

## El mercado de la vivienda en Europa: viejas costumbres y nuevos desafíos

Santiago Carbó Valverde\* y Francisco Rodríguez Fernández\*\*

**El mercado europeo de vivienda experimenta una evolución desigual tras los años de la crisis. En algunos países, como España o Irlanda, se viene observando una recuperación progresiva desde 2014, más por la vía precios que por la variación de las compraventas, mientras que en otros como Reino Unido la recuperación fue más temprana y acelerada, desde 2010. Todo ello ha generado una sensación de que el sector vuelve a encarar una fase alcista, pero diferentes indicadores sugieren que la recuperación se está produciendo sin una mejora significativa de las condiciones de acceso, tanto en forma de propiedad como de alquiler. A ello puede estar contribuyendo una concentración inversora inmobiliaria en grandes ciudades, lo que introduce tensiones tanto en los precios de compra como en el coste de arrendamiento en territorios particularmente poblados. Además, el sector afronta en Europa nuevos desafíos, entre los que destaca la promoción del alquiler, en medio de una polémica creciente sobre el papel que las plataformas tecnológicas de arrendamiento turístico tienen en diferentes países. Esta polémica parece que no ha hecho más que empezar y es un ejemplo más de los conflictos que está produciendo el cambio tecnológico en la transformación de diferentes sectores en la Unión Europea.**

### La vivienda se convierte en un debate europeo

Las condiciones de acceso a la vivienda se están convirtiendo en una de las cuestiones de debate más intensas en Europa. Los elevados precios de compraventa y alquiler en muchas de las principales urbes de la Unión Europea (UE) y su relación con movimientos especulativos forman parte de lo

que podríamos denominar “viejas costumbres” en una industria con vaivenes cíclicos. Junto a estas tendencias, la competencia de nuevas plataformas de alojamiento *online* y el desajuste intergeneracional en las posibilidades de acceso a la vivienda constituyen los “nuevos desafíos”.

Habitualmente, los ciclos de precios de la vivienda se ajustan tras las crisis financieras

\* CUNEF, Bangor University y Funcas.

\*\* Universidad de Granada y Funcas.

(cuando estas tienen un componente inmobiliario) de modo que las condiciones de acceso mejoran. Tras la última gran crisis, en muchos países se han producido esos ajustes en los precios. Sin embargo, en las ciudades donde existe mayor concentración de población, la recuperación de los precios ha sido rápida y las posibilidades de adquisición o alquiler no han mejorado. Incluso han empeorado en muchos casos. Identificar de manera exacta las razones de este comportamiento requiere un análisis exhaustivo que trasciende los objetivos de este artículo. No obstante, entre las que se barajan está el comportamiento inversor en un entorno de tipos de interés reducidos y escasas oportunidades de inversión. Muchos fondos de inversión internacionales (incluidos algunos soberanos) han encontrado en el mercado inmobiliario en grandes ciudades europeas una opción de compra a medio y largo plazo. Sobre todo, cuando muchas de las propiedades procedían de activos adjudicados de los que se ha desprendido el sector financiero para sanear sus balances. Esto ha propiciado el uso de gran parte de esas propiedades para alquiler, elevando sus costes. En muchos casos, estas operaciones se han enmarcado dentro de vehículos como las sociedades anónimas cotizadas de inversión inmobiliaria (Socimis), con un tratamiento fiscal favorable.

En este artículo se analiza la situación del mercado de vivienda en la UE, con especial atención al caso español. España es un caso de estudio relevante por, al menos, tres motivos. En primer lugar, es una de las economías en las que la crisis estuvo íntimamente relacionada con el sector inmobiliario. En segundo lugar, comparte los problemas de otros territorios europeos en el acceso a la vivienda. En tercer lugar, es parte de la confrontación abierta entre plataformas web para alojamiento –y su efecto en el mercado de alquiler– y el sector hotelero. En este último caso cabe destacar las decisiones de distintos gobiernos a diferentes escalas territoriales y las opiniones y dictámenes de las autoridades de defensa de la competencia, muchas veces en direcciones opuestas. Es este, quizás, el tema de discusión

más generalizado que se está produciendo en estos momentos y al que se atribuye una relación con la elevación de los precios de los alquileres.

En España, a falta de datos oficiales, otras fuentes basadas en precios de oferta, como Fotocasa, han sugerido que ya en 2017 se produjo nuevo máximo histórico de subida interanual del coste del alquiler del 8,9%. En un estudio prospectivo de la propia Fotocasa se señala que ya solo dos de cada diez españoles creen “firmemente” que arrendar suponga perder dinero y cuatro de cada diez considera que el mercado de alquiler irá a más. Las causas de esta elevación del precio del alquiler pueden ser múltiples –entre otras, un aumento de la demanda de arrendamiento por las dificultades para realizar compraventas–, pero algunas voces han centrado la crítica en las viviendas de uso turístico en España. Algunas grandes ciudades, incluso, han desarrollado normativas que penalizan o dificultan la comercialización de este tipo de servicios, con plataformas web colaborativas populares como Airbnb como principales afectadas. Se ha creado una suerte de confrontación entre autoridades municipales y servicios de defensa de la competencia, con propuestas opuestas cuyo resultado jurídico final está aún por determinarse. En este punto, resulta particularmente relevante el *Estudio sobre la regulación de las viviendas de uso turístico en España*, publicado por la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC, 2018) el 13 de agosto de 2018<sup>1</sup>, al que haremos referencia en el apartado de conclusiones de este artículo. En términos generales, este informe encuentra más beneficios que problemas en el desarrollo de las plataformas de arrendamiento *online*. Desde la perspectiva más contraria a este tipo de plataformas y, en sentido más general, desde una preocupación generalizada por el aumento del coste del alquiler, se ha sugerido también la posibilidad de regular este mercado estableciendo controles (precios máximos o zonas restringidas) para este tipo de mercados. En el artículo analizamos estas cuestiones en el caso español.

<sup>1</sup> [https://www.cnmcm.es/sites/default/files/2116718\\_2.pdf](https://www.cnmcm.es/sites/default/files/2116718_2.pdf)

## Precios de la vivienda en Europa: recalentamientos relativos

La evolución de los precios de la vivienda en la UE muestra una heterogeneidad considerable. En el cuadro 1 se reflejan las tendencias más coyunturales, correspondientes a las variaciones trimestrales de estos precios desde el primer trimestre de 2017 al de 2018. La primera apreciación es que el comportamiento a lo largo del tiempo es irregular,

con subidas y bajadas no solamente atribuibles a componentes estacionales, sino propias de un mercado cuya tendencia de medio plazo aún no está definida. En países como España, Irlanda o Reino Unido –donde la burbuja inmobiliaria propició una severa corrección de precios– se ha venido observando una recuperación, si bien no se trata de un crecimiento continuado sino de picos y valles, con predominio de los primeros. Irlanda destaca por presentar variaciones trimestrales que,

Cuadro 1

### Evolución coyuntural del mercado: variación trimestral de los precios de la vivienda en la Unión Europea

(En porcentaje)

	2017T1	2017T2	2017T3	2017T4	2018T1
Eurozona	0,4	1,5	1,6	0,8	0,6
UE-28	0,5	1,8	1,6	0,6	0,7
Bélgica	1,0	-0,3	3,4	-0,5	0,0
Bulgaria	1,9	2,4	2	1,6	0,9
República Checa	3,0	2,5	1,8	0,9	2,3
Dinamarca	1,9	3,6	0,5	-1,5	3,2
Alemania	-1,0	2,0	1,6	1,9	-0,4
Estonia	-0,1	0,3	3,4	1,3	1,5
Irlanda	1,2	2,2	5,5	2,6	1,6
<b>España</b>	<b>2,3</b>	<b>2,0</b>	<b>1,8</b>	<b>0,9</b>	<b>1,4</b>
Francia	0,6	1,0	2,2	-0,5	0,7
Croacia	0,1	3,7	0,6	3,2	0,9
Italia	0,1	0,5	-0,4	-0,4	-0,1
Chipre	-3,0	3,1	-0,3	2,7	-1,8
Letonia	2,0	5,7	0,2	0,0	7,5
Lituania	1,5	3,1	1,9	0,2	2,4
Luxemburgo	0,8	2,2	0,1	1,1	2,8
Hungría	0,2	3,1	3,0	0,5	4,4
Malta	-5,0	3,0	4,2	2,8	-4,7
Países Bajos	2,0	1,6	2,4	2,3	2,8
Austria	2,0	2,4	0,4	1,5	0,8
Polonia	-0,5	2,0	1,0	1,3	1,5
Portugal	2,1	3,2	3,5	1,2	3,7
Rumanía	1,2	4,9	-1,6	1,2	2,1
Eslovenia	1,3	4,3	0,4	3,7	4,4
Eslovaquia	-2,4	5,6	2,2	0,5	2,9
Finlandia	1,3	0,9	-0,6	-0,5	0,1
Suecia	2,5	1,9	1,4	-2,8	-0,8
Reino Unido	0,2	2,2	2,2	0,0	0,0
Islandia	4,6	6,6	4,2	1,0	1,4
Noruega	2,9	0,6	-2,8	-0,1	1,2

Fuente: Eurostat y elaboración propia.

en algunos casos, han superado el 5%. En otros países, como Alemania y Francia, en los que llegó a hablarse de un “recalentamiento” inmobiliario, se observa ya un enfriamiento relativo, incluso con caídas de precios trimestrales en el caso alemán.

Es destacable, por otra parte, el crecimiento de precios registrado en otros países como Croacia, Letonia, Lituania, Hungría o Islandia. España se sitúa en una posición intermedia, con un crecimiento medio o moderado, coherente con una recuperación del sector progresiva.

En todo caso, la tendencia de largo plazo es más visible cuando se analizan las variaciones

interanuales. En el cuadro 2 se muestran desde 2015. En países como Letonia, Islandia, Eslovenia,

*En términos comparativos con Europa, el crecimiento anual de precios de la vivienda en España se sitúa en una posición intermedia, con una tasa que a principios de este año alcanzaba el 6,2%, algo por encima del incremento medio en la eurozona (4,5%) y en la Unión Europea (4,7%).*

Irlanda, Portugal, Eslovaquia y Hungría, el crecimiento anual de precios de la vivienda superaba

Cuadro 2

### Ranking de variación anual de precios de la vivienda en Europa: diferentes mercados, diferentes velocidades

(En porcentaje)

	2015	2016	2017	2018T1
Letonia	6,6	7,8	7,9	13,7
Islandia	8,7	13,6	17,3	13,7
Eslovenia	0,1	6,9	10,0	13,4
Irlanda	6,9	8,5	11,8	12,3
Portugal	5	7,6	10,5	12,2
Eslovaquia	4,8	8,3	5,8	11,7
Hungría	14,7	11,8	6,9	11,5
Países Bajos	4,3	6,0	8,5	9,3
Croacia	-2,1	0,8	7,6	8,5
Lituania	3,3	9,5	6,9	7,8
República Checa	4,5	10,9	8,4	7,7
Bulgaria	4,0	8,1	8,2	7,1
Estonia	5,1	7,7	4,9	6,6
Rumanía	2,8	7,3	5,6	6,6
<b>España</b>	<b>4,2</b>	<b>4,4</b>	<b>7,2</b>	<b>6,2</b>
Luxemburgo	3,7	7,8	4,2	6,2
Polonia	1,0	4,0	3,9	6,0
Dinamarca	7,1	4,1	4,5	5,8
Alemania	5,8	6,9	4,6	5,3
Austria	6,4	7,0	6,5	5,3
Malta	8,2	4,9	4,9	5,2
Reino Unido	6,4	5,4	4,6	4,4
Chipre	-2,1	3,3	2,5	3,7
Francia	-0,2	1,6	3,3	3,4
Bélgica	1,5	2,6	3,6	2,5
Finlandia	0,5	0,5	1,2	-0,1
Italia	-2,1	-0,8	-0,2	-0,4
Suecia	14,2	6,5	3,0	-0,4
Noruega	5,5	11,5	0,6	-1,1
Eurozona	2,5	3,9	4,3	4,5
UE-28	3,5	4,5	4,5	4,7

Fuente: Eurostat y elaboración propia.

los dos dígitos en el primer trimestre de 2018. España se sitúa en una posición intermedia, con tasas interanuales que, a principios de este año, alcanzaban el 6,2%, algo por encima del incremento medio en la eurozona (4,5%) y en la UE (4,7%). Entre los países que parecen mostrar una persistente caída de precios destaca Italia.

La variabilidad observada por el lado de los precios se extiende a las cantidades, para las que se cuenta con una serie más prolongada y homogénea metodológicamente. La compraventa de

vivienda durante y tras la crisis (2008-2017) ofrece una perspectiva interesante sobre el ajuste en los distintos mercados. Es destacable el hecho de que en Reino Unido –donde la burbuja de precios fue considerable– la animación por la adquisición inmobiliaria se reactivó relativamente pronto, con tasas positivas anuales en compraventas desde 2010 (cuadro 3). En España e Irlanda hubo que esperar hasta 2014 para registrar variaciones positivas anuales en adquisición de vivienda. También debe destacarse el hecho de que países como Estonia, Letonia y Lituania –que sufrieron grandes

Cuadro 3

**Variación anual en compraventa de vivienda (nueva)**

(En porcentaje)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Bélgica	2,5	-1,1	0,0	3,9	1,9	3,7	-2,1	4,8	3,5	4,3
Bulgaria	25,0	-11,8	-10,7	-1,0	-0,3	-2,7	2,9	3,5	6,4	6,7
República Checa	-	3,3	-3,0	-1,4	-2,3	0,1	1,8	4,8	5,9	13,9
Dinamarca	-6,5	-7,6	-1,3	12,6	11,1	58,4	11,7	11,7	-0,6	0,6
Alemania	2,7	5,4	2,5	5,0	2,8	1,2	3,7	5,5	4,5	3,7
Estonia	-7,8	-34,5	9,8	9,4	11,2	9,0	20,2	11,1	5,3	5,2
Irlanda	-	-	-	-14,3	-16,5	0,0	3,4	14,8	6,2	3,1
<b>España</b>	<b>4,2</b>	<b>-4,1</b>	<b>-2,2</b>	<b>-5,9</b>	<b>-14,4</b>	<b>-5,4</b>	<b>0,9</b>	<b>4,7</b>	<b>6,5</b>	<b>6,1</b>
Francia	1,5	0,2	2,7	4,9	-0,6	-0,4	0,1	1,7	1,7	3,9
Croacia	-	-2,1	-7,8	1,8	-0,3	-3,5	-2,1	-6,1	-3,4	-0,1
Italia	-	-	-	3,2	2,2	-1,4	-2,7	-2,0	0,4	-0,4
Chipre	-	-	-	-2,6	-2,4	-4,0	-2,5	-1,4	0,6	2,4
Letonia	2,8	-38,6	-7,1	33,6	15,8	4,0	8,6	-7,7	7,5	8,4
Lituania	16,2	-27,4	-10,2	10,1	8,3	-1,7	5,1	5,2	2,2	9,9
Luxemburgo	6,3	2,5	4,5	1,5	4,5	7,7	2,6	8,2	5,6	5,5
Hungría	2,2	-3,1	-5,2	-3,3	-0,1	1,1	4,2	8,6	10,1	8,3
Malta	-	-3,8	2,2	-2,0	2,9	-2,1	2,0	6,1	5,0	5,8
Países Bajos	-	-	-	-	-	-	-	-	4,6	7,2
Austria	-	-	-	6,0	6,3	4,1	4,9	4,8	3,8	5,9
Polonia	-	-	-	1,1	-0,4	-4,9	0,5	2,6	1,1	3,2
Portugal	-	-0,5	0,7	-2,9	-6,3	-1,3	4,1	1,7	3,3	5,6
Rumanía	:	:	-6,8	-3,4	1,7	-4,8	-1,0	-1,6	5,4	0,3
Eslovenia	11,1	-12,3	-2,6	5,2	-9,5	-5,0	-5,8	1,8	0,3	9,0
Eslovaquia	-	-	-	-2,9	-3,8	-0,4	1,5	3,0	6,0	6,6
Finlandia	-	-	1,6	4,2	4,9	2,1	1,0	1,1	0,8	2,7
Suecia	4,2	6,3	3,9	5,6	2,2	-1,1	2,9	2,2	6,2	6,2
Reino Unido	-3,2	-9,9	2,9	1,5	-0,4	2,9	8,1	5,1	8,5	6,9
Noruega	-	-	-	8,6	6,8	4,8	2,4	5,8	7,1	5,3

Fuente: Eurostat y elaboración propia.

correcciones por la vía de cantidades— presenten una reanimación importante de las transacciones en los últimos años. En Italia, aunque las caídas en las adquisiciones no son muy destacadas en magnitud, parecen continuas, lo que incide en la visión del mercado inmobiliario del país transalpino como deprimido. También es destacable el caso de Alemania, donde la variación oscila durante toda la serie entre el rango del 2% y el 5%.

## Aspectos cualitativos y nuevas tendencias: calidad de la vivienda, aburguesamiento y mercado de alquiler

Una de las cuestiones relativas a la correcta identificación de tendencias inmobiliarias es la diferencia existente entre el precio observado en grandes urbes y el de poblaciones de tamaño medio y reducido. Los promedios mostrados en los cuadros anteriores están influidos significativamente por la evolución de precios en ciudades de referencia. Y sus efectos se dejan notar principalmente (aunque no de forma exclusiva) en una considerable elevación del coste de acceso a la vivienda en un corto espacio de tiempo para importantes porcentajes de población que residen y/o trabajan en esas ciudades. Esto tiene una incidencia, a su vez, en la calidad de las condiciones de vida en las mismas. Los datos ofrecidos por Eurostat permiten señalar que la crisis conllevó un aumento de la tasa de sobreocupación de algunas viviendas, si bien (y a pesar del aumento de precios en muchos países), se ha podido corregir posteriormente.

El cuadro 4 compara la ratio del porcentaje de población en viviendas sobreocupadas<sup>2</sup> en 2008 y 2017. Este cociente es muy elevado en algunos de los países del Este de la UE, superior al 40% en Rumanía, Bulgaria, Letonia, Croacia, Hungría y Polonia. Italia destaca también con un 27,8% y

Cuadro 4

### Tasa de sobreocupación del hogar tras la crisis: ranking en la Unión Europea (2008-2017)

(En porcentaje)

	2008	2017
Rumanía	54,8	47,0
Bulgaria	48,1	41,9
Letonia	57,4	41,9
Croacia	-	41,1
Hungría	48,3	40,5
Polonia	50,8	40,5
Eslovaquia	42,9	37,9
Grecia	26,7	29,1
Italia	24,3	27,8
Lituania	48,4	23,7
República Checa	29,8	16,0
Austria	14,8	15,1
Suecia	11,0	14,4
Estonia	41,7	13,5
Eslovenia	39,5	12,8
Portugal	15,7	9,3
Dinamarca	7,3	8,6
Luxemburgo	8,0	8,1
Reino Unido	6,5	8,0
Francia	9,7	7,7
Islandia	6,3	7,4
Alemania	7,0	7,2
Finlandia	5,8	6,1
Bélgica	4,1	5,1
<b>España</b>	<b>5,6</b>	<b>5,1</b>
Noruega	5,2	4,9
Países Bajos	1,7	4,2
Irlanda	4,7	3,2
Malta	3,9	2,6
Chipre	3,3	2,4
UE-28	18,3	16,4
Eurozona	12,8	12,3

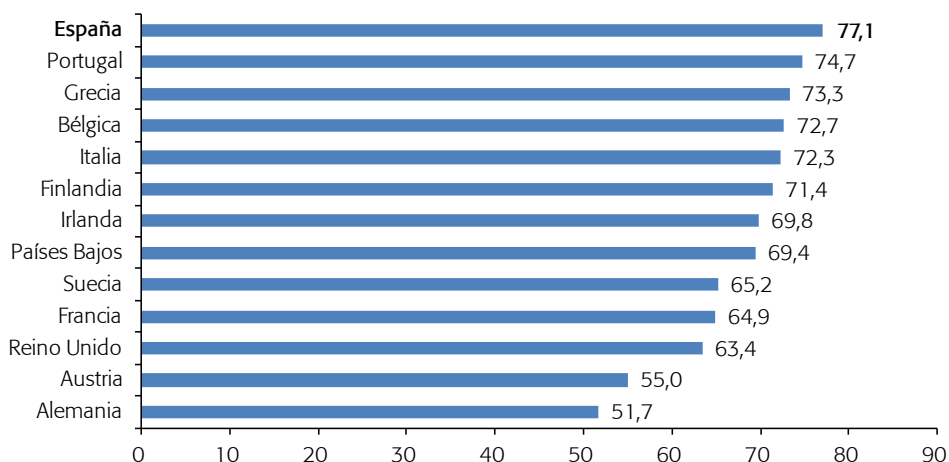
Fuente: Eurostat y elaboración propia.

como uno de los países donde la sobreocupación ha empeorado tras la crisis. España cuenta con una de las ratios de sobreocupación más reduci-

<sup>2</sup> Eurostat define una vivienda como “sobreocupada” cuando en la misma no se cumple alguna de las siguientes condiciones: que exista al menos un dormitorio para la familia; que exista al menos un dormitorio para cada pareja que viva en el hogar; que exista un dormitorio para cada persona que viva en la vivienda mayor de 18 años; que exista un dormitorio para cada par de individuos de entre 12 y 17 años del mismo sexo; y una habitación para cada par de niños menores de 12 años.

Gráfico 1

### Porcentaje que representa la vivienda en propiedad en una selección de países



Fuente: Eurostat y elaboración propia.

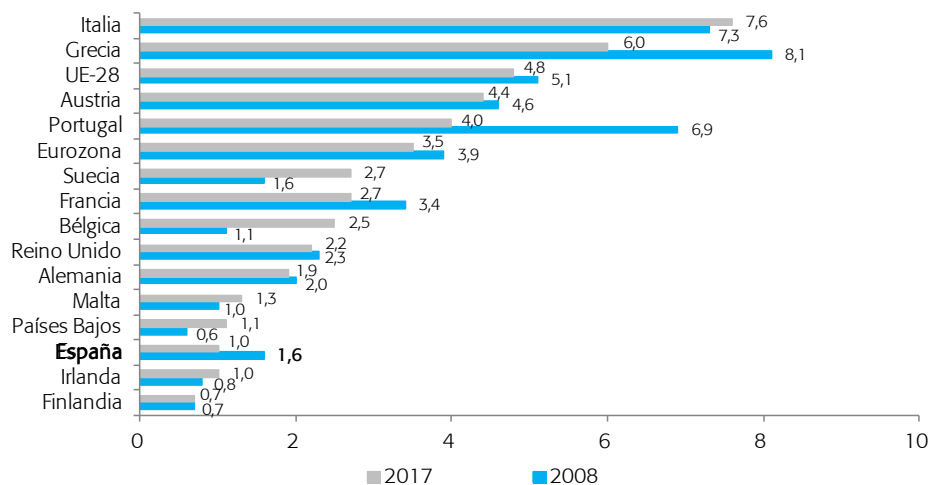
das (5,1%), significativamente inferior al promedio de la UE (16,4%) y de la eurozona (12,3%).

Un aspecto distintivo con cierta raigambre histórica y cultural es el porcentaje de población que cuenta con vivienda en propiedad. El gráfico 1

lo muestra para un conjunto de países de la UE, entre los que España destaca con un 77,1%, aunque debe resaltarse que se ha reducido en los últimos años desde valores que superaban el 80%, dada la popularidad creciente (aunque aún minoritaria) del alquiler. Esta situación contrasta con la

Gráfico 2

### Ratio de privación severa de vivienda tras la crisis



Nota: La ratio de privación severa es el porcentaje de población que vive en viviendas que, además de sobrecargadas, presentan alguno de los siguientes problemas: techos con goteras; ausencia de baño o ducha; ausencia de aseo techado; o condiciones de iluminación muy pobres.

Fuente: Eurostat y elaboración propia.

de otros grandes países de Europa como Reino Unido (63,5%) o Alemania (51,7%) donde la vivienda en propiedad es menos frecuente.

*La tasa de sobreocupación es muy elevada –superior al 40%– en algunos países del Este de la UE, como Rumanía, Bulgaria, Letonia, Croacia, Hungría y Polonia. Italia destaca también con un 28%. España cuenta con una de las ratios de sobreocupación más reducidas (5%), significativamente inferior al promedio de la UE (16%) y de la eurozona (12%).*

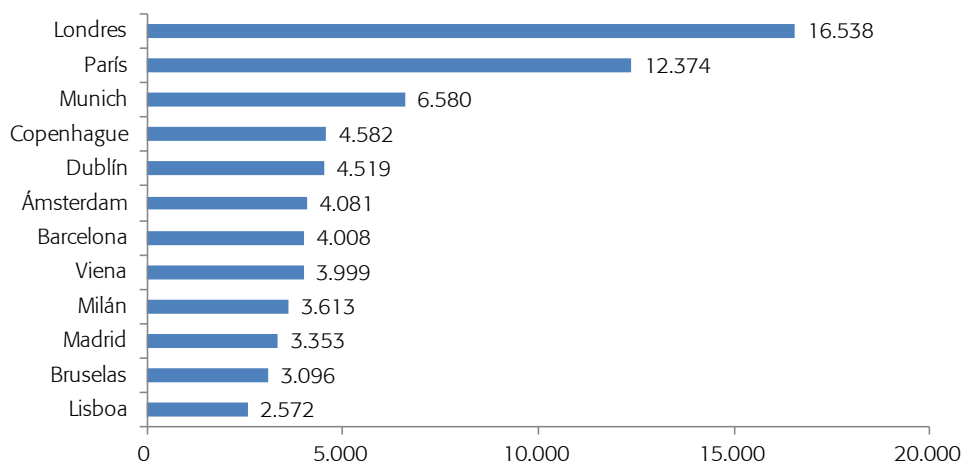
Como se señaló anteriormente, es en las grandes ciudades donde se concentran las mayores dificultades de acceso a vivienda. Y el problema es más agudo en los distritos más céntricos de estas urbes. En muchos de ellos se está produciendo –ligado al problema del alquiler y los precios de la propiedad– el fenómeno denominado de gentrificación, término que se ha adoptado del

anglosajón *gentrification*, pero que podría traducirse como aburguesamiento. Se trata del proceso mediante el cual los hogares con los mayores niveles de renta adquieren progresivamente propiedades para su reforma o acceden al alquiler a precios elevados sustituyendo a propietarios de renta antigua. Esto expulsa, progresivamente, a las economías domésticas que no pueden afrontar los nuevos costes de la propiedad. Esta transformación se acelera también a medida que grandes fondos de inversión adquieren muchas de estas propiedades por sus rentabilidades poscrisis y las añaden al mercado de alquiler a precios elevados. Se ha señalado en ocasiones que estos cambios coinciden con las dificultades que la crisis ha generado en muchas familias y con los desahucios. Eurostat ofrece datos sobre el porcentaje de población con privación severa de vivienda<sup>3</sup>. En el gráfico 2 se muestran estos datos para un conjunto de países representativos de la UE en 2008 y 2017. La ratio es preocupante –y ha aumentado tras la crisis– en Italia, donde alcanza el 7,6%. El promedio de la UE es del 4,8% y del 3,5% en la eurozona. En países como Austria, Portugal o

Gráfico 3

### Precio del metro cuadrado de vivienda en grandes ciudades europeas, 2017

(En euros)



Fuente: Deloitte y elaboración propia.

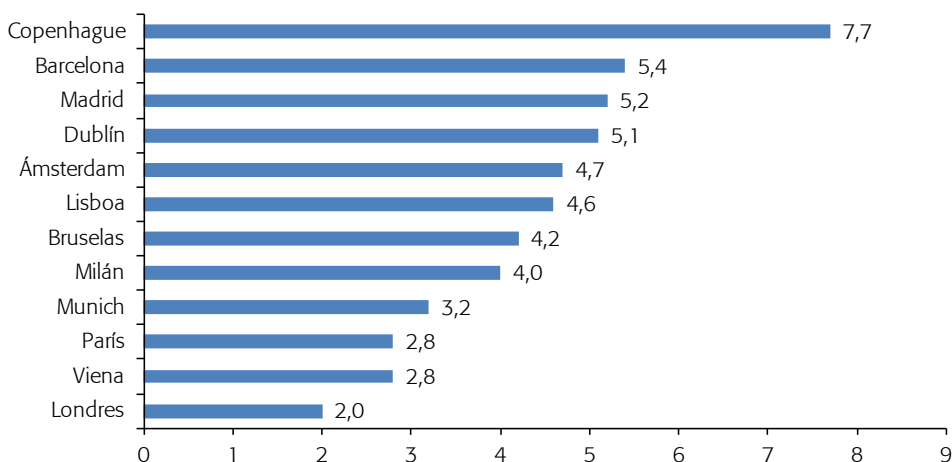
<sup>3</sup> Que define como la población que vive en viviendas que, además de sobrecargadas, presentan alguno de los siguientes problemas: techos con goteras; ausencia de baño o ducha; ausencia de aseo techado; o condiciones de iluminación muy pobres.



Gráfico 4

**Rentabilidad media bruta del alquiler en grandes ciudades europeas**

(En porcentaje sobre la inversión)



Fuente: Deloitte y elaboración propia.

Grecia la ratio sigue estando por encima del 4% pero ha mejorado tras la crisis. España aparece como uno de los países con registros más reducidos, en el 1%.

*Según estimaciones de Deloitte, Madrid y Barcelona se encuentran entre las capitales europeas donde la rentabilidad media del alquiler es más elevada, con un 5,4% y un 5,2% respectivamente, por encima de París (2,8%) y Londres (2%).*

En cuanto al precio del metro cuadrado en grandes ciudades (gráfico 3) resulta destacable –según estimaciones de Deloitte<sup>4</sup>– el caso de Londres (excluida periferia) donde ha llegado a alcanzar los 16.538 euros. Le sigue París (excluida la Île-de-France) con 12.374 euros el metro cuadrado. Barcelona y Madrid se sitúan en un terreno intermedio (entre precios que son, en cualquier caso, elevados) con 4.008 y 3.353 euros, respectivamente.

<sup>4</sup> "Deloitte Property Index" (<https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/at/Documents/real-estate/property-index-6th-edition-2017.PDF>).

No obstante, como estima también Deloitte, Madrid y Barcelona se encuentran entre las capitales europeas donde la rentabilidad media del alquiler (gráfico 4) es más elevada, con un 5,4% y un 5,2%, por encima de París (2,8%) o Londres (2%).

## Reflexiones finales: la "foto fija" en España y el problema del alquiler

¿Supone el aumento del coste de alquiler un problema nuevo en España? ¿Son los alquileres turísticos los responsables de los cambios que se están observando? El cuadro 5 ofrece una síntesis de indicadores de lo que podría ser la "foto fija" del mercado inmobiliario en España en 2018, con su referencia temporal y fuente exacta. Es importante reseñar que la combinación de fuentes es necesaria para hacerse una idea relativamente comprensiva del mercado, dadas las deficiencias de las estadísticas oficiales –sobre todo en materia de precios–. Así, por ejemplo, se observa en los diferentes datos ofrecidos por el INE (basa-

dos en viviendas escrituradas) y el Ministerio de Fomento (basados en precios de tasación). Una estimación media situaría la variación interanual del precio de la vivienda en España entre el 6-9% a junio de 2018.

El IPC aplicable a alquileres se establece en el 1,3% en junio de 2018, aunque las rentabilidades son superiores. El Banco de España estima que si se incluye la renta de alquiler más la variación de precios de la propiedad, la rentabilidad alcanzó el 10,4% en el primer trimestre de 2018. Si solo se incluye la renta, se estima del 4,1%.

En las transacciones de compraventa, la variación depende de la fuente y el período considerado, con numerosos saltos en la serie. Resulta difícil establecer con claridad que se haya producido una recuperación por la vía de cantidades que acompañe la de precios. La comparación de las hipotecas registradas con el número de con-

tratos de compraventa (no mostrada por simplicidad) revela recurrentemente que un gran número de operaciones se realizan, además, sin financiación, lo que resulta más habitual entre inversores institucionales que entre hogares.

En cuanto a las condiciones de las hipotecas, el crédito al sector privado seguía cayendo un 0,5% en el primer trimestre de 2018. Las hipotecas se contratan a un plazo medio de 23,7 años. La relación préstamo/valor de la vivienda se sitúa en cifras que podríamos calificar como prudentes en promedio (65,1%).

De los datos anteriores se deduce que en el mercado inmobiliario español hay un cierto repunte de la rentabilidad del alquiler y una recuperación progresiva (más por la vía de precios que en términos de acceso o transacciones) tras la crisis financiera. En este sentido, se ha establecido un debate sobre la situación del alquiler, las posibles

Cuadro 5

### Principales indicadores del mercado de la vivienda en España

(En porcentaje, excepto otra indicación)

	<i>Dato</i>	<i>Referencia temporal</i>	<i>Fuente</i>
Índice de precios de la vivienda (variación interanual)	6,2	2018-1T	INE
Precio medio (valor tasado) (variación interanual)	2,7	2018-1T	Ministerio de Fomento
Precio de oferta (tasa interanual)	6,6	jun-18	Fotocasa
Precio de oferta (tasa interanual)	9,1	jun-18	Idealista
IPC alquileres (tasa interanual)	1,3	jun-18	INE
Transacciones de compraventa ante notario (tasa interanual)	8	2018-1T	Ministerio de Fomento
Transacciones de compraventa registradas (tasa interanual)	1,2	jun-18	Registradores de la Propiedad
Plazo medio nuevas hipotecas (años)	23,7	2018-1T	Banco de España
Relación préstamo/valor	65,1	2018-2T	Banco de España
Crédito total al sector privado (tasa interanual)	-0,5	2018-1T	Banco de España
Rentabilidad vivienda (alquiler más variación de precios) (12 meses)	10,4	2018-1T	Banco de España
Rentabilidad bruta del alquiler	4,1	2018-2T	Banco de España

Fuente: Elaboración propia.

vías por las que podría mejorarse la accesibilidad al mismo y el papel que pueden estar jugando los alquileres turísticos. Al igual que en otros ámbitos, en el mercado inmobiliario son necesarios incentivos y reglas que impidan que la irresponsabilidad pueda imponerse al bien común. En España, las leyes del suelo y los parámetros fiscales de la construcción han cambiado poco, salvo en lo que se refiere (limitadamente) a la protección del litoral. Por ejemplo, hay un crecimiento muy considerable de las Socimis, que constituyen el grueso del mercado alternativo bursátil. Estas empresas cuentan con un tratamiento fiscal favorable que podría estar alentando el enfoque especulativo. Y esto puede estar afectando a los precios del alquiler, aunque es preciso un análisis más exhaustivo para confirmar estas hipótesis.

En cuanto a los arrendamientos turísticos, también es posible que tengan un efecto, pero seguramente es mucho más reducido que el que algunas veces se quiere establecer. Dicho efecto puede ser mayor sobre el sector hotelero que sobre el propio mercado de alquiler. Lo que prima, en todo caso, es que estos arrendamientos ofrezcan seguridad jurídica y no sean opacos fiscalmente. Ya se han dado pasos en esta dirección y en 2019 se exigirá a las plataformas *online* de este negocio la cesión de datos de clientes a la Agencia Tributaria.

---

*El porcentaje que representa la vivienda en propiedad continúa en España a la cabeza de Europa, con un 77%, muy por encima de países como Reino Unido (63%) o Alemania (52%). No obstante, se aprecia una reducción en los últimos años, desde valores que superaban el 80%, dada la popularidad creciente de la vivienda en alquiler.*

---

En la polémica existente sobre el tratamiento de los alquileres turísticos, los ayuntamientos de algunas grandes ciudades europeas (incluidas españolas como Madrid y Barcelona) han impuesto límites o trabas a esos arrendamientos. El informe de la CNMC anteriormente citado se pronuncia al

respecto y estima que son bastantes más (y de más peso) los beneficios que las contrapartidas. Entre las ventajas, indica la CNMC que las plataformas digitales ofrecen “la posibilidad de consultar y comparar *online* las características de los alojamientos”, y la “reducción de los costes de transacción, al incorporar sistemas de pago electrónicos que facilitan la realización de transacciones económicas”. También se refiere al “hecho de que permiten a los particulares entrar en el mercado aun careciendo de los recursos de las empresas tradicionales, como son la experiencia comercial o las formas de aceptar un pago, de realizar un contrato, de crear una marca o de tener un seguro”. Finalmente, señala la CNMC que “las plataformas reducen significativamente los problemas de información asimétrica tradicionales (...) mediante los mecanismos de reputación que incorporan, proporcionando a los usuarios información del alojamiento y de cómo ha sido valorado este por otros usuarios”. Reconoce el informe también algunas desventajas como “las derivadas del aumento del turismo, como congestión, ruidos, o consumo de recursos medioambientales” así como el posible efecto sobre “el precio de la vivienda (alquiler o compra) en determinadas zonas de las ciudades, especialmente en el centro histórico”. Sobre este último e importante aspecto señala, en todo caso que “no existe evidencia concluyente, pues si bien se ha registrado un aumento generalizado de los precios de la vivienda en España en los últimos años, ello se debe a una confluencia de factores económicos, entre los que cabría incluir el uso turístico, pero es difícil discernir en qué medida han contribuido cada uno de esos factores”.

En definitiva, es necesario considerar la situación de los mercados de vivienda en propiedad y en alquiler en España en su completitud. Resulta difícil asociar a los alojamientos turísticos *online* una parte significativa de los aumentos de precios en ambos mercados sin un análisis más exhaustivo. Lo que sí parece claro es que aunque España continúa siendo un país de propietarios, el acceso a la vivienda (particularmente en grandes ciudades) se produce crecientemente mediante arrendamiento. Como en otras localizaciones internacionales, una de las posibilidades que se ha

manejado es la del control de rentas del alquiler, aunque en la experiencia internacional no parece que este tipo de medidas haya ofrecido buenos resultados<sup>5</sup>. Tampoco es que el control de rentas o medidas restrictivas similares sean nuevas, dado que ya se aplicaron durante décadas en diferentes países con resultados desiguales.

Como en otros sectores de servicios e industriales, la transformación tecnológica está ofreciendo oportunidades pero también generando polémica, siendo el reto el lograr un equilibrio para el avance social compatible con la digitalización al

tiempo que en condiciones competitivas, fiscales y laborales equilibradas.

## Referencias

CNMC (2018), *Estudio sobre la regulación de las viviendas de uso turístico en España*, E/CNMC/OO3/18, 19 de julio de 2018, disponible en: <https://www.cnmc.es/expedientes/ecnmc00318>

DIAMOND, R.; MCQUADE, T., y F. QIAN (2017), *The Effects of Rent Control Expansion on Tenants, Landlords, and Inequality: Evidence from San Francisco*, 27 de diciembre, mimeo, Stanford University.

<sup>5</sup> Entre los diferentes informes recientes resulta especialmente exhaustivo y profuso el que analiza estas prácticas en la ciudad de San Francisco: Diamond, McQuade, y Qian (2017).