, que habría pasado del 24% en 2011 al 43% en 2017.

En cuanto a datos estadísticos, según el INE, podemos observar la evolución de compraventa de viviendas desde 2007 hasta la actualidad.

Destaca principalmente como el máximo es en enero de 2007, con 83 713 transacciones. Sin embargo, la evolución anual es drástica, cada mes las operaciones son menores. En junio los datos son 66 670 pero es que en diciembre de 2007 caen hasta 43 660. El número de transacciones seguirá disminuyendo en 2008, que cerrará el mes de diciembre con 32 256.

En cuanto a cifras anuales, 2007 como apreciamos mensualmente destaca por encima del resto con unas cifras de 775 300. Las operaciones disminuyen hasta 2012 progresivamente. 2012, 2013 y 2014 son similares, pero en este último año los números son algo mejores.

2012 con 318 534 será el año con peores números, siendo abril el mes más bajo con 21 276.

Desde el 2014 hasta el 2018, la situación va mejorando, especialmente de 2016 a 2017 con un incremento de transacciones de 467 644 a 517 984 (Instituto Nacional de Estadística, 2024)

2.2.1.4 Economía pandémica (2020-2021)

En este período el comportamiento del mercado inmobiliario español y el estadounidense fueron en la misma línea: hubo importantes subidas de precios, al haber nuevas preferencias de vivienda al cambiar el estilo de vida y el sector del alquiler vivió grandes subidas de precios debido a la alta demanda y la oferta limitada en muchas ciudades importantes.

Si nos centramos en este gran ciclo económico en España observamos principalmente una reducción importante en las operaciones de compraventa de viviendas. Los responsables de este descenso son los dos factores explicados a continuación.

En primer lugar, las medidas de confinamiento supondrían una disminución de las visitas a propiedades (López, 2024).

Además, esta nueva situación, supondría una gran incertidumbre económica al tratarse de algo inaudito (Cinco Días, 2021).

En segundo lugar, las preferencias en muchos casos cambiaron y prefirieron centrarse en ahorrar y en muchos casos llegaron las dificultades financieras tras pérdidas de trabajo que supondría dificultades a la hora de pedir hipotecas. Estos dos factores provocaron una disminución en las transacciones de compraventa: en el año 2019, las transacciones fueron 505 467, pero, es que en el 2020 se redujeron hasta 420 238 (Instituto Nacional de Estadística, 2024).

Por el contrario, el porcentaje de población con vivienda en régimen de arrendamiento en 2020 se encuentra en un 24,9 %, superando las cifras de 2019 con un 23,8 %. Durante estos últimos años, el porcentaje de viviendas en alquiler está en torno al 24% del total de inmuebles. Según Idealista, el 75,2 % de los hogares españoles residía en una vivienda en propiedad en 2021, frente al 78,9 % en 2011 (Marrero, 2023).

En 2021 y 2022 la tendencia cambia: la reducción de operaciones de compraventa no disminuye, sino que se produce un incremento de 146 247 viviendas del 2020 al 2021, siendo el segundo año con mayor diferencia solo por detrás de 2007 a 2008 cuando disminuyó en 223 220. El incremento continuará de 2021 a 2022, en este caso será del 14,8 %, aunque el 2023 no seguirá estos pasos, reduciéndose el volumen de operaciones en 63 352 inmuebles. Tanto las operaciones de segunda mano como las de vivienda nueva disminuyen. Baleares fue la comunidad con un mayor descenso, -19,9 %, mientras que Asturias sí que incrementó sus cifras en un 5,6%, única comunidad en cifras positivas (Instituto Nacional de Estadística, 2024).

2.2.2 La recuperación post crisis española, de las más tardías entre las economías europeas

Como hemos apreciado en la comparación entre España, Reino Unido y Estados Unidos existen ciertas similitudes internacionales, pero dependerá mucho del país.

En el caso de **Reino Unido**, el mercado inmobiliario sufre un gran crecimiento durante los primeros años del siglo XXI, aunque la recuperación de la crisis financiera del 2008 fue más rápida pese a ser desigual especialmente con mayores aumentos de precio en

Londres y el Sudeste. Las políticas monetarias expansivas junto a tipos de interés muy bajos ayudarían a esta recuperación.

Pese a que con el referéndum del Brexit en 2016 se preveía que la demanda y los precios disminuirían, no fue así y los precios siguieron aumentando. Gran responsabilidad la tuvo la baja oferta y la gran demanda de viviendas. Numerosos obstáculos logísticos o escasez de mano de obra, al haber disminuido los emigrantes a Reino Unido, han supuesto incrementos de costes, retrasos y dificultades a la hora de desarrollar nuevas viviendas. Los cambios en las regulaciones y la incertidumbre en torno a futuros acuerdos comerciales han supuesto también consecuencias (Cunliffe et al. 2014).

El mercado del alquiler se ha incrementado debido a la dificultad de acceso a la vivienda, lo que ha aumentado también los precios del alquiler.

En 2020, la pandemia de COVID-19 en Reino Unido ocasionaría en primer lugar una ralentización del mercado. Sin embargo, acabaría generando un aumento en la demanda de viviendas fuera de las ciudades principales debido al trabajo remoto y la búsqueda de más espacio, lo que impulsó los precios en áreas rurales y suburbanas.

Respecto a **Alemania**, su evolución ha sido más estable, sin una burbuja inmobiliaria tan evidente.

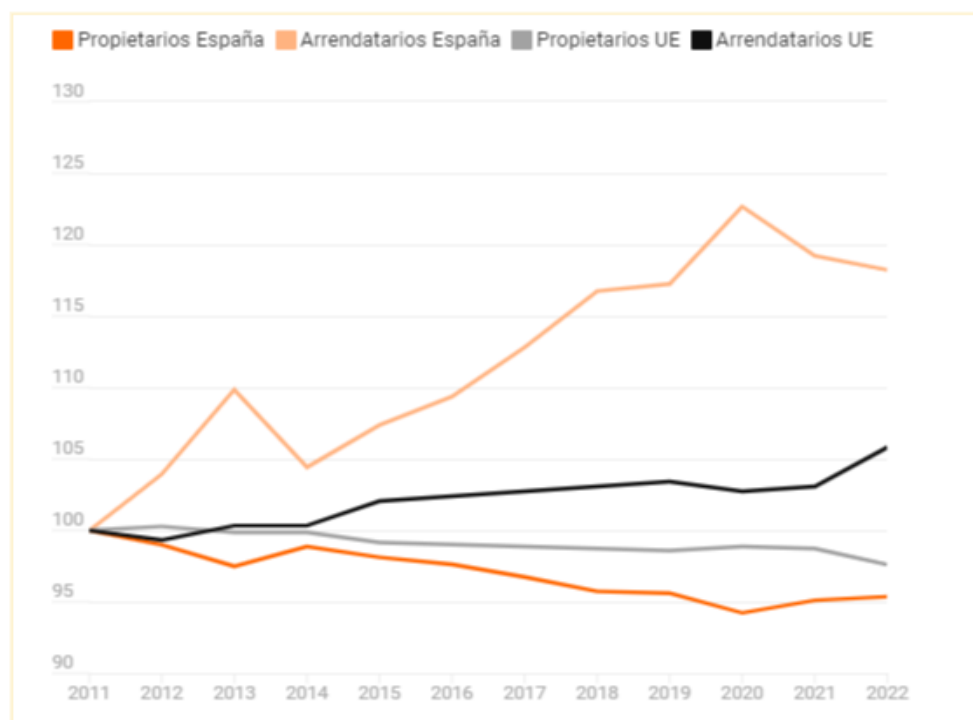
En cuanto a los alquileres, las políticas de control de estos han moderado su crecimiento y la oferta de vivienda sigue siendo un reto al haber una limitada construcción y una incesante demanda.

Si nos basamos en el **porcentaje de viviendas en propiedad o en alquiler en Europa:**

España pese al incremento de los precios sigue siendo un país de propietarios. Actualmente el porcentaje de vivienda en propiedad está en torno al 76%. No ha tenido grandes diferencias en los últimos años, pero sí respecto a 2011, cuando el porcentaje estaba más cerca del 80%. Los países con el porcentaje de propiedad de vivienda más elevado, se encuentran en Europa del Este, destacando principalmente Kosovo, Albania y Rumanía superando los 3 el 95%. Con diferencia, los países europeos con tasas más bajas son Alemania con un 49,1 % y Suiza con un 42,2 %. Gran importancia la tienen los precios y la facilidad de acceso a una vivienda, por lo que en los países citados en primer lugar el coste es relativamente bajo. La vivienda social es otro factor relevante, ya que son varios los países en los que es sencillo alojarse en pisos públicos, lo que disminuye la propiedad de vivienda.

Pese a que España sigue siendo propietaria, ocupa la séptima posición de los países de la UE, con mayor cambio de tendencia hacia el alquiler. El primer puesto lo ocupa Lituania y en segundo lugar Rumania, pero en este la tendencia de propiedad sí que se ha mantenido, aunque el alquiler se ha visto muy incrementado, obteniendo una subida de hasta 41 puntos. Sin embargo, esta nueva tendencia hacia el incremento del alquiler no se da en todos los países, Francia o Alemania han incrementado en cuanto a propiedad, pero apenas en alquiler. Otros como Portugal o Croacia incluso han sufrido descensos en los alquileres.

Figura 2.4: Cambio en la tenencia de vivienda en España y la UE.



Fuente: INE/Eurostat

En el gráfico con datos aportados por el INE podemos observar la evolución desde 2011 hasta 2022 respecto a propietarios en España, arrendatarios en España, Propietarios UE y Arrendatarios UE. Continuando con el régimen de alquiler, confirmamos la disminución en esta década con una breve disminución durante la pandemia.

Cabe destacar que el cambio de tendencia hacia el alquiler ha sido más marcado en esta década en España, disminuyendo los propietarios en un 3,9 % y aumentando en la misma cifra los arrendatarios (Medinilla, 2023).

2.3 Investigación

Dentro de la sección de investigación: en primer lugar, se realiza un análisis del valor de la vivienda; en segundo lugar, se investiga sobre la alteración que las políticas gubernamentales pueden producir en el mercado inmobiliario; en tercer lugar, se realiza un acercamiento más práctico a la realidad del sector inmobiliario, contando con la opinión de expertos en el sector; en cuarto lugar, se analiza la posibilidad de anticipación a los cambios de los ciclos económicos; y por último, se aconseja sobre el momento idóneo en el que invertir en el mercado inmobiliario.

2.3.1 El precio de la vivienda en España llega a niveles del precio durante la burbuja

Analizamos en primer lugar de forma general esta variación de los precios de la vivienda en España. En 2005 (año récord de ventas de inmuebles), llegó a estar en 2399,5 €, disminuyó hasta 2016 a 1623,5 €. Fue la primera vez en la historia en la que el Euribor, está por debajo del 0%.

Hasta el año 2020 el precio fue incrementando, pero debido a la pandemia supuso una leve caída. En 2019 el precio medio era de 1875,8 €. En 2021 vuelven a incrementar los precios llegando a cifras pre pandemia y es actualmente cuando los precios están en máximos, el m² está por encima de los 2000€ (Onda Cero, 2023).

La media histórica del Euribor se sitúa en 1,866%. Su máximo histórico tuvo lugar en 2008 por encima de 5,3 % y el mínimo en enero de 2021 con -0,505 %. Su evolución ha sido muy diversa y su previsión es compleja (Idealista, 2024).

Aragón sufrió en 2007 el precio más alto por m², 2008€. Por debajo de Cataluña con 2677 €/m².

La comunidad autónoma con el precio más elevado es Baleares que ha obtenido su máximo histórico en 2024 con 4211 €/m².

La Comunidad de Madrid, también es hoy en día cuando ha alcanzado su máximo histórico, con 3331 y es la segunda comunidad por detrás de Baleares en el histórico. El tercer escalafón lo ocupa País Vasco, con su máximo histórico en 2011, 3331 m².

Por el contrario, Extremadura es la comunidad con el máximo histórico menor 1217 €/m² en 2011, seguida por Castilla La Mancha 1424 y Castilla León 1481 €/m².

Si nos centramos en la provincia de Huesca en Julio de 2007 el precio del m² era de 2011€, mientras que en abril de 2024 se encuentra en 1554€. El máximo histórico se dio en agosto de 2007 con 2246 € m² (Idealista, 2024).

Respecto a Huesca capital, el precio medio de la vivienda nueva se mantiene por encima de 3027€/m² útil, cifra muy similar al informe anterior con 3057€ m². El número de ventas de obra nueva ha sido únicamente 14. Otras cifras relevantes de Huesca capital, son que el precio medio de la vivienda usada sube un 5,54 % hasta los 1656 € frente a los 1569 €/m² útil del informe anterior y un 39,86% desde el año 2016. (Pirineos Casa, 2024).

2.3.2 Nueva ley de vivienda y otras medidas para aumentar la vivienda asequible

En este apartado se va a investigar cómo las políticas gubernamentales, como la política monetaria, la política fiscal y la regulación del mercado inmobiliario, pueden influir en las tendencias del sector inmobiliario durante diferentes etapas del ciclo económico. También, se va a estudiar cómo las medidas de estímulo económico y las políticas de vivienda pueden afectar la actividad de construcción, la accesibilidad a la vivienda y los precios inmobiliarios. Obteniendo conclusiones de cómo conseguir una vivienda asequible.

Cuando hablamos de política monetaria, nos referimos al conjunto de decisiones y medidas que toma la autoridad monetaria de un país –o de una unión monetaria, como en el caso del área del euro– para influir en el coste y la disponibilidad del dinero en la economía (Banco Central Europeo, 2021).

El impacto de la **política monetaria** es muy significativo.

Por un lado, debido a las tasas de interés que pueden ser más o menos altas, dando lugar a costos de los préstamos hipotecarios menores en caso de tasas más bajas y por consiguiente el aumento de la demanda de viviendas por la asequibilidad de acceso e incluso de la oferta para poder satisfacerla. Se trata de una política monetaria expansiva, la cual puede ocasionar subidas en los precios al aumentar la demanda. Lo inverso ocurrirá con una política monetaria restrictiva al ser las tasas más altas.

Por otro lado, las regulaciones financieras, suponen un mecanismo regulador de oferta de propiedades, incentivando o desincentivando la inversión en el sector. Si existen

facilidades de acceso al crédito hipotecario pueden potenciar la demanda de propiedades y por tanto también la oferta, lo cual es propio de políticas expansivas.

La rentabilidad de numerosas inversiones dependerá de cambios en la política monetaria, a los que los inversores deben anticiparse para poder obtener buenas oportunidades de mercado.

Las políticas monetarias expansivas se establecen especialmente durante periodos de recesión o crecimiento lento para estimular la economía. Las restrictivas tienen como objetivo mantener la estabilidad de precios y evitar el sobrecalentamiento por lo que se aplican en expansiones rápidas y cuando la inflación es alta. Por tanto, en periodos de recesión y contracción se llevan a cabo políticas expansivas, sin embargo, cuando el ciclo se encuentra en expansión o en su auge es la política restrictiva la que prima (Financiamiento Inmobiliario, 2023).

Política fiscal

Según Fernández la política fiscal se describe como: “el conjunto de variaciones en los programas de gastos y de ingresos del gobierno, realizados con el fin de colaborar al logro de los objetivos de la política macroeconómica y ejercer un poderoso impacto sobre la demanda agregada, y, por consiguiente, dado un nivel de precios, sobre la producción y el empleo” (Urdaneta et al., 2018, p.96).

La política impositiva, mediante impuestos sobre la propiedad, puede incentivar o desincentivar la compra de propiedades dependiendo si son altos o no. Por ejemplo, las exenciones fiscales como deducciones por intereses hipotecarios pueden estimular la actividad en el mercado. Los impuestos sobre ganancias de capital, pueden afectar a la decisión de vender propiedades, es por eso, que incentivos fiscales que son herramientas utilizadas por los gobiernos para fomentar la inversión, pueden incrementarla. Pueden dirigirse a la construcción de viviendas asequibles, la rehabilitación de propiedades históricas o la inversión en zonas de desarrollo urbano.

Por otro lado, las regulaciones y subsidios gubernamentales, también tienen gran repercusión en el mercado inmobiliario. Respecto a las primeras, las normas de construcción afectan a la oferta de viviendas y la designación de áreas como Zonas de Desarrollo Económico puede atraer inversores y aumentar el valor de las propiedades en esas áreas.

En segundo lugar, los subsidios gubernamentales, pueden incrementar la demanda de viviendas sociales, la rehabilitación de edificaciones históricas o la promoción de proyectos sostenibles. Pueden darse en forma de subvenciones directas, préstamos preferenciales, garantías estatales u otros mecanismos destinados a apoyar el desarrollo inmobiliario (Financiamiento Inmobiliario, 2023).

Las regulaciones inmobiliarias también marcarán la configuración de las tendencias del sector inmobiliario.

La Ley de Arrendamientos Urbanos (LAU) rige los contratos de alquiler en España, por lo que sus cambios afectan a inquilinos y propietarios. Actualmente se han puesto límites de precios en algunas ciudades para evitar la cada vez mayor dificultad de acceso a la vivienda, así como límites mínimos de años en los contratos para que los inquilinos puedan obtener una mayor estabilidad.

Las medidas para la eficiencia energética como certificados obligatorios para cualquier vivienda y mayores normas a la hora de construir nuevas viviendas.

Ley de vivienda. Uno de sus principales objetivos es facilitar el acceso a esta, para ello busca controlar los alquileres y proporcionar subsidios y ayudas a los inquilinos o compradores lo que puede aumentar la demanda de vivienda y mejorar el acceso a hogares de bajos ingresos.

Según Idealista, por un lado, ha consultado a expertos que mencionan la reducción de la oferta de alquiler debido a la desconfianza de la nueva regulación. Por otro lado, se han incrementado los precios y la accesibilidad a la vivienda no ha mejorado. La oferta de viviendas de alquiler habitual ha disminuido en un 15 % y en cambio otros tipos como los vacacionales han incrementado en un 56 % interanual ya que no les perjudica la regulación de esta Ley de Vivienda (Marrero, 2024).

Ley de Urbanismo. Su adaptación es clave para los promotores inmobiliarios, ya que la planificación y el desarrollo urbano dependen de la Ley de Urbanismo y sus cambios repercuten en la viabilidad de los distintos proyectos (Faster Capital, 2024).

Respecto a las medidas de estímulo económico y las políticas de vivienda, pueden repercutir en la actividad de construcción, la accesibilidad a la vivienda y los precios inmobiliarios.

En primer lugar, la construcción puede verse favorecida por incentivos fiscales como subsidios directos, reducciones de impuestos o créditos fiscales que también mejoran la rentabilidad de los proyectos de construcción. También con las inversiones en infraestructura como servicios públicos que pueden captar a más gente llamándoles la atención esas zonas y con tasas de interés bajas que reducen los costos de financiamiento de los desarrolladores.

Las políticas de vivienda, como pretensiones por construir viviendas asequibles o subvenciones directas para construir viviendas de bajo coste, incrementan la actividad constructora, al igual que la posibilidad de construcción en zonas nuevas.

En segundo lugar, la accesibilidad a la vivienda se facilita con medidas de estímulo económico como subsidios o créditos fiscales para la compra de vivienda y programas de asistencia hipotecaria para ayudar a compradores. Las políticas de vivienda como los límites en los precios del alquiler, los programas de vivienda pública y subvencionada y las iniciativas de inclusión que suponen incluir un porcentaje de viviendas asequibles en nuevas construcciones pueden aumentar y facilitar la accesibilidad a la vivienda.

Por último, en cuanto a los precios, medidas de estímulo económico como incentivos para la compra de viviendas y tasas de interés bajas, pueden aumentar la demanda y por tanto los precios al incrementarse la competencia y la oferta no seguir el ritmo. Si, en cambio, las medidas estimulan la construcción, la oferta puede ser mayor y los precios se reducen o moderan. Políticas de vivienda como la búsqueda de una mayor densidad de zonificación, puede incrementar la oferta y reducir los precios. Los precios se contendrán también si hay incentivos para construcciones asequibles, ya que también se incrementará la oferta. En cambio, sí que podría haber un incremento de precios si el control de los alquileres ayuda a los presentes inquilinos y provoca que disminuya la obra nueva (Banco de España, 2024).

El 27 de abril de 2023, se aprobó la nueva Ley de Vivienda, una de las importantes regulaciones inmobiliarias mencionadas anteriormente y entró en vigor el 26 de mayo de 2023, un día después de su inclusión en el BOE. Tiene como objetivo la disminución de los problemas de acceso a las viviendas y a los alquileres (Eseiza y Morales, 2024).

Se ampliaron las zonas tensionadas en el mercado del alquiler para establecer límites en los precios. Estas zonas podrán ir desde distritos censales como micro zonas hasta Comunidades Autónomas enteras. Para qué una zona sea considerada tensionada, deberá

cumplir mínimo una de estas dos condiciones; que el precio medio del alquiler o de la cuota hipotecaria sea superior al 30% de la renta media de los hogares o que el precio de compra o alquiler haya aumentado al menos 3 puntos porcentuales más que la inflación regional o lo que es lo mismo el IPC de la comunidad autónoma correspondiente en los últimos 5 años.

Cataluña, ha sido la única comunidad en fijar áreas tensionadas y aplicar el nuevo índice oficial de precios de alquiler para los nuevos contratos en áreas tensionadas. Sin embargo, los precios también han seguido subiendo, al igual que la demanda. El nuevo índice de precios muestra unas cifras muy inferiores a lo que existe en el mercado actual.

El concepto de “gran tenedor” se ha modificado y ahora las Comunidades Autónomas pueden considerar aquellas personas físicas o jurídicas que tengan en propiedad 5 o más viviendas en zonas tensionadas. Anteriormente, únicamente eran considerados así los que tenían más de 10 viviendas o una superficie útil superior a 1500m².

Se ha limitado la actualización del precio del alquiler al 2% en 2023, al 3% en 2024 y a partir de 2025 se crea un nuevo índice de referencia sustituyendo al IPC. Tampoco se podrán incluir cuotas o gastos nuevos en los nuevos contratos si no estaban recogidos en el anterior.

Los honorarios de la inmobiliaria corren a cargo del arrendador, cuando antes eran los inquilinos los responsables de los gastos de gestión.

La Ley de Arrendamientos Urbanos, permite los acuerdos entre las partes, aunque sean contratos a parte de la ley cuando antes sí existía un acuerdo se tenían que aplicar las medidas de la Ley.

Se debe fijar un horario para llevar a cabo los desahucios, en caso de impago el proceso podría llevar más tiempo, por encima de los 2 años.

Los pequeños propietarios de viviendas en zonas tensionadas se llevarán bonificaciones en caso de ponerlas en alquiler; del 50% únicamente por alquilarlas. Del 60 %, si ha sufrido una rehabilitación, del 70% si se destina a alquiler social con un precio por debajo del pactado en el programa de ayudas al alquiler o si se alquila a personas con vulnerabilidad económica. Lo mismo ocurre si se alquila por primera vez a personas entre 18 y 35 años. La mayor bonificación es del 90%, si la renta se ha disminuido en más de un 5 %, teniendo en cuenta la actualización anual, con respecto al anterior contrato. Estas bonificaciones, se tratan de reducciones en el Beneficio neto en el IRPF (Battioli, 2023).

2.3.2 Según expertos, el mercado inmobiliario puede reanimarse con la bajada de tipos de interés del BCE

En esta sección hablaremos, por un lado, de cuál es la situación del mercado inmobiliario actual a nivel nacional y luego hablaremos de la ciudad de Huesca concretamente y por el otro, contamos con la opinión de cinco expertos en el sector que nos van a permitir estimar el futuro de la situación de este mercado.

Los cuatro factores expuestos a continuación nos permiten entender cómo se encuentra el sector inmobiliario español en la actualidad.

En primer lugar, la cifra de compraventa de viviendas durante el año 2024, que ha sido según el INE de 54.346 en enero, de 52.796 en febrero, de 44.878 en marzo y por último de 53.091 en abril, llegando a suponer una cifra acumulada hasta el mes de abril de 205.111 viviendas, de las cuales 42.043 fueron nuevas y 163.068 de segunda mano. Esta última cifra fue de 203.809, 212.938, 172.980 hasta el mes de abril de los tres años anteriores (Instituto Nacional de Estadística, 2024).

Durante todo el año 2024 la compraventa de viviendas tuvo un incremento del 24 % respecto al año anterior, (aumentó tanto en pisos nuevos como en viviendas usadas). El hecho que la Semana Santa de 2023 fuera en abril y en cambio en 2024 fuera en marzo explica este crecimiento, ya que en el mes de marzo de 2024 aumentaron las cifras significativamente. Además, el incremento de estos primeros 4 meses de 2024 respecto al 2023 ha sido de un 0,6 % y la compraventa de viviendas de abril a marzo de este mismo año, ha supuesto un incremento del 18,3 % (Instituto Nacional de Estadística, 2024).

En segundo lugar, el porcentaje de demanda extranjera, que supone el 15 % en mayo de 2024, respecto a un 12% en el 2023, siendo Alemania el país con mayor representación. Sin embargo, en mayo de 2024 también ha habido un incremento de 1,16 leads³ en comparación al año anterior. Madrid es la ciudad con mayor número de contactos con una cifra de 13,26 leads, seguida de Valencia con 11,49 leads. Ourense por el contrario junto a Granada están por debajo de 1 lead. Este incremento de la demanda extranjera no es acorde al índice del stock inmobiliario que, a nivel nacional, está en un 0,38 % inferior respecto mayo del 2023. 4,09 % en el 2024 respecto a 4,47 % en el 2023. En 2024 de las

3

Un lead inmobiliario se refiere a la información de contacto y los datos relevantes de una persona que ha mostrado interés en los servicios o propiedades de una agencia inmobiliaria.

ciudades con mayor oferta inmobiliaria destacan Granada por encima del 10%, seguida de cerca por Córdoba y en cuanto a las capitales de provincias con menor stock, se encuentran Ceuta, Teruel, Huesca, Soria y Pamplona.

En tercer lugar, es necesario explicar cuál es la situación del precio de la vivienda en venta en España. Pasó de los 2042 € m² que cerró el año 2023 a los 2120 € m² de mayo de este año, con un aumento progresivo cada mes. Las capitales de provincia con el mayor precio unitario de venta (€/m²) son San Sebastián con 5.557€, Madrid 4.473 € y Barcelona con 4.417 €, sin embargo, si nos referimos a provincias las mayores cifras están en Baleares con aproximadamente 4300€. Por el contrario, Zamora, Jaén, Lleida, Ciudad Real y Ávila apenas superan los 1.100 € m². Ciudad Real con 752€ es la provincia con el precio menor.

En cuarto lugar, en cuanto al mercado del alquiler en 2024, el número de leads por anuncio a nivel global nacional es de 31,29 leads, más de 10 puntos por encima de la cifra del año anterior y por los 3,53 del mercado de venta. Especialmente destaca Vitoria-Gasteiz con 90,99 leads que contrasta con los 0,87 de Ourense. El indicador de stock también ha disminuido, concretamente en mayo ha sido de 0,64 % cuando en el mismo mes del año anterior fue del 0,75 %. Ceuta con 0,19% es la capital de provincia con menor stock de alquiler, lo que ya ocurría en el stock de venta. Vitoria-Gasteiz debido a su innumerable demanda le sigue en este ranking, seguida de Zamora, Cuenca y Huesca, que ya contaba con un stock de venta reducido. Hablando del mercado del alquiler, es importante también mencionar el precio de las viviendas en alquiler. Este precio se encuentra en máximos históricos. Actualmente el precio del m² a nivel global nacional es de 13,4 €/mes cuando hace 1 año era de 11,8€/mes y en años anteriores estaba por debajo de los 10€/mes. Mes a mes el precio está incrementando tanto es así que desde enero ya ha subido 1€ el m². Barcelona destaca por encima, aunque cerca de Madrid, con 21,6€/m²/mes y 19,4€/m²/mes respectivamente. Aunque, como ya ocurría en el mercado de venta, Baleares como provincia ocupa el primer escalafón con 19,1 €/m²/mes. (Idealista, 2024).

Respecto a la situación del mercado inmobiliario específicamente en Huesca capital, la evolución global del mercado de viviendas tanto de obra nueva como de segunda mano, se mantiene constante con una cifra cercana a las 500 transacciones, aunque estas se han visto disminuidas desde el segundo trimestre de 2022, mientras que el precio del m² desde el 2T2022 hasta el 2T de 2023 ha incrementado en un 2,65 %, pese a que el precio medio por vivienda ha disminuido desde 135.736 a 127.751 €, suponiendo una bajada del 5,88

% . Las ventas han disminuido un 9,70 % en relación con el 2T2022. En consecuencia, de mayores dificultades por parte de la población de acceder a viviendas y por el endurecimiento en las condiciones de acceso al crédito. De las 456 transacciones, únicamente 14 son de obra nueva. De las 442 de segunda mano, solamente 16 son unifamiliares, 35 de locales y 10 de naves industriales. El volumen de ventas de viviendas ascendió a 56,76 M€ (53,77 son de segunda mano y 2,98 de nueva), por 57,77 M€ del año anterior.

El precio medio de los pisos usados de la ciudad de Huesca ha sido de 119.691 por 118.986 del estudio del año previo y en unifamiliares ha ascendido hasta 174.188, suponiendo una subida de 2500€.

Por último, el volumen de ventas totales del sector inmobiliario en la ciudad oscense ha sido de 62,66 millones de euros, 3,5 menos que en el año anterior (Pirineos Casa, 2024).

Un grave problema actual en toda la provincia de Huesca está siendo la compra de segundas residencias, lo que dificulta o impide en ocasiones la compra o alquiler de bienes inmuebles para aquellos que van a vivir en un determinado lugar; especialmente en Benasque donde el 34,4 % de sus casas tienen un uso esporádico, seguido de Sallent de Gállego con un 33,8%, Biescas son un 33,2%, Jaca 27,9 % y Boltaña 21,6 %. El 40% de los compradores de la provincia de Huesca, estaban empadronados en otros territorios o lo que es lo mismo 2.185 de 3.567 traspasos fueron realizados por personas de otros lugares (Muñoz, 2024).

Respecto a la construcción en la ciudad de Huesca, la cifra de viviendas visadas de obra nueva en 2023 ha sido de 588, de las cuales 498 fueron de vivienda libre y 90 de protección oficial, repartidas en 121 viviendas unifamiliares y el resto en bloques, lo que representa un 30% menos que en 2022. Los sobrecostes en materiales de construcción suponen un gran problema a los que se suma el incremento de los precios y la reducción de 5704 trabajadores respecto a 2007 en el sector de la construcción. Existe una gran disminución del relevo generacional y las vacantes en puestos cualificados están muy patentes (Diario de Huesca, 2024).

Actualmente se va a llevar a cabo el proyecto urbanístico Harineras en el centro de la ciudad de Huesca, el cual ha salido a concurso público para contratar a la empresa que llevará a cabo las labores de urbanización con un presupuesto aproximado de 6,5 millones de €. Finalmente, Viallex Giral será la encargada de realizar estas labores y contará con

más 8,5 hectáreas. Sin embargo, las promotoras que hayan obtenido licencia podrán empezar a construir previamente y las personas interesadas podrán reservar las viviendas en poco tiempo en una zona que estará dotada de locales comerciales o grandes zonas peatonales que supondrá un gran cambio para la ciudad.

Para completar esta sección, contamos con las opiniones de cinco expertos inmobiliarios que reflexionan sobre la situación actual del mercado. Por un lado, los dos primeros en ser mencionados sostienen una postura optimista opinando que la intención del BCE de bajar los tipos de interés hará aumentar la demanda de la vivienda lo que provocará un aumento en los precios que reanimará el mercado. Por el otro, el tercer profesional tiene una visión más negativa de la situación haciendo hincapié en dos factores: la baja oferta de vivienda de protección oficial y la dificultad de acceso al financiamiento para la vivienda libre.

En primer lugar, el primer experto se trata del portavoz de Idealista, que informa que para 2024:

el horizonte para el mercado de compraventas puede ir de menos a más durante este año, ya que el BCE ya ha dejado entrever sus intenciones de bajar ligeramente los tipos a mediados de año, lo que abarataría de nuevo las hipotecas y atraería de nuevo al mercado a muchos compradores. Muchas familias se habían retirado a la espera de que los precios bajaran y que al no producirse este descenso y abaratare el crédito es posible que vean una buena oportunidad de retornar al mercado. De todas formas, no es previsible que afloren nuevas bolsas de vivienda en el stock de venta, que seguirá siendo bajo. No es esperable un aumento significativo en el volumen de operaciones cerradas en los próximos meses, pero el previsible aumento de la demanda tensionará aún más los precios, que posiblemente acelerarán su subida (Idealista, 2024).

En segundo lugar, y siguiendo la misma línea que el portavoz de Idealista, la secretaria general de APCEspaña, explica que la asociación prevé que se haga más evidente la desaceleración de la actividad inmobiliaria en los datos oficiales, como consecuencia del desajuste de estos.

El encarecimiento de la financiación, las tensiones inflacionistas y la subida del precio de la vivienda se harán más evidentes en la demanda de compra de vivienda, si bien una posible bajada de tipos por parte del Banco Central Europeo (BCE) en la segunda mitad del año podría reanimar la actividad (Idealista, 2024).

En tercer lugar y con una diferencia de previsión del futuro del sector inmobiliario, contamos con la opinión de Iñaki Unsain, director general de ACV Gestión Inmobiliaria. Él afirma que

el stock de vivienda libre y protegida sigue siendo muy bajo. La oferta de Vivienda de Protección Oficial (VPO) es irrisoria, mientras que para la vivienda libre sigue pesando el encarecimiento de los costes de construcción y de financiación de las promociones por la subida de tipos de los tipos de interés (Idealista, 2024).

En cuarto lugar y como una combinación de las tres posturas explicadas previamente, contamos con la opinión de Javier Kindelan, director del sector Living de la empresa CBRE España, consultora del sector inmobiliario líder a nivel mundial. Por un lado, Kindelan opina que a pesar de que el principal reto del mercado residencial a nivel nacional es la accesibilidad a la vivienda asequible, el inicio del descenso de los tipos de interés y el aumento del poder adquisitivo de las familias han permitido sobrellevar de mejor manera la situación, igual que defienden el portavoz de Idealista y la secretaria general de APC España. Además, Kindelan apoya que esta tendencia seguirá así en los próximos trimestres de 2024. Por otro lado, Kindelan defiende que el segundo reto a afrontar en el mercado inmobiliario español es la escasez de oferta, que está lejos de cubrir los hogares anuales necesarios, tal y como también opina Iñaki Usain. Kindelan menciona la iniciativa de la Comunidad de Madrid, que cambiará el suelo calificado como terciario usado para oficinas a suelo de uso residencial para implantar viviendas de protección oficial, como una buena manera de aumentar la oferta en el mercado (Lospistao, 2024).

Y, por último, en julio de 2024 un artículo del Economista nos informa de la iniciativa del Gobierno español de invertir 6.000 millones de euros en la construcción de 43.000 pisos de alquiler sostenible. Los promotores ya han presentado proyectos para 16.500 de las 43.000 viviendas. David Lucas, el secretario de Estado de Vivienda ha apuntado que “las 16.500 viviendas en lista de espera disponen de ventajas fiscales a la hora de las concesiones de préstamos”. Lucas ha añadido que “serán las diferentes Comunidades Autónomas las que determinen los parámetros de asequibilidad, que generalmente aplican a precios que están entre un 20% y 25% por debajo de precios de mercado” (Lucas, 2024).

2.3.3 ¿Nos podemos anticipar a los cambios en los ciclos económicos? ¿Cómo?

Existen indicadores llamados adelantados o coincidentes que son los que aportan información de un cambio de tendencia cíclica.

En primer lugar, el PIB de un país, no siempre va a aportar total seguridad, pero en la mayoría de ocasiones cuando ha existido una crisis económica, en los meses anteriores se puede observar una tendencia a la baja. El PIB real y trimestral, aporta datos descontando el efecto de la inflación y la anticipación al cambio puede ser más eficaz al ser cortos periodos de tiempo.

En segundo lugar, las ventas reales nacionales, tienen en cuenta las cantidades de bienes y servicios que permanecen en los inventarios, aspecto que el PIB, no tiene en cuenta. Para su cálculo, es necesario partir del PIB real y posteriormente se calculan los cambios en los inventarios y se sumará o descontará al PIB (Llamaron, 2017)

En tercer lugar, la curva de rendimiento diferencial. Se compone de dos indicadores, el rendimiento de un bono a largo plazo (10 años) y de uno a corto plazo (2 años o inferior). Los años representan el tiempo que transcurre entre la emisión del bono y su fecha de vencimiento.

En cuarto lugar, la yield spread o diferencial de rendimiento se obtiene mediante la resta del bono a 10 años y del bono a corto plazo. Si el resultado es positivo, no se prevé una recesión, en cambio si es negativo puede haber una crisis a corto plazo.

En quinto lugar, El Banco de España y el Banco Central Europeo (BCE) pueden considerar la forma de la curva de rendimiento al tomar decisiones sobre tasas de interés y otras políticas monetarias.

Berganza y Fuertes (2018) hacen hincapié en analizar el bono a 10 años para poder analizar si verdaderamente es un buen indicador para predecir las fases recesivas o en cambio se ve afectado por otros factores. Para ello, se centran en las expectativas sobre los tipos de interés y la prima a plazo.

Otros indicadores más específicos del mercado inmobiliario que detectan o se adelantan al nuevo ciclo económico son la inversión residencial, las ventas de viviendas, el precio, el inventario de viviendas en venta, las tasas de interés hipotecarias y las actividades de construcción.

Respecto al primer indicador, nos muestra el porcentaje que aporta al PIB la construcción de nuevas residencias, el cual disminuye previamente a las recesiones ya que los ciudadanos valoran la estabilidad económica a corto y medio plazo a la hora de adquirir una casa.

El aumento de las ventas y precios sostenido suele señalar una demanda fuerte, sin embargo, la reducción de ventas y precio ocasiona correcciones en el mercado y posibles desaceleraciones. Lo mismo ocurre con el inventario, un aumento indica desaceleración en la demanda y una disminución acarrea precios más altos normalmente al existir una mayor demanda. Las tasas de interés más bajas, como ya hemos visto, suelen incrementar la demanda.

La actividad de construcción, medida por el número de permisos de construcción otorgados aporta información sobre la oferta de viviendas. Un gran volumen indica posibilidad de crecimiento económico con un incremento de puestos de trabajo. Se publica mensualmente en el Instituto Nacional de Estadística (INE).

Después de haber explicado los factores que nos permiten apreciar si hay cambios en las tendencias de los ciclos económicos, nos podemos preguntar si las predicciones que se hacen de futuro suelen ser acertadas o no.

En un mercado marcado por la incertidumbre, las predicciones futuras pueden ser difíciles de acertar. Factores como los eventos imprevistos; desastres naturales, pandemias o crisis económicas globales son complicados de prever, al igual que los cambios inesperados en la política económica o los eventos geopolíticos.

Según datos aportados por CBRE, las expectativas de compra y venta son más altas en 2024 que en 2023 y más de la mitad de los inversores encuestados piensan que la actividad volverá a los niveles de antes de la subida de los tipos de interés mundial en el primer semestre de 2025.

Cabe destacar también que Madrid en el 7º lugar y Barcelona en el 13º se encuentran entre las ciudades con mayor nivel de inversión actualmente, siendo España, el único país europeo que cuenta con 2 ciudades en este Ranking (CBRE, 2024).

2.3.4 ¿Cuándo es un buen momento para invertir y que es principalmente lo que se tiene que tener en cuenta?

Como hemos visto el mercado inmobiliario pasa por 4 ciclos: expansión (con una primera etapa de recuperación), auge o pico, contracción y recesión.

Será durante la fase de contracción o al principio de la fase de recuperación cuando, los precios estén más bajos y haya menos competencia. Por tanto, en concordancia con los

indicadores económicos, tener en cuenta el PIB per cápita es importante para tener en cuenta la evolución de la demanda. A mayor PIB, habrá más renta disponible, lo que dará lugar a mayores precios.

En primer lugar, la evolución demográfica, nos aporta datos de cómo evolucionan los precios. Lugares en los que se desarrollan nuevas industrias, suponen que se incremente la demanda por los inmuebles y por consiguiente los precios, lo contrario ocurre en aquellos que se están despoblando. Por ello, averiguar antes de realizar inversiones información relacionada con los nacimientos, llegada de inmigrantes y la evolución general de la población puede ser crucial, así como la evolución de la edad media de la población, que nos permitirá descubrir la situación futura. Un envejecimiento acelerado puede suponer la ausencia de demanda y un exceso de oferta y entonces una bajada de precios.

En segundo lugar, la financiación: el aumento del Euribor supone la disminución de hipotecas a tipo variable y por tanto el aumento de las fijas y el incremento de los tipos de interés.

Si los tipos de interés suben, menos podrán realizar operaciones, por lo que los precios bajarán. Si el Banco Central opta por bajarlos, los precios suben al aumentar la competencia. Encontrar información de cómo van a evolucionar los precios de los tipos en el corto plazo, que son datos los cuales los Bancos visibilizan es interesante. Al igual, contrastar las dos variables para saber si se está ahorrando dinero a la hora de comprar un inmueble con los tipos bajos, pero a un precio mayor es necesario.

En tercer lugar, la evolución del entorno: contar con información de proyectos a medio plazo que puedan repercutir en las viviendas. La construcción de determinadas instalaciones puede elevar los intereses por nuestras ubicaciones, por lo que saber si vamos a contar con un hospital en 5 años y nuestra intención es vender ya, posiblemente sea más conveniente esperar.

Si la oferta aumenta en menor medida que los precios puede significar que estos pueden seguir aumentando, si en cambio, la construcción se incentiva y los precios se mantienen constantes es más difícil que se revaloricen los activos. Esta dinámica es importante tenerla en cuenta ya que, si el objetivo es vender al cabo de un tiempo, si la oferta es elevada, seguramente no será una buena inversión.

Garlan Inmobiliaria, resalta que cuando damos el paso de invertir hay que seguir distintos factores. Normalmente se opta por el alquiler tras la compra del inmueble, ya que puede llegar a aportar una rentabilidad bruta del 4,4 %

Una vez que sea el momento en el que te decidas a invertir, hay que ver cómo hacerlo, justifica.

Tener claro el tipo de inquilino que quieres a la hora de comprar será clave para entender lo que demandan y poder ofrecer una vivienda de acuerdo a sus preferencias. Por otro lado, saber el capital que deseas invertir. Antes de la compra hay que realizar una valoración de las ganancias que puedes obtener, el tiempo de amortización necesario, así como del dinero que se posee, para entonces empezar a buscar una vivienda.

Un error muy común observado por Garlan es optar por comprar viviendas muy caras en buenas zonas con el fin de que sea más rentable o el caso contrario, invertir poco dinero para no arriesgarse, dando lugar muchas veces a viviendas vacías y por consiguiente retrasos o dificultades a la hora de recuperar la inversión. Por lo que un buen análisis será idóneo para obtener rentabilidad en la inversión.

3. Conclusiones

La motivación de este trabajo reside en la preocupación de la falta de información que dispone la sociedad sobre la volatilidad del mercado inmobiliario. Por eso, tiene dos claros objetivos. Por ello, tiene un claro objetivo que es informar a la sociedad de la influencia de los ciclos económicos en este sector para aconsejar a todos aquellos actuales y futuros inversores. A continuación, se presentan los puntos clave obtenidos después de realizar el proyecto de investigación.

En primer lugar, después de analizar la influencia que tienen los ciclos económicos en el sector inmobiliario, concluimos que en la actualidad los precios de la vivienda en España están a los niveles de los precios que existieron durante la burbuja inmobiliaria ocurrida en el 2008 a nivel mundial. Según Idealista, el coste de comprar una vivienda en España se ha incrementado un 7% en el último año. El crecimiento de los precios está incidiendo especialmente en destinos turísticos como las Islas Baleares o el Mediterráneo. Las hipotecas han sufrido una caída interanual del 25% como media nacional. Como consecuencia, el alquiler es la opción que más están considerando los jóvenes en la actualidad. En cambio, el perfil demandante de hipotecas es mayor a 35 años y con ingresos altos y estables.

En segundo lugar, se ha investigado sobre los factores determinantes de la oferta y la demanda de los bienes inmuebles residenciales. Son los siguientes: el crecimiento poblacional que incrementa la demanda y consecuentemente los precios de la vivienda; las tasas de interés, que cuanto más bajas sean, más incentivos hay para invertir en viviendas; indicadores económicos como el PIB, la inflación y las tasas de empleo; las leyes de urbanización, que pueden favorecer o limitar la construcción de viviendas en determinadas zonas y la ubicación geográfica. Es importante tener un buen seguimiento y control de estos factores para regularizar de la forma óptima el mercado inmobiliario y procurar el acceso a la vivienda para toda la sociedad.

En tercer lugar y con el objetivo de completar el análisis del mercado español, se ha llevado a cabo una comparativa con Estados Unidos y con otros países europeos, concretamente Reino Unido, Alemania y Francia. Algunas de las conclusiones extraídas de la comparativa son las siguientes: en primer lugar, que la revalorización de la vivienda en España en 1997-2007 fue del 191% según *Té Economist*, la segunda mayor de la OCDE por encima de países como el Reino Unido (168%) o Estados Unidos (85%), en segundo lugar, que la economía española fue la que aportó una mayor inversión en vivienda durante el periodo 1998-2007, seguida por Estados Unidos y por último Reino Unido. y, por último, que, pese a que España sigue siendo propietaria, ocupa la séptima posición de los países de la UE, con mayor cambio de tendencia hacia el alquiler.

Por tanto, podemos afirmar que las conclusiones del trabajo son coherentes con el objetivo principal del trabajo.

Por otro lado, a medida que se ha ido realizando el trabajo se ha evidenciado uno de los principales retos del sector como es aumentar el acceso a la vivienda asequible.

Para dar respuesta al precio tan inaccesible que tienen las viviendas, se proponen las siguientes soluciones: incentivar el alquiler social, la rehabilitación de propiedades históricas, la inversión en zonas de desarrollo urbano, límites de precios establecidos por la ley de arrendamientos urbanos (LAU) y medidas para estimular la construcción y consecuentemente aumentar la oferta y reducir precios.

En cuanto a utilidad bajo mi punto de vista, si nos referimos a empresarial no es muy práctico ya que empresas relacionadas con el sector inmobiliario tienen herramientas y fuentes de información mejores y más actuales que se han podido encontrar. Esta además sería una limitación importante a la hora de realizar el trabajo, ya que ha resultado difícil

encontrar según que información y se ha intentado contactar con diferentes inmobiliarias que no han dado solución. Si cabe destacar la utilidad pública y académica del trabajo ya que puede aportar conocimientos de las últimas décadas del sector. Puede ser interesante para el lector la variación de los ciclos económicos, las medidas que se pueden tomar para anticiparse a ellos o información respecto a momentos de inversión óptimos.

4. REFERENCIAS

Arellano, M. y Bentolla, S. (2009, 15 de enero). *Yumpu*. Extraído el 12 de abril desde <https://www.yumpu.com/es/document/view/16115699/la-burbuja-inmobiliaria-causas-y-responsables-cemfi>

Banco Central Europeo. (2021). *¿Qué es la política monetaria?* Recuperado de <https://www.bde.es/wbe/es/areas-actuacion/politica-monetaria/preguntas-frecuentes/politica-monetaria-y-estabilidad-precios/que-es-politica-monetaria.html>

Battioli, P. (2023, 25 de mayo). *Nueva ley de vivienda: cómo afectará a los ciudadanos*. Extraído el 20 de junio desde <https://www.fotocasa.es/fotocasa-life/general/nueva-ley-de-vivienda/>

CBRE. (2024). *Madrid y Barcelona, entre las diez ciudades europeas más atractivas para invertir en 2024*. Recuperado de <https://www.cbre.es/insights/reports/madrid-y-barcelona-entre-las-diez-ciudades-europeas-mas-atractivas-para-invertir-en-2024>

Chamizo, H. (2024, 23 de junio). *¿Cómo afectarán los cambios de la economía al mercado inmobiliario?* Extraído el 9 de agosto desde <https://www.rankia.com/blog/mercado-inmobiliario/5961718-como-afectan-cambios-economia-mercado-inmobiliario>

Cinco días. (2021, 15 de febrero). *La compraventa de viviendas cayó un 17,7 % en el año de la pandemia, el mayor descenso desde 2011*. *El País*. Recuperado de <https://cincodias.elpais.com/mercados-financieros/2024-09-09/la-bolsa-y-el-ibex-35-en-directo.html>

Cunliffe, J., Benford, J., Burrows, O. y Wheeler, T. (2014). *Funcas*. Extraído el 15 de abril desde https://www.funcas.es/wp-content/uploads/Migracion/Articulos/FUNCAS_PEE/140art03.pdf

De España, B. (2024). Capítulo 4. El mercado de la vivienda en España: evolución reciente, riesgos y problemas de accesibilidad. *Informe Anual-Banco de España*, (2023), 230-300.

Diario de Huesca. (2024, 15 de junio). Los visados de viviendas nuevas en Huesca caen un 30 % en 2023. *Diario de Huesca*. Recuperado de https://www.eldiariodehuesca.com/economia/visados-viviendas-nuevas-en-huesca-caen-30-en-2023_21808_102/1920751.html

Faster capital. (2024). *Leyes inmobiliarias como comprender y cumplir las leyes y reglas inmobiliarias*. Recuperado de <https://fastercapital.com/es/contenido/Leyes-inmobiliarias--como-comprender-y-cumplir-las-leyes-y-regulaciones-inmobiliarias.html>

Financiamiento inmobiliario. (2023). *Cómo las decisiones de política monetaria afectan a la oferta y demanda de propiedades*. Recuperado de <https://financiamientoinmobiliario.net/normativas-y-politicas/como-decisiones-politica-monetaria-afectan-oferta-demanda-propiedades/>

Financiamiento inmobiliario. (2023). *La importancia de la política fiscal en el mercado de bienes raíces: complemento de la política monetaria*. Recuperado de <https://financiamientoinmobiliario.net/normativas-y-politicas/importancia-politica-fiscal-mercado-bienes-raices-complemento-politica-mone/>

Fotocasa. (2023). *Cuanto habrías pagado por tu vivienda por metro cuadrado en 2005 y cuanto pagarías ahora*. Recuperado de <https://www.fotocasa.es/fotocasa-life/sector/cuanto-habrias-pagado-por-metro-cuadrado-en-2005-vs-cuanto-pagarias-ahora/>

Gomera, J. (2023, 27 de enero). *Qué significa bienes raíces y cuál es la historia del negocio*. Extraído el 20 de marzo de 2024 desde <https://apartamentosenventarh.com/que-significa-bienes-raices-y-cual-es-la-historia-del-negocio/>

Idealista. (2023). El análisis del mercado inmobiliario en 2023 y qué se prevé para 2024. Recuperado de <https://www.idealista.com/news/inmobiliario/vivienda/2023/11/30/809560-el-analisis-del-mercado-inmobiliario-en-2023-y-que-se-preve-para-2024>

Idealista. (2024). *Euribor histórico*. Recuperado de <https://www.idealista.com/news/euribor/historico-diario/>.

Idealista. (2024). *Evolución del precio de la vivienda en España*. Recuperado de <https://www.idealista.com/sala-de-prensa/informes-precio-vivienda/>

Idealista. (2024). *Informe mensual del mercado residencial-España julio 2024*. Recuperado de <https://www.idealista.com/data/estudios-de-mercado/informe-mensual-del-mercado-residencial-espana-julio-2024/>

Idealista. (2024). Recuperado de <https://www.idealista.com/news/inmobiliario/vivienda/2024/02/22/811223-la-venta-de-viviendas-cae-casi-un-10-en-2023-pero-marca-el-tercer-mejor-dato-del>

Instituto Nacional de Estadística. (2024). *Compraventas de vivienda según régimen y estado*. Recuperado de https://www.ine.es/jaxiT3/Datos.htm?t=6150#_tabs-grafico

López, S. (2024, 15 de Julio). La venta de viviendas regresa a terreno negativo, aunque los precios seguirán al alza. *El País*. Recuperado de <https://elpais.com/economia/2024-07-15/la-venta-de-viviendas-regresa-a-terreno-negativo-aunque-los-precios-seguiran-al-alza.html>

Lospistao, C. (2024, 23 de mayo). *Javier Kindelan (CBRE): "El porcentaje de producción de vivienda protegida está muy mermado"*. Extraído el 5 de agosto de 2024, desde <https://www.idealista.com/news/inmobiliario/vivienda/2024/0>

Marqués, J. M., Maza, L. Á., y Rubio Sánchez, M. (2010). Una comparación de los ciclos inmobiliarios recientes en España, Estados Unidos y Reino Unido. *Boletín Económico/Banco de España*, 01/2010, p. 107-119.

Marrero, D. (2023, 22 de febrero). *La mayoría de españoles son propietarios del 75, 2% de sus casas, pero crece el alquiler un 15,9%*. Extraído el 20 de abril de 2024 desde <https://www.idealista.com/news/inmobiliario/vivienda/2023/02/22/804455-la-mayoria-de-espanoles-es-propietario-75-2-de-sus-casas-pero-crece-el-alquiler-15>

Marrero, D. (2024, 24 de marzo). *La ley de vivienda un año después: la oferta cae a*

Medinilla, M. (2023, 7 de julio). España el país de propietarios cambia de rumbo. *El economista*. Recuperado de <https://www.economista.es/vivienda->

[inmobiliario/noticias/12351936/07/23/espana-el-pais-de-propietarios-que-cambia-de-rumbo-vivir-de-alquiler-se-dispara-frente-a-la-media-europea.html](https://www.idealista.com/news/inmobiliario/vivienda/2024/05/24/817328-la-ley-de-vivienda-un-ano-despues-la-oferta-cae-a-minimos-y-los-precios-suben-a)

mínimos y los precios suben a máximos. Extraído el 20 de abril de 2024, desde <https://www.idealista.com/news/inmobiliario/vivienda/2024/05/24/817328-la-ley-de-vivienda-un-ano-despues-la-oferta-cae-a-minimos-y-los-precios-suben-a>

Ministerio de transporte y movilidad sostenible. (2023). *Vivienda libre*. Recuperado de <https://apps.fomento.gob.es/BoletinOnline2/?nivel=2&orden=32000000>

Muñoz, I. (2024, 12 de febrero). El 40% de los compradores de vivienda en la provincia de Huesca son de fuera. *Heraldo*. Recuperado de <https://www.heraldo.es/noticias/aragon/2024/02/12/el-40-de-los-compradores-de-vivienda-en-la-provincia-de-huesca-son-de-fuera-1710385.html>

Ondacero. (2023). *Así ha cambiado el precio de la vivienda en España: lo que costaba en 2005 vs lo que pagarías ahora*. Recuperado de www.ondacero.es/noticias/sociedad/asi-cambiado-precio-vivienda-espana-que-costaba-2005-que-pagarías-ahora_202303186415be3b35808d0001d65124.html

Pirineos casa. (2024). *Radiografía del sector inmobiliario en Huesca capital*. Recuperado de <https://www.pirineoscasa.com/wp-content/uploads/2024/03/Informe-de-Mercado-n%C2%BA-7-Huesca.pdf>

Pozo, H. (5 de diciembre de 2023). Ciclos económicos y su impacto en el sector inmobiliario. *Global building value*. Recuperado de <https://www.gloval.es/blog/ciclos-economicos/>

Urdaneta, A., Pérez, M. y Acurero, M. (2018). Enfoque de la política fiscal en Venezuela en el período 2000–2016. *Económicas CUC*, 39(2). 95–108. DOI: <http://dx.doi.org/10.17981/econcuc.39.2.2018.06>