



LA VIVIENDA REFLOTARÁ: MÁS OPERACIONES Y PRECIOS AL ALZA

La previsible caída de los tipos de interés a partir del verano supondrá un espaldarazo para el sector residencial que ha logrado mantener el tipo a lo largo de 2023 pese al escenario negativo

Alba Brualla MADRID.

La vivienda ha resistido el envite en 2023. La caída en las compraventa de activos residenciales ha sido mucho menor de la esperada y pese a esa menor actividad transaccional los precios han seguido creciendo, si bien es cierto que lo han hecho de forma más moderada que en 2022. La elevada demanda, muy superior a la oferta, especialmente en el segmento de obra nueva, ha mantenido al alza el valor de los inmuebles pese a la situación de tipos altos –con un crecimiento históricamente rápido–, la inflación y la inestabilidad generalizada.

El horizonte para el próximo año se vislumbra más despejado, notándose una importante diferencia entre el primer y el segundo semestre. El verano será un punto de inflexión ya que se espera que en la segunda mitad del año los tipos puedan empezar a bajar lo que supondrá un importante empuje para un sector que ya tiene una buena inercia en su actividad.

Así, los expertos inmobiliarios consultados por *elEconomista.es* se muestran optimistas sobre como evolucionará el negocio el próximo ejercicio. Uno de los puntos más críticos para el mercado residencial es el suelo, la materia prima de cualquier desarrollo inmobiliario. En este sentido, los directivos confían en que se den correccio-

nes a la baja del precio del suelo, además de una estabilización de los costes de construcción y ajustes de los tipos a partir del segundo trimestre. Todo esto les permitiría acceder de nueva a unas operaciones con márgenes más atractivos.

En cuanto a qué pasará con el precio de la vivienda, la sensación generalizada entre las empresas del sector apunta a una subida moderada de precios, algo más pronunciada en los activos de obra nueva donde se concentra una demanda más solvente y también donde se acusa una mayor falta de producto, ya que el miedo a una futura crisis ha frenado un poco la producción. Asimismo, se pueden dar ajustes ligeros de precios en mercados muy concretos con baja actividad.

Concretamente, de cara a 2024 se espera que continuará la tendencia actual en cuanto al número de transacciones inmobiliarias, con una reducción de entre el 5% y el 8% en el número de operaciones respecto a este año, pero manteniendo un volumen de compraventas notable, ya que el 2023 posiblemente cerrará siendo el segundo o tercer mejor año desde 2007.

Sin embargo, esta reducción de las compraventas no se verá reflejada en los precios, ya que seguirán aumentando en cifras similares a las de este año, con avances situados en torno al 1,5% y el 2,5%.

Las nuevas formas de 'living' despiertan el interés del capital internacional

En la parte de inversión se espera que las nuevas formas de *Living* sigan su crecimiento y consolidación en España. Así se consolidará la inversión en activos como el *Coliving*, *FlexLiving*, *Senior Living*, *Cohousing*, *Intergenerational* y otras nuevas fórmulas que pueden ir surgiendo. Todas ellas son el reflejo de una demanda cambiante que busca flexibilidad, comunidad y una relación calidad precio adecuada a sus necesidades.

Los directivos también han puesto sobre la mesa algunos de los retos a los que se enfrenta el sector inmobiliario como puede ser la subida de los costes o la falta de mano de obra. Si bien, entre los retos importantes a abordar se encuentra aumentar la accesibilidad al mercado residencial, sobre todo para las clases más desfavorecidas, a través de vivienda social y asequible. En España, respecto al total de viviendas, solo el 2,5% pertenece a este segmento, mientras que la media comunitaria se sitúa en el 9,3%. Por eso aseguran que es imprescindible movilizar suelo público para cumplir con los objetivos establecidos de aumento del parque de vivienda. Por otro lado, los criterios ESG se consolidan como una prioridad, tanto para los inversores como para los usuarios, con el objetivo de seguir transformando el sector y generar un mayor impacto en el nuevo año.



DAVID
MARTÍNEZ

CEO de Aedas Homes



BORJA GARCÍA-
EGOZTEAGA

CEO de Neinor Homes



JORGE
PÉREZ DE LEZA

CEO de Metrovacesa



JOSÉ CARLOS
SAIZ

CEO de Habitat Inmobiliaria



HÉCTOR
SERRAT

CEO de Vía Célere

Un año de estabilización y normalización

En Aedas Homes somos optimistas de cara al año inmobiliario 2024. Aunque nos encontramos en un contexto económico y geopolítico volátil a nivel global, preveemos que las dinámicas del sector residencial continúen mostrando una alta resiliencia. De acuerdo con estas buenas perspectivas, se espera que la inversión inmobiliaria siga al alza en España, como ha adelantado PwC. De este modo, todo indica que el mercado de la vivienda de obra nueva en 2024 evolucionará por una senda similar a la marcada en 2023: un camino cada vez más ligado a la estabilización y a la normalización después de años condicionados por la pandemia del Covid-19.

En 2024 seguirá existiendo una sólida demanda de vivienda de obra nueva (con una creciente presencia del cliente internacional) frente a una oferta escasa, lo que volverá a reflejarse en incrementos sostenidos de los precios. Un dato en este sentido: en España se crean anualmente alrededor de 240.000 nuevos hogares, mientras que apenas se producen 80.000 nuevas viviendas.

Además, comienza a vislumbrarse una moderación de la inflación y una financiación hipotecaria más atractiva, más barata, lo que, a priori, debería dinamizar las ventas en líneas generales. Esta moderación de la inflación relajará también los costes de construcción y es sinónimo de certidumbre para el sector. Es decir, el sector promotor tendrá más sencillo mantener su actividad sin necesidad de aumentar los precios de venta. 2024 será un año inmobiliario más innovador en el que veremos afianzarse nuevos conceptos residenciales *living*.

Los márgenes de las promotoras no sufrirán

El BCE pronostica que en 2024 se va a consolidar el cambio de tendencia de los tipos de interés y del Euríbor, que bajará en torno a un punto durante el año. Con el índice de referencia situado entre el 2,5-3% veremos aflorar demanda embalsada durante los últimos meses. En España la compraventa de vivienda tenderá a estabilizarse en torno a 550-575.000 unidades año, de las que apenas 80.000 serán obra nueva. La demanda de vivienda seguirá siendo muy superior a la oferta. La inflación continuará reduciéndose hacia el objetivo del 2% y en principio no vemos señales de repuntes en los costes de construcción. Los márgenes de las grandes promotoras no sufrirán. Continuamos viendo mucho interés por parte del capital en el sector residencial. España se ha convertido en la *Miami de Europa*, consolidándose con fuerza frente a mercados como Alemania, Francia o países nórdicos. Los inversores buscan ciudades que no hayan sufrido grandes incrementos de precios en los últimos años y con potencial de crecimiento demográfico. En Neinor continuaremos nuestra apuesta por Madrid, Cataluña, Málaga, Valencia y País Vasco por ser las zonas más activas.

Uno de los segmentos más favorecidos será el *Senior Living*. Este tipo de solución, para gente cercana a jubilación, ofrece un espacio donde vivir muy atractivo y múltiples ventajas. Uno de nuestros objetivos es posicionarnos en este segmento. Somos optimistas para el próximo año. A pesar de la incertidumbre, en España contamos con un mercado residencial muy saneado y con un futuro brillante.

Esperamos una mejora de la demanda

Nos adentramos en 2024 con cierta cautela, pero también con optimismo. Por un lado, se percibe una desaceleración en el crecimiento del PIB, como consecuencia de las subidas de los tipos de interés. El número de transacciones de vivienda ha venido descendiendo en los últimos meses, especialmente en la vivienda de segunda mano, y es probable que esta tendencia continúe al inicio de 2024. Sin embargo, la demanda actual de vivienda sigue siendo elevada, bastante por encima de las cifras de 2019, antes del Covid. Y el precio de la vivienda de obra nueva preveemos que siga estable y en algunos casos subiendo de forma moderada.

La demanda es cada vez más selectiva, ya que los compradores buscan producto de calidad, buenas ubicaciones, especialmente en las ciudades donde hay crecimiento demográfico. Hay una preferencia clara por la vivienda de obra nueva. Es la que mejor se adapta a las necesidades del comprador, y además la oferta sigue siendo escasa e inferior al crecimiento de hogares. Por ello, en nuestra opinión, el comportamiento de la vivienda nueva será mejor que la de segunda mano.

Para la segunda mitad de 2024, esperamos que mejore la demanda, especialmente si se confirman las previsiones de posibles bajadas en los tipos de interés. En cualquier caso, el sector inmobiliario en España, y concretamente el ámbito promotor, afrontamos el año con tranquilidad y fortaleza, con elevados porcentajes de venta en las promociones en curso, lo que nos da mucha visibilidad sobre las entregas previstas para los próximos dos años.

Un año de solidez y madurez

Finalizamos el año 2023 con un balance positivo, en el que el sector inmobiliario ha demostrado una notable solidez ante un contexto socioeconómico y geopolítico desafiante, marcado por el incremento de los tipos de interés, la inflación, el incremento de los costes energéticos y de construcción, la invasión de Ucrania y la inestabilidad en Oriente Medio entre otros acontecimientos.

Con esa misma complejidad y dificultades, el próximo ejercicio se nos presenta de forma muy parecida al 2023, donde todos debemos continuar mostrando esa solidez y madurez que ha caracterizado al sector inmobiliario durante este último ejercicio. Unido a lo anterior, durante estos últimos años se ha evidenciado un notable desequilibrio entre la oferta y la demanda de vivienda en nuestro país. Según los datos del INE, la cifra de creación de hogares al año en España asciende a 207.000, mientras que la producción de viviendas apenas alcanza las 80.000 unidades. Esta amplia diferencia, que continúa aumentando año tras año, y la falta de oferta de viviendas, mantendrán su protagonismo durante el próximo ejercicio.

Además, desde el sector vamos a seguir afrontando retos ya conocidos, como la producción de suelo finalista, la seguridad jurídica y la agilización de los trámites urbanísticos y administrativos que, de llegar a resolverse, nos permitirían dar respuesta a la demanda y a la necesidad de viviendas en nuestro país. Afortunadamente, en el sector tenemos la experiencia y contamos con la tecnología, los equipos y la capacidad para lograrlo de forma satisfactoria.

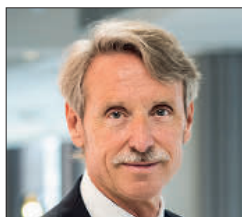
Motor económico a nivel nacional

El sector residencial va a continuar siendo un motor económico a nivel nacional y un foco de atracción de inversión para nuestro país. El próximo año se mantendrá el interés en este segmento inmobiliario, impulsado por el desequilibrio de oferta y demanda, que sigue generando una gran necesidad de vivienda en nuestro país.

A pesar de las subidas de tipos de interés producidas en los últimos meses, que han producido un leve freno en la demanda, el mercado seguirá estando muy activo, especialmente en las grandes ciudades como Madrid, Sevilla, Málaga o Valencia, tanto en lo referente a la compraventa como al alquiler. De hecho, esperamos que el precio en estas ciudades continúe su ritmo ascendente, aunque moderado, mientras que en el resto del país podría darse una estabilización del mismo.

En lo que respecta a la vivienda de obra nueva, la tendencia será todavía más acuciada, puesto que la oferta de esta tipología de producto es más limitada debido a la falta de suelo y a la ralentización de algunos proyectos por el descenso de la inversión en el sector inmobiliario, particularmente por parte del capital extranjero.

De igual forma, en el próximo año se podrían comenzar a comercializar un gran número de promociones en estas ciudades, siendo especialmente significativo el caso de Madrid, donde se ha avanzado en gran medida en grandes proyectos que siguen generando una gran expectativa entre los compradores de vivienda, como Jarama, ARPO, Huerta Grande, Los Cerros, Los Berrocales o Mirador Norte.



FRANCISCO
PÉREZ

CEO de Culmia



ANDRÉS
PAN DE SORALUCE

CEO de la División Inmobiliaria de
Acciona



PATRICIA
HERNÁNDEZ

CEO de Via Ágora



VÍCTOR
PÉREZ

CEO de ASG Homes



ALBERTO
MUÑOZ

CEO de Inmobiliaria Espacio

Interés creciente de los fondos por la vivienda

Esperamos un 2024 similar al 2023: un ritmo más pausado de las ventas sobre plano y escrituraciones casi al 100% sobre los contratos privados firmados. Recordemos que se están construyendo menos de la mitad de las viviendas que los hogares creados.

Los bancos centrales y los reguladores esperaban que la subida de los tipos de interés tuviera una importante bajada de los precios de las viviendas. Y los precios han bajado en algunos países europeos (Alemania -9,9%, Suecia -6,8%, por ejemplo, media UE -1,1% según Eurostat) pero mucho menos de lo esperado ya que algunos de estos países multiplicaron hasta por dos sus precios de 2007.

Además, países como Portugal o España han seguido viendo crecer sus precios de las viviendas y, sobre todo, de la vivienda nueva (+11% en España interanual según el último dato del INE del tercer trimestre 2023).

Vemos así que en España conviven subidas de tipos de interés, subidas del precio de la vivienda, ralentización de las ventas de las viviendas nuevas sobre plano, disminución de las ventas de las viviendas de segunda mano y disminución de las hipotecas formalizadas.

Esperamos también un buen comportamiento de las compras por parte de extranjeros y del mercado *premium*.

Por último, destacar el interés creciente de los fondos internacionales por participar en España en vehículos de BTS (*Build to Sell*) mientras no aterricen los tipos de interés y permitan seguir afianzando el mercado de BTR (*Build to Rent*).

Una mayor generación de suelo

La evolución de los tipos de interés es uno de los principales factores que afecta al sector inmobiliario. Tras casi una década en niveles del 0%, actualmente han alcanzado y se mantienen en niveles del 4,5%. Este incremento ha tenido repercusiones significativas en el mercado inmobiliario y de capitales.

Las *yields* residenciales en ubicaciones *premium*, que pudieron llegar a estar en niveles del 3% se encuentran actualmente en torno al 5%. Un incremento similar ha sucedido con el mercado de hipotecas.

En este contexto, algunos inversores institucionales, están sufriendo un bloqueo en la rotación de sus activos, especialmente los que sobreponderaron su peso en sectores y geografías que parecían *refugio* como las oficinas (y de manera muy particular, en ciertas capitales centro europeas).

Los compradores particulares están teniendo mayores problemas para acceder al crédito, pero la necesidad de vivienda sigue estando presente y ha provocado un aumento en el número de compraventas sin hipotecas hasta representar más de un 50% de las transacciones.

En el próximo semestre esperamos que los tipos se mantengan o incluso lleguen algunas bajadas lo que reactivará el mercado en todas sus facetas. De todas maneras, en España, existe una carencia estructural de oferta residencial que hace que la demanda se mantenga estable.

Consideramos que la mejor manera de conseguir un crecimiento estable de la oferta de vivienda debe pasar por una mayor generación de suelo por parte de las Administraciones Públicas.

El reto de incrementar la producción

El año 2024 nos invita a ser optimistas. Tras un 2023 marcado por unos fuertes incrementos en los tipos y una inflación todavía demasiado elevada, los resultados en el sector han sido mejor de lo esperado, y tras las últimas noticias del BCE, parece que para el 2024 podríamos ver corrección de tipos a la baja a partir del segundo semestre. El mercado de obra nueva continúa con un gran desequilibrio entre la oferta y la demanda en las principales ciudades de nuestro país, por lo que tenemos el reto de incrementar la producción de vivienda para una demanda insatisfecha y facilitar el acceso, sobre todo, a los jóvenes.

Respecto a los precios, en este 2023 se han comportado al alza, destacando la vivienda nueva sobre la usada, probablemente se producirá una mejora en las transacciones a partir del segundo trimestre de 2024, en consonancia con la disminución de la inflación y la expectativa de bajada de los tipos de interés que se barajan.

La actualización del precio del módulo de VPO en la Comunidad de Madrid y con la reciente entrada en vigor de las nuevas normas urbanísticas en Madrid capital, serán otros hitos que completaremos el próximo año, y que permitirán que aumente y mejore la oferta de vivienda protegida y libre.

La existencia de un Ministerio de Vivienda, además, nos parece una declaración de intenciones muy positiva. Serán necesarias medidas de diversa índole, como por ejemplo, la famosa Ley de Seguridad Jurídica en el urbanismo que a pesar de estar redactada y contar con un gran consenso político, quedó olvidada... Quizás podría ser un buen comienzo.

El 'Senior Living' tiene un enorme potencial

Nuestra previsión para los seis primeros meses del año 2024 es optimista. Esperamos que la demanda por los tipos de viviendas que estamos desarrollando se mantenga sólida, ya que estas residencias demuestran resistencia ante la inflación y las fluctuaciones económicas.

Además, el desequilibrio crónico entre la oferta y la demanda de obra nueva refuerza nuestras expectativas. A medio y largo plazo no esperamos cambios significativos en nuestro ritmo de entregas. El mercado ofrece una amplia gama de opciones de financiación atractivas para clientes que cada vez muestran un mayor interés y detenimiento al analizar las oportunidades. En ASG Homes, empezamos el año con 3.300 viviendas en desarrollo distribuidas en 17 promociones estratégicamente ubicadas en ciudades como Madrid, Barcelona, Málaga, Sevilla, Salamanca, Valencia y Alicante, entre otras. En los últimos meses, además, hemos comenzado las obras de las promociones Residencial Elcano en Madrid y Santa Clara en Alicante. Encaramos el año con nuevos retos, después de realizar adquisiciones estratégicas para enriquecer nuestra cartera.

Destaca la promoción que estamos desarrollando en el barrio de Salamanca (Madrid), donde hemos cambiado el uso del edificio, pasando de oficinas a 28 viviendas de alta calidad en una ubicación privilegiada. Además, hemos iniciado una nueva área de negocio especializada en activos residenciales de *Senior Living*, que tiene un enorme potencial en España y en el que todavía hay mucho camino por hacer y donde podremos ofrecer un producto diferencial.

Regulación flexible y adaptada

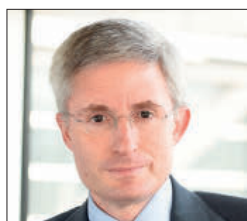
A pesar de la incertidumbre que hemos vivido este 2023, debido a la alta inflación a nivel europeo y a las subidas de los tipos de interés, que han incrementado los costes de financiación de proyectos e hipotecas, confío en el potencial y solidez del sector inmobiliario español, que continuará siendo uno de los principales reclamos de atracción de capital internacional para nuestro país.

Confío en que 2024 será positivo para nuestro sector, con correcciones a la baja del precio del suelo, estabilización de los costes de construcción y ajustes de los tipos a partir del segundo trimestre, permitiéndonos acceder a unas operaciones con márgenes más atractivos. Creo que será un año clave para la aceleración de segmentos incipientes en España que se han mostrado exitosos en otros lugares del mundo, como son el *coliving* o el *senior living*. Estos modelos responden a las necesidades sociales y económicas de nuestra sociedad actual, y por ello es fundamental crear una regulación flexible y adaptada, como ha ocurrido en Madrid. Estoy convencido de que en 2024 se frenarán las alzas de los precios estabilizándose en las principales ciudades e incluso llegando a descender en mercados secundarios. Sigue siendo fundamental trabajar para garantizar el acceso a una vivienda de calidad para toda la sociedad, pese a que la escasez de suelo finalista lo hace difícil. Como compañía comprometida, este año hemos querido contribuir a la consecución de este objetivo, creando nuestra línea de viviendas, Heco Homes, que asegura la calidad constructiva con un precio ajustado en primera vivienda.



DAVID
VILA

CEO de Renta Corporación



EDUARD
MENDILUCE

CEO de Anticipa Real Estate y
Aliseda Inmobiliaria



MIQUEL ÀNGEL
PEÑA

CEO Residencial de Grupo Lar



CAROLINA ROCA

CEO de Grupo Roca y Presidenta
de Asprima



SERGIO
GÁLVEZ

CEO de AQ Acentor

Vivienda como valor refugio ante la inflación

El sector residencial en 2023 ha estado marcado por un entorno macroeconómico y geopolítico incierto. Así, la inflación persistente y las reiteradas subidas en los tipos de interés –que alcanzan el nivel más alto desde 2008– se han traducido en un encarecimiento de la financiación, debilitando la demanda de vivienda.

En este sentido, el residencial se ha moderado y registra un retroceso en el número de compraventas, mientras que el precio de la vivienda ya da señales de desaceleración. Se prevé que el incremento de los tipos de interés siga lastRANDO la evolución de los indicadores en los próximos meses, reduciendo el número de transacciones y retrasando las decisiones de inversión, mientras que los precios seguirán experimentando ajustes.

Sin embargo, a pesar de la coyuntura macroeconómica, el apetito inversor por el residencial sigue resistiendo ligeramente la embestida, siendo este segmento el que ha liderado la inversión del sector inmobiliario durante el año, y se prevé que lo siga haciendo en 2024. Además, el interés de la demanda extranjera por el residencial se mantendrá, por lo que la vivienda se seguirá posicionando como un valor refugio ante la inflación. Por su parte, las residencias de estudiantes, el *coliving* y el *senior living* se posicionan como las principales tendencias del sector residencial para 2024.

Por otro lado, los criterios ESG se consolidan como una prioridad, tanto para los inversores como para los usuarios, con el objetivo de seguir transformando el sector y generar un mayor impacto en el nuevo año.

El 'living' centrará el interés inversor

El mayor desafío al que se enfrenta el sector es el encarecimiento de los tipos de interés, que esperamos empiecen a bajar en el segundo semestre de 2024. En los últimos meses del 2023, el segmento residencial se ha mostrado fuerte y resistente ante el encarecimiento de la financiación hipotecaria, y creemos que seguirá así. También hay que tener en cuenta que la falta de oferta compensa el menor número de transacciones previstas y los precios se mantienen con ligeros descensos solo en algunas regiones y en los segmentos de precios más elevados, por lo que estamos viendo una gran resiliencia.

En 2024 veremos bajadas puntuales en los precios y esperamos que las transacciones resistan, sobre todo en el segmento residencial, que va a seguir mostrando esa fortaleza que le ha caracterizado. En general, el *living* centrará el interés inversor, en segmentos como *build to rent* y *build to sell*. También debemos abordar importantes retos, como aumentar la accesibilidad al mercado residencial, sobre todo para las clases más desfavorecidas, a través de vivienda social y asequible. En España, respecto al total de viviendas, sólo el 2,5% pertenece a este segmento, mientras que la media comunitaria se sitúa en el 9,3%. Es imprescindible movilizar suelo privado para cumplir con los objetivos establecidos de aumento del parque de vivienda. La evolución del mercado también dependerá de la urgencia con que apliquemos fórmulas de colaboración público-privada para llegar a acuerdos que aporten soluciones consensuadas, prácticas y ejecutables, al estilo de programas ya aplicados en otros países.

La demanda en alquiler seguirá funcionando

No son de esperar grandes cambios en el sector residencial durante el primer semestre del 2024 respecto a lo que hemos visto a lo largo del año 2023 y todavía habrá que esperar un poco más de tiempo para ver algún cambio. A nivel de operación, y siempre refiriéndome a las principales ciudades españolas, la vivienda en alquiler va a seguir funcionando muy bien porque la demanda es robusta y la oferta aún limitada. En cuanto a la vivienda en venta se seguirá vendiendo a ritmos razonables, pero no es de esperar una bajada en los precios en el producto nuevo.

La otra cara es a nivel de inversión, donde seguiremos viendo poca entrada de capital destinada a nuevas inversiones. Esto es como consecuencia principalmente de los actuales tipos de interés, las expectativas de ajuste de precios y la consiguiente dificultad para determinar el valor de mercado de los activos. Es posible que, a lo largo del año 2024, pero más hacia final de año, empecemos a ver algunos movimientos en el mercado derivados de refinanciaciones en un contexto más complicado del que algunos inversores habían previsto, o también derivados de fondos que tienen que liquidar sus inversiones al acercarse a su término.

Por último, es de esperar que las nuevas formas de *Living* sigan su crecimiento y consolidación en España, me refiero a *Coliving*, *FlexLiving*, *Senior Living*, *Cohousing*, *Intergenerational* y otras nuevas fórmulas que pueden ir surgiendo. Todas ellas son el reflejo de una demanda cambiante que busca flexibilidad, comunidad y una relación calidad precio adecuada a sus necesidades.

Necesario equilibrio en la producción

Desde ASPRIMA creemos que se producirá un descenso moderado en la compraventa de viviendas debido a la coyuntura actual de los tipos elevados.

En el caso de ciudades con una gran población, como es Madrid, el mercado apunta a que se mantengan en el tiempo los niveles de precios actuales, aunque podría producirse un descenso poco significativo, debido al encarecimiento de la vida y de las hipotecas y a la falta de seguridad, estabilidad económica y jurídica para la inversión inmobiliaria.

En caso de producirse bajadas, se centrarán en mercados poco tensionados. Si nos mantenemos en cifras de hasta las 500-525.000 transacciones, podemos seguir diciendo que será una cifra saludable.

Consideramos necesario alcanzar el equilibrio en la producción de vivienda para poner solución al problema de acceso a la vivienda y mantener así la tendencia de crecimiento económico, de empleo y de retención de talento.

Además, creemos que es necesario renovar el obsoleto parque de vivienda para conseguir disminuir la factura energética.

Con respecto al alquiler, no vemos recortes en los precios en el próximo año 2024, teniendo en cuenta que partimos de la misma coyuntura, siempre y cuando la situación económica no se deteriore de una forma ostensible.

En lo que a vivienda nueva se refiere, todo dependerá de si vemos capaces de sacar al mercado las viviendas de los nuevos ámbitos, en especial de los ejes del sureste de Madrid. Si no fuera así, la falta de oferta seguirá motivando el aumento de precios.

El precio de la obra nueva seguirá al alza

El 2024, en línea con este año, estará marcado por la evolución de la inflación. Tras un trimestre marcado por la moderación de los tipos, se comienza a vislumbrar la posibilidad de que Fráncfort acometa bajadas de precio durante el año acompañada de un impulso en la actividad inversora y la potencial derivada del crecimiento económico en Europa y España. De tener lugar, el mercado inmobiliario doméstico tendería a ir de menos a más a lo largo del próximo año.

En términos de la actividad residencial, contamos con unas bases esperanzadoras. Hemos identificado operaciones de inversión sostenibles en los principales mercados españoles a lo largo 2023. De cara a 2024, se podrá añadir una liberación gradual de suelos en línea con una alineación de las expectativas de precio en el mercado, un hecho que, en paralelo con avances de proyectos urbanísticos, supondría un estímulo moderado de la actividad. La producción de viviendas todavía está muy lejos de alcanzar los niveles necesarios para poder atender a la demanda, concentrada en las principales áreas metropolitanas de España, la costa mediterránea y las islas. Este desequilibrio, estructural y persistente durante todo este ciclo inmobiliario, continuará provocando que los precios en la obra nueva, así como sus ritmos de absorción por la demanda, se mantengan en niveles positivos. Todo ello nos permite esperar un 2024 con optimismo moderado y con la clara vocación de seguir impulsando el crecimiento de nuestra compañía aprovechando las oportunidades que el mercado ofrezca.



TERESA
MARZO

CEO de Elix



ERNESTO
FERRER-BONSOMS

Director de Negocio Real Estate de Solvia



MARTA CLADERA
DE CODINA

Managing Director para Iberia de Nuveen RE



JUAN ANTONIO
GÓMEZ-PINTADO

Presidente de APCE



BORJA
GODAY

CEO de Servihabitat

La colaboración público-privada es esencial

El un año marcado por la subida de los tipos de interés, el incremento de los costes de financiación y la subida de los costes de construcción, el sector inmobiliario ha permanecido resiliente ante un contexto repleto de incertidumbre. De cara al 2024, vamos a tener que estar muy atentos a la evolución de estos aspectos, pero confiamos alcanzar una estabilización en los diferentes mercados.

A pesar de que prevemos que los precios se mantendrán altos, podríamos estar entrando en un escenario en el que comience a percibirse una cierta ralentización que tenga como desenlace el ajuste de los precios. De momento, creemos que seguiremos viendo una tendencia de incrementos de los precios para el primer semestre, tanto en compraventa como en alquiler. Sobre todo, en las principales localizaciones, donde existe un fuerte desajuste del mercado residencial entre oferta y demanda, que impide que bajen los precios. Respecto a la compraventa a nivel particular, es posible que se experimente una disminución del volumen de transacciones en el primer semestre y volvamos a experimentar un incremento de las operaciones en el segundo para terminar alcanzando las 550.000 en el conjunto del 2024.

El mercado residencial español continúa despertando un gran interés entre los inversores y, para materializar este interés, consideramos esencial la colaboración público-privada que garantice la seguridad jurídica ya que, de esta manera, conseguiremos atraer inversión para aumentar el parque de vivienda disponible y disminuir la tensión entre oferta y demanda.

Producto que de respuesta a la demanda actual

El contexto socioeconómico actual sigue condicionado por unos tipos de interés elevados que, junto al periodo inflacionista que atravesamos, han impactado directamente en la capacidad financiera de los hogares españoles. En este entorno, la actividad en el mercado inmobiliario residencial en 2023 ha experimentado un descenso en el número de transacciones realizadas respecto a las cifras alcanzadas el pasado año, que fue un ejercicio excepcional, pero sigue manteniendo un claro dinamismo. Así, la demanda sigue mostrándose sólida y los precios cerrarán 2023 con un ligero avance, también provocado por la falta de producto en el mercado. De cara a 2024, desde Solvia consideramos que continuará la tendencia actual en cuanto al número de transacciones inmobiliarias, con una reducción de entre el 5% y el 8% en el número de operaciones respecto al ejercicio 2023, pero manteniendo un volumen de compraventas notable. Sin embargo, esta reducción no se verá reflejada en los precios, ya que seguirán aumentando en cifras similares a las de este año, con avances situados en torno al 1,5% y el 2,5%. En definitiva, el mercado inmobiliario continuará comportándose de forma dinámica y contribuyendo positivamente como uno de los motores clave de la economía en nuestro país. No obstante, todos los actores involucrados en el sector, públicos y privados, deben seguir favoreciendo un clima de colaboración que facilite, atraiga y promueva la inversión, y con ella, el desarrollo de nuevo producto capaz de dar respuesta a la demanda actual y garantice un crecimiento del mercado de manera sostenible.

La sostenibilidad será clave en la financiación

El año 2024 se prevé una consolidación significativa en el sector residencial en alquiler en España, de una idea con buenos fundamentos podremos empezar a ver grandes proyectos consolidados y terminados. A lo largo de los últimos cinco años ha habido un aumento sustancial en el número de viviendas de obra nueva destinadas al alquiler, aunque aún persiste un déficit de 1,2 millones de viviendas según Savills. El año que viene también anticipamos la consolidación de muchas de estas nuevas viviendas, las cuales están experimentando altos niveles de ocupación debido a la escasez de oferta de calidad. Estos factores, sumados a los efectos de la ley de la vivienda están generando aumentos en los precios del alquiler. Para poder ofrecer rentas asequibles a los inquilinos abogamos por la colaboración público-privada para poder dar salida a las grandes bolsas de suelo de las ciudades, el fomento de políticas fiscales para incentivar el desarrollo de producto nuevo, así como una mejor definición de las bases de la ley de la vivienda. También observaremos un proceso gradual de consolidación en las plataformas, así como de los operadores, similar a los que ha ocurrido en otros sectores como el de las residencias de estudiantes.

Por otro lado, la sostenibilidad seguirá siendo uno de los elementos más importantes en la construcción, en la financiación y en las decisiones de inversión. En Reino Unido se está demostrando que la Generación Z tiene unas expectativas muy altas con relación a los elementos sostenibles de una promoción, en especial cuando afectan de forma directa al pago de costes de energía.

Alternativas de vivienda asequible

Cerramos un 2023 caracterizado por las subidas de los tipos de interés, conformando uno de los ciclos más agresivos de la historia del Banco Central Europeo, aunque los resultados en el sector han sido mejor de lo esperado.

El 2024 nos invita a ser optimistas y podríamos ver corrección de tipos a la baja a partir del segundo semestre. La actividad del inmobiliario seguirá siendo dinámica, mostrando una demanda fuerte, donde la vivienda continuará siendo un gran valor refugio ante la incertidumbre.

No obstante, necesitaremos poner más vivienda en el mercado, para lo que tendremos que enfrentarnos a importantes desafíos como reducir las trabas burocráticas, una mayor seguridad jurídica y buscar alternativas como la colaboración público-privada.

El mercado del alquiler atraviesa un momento complicado con un considerable desequilibrio entre la oferta y la demanda. Habrá que favorecer palancas de para las familias y ofrecer alternativas de vivienda asequible también en compraventa.

La existencia de un Ministerio de Vivienda colocará el problema de la vivienda en el punto de atención que requiere. Entre todos los agentes del sector, administraciones y empresas privadas, tendremos que buscar el equilibrio para conseguir la sostenibilidad económica y medioambiental.

El sector seguirá demostrando una gran resiliencia y tendrá en 2024 un año de grandes oportunidades y retos que seguirán posicionándolo como uno de los pilares de nuestra economía.

Respaldo adicional si bajan los tipos

El impacto de la subida de los tipos de interés se está notando en el número de compraventas, cuyo ritmo empezó a ralentizarse en la segunda mitad de 2023 y se espera que continúe esta tendencia para 2024.

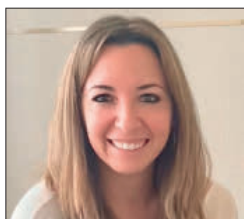
A pesar de los descensos en el global de operaciones, se debe tener en cuenta que este dato está condicionado por las cifras récord del 2022, por lo que estaríamos más bien ante un ajuste leve de mercado y un regreso a cifras de niveles más habituales a los promedios del sector (entre 550.000 y 600.000 operaciones según la fuente oficial).

Por segmentos, el mayor ajuste a la normalización se estima en el mercado de segunda mano, mientras que el de vivienda nueva se moverá en los intervalos similares a los de los últimos años. La demanda seguirá siendo muy superior a la oferta e incidirá en los precios.

A pesar de la coyuntura, es relevante la fuerte resistencia con la que se está comportando el precio de la vivienda, impulsado por el encarecimiento de los costes de la obra nueva. La previsión es que esta tendencia continúe para los próximos meses de 2024, sin que este indicador acusе signos de agotamiento.

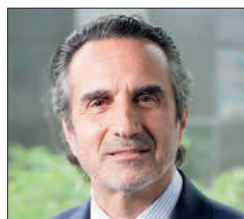
Por su parte, el mercado de la vivienda en alquiler permanecerá tensionado, con unas rentas que seguirán subiendo los próximos meses por su incapacidad de absorber la demanda.

En caso de que finalmente el Banco Central Europeo reduzca los tipos de interés en verano, si se confirman las actuales proyecciones de inflación, el sector contaría con un respaldo adicional este año.



CRISTINA
BALAGUER

Directora General de Activum



MANUEL BALCELLS

Director general de Inbisa



PELAYO
BARROSO

Director nacional de Savills
Research



JUAN JOSÉ
PERUCHO

Vicepresidente de Grupo Ibosa y
Presidente de AGV



RAFAEL GONZÁLEZ
COBOS

Fundador y presidente ejecutivo
de Impact Homes

Suelo edificable, deber para las administraciones

El interés por la adquisición de vivienda es real. Es incuestionable que los tipos de interés, la inflación, las inseguridades legislativas en materia de vivienda, la escasa capacidad de ahorro y, en general, la incertidumbre jurídica y social del país, han influido en los resultados macroeconómicos de este año y, por consecuencia, en el sector inmobiliario. Sin embargo, el escenario general que se ha dibujado este 2023 ha sido constante en resultados y las perspectivas del 2024 vienen cuanto menos estables.

Es cierto que el proceso para llegar a los resultados ha sido y será distinto. Baja la oferta en las principales capitales y zonas de costa ya están muy presentes en nuestras ventas y se están convirtiendo en un gran aliciente. Y es que la incertidumbre no está deteniendo la venta. Algunos indicadores económicos han podido invitar a la prudencia, pero nuestra arraigada cultura de propiedad junto con el ritmo de crecimiento de nuevos hogares que el sector inmobiliario no es capaz de absorber, continúa reflejándose en las ventas. Lo que ralentiza las ventas no son los tipos de interés ni tampoco el miedo. Las detiene el feroz encarecimiento de los precios que han cerrado este 2023 en máximos históricos, esto obedece en gran medida a la falta de oferta. Lograr suelo edificable se ha convertido en un deber para las administraciones públicas en estos próximos años.

Se reactivará la demanda latente de vivienda

Desde Inbisa mantenemos una perspectiva optimista para el próximo año, si bien, somos conscientes de la dificultad de realizar pronósticos en un entorno caracterizado por la incertidumbre.

En el primer semestre del próximo año, siguiendo con la tendencia de los últimos meses de 2023, el mercado y los compradores seguirán una línea conservadora en la toma de decisiones de compra a la espera de que factores como el IPC o los tipos de interés se estabilicen, tras lo cual se reactivará -si cabe con más fuerza- la demanda latente de viviendas en España, sobre todo en el segmento de viviendas de obra nueva.

En este contexto, el objetivo de Inbisa es continuar su crecimiento y explorar nuevas oportunidades de negocio para expandir de manera ordenada y sostenible nuestra cartera actual, que supera las 1.000 viviendas en diferentes puntos de España donde la oferta no es capaz de cubrir las necesidades de los clientes.

Por ello, debemos estar muy atentos a las dinámicas del mercado y proporcionar a los clientes aquello que demanden en cada momento.

Desde la compañía, seguimos apostando por suelos finalistas, bien ubicados, donde podamos hacer estimaciones previsibles de gestión, comercialización, construcción y entrega con el fin de minimizar en lo posible los aspectos de los cambios continuos de costes, normativa, impuestos, etc. a los que está sometido nuestro sector en el modelo de promoción residencial, donde el promotor, a diferencia de las cooperativas, asume todas las desviaciones del proyecto.

La obra nueva subirá un 5% el próximo año

El mercado seguirá muy condicionado por dos aspectos: elevados tipos de interés que limitan el acceso a la hipoteca y, consecuentemente, al número de ventas y el problema estructural a la hora de poner viviendas en desarrollo. La oferta es incapaz de cubrir las necesidades de la demanda, incluso en periodos donde las ventas están cayendo. A corto-medio plazo, la falta de suelo y el incremento de los costes de construcción podrían incluso llevar a una menor actividad promotora.

La tendencia en los precios de obra nueva seguirá creciendo dada la escasa oferta existente. Pensamos que crecerán cerca del 5% a lo largo del año 2024. En el caso del mercado de segunda mano, la situación es muy heterogénea. En general, los precios tenderán a mantenerse estables o a caer ligeramente (3%-7%) en aquellos sitios donde el producto sea más abundante y esté destinado a población con menor acceso al mercado hipotecario.

Desde el punto de vista de la demanda seguiremos viendo las ventas caer moderadamente durante la primera mitad de año. En obra nueva, aunque los ritmos de venta muestran cierta desaceleración, se sigue vendiendo en unos plazos cómodos para el promotor. En el mercado de alquiler la demanda crecerá incluso más rápido. A la demanda tradicional se suma la de compradores que están dilatando la decisión de compra hasta que mejoren las condiciones hipotecarias. Esta situación complica aún más un mercado que muestra una elevada escasez de oferta, problema que tiene muy difícil solución. La regulación no ha hecho más que empeorar el desequilibrio entre oferta y demanda.

Las cooperativas van a canalizar la demanda

Durante el primer semestre de 2024, en el mercado residencial obra nueva tendremos ocasión de ver si la evolución del Euribor, más allá de que el BCE mantenga los tipos, sigue descontando una suave bajada de los tipos de interés, pues eso reanimará algo el mercado.

Un mercado de obra nueva en el que, a pesar de estar afectado por unos tipos más altos de lo habitual, pese a la falta de mano de obra, y pese a la inflación en los costes de construcción, mantiene una ligera subida de precios, debido a que la demanda sigue siendo mayor que la oferta en muchas ubicaciones.

Esta situación de tipos de interés lógicamente afecta más al inversor que al comprador de vivienda habitual, ya que este tiene a corto plazo alternativas de rentabilidad en el mercado financiero que en los últimos cinco años no existían.

Igualmente esperamos, por un lado, que la Comunidad de Madrid tramite rápido y ciertamente el nuevo reglamento de vivienda protegida, y por otro, que se desbloquee la situación de la validez de la Licencia Básica para la financiación hipotecaria.

En el caso concreto de Madrid, el primer semestre del próximo año será muy bueno, ya que veremos mucha oferta de viviendas nuevas en Berrocales, e incluso en otros desarrollos del sureste, ofreciendo una nueva oferta de vivienda para los jóvenes que durante los últimos 15 años no han podido acceder a comprar en el municipio de Madrid. Por otro lado, también debemos estar muy atentos a como las Cooperativas van a canalizar esta demanda de forma explosiva en los próximos años.

La demanda embalsada subirá precios

El primer semestre de 2024 irá por una tónica muy parecida al segundo semestre de este ejercicio en el mercado de la vivienda de obra nueva, con ventas más lentas de lo que fueron en 2022 y los precios registrando un ligerísimo incremento. Sin embargo, este escenario va a empezar a cambiar gracias a las previsiones de bajadas de tipos. Todos los expertos apuntan que el proceso de bajada de tipos de interés se va a acelerar, ya sea de forma pronunciada o más lenta, pero en cualquier caso se va a producir y esto reactivará de una forma muy importante la demanda de vivienda nueva.

La realidad es que en los últimos meses se ha acumulado mucha demanda y por ello también se ha ralentizado la producción. Ese embalsamiento de la demanda presionará de una forma fuerte a la oferta. Creo que al final del primer semestre de 2024 ya se van a empezar a detectar estos síntomas que serán la antesala a una subida de los precios. De este modo, en la medida en la que la demanda se haga más fuerte habrá una mayor presión en el mercado dado que la elasticidad de la oferta es mucho menor. Reactivar la producción no es tarea tan fácil pues entran en juego factores externos a las compañías como puede ser la financiación, los permisos urbanísticos o hasta la disponibilidad de mano de obra. Por tanto ante una respuesta menos flexible de la oferta lo previsible es que los precios suban de una forma bastante pronunciada. Así, creemos que la presión de la oferta llevará a que en el segundo semestre de 2024 y también a lo largo de 2025 se produzca una subida de los precios de vivienda nueva de doble dígito.



RAFAEL PUGA
SÁNCHEZ

Director General de Contratación
Grupo Avintia



JOSÉ MARÍA
BASANE

Presidente del Grupo Tecnitasa y
de ATASA (Asociación Profesional
de Sociedades de Valoración)



CONSUELO
VILLANUEVA

Directora de Instituciones y
Grandes Cuentas en Sociedad de
Tasación



JOSÉ LUIS
MIRO

Presidente y fundador de Almar
Consulting



MICHEL
ELIZALDE

CEO de ACR

Los proyectos de alquiler serán los protagonistas

A pesar de la subida de los tipos de interés, que ha ralentizado las ventas, el sector inmobiliario se ha mantenido gracias a la estabilidad de los costes de construcción que han permitido que los planes de negocio no continuarán deteriorándose por este motivo. Así, con algún ajuste del margen, se ha podido continuar vendiendo lo suficiente para permitir el correcto desarrollo de los proyectos lanzados. Por otro lado, los proyectos más financieros (hoteles, residencias) han experimentado cierto crecimiento gracias al apoyo de los fondos, pero con preferencia por la adquisición de activos para reformar antes que la obra nueva, con el objetivo de agilizar tiempos y, por consiguiente, anticipar retornos. Para el próximo año las promociones de BTR - tanto las concesiones públicas para vivienda asequible, como los living privados - van a ser los protagonistas. Ya no serán una alternativa para desarrollar un negocio que no sale en venta, si no un negocio en sí mismo, pensado para un usuario final con necesidades diferentes al comprador. Y, como este negocio, para que sea rentable, requiere de volumen, los financiadores de las operaciones van a prescribir al promotor las constructoras con las que pueden contratar. Va a ser un tiempo de constructoras medianas y grandes de solvencia fuera de dudas. Asociado al BTR, y a la importancia que para el mismo tienen los plazos de construcción, cada vez se van a valorar más soluciones industrializadas de construcción como la de ávita del Grupo Avintia, que permiten ahorrar hasta un 30% del plazo de una obra con un coste similar a la construcción tradicional.

El desajuste de la rentabilidad se reducirá

Las previsiones en el sector inmobiliario residencial, dada la coyuntura actual, apuntan a una reactivación de la demanda tras su disminución en 2023, debido a la esperada moderación de los tipos de interés hipotecarios y a la vuelta al mercado de esa demanda que se retiró a la espera de una caída en los precios que, finalmente, no se ha producido. Si estas previsiones se cumplen, asistiremos en el primer semestre de 2024 a una subida de precios, aunque moderada.

En lo referente al comportamiento del mercado del alquiler, creemos que en 2024 continuará con un ascenso de los precios siguiendo la dinámica del 2023. Un incremento muy superior al experimentado en los precios de las compraventas. Esto se debe a que la demanda es cada vez más alta ante la dificultad para el acceso a la vivienda en propiedad, y también por la implementación de políticas que han desincentivado a propietarios para mantener sus viviendas en el mercado de alquiler.

El promotor o inversor que quiere desarrollar proyecto de vivienda en alquiler se enfrenta actualmente a una mayor restricción de crédito y a tipos de interés aún altos, los que podría producir un desajuste en los planes de negocio y de las rentabilidades esperadas que se moderaría con el ajuste de tipos.

Todo esto podría generar una menor producción de vivienda destinada al alquiler, aunque se compensaría con la creación de más unidades para alquiler sobre suelo terciario, es decir soluciones habitacionales no residenciales y con contratos de corta o media duración, inferiores al año.

El interés por la obra nueva sigue en alza

El sector inmobiliario está manteniendo un buen comportamiento pese al contexto macroeconómico actual. Por el momento, el impacto de la subida de los tipos y el encarecimiento de las hipotecas se evidencia de forma poco significativa en el mercado, pero un escenario de tipos mantenidos en torno al 3-5%, especialmente en el actual contexto de inflación, podría llevar aparejado algún ajuste en el mercado, determinado por una pérdida de poder adquisitivo de los hogares y un encarecimiento de la financiación.

Al igual que existe un comportamiento de mercado diferente en función del perfil de comprador, ya busque primera vivienda, vivienda en reposición o inversión, también existen diferencias por tipología de producto.

La vivienda nueva está sujeta al incremento de los costes de construcción, el encarecimiento de las materias primas, la congestión de las cadenas de suministro y, ahora también, por el encarecimiento de la financiación, factores que estarían reduciendo de forma considerable el número de viviendas iniciadas. Y, sin embargo, por el lado de la demanda, no sólo se mantiene fuerte, sino que el interés por este tipo de producto continúa creciendo. Por todo ello, es probable que, en el caso de la obra nueva, veamos incrementos en precios superiores a los de segunda mano. Por su parte, la vivienda usada es más elástica, por lo que se podría ajustar mejor a las condiciones de mercado y de la demanda, y en consecuencia, sufrir mayores ajustes tanto en actividad como en precios.

Oportunidades en la vivienda de segunda mano

Todos los datos de mercado apuntan a que el sector residencial en España se encuentra en un punto de inflexión, un momento en que los compradores se encuentran a la espera de lo que ocurra antes, o bien que bajen los precios de la vivienda, o bien que lo hagan los tipos de interés.

Con el Euribor por encima del 4% y con la previsión de que aún no haya tocado techo, la realidad es que el acceder a una hipoteca para la compra de vivienda es cada vez más complicado.

Sin embargo, hasta el momento, esto no se ha traducido en una bajada de precios debido a la escasez que existe de oferta en nuestro país, especialmente en las grandes ciudades. En contraposición, si se ha registrado en este ejercicio una subida de compras al contado.

A medio plazo, lo normal es que si suben los tipos, la vivienda termine bajando algo porque hay una caída de la demanda, y los precios en ese caso deberían ajustarse a la baja, aunque en mi opinión serán pequeñas correcciones.

En el caso de la vivienda de obra nueva, debido a la baja producción de inmuebles los precios se mantendrán y creo que mantendrán ligeras subidas por lo que, en este caso, retrasar la decisión de compra no reportará un ahorro de precio.

Sin embargo, si nos centramos en la vivienda usada, donde si hay una alta oferta en el mercado, si se verán ajustes de precio debido a la contracción de demanda provocada por los tipos de interés y la inflación, por lo que en este caso si será posible encontrar oportunidades.

Construcción industrializada y colaborativa

Esperamos que 2024 comience sin grandes sobresaltos, dando continuidad a las tendencias observadas en los últimos meses. Los precios de la vivienda mantendrán su senda alcista, especialmente en obra nueva, debido principalmente a la grieta existente entre la elevada demanda y la escasez de oferta, que no termina de corregirse. Pese a ello, esperamos dinamismo en las transacciones, de la mano de la estabilidad del mercado laboral y el ahorro de las familias, que hasta ahora han sido claves al compensar la política monetaria y el descenso en la concesión de hipotecas. En el plano de los costes de construcción residencial, esperamos que continúen en un marco de estabilidad, a la espera de un potencial impacto del coste de la mano de obra, siempre que no haya sorpresas geopolíticas o macroeconómicas.

Por su parte, inversores y promotores continuarán siendo cautos en sus decisiones ante el actual escenario de tipos, lo que se refleja en la generación de nuevos proyectos y la ralentización de su puesta en marcha, ya que los periodos de maduración son cada vez mayores. En este sentido, esperamos una velocidad de cruceo similar a la de 2023. Continuarán marcando tendencia los formatos *coliving*, tipologías que ganaron protagonismo el año pasado y que favorecen el impulso de un nuevo modelo de construcción basado en la industrialización de los proyectos y un modo de relación más colaborativo, que nos ayudan a avanzar en los retos sostenibles que tenemos como sector, entre los que destacan la escasez de talento cualificado y la sostenibilidad ambiental.



MARCOS
BELTRÁN

Chief Real Estate Officer de
Altamira



DIEGO
BESTARD

CEO de Urbanitae



RICARDO SOUSA

CEO de Century 21 España y
Portugal



GONZALO
ZULUETA

Partner - Head of Residential &
Land de Catella



JAVIER DE ORO-
PULIDO

CEO de Aelca

Máximos históricos en alquiler

En 2024, el mercado inmobiliario estará marcado por las primeras caídas del precio de la vivienda y la moderación de las compraventas. El sector mantendrá su resiliencia, expectante ante las decisiones del BCE, que podrían afectar a la estabilidad del mercado. 2023, testigo de transformaciones sociales, económicas y legislativas, cierra con un sector residencial adaptándose a nuevos desafíos, entre los que destacan las subidas de tipos de interés del BCE. Para el nuevo año preveemos que se registren alrededor de 450.000 compraventas, con un perfil de comprador en evolución: tiene mayor solvencia y cada vez son más los que prescinden de una hipoteca. Si bien el cambio de ciclo ha inclinado la balanza a favor de los préstamos variables y mixtos.

El precio de la vivienda de segunda mano muestra signos de moderación, con una distribución heterogénea. En las zonas Tier1 (Madrid, Barcelona, Málaga,...) se esperan incrementos del 5% en 2024, mientras que en el resto vemos una desaceleración de los precios o incluso caídas. La obra nueva seguirá encareciéndose, ya que la demanda se mantiene pero la falta de suelo y el alza de los costes limitan la oferta.

En el alquiler, la escasa oferta volverá a tensionar los precios, con máximos históricos que se podrían situar por encima del 5%. Los propietarios se verán forzados a ser más restrictivos para mantener su rentabilidad, dificultando la accesibilidad y fomentando la demanda de habitaciones compartidas, ya que la ley de vivienda sigue generando incertidumbre y descuento. La limitación de precios impulsará alternativas al margen de la normativa.

España es de los mercados más atractivos

Dejando a un lado la heterogeneidad del sector -la situación en la costa mediterránea no tiene nada que ver con lo que ocurre en los municipios de menos de 50.000 habitantes, por poner un ejemplo-, un hecho explica el comportamiento del residencial español en los últimos años: la falta de oferta. Esta realidad es la que ha sostenido, en buena medida, el mercado de la vivienda en España, contra los pronósticos de burbujas y crisis que hemos escuchado en los últimos 24 meses. Dicho simplemente, nuestro país sigue sin generar viviendas nuevas al ritmo que se necesitaría para cubrir la formación de hogares.

Por eso, en Urbanitae creemos que 2024 será un año de estabilización en el inmobiliario. Es poco probable que los precios, tanto de obra nueva como de vivienda usada, bajen el próximo año, más allá de caídas concretas en algunas comunidades autónomas. Se concederán menos hipotecas y bajarán las transacciones, pero lejos de crisis lo que veremos será, más bien, lo que en estadística se conoce como regresión a la media. Tras financiar el desarrollo de 2.300 viviendas nuevas en España, en Urbanitae constatamos la resiliencia del ladrillo. Y no hablamos solo de las compraventas, sino de la inversión. Solo en 2023 hemos canalizado más de 100 millones de euros de inversión en el segmento residencial; los proyectos que hemos devuelto en los últimos 12 meses han promediado una rentabilidad anual del 14%. Por todo ello, creemos que España es uno de los mercados residenciales más atractivos de Europa y lo seguirá siendo en 2024.

Aumento de los tiempos medios de venta

España se enfrenta a un contexto inmobiliario influido por una compleja red de factores internos y externos. Dada la agitación geopolítica mundial que afecta a las economías y los mercados, el sector inmobiliario nacional sigue siendo resistente, pero no inmune a las olas de inestabilidad. La demanda se mantiene activa, impulsada por los cambios en las estructuras familiares -un elemento constante que trasciende las fluctuaciones políticas-, apoyada por la buena dinámica del mercado laboral y la financiación disponible. La decisión del Banco Central Europeo de mantener los tipos de interés en el 4,5% es un indicador positivo, especialmente para los hogares con hipotecas o futuros compradores de vivienda. Desde octubre, el mercado se ha anticipado a esta tendencia con los tipos de euríbor, todos ellos por debajo del 4%, lo que indica una relajación del coste de la financiación. Se trata de indicadores prometedores que permiten mirar a 2024 con moderado optimismo, anticipando una mayor tranquilidad.

En cuanto a los precios, no se esperan cambios significativos. El persistente desequilibrio entre oferta y demanda mantendrá los valores inmobiliarios en los niveles actuales. También es probable que el mercado se enfrente a un aumento de los tiempos medios de venta, reflejo del esfuerzo necesario para comprar o alquilar viviendas y de la incertidumbre política. En resumen, será un año clave para la adaptabilidad y resiliencia, tanto para los profesionales del sector como para los consumidores, ya que juntos nos enfrentaremos a los retos que plantean un panorama mundial incierto.

Mercado con mayor certidumbre

En 2024 desde Catella preveemos un aumento de la actividad inversora residencial impulsada por la extensa liquidez del mercado embalsada durante 2023 así como por la previsible bajada de los tipos de interés. La consecución de esto será el acercamiento de posturas en precio entre compradores y vendedores. Esta situación deriva de tener unos tipos de interés ya estabilizados por encima del 4%, donde los inversores empiezan a descontar que el BCE no aplicará ya subidas e incluso hacia mitad del año pueda haber una corrección a la baja de dichos tipos de interés. Esta situación tenderá a tener una implicación directa sobre las *yields* exigidas por los inversores a los activos residenciales, que preveemos llevará ya a un escenario de estabilización durante el primer semestre de 2024. Y fruto de esto habrá mayor certidumbre en el mercado entre compradores y vendedores.

Respecto al tipo de compradores, esta actividad inversora seguirá a principios de año aún muy caracterizada por una notable presencia de Inversores Privados y FOs. Y, conforme avance el año, el porcentaje de fondos e inversores institucionales será cada vez mayor.

En cuanto al tipo de *asset class*, veremos un mayor movimiento dentro del segmento BtR así como en productos ya en explotación (PRS). En definitiva, desde Catella preveemos que el sector residencial seguirá aglutinando durante 2024 uno de los mayores porcentajes de la inversión inmobiliaria en España. Ahora bien, creemos que dicho volumen se irá acrecentando conforme avance el año y será más notable en el segundo semestre del año.

Facilitar la generación de nueva oferta

El mercado sigue con el desequilibrio entre oferta y demanda como principal protagonista y esto favorece la continuidad de las ventas en vivienda de obra nueva.

A pesar de las limitaciones a la demanda que suponen las importantes subidas de los precios de las viviendas provocadas en gran medida por los incrementos de costes, sigue existiendo una situación en la que la oferta es tan escasa que sigue sin poder satisfacerla.

En este sentido, aunque la demanda se mantenga estable o incluso descienda ligeramente, vemos altamente probable que se produzcan descensos progresivos en la oferta, como consecuencia del precio y escasez de los suelos, así como del coste de los materiales, que sigue siendo elevado, a lo que hay que añadir la falta de mano de obra.

Esto supone un grave problema de acceso a la vivienda en nuestro país, que sólo podrá solucionarse si todas las medidas se centran en facilitar la generación de nueva oferta que permita producir una cartera que satisfaga la demanda a la que el mercado sigue sin ser capaz de atender, especialmente en grandes núcleos urbanos.

En resumen, nuestra previsión es que el primer semestre de 2024 será bastante similar a 2023, con un contexto complicado, un mercado que seguirá tensionado con moderadas subidas de precio y, en definitiva, un panorama continuista con una demanda de obra nueva insatisfecha.



RUI MENESES
FERREIRA

CEO de Kronos Homes



RAUL
GUERRERO

CEO de Gestilar



ROBERTO
REY

Presidente y CEO de Gloval



CARLOS
SMERDOU

CEO de Foro Consultores
Inmobiliarios



ANTONIO CARROZA

Presidente Alquiler Seguro

La inversión extranjera tira de la demanda

Desde Kronos Homes nos mostramos optimistas, porque a pesar de un 2023 marcado por la incertidumbre por la inflación y la falta de oferta, creemos que hay un mercado sano y activo, siendo esto muy importante para los que queremos estar a largo plazo.

Es posible que el BCE relaje ligeramente los tipos de interés en el segundo semestre, teniendo esto un impacto positivo en el Euríbor e incentivando la concesión de nuevas hipotecas. Con respecto a la oferta, aunque es posible que el mercado padezca a medio plazo presión por la falta de stock, creemos que continuará con buena salud. Hay segmentos donde la demanda se mantendrá especialmente fuerte y con apetito de compra, como está ocurriendo con la inversión extranjera en zonas como Madrid, Barcelona o la Costa de Sol en España y en Lisboa y el Algarve en el caso de Portugal. Tenemos claro que las empresas que apuestan por elementos diferenciales gozan de un modelo más sostenible y resiliente que logra funcionar con mayor independencia con respecto al contexto económico. Pero más aún si, tanto su construcción como su operación es sostenible, más eficiente y respetuosa con el planeta. Así lo vivimos y trabajamos en Kronos Homes. En nuestro ADN está crear nuevas viviendas de calidad donde la arquitectura, el arte y la sostenibilidad son protagonistas. Viviendas que cuidan la estética gracias a la arquitectura y el diseño y dejan un legado en las ciudades del futuro a través de edificios singulares firmados por grandes arquitectos, mientras cuidan el entorno y fomentan un urbanismo responsable.

Aterrizaje real del 'Senior Living'

El contexto general para 2024 se presenta como estabilización y recuperación para el sector inmobiliario. Factores que en este momento están suponiendo trabas a su crecimiento, como los altos tipos de interés, comienzan un camino de estabilización y descenso que ya hemos empezado a observar. Esto tendrá una incidencia directa de facilitación para el comprador de vivienda nueva y, de cara a los inversores institucionales, también facilitará las decisiones de inversión de los fondos en el área del Real Estate. En cualquier caso, desde Gestilar seguiremos siendo enormemente cuidadosos tanto con la ubicación de los proyectos, como con la calidad de los mismos. Estas siempre han sido señas de identidad de nuestra compañía, pero en estos momentos vigilar ambas cosas es más necesario que nunca. Dentro del segmento BtR, sin duda el foco de los inversores estará centrado en la vivienda asequible, dada la alta demanda existente y será también el año de la consolidación de las fórmulas alternativas de living, de las que se habla mucho, pero aún no tienen demasiadas materializaciones. El próximo año puede suponer el aterrizaje real del Senior Living y de consolidación de productos en el segmento del coliving y el cohousing.

En nuestro caso, para el próximo año, no sólo esperamos continuar con el ritmo de este año 2023, sino que tenemos una previsión de entregas en el entorno de las 1.000 viviendas, así que 2024 se plantea como un nuevo año de record para Gestilar, lo que supone un reto y una motivación especial para todos los que formamos parte del Grupo.

Vivienda asequible que sea rentable

Continuaremos en un contexto en el que tenemos un nivel de creación de nuevos hogares superior a la oferta, sobre todo de vivienda nueva. Por ello, se espera que la vivienda nueva continúe en una evolución positiva.

En el primer semestre del año seguiremos viendo ese gap entre la escasa oferta, sobre todo de vivienda nueva, y la demanda, que continuará potente y sin afectación de ninguna cuestión macro que pueda deteriorarla, me refiero por ejemplo al empleo, que al menos en el primer semestre no apunta a un deterioro.

En cuanto al precio, es complicado que estos sigan al alza de forma importante, ya que el precio cada vez está más marcado por la capacidad financiera de los compradores que está en unos niveles de esfuerzo relevantes. Aunque también hay elementos para que esos precios no vayan a la baja dado que los altos costes de construcción y del suelo hacen que no sea posible el desarrollo de nuevos proyectos a los niveles de rentabilidad objetivo que tienen los promotores.

Por otro lado, será muy interesante ver qué ocurre con las Administraciones Públicas en el impulso del desarrollo de vivienda social y asequible.

Es clave que se tomen medidas para hacer rentables la implicación del sector privado en el desarrollo de la vivienda asequible y, por otra parte, que estas administraciones aumenten de forma relevante el número de proyectos de vivienda social.

La ley de vivienda retrasa al inversor

Durante el año 2023 se esperaba una importante caída de ventas y de precios por la subida del euríbor, la inflación y la incertidumbre económica, pero no ha sido así.

Es cierto que vivimos una crisis de oferta y de demanda y, a la vez, el promotor lo tiene cada día más complicado para desarrollar proyectos por los elevados costes de construcción, financieros y el precio del suelo. Hay un cierto agotamiento en el mercado.

Pero, pese a que la demanda se contrae, pesa más la escasez de oferta. Y esto provoca un efecto en los precios que o bien suben o se mantienen. Se construye menos de las necesidades y la presión se traslada al mercado de segunda mano, provocando escasez también en este segmento. La falta de oferta estrangula el mercado.

¿Qué pasará en 2024? Para los primeros meses del año se espera una situación parecida: poca oferta y demanda contrastada por la carestía de las hipotecas, aunque a medida que pasen los meses mejorarán variables como el euríbor y la inflación y eso ayudará al mercado. En el caso del euríbor, a partir de primavera ya se verán rebajas y la bajada será progresiva a lo largo del año, aunque habrá que esperar hasta 2025 para ver cifras cercanas al 2%.

Respecto a los precios, en el primer semestre se mantendrán en la misma línea. Subidas en vivienda nueva por falta de oferta y mantenimiento o descensos puntuales en vivienda usada. Y otro dato, la Ley de Vivienda está provocando que muchos inversores que compraban para alquilar se retraigan.

El alquiler, una experiencia para el inquilino

El año 2024 se presenta interesante para el mercado residencial en España, concluido el ciclo electoral de las elecciones municipales y generales. Sin duda el alquiler crecerá significativamente, alcanzando cuotas más cercanas a los países desarrollados del entorno europeo. La subida de los tipos de interés impuestos por el Banco Central Europeo, la caída en la promoción de viviendas para la venta y el cambio de los hábitos de consumo de los jóvenes, hacen del alquiler la opción más elegida por las familias españolas. Muchos de los propietarios particulares que buscaron un refugio temporal en el alquiler turístico y de temporada, volverán al alquiler residencial, al comprobar que es más seguro y rentable en el tiempo.

Desde el punto de vista de la oferta, durante el 2024 vamos a ver la explosión del *Build to Rent*, con la llegada al mercado de decenas de promociones en toda España. Por otra parte, la profesionalización del sector sigue avanzando y desarrollándose satisfactoriamente, desde la apuesta de las promotoras inmobiliarias que ya construyen más viviendas para el alquiler que para la venta, y sobre todo desde empresas como Alquiler Seguro, donde estamos transformado el alquiler en una experiencia para el inquilino. Los servicios de atención al inquilino ganan protagonismo, en un mercado que, aunque más regulado cada día es más maduro. El próximo año tiene que ser el año del alquiler. Hay que trabajar de forma decidida, Alquiler Seguro ya lo hace, en aumentar la oferta de viviendas en alquiler residencial, para que bajen los precios y más familias puedan acceder al alquiler.



JOSÉ ANTONIO
HERNÁNDEZ CALVÍN

Presidente de Tinsa España



ANTONIO DE
LA FUENTE

Managing Director Corporate
Finance de Colliers



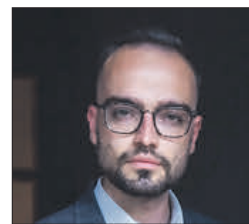
MARÍA
MATOS

Directora de Estudios de Fotocasa.



ENRIQUE
SIDRO

Vicepresidente Ejecutivo de
Inversa Prime SOCIMI



ALEJANDRO
BERMÚDEZ GIRALT

Co fundador y CEO de Atlas Real
Estate Analytics

Actividad saludable en el sector

El año 2023 ha significado un cambio de ritmo en la evolución del mercado residencial, que ha vuelto gradualmente a los niveles medios históricos de compraventas e hipotecas tras un 2002 de extraordinaria actividad. Pese a la moderación de la demanda que se ha producido por el incremento de los tipos de interés y por las elevadas y persistentes tasas de inflación, la demanda se ha mantenido en unos niveles saludables, todavía encima del último ejercicio prepandemia, el de 2019.

La tendencia de estabilización progresiva que han experimentado los precios residenciales este año se prolongará previsiblemente durante 2024. Es cierto que durante la primera mitad del ejercicio aún se estará trasladando a las hipotecas el incremento de los tipos de interés, lo que encarecerá la financiación. Pero, por otro lado, a medida que se establecen los tipos de interés y se continúa restableciendo el poder adquisitivo de los hogares en un contexto de resistencia del empleo, el volumen de hipotecas debiera tender a la estabilización.

En este contexto, no podemos pasar por alto, además, el papel que está jugando la demanda que no necesita financiación y que ha seguido mostrando interés por la vivienda. Siempre con la prevención que exige la existencia de incertidumbres geopolíticas, factores como el mantenimiento de las proyecciones del mercado laboral, el control de la inflación y la moderación de los precios nos invitan a ser optimistas sobre el mantenimiento de la actividad residencial en niveles saludables en 2024.

Seguridad jurídica para los inversores

Durante los primeros seis meses del año que viene, no esperamos que varíe sustancialmente la tendencia actual de mercado. El volumen de transacciones se mantendrá en estos niveles (unos 600.000 año) con un descenso más acuciado en segunda mano (más sensible a los elevados costes de financiación) que en la primera mano. Los precios continuarán al alza con especial incidencia en aquellos mercados más dinámicos, aunque dependerá de la tipología y calidad del producto. Pensamos que a finales del primer semestre de 2024 y contra pronóstico podrían empezar a verse las primeras reducciones de tipos de interés del BCE lo que acelerará la recuperación del número de transacciones y presionará al alza el incremento de precios de venta.

La inversión institucional en vivienda en alquiler estará prácticamente desaparecida durante todo el año y solamente se cerrarán las operaciones de vivienda en alquiler de aquellas AAPP, que sean lo suficientemente flexibles para adaptar los pliegos de condiciones a la actual situación del mercado de financiación. Los inversores seguirán apostando por fórmulas alternativas de hospedaje que permitan dotar de mayor seguridad jurídica o un mercado tan intervenido.

Por lo tanto, los precios de alquiler continuarán incrementando por una oferta, incapaz de satisfacer las necesidades de la demanda y con un volumen de viviendas en alquiler cada vez menor en la medida que las medidas intervencionistas del Gobierno y algunas Autonomías ahuyentarán la oferta del inversor particular que supone un 95% del volumen total de viviendas en alquiler.

2024 estará lejos de una crisis en el sector

En 2024, la actividad en el mercado de la vivienda estará todavía marcado por el dinamismo, aunque algo más contenido que el que hemos visto los últimos tres años, fruto de la moderación del precio de la vivienda y de los primeros descensos en el precio. Así pues, el inmobiliario continuará ajustándose con resiliencia a la nueva normalidad y mostrando una demanda fuerte por la adquisición de inmuebles, que seguirán siendo un valor refugio ante un contexto incierto.

En compraventas, como ya hemos empezado a intuir en 2023, el mercado volverá a su comportamiento habitual. Entramos, así, en una etapa de moderación tras dos años de gran actividad, donde también se prevé que un gran volumen de demanda se caracterice por la compra por reposición; comportamiento que ya se ha observado a finales de este año. El precio de la vivienda de obra nueva seguirá subiendo. La vivienda de segunda mano, en cambio, presenta indicios de templanza. Aunque cabe destacar que 2023 cerrará con incrementos cercanos al 5%, en el primer trimestre de 2024 continuarán las subidas, pero de forma más moderada. Es probable, también, que el precio comience a experimentar bajadas en algunas comunidades, aunque es importante tener en cuenta que se tratará de un regreso a su nivel inicial tras experimentar subidas extraordinarias. Por último, en cuanto al mercado de alquiler -que se encuentra en uno de sus momentos más críticos, ya que el stock se sitúa en mínimos históricos-, se esperan incrementos por encima del 5% interanual en el precio. 2024 estará lejos de una crisis en el sector.

Volverá la liquidez al inmobiliario

Esperamos que en 2024 se produzca cierta recuperación de la actividad inmobiliaria y un incremento paulatino del número de transacciones a medida que avance el año, animadas por las previsiones de no ver nuevas subidas de los tipos de interés por parte del BCE, o incluso algún posible descenso a partir de primavera. Como consecuencia, la rebaja en la rentabilidad de los bonos debería repercutir en la reactivación del sector inmobiliario, que tradicionalmente ha estado vinculado a la evolución del mercado de la renta fija. Si se confirma este nuevo entorno, la actual incertidumbre se irá disipando, volviendo la liquidez al mercado inmobiliario en general y, en mayor medida, en las grandes ciudades y los mercados donde la demanda y la liquidez han estado siempre por encima de la media española. Este último segmento de mercado se caracteriza por ser más impermeable a los ciclos inmobiliarios, lo que supone que las correcciones de precios han sido menores y las recuperaciones más rápidas. Precisamente, este es el caso concreto de Inversa Prime, cuya cartera de activos está compuesta por viviendas prime ubicadas en las zonas más líquidas de Madrid y Barcelona, y en las principales capitales de provincia de España. En este sentido, ya hemos experimentado un incremento de las transacciones en el segundo semestre respecto al primer semestre de 2023 y esperamos que esta tendencia continúe el próximo año. Por lo tanto, somos más optimistas ahora que hace un año en estas mismas fechas y tras un ejercicio récord en el análisis de operaciones, creemos que habrá oportunidades de inversión en 2024.

La escasez de producto limita la inversión

El sector residencial en venta seguirá en 2024 una pauta similar a la de 2023, al menos durante la primera mitad de año. Con una potencial bajada de tipos de interés (leve) en el horizonte a finales de 2024, esperamos que la inversión y la promoción siga siendo relativamente escasa y que las compraventas sigan un ligero descenso hasta el verano. Los precios de la obra nueva seguirán estables, quizás con leves subidas o bajadas dependiendo de la zona. El mercado de segunda mano seguirá una senda más volátil.

A partir de la segunda mitad del año 2024 el escenario se vuelve más interesante, dado que esa potencial bajada de tipos de interés permite prever una bajada de los costes de financiación en residencial en venta y una compresión de yields en el residencial en alquiler (si bien aún no se han descomprimido todo lo que esperábamos desde el T1 2022). En cuanto esa bajada de tipos de interés sea inminente, veremos una nueva dosis de capital inundando la inversión inmobiliaria en BTR, *Flex Living* y *Senior Living*, así como otros *asset class* en rentabilidad. Se abre también la oportunidad real de la consolidación de portfolios granulares (inmuebles en rentabilidad) que disfrutarán de una doble compresión de *yield*: la propia del mercado y la debida a la agregación de activos granulares.

En todo caso, el principal limitante de la inversión seguirá siendo la escasez de producto (suelo o inmuebles a rehabilitar) en las zonas donde hay demanda, por lo que la tensión sobre la administración pública por parte del sector privado seguirá creciendo.