

LIBRO | ¿EXISTE UNA NUEVA BURBUJA EN EL MERCADO INMOBILIARIO? EL PAPEL DE LAS EXPECTATIVAS DEL PRECIO DE LA VIVIENDA EN ESPAÑA



Los indicadores macro, financieros y de oferta de vivienda actuales son poco compatibles con el diagnóstico de una burbuja inmobiliaria

- **No obstante, la percepción ciudadana sobre el mercado de la vivienda recuerda a la existente en el periodo anterior a la burbuja**
- **El crecimiento del PIB y del empleo, el aumento de la población y los menores tipos de interés explican la mayor parte del incremento reciente de los precios**

MADRID, **26/02/2026** | El análisis de los indicadores macroeconómicos, financieros y de oferta de vivienda en España sugieren que el escenario actual difiere de una burbuja inmobiliaria comparable a la de los años 2000, aunque sí se observa un episodio de fuerte tensión de precios en muchos mercados locales. Sin embargo, el trabajo [¿Existe una nueva burbuja en el mercado inmobiliario español?: El papel de las expectativas del precio de la vivienda en España](#), editado por **Funcas**, adopta una doble perspectiva en la comparación de la situación de los años anteriores a la crisis financiera e inmobiliaria de 2008 y la actual que va más allá del análisis exclusivo de magnitudes macroeconómicas para incidir fundamentalmente en el papel de las expectativas de los hogares sobre el precio de la vivienda en la dinámica del mercado.

El estudio analiza los resultados de una encuesta sobre las expectativas de la población respecto a la evolución futura del precio de la vivienda y los compara con los obtenidos por esa misma encuesta en 2005 para evaluar hasta qué punto la situación es percibida de una forma parecida por los ciudadanos.

El rápido crecimiento del precio de la vivienda en 2024 y 2025 ha generado el temor de que el sector inmobiliario esté entrando en un nuevo proceso de formación de una burbuja inmobiliaria similar al de 2000. Sin embargo, José García Montalvo, autor del análisis, explica que los resultados macro muestran que, a diferencia del periodo anterior a 2008, el auge actual se apoya en fundamentos reales.

En efecto, el crecimiento del PIB y del empleo, el notable aumento de la población y los menores tipos de interés explican la mayor parte del incremento reciente de los precios, mientras que la tasa de

construcción se sitúa muy por debajo de la formación de hogares y el crédito al sector inmobiliario y a los hogares se mantiene en niveles moderados, con indicadores alejados de los observados en la fase previa al comienzo de la crisis inmobiliaria de 2008. La parte del aumento de los precios que no puede atribuirse a los fundamentales es acotada, en contraste con el episodio anterior, cuando una proporción muy elevada del encarecimiento resultaba inexplicable por los factores fundamentales. Por su parte, las finanzas familiares están mucho más saneadas que en el episodio del pasado y el crédito a actividades inmobiliarias y la construcción es una proporción muy inferior del PIB, siendo los indicadores de la calidad el crédito mucho mejores que en el proceso que derivó en la crisis inmobiliaria de 2008.

Pero pese a que no existe evidencia macroeconómica de una burbuja inmobiliaria generalizada, desde una perspectiva micro las familias tienen unas expectativas muy intensas de aumento del precio de la vivienda en el futuro lo que afecta a su comportamiento respecto a la compra. Las expectativas sobre la evolución futura de los precios son decisivas tanto para la dinámica macroeconómica como para el funcionamiento del mercado inmobiliario, porque condicionan las decisiones de los hogares sobre consumo, ahorro, endeudamiento y elección residencial, y pueden amplificar los ciclos de auge y caída.

La comparación entre la situación actual y la de 2005 muestra que algunos patrones psicológicos y de comportamiento vuelven a adquirir relevancia. Por un lado, las percepciones de inflación inmobiliaria se sitúan sistemáticamente muy por encima de los incrementos efectivos de precios, reproduciendo e incluso acentuando lo observado en 2005. Por otro lado, los individuos que perciben mayores subidas recientes son también quienes anticipan revalorizaciones más intensas a corto y largo plazo.

La Encuesta sobre Expectativas del Precio de la Vivienda en España 2025 muestra que el 89% de los entrevistados consideran que existe una sobrevaloración en el precio de la vivienda, algo inferior al 94,5% del año 2005. Aproximadamente el 30% de la muestra considera que la sobrevaloración supera el 50% cuando en 2005 esta proporción era del 40%. Por otra parte, los individuos de la muestra de 2025 tienen una percepción del incremento del precio de la vivienda en su ciudad que dobla el valor del incremento según las estadísticas oficiales, cuando en 2005 el múltiple era 1,5. El incremento percibido del precio en el conjunto de España es del 26,1% mientras el incremento oficial era del 12,8%.

No obstante, también se detectan diferencias relevantes respecto al episodio previo. En comparación con 2005, la consideración de la vivienda como inversión claramente rentable pierde peso como motivo principal de compra, aumenta la proporción de hogares que no otorgan importancia al componente de inversión y se observa una mayor percepción de riesgo asociada a la adquisición, especialmente en determinados segmentos de la población.

Desde la perspectiva de la política económica, los resultados subrayan la importancia de integrar las expectativas de precios de la vivienda en el seguimiento habitual del mercado residencial y en el diseño de la política monetaria, macroprudencial y de vivienda.