

NOVIEMBRE 2025

Observatorio inmobiliario

Mensajes principales. Situación

Los determinantes de la demanda de vivienda se mantienen sólidos



La economía crecerá un 3,0 % en 2025 y un 2,3 % en 2026. Los tipos de permanecerán estables en niveles relativamente bajos, mientras que el empleo y los salarios seguirán aumentando. Además, los flujos migratorios positivos y el mayor atractivo de la compra frente al alquiler sostendrán la demanda. La subida relativa de las rentas del alquiler incentiva la compra frente al alquiler.

Las transacciones residenciales se desaceleran



La venta de viviendas aumentó un 5,9 % interanual en los primeros ocho meses del año. Aunque el número de operaciones sigue siendo alto, se observa una reciente desaceleración, que afecta tanto a viviendas nuevas como usadas —especialmente a las no principales y a las compras sin hipoteca—. Las principales causas serían la escasez de oferta y el encarecimiento de la vivienda, a pesar de factores favorables como la mejora del empleo, el aumento de la renta disponible y la bajada de los tipos de interés.

La producción avanza pero lo hace a un ritmo inferior al deseado



La firma de visados de vivienda de obra nueva muestra un crecimiento de casi el 7,6 % interanual en los ocho primeros meses del año. Un avance que aún es insuficiente para dar respuesta a la demanda insatisfecha acumulada entre 2021 y 2025 (625.000 hogares). Hasta que no se acelere el proceso de transformación del suelo, aumente la seguridad jurídica y se solvente la falta de mano de obra, los avances seguirán siendo lentos.

El precio de la vivienda evidencia el desequilibrio en el mercado



El precio de la vivienda creció un 9,7 % interanual en la primera mitad de 2025, pese a la desaceleración de la demanda. En términos reales, aún se sitúa un 30 % por debajo de los máximos de 2007.

La escasez de producto también aqueja al alquiler, donde las rentas muestran subidas más intensas que las del producto de venta (34 % vs 22 % entre 2T25 y 2019).

Mensajes principales. Perspectivas

La subida de precios continuará evidenciando el desequilibrio entre oferta y demanda

A pesar de que distintos factores continuarán apoyando el crecimiento de la demanda, la falta de oferta a precio asequible puede limitar el avance de las ventas: se espera que, en promedio anual, crezcan en el 1,8 % en 2025 y que se estancen en 2026 (-0,3 %). La construcción de vivienda nueva crecerá (10 % 2025 y 12 % en 2026), pero de manera insuficiente y no evitará que el precio de la vivienda suba tanto en 2025 (10 %, en promedio anual) como en 2026 (7 %).



La falta de mano de obra sigue siendo un problema a medio plazo para la construcción

El número de vacantes sin cubrir en el sector sigue siendo muy elevado, pese a la reducción observada en el primer semestre de 2025 gracias, en parte, a la llegada de población extranjera. El sector afronta el reto de un relevo generacional debido al envejecimiento de su fuerza laboral. La inmigración, la formación y la industrialización de procesos son parte de la solución.



Incrementar la oferta pasa por aumentar la rentabilidad, sobre todo de las pequeñas empresas

Mejorar la rentabilidad, especialmente en las pymes de la construcción, puede ayudar a aumentar la oferta de vivienda. Acelerar los plazos de transformación del suelo y reducir los costes operativos son prioridades clave. También conviene mejorar la regulación, incidir en la reducción de los costes de operación de las empresas e impulsar la productividad.



Hace falta consenso político e institucional para acometer reformas que dinamicen el sector

Si bien es bienvenido el presupuesto destinado al nuevo Plan de Vivienda 2026-2030 la falta de consenso será una traba para alcanzar los objetivos globales perseguidos. En el contexto actual de escasez de producto es preciso centralizar los esfuerzos en medidas para aumentar la oferta de compra y alquiler. Es necesaria una mayor coordinación entre administraciones públicas.



1. Noviembre 2025

Entorno Global

Las nuevas políticas de EE. UU. afectarán a la economía global de forma más gradual que lo anticipado

Resiliencia global, por el estímulo fiscal,
IA, condiciones monetarias más laxas, dólar más débil, exportaciones preventivas, aranceles efectivos inferiores a los nominales, etc.



Políticas disruptivas en EE. UU.: aranceles más altos que lo esperado, presiones a la Fed y políticas migratorias más duras de lo previsto, altos déficits fiscales, conflictos geopolíticos aún no resueltos



Crecimiento global, se desacelerará:
previsión de que los tipos converjan al 3 % en EE. UU. y sigan en el 2 % en Europa; inflación se mantendrá alta en EE. UU., controlada en Europa y baja en China



Riesgos al alza:
nuevos choques de oferta negativos (aranceles, políticas migratoria) y tensiones por presiones sobre la Fed; y, como riesgo positivo, la IA



Se prevé que el crecimiento mundial se modere gradualmente, de un 3,3 % en 2024 al 3,0 % en 2025 y al 3,1 % en 2026

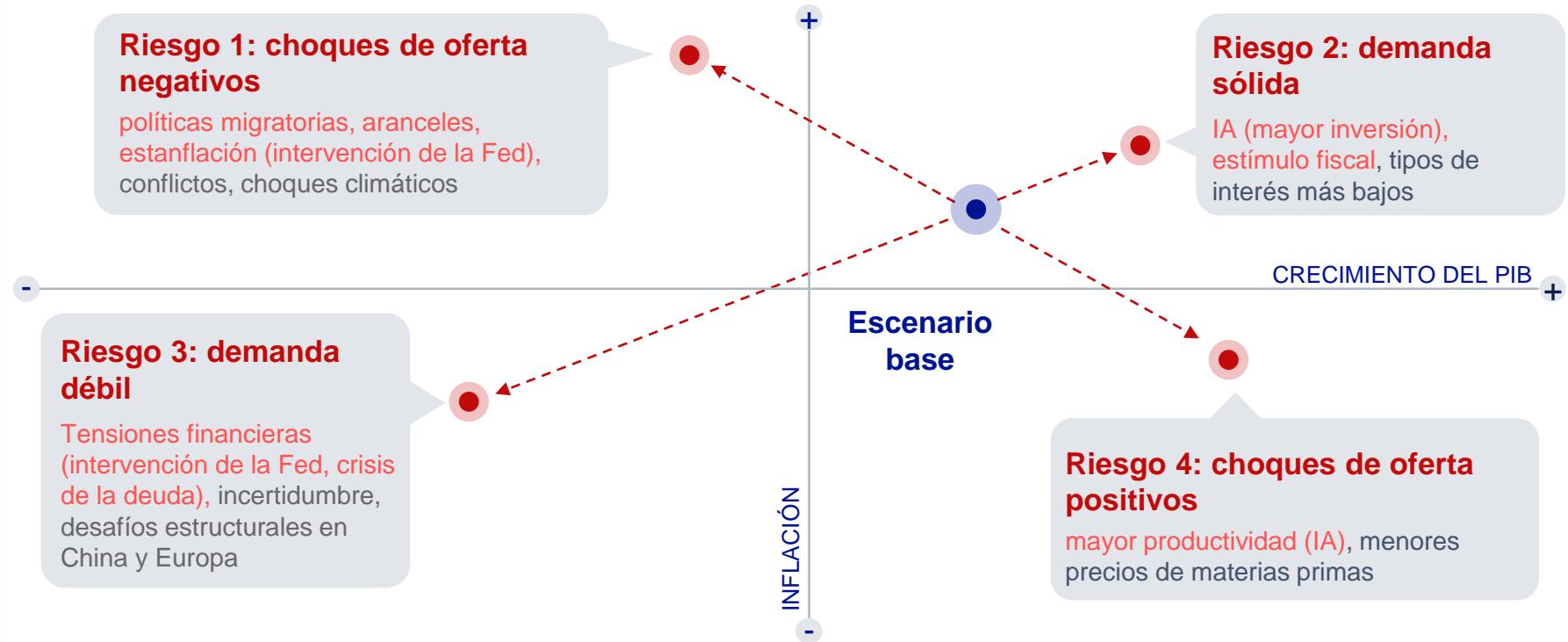
CRECIMIENTO DEL PIB (*) (%, CAMBIO CON RESPECTO A LA PREVISIÓN ANTERIOR ENTRE PARÉNTESIS)



(*) El GDP global creció 3.3% en 2024 y se prevé que aumente 3,0% en 2025 y 3,1% en 2026, sin cambios respecto a la previsión anterior.(p): previsión.
Fuente: BBVA Research

En EE. UU.: menor crecimiento por políticas más disruptivas, pese a los datos recientes y los efectos de la IA. En Europa los datos del 1S25 aumentan el crecimiento en 2025 y la previsión de 2026 se mantiene porque el gasto en defensa compensa el impacto de los aranceles. En China se prevé una desaceleración

Riesgos al alza por mayor incertidumbre, menor cooperación global, choques recurrentes y posibles “no linealidades”



2. Noviembre 2025

Situación España

El PIB crecerá en un contexto de desaceleración



3,5%



2024

▲ +0,3 pp

3,0%



2025 (p)

▲ +0,5 pp

2,3%



2026 (p)

▲ +0,6 pp

(p): previsión.

Fuente: BBVA Research a partir de INE.



Previsión
revisada al alza



Previsión sin
cambios



Previsión revisada
a la baja



Factores que apoyarán la actividad económica

Las exportaciones crecerán a un ritmo similar al PIB, pese a su desaceleración

El mayor gasto en servicios de los hogares europeos, la desestacionalización del turismo, la mayor inversión y el incremento en la población activa sustentan el dinamismo



La inmigración continua y la participación en el mercado laboral aumenta

La prolongación de la fase expansiva del ciclo explica el aumento de la tasa de actividad tras la pandemia, impulsado por el repunte de la propensión a participar en el mercado laboral



Caída del precio de la energía

La disminución en el coste de transporte supone una mejora en la competitividad del sector exportador significativa. Asimismo, ayuda a reducir la inflación e impulsar la recuperación del poder adquisitivo de la renta de los hogares



La política monetaria será moderadamente expansiva

Aunque se espera que el ciclo de recortes de los tipos de interés haya llegado a su fin, éstos permanecerán en niveles relativamente bajos, lo que podría seguir impulsando el crecimiento del nuevo crédito



Factores que apoyarán la actividad económica

La ejecución de los fondos NGEU podría acelerarse durante los próximos meses, conforme se acerca la fecha límite establecida

Se estima un impacto acumulado en el PIB (hasta 2028) de entre 5,5 pp y 6,4 pp



El gasto en defensa podría contribuir al crecimiento, sobre todo si termina teniendo un bajo contenido importador

Los datos de ejecución de los PGE apuntan a cierta aceleración del gasto en defensa desde el mes de mayo de 2025



El impulso fiscal por la DANA continúa, aunque se modera

Hasta finales de sep-25 se habrían concedido ayudas y adjudicado contratos por 3.772 millones de euros (0,2 % del PIB). A lo que se suman más de 3.645 millones de euros como indemnizaciones del CCS



La inversión en activos intangibles se revisa al alza

Los datos de BBVA apuntan a un fuerte dinamismo durante la primera mitad de 2025



Persisten cuellos de botella para el crecimiento

El aumento de los aranceles y la apreciación del euro continuarán lastrando el avance

Sostener las mejoras de la competitividad relacionadas con el coste de la electricidad requiere inversiones adicionales

Hay una falta de mano de obra a pesar de la inmigración, la cual podría desacelerarse

Se prevé la convergencia de la productividad a sus valores históricos

España afronta una exigente reducción del déficit público, con necesidades crecientes de gasto

Mientras la incertidumbre comercial se reduce, la interna aumenta

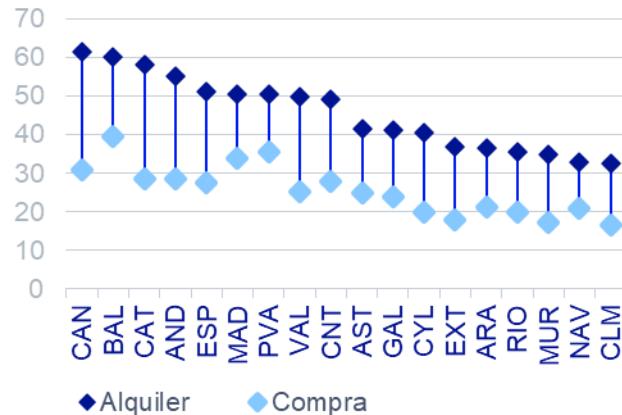
3. Noviembre 2025

Situación inmobiliaria

Demanda

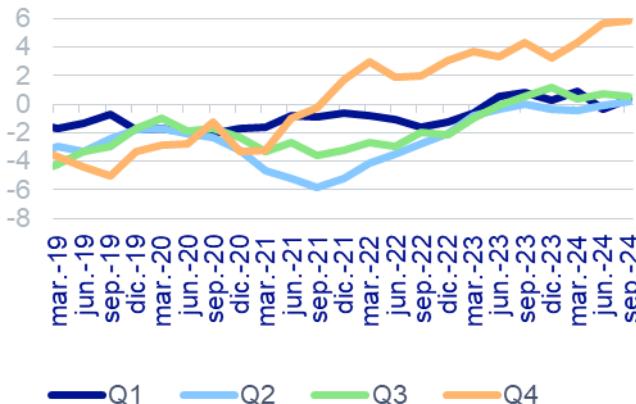
El incentivo a comprar frente a alquilar es elevado

ESFUERZO DE ACCESO A UNA VIVIENDA EN EL 2T25 (% RENTA SALARIAL DEL HOGAR DESTINADO AL PAGO DE VIVIENDA*)



* Esfuerzo alquiler: porcentaje de la renta salarial destinado al pago del alquiler de una vivienda media de 90 m². Esfuerzo compra: % de la renta salarial destinado al pago de la primera cuota hipotecaria de un préstamo medio para adquirir una vivienda media de 94 m². Fuente: BBVA Research a partir de Idealista, INE, MIVAU y BdE.

INTENCIÓN DE COMPRA DE VIVIENDA POR CUARTILES DE RENTA (DATOS CVEC RESPECTO A LA MEDIA HISTÓRICA)



Nota: el indicador hace referencia a la intención de compra en los próximos 12 meses.
Fuente: BBVA Research a partir de Comisión Europea.

La parte de renta salarial necesaria para alquilar una vivienda es superior al requerido para comprar, lo que supone mayor presión para el mercado de compraventa. Según la Comisión europea, la intención de compra se ha recuperado más entre la población de mayor renta

Demanda

La venta de viviendas se desacelera

ESPAÑA: VENTA DE VIVIENDAS

(DATOS CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de CIEN.

- **Desde febrero de 2025, la venta de viviendas muestra una tendencia de desaceleración**, si bien, el nivel de operaciones se mantiene relativamente elevado.
- La escasez de oferta de producto nuevo y usado podría estar limitando las operaciones de compraventa. Además, **el alto nivel de precios** que está alcanzando la vivienda podría estar expulsando del mercado a parte de la demanda por restricciones financieras.
- En cualquier caso, en los primeros ocho meses del año **las ventas acumulan un incremento del 5,9 % interanual**.

Demanda

Las ventas caen tanto entre las nuevas como las usadas

ESPAÑA: VENTA DE VIVIENDAS NUEVAS
(DATOS CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de CIEN.

ESPAÑA: VENTA DE VIVIENDAS USADAS
(DATOS CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de CIEN.

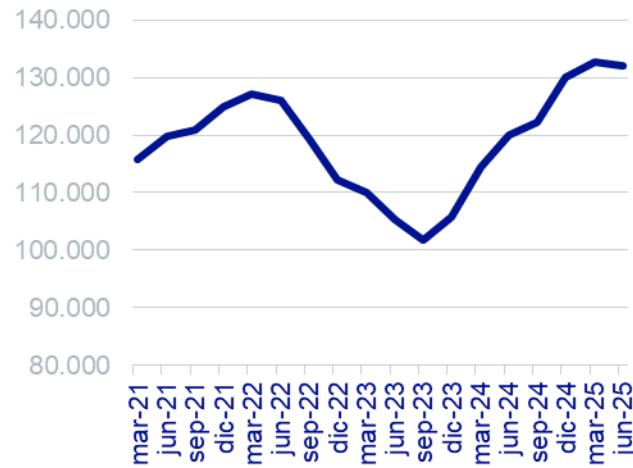
El retroceso de las ventas afecta tanto a la vivienda nueva como a la usada. En el segundo trimestre del año las operaciones con producto nuevo cayeron el 11 % t/t CVEC. En el caso de la vivienda de segunda mano la corrección fue del 2 % t/t CVEC

Demanda

La desaceleración afecta a todos los segmentos residenciales

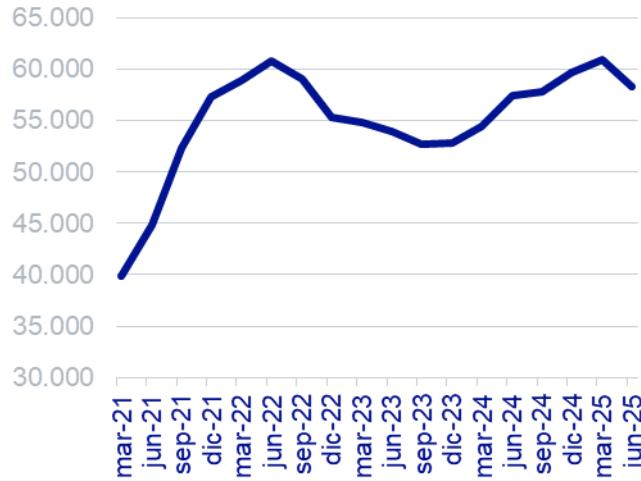
VENTA DE VIVIENDAS PRINCIPALES*

(NÚMERO DE VIVIENDAS, CVEC)



VENTAS DEL RESTO DE SEGMENTOS*

(NÚMERO DE VIVIENDAS, CVEC)



* Se considera vivienda principal aquella adquirida por residentes en la misma provincia en la que se localiza la vivienda. La vivienda secundaria es aquella adquirida por residentes en una provincia diferente a la de su residencia habitual. Las operaciones de extranjeros son las realizadas por ciudadanos de nacionalidad distinta a la española.
Fuente: BBVA Research a partir de MIVAU.

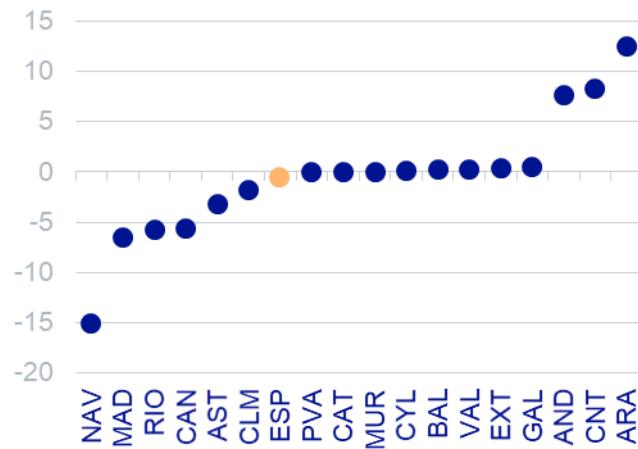
La desaceleración de las ventas en la primera mitad del año afecta a las operaciones realizadas con viviendas principales, que en el 2T25 cayó casi el 1,0 % t/t CVEC. Pero sobre todo impacta en el resto de segmentos, cuyas operaciones en el 2T25 fueron en torno a un 5,0 % inferiores a las del 1T25

Demanda

La desaceleración muestra elevada heterogeneidad regional

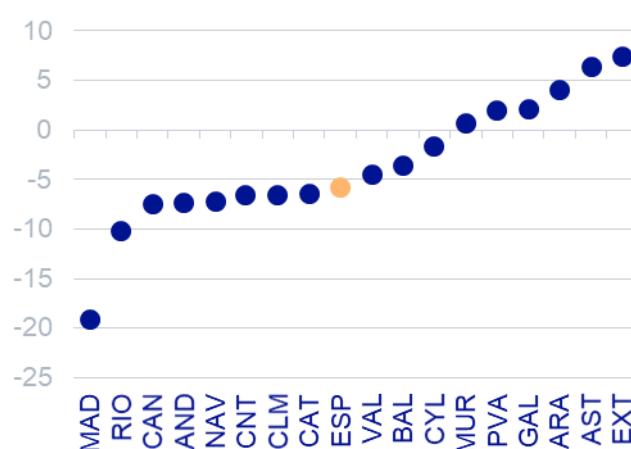
VENTA DE VIVIENDAS PRINCIPALES*

(VARACIÓN 2T25 VS 1T25 CVEC)



VENTAS DEL RESTO DE SEGMENTOS*

(VARACIÓN 2T25 VS 1T25 CVEC)



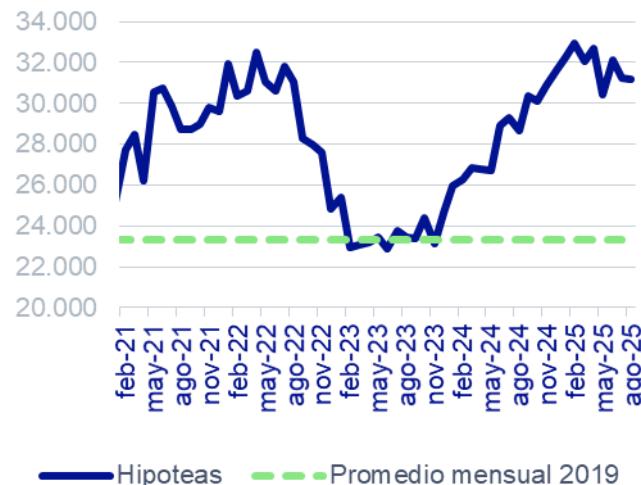
Se considera vivienda principal aquella adquirida por residentes en la misma provincia en la que se localiza la vivienda. La vivienda secundaria es aquella adquirida por residentes en una provincia diferente a la de su residencia habitual. Las operaciones de extranjeros son las realizadas por ciudadanos de nacionalidad distinta a la española.
Fuente: BBVA Research a partir de MIVAU.

Entre las comunidades donde más se está resintiendo la de viviendas destaca Madrid, donde las operaciones de viviendas principales estarían cayendo en torno al 6 % y las del resto casi el 20 %. Los descensos también son relevantes en Canarias y Navarra

Demanda

Los tipos de interés favorecen al mercado hipotecario

ESPAÑA: HIPOTECAS PARA COMPRA DE VIVIENDAS (DATOS CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de CIEN

ESPAÑA: VIVIENDAS COMPRADAS SIN PRÉSTAMO HIPOTECARIO (PROMEDIO 12 MESES, % DEL TOTAL DE COMPROVENTAS)

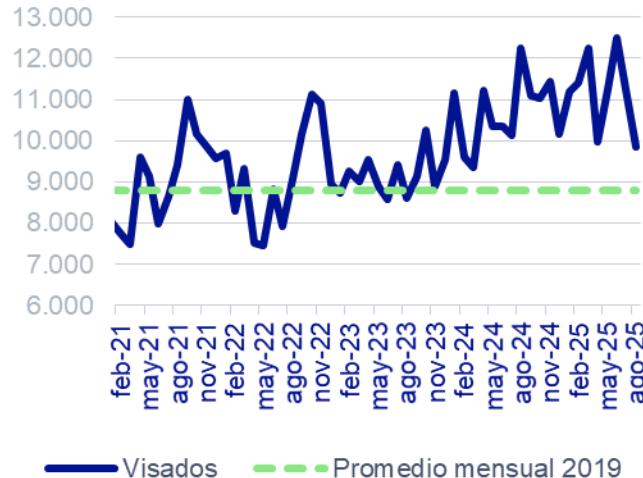


Fuente: BBVA Research a partir de CIEN

En la primera mitad de 2025 las hipotecas también se han desacelerado, pero menos que las compras. Así, la proporción de viviendas compradas sin hipoteca ha caído desde 2023 hasta el 49 % entre enero y julio de 2025, aunque está todavía lejos del 40 % de 2007.

La producción de viviendas aumenta, pero no lo suficiente

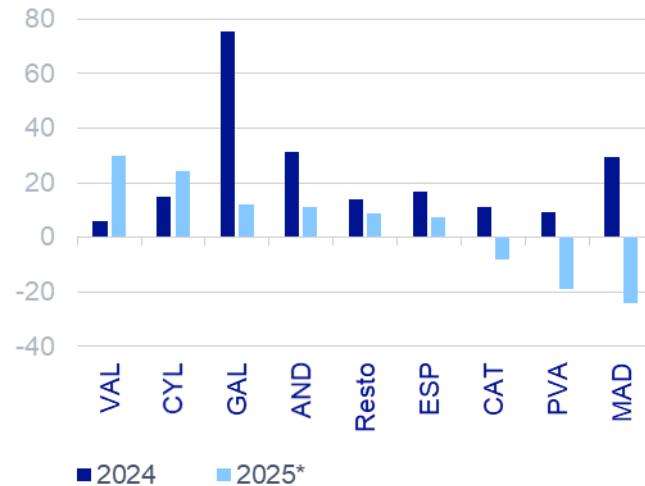
ESPAÑA: VISADOS DE VIVIENDA DE OBRA NUEVA (DATOS CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de MITMA.

Los visados de vivienda nueva muestran una tendencia creciente (7,6 % a/a entre ene-agosto de 2025), pero siguen siendo insuficiente para satisfacer a la demanda (134.000 en los últimos 12 meses). En áreas de intensa demanda como MAD, CAT y PVA la evolución de los visados es inferior a la media

ESPAÑA: VISADOS DE VIVIENDA DE OBRA NUEVA (CRECIMIENTO INTERANUAL EN %)

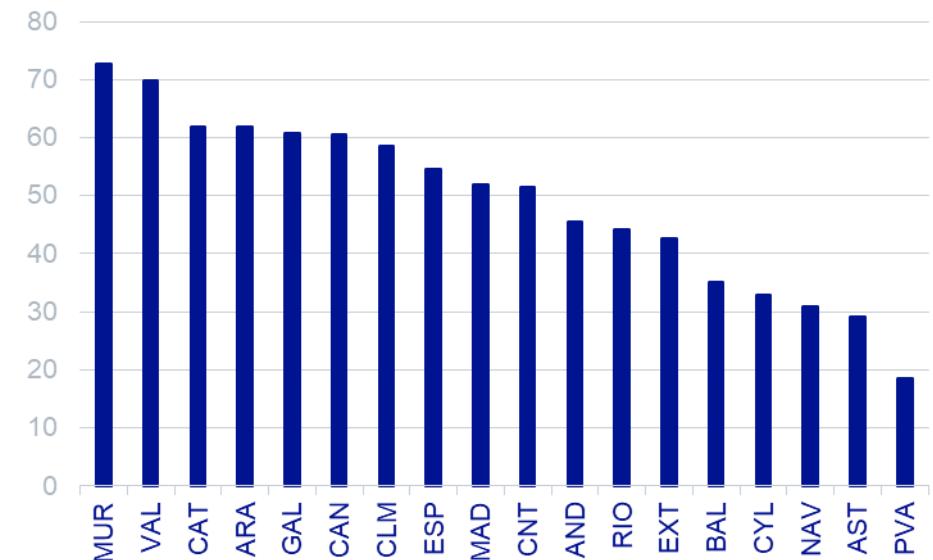


* Crecimiento interanual en el acumulado enero-agosto.
Fuente: BBVA Research a partir de MITMA.

La producción está muy lejos de los niveles necesarios

DÉFICIT DE VIVIENDA POR CC. AA. ENTRE 2021 Y 2025*

(% DE HOGARES CREADOS)



*Previsión de viviendas terminadas y de hogares formados en 2025.

Fuente: BBVA Research a partir de MITMA e INE.

- Las viviendas terminadas entre 2021 y 2025 se situarán en torno a las 520.000 unidades, un número muy inferior a los casi 1.120.000 hogares que se crearán en el lustro.
- Con ello, el déficit de viviendas en estos cinco años habrá sido de unas 625.000.
- Las viviendas terminadas entre 2021 y 2025 tan sólo habrán servido para el 45 % de los hogares creados.
- Al ritmo de construcción actual esta brecha tardará mucho en cerrarse.

Varios factores siguen obstaculizando la construcción



Escasez de vivienda

Desde 2021 el número de nuevos hogares que se crean en España es muy superior al de viviendas iniciadas.



1. INCERTIDUMBRE REGULATORIA

Revertir los aspectos más lesivos de las reformas al alquiler. Acelerar los procesos judiciales ante el incumplimiento contractual.

26

meses para aprobar la Ley de vivienda



2. ESCASEZ SUELO FINALISTA

En España sigue pendiente la construcción de un número de viviendas equivalente al 26% del parque residencial actual.

60%

viviendas previstas sin construir



3. REDUCIDO PRESUPUESTO

El presupuesto público de vivienda está en cotas bajas. Desde 2018, 14.000 viviendas protegidas al año, por debajo de las casi 60.000 entre 1995 y 2002.

13 mil

viviendas protegidas



5. PRODUCTIVIDAD REDUCIDA

La productividad se sitúa un 25,4% por debajo de la productividad media de la economía.

25%

menos que la media



7. VIVIENDA TURÍSTICA

El aumento de las viviendas de alquiler turístico reduce la oferta de alquiler de vivienda habitual.

400 mil

viviendas turísticas



4. ESCASEZ DE MANO DE OBRA

La construcción es el sector donde más ha crecido el número de vacantes sin cubrir. Entre 2016 y 2024 el volumen se ha multiplicado por cuatro.

400%

vacantes más que en 2016



6. ENCARECIMIENTO MATERIALES

Los materiales de la construcción se han encarecido significativamente tras la pandemia.

33

materiales suben más que el IPC



8. FINANCIACIÓN

La financiación bancaria se ha reducido sobre el 80% respecto al máximo alcanzado en 2008.

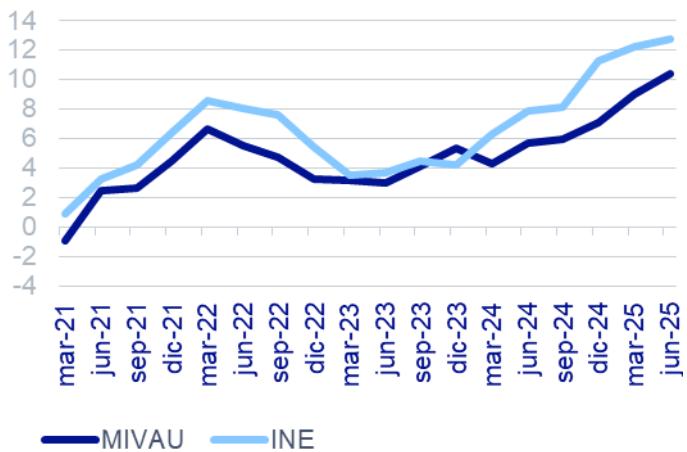
80%

menos que en 2008

Precio

La falta de oferta presiona los precios al alza

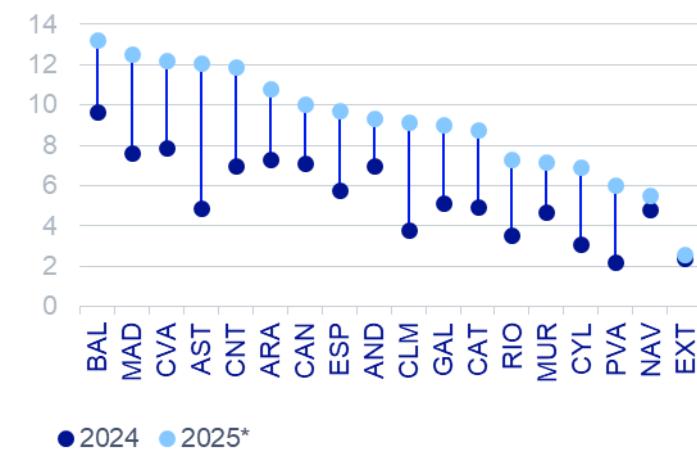
PRECIO DE LA VIVIENDA
(VARIACIÓN INTERANUAL EN %)



Fuente: BBVA Research a partir de INE y MIVAU.

El incremento del precio se ha intensificado en la primera mitad de 2025, creciendo a una tasa interanual del 9,7% España. Por comunidades autónomas, las variaciones son dispares, si bien en todas ellas la subida del precio se ha acelerado en los dos primeros trimestres de 2025

PRECIO DE LA VIVIENDA POR CC. AA.
(VARIACIÓN INTERANUAL EN %)



* 1S25 vs 1S24.

Fuente: BBVA Research a partir de MIVAU.

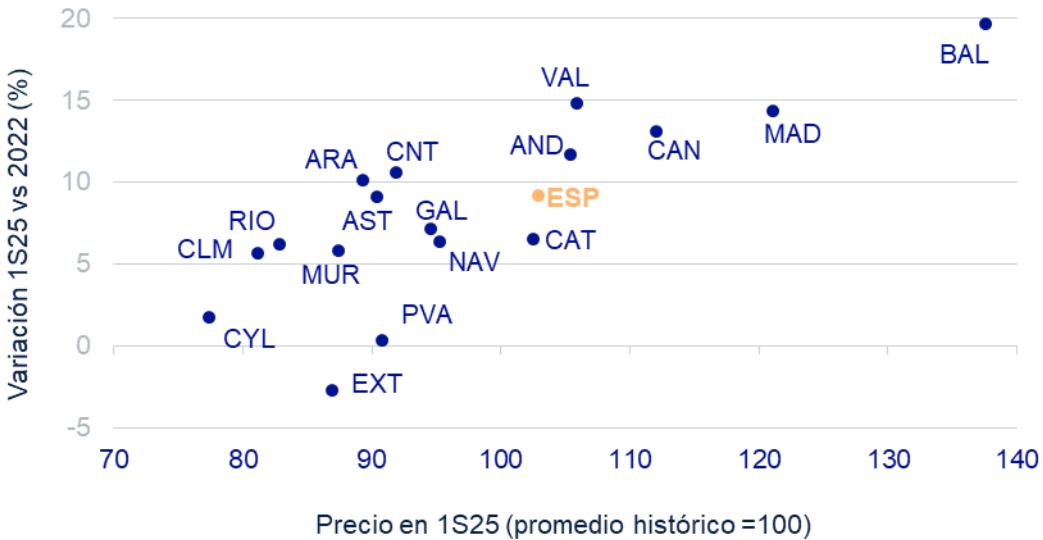
Precio

En términos reales el precio está por debajo del máximo

- Pese a las acusadas subidas de los últimos trimestres, el precio, en términos reales, tan sólo ha superado el promedio histórico en Baleares, Madrid, Canarias, C. Valenciana, Andalucía y Cataluña.
- En el resto de comunidades el nivel de precios es todavía inferior al promedio histórico: en Castilla y León, Castilla-La Mancha y La Rioja, el precio es todavía entre un 23 % y un 18 % inferior al promedio histórico.

PRECIO DE LA VIVIENDA EN TÉRMINOS REALES*

(% Y PROMEDIO 1995-2024= 100)



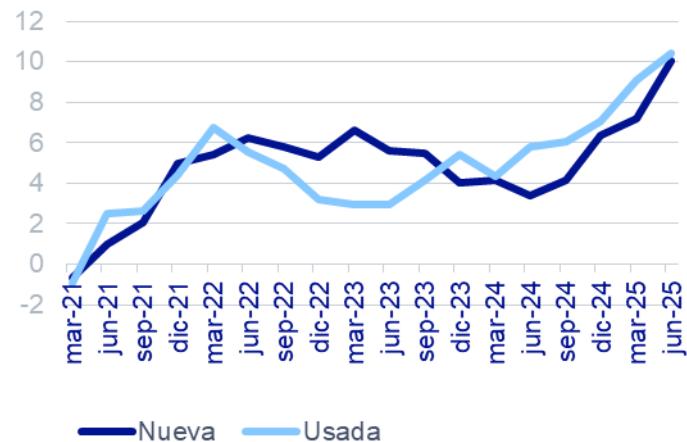
* Deflactado por el IPC de cada comunidad autónoma.

Fuente: BBVA Research a partir de MIVAU e INE.

Precio

La escasez de oferta también impacta a la vivienda usada

**ESPAÑA: PRECIO DE LA VIVIENDA
(VARIACIÓN INTERANUAL EN %)**



Fuente: BBVA Research a partir de INE y MIVAU.

**ESPAÑA: PRECIO DE LA VIVIENDA EN
TÉRMINOS REALES (EUROS/M²)**



* Promedio 1S25.

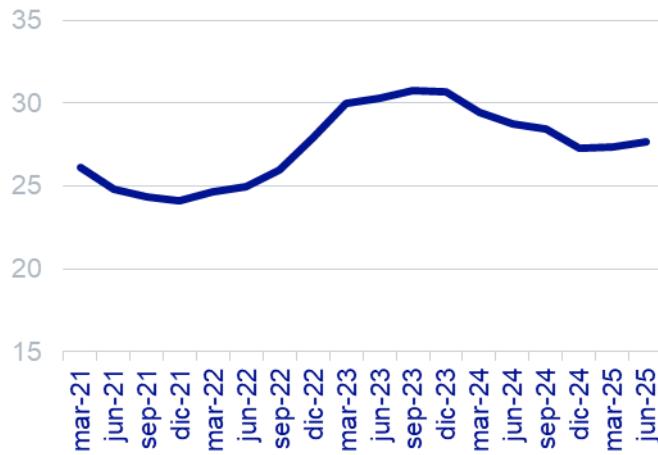
Fuente: BBVA Research a partir de MIVAU.

Parte de la demanda de producto nuevo insatisfecha se ha trasladado al mercado de segunda mano y ha presionado los precios al alza, por encima de los de la vivienda nueva. En la primera mitad de 2025 los crecimientos de ambas tipologías se han equiparado, pero siguen por debajo del nivel de 2007

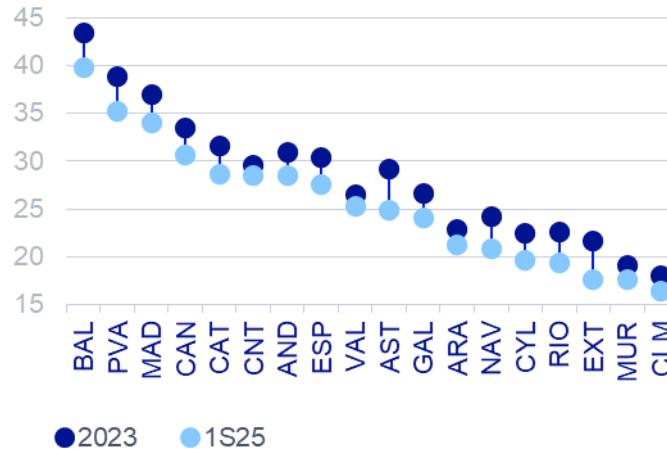
Precio

La bajada de tipos de interés neutraliza la subida de precios

ESFUERZO DE ACCESO A LA VIVIENDA (% RENTA SALARIAL DEL HOGAR DESTINADO AL PAGO DE UNA VIVIENDA*)



ESFUERZO DE ACCESO A LA VIVIENDA (% RENTA SALARIAL DEL HOGAR DESTINADO AL PAGO DE UNA VIVIENDA*)



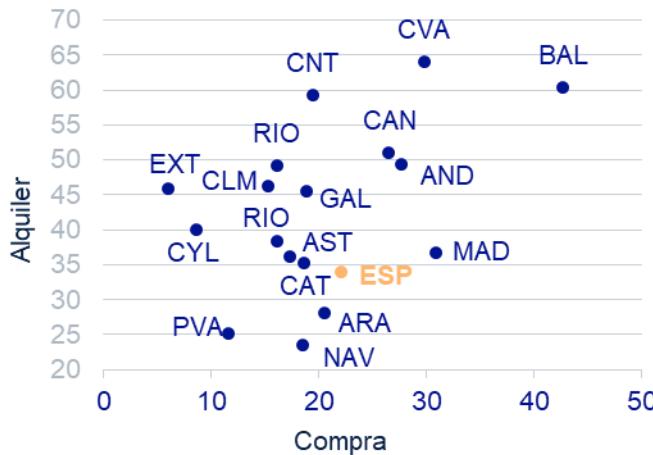
*Se considera la parte de la renta salarial del hogar medio destinado al pago de la primera cuota hipotecaria de un préstamo medio para adquirir una vivienda media de 94 m².
Fuente: BBVA Research a partir de INE, MIVAU y BdE.

El esfuerzo de compra de una vivienda ha bajado casi 3 pp desde 2023 a la primera mitad de 2025. El descenso de tipos de interés y la mejora de la renta salarial del hogar (crecimiento de salarios y ocupados por hogar) han más que compensado la subida de los precios de la vivienda

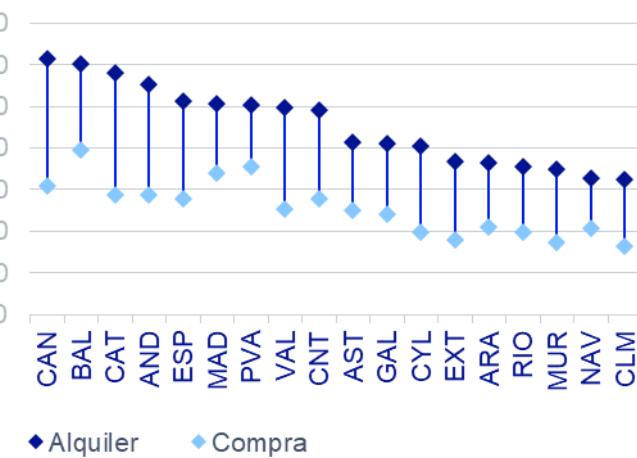
Precio

La renta del alquiler es mayor que la cuota hipotecaria

**RENTA (€/M²/MES) Y PRECIO DE COMPRA (€//M²) EN COMUNIDADES AUTÓNOMAS EN 2T25
(CRECIMIENTO ENTRE 1S25 Y 2019 EN %)**



**ESFUERZO ACCESO A UNA VIVIENDA EN 2T25
(% RENTA SALARIAL DEL HOGAR DESTINADO)**



* Para el alquiler, se considera el % de la renta salarial destinado al pago del alquiler de una vivienda medida de 90 m². Para la compra, se considera el % de la renta salarial del hogar medio destinado al pago de la primera cuota hipotecaria de un préstamo medio para adquirir una vivienda media de 94 m².

Fuente: BBVA Research a partir de Idealista, INE, MIVAU y BdE.

Los precios del alquiler han subido más que los de la compra desde 2019: 34 % respecto frente al 22 % del precio de venta. El porcentaje de renta salarial destinado al pago mensual del alquiler de una vivienda similar a la comprada es de 23 pp más (51 % vs 28 %)

4. Noviembre 2025

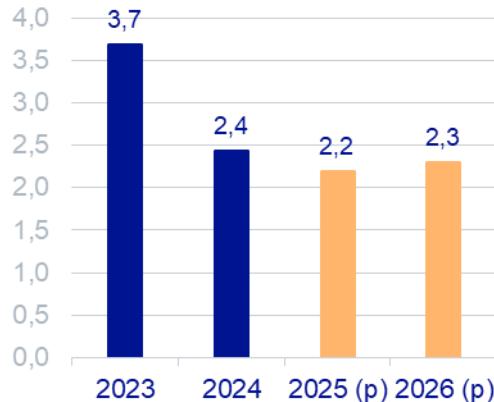
Previsiones

Previsiones

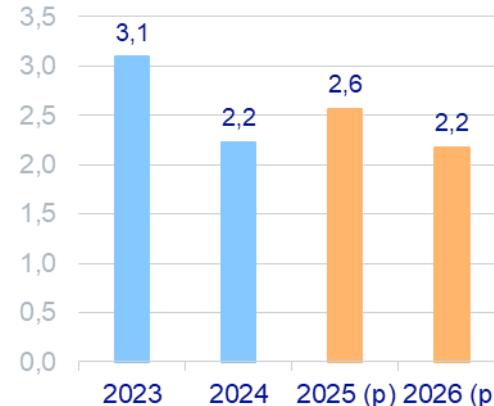
Los determinantes de la demanda son sólidos

EURIBOR 12 MESES*

(%)



AFILIADOS A LA SEGURIDAD SOCIAL (% A/A)



REMUNERACIÓN POR ASALARIADO EN REALES

(%, A/A)



*Final de periodo

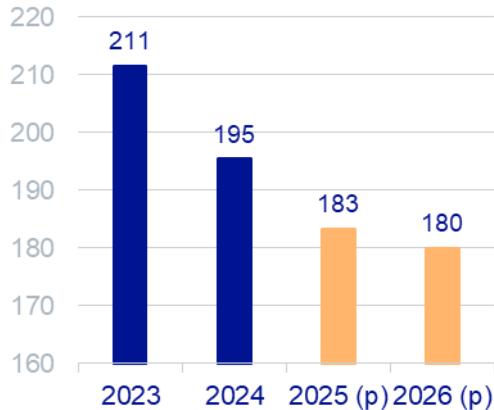
Fuente: BBVA Research a partir de BDE, MTES, EPA e INE.

Aunque se espera que el ciclo de recortes haya llegado a su fin, los tipos permanecerán en niveles relativamente bajos, lo que podría seguir impulsando el crecimiento del nuevo crédito. La economía seguirá creando empleo y los salarios crecerán por encima de la inflación en 2025 y 2026

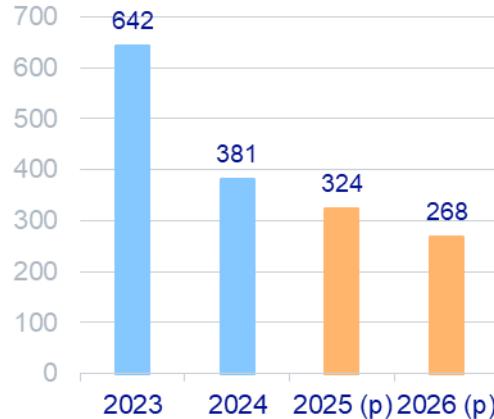
Previsiones

Los determinantes de la demanda son sólidos

CREACIÓN DE HOGARES (MILES DE HOGARES)



SALDO MIGRATORIO (MILES DE PERSONAS)



CONSUMO FINAL DE NO RESIDENTES EN ESPAÑA^(%, A/A)



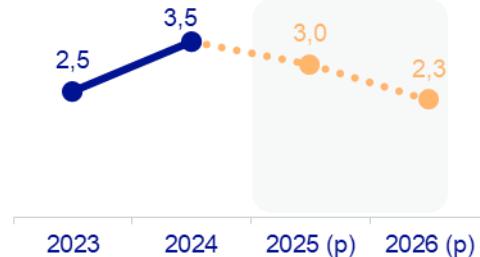
Fuente: BBVA Research a partir de Idealista, INE, MIVAU, BdE e INE.

La inmigración continuará apoyando la creación de hogares y, por tanto, la demanda de vivienda. Además, el nivel de turistas que siguen entrando a España es alto, lo que seguirá siendo un estímulo para la compra de segunda residencia

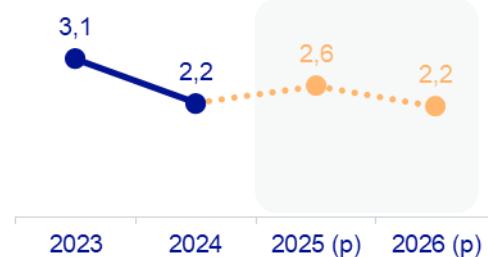
Previsiones

Los determinantes de la demanda son sólidos

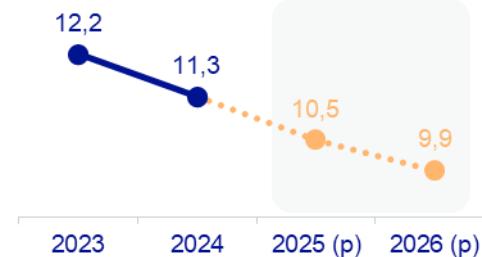
CRECIMIENTO DEL PIB
(%)



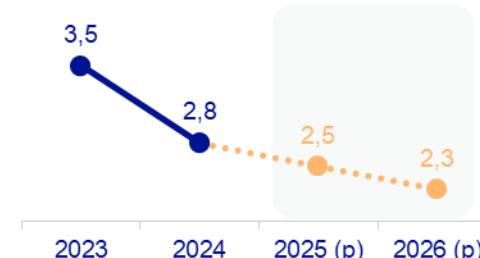
CRECIMIENTO DEL EMPLEO EPA
(%)



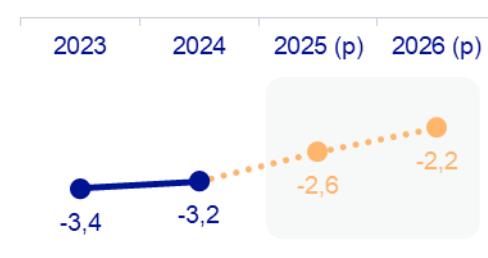
TASA DE PARO
(%)



INFLACIÓN MEDIA ANUAL
(MEDIA ANUAL, %)



DÉFICIT PÚBLICO
(% DEL PIB)



DEUDA PÚBLICA
(% DEL PIB)



(p): Previsión.

Fuente: BBVA Research a partir de INE y BdE.

Previsiones

Falta consenso y medidas para impulsar la oferta

Política de vivienda

 Aumenta el presupuesto hasta los 7.000 millones €

 Presupuesto inferior a la media europea (0,4 % vs 0,7 % del PIB).

La confrontación institucional obstaculiza alcanzar acuerdos con ayuntamientos para diseñar políticas de vivienda más ajustadas a las necesidades territoriales.

La falta de consenso institucional dificulta alcanzar los objetivos.

Empresa Pública de Vivienda

 Dinamizar la construcción de vivienda social

 Asume importantes riesgos. Financiero (valoración activos). Operacional (ruptura de contratos con los servicers). Político (competencias regionales). Social (plazos largos). Ejecutivo (activos en fases muy iniciales).

Mismos impedimentos que las empresas privadas: falta de suelo, mano de obra, burocracia.

Definir la gestión y dotar presupuesto para gestionar el parque público de vivienda que se va a ir construyendo.

Ayudas a la demanda

 La mejor ayuda sería aumentar la oferta

 En el contexto actual de escasez de oferta residencial, las medidas dirigidas a dinamizar la demanda (subvenciones, desgravaciones) podrían resultar inflacionarias y elevar todavía más los precios.

PERTE de la industrialización de la vivienda

 Apuesta para reducir los plazos de construcción, combatir la falta de mano de obra y aumentar la rentabilidad

 Grandes inversiones para asegurar la viabilidad económica de las cadenas de producción.

No resolverá dos de los principales cuellos de botella del sector: movilización de suelo y agilidad administrativa.

Rehabilitar para ampliar la oferta de vivienda

 Se necesita mejorar al paque de viviendas porque es relativamente antiguo

 Es una apuesta similar a la de anteriores planes de viviendas y no parece que la oferta de alquileres haya aumentado notablemente.

Las exigencias a asumir hacen poco viable el plan en zonas de precios elevados.

Previsiones

La venta de vivienda nueva, limitada por la falta de visados

- La venta de viviendas nuevas mantiene una estrecha relación con las viviendas iniciadas (visados de obra nueva). **La máxima correlación entre ambas series se observa con un desfase de 25 meses, que corresponde al tiempo medio entre el inicio de la construcción y el registro de la venta.**
- En los últimos años, **la serie de ventas de viviendas nuevas se ha situado persistentemente por encima de la de visados**, incluso ajustando este desfase temporal. Esto puede deberse a la propia definición de vivienda nueva y a la **paulatina absorción de viviendas nuevas sin vender que pueden quedar en algunas zonas**.
- No obstante, la escasez de oferta disponible reducirá progresivamente este fenómeno. A medida que se agote el stock existente, **la venta de vivienda nueva tenderá a converger con las iniciadas dos años atrás**.

VENTA DE VIVIENDAS NUEVAS Y VISADOS
(VENTAS EN MES T VISADOS EN T-25, VIVIENDAS, CVEC)



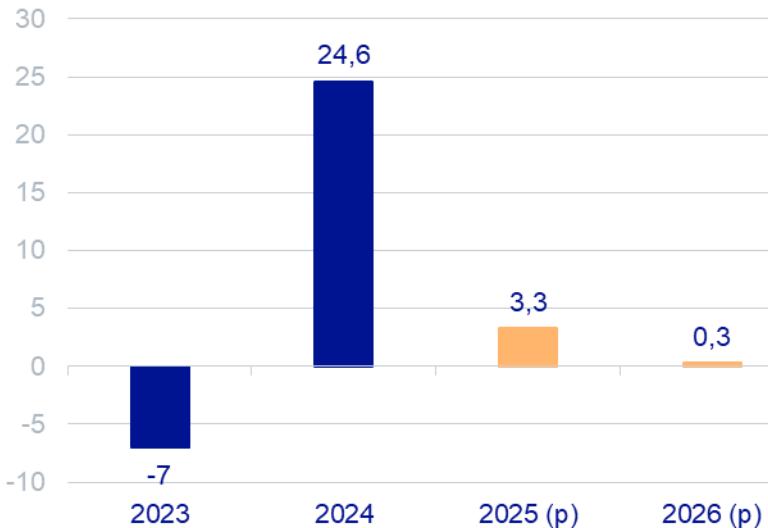
Fuente: BBVA Research a partir de CIEN y MITMA.

Previsiones

La venta de vivienda nueva limitada por la falta de visados

VENTA DE VIVIENDAS NUEVAS

(VARIACIÓN INTERANUAL EN %)



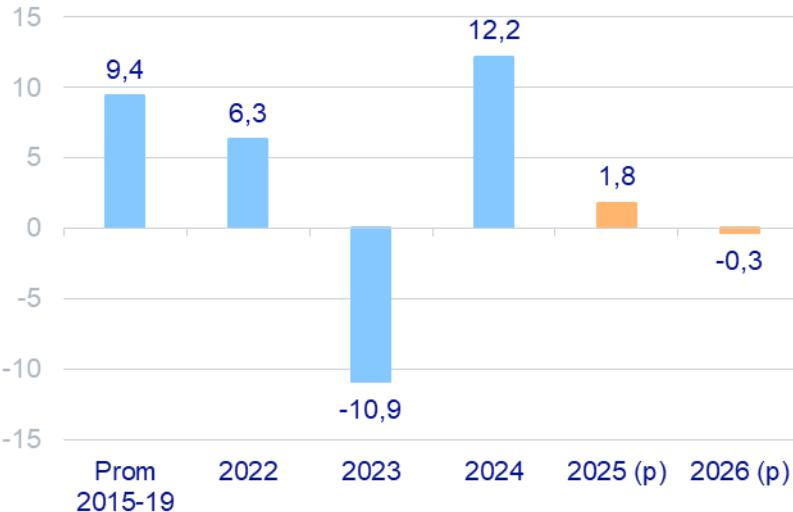
- La venta de viviendas nuevas ganó impulso en 2024 como consecuencia de la caída de los tipos de interés. Quizás en ese año se vendieron parte de las viviendas que dejaron de comercializarse por el escenario adverso de 2023 con elevados tipos de interés.
- En la medida que se agote este efecto y que se absorba la vivienda nueva sin vender que puede haber en algunas zonas, la venta de producto nuevo tendrá que converger a las viviendas iniciadas dos años atrás.
- Con ello se prevé que la venta de viviendas nuevas crezca en torno al 3,3% en 2025 y permanezca prácticamente estancada en 2026.

Previsiones

Las ventas se moderan a niveles relativamente elevados

- **Los determinantes de la demanda son positivos:** mercado laboral fuerte, flujos migratorios positivos y tipos de interés en niveles relativamente bajos
- Sin embargo, **hay factores que apuntan a una moderación de las ventas en los próximos trimestres:** los precios han alcanzado niveles relativamente elevados en las principales zonas de demanda; la oferta de producto escasea en algunas áreas de interés y el ritmo de creación de hogares parece haberse contenido; todo ello en un contexto de moderación del crecimiento económico.
- Tras el avance de 2024 (12,2 %), **se espera que en 2025 la venta de viviendas modere sensiblemente el crecimiento hasta el 1,8%** (unas 734.000 unidades). **En 2026,** la restricción de la oferta, sobre todo de vivienda nueva, y la subida de precios **mantendrá la venta prácticamente estancada** respecto al año precedente.

VENTA DE VIVIENDAS
(VARIACIÓN INTERANUAL EN %)



(p): Previsión.

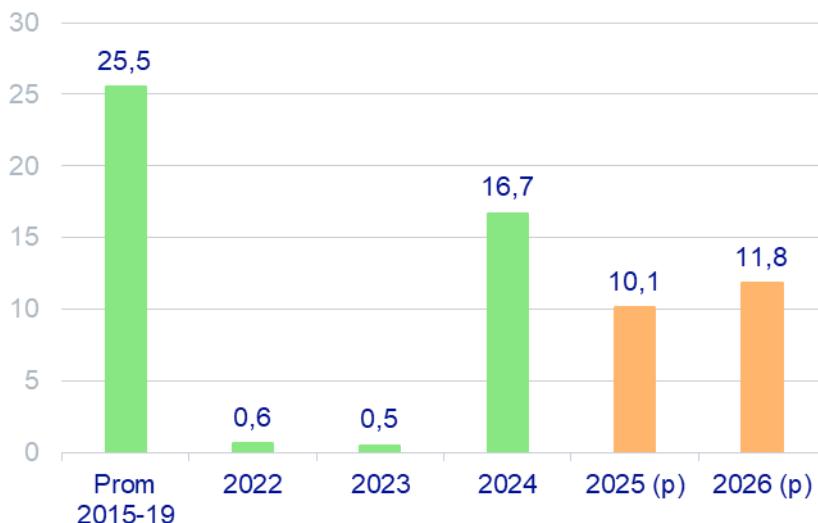
Fuente: BBVA Research a partir de CIEN y MIVAU.

Previsiones

Visados al alza pero el volumen seguirá siendo insuficiente

VISADOS DE VIVIENDA DE OBRA NUEVA

(VARIACIÓN INTERANUAL EN %)



(p): Previsión.

Fuente: BBVA Research a partir de MITMA.

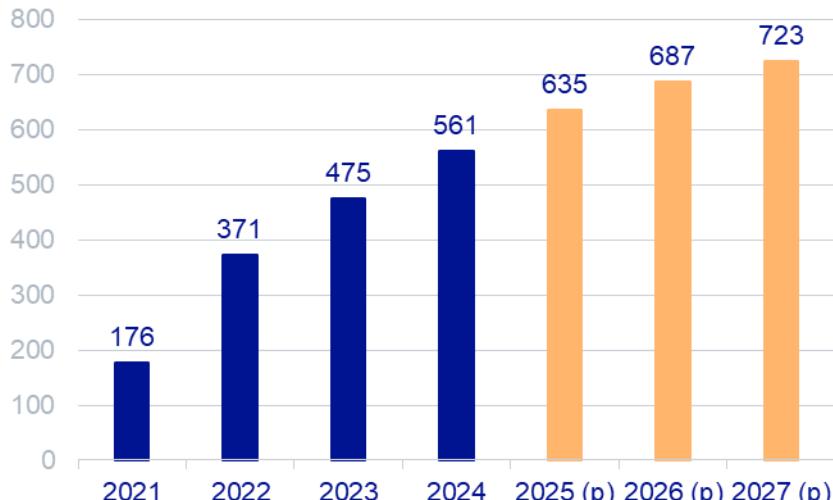
- Existen varios factores que propiciarán un incremento de la producción de viviendas en los próximos trimestres: la **presión de la demanda** ante la reducida oferta de obra nueva y el **interés de las administraciones públicas en incrementar la oferta de vivienda pública**.
- Sin embargo, pese al crecimiento esperado, el nivel de producción será relativamente bajo por: la **escasez de suelos finalistas**, la **reducida oferta de mano** de obra y la **incertidumbre regulatoria**.
- De este modo, se espera que los visados crezcan alrededor del 11 % en media anual en el presente bienio. Lo que supone **alcanzar los 140.000 visados en 2025 y alrededor de los 155.000 en 2026**.

Previsiones

El déficit de vivienda continuará aumentando

- Pese al incremento de los visados de los últimos años y una previsión de crecimiento positiva, el **volumen de viviendas terminadas seguirá siendo insuficiente** dar respuesta a la creación de hogares.
- En un escenario conservador (la creación de hogares en 2026 y 2027 sería similar al estimado para 2025, en torno a 180.000 unidades), respecto a lo apuntado por la previsiones del INE (crecimiento promedio de unos 350.000 hogares en 2026 y 2027), se prevé que **el déficit de vivienda continúe incrementándose en el próximo bienio**, aunque a menor ritmo.
- **Se espera que en 2027 el déficit de vivienda acumulada desde 2020 se acerque a las 725.000 unidades.** Es decir, el ritmo de construcción sólo habrá dado respuesta al 48% de los nuevos hogares creados.

DÉFICIT DE VIVIENDA EN ESPAÑA
(MILES DE VIVIENDAS)



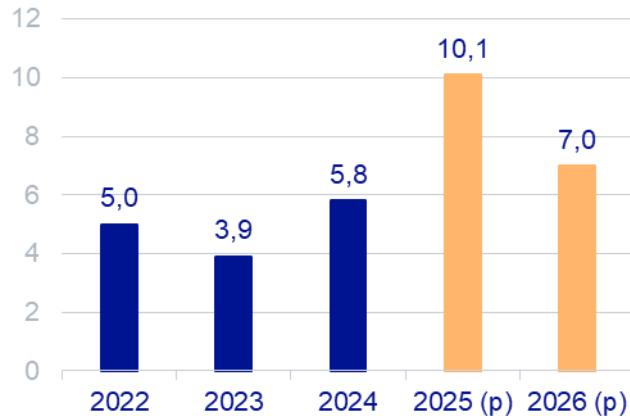
(p): Previsión.

Fuente: BBVA Research a partir de CIEN y MIVAU.

Previsiones

La escasez de oferta seguirá aleñando la subida del precio

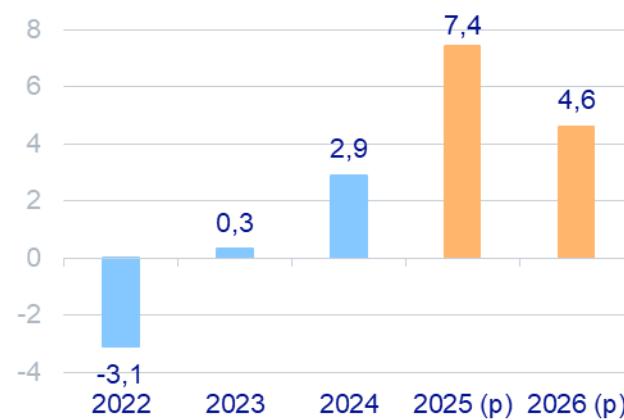
PRECIO DE LA VIVIENDA EN TÉRMINOS NOMINALES (CRECIMIENTO INTERANUAL EN %)



(p): Previsión.

Fuente: BBVA Research a partir de MIVAU e INE.

PRECIO DE LA VIVIENDA EN TÉRMINOS REALES (CRECIMIENTO INTERANUAL EN %)



(p): Previsión.

Fuente: BBVA Research a partir de MIVAU e INE.

La desaceleración de la demanda no impedirá que el precio siga creciendo a tasas relativamente elevadas en los próximos trimestres por la falta de oferta. Si bien es cierto que el menor empuje de las ventas dará lugar a una moderación del ritmo al que se encarece la vivienda

Propuestas para aumentar la oferta



El consenso político y la colaboración entre administraciones es clave para incrementar la oferta de vivienda

- Lograr un **consenso entre administraciones** de los tres niveles territoriales
- Facilitar los **cambios de usos** de parcelas en desuso en las ciudades y en edificaciones
- Favorecer el **incremento de densidad** edificatoria
- **Agilizar el proceso de transformación urbanística** modificando la Ley de Suelo
- Invertir en recursos para **reducir todo lo posible la burocracia** en el proceso de construcción (permisos, licencias)
- **Actualizar los precios** máximos de los módulos de vivienda protegida para incrementar la viabilidad de los proyectos.
- **Modificar los aspectos más lesivos de la Ley de Vivienda**, sobre todo en lo que a alquiler se refiere: control de precios, discriminación a grandes tenedores y ampliación de los plazos de los contratos, entre otros.
- Algunas comunidades autónomas como Madrid o Andalucía han anunciado actuaciones para reducir los plazos de transformación del suelo. Su efectividad sería mayor si se pusieran en marcha en un contexto de **colaboración institucional**.

5. Noviembre 2025

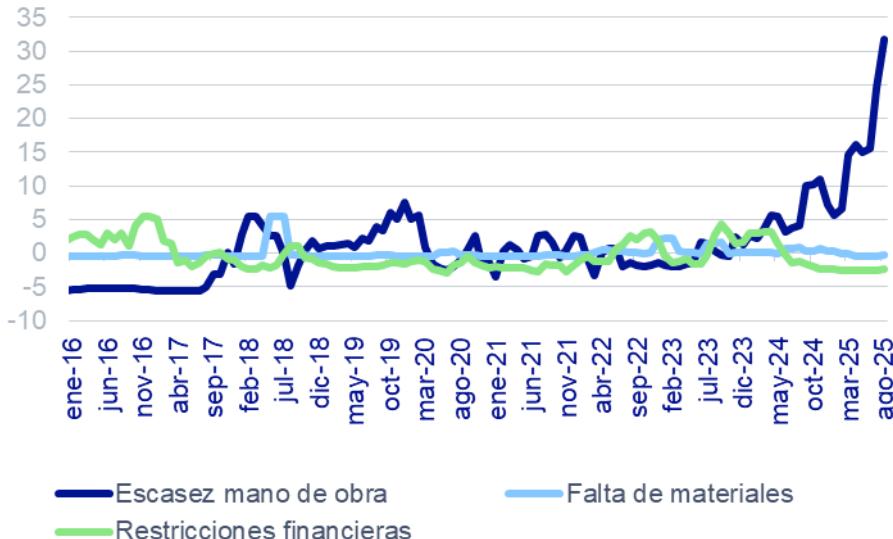
Recuadro 1

La escasez de mano de obra

Se intensifica el problema de mano de obra en el sector

- La Encuesta de consumidores y empresarios de Eurostat muestra cuáles son los factores que podrían estar limitando la actividad de las empresas españolas.
- En el segmento de construcción de viviendas y otros edificios, **la falta de mano de obra destaca como la principal dificultad** que encuentran los empresarios a la hora de ejecutar sus proyectos.
- Otros aspectos como la falta de materiales o las restricciones financieras no parecen ser un problema para el segmento y las respuestas no se alejan mucho del promedio registrado entre 2014 y 2025.

ASPECTOS QUE LIMITAN LA CONSTRUCCIÓN DE VIVIENDAS EN ESPAÑA (SALDOS DE RESPUESTA, DESVIACIÓN RESPECTO A LA MEDIA ENE-14 / AGO-25)

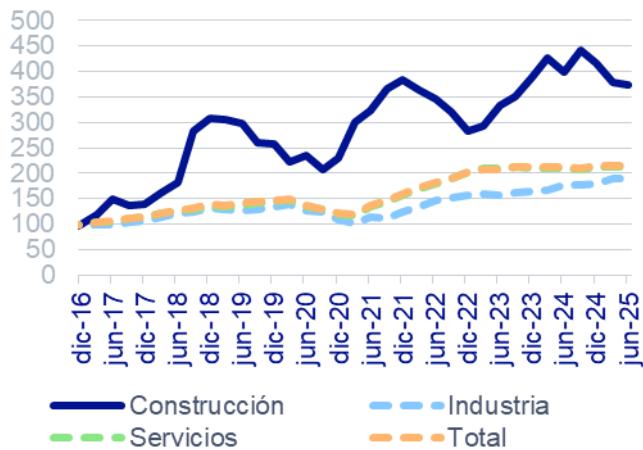


*Diferencia entre respuestas positivas y negativas. Para más información, véase la nota metodológica:
https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2023-02/bcs_user_guide.pdf
Fuente: BBVA Research a partir de Eurostat.

Las vacantes siguen siendo elevadas en la construcción

VACANTES POR SECTOR DE ACTIVIDAD

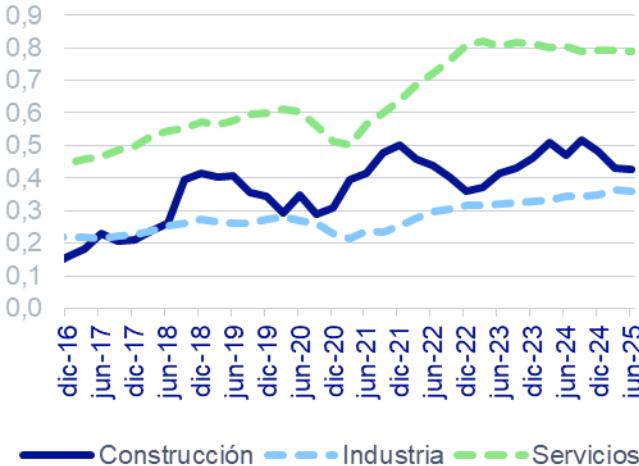
(ACUMULADO ANUAL, 2016=100)



Fuente: BBVA Research a partir de INE (ETCL Y EPA).

VACANTES POR SECTOR DE ACTIVIDAD

(% OCUPADOS)



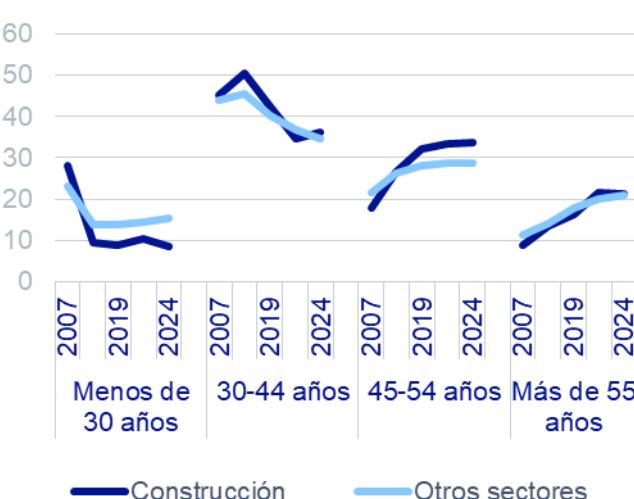
Fuente: BBVA Research a partir de MITMA.

Pese a que el número de vacantes en la construcción se habría reducido en el primer semestre de 2025, es casi cuatro veces más que lo que había a finales de 2016

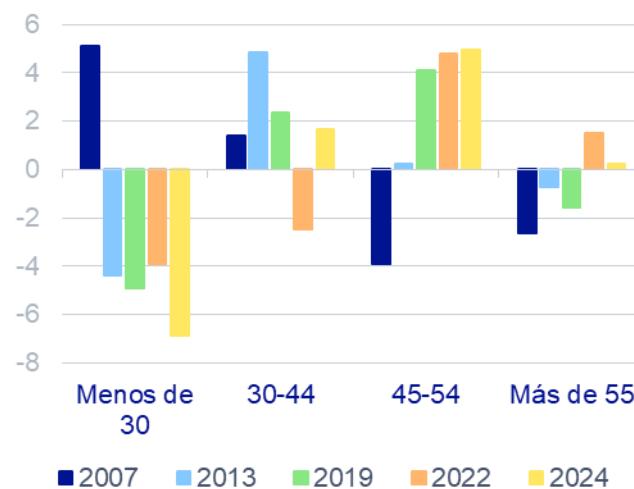
Oferta

El envejecimiento laboral anticipa un problema futuro

DISTRIBUCIÓN DE LOS OCUPADOS EN LA CONSTRUCCIÓN Y EN EL RESTO DE SECTORES POR EDAD
(% RESPECTO AL TOTAL)



DISTRIBUCIÓN POR EDAD DE LOS OCUPADOS EN LA CONSTRUCCIÓN RESPECTO A LOS DEL RESTO DE SECTORES (EN PP)

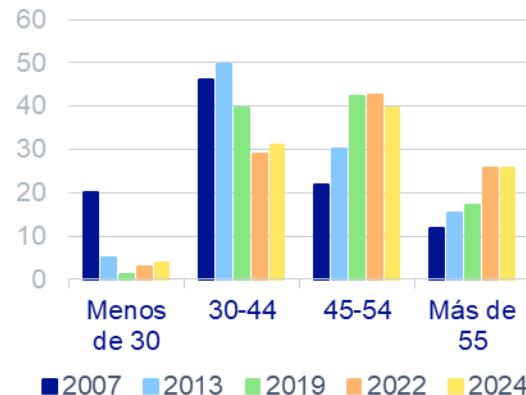


Las principales ocupaciones en la construcción envejecen

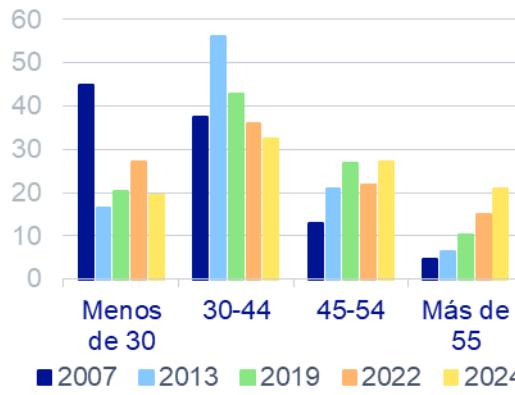
EDAD DE LOS OCUPADOS EN SECTORES DE LA CONSTRUCCIÓN POR SEGMENTOS

(PORCENTAJE POR GRUPOS DE EDAD)

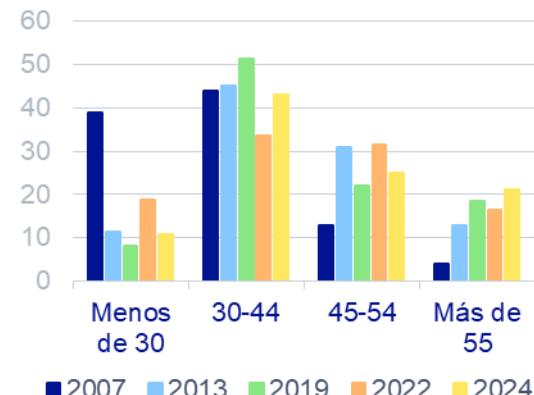
ALBAÑILES



PEONES



ELECTRICISTAS



Fuente: BBVA Research a partir de INE (EPA).

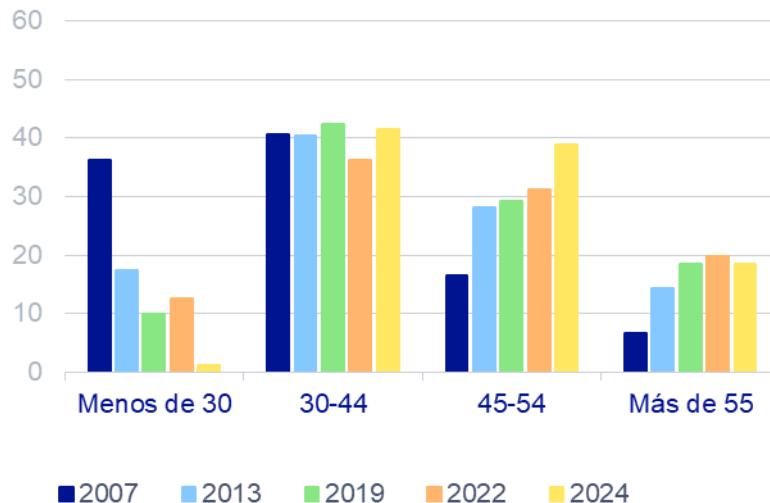
En ocupaciones determinantes para el sector, como albañiles o peones, la proporción de ocupados mayores de 55 años ha aumentado considerablemente en los últimos años. En 2024, más del 65 % de los albañiles tenía más de 45 años (32 pp más que en 2007)

Las principales ocupaciones en la construcción envejecen

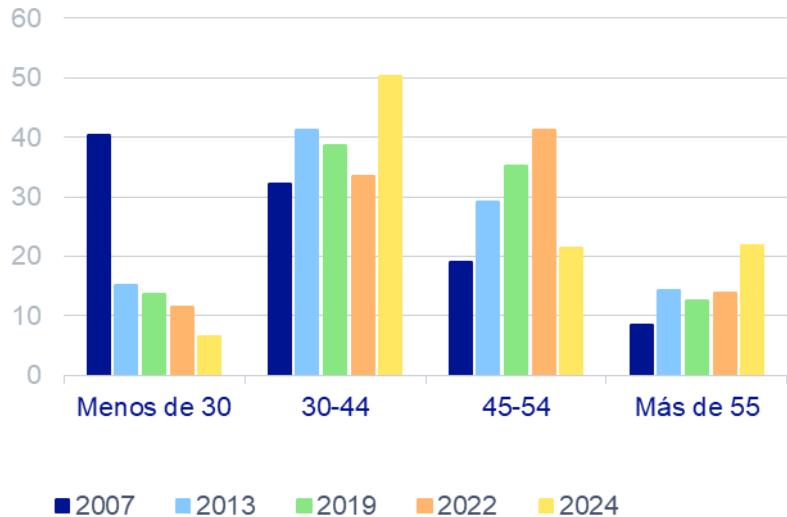
EDAD DE LOS OCUPADOS EN SECTORES DE LA CONSTRUCCIÓN POR SEGMENTOS

(PORCENTAJE POR GRUPOS DE EDAD)

FONTANEROS



PINTORES

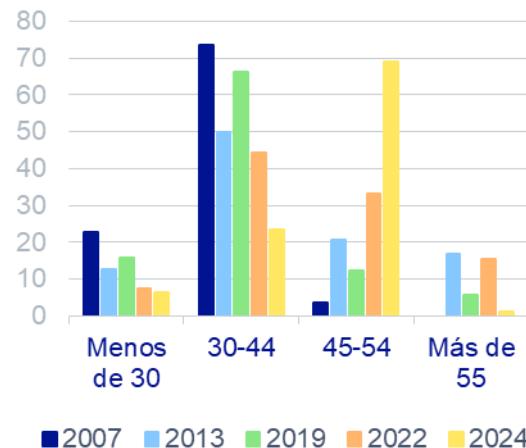


Las principales ocupaciones en la construcción envejecen

EDAD DE LOS OCUPADOS EN SECTORES DE LA CONSTRUCCIÓN POR SEGMENTOS

(PORCENTAJE POR GRUPOS DE EDAD)

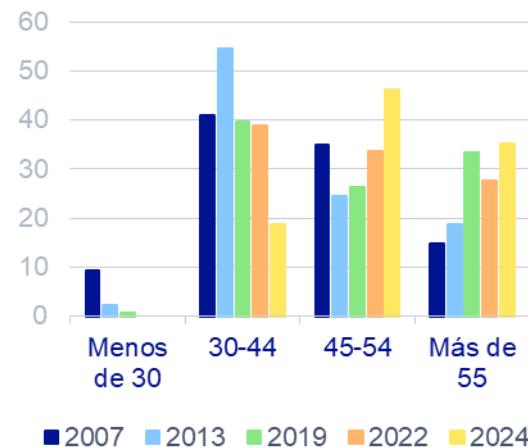
INGENIEROS



INGENIEROS TÉCNICOS



SUPERVISORES



Fuente: BBVA Research a partir de INE (EPA).

Esto también sucede con las ocupaciones que requieren mayor formación, como los ingenieros

Oferta

Desde 2022 sube el peso de inmigrantes en los ocupados

NACIONALIDAD DE LOS OCUPADOS EN EL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN (% OCUPADOS)



NACIONALIDAD DE LOS OCUPADOS EN EL RESTO DE SECTORES (% OCUPADOS)



Fuente: BBVA Research a partir de INE (EPA).

Los flujos migratorios positivos en los últimos años se ha dejado notar en el mercado de trabajo. En particular los inmigrantes en la construcción han pasado de representar sólo el 13 % de los ocupados en 2013 al 26 % en 2024, un incremento superior al del resto de sectores económicos

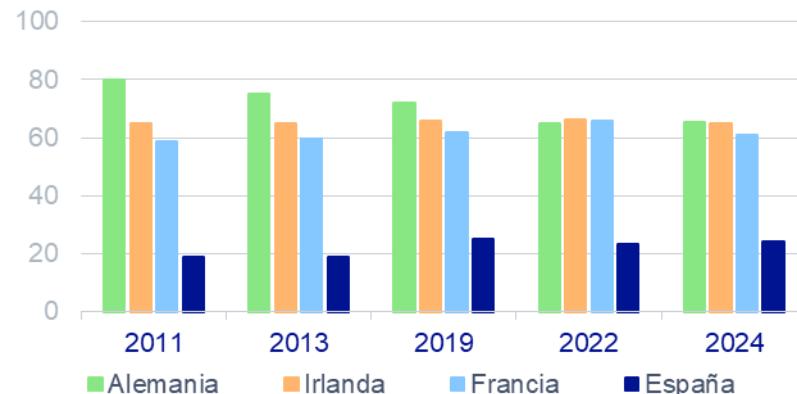
La formación en la construcción es escasa

EMPLEADOS EN LA CONSTRUCCIÓN Y AFINES POR NIVEL DE ESTUDIOS (% TOTAL POR AÑOS)

MENOS DE EDUCACIÓN SECUNDARIA INFERIOR



EDUCACIÓN SECUNDARIA SUPERIOR Y POST-SECUNDARIA



Fuente: BBVA Research a partir de INE (EPA).

El nivel educativo en la construcción en España se sitúa por debajo de la media de países del entorno. La proporción de trabajadores con una formación inferior a la secundaria superior es mayor que en otros países europeos. Además, no aprecian mejorías relevantes en la formación superior

6. Noviembre 2025

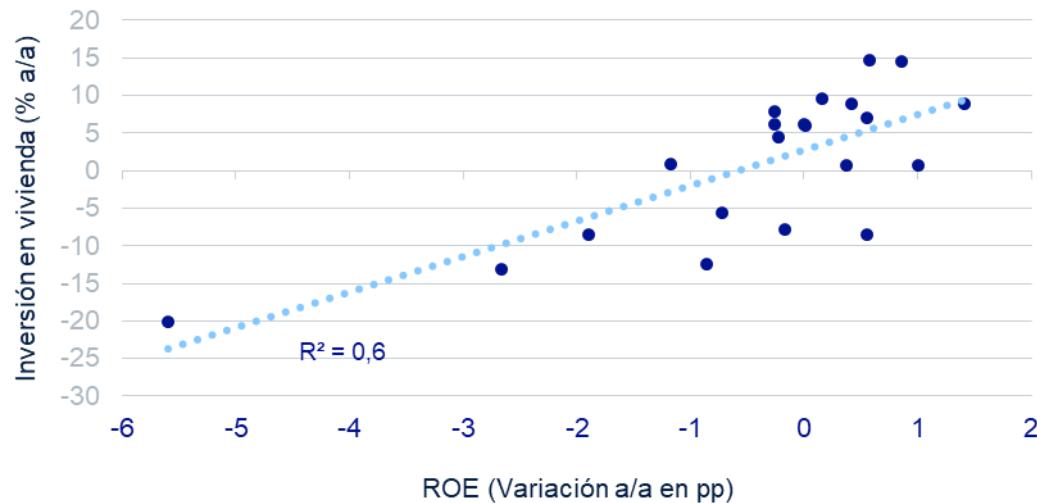
Recuadro 2

La baja rentabilidad en el sector

Rentabilidad

La escasa rentabilidad condiciona la oferta de vivienda

INVERSIÓN EN VIVIENDA Y RENTABILIDAD DE LA CONSTRUCCIÓN DE EDIFICIOS (CREENCIERTE INTERANUAL DE LA INVERSIÓN EN (T-1) Y VARIACIÓN DE LA ROE EN T EN EL PERÍODO 2000-2023, DATOS ANUALES)



Fuente: BBVA Research a partir de INE y BACH.

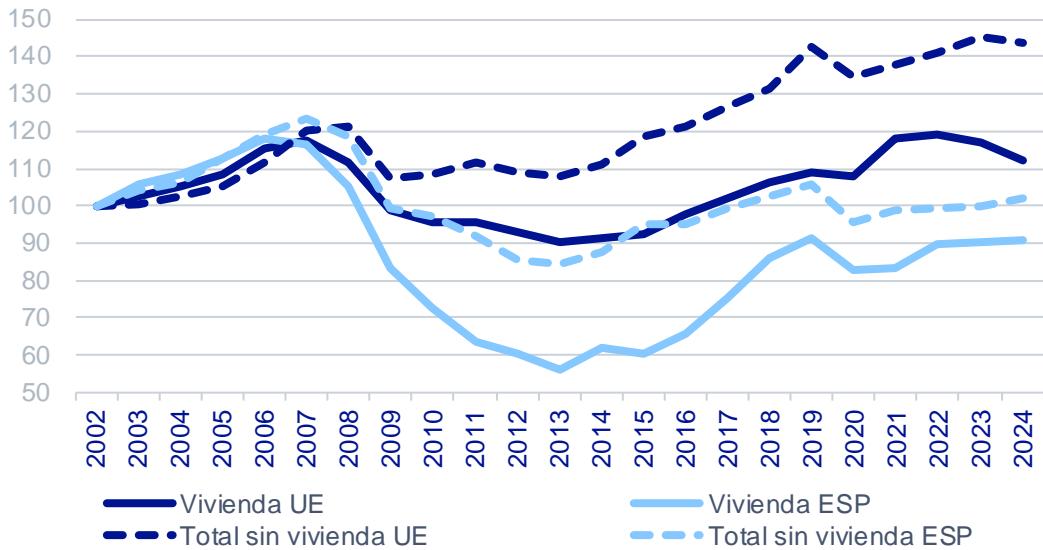
*Véase Glaeser y Gyourko (2018) o Somerville (1999). Estos trabajos han demostrado que los márgenes reducidos y los costes crecientes limitan la capacidad de respuesta de la oferta de vivienda, agravando la volatilidad de precios en mercados con restricciones urbanísticas o institucionales.

- La literatura económica apunta a una **estrecha relación entre la rentabilidad y la tasa de inversión** en las actividades productivas*.
- En el caso de la construcción de vivienda **la escasez de oferta residencial podría explicarse, en parte, por la baja rentabilidad** que afecta al sector desde la explosión de la burbuja inmobiliaria.
- **Mejorar la rentabilidad** de las empresas constructoras podría ser otra herramienta para **aumentar la producción de viviendas**.

Rentabilidad

Menor inversión en vivienda que en Europa

FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO POR PERSONA EN EDAD DE TRABAJAR (2002 = 100)



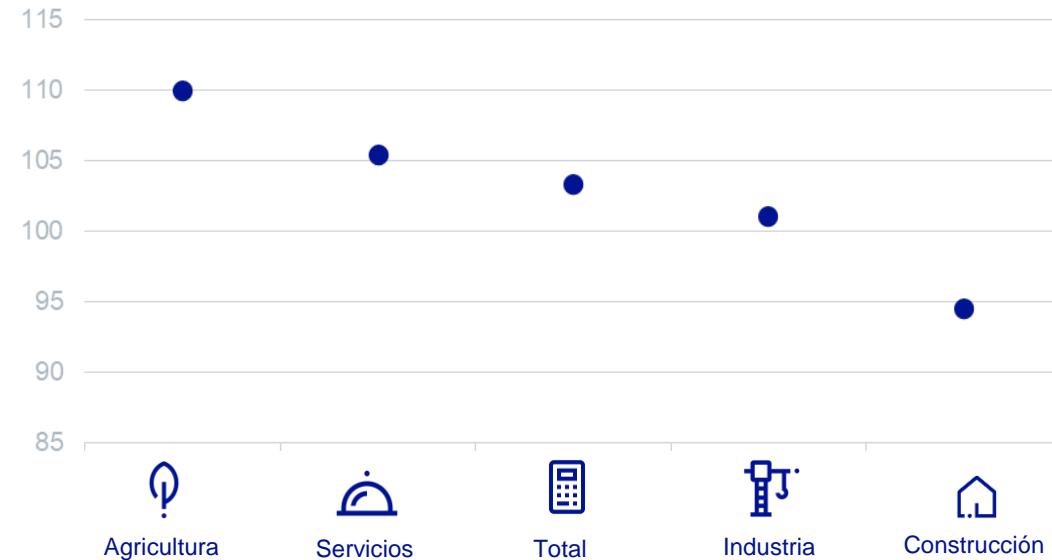
Fuente: BBVA Research a partir de AMECO.

- La inversión productiva de España en su conjunto se ha quedado rezagada respecto a Europa.
- Esta brecha inversora es incluso superior al excluir la vivienda residencial, lo que sugiere que la baja inversión por ocupado se extiende a la formación de capital en sectores productivos.
- La intensidad de capital (maquinaria, equipo y tecnología por trabajador) en la construcción española es modesta en comparación con otras ramas (p. ej., manufacturas o transporte), lastrando su productividad.

Rentabilidad

La productividad de la construcción, relativamente baja

**PRODUCTIVIDAD POR HORA TRABAJADA EN TÉRMINOS REALES
EN 2025* (2020 = 100)**



* Promedio del primer y segundo trimestre de 2025.

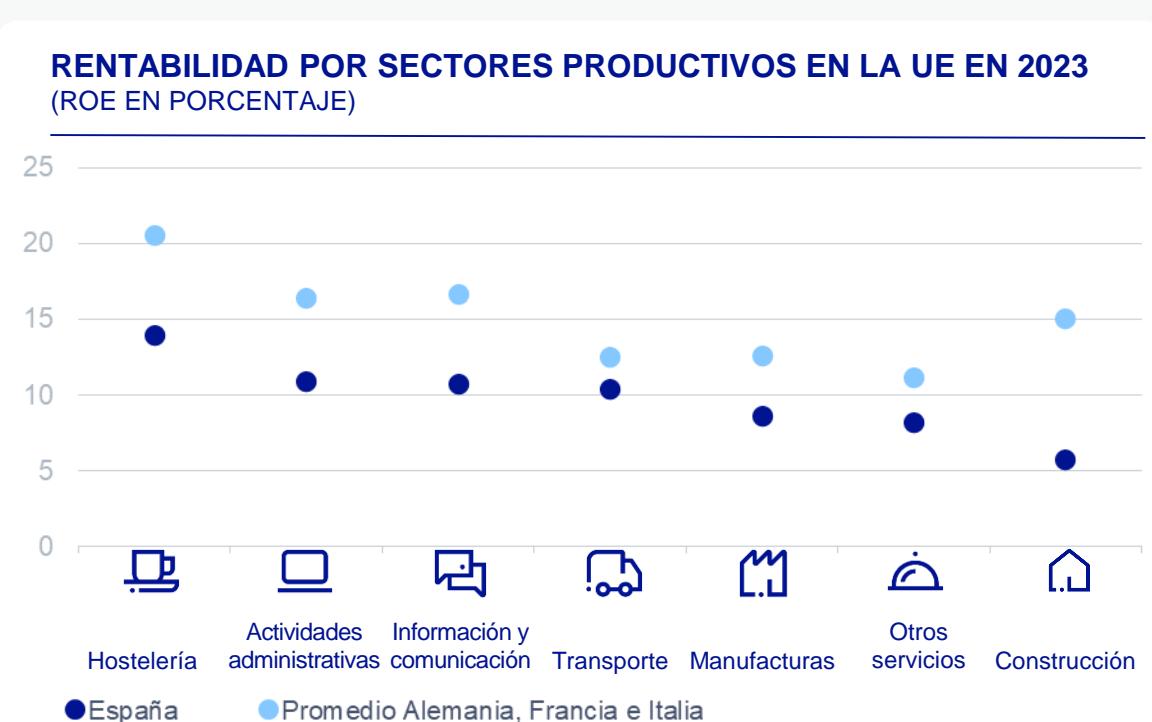
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

- La **construcción** es el gran sector económico con **menor productividad**, casi un 9% inferior a la media.
- La escasa renovación de capital físico y humano se traduce en **una pobre productividad**, lo que limita los márgenes empresariales.
- Un tejido empresarial atomizado, dificulta la explotación de economías de escala e innovación organizativa. Esto unido a la limitada inversión en equipo por trabajador, conforman un **círculo vicioso de baja productividad e inversión**.

Rentabilidad

Las empresas españolas menos rentables que las europeas

- En la mayoría de las grandes actividades de la economía, **las empresas españolas muestran tasas de rentabilidad inferiores a las europeas.**
- La literatura económica identifica varios factores detrás de la baja rentabilidad de las empresas españolas** como el predominio de las pymes, un mayor peso de sectores menos productivos, menor formación y cualificación de los trabajadores y empresarios, menor inversión en innovación.



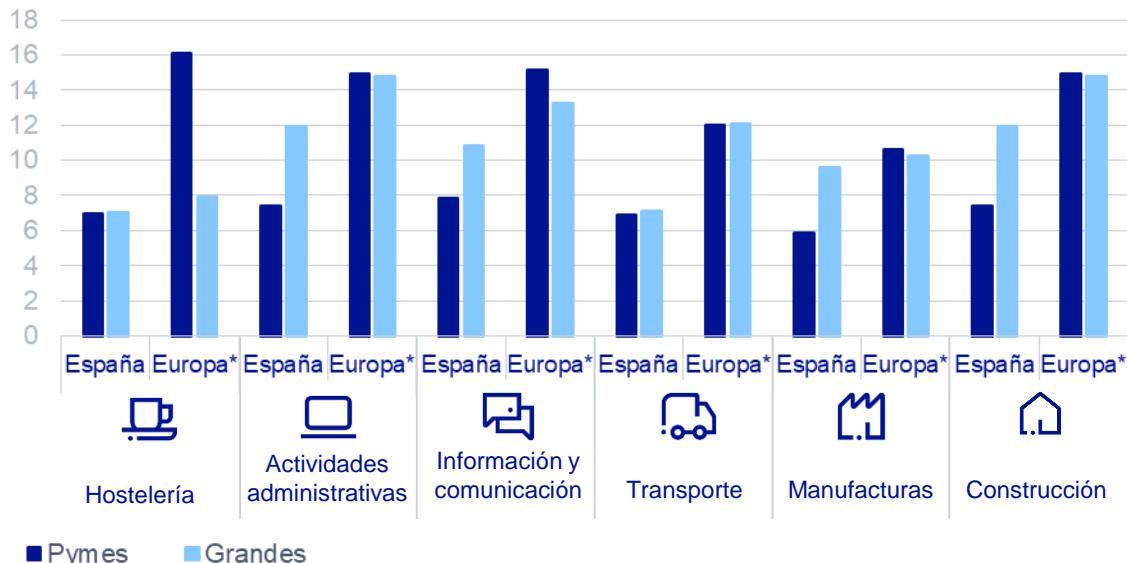
Nota: se analiza la mediana del ROE (rentabilidad del patrimonio neto en sus siglas en inglés) de cada sector en cada uno de los países de la muestra.

Fuente: BBVA Research a partir de BACH.

Rentabilidad

La rentabilidad de las pymes es inferior a la de las grandes

RENTABILIDAD POR SECTORES PRODUCTIVOS EN LA UE Y TAMAÑO DE LA EMPRESA (ROE EN PORCENTAJE, PROMEDIO 2000-2023)



Nota: se analiza la mediana del ROE (rentabilidad del patrimonio neto en sus siglas en inglés) de cada sector en cada uno de los países de la muestra. El tamaño se considera por volumen de negocio: menor de 50 millones de euros se considera PYME, mayor de esa cifra grande.

* Europa: promedio de Alemania, Francia e Italia

Fuente: BBVA Research a partir de BACH.

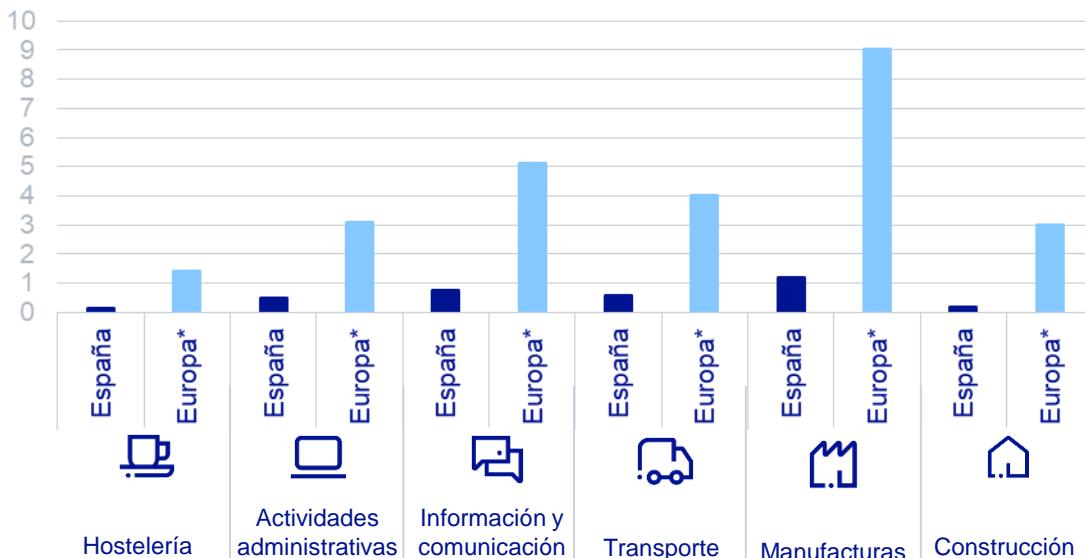
- En España, la rentabilidad de las grandes empresas es superior a la de las pymes en la mayoría de los sectores de actividad.
- La rentabilidad de las empresas europeas es superior a la de las españolas con independencia del tamaño empresarial.
- Sin embargo, la rentabilidad de las grandes empresas en España está más próxima a las de sus homólogas europeas. En el caso de las pymes, el diferencial negativo es más elevado.

Rentabilidad

Las empresas grandes pesan menos que en Europa

- El tejido empresarial español se caracteriza por un **mayor peso de las pequeñas y medianas empresas** que de las grandes corporaciones.
- En todas las grandes ramas de actividad, **la proporción de pymes en España es superior al promedio europeo**.
- Destacan las diferencias existentes en manufacturas donde las grandes empresas en Europa alcanzan el 9% y en España apenas supera el 1%. En la construcción de edificios la diferencia también es significativa (3 % en Europa vs 0,2 % en Europa).

PESO DE LAS GRANDES EMPRESAS EN CADA SECTOR ECONÓMICO
(% SOBRE EL NÚMERO TOTAL DE EMPRESAS EN CADA SECTOR, PROMEDIO 2000-2023)



El tamaño se considera por volumen de negocio: menor de 50 millones de euros se considera PYME, mayor de esa cifra grande.

* Europa: promedio de Alemania, Francia e Italia

Fuente: BBVA Research a partir de BACH.

Rentabilidad

La construcción, uno de los sectores con menor rentabilidad

RENTABILIDAD POR SECTORES DE ACTIVIDAD EN ESPAÑA
(ROE EN PORCENTAJE)



Nota: se analiza la mediana del ROE (rentabilidad del patrimonio neto en sus siglas en inglés) de cada sector en cada uno de los países de la muestra.

* Europa: promedio de Alemania, Francia e Italia

Fuente: BBVA Research a partir de BACH.

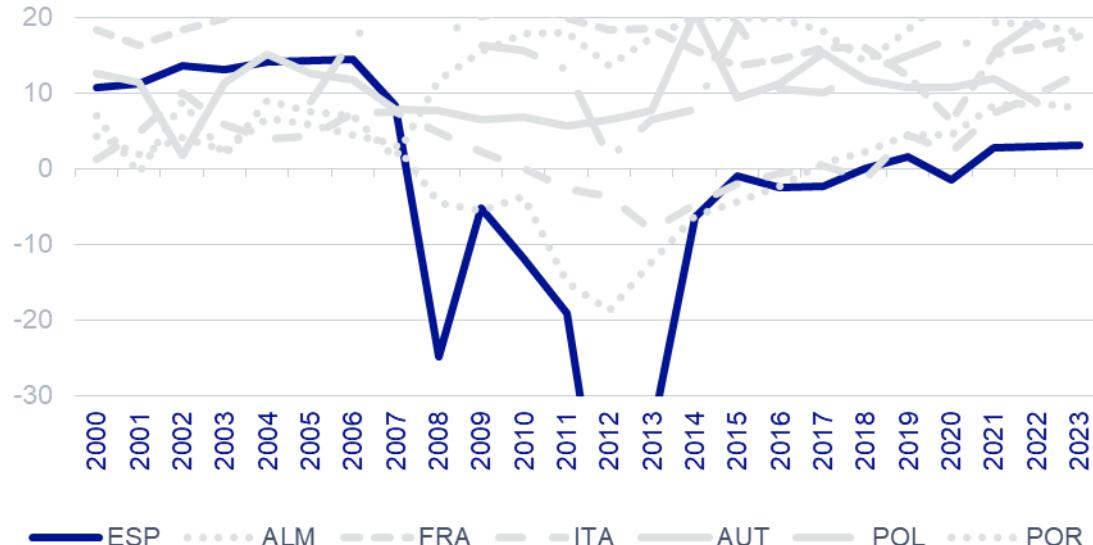
- En España, la rentabilidad del sector de la construcción ha variado notablemente en el tiempo. Entre 2000 y 2006 era uno de los sectores con una rentabilidad más elevada.
- Desde el estallido de la burbuja inmobiliaria la construcción pasó a ser el sector con menor rentabilidad de la economía.
- Pese a la recuperación que viene observándose desde 2015, la construcción es una de las actividades económicas que registra una ROE más baja.

Rentabilidad

La construcción es menos rentable que en Europa

- Antes del estallido de la burbuja el sector de la construcción de edificios español era de los más rentables de Europa.
- Desde 2008 la rentabilidad del sector cayó notablemente.
- Dese entonces, **la rentabilidad de la construcción en España es de las más reducidas de los países del entorno.**

RENTABILIDAD DEL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN (ROE EN PORCENTAJE)



Nota: se analiza la mediana del ROE (rentabilidad del patrimonio neto en sus siglas en inglés) de cada sector en cada uno de los países de la muestra.

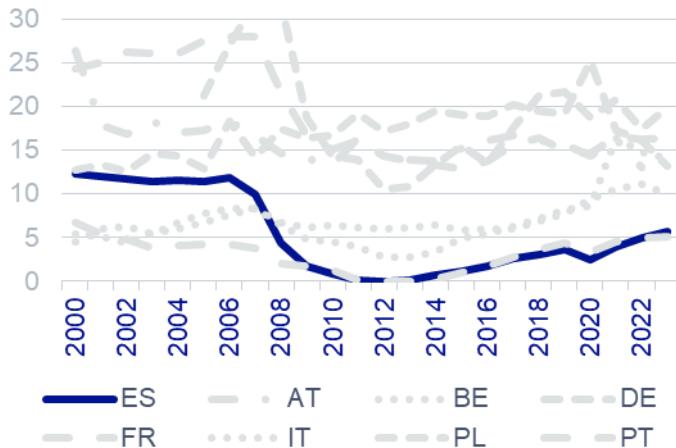
* Europa: promedio de Alemania, Francia e Italia

Fuente: BBVA Research a partir de BACH.

Rentabilidad

Las constructoras grandes son más rentables que las pymes

PYMES. RENTABILIDAD DE LA CONSTRUCCIÓN DE EDIFICIOS (ROE EN %)



Fuente: BBVA Research a partir de BACH.

GRANDES EMPRESAS. RENTABILIDAD DE LA CONSTRUCCIÓN DE EDIFICIOS (ROE EN %)



Fuente: BBVA Research a partir de BACH.

En la construcción, la rentabilidad de las grandes empresas es superior a la de las pequeñas, si bien la brecha es menos intensa ahora que a principios de siglo. A su vez, ambos segmentos son menos rentables que la de la mayoría de países europeos

Rentabilidad

Análisis a través de la Identidad de Du Pont

ROE

Beneficio sobre
recursos propios

=

**Margen de
beneficios**
Beneficio
neto
sobre ventas

X

**Rotación de
activos**
Ventas sobre
activos totales

X

**Apalancamiento
financiero**
Activos totales
sobre
recursos propios

Rentabilidad

El margen de beneficios es inferior al de inicios de siglo

- El margen de beneficios de la construcción de edificios en España es casi 2 pp inferior al registrado entre 2000 y 2003.
- Varios factores pueden influir negativamente en esta ratio. Los **elevados costes de materiales**, la **escasez de mano de obra**, la falta de eficiencia en la producción derivada de la **incertidumbre regulatoria**, la dificultad para trasladar los aumentos de costes al precio final.
- Entre los riesgos que amenazan esta ratio: la **volatilidad de los costes** de materiales y **desviación de plazos** en las obras.
- **La industrialización es una de las principales estrategias para mejorar el margen de beneficios.** También lo es realizar un estudio profundo del coste de suelo y las cargas urbanísticas en cada proyecto.

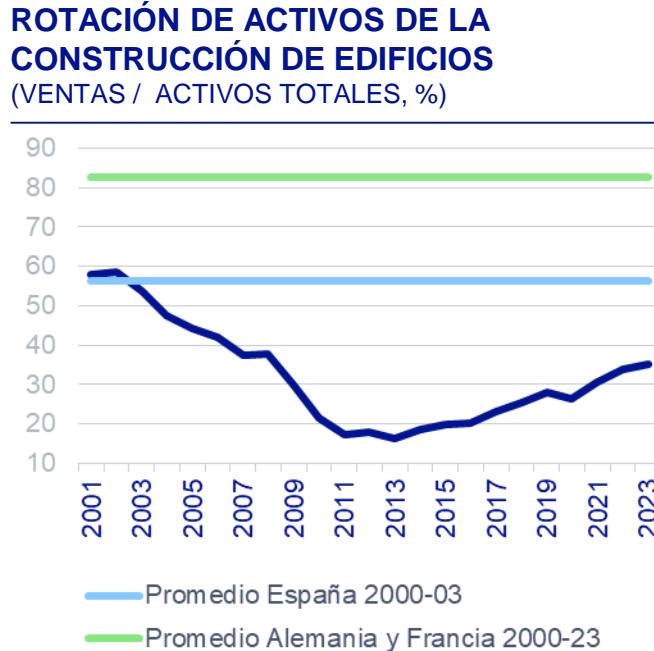
MARGEN DE BENEFICIOS DE LA CONSTRUCCIÓN DE EDIFICIOS
(BENEFICIO NETO / VENTAS, %)



Fuente: BBVA Research a partir de BACH.

Rentabilidad

La rotación de activos, en cotas relativamente reducidas



Fuente: BBVA Research a partir de BACH.

- Actualmente, la rotación de activos de la construcción de edificios en España (que trata de medir la eficiencia operativa), es muy inferior al promedio 2000-2003 y al promedio histórico registrado en Alemania y Francia.
- Esta ratio está afectada por los **plazos de ejecución de las obras**, el **nivel de activos inmovilizados**, especialmente suelos, y la **velocidad de comercialización**.
- Los principales riesgos que afectan a la ratio son los **retrasos en los proyectos** (dilatación de las licencias y trámites urbanísticos), que suponen una reducción de la rotación y la **acumulación de activos (suelos) ociosos**. Los ciclos largos de venta también son un riesgo, pero en la actualidad podrían descartarse en el caso de las viviendas.

Rentabilidad

Elevados recursos propios inmovilizados

- **El apalancamiento financiero evoluciona a la baja en los últimos años** y en 2023 era muy inferior a la media de 2000-2003 y al promedio histórico alemán y francés.
- **Esto está en línea con el necesario proceso de reducción de endeudamiento** al que se sometió el sector tras la crisis financiera global.
- En los años más recientes, **la incertidumbre regulatoria y la lentitud para poder desarrollar suelo están condicionando negativamente la financiación** de los proyectos.

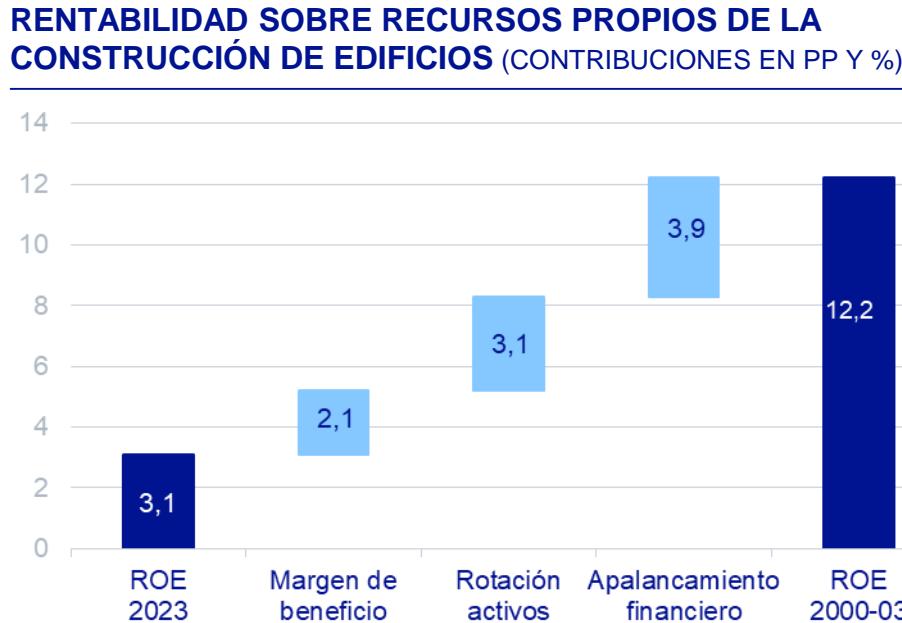
APALANCIAMIENTO FINANCIERO DE LA CONSTRUCCIÓN DE EDIFICIOS (ACTIVOS TOTALES / RECURSOS PROPIOS, %)



Fuente: BBVA Research a partir de BACH.

Rentabilidad

La rotación de activos y la seguridad jurídica, claves para aumentar la ROE y aumentar la oferta de vivienda



- La ROE en 2023 era algo más de 9 pp inferior al promedio registrado entre 2000-03.
- Para alcanzar aquella ratio en el sector de construcción de edificios, la ratio de ventas sobre activos debería aumentar algo más de 2 pp y la rotación de activos debería aumentar alrededor de 3 pp sobre los niveles actuales en el sector.
- Pero, el mayor aumento tendría que venir por el lado de la ratio de los activos sobre fondos propios. Así el apalancamiento financiero debería aumentar casi 4 pp.
- Eliminar suelos ociosos del balance permitiría incrementar la rentabilidad.

Fuente: BBVA Research a partir de BACH.

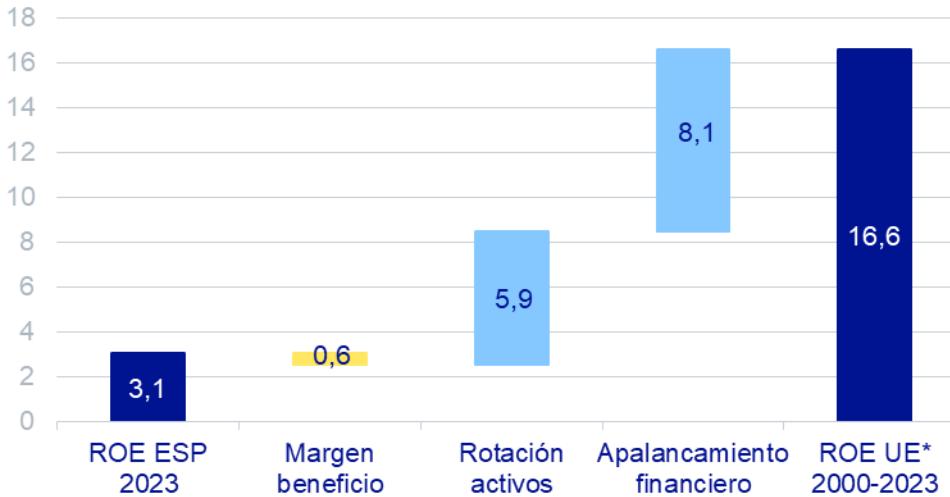
* Estas conclusiones se alinean con la literatura sobre los determinantes de la inversión empresarial (Blanco, Menéndez y Mulino, 2022; Puente y Mulino, 2024), que destaca la relación positiva entre márgenes de beneficio y acumulación de capital productivo.

Rentabilidad

La rotación de activos y la seguridad jurídica, claves para aumentar la ROE y aumentar la oferta de vivienda

- En 2023 la ROE de la construcción de edificios era del 3,1%, unos 13,5 pp menos que la registrada por el sector en el promedio histórico de Francia y Alemania.
- Para alcanzar la rentabilidad media de estos países entre 2000 y 2023, la construcción de edificios tendría que incrementar notablemente la rotación de activos. Pero el mayor esfuerzo debería producirse en aumentar el apalancamiento financiero.
- En cuanto al margen de beneficios, resulta ser muy similar al promedio histórico registrado en ambos países.
- Aumentar la certidumbre y reducir los plazos de transformación del suelo supondría una reducción del riesgo de financiar la actividad.

RENTABILIDAD SOBRE RECURSOS PROPIOS DE LA CONSTRUCCIÓN DE EDIFICIOS VS ALEMANIA Y FRANCIA (CONTRIBUCIONES EN PP Y %)



Fuente: BBVA Research a partir de BACH.

Aspectos que contienen la rentabilidad en la construcción

Elevada burocracia

El alargamiento de los plazos en los procesos de construcción suponen una mayor incertidumbre y complejidad a la hora de llevar a cabo una planificación financiera, que se traduce en un aumento de costes.

Escasez de mano de obra

Esto puede suponer una ralentización de los proyectos, un menor volumen de producción y un aprovechamiento ineficiente del capital físico, además de unos mayores costes de producción.

Reducida productividad

La intensidad de capital (maquinaria, equipo y tecnología por trabajador) en la construcción española es modesta, lastrando su productividad. Además, el sector se compone mayoritariamente por pymes, que muestran una menor rentabilidad que las grandes empresas.

Acumulación de activos

El proceso de transformación del suelo es muy complejo largo en el tiempo. Los trámites de transformación llevan asociados complejos trámites administrativos que deberían tratar de simplificarse para aligerar los proyectos. Es necesario aprobar leyes, como la reforma de la Ley del suelo, para reducir los activos ociosos de los balances.

Aviso legal

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web www.bbvareresearch.com.

