

EL MERCADO DEL ALQUILER DE VIVIENDA
RESIDENCIAL EN ESPAÑA: EVOLUCIÓN
RECIENTE, DETERMINANTES E INDICADORES
DE ESFUERZO

2024

BANCO DE **ESPAÑA**
Eurosistema

Documentos Ocasionales
N.º 2432

Dmitry Khametshin, David López Rodríguez
y Luis Pérez García

**EL MERCADO DEL ALQUILER DE VIVIENDA RESIDENCIAL EN ESPAÑA: EVOLUCIÓN
RECIENTE, DETERMINANTES E INDICADORES DE ESFUERZO**

EL MERCADO DEL ALQUILER DE VIVIENDA RESIDENCIAL EN ESPAÑA: EVOLUCIÓN RECIENTE, DETERMINANTES E INDICADORES DE ESFUERZO (*)

Dmitry Khametshin

BANCO DE ESPAÑA

David López Rodríguez

BANCO DE ESPAÑA

Luis Pérez García

BANCO DE ESPAÑA

(*) Los autores agradecen la colaboración del Servicio de Estudios Tributarios y Estadísticas de la Agencia Tributaria. En particular, expresan su agradecimiento por la asistencia técnica y metodológica para mejorar el proceso de tratamiento y difusión de los datos tributarios con fines analíticos por parte de Ignacio Duque, Rafael Frutos y Elena Sánchez. Los autores agradecen los comentarios y sugerencias de Roberto Blanco, Ángel Gavilán, Carlos Thomas y Javier Vallés.

Documentos Ocasionales. N.º 2432

Octubre 2024

<https://doi.org/10.53479/37872>

La serie de Documentos Ocasionales tiene como objetivo la difusión de trabajos realizados en el Banco de España, en el ámbito de sus competencias, que se consideran de interés general.

Las opiniones y análisis que aparecen en la serie de Documentos Ocasionales son responsabilidad de los autores y, por tanto, no necesariamente coinciden con los del Banco de España o los del Eurosistema.

El Banco de España difunde sus informes más importantes y la mayoría de sus publicaciones a través de la red Internet en la dirección <http://www.bde.es>.

Se permite la reproducción para fines docentes o sin ánimo de lucro, siempre que se cite la fuente.

© BANCO DE ESPAÑA, Madrid, 2024

ISSN: 1696-2230 (edición electrónica)

Resumen

Este documento examina la evolución del mercado del alquiler de vivienda residencial en España desde la crisis económica iniciada en 2008 y complementa los principales análisis sobre dicho mercado a los que se hace referencia en el [capítulo 4 del Informe Anual 2023 del Banco de España](#). El análisis presentado documenta una expansión del mercado del alquiler de vivienda que se ha concentrado en determinados colectivos (jóvenes y población de origen extranjero) y áreas geográficas (áreas urbanas y zonas turísticas). Esta evolución ha venido acompañada, a partir de 2015, por un aumento de los precios medios del alquiler que ha sido especialmente intenso en las grandes áreas urbanas. Las dinámicas de precios observadas son el resultado de un crecimiento de la demanda superior al de la oferta, que aumenta a un ritmo insuficiente. Entre los principales determinantes que explican el auge de la demanda de vivienda en alquiler destacan el dinamismo demográfico y la concentración de la población en las grandes áreas urbanas. Al mismo tiempo, se produce un desplazamiento de parte de la demanda residencial al mercado del alquiler en un contexto de prudencia de las entidades financieras en la concesión de crédito hipotecario. Por su parte, la oferta de alquiler residencial en manos de particulares que no son grandes propietarios ha crecido de manera sustancial durante la última década. No obstante, este aumento de la oferta se ha visto limitado ante el auge de usos alternativos de la vivienda (alquileres turísticos, de habitaciones y de temporada), el reducido parque de alquiler social y el escaso dinamismo de la inversión del sector privado institucional en el mercado del alquiler residencial. Como consecuencia de estos desarrollos, la economía española destaca entre las economías de la UE-27 por la significativa proporción de hogares arrendatarios que se encuentran en una situación de sobreesfuerzo para hacer frente al gasto que supone el alquiler de una vivienda. Estas situaciones de sobreesfuerzo se concentran en los hogares con menores ingresos, entre los que destacan los formados por jóvenes, y en las áreas donde se concentra la actividad económica y turística.

Palabras clave: alquiler de vivienda, precios del alquiler, rentabilidad del alquiler, esfuerzo en vivienda de alquiler, vulnerabilidad social.

Códigos JEL: R21, R31, D14, G51, G11.

Abstract

This paper examines developments in the residential rental market in Spain since the economic crisis that began in 2008, and complements the main analyses on this market discussed in [Chapter 4 of the Banco de España's Annual Report 2023](#). The analysis presented documents an expansion of the rental market concentrated among certain groups (young people and the foreign-born population) and geographical areas (urban and tourist areas). Since 2015, these developments have occurred alongside an increase in average rental prices that has been especially intense in urban areas. The observed price dynamics are the result of faster growth in demand than in supply, which is not keeping pace. Among the main determinants that explain the rise in demand for rental housing are demographic growth and the concentration of the population in large urban areas. At the same time, a portion of residential demand is shifting to the rental market, as financial institutions exercise a prudent approach to extending mortgage loans. Meanwhile, the supply of residential rentals in the hands of private individuals who are not large property owners has grown substantially over the last decade. However, this increase in supply has been limited by the rise in alternative uses of housing (tourist, room and seasonal rentals), the limited stock of social rentals and the tepid investment by the institutional private sector in the residential rental market. As a result of these developments, the Spanish economy stands out among the EU-27 economies for the significant proportion of tenant households that are overburdened by rental costs. Such overburdening is concentrated among lower-income households, and young people in particular, and in areas with higher levels of economic activity and tourism.

Keywords: rental housing, rental prices, rental profitability, housing affordability, social vulnerability.

JEL classification: R21, R31, D14, G51, G11.

Índice

Resumen 5

Abstract 6

1 Introducción 8

2 Evolución reciente del mercado del alquiler de vivienda residencial 10

2.1 La expansión del mercado del alquiler de vivienda 10

2.2 La medición y la dinámica de los precios del alquiler 16

3 Determinantes de la oferta y la demanda de alquiler de vivienda 23

3.1 El crecimiento de la demanda de vivienda en alquiler 23

3.2 La rigidez de la oferta de alquiler de vivienda 27

3.3 La rentabilidad bruta del alquiler de vivienda residencial 34

4 El esfuerzo asociado al gasto en vivienda de alquiler 39

4.1 El esfuerzo vinculado al alquiler de vivienda en el contexto de la UE-27 39

4.2 La heterogeneidad geográfica en el esfuerzo asociado al alquiler en España 44

5 Conclusiones 48

Bibliografía 50

Anejo Heterogeneidad del mercado de la vivienda de alquiler en las grandes ciudades 51

A.1 La proporción de viviendas de alquiler en el parque de viviendas principales 51

A.2 El crecimiento del precio medio del alquiler residencial 54

A.3 La proporción de viviendas turísticas en relación con el alquiler de vivienda residencial 57

A.4 La rentabilidad bruta del alquiler residencial 61

1 Introducción

El mercado del alquiler de vivienda ha experimentado un crecimiento sustancial en las economías avanzadas desde el inicio de la crisis financiera global durante la primera década del siglo XXI. Este incremento ha sido particularmente relevante en las grandes áreas urbanas donde tiende a concentrarse la actividad económica y se observa un mayor peso relativo del sector servicios. Los beneficios de las economías de aglomeración en las grandes ciudades asociados a este proceso se enfrentan a la aparición de costes de congestión y a un notable crecimiento de los precios inmobiliarios. En ese contexto, los jóvenes en edad de emancipación y aquellos hogares que desplazan su localidad de residencia en busca de oportunidades laborales se enfrentan a crecientes problemas de accesibilidad a la vivienda (Banco de España, 2024). Este documento describe la evolución reciente del mercado del alquiler residencial en España, los principales determinantes de las dinámicas observadas y el esfuerzo en términos de renta de los hogares arrendatarios que supone el gasto asociado al alquiler de vivienda. Este trabajo profundiza y extiende el análisis sobre el mercado del alquiler residencial en España que se recoge en el [capítulo 4 del Informe Anual 2023 del Banco de España](#). Además, en este documento se incluye nueva información estadística para España y la UE-27 disponible después de la publicación de dicho capítulo en abril de 2024.

En la primera parte de este documento se describen las principales tendencias y la evolución del mercado del alquiler de vivienda residencial en España desde la crisis económica iniciada en 2008. Los hechos estilizados muestran una expansión muy relevante de este mercado en términos del volumen total de viviendas arrendadas y un notable dinamismo de los precios del alquiler a partir de 2015. No obstante, el crecimiento del mercado del alquiler presenta una significativa heterogeneidad tanto a escala geográfica como entre las distintas tipologías de hogares. Por un lado, las comunidades autónomas (CCAA) y las áreas urbanas donde se concentra la actividad económica y turística son las zonas donde se observan tanto los mayores aumentos de la proporción de hogares en alquiler, como un mayor crecimiento acumulado de los precios. Por otro lado, los jóvenes y los nuevos residentes de origen extranjero son los colectivos que muestran un aumento mayor del régimen de tenencia de vivienda en alquiler. De ese modo, si bien el *stock* de hogares en alquiler en la economía española se encuentra aún por debajo de los ratios en el conjunto de la UE-27 o del área del euro, la evolución de los flujos de tenencia de vivienda indica una progresiva convergencia a dichas ratios.

En segundo lugar, el documento examina de manera descriptiva los principales factores que explicarían la evolución del mercado del alquiler de vivienda en España. En particular, el crecimiento acumulado de los precios del alquiler en determinadas áreas refleja un aumento de la demanda superior al de la oferta, que crece a un ritmo insuficiente. Entre los principales determinantes del aumento de la demanda de vivienda destacan el crecimiento demográfico y la concentración de la población en las grandes áreas urbanas. Una parte creciente de esta demanda de vivienda residencial se habría desplazado al mercado del alquiler ante la reducida capacidad de endeudamiento y ahorro de los hogares

con menores rentas, en un contexto de prudencia de las entidades financieras en la concesión del crédito hipotecario. Por su parte, la elevada rentabilidad esperada del alquiler en relación con inversiones alternativas habría sido uno de los factores que explicarían el notable aumento por parte de los particulares de la inversión en vivienda para alquilar. A pesar de ello, el crecimiento de la oferta de alquiler residencial se habría visto limitado por la aparición de usos alternativos de la vivienda (alquiler turístico y de temporada), un reducido parque de alquiler social y un modesto peso relativo del sector privado institucional en un mercado de alquiler de vivienda dominado por particulares que no son grandes propietarios.

Finalmente, en el último epígrafe del documento se discuten distintos indicadores del esfuerzo asociado al gasto en vivienda de alquiler de los hogares en España en el contexto de las economías de la UE-27. En concreto, el análisis muestra cómo la evolución de los precios del alquiler en relación con la renta de los hogares con menores ingresos, condicionada esta última por la evolución del mercado de trabajo y la productividad de la economía, sitúa a una proporción importante de este colectivo en una situación de sobreesfuerzo. En los últimos años, el número de hogares en alquiler que se encuentran en esta situación se ha incrementado, destacando España como la economía europea con una mayor ratio de hogares en alquiler en riesgo de pobreza o de exclusión social. Al mismo tiempo, se documenta una elevada heterogeneidad a nivel geográfico en el esfuerzo asociado al alquiler de una vivienda en España. En particular, los mayores esfuerzos, en relación con la renta, se observan entre los hogares no propietarios que residen en las grandes áreas urbanas de las zonas con mayor dinamismo demográfico y actividad turística.

2 Evolución reciente del mercado del alquiler de vivienda residencial

El mercado de la vivienda residencial en España durante las últimas décadas se ha caracterizado por el dominio del régimen de tenencia de vivienda en propiedad por parte de los hogares. Este dominio se afianzó durante el período de expansión económica que abarca desde mediados de la década de 1990 hasta el inicio de la crisis económica en 2008. De ese modo, un 80 % de los hogares residían en una vivienda que era de su propiedad en 2007 [Instituto Nacional de Estadística (INE, 2024a)], situándose España entre el conjunto de las economías europeas con un menor tamaño relativo del mercado del alquiler. Desde esta posición de partida, en este epígrafe se documenta el notable incremento del número de viviendas arrendadas en España desde 2007 en el contexto de la UE-27. El análisis presentado identifica los principales colectivos (jóvenes y población de origen extranjero) y las áreas geográficas (grandes áreas urbanas y zonas turísticas) donde se concentra el dinamismo de dicho mercado. Al mismo tiempo, se describe el significativo crecimiento acumulado de los precios del alquiler de vivienda desde 2015 y su elevada heterogeneidad geográfica.

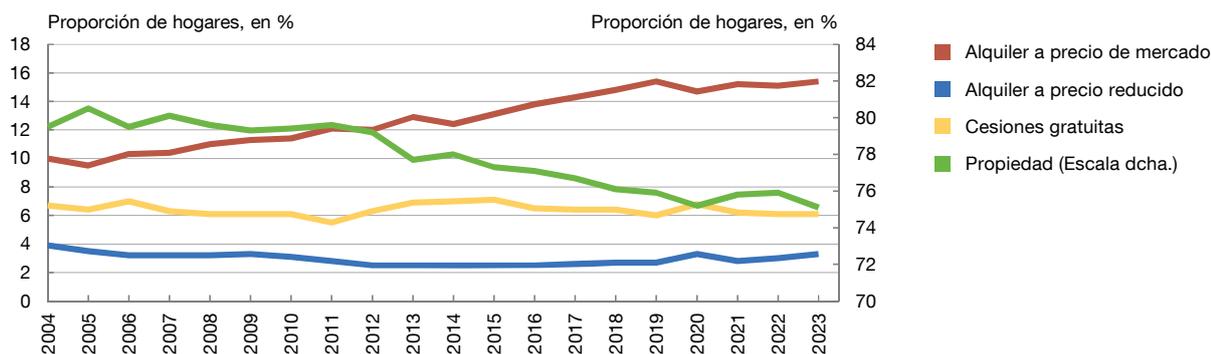
2.1 La expansión del mercado del alquiler de vivienda

El tamaño del mercado del alquiler de vivienda residencial en España ha aumentado de manera notable desde el año 2007. De acuerdo con las estadísticas de población disponibles y las encuestas que estiman el régimen de tenencia de la vivienda de los hogares (INE, 2024a y b), el número de personas residiendo en una vivienda arrendada se situó en torno a los 9 millones a finales de 2023, cuantía que supone un incremento estimado de unos 3,3 millones de personas desde 2007. Este importante aumento ha sido posible gracias a la incorporación adicional de más de 1,3 millones de viviendas al parque de vivienda en alquiler, que alcanzó la cifra de unos 3,6 millones de viviendas en 2023¹. Este crecimiento se debió, fundamentalmente, al dinamismo del alquiler a precio de mercado, segmento que suponía un 82,5 % de las viviendas principales arrendadas en 2023 y que presentaba un incremento superior al 60 % desde 2007. Este incremento supera la tasa de crecimiento acumulada del número de hogares durante este mismo período, hecho que explica la tendencia descendente del régimen de tenencia en propiedad.

La dinámica en el mercado de la vivienda residencial ha supuesto un incremento de la ratio de los hogares cuya residencia habitual no es una vivienda en propiedad de 5 puntos porcentuales (pp) desde 2007, hasta situarse dicha ratio en el 24,8 % en 2023 (INE, 2024a). Este incremento se debe, fundamentalmente, al aumento del alquiler a precio de mercado durante este período, cuya proporción se ha incrementado desde el 10,4 % hasta el 15,4 % de los hogares en 2023 (véase gráfico 1). Entre el resto de hogares que no residen en una vivienda de su propiedad, se observa una cierta estabilidad en el peso

¹ Este número de viviendas es el que corresponde con el 18,7 % de hogares que residían en viviendas de alquiler en España y el número de viviendas principales en 2023 (INE, 2024a y b). De acuerdo con las estimaciones del INE sobre el régimen de tenencia de vivienda de los hogares, unos 3 millones de unidades se encontrarían arrendadas a precios de mercado y el resto se alquilarían a precios inferiores a los de mercado como, por ejemplo, en el caso de viviendas de alquiler social o a precio asequible y las viviendas en régimen de renta antigua.

Régimen de tenencia de la vivienda habitual



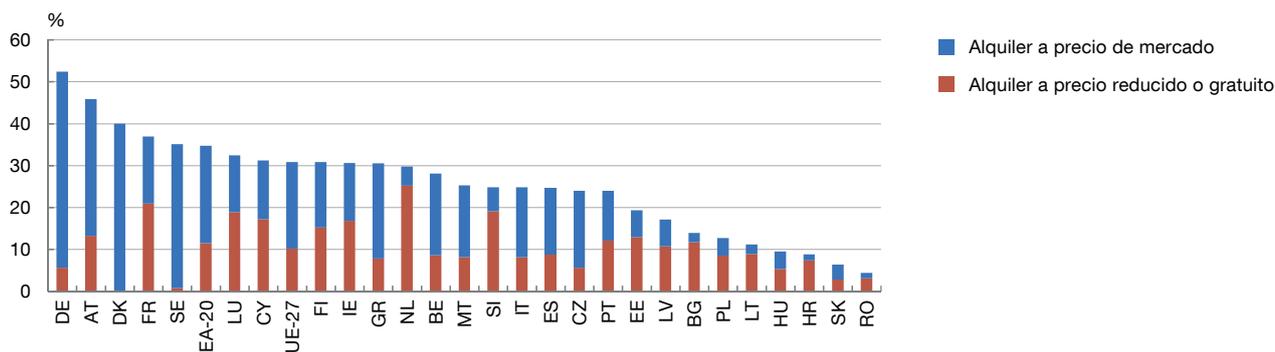
FUENTE: Encuesta de Condiciones de Vida (INE, 2024a).

relativo de los regímenes alternativos de tenencia de vivienda desde 2007. Por ejemplo, la residencia en viviendas arrendadas a un precio inferior al de mercado y en viviendas cedidas gratuitamente se situaba en 2023, respectivamente, en el 3,3 % y en el 6,1 %, frente a ratios del 3,2 % y el 6,3 % en 2007. Esta evolución contrasta con el importante aumento en los flujos de residentes en una vivienda de alquiler a precio de mercado, dinámica que explica el progresivo incremento del *stock* de hogares arrendados desde 2007. En concreto, la relevancia del régimen de alquiler creció de manera significativa a partir de 2007, y el porcentaje de hogares residentes en una vivienda de alquiler alcanzó un máximo relativo en 2019. La crisis originada por la pandemia del COVID-19 en 2020 contuvo esta dinámica, si bien el número de viviendas arrendadas mantuvo un crecimiento sostenido (que se intensificó a partir de 2021) hasta registrar en 2023 los niveles más elevados del número de viviendas arrendadas de las últimas décadas (INE, 2023).

La expansión reciente del mercado del alquiler en España ha sido mayor que la observada en el conjunto de las economías europeas. Por ejemplo, la proporción de personas que residían en una vivienda de alquiler se habría incrementado entre 2014 y 2023 en 1,5 pp en el conjunto de la UE-27 y en 1,7 pp en el área del euro, frente a un aumento de 3,5 pp en España (Eurostat, 2024)². A pesar del dinamismo reciente de los flujos netos del alquiler residencial en España, dado el predominio de la vivienda en propiedad hasta 2007, la proporción de la población que residía en una vivienda de alquiler en España se situaba en 2023 en un nivel (24,7 %) inferior a la ratio del agregado de las economías de la UE-27 (30,8 %) o del área del euro (34,7 %) (Eurostat, 2024). Este menor peso del régimen de tenencia en alquiler en España también se observa en comparación con las grandes

² La clasificación de la Encuesta Europea de Ingresos y Condiciones de Vida (EU-SILC) (Eurostat, 2024) incluye en la categoría de vivienda en alquiler los hogares que residen en viviendas arrendadas a un precio reducido o gratuito. En el caso de España, estas categorías representaban un 8,8 % de la población residente en 2023, frente al 10,2 % en el conjunto de la UE-27 y el 11,5 % en el área del euro.

Gráfico 2

Población residente en vivienda de alquiler en los países de la UE-27 en 2023 (a)

FUENTES: Encuesta Europea de Ingresos y Condiciones de Vida (EU-SILC) (Eurostat, 2024).

a AT: Austria, BE: Bélgica, BG: Bulgaria, CY: Chipre, CZ: República Checa, DE: Alemania, DK: Dinamarca, EE: Estonia, ES: España, FI: Finlandia, FR: Francia, GR: Grecia, HR: Croacia, HU: Hungría, IE: Irlanda, IT: Italia, LT: Lituania, LU: Luxemburgo, LV: Letonia, MT: Malta, NL: Países Bajos, PL: Polonia, PT: Portugal, RO: Rumanía, SE: Suecia, SI: Eslovenia, SK: Eslovaquia, UE-27: Unión Europea, EA-20: área del euro.

economías de la UE-27, con la excepción de Italia, donde las ratios son parecidas (véase gráfico 2). Por ejemplo, la población que residía en viviendas de alquiler en 2023 alcanzaba el 52,4 % en Alemania, el 36,9 % en Francia o el 29,8 % en los Países Bajos³. No obstante, en términos de flujos, entre este grupo de economías Alemania y España son las que presentan una tendencia creciente y sostenida del aumento del régimen de alquiler durante la última década. En el caso de España, este dinamismo explica la convergencia de la proporción de población que reside en viviendas de alquiler al promedio simple de esta ratio en las economías de la UE-27 (25 % en 2023).

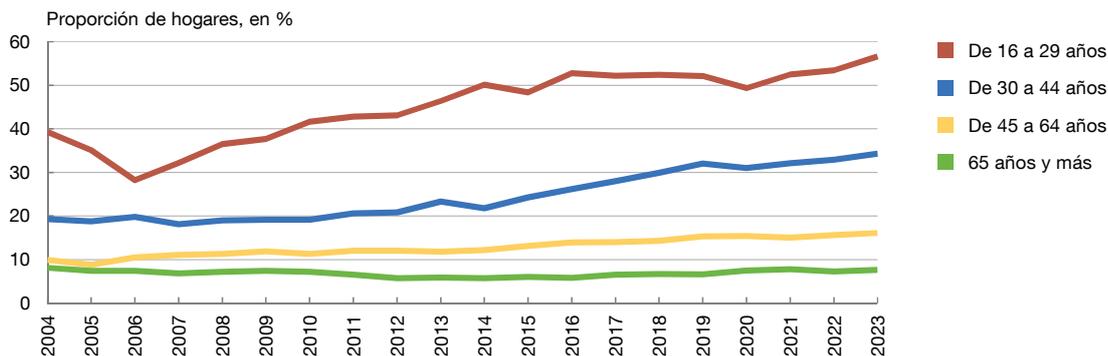
El sostenido incremento del tamaño del mercado del alquiler en España se debe, en buena medida, al aumento sustancial de este régimen de tenencia de vivienda por parte de determinados colectivos. Los nuevos hogares cuyas personas de referencia, responsables de la vivienda arrendada, tienen una menor edad son el colectivo que ha experimentado un mayor incremento del peso relativo de la vivienda en alquiler (véase gráfico 3). En particular, el porcentaje de los hogares cuya persona de referencia se encuentra entre los 30 y los 44 años y que residen en una vivienda en alquiler se ha elevado desde el 18,1 % de 2007 hasta el 34,3 % en 2023; y entre los hogares jóvenes cuya persona de referencia no supera los 30 años, esta ratio se ha incrementado desde el 32,2 % en 2007 hasta el 56,6 % en 2023.

Entre los colectivos de menor edad también destaca la relevancia de las viviendas cedidas de manera gratuita, que en buena medida reflejarían el apoyo familiar realizado por parte de hogares propietarios que dispondrían de patrimonio inmobiliario para facilitar la emancipación de sus miembros jóvenes. Por ejemplo, en el caso de los hogares cuya persona de referencia no supera los 30 años, la ratio de viviendas cedidas alcanza el 14,3 %

³ Entre el resto de economías de la UE-27 destacan en 2023 las ratios de Austria (45,7 %) o Dinamarca (40 %).

Gráfico 3

Residencia en una vivienda de alquiler por grupos de edad (a)



FUENTE: Encuesta de Condiciones de Vida (INE, 2024a).

a Se considera la residencia en una vivienda de alquiler tanto a precio de mercado como a precio reducido (por ejemplo: alquiler social, renta antigua).

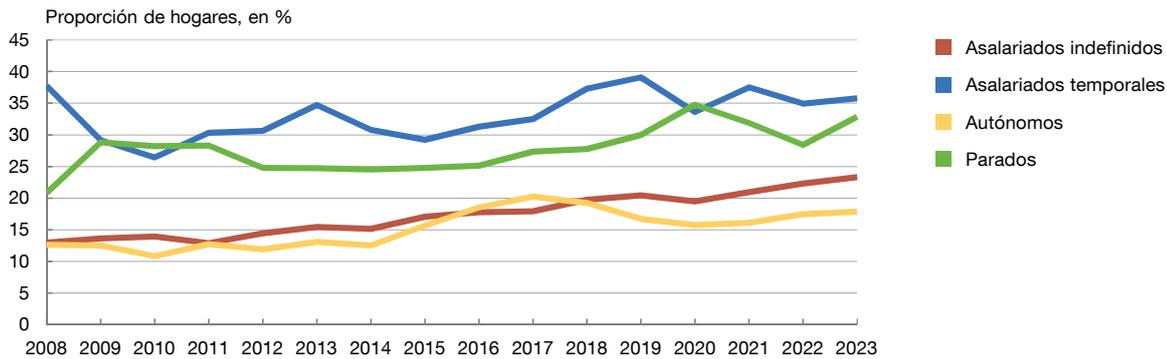
en 2023. De ese modo, entre los hogares más jóvenes que han podido emanciparse, la ratio de propiedad se sitúa en el 29 %, 30 pp menos que en 2007, cuando el número de hogares jóvenes emancipados era significativamente más elevado.

Los hogares cuya persona de referencia tiene nacionalidad extranjera residen de manera mayoritaria en viviendas de alquiler. En concreto, la ratio de hogares en alquiler en 2023 alcanzó el 61,3 % para los hogares extranjeros con nacionalidad de la Unión Europea (UE) y el 71,6 % para los de otras nacionalidades del resto del mundo. Estas ratios presentaron un incremento entre 2007 y 2023 de 3,5 pp para los hogares con nacionalidad de la UE y de 4,1 pp para el resto de hogares extranjeros. Este aumento se concentró en las viviendas de alquiler a precio reducido que alcanzó ratios en torno al 8,5 % para los hogares cuya persona de referencia es de nacionalidad extranjera, frente al 3,3 % total. Este predominio de la residencia en alquiler entre la población extranjera, combinado con la acumulación de importantes saldos migratorios del exterior, contribuye a explicar el aumento del número de viviendas arrendadas. Por ejemplo, a principios de 2024 la población con nacionalidad extranjera representaba el 13,4 % del total, con un aumento de 1,4 millones con respecto a las cifras de finales de 2007 (INE, 2024b).

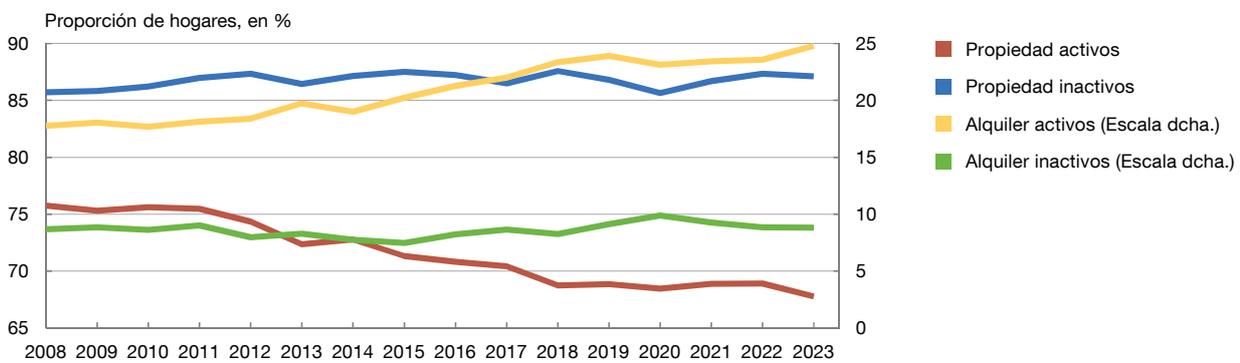
La probabilidad de residir en una vivienda de alquiler se encuentra relacionada con la situación laboral de los hogares (véase gráfico 4.a). En particular, la residencia en viviendas de alquiler en 2023 tiene una mayor relevancia entre los trabajadores asalariados temporales (35,8 %) o entre aquellos que se encuentran en situación de desempleo (32,9 %). Esta situación es particularmente relevante entre los jóvenes, un colectivo que en promedio muestra mayores dificultades para obtener trabajos indefinidos a tiempo completo, presenta una mayor incidencia del desempleo y que se sitúa en una mayor proporción en la cola inferior de la distribución de la renta. Al mismo tiempo, entre el resto de hogares activos, se observa un progresivo incremento de la vivienda en alquiler entre los trabajadores

Evolución del régimen de tenencia habitual de los hogares en España (2009-2023)

4.a Alquiler residencial y situación laboral de los hogares activos (a) (b)



4.b Régimen de tenencia por actividad del hogar (a) (b)



FUENTE: Encuesta de Condiciones de Vida (INE, 2024a).

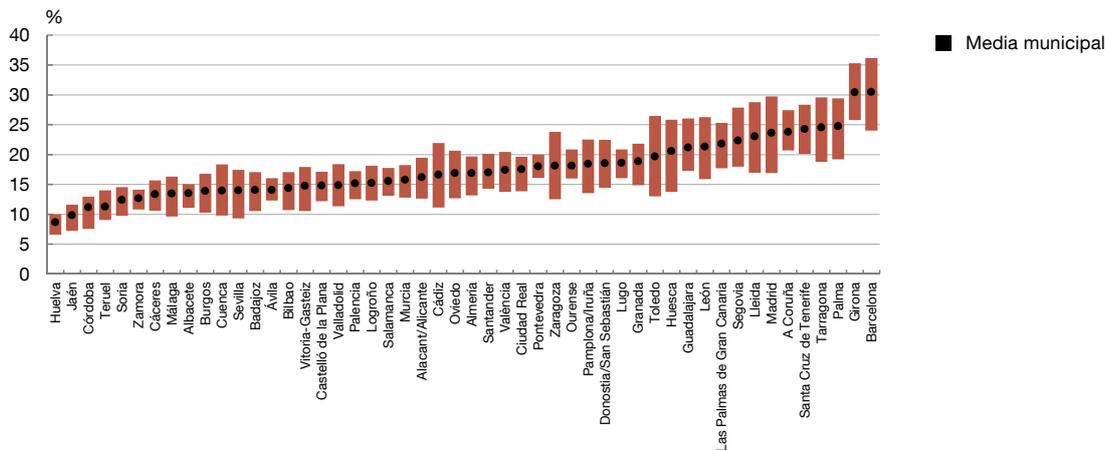
- a La situación laboral y de actividad del hogar se refiere a la de la persona de referencia de la vivienda principal a cuyo nombre esté el título de propiedad (vivienda en propiedad) o el contrato de arrendamiento (vivienda en alquiler). Si dos personas comparten la responsabilidad de la vivienda, la de mayor edad de ellas se considerará como primera responsable.
- b La categoría alquiler residencial incluye tanto el alquiler a precio de mercado como el alquiler a precio reducido.

indefinidos (23,3 %, frente al 13 % en 2008) y los autónomos (17,9 %, frente al 12,5 % en 2008). En sentido opuesto, los hogares inactivos (véase gráfico 4.b), donde se concentran los colectivos de mayor edad, son los que presentan una menor relevancia de la vivienda en alquiler y son el único colectivo donde ha aumentado la ratio de vivienda en propiedad durante este período (87,1 % en 2022, frente al 85,6 % en 2008).

El tamaño del mercado del alquiler de vivienda residencial presenta una elevada heterogeneidad geográfica. En concreto, el alquiler residencial tiene una mayor relevancia en aquellas áreas donde se ha concentrado la actividad económica y el crecimiento poblacional. Si se considera el ámbito territorial de las CCAA, los valores más elevados de porcentaje de hogares en alquiler (tanto en alquiler de mercado como en alquiler a precio reducido) se encuentran en 2023 en las comunidades de elevada actividad turística como Illes Balears (30,9 %) o Canarias (28,5 %), y se sitúan por encima de la media española en

Gráfico 5

Viviendas destinadas al alquiler residencial en las capitales de provincia en 2021 (a)



FUENTE: INE (2023).

a Ratio de viviendas principales destinadas al alquiler residencial respecto al número total de viviendas principales. Los intervalos representan el percentil 25 y 75 en la distribución de esta ratio en el conjunto de secciones censales de cada municipio.

Madrid (26,7 %) y en Cataluña (24,9 %). En comparación con 2007, estas CCAA presentan incrementos de la ratio de residencia en alquiler en torno a los 6 pp⁴. Así mismo, la magnitud de los aumentos relativos del *stock* de tenencia en alquiler es similar en algunas CCAA donde el peso del alquiler residencial se sitúa por debajo de la media española (18,7 % de los hogares), como son Galicia (14,6 %), Cantabria (15,5 %) o la Comunitat Valenciana (15,7 %).

La naturaleza local de los mercados de vivienda residencial requiere examinar estos mercados con el mayor grado de desagregación geográfica posible. Una primera aproximación descriptiva del mercado del alquiler de vivienda a escala municipal e intramunicipal puede realizarse a partir de la información del *Censo de Población y Viviendas 2021* (INE, 2023). De acuerdo con esta información, la proporción de viviendas principales destinadas al alquiler muestra una elevada heterogeneidad entre las ciudades de mayor dimensión y entre las capitales de provincia. Además, se observa también una heterogeneidad significativa entre las secciones censales de dichos municipios (véase gráfico 5). Por ejemplo, entre las capitales de provincia, la ciudad de Barcelona presentaba en 2021 el porcentaje de viviendas principales en régimen de alquiler más elevado (31,1 %), mostrando todos sus distritos ratios superiores al 25 % y alcanzando los niveles más elevados de dicha proporción en los distritos de Ciutat Vella (49,1 %), Eixample (35,3 %) y Gràcia (34,8 %). Entre las 149 ciudades españolas de más de 50.000 habitantes, la mediana

4 La excepción dentro de este conjunto de CCAA sería Illes Balears con un incremento de unos 3 pp de la proporción de hogares en alquiler.

de la proporción de viviendas principales destinadas al alquiler en 2021 se situaba en el 17,2 % (18 % en el promedio simple de este conjunto de ciudades), con porcentajes inferiores al 10 % en Linares, Jaén o Huelva, frente a niveles superiores al 30 % en Ibiza, Arona, Melilla o Girona.

La relevancia de la heterogeneidad dentro de una ciudad para el análisis del mercado de la vivienda puede ilustrarse documentando las diferencias entre distritos y secciones censales de un municipio. En el anejo de este documento se incluyen tablas y mapas que presentan distintos estadísticos descriptivos relativos tanto a las secciones censales como a los distritos correspondientes a las seis ciudades de mayor tamaño de España, cuya población supera los 500.000 habitantes. En el epígrafe A.1 del anejo se documenta la heterogeneidad en el peso relativo de las viviendas de alquiler residencial sobre el parque de viviendas principales dentro de las grandes ciudades. Los mapas ilustran el peso relativo de las viviendas de alquiler dentro de una ciudad, en relación con el parque de viviendas principales, en las secciones censales que configuran las grandes ciudades.

2.2 La medición y la dinámica de los precios del alquiler

Un análisis preciso sobre los determinantes y las implicaciones de la reciente expansión del mercado del alquiler residencial en España requiere disponer de información estadística adecuada sobre la evolución de los precios del alquiler. En este epígrafe se resumen tanto las limitaciones técnicas como los avances estadísticos que se han producido en la disponibilidad de nuevas fuentes estadísticas oficiales que proporcionan información sobre los precios del alquiler de vivienda residencial en España. A partir de las fuentes de información disponibles, en este apartado se discute la evolución de los precios medios del alquiler desde 2011 hasta 2022, describiendo su dinámica creciente desde 2015 y la elevada heterogeneidad geográfica de la misma.

La principal fuente de información sobre los precios del alquiler utilizada en este epígrafe se obtiene a partir de la operación estadística en la que se basa el denominado *Sistema estatal de referencia del precio del alquiler de vivienda* (Ministerio de Vivienda y Agenda Urbana, 2024)⁵. Esta estadística se construye a partir del censo de microdatos tributarios sobre el arrendamiento de inmuebles por parte de las personas físicas residentes en territorio fiscal común. A partir de las fuentes tributarias, se calculan distintas métricas relativas a las rentas medias del alquiler, el número de inmuebles arrendados o la superficie de la vivienda para el *stock* de la vivienda arrendada. Estos indicadores se pueden calcular para un amplio abanico de ámbitos geográficos (secciones censales, distritos, municipios, provincias, CCAA y territorio fiscal común). Una de las principales virtudes de esta operación estadística radica en el importante esfuerzo realizado para disponer de una medida homogénea de superficie para el conjunto de las viviendas utilizadas en el cómputo de los precios medios del alquiler. En particular, la disponibilidad de una medida homogénea de

⁵ La publicación de esta estadística da respuesta al Real Decreto-ley 7/2019, en el que se incluye el mandato de crear un nuevo índice de precios del alquiler, con el objetivo de proporcionar mayor transparencia sobre la evolución del mercado del alquiler de vivienda.

la denominada superficie construida privativa permite disponer de una métrica de metros cuadrados comparables entre las viviendas arrendadas. De ese modo, el cómputo de los distintos indicadores de precios por metro cuadrado con una superficie homogénea evita los sesgos creados cuando en una misma estadística se utilizan distintas definiciones de superficie de la vivienda que son conceptualmente diferentes (por ejemplo, superficie útil frente a superficie construida con o sin elementos comunes).

Si bien esta fuente de información permite describir los principales rasgos de la evolución reciente de los precios en el mercado del alquiler en España, existen aún limitaciones metodológicas que deben tenerse presentes en el análisis. En concreto, persisten carencias relativas al alcance temporal de la información, al tratamiento de los efectos composición en la tipología de la vivienda arrendada, así como limitaciones en la cobertura geográfica y en la tipología de arrendatario o al análisis de los flujos de viviendas arrendadas. En el ámbito de la cobertura temporal, los datos disponibles desde 2011 no permiten examinar con una mayor perspectiva histórica el ciclo de expansión del mercado del alquiler iniciado en 2008 al principio de la crisis en el mercado inmobiliario. Por otro lado, el retraso en la disponibilidad de la información tributaria de unos dos años no permite realizar un análisis contemporáneo sobre la evolución más reciente del mercado del alquiler. Con respecto a los efectos composición, el cómputo de precios medios proporciona descriptivos sobre el *stock* de vivienda en alquiler, pero no tiene en consideración el efecto en dichos precios de la heterogeneidad de las viviendas arrendadas. En particular, las características de estas viviendas cambian a lo largo del tiempo y en el espacio, modificando la muestra sobre la que se computan los precios medios. De ese modo, los estadísticos calculados no pueden considerarse índices de precios, si bien los problemas de composición se reducen en ámbitos geográficos de menor dimensión (por ejemplo, secciones censales). Por otro lado, a pesar de que la cobertura de información es muy amplia, al disponer anualmente de los microdatos de unos 2,5 millones de inmuebles arrendados para vivienda, no se incluyen los inmuebles propiedad de personas jurídicas ni las viviendas en los territorios forales. Finalmente, el cálculo de los distintos indicadores se realiza sobre el *stock* de la vivienda arrendada, sin poder diferenciar para todos los años de la muestra la variación de los precios de los nuevos contratos de alquiler. Este hecho es particularmente relevante ya que distintas regulaciones limitan las actualizaciones periódicas de las rentas del alquiler⁶ y buena parte de la dinámica de los precios de mercado se produce en los flujos de los nuevos contratos de arrendamiento.

A partir de la información disponible en esta operación estadística, se calculan los precios medios del alquiler por metro cuadrado para el conjunto de las viviendas arrendadas, propiedad de los particulares, en el territorio fiscal común y en distintas

6 El Real Decreto-ley 7/2019 modifica la regulación sobre la actualización de rentas establecida en Ley de Arrendamientos Urbanos (LAU) y establece que, en caso de actualización pactada entre las partes, esta no podrá superar la variación anual del Índice de Precios de Consumo (IPC) en la fecha de dicha actualización. En el contexto del *shock* inflacionario de 2022, el Real Decreto-ley 6/2022 fija un tope máximo para las actualizaciones del 2% desde marzo de 2022 que se prorrogaría hasta finales de 2023. Este límite máximo se elevó al 3% durante el año 2024 y, de acuerdo con la Ley 12/2023 por el Derecho a la Vivienda, a partir de 2025 las actualizaciones se realizarán de acuerdo con nuevo índice elaborado por el INE que deberá «evitar incrementos desproporcionados en la renta de los contratos de arrendamiento».

unidades geográficas⁷. Estos indicadores de precios muestran una reducción del precio del alquiler por metro cuadrado promedio entre 2011 y 2014 del 7,5 % (-10,9 % en términos reales), con reducciones significativas de precios medios en los principales mercados como, por ejemplo, disminuciones del 6,7 % en Barcelona o del 9,4 % en Madrid. Esta reducción del precio medio del alquiler se produjo en un contexto de ajuste del precio de la vivienda, cuya reducción acumulada en términos nominales durante este mismo período, de acuerdo con la media anual del Índice de Precios de Vivienda (IPV), se situó en el 22,6 % (-25,4 % en términos reales). La recuperación económica iniciada en 2014 coincidió con un notable crecimiento de las rentas por metro cuadrado del alquiler que alcanzó un 28,5 % en términos acumulados en el territorio fiscal común entre 2015 y 2022 (un 10,8 % en términos reales). Estos indicadores aproximan la variación del coste medio del alquiler, ya que se refieren al conjunto de viviendas arrendadas y recogen la evolución de los precios del alquiler en momentos distintos de un contrato de arrendamiento (nuevos contratos y contratos vigentes). Por un lado, estos indicadores recogen los *precios marginales* de los nuevos contratos de las viviendas que entran en el mercado del alquiler, así como los precios de los nuevos contratos sobre las viviendas previamente arrendadas. Por otro lado, los precios medios recogen también las actualizaciones periódicas de los contratos de arrendamiento vigentes, cuya evolución se encuentra vinculada, por ejemplo, al IPC o a los límites regulatorios establecidos por el legislador en distintos momentos del tiempo. Esta evolución de los precios de los contratos vigentes queda recogida, en buena parte, por el subcomponente de alquiler de vivienda del IPC⁸. De acuerdo con este indicador, los precios nominales se habrían mantenido prácticamente constantes en el período 2011-2014 (-0,3 %) y su crecimiento acumulado del 6,4 % en el período 2015-2022 se encontraría por debajo del 16 % registrado por el IPC (véase gráfico 6).

La relevancia de los precios marginales en el mercado del alquiler se observa en una primera aproximación a la dinámica de los precios de entrada de los nuevos contratos de alquiler de vivienda. En particular, se ha aproximado el precio medio de los flujos de los nuevos contratos a partir de la evolución del coste medio por metro cuadrado del *stock* de la vivienda arrendada y del porcentaje que representan cada año los nuevos contratos de alquiler. Los nuevos contratos incluyen tanto los referidos a aquellas viviendas que entran en el mercado por primera vez, como las de aquellas viviendas que se encontraban previamente arrendadas (ya sean los contratos con nuevos inquilinos o las renovaciones de contratos). Este ejercicio de cuantificación considera que en este período los nuevos contratos suponen, en los distintos años considerados, entre un 30 % y un 40 % del parque de vivienda arrendada⁹ y que los contratos vigentes se actualizan en promedio de acuerdo con el IPC, a excepción de los años 2021 y 2022 cuando el crecimiento de los precios se asume vinculado al límite

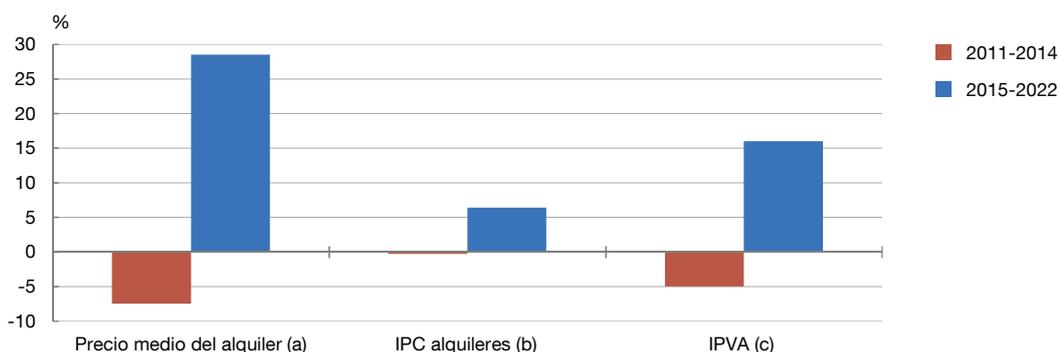
7 Los cálculos se realizan en colaboración con el Servicio de Estudios Tributarios y Estadísticas de la Agencia Estatal de Administración Tributaria (AEAT).

8 Este componente recogería las actualizaciones de las rentas del alquiler de los contratos vigentes, así como la variación de los precios asociada a nuevos contratos de viviendas arrendadas incluidas en la muestra de la encuesta del IPC. No se incluyen en este componente los cambios de precios de las viviendas arrendadas de la muestra que se encuentran vacantes en el momento de realización de la encuesta del IPC, ni los precios de las nuevas viviendas que entran en el mercado sin un precio previo (que es necesario para el cómputo de la variación de precios).

9 Este supuesto se basa en la información disponible sobre el porcentaje que representan anualmente las nuevas viviendas en el mercado del alquiler y una duración máxima de entre 3 y 5 años durante los años del período examinado de los contratos de alquiler en los que los arrendadores son personas físicas.

Gráfico 6

Variación acumulada de distintos indicadores de precios del alquiler



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España, con datos del Servicio de Estudios Tributarios y Estadísticas de la AEAT.

- a Calculado a partir del precio medio del alquiler por metro cuadrado del *stock* de viviendas arrendadas en territorio fiscal común.
 b Subcomponente de alquiler de vivienda del IPC.
 c Índice de Precios de la Vivienda en Alquiler.

regulatorio del 2%¹⁰. Este ejercicio revela que, sin tener en cuenta los efectos composición en el parque de viviendas arrendadas, los precios medios de los nuevos contratos de alquiler habrían experimentado incrementos interanuales situados en un rango entre el 7,5 % y el 10 % en el promedio del período 2015-2022. Este sencillo ejercicio sugiere que el dinamismo de los precios del alquiler se produce en el momento de las renovaciones de los contratos o durante la entrada de una nueva vivienda en el mercado del alquiler. Este aumento sustancial de los precios medios de los nuevos alquileres también se observa en el período más reciente en las estadísticas publicadas por los portales inmobiliarios. Por ejemplo, la variación interanual de los precios de oferta del alquiler se situaría entre el 6 % y el 10 % a finales de 2023, y en un rango entre el 9 % y el 10 % en el tercer trimestre de 2024¹¹. No obstante, debe tenerse presente que las estadísticas basadas en precios de oferta no consideran el tratamiento de cuestiones estadísticas relevantes, discutidas previamente, como son el tratamiento homogéneo de las medidas de superficie de las viviendas arrendadas o los efectos composición en la tipología de las viviendas, cuya relevancia pudiera ser mayor cuando se consideran precios de oferta¹².

Un primer análisis de la relevancia del efecto composición en los indicadores agregados de precios medios del alquiler indica que los incrementos acumulados para el *stock* de viviendas arrendadas pudieran ser mayores cuando se tienen en cuenta los cambios en la distribución geográfica y el tamaño medio de las viviendas. En particular, a

¹⁰ Los resultados de este ejercicio son prácticamente idénticos si se utiliza el IPC de alquileres como medida del crecimiento interanual promedio de las actualizaciones de los contratos de alquiler vigentes entre 2015 y 2022.

¹¹ Véanse, por ejemplo, las estadísticas de precios de oferta de alquiler de vivienda de [Idealista](#) o [Fotocasa](#).

¹² Los niveles de los precios de oferta, tanto de alquiler como de venta de vivienda residencial, suelen ser superiores a los precios de mercado, siendo este diferencial heterogéneo tanto a nivel geográfico como a lo largo del tiempo en función, por ejemplo, de los distintos cambios en la posición cíclica de la economía y su impacto diferencial entre mercados geográficos (véase, por ejemplo, García-Montalvo, 2019).

partir de los datos del número de inmuebles arrendados, la superficie promedio y la renta media por metro cuadrado del alquiler a nivel de sección censal en el período 2015-2022, se puede calcular la variación del precio medio por metro cuadrado del alquiler como un producto de dos índices: en primer lugar, la variación de un índice de Laspeyres construido como la media ponderada de las variaciones de los precios medios por metro cuadrado de las viviendas arrendadas en cada sección censal entre los años 2015 y 2022, donde el peso de cada sección es proporcional a su gasto total en alquiler en el período base (2015)¹³; y, en segundo lugar, un índice de Paasche calculado como la media ponderada de la ratio de los precios medios por metro cuadrado de las viviendas en alquiler en el año corriente, donde los precios en dicha ratio se ponderan por el peso que supone la superficie en alquiler en cada sección censal con respecto a la superficie total en alquiler en el año corriente (numerador de la ratio) y con respecto al total en el año del período base (denominador de la ratio)¹⁴. El cálculo de la variación del índice de Laspeyres, que aproxima la evolución de los precios del alquiler sin ajustar por la calidad de las viviendas, indica un crecimiento acumulado de un 32,8 % entre 2015 y 2022. Por otro lado, la variación del índice de Paasche presenta una modesta reducción acumulada del -3 %. Esta pequeña variación negativa en el índice que considera la calidad de la vivienda sugiere que, en promedio, una parte de los hogares en alquiler se habrían desplazado hacia mercados (secciones censales) con menores precios medios, mitigando el aumento del gasto que supone el arrendamiento de vivienda, o accediendo en esas zonas a viviendas con un mayor tamaño medio. Sin embargo, la modesta cuantificación de estos efectos (-3 %) sugiere que este desplazamiento habría sido limitado y su impacto agregado pequeño para contener el aumento del coste medio del alquiler de vivienda. En cualquier caso, un análisis más detallado basado en microdatos de las viviendas arrendadas, que midiera otros componentes de la calidad de estas, podría mostrar otras dimensiones de ajuste de los hogares más allá de los cambios considerados en la distribución geográfica y el tamaño de las viviendas arrendadas.

Un análisis complementario de la dinámica reciente de los precios del alquiler de vivienda puede realizarse a partir de la estadística experimental del Índice de Precios de la Vivienda en Alquiler (IPVA) publicada por el INE (2024c). Esta estadística se construye a partir de las mismas fuentes tributarias discutidas previamente y tiene como objetivo la corrección del efecto composición en la tipología de vivienda arrendada. La estadística se encuentra disponible para todo el territorio fiscal común y distintas unidades geográficas (CCAA, provincias, municipios y los distritos de las capitales de provincia), tanto para el agregado de la vivienda en alquiler como para las categorías de vivienda colectiva y unifamiliar. Si bien esta estadística tiene un carácter experimental¹⁵, la evolución del IPVA para el agregado de vivienda muestra unas tendencias similares a las que se obtienen con el indicador del precio medio del alquiler por metro cuadrado discutidas previamente. En concreto, el IPVA

13 Este índice considera que los arrendatarios no alteran sus decisiones de localización (sección censal) y tamaño (metros cuadrados) de la vivienda arrendada en respuesta a cambios en los precios del alquiler.

14 Este índice considera los cambios en la calidad de las viviendas arrendadas. Una variación negativa del mismo indicaría, por ejemplo, cambios en la composición de la vivienda arrendada como serían el desplazamiento a viviendas con menores precios corrientes ya sea por cambios de localización geográfica o de tamaño de la vivienda.

15 El INE considera una *estadística experimental* cuando sus contenidos no han alcanzado todavía la suficiente madurez en cuanto a fiabilidad, estabilidad o calidad de los datos, como para incluirlos dentro de la estadística oficial.

señala que los precios nominales del alquiler se ajustaron a la baja entre 2011 y 2014, con una caída cercana al 5 %, recuperándose de manera sostenida desde ese momento y acumulando un crecimiento en torno al 16 % hasta 2022. El menor crecimiento acumulado en 2015-2022 del IPVA frente al aumento del precio medio por metro cuadrado del *stock* de viviendas arrendadas (16 % frente al 28,5 %) se explicaría tanto por el tratamiento estadístico de los efectos composición como por la no consideración en el IPVA hasta 2021 de las viviendas que no se arriendan durante dos años consecutivos¹⁶. Al mismo tiempo, el IPVA permite, desde 2021, diferenciar la evolución de los precios de los nuevos contratos frente a los precios de los contratos ya existentes. Por ejemplo, en el año 2022 los precios de los nuevos contratos del alquiler crecieron un 5,3 %, frente al 2,1 % de las viviendas con contratos vigentes de acuerdo con el IPVA y por encima del 1,3 % del IPC de alquileres. Estos resultados confirman el mayor dinamismo de los precios en los flujos de los nuevos contratos y su relevancia para el análisis de los precios del alquiler.

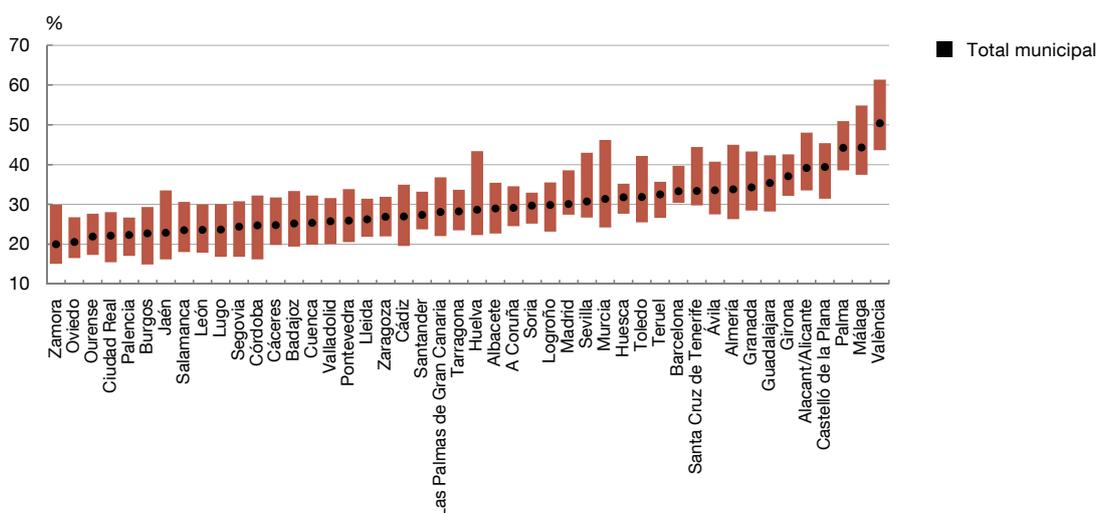
Los indicadores que aproximan el crecimiento de los precios medios por metro cuadrado del alquiler para el *stock* de vivienda arrendada presentan una elevada heterogeneidad geográfica entre las principales ciudades españolas, así como una amplia disparidad dentro de las áreas urbanas¹⁷. Por ejemplo, entre las capitales de provincia consideradas, el crecimiento acumulado entre 2015 y 2022 de los precios medios del alquiler por metro cuadrado supera el 50 % en la ciudad de València y se sitúa entre el 40 % y el 45 % en Palma, Málaga, Alicante y Castelló de la Plana (véase gráfico 7). Este aumento acumulado de los precios presenta una menor intensidad en las capitales que no se encuentran en el arco mediterráneo o no están situadas cerca de las grandes áreas urbanas, cuyo crecimiento acumulado de los precios medios se sitúa entre el 20 % y el 25 %. No obstante, en todas las capitales de provincia el crecimiento nominal de los precios medios del alquiler entre 2015 y 2022 supera a la inflación acumulada en este período (16 %). Al mismo tiempo, el crecimiento acumulado de los precios medios del alquiler muestra también una significativa heterogeneidad dentro de las secciones censales de estas ciudades (véase gráfico 7).

La heterogeneidad en la dinámica de los precios del alquiler también se observa en las ciudades de más de 50.000 habitantes. Entre este conjunto de ciudades, el crecimiento acumulado del precio medio del alquiler por metro cuadrado entre 2015 y 2022 se sitúa en el 31 % en la mediana de esta muestra, con aumentos que alcanzan hasta un 23 % para la primera decila de la distribución de precios medios del alquiler en el conjunto de estas ciudades e incrementos superiores al 40 % para la última decila de esta distribución. En conjunto, los mayores crecimientos de los precios del alquiler se observan en las zonas donde se concentran la actividad económica y turística,

¹⁶ Este hecho puede ser particularmente relevante en los años de expansión del mercado en el que un porcentaje significativo de viviendas se incorporan por primera vez al mercado del alquiler.

¹⁷ El término «área urbana» se refiere al concepto de Área Urbana Funcional (AUF). De acuerdo con Eurostat, una AUF está formada por una ciudad principal (centro) y un conjunto de municipios alrededor de la misma (periferia) cuya población ocupada presenta una elevada tasa de desplazamientos laborales entre dichos municipios. En España se definen 70 AUF en 2023, que representan cerca del 68,5 % de la población. Véase, para más detalles metodológicos, Comisión Europea, Eurostat (2019).

Gráfico 7

Crecimiento acumulado del precio medio por m² del alquiler en las capitales de provincia entre 2015 y 2022 (a) (b)

FUENTE: Banco de España, con datos del Servicio de Estudios Tributarios y Estadísticas de la AEAT.

- a Los intervalos representan los percentiles 25 y 75 en la distribución del crecimiento acumulado de los precios en el conjunto de secciones censales de cada municipio.
 b No se incluyen municipios de los territorios forales de Navarra y el País Vasco al no disponer de información relativa a los precios del alquiler en esas comunidades.

destacando los incrementos en los municipios de las periferias de las grandes áreas urbanas y las ciudades del arco mediterráneo y las islas¹⁸.

El dinamismo de los precios medios del alquiler también presenta una significativa heterogeneidad dentro de las grandes ciudades españolas de más de 500.000 habitantes (véase anejo A.2). Por ejemplo, cabe destacar los crecimientos acumulados en determinadas secciones censales y distritos céntricos de las principales áreas urbanas. En particular, en las secciones censales con mayor dinamismo se observan, en el período 2015-2022, crecimientos acumulados de los precios medios del alquiler superiores al 40 %, cifra que alcanza el 60 % en la ciudad de València. En conjunto, esta evidencia descriptiva ilustra la existencia de múltiples mercados locales de alquiler de vivienda residencial, que presentan niveles y dinámicas heterogéneas de precios en función de los determinantes de oferta y demanda en cada mercado.

¹⁸ Por ejemplo, los crecimientos acumulados de los precios del alquiler entre 2015 y 2022 superan el 40 % en ciudades como Estepona, Eliche, Ibiza, Calvià, Arrecife, Terrassa, Sabadell, Sant Cugat del Vallés, Torrent o Boadilla del Monte. Estos aumentos se sitúan entre el 35 % y el 40 % en algunos de los principales municipios del área urbana de Barcelona (por ejemplo, Hospitalet de Llobregat, Badalona, Castelldefels o Cornellà de Llobregat).

3 Determinantes de la oferta y la demanda de alquiler de vivienda

Las elevadas tasas de crecimiento acumulado de los precios del alquiler indican la persistencia de un desajuste entre el aumento de la demanda y el de la oferta de vivienda en alquiler en determinadas áreas geográficas. La cuantificación de la contribución de los distintos factores de oferta y demanda a la evolución de los precios es una cuestión empírica de identificación compleja cuyo análisis requiere de una mayor disponibilidad de datos granulares. No obstante, la literatura económica sugiere la importancia de distintos determinantes potenciales cuya relevancia se discute en este epígrafe de manera descriptiva. Entre estos determinantes, por el lado de la demanda se analizan las recientes dinámicas demográficas, la distribución geográfica de la población o la situación del mercado de trabajo que condiciona la capacidad de ahorro y la evolución de las rentas, presentes y futuras, de los hogares que se plantean el recurso al crédito hipotecario para adquirir una vivienda. En relación con la oferta de alquiler residencial, se describe la evolución de algunos de sus principales determinantes como la rentabilidad del alquiler de vivienda frente a inversiones alternativas, la aparición de usos alternativos de la oferta de vivienda, la disponibilidad de suelo para la edificación de viviendas residenciales o la inversión pública destinada a afianzar un parque de alquiler social.

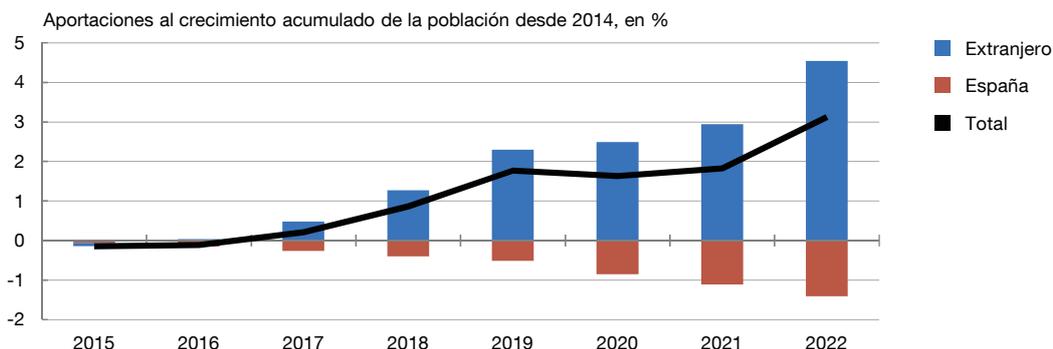
3.1 El crecimiento de la demanda de vivienda en alquiler

La demanda de vivienda residencial depende, en buena medida, de la evolución demográfica y la creación neta de hogares en una economía. En ese contexto, el crecimiento demográfico experimentado por la economía española desde 2016, especialmente intenso en el período 2022-2023, es un determinante fundamental para explicar el aumento de la demanda de vivienda, tanto de compra como de alquiler. Por ejemplo, el número de hogares se ha incrementado en más de un millón desde 2016, con aumentos anuales superiores a los 275.000 en el promedio del período 2022-2023. Este aumento demográfico se explica, en términos agregados, por los importantes saldos migratorios del exterior, frente a las salidas netas de españoles y el crecimiento vegetativo negativo. El resultado de esta dinámica es una contribución negativa del $-1,4\%$ de los nacidos en España a la variación acumulada de la población residente entre 2014 y 2022, que ha sido compensada por una aportación al crecimiento de la población del $4,5\%$ por parte de los residentes de origen extranjero (véase gráfico 8.a)¹⁹. Esta importante llegada de nuevos residentes procedentes del exterior ha contribuido a aumentar la demanda de alquiler, ya que la proporción de tenencia de vivienda en alquiler es significativamente más elevada en este colectivo (véase epígrafe 2.1). Por otro lado, el crecimiento demográfico no ha sido homogéneo en el territorio porque tanto los nuevos residentes como los flujos internos de población tienden a concentrarse en las áreas urbanas con mayor dinamismo de la actividad económica y turística (véase gráfico 8.b). De ese modo, los municipios con unos crecimientos acumulados de población más elevados entre 2014 y 2022 registraron en

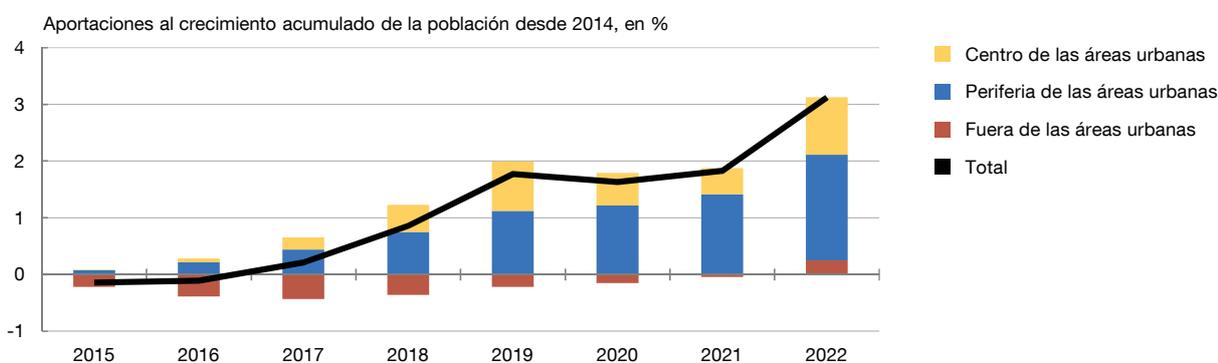
¹⁹ Véase Cuadrado, Gómez y Sastre (2024) para una caracterización de los flujos migratorios hacia España y su comparativa con otros países de la UE.

Crecimiento de la población por origen y área de residencia

8.a Crecimiento de la población por país de nacimiento



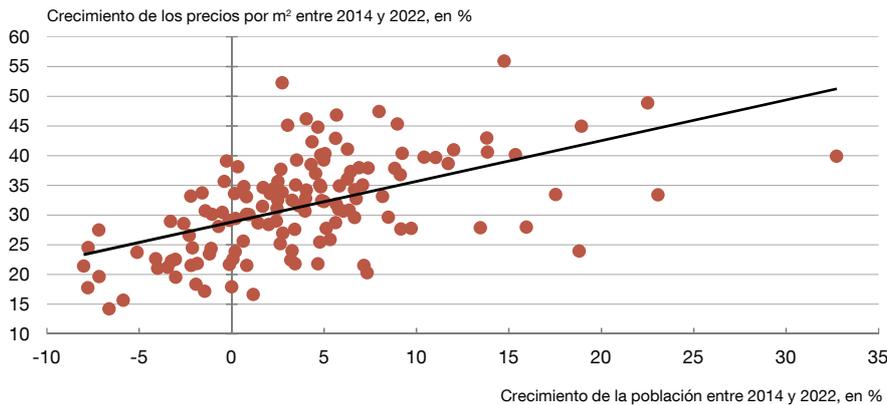
8.b Crecimiento de la población por área de residencia



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística (Padrón Continuo y Censo Anual de Población) y Banco de España.

promedio unos mayores incrementos de los precios medios del alquiler (véase gráfico 9). Esta evidencia sugiere que el impulso demográfico en determinadas áreas podría enfrentarse a una oferta relativamente rígida en el corto plazo para absorber un aumento de la demanda de alquiler.

Se observa un proceso de concentración de la población residente en España en las principales áreas urbanas en la última década (Banco de España, 2021). En efecto, entre 2014 y 2022 (último año disponible), el crecimiento acumulado de la población (3,1 %) se ha producido en un 60 % en las periferias de las áreas urbanas y en un 32,5 % en sus centros, frente a un 7,5 % en el resto del territorio (véase gráfico 8.b). Este proceso tiene especial relevancia entre hogares jóvenes y de origen extranjero, siendo ambos colectivos donde se concentra una mayor demanda relativa de vivienda en alquiler. Por ejemplo, en las áreas urbanas se registraron entre 2014 y 2022 incrementos netos de población de origen extranjero de 1 millón de habitantes en los centros y unos 600.000 en las periferias. En el caso de los nacidos en España, los residentes en los centros se redujeron en más de 500.000, frente a un aumento de unos 250.000 en las periferias. Al mismo tiempo, cerca de un 70 % de los jóvenes de entre 20 y 34 años residían en áreas urbanas en 2022, con aumentos relativos

Crecimiento acumulado de los precios del alquiler y la población a nivel municipal (a)

FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España, con datos del Colegio de Registradores y del Servicio de Estudios Tributarios y Estadísticas de la AEAT.

a Municipios con más de 50.000 habitantes. No se incluyen municipios de los territorios forales de Navarra y el País Vasco al no disponer de información relativa a los precios del alquiler en esas comunidades.

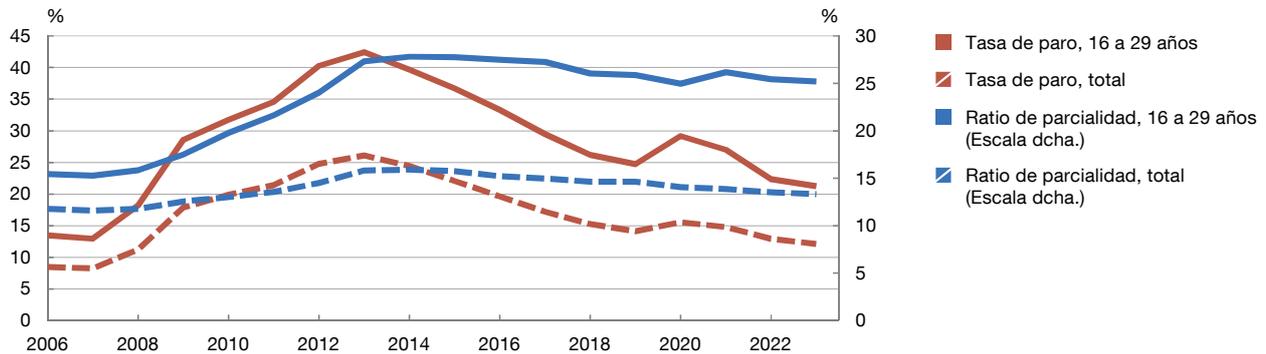
desde 2014 concentrados en los centros de las mismas. Por ejemplo, las estadísticas de migraciones interiores señalan que las ciudades de Madrid, Barcelona y València recibieron en torno al 45 % de los 180.000 jóvenes entre 20 y 34 años que cambiaron su municipio de residencia en 2022 (INE, 2024e). Los nuevos residentes con menores niveles de renta y ahorro acumulado, ante los elevados precios de la vivienda en las grandes ciudades, tienden a residir en viviendas de alquiler y, en el período más reciente, contribuirían al incremento del alquiler compartido y de habitaciones. Estos procesos de concentración de la población se asocian a unos mayores precios inmobiliarios, tanto de compra como de alquiler, y a un incremento del coste relativo de la vida cuando se producen situaciones de congestión de las áreas urbanas²⁰.

Por otra parte, el aumento de la demanda de alquiler durante la última década se ha producido en un contexto de desplazamiento de la demanda de vivienda de los colectivos con menor renta del mercado de compraventa al del alquiler. Este desplazamiento estaría relacionado con la situación del mercado laboral y los criterios de concesión de crédito hipotecario para la adquisición de una vivienda. En relación con el mercado de trabajo, si bien el aumento de la demanda de vivienda se ha producido en un contexto macroeconómico favorable, especialmente en términos de creación de empleo y de aumento de la renta real per cápita, estos desarrollos presentan una elevada heterogeneidad entre colectivos. En particular, los trabajadores que tienen una menor formación y los jóvenes, que disponen de una menor experiencia laboral, han mantenido elevadas tasas de desempleo y mayores

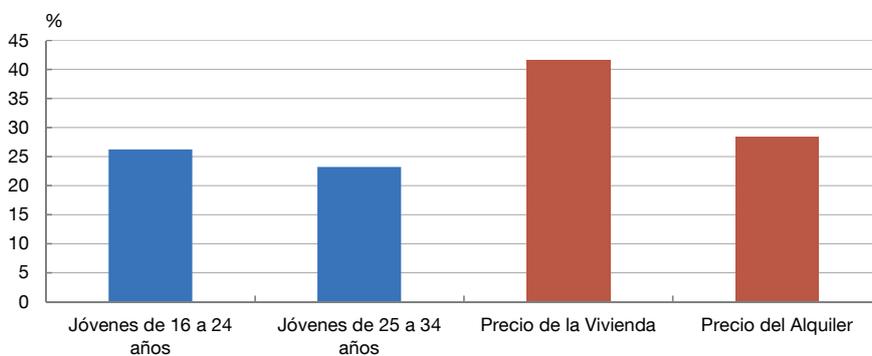
²⁰ Véase Forte-Campos, Moral Benito y Quintana (2021) para una estimación de los índices del coste de la vida en las ciudades españolas y la contribución de los precios inmobiliarios a los mismos. El coste de la vivienda sería el componente que explica una mayor proporción de las diferencias en el coste de la vida entre áreas urbanas españolas.

Situación laboral de los jóvenes y mercado de trabajo (a)

10.a Tasa de paro y ratio de parcialidad



10.b Crecimiento del salario medio y de los precios inmobiliarios en términos nominales entre 2015 y 2022 (a)



FUENTE: Banco de España, con datos del Instituto Nacional de Estadística y del Servicio de Estudios Tributarios y Estadísticas de la AEAT.

a El crecimiento de los salarios corresponde al salario medio bruto mensual del empleo principal por grupos de edad de la Encuesta de Población Activa; el crecimiento del precio de la vivienda, al del IPV del INE y el aumento del precio del alquiler a las rentas por metro cuadrado para el promedio del stock de vivienda arrendada de acuerdo con los datos de la AEAT.

ratios de parcialidad en el empleo (véase gráfico 10.a)²¹. El resultado de esta situación, combinada con una menor participación en el mercado laboral, se observa en la reducida tasa de empleo de los jóvenes de entre 15 y 29 años en España, que en 2022 se situaba en el 39,6 %, frente al 49,7 % en la Unión Económica y Monetaria. En cuanto a la dinámica de las rentas, el salario medio bruto de los trabajadores jóvenes ha aumentado durante los últimos años, con crecimientos acumulados en términos nominales del 25 % entre 2015 y 2022 para los trabajadores entre los 16 y los 34 años (véase gráfico 10.b). No obstante, estos aumentos se encuentran por debajo del crecimiento del 42 % del precio de compra de la vivienda de acuerdo con el IPV durante este mismo período, o del incremento acumulado del precio medio del alquiler tanto a nivel agregado (28,5 %), como en las grandes áreas urbanas, donde se ha concentrado el crecimiento del empleo (véase epígrafe 2.2). De ese modo, los colectivos jóvenes, con unos menores ingresos y una mayor incertidumbre laboral

21 En 2023, la tasa de paro de la población activa entre los 15 y los 29 años se situó en el 21,3% y la ratio de parcialidad en el 25,3 %, frente a ratios del 12,1 % y el 13,3 %, respectivamente, para el conjunto de la economía.

en un contexto de escaso dinamismo de la productividad, habrían experimentado un deterioro en las condiciones de acceso a la vivienda y se habría incrementado el esfuerzo, en términos de renta, asociado al gasto en vivienda de alquiler (véase epígrafe 4 y Banco de España, 2024).

El aumento del esfuerzo necesario por parte de los jóvenes para acceder a una vivienda en propiedad se habría producido en un contexto en el que las entidades bancarias habrían aplicado unos estándares crediticios prudentes, tanto sobre las garantías de los préstamos hipotecarios como sobre su plazo de vencimiento, desde la crisis inmobiliaria iniciada en 2008 (Banco de España, 2024). Por ejemplo, entre las nuevas operaciones hipotecarias para la adquisición de vivienda, el promedio de la ratio entre el importe del préstamo hipotecario y el precio de compra de la vivienda (*loan-to-price*, LTP) se situó en torno al 80 % desde 2014, frente a ratios superiores al 100 % en 2004-2007, y descendió hasta ratios del 75 % en 2023. Al mismo tiempo, la media de la ratio entre el importe del préstamo y el valor de la garantía hipotecaria (*loan-to-value*, LTV) se encontraba alrededor del 65 % en 2023, con una tendencia a la reducción de la proporción de préstamos hipotecarios con un mayor riesgo, cuyo principal supera el umbral del 80 %, hasta situarse dicha proporción por debajo del 10 % en 2023²². Estos estándares crediticios prudentes habrían contribuido al desplazamiento de la demanda de vivienda desde el segmento de compra al alquiler en los colectivos con menores ingresos y ahorro acumulado. Este desplazamiento al mercado del alquiler habría sido particularmente intenso entre los jóvenes y en aquellas zonas geográficas en las que el incremento del precio de la vivienda ha sido mayor que el de la renta media de los nuevos hogares residentes. En particular, en las áreas con mayor dinamismo de los precios de la vivienda, los nuevos hogares con menores ingresos no tendrían capacidad ni de generar el ahorro necesario para adquirir una vivienda en propiedad, ni su renta les permitiría hacer frente a una cuota hipotecaria en niveles prudentes²³. En el período más reciente, el endurecimiento de los criterios de concesión de préstamos y el incremento del coste de financiación de las nuevas hipotecas, asociados al cambio de tono de la política monetaria iniciado a finales de 2021, habrían elevado adicionalmente la demanda de alquiler entre los colectivos con menores ingresos durante los años 2022 y 2023.

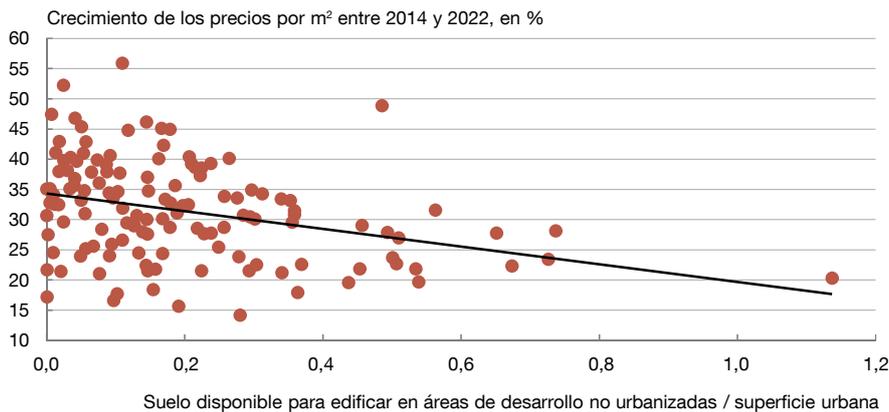
3.2 La rigidez de la oferta de alquiler de vivienda

El impulso de la demanda de vivienda de alquiler durante la última década se ha producido en un contexto de escaso dinamismo de la oferta de vivienda nueva. En el período reciente, las cifras de viviendas finalizadas desde 2021 y las previsiones de finalización de nuevas unidades hasta 2025 se han estabilizado en torno a las 90.000 viviendas anuales. Estas cuantías se sitúan sensiblemente por debajo de la creación neta de hogares y la demanda de vivienda por parte de extranjeros no residentes, generando un déficit de nueva vivienda residencial que debe cubrirse con el *stock* de vivienda usada (Banco de España, 2024). La concurrencia de

²² Los valores medios de las ratios LTP y LTV se calculan como las medias ponderadas de dichas ratios para los nuevos préstamos hipotecarios ponderadas por el capital préstamo.

²³ La probabilidad de impago hipotecario se incrementaría a partir de cuotas hipotecarias que superen el 30 % de la renta bruta del hogar (Banco de España, 2024).

Crecimiento acumulado de los precios del alquiler y suelo disponible a nivel municipal (a) (b)



FUENTES: Ministerio de Vivienda y Agenda Urbana y Banco de España, con datos del Colegio de Registradores, el Catastro y el Servicio de Estudios Tributarios Estadísticas de la AEAT.

- a La ratio de suelo disponible se computa en relación con la superficie urbana de 2014. El dato de suelo potencialmente disponible para edificar en áreas de desarrollo corresponde al último dato publicado que se encuentra disponible en el período analizado.
- b Municipios con más de 50.000 habitantes. No se incluyen municipios de los territorios forales de Navarra y el País Vasco al no disponer de información relativa a los precios del alquiler en esas comunidades.

un conjunto de factores de oferta explicaría la escasa contribución relativa de la vivienda nueva a la oferta agregada de vivienda residencial. Entre estos factores destacan la reducida disponibilidad de suelo finalista²⁴, el incremento de los costes de construcción, la escasez de mano de obra cualificada en determinadas actividades de construcción y la falta de inversiones destinadas a la adquisición y desarrollo de nuevo suelo urbano disponible para edificación. Por ejemplo, se observa una relación negativa entre el crecimiento acumulado de los precios medios del alquiler en las ciudades de mayor dimensión entre 2015 y 2022 y la disponibilidad potencial de suelo para edificar en dichos municipios (véase gráfico 11). Esta relación sugiere la relevancia que tendría la disponibilidad de suelo finalista en la determinación de los precios del alquiler.

En ese contexto, la movilización de viviendas residenciales de segunda mano y la conversión de viviendas secundarias en principales habrían sido fundamentales para hacer frente al aumento de la demanda de alquiler. No obstante, este aumento de la oferta de vivienda de alquiler residencial se ve limitado por la creciente escasez de viviendas en alquiler que se adecúen a las preferencias de los hogares en las áreas urbanas con mayor

²⁴ Se entiende por «suelo finalista» el suelo urbano que está disponible para edificar (solar edificable). El suelo finalista forma parte de la categoría de suelo consolidado que no requiere de transformación urbanística, dentro de la cual también se encuentra el suelo urbano en fase de desarrollo. El suelo urbano es aquel incluido en el planeamiento urbanístico de un municipio y que dispone de alguno de los servicios urbanísticos básicos (agua, saneamiento, energía eléctrica o transporte rodado).

demanda²⁵, la reducida capacidad de rehabilitación de las viviendas usadas²⁶, así como la aparición y auge de usos alternativos de la vivienda como son el alquiler turístico, el arrendamiento de habitaciones y el alquiler de temporada, cuya relevancia se ha incrementado en el período más reciente. En relación con los usos alternativos de la vivienda, los datos disponibles en los portales inmobiliarios apuntan a un rápido crecimiento en las principales áreas urbanas del alquiler de temporada, cuya duración habitual se sitúa entre 1 y 11 meses, y un auge del arrendamiento de habitaciones desde 2023. Estas alternativas presentarían elevadas rentabilidades esperadas para los propietarios, además de un marco regulatorio más laxo²⁷ que el alquiler residencial, incentivando a los propietarios al desplazamiento de la oferta de viviendas a estas alternativas. Por ejemplo, **los indicadores publicados por los portales inmobiliarios** apuntan a un crecimiento de las ofertas de vivienda para alquiler de temporada de un 55 % interanual a mediados de 2024, frente a una reducción de los anuncios de alquiler residencial superior al 15 %. Este aumento del alquiler de temporada ha supuesto que esta alternativa alcance porcentajes en torno al 13 % de la oferta total de inmuebles en alquiler, con ratios que superarían el 40 % en Barcelona o el 30 % en San Sebastián. Por otro lado, las **ofertas de alquiler de habitaciones** se habrían incrementado más de un 40 % en tasa interanual durante el primer trimestre de 2024. Si bien se observa un incremento prácticamente generalizado de esta alternativa durante el último año, las ciudades de Barcelona, Madrid y València concentrarían hasta un 60 % de la oferta de alquiler de habitaciones.

El auge del alquiler de temporada y el arrendamiento de habitaciones coincide con la consolidación del mercado del alquiler turístico²⁸. Si bien los datos agregados disponibles apuntan a un peso modesto del alquiler turístico en el conjunto del mercado de la vivienda residencial, esta alternativa habría alcanzado una dimensión relevante en determinadas áreas urbanas y en los distritos céntricos de las grandes ciudades. En concreto, el número de viviendas destinadas al alquiler turístico, unas 350.000 a principios de 2024²⁹, suponía alrededor de un 1,8 % del total de las viviendas principales y en torno a un 10 % del tamaño del mercado de alquiler de vivienda residencial. No obstante, estas viviendas se encuentran concentradas en las principales zonas turísticas, y destacan las elevadas ratios de vivienda turística sobre la vivienda de alquiler en algunas áreas urbanas del arco mediterráneo —Marbella, Málaga o Elche—, así como proporciones que superan el 20 % en las periferias de las áreas urbanas del norte peninsular —Santander, Vigo o Gijón— (véase gráfico 12). Asimismo, el alquiler turístico muestra porcentajes elevados en relación con

25 Las estimaciones realizadas en 2020 sitúan en unas 400.000 unidades las viviendas desocupadas en las ciudades con más de 250.000 habitantes (véase INE, 2023). Esta cuantía supone el 7,5 % del parque de viviendas en el conjunto de estos municipios, con ratios por debajo del 10 % en los centros de las principales áreas urbanas (por ejemplo, 9,3 % en Barcelona, 8,8 % en València o 6,3 % en Madrid).

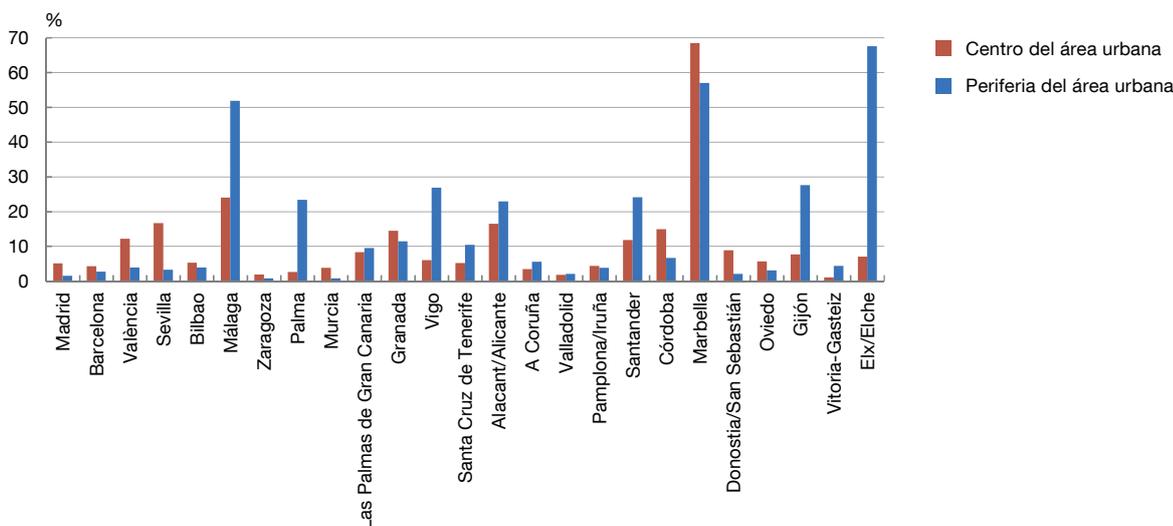
26 Los visados de rehabilitación de viviendas se sitúan en torno a los 25.000 anuales (Banco de España, 2024).

27 Por ejemplo, estos usos alternativos no se verían afectados por limitaciones en los niveles o en las actualizaciones de las rentas del alquiler ni estarían sujetos a prórrogas forzosas de los contratos.

28 Los indicadores para la ciudad de Barcelona relativos a la oferta de vivienda destinada bien al alquiler turístico o bien al de temporada, a mediados de 2023, sitúan estos usos en un 45 % de la oferta de alquiler residencial (Observatori Metropolità de l'Habitatge de Barcelona, 2023).

29 Las dificultades de medición estadística son particularmente relevantes en este ámbito ante la oferta de viviendas turísticas no registradas a nivel municipal. Véase *Estadística experimental. Medición del número de viviendas turísticas en España y su capacidad* (INE, 2024d).

El alquiler turístico en relación con el alquiler residencial en las 25 mayores áreas urbanas (a)



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

a Calculado como el porcentaje que suponen las viviendas turísticas en febrero de 2024 (INE, 2024d) en relación con la última cifra disponible para el año 2021 del número de viviendas en alquiler residencial a nivel municipal (INE, 2023).

el parque de alquiler residencial en los distritos céntricos de las grandes ciudades como Barcelona, Madrid, Sevilla y València (véase anejo A.2). Por ejemplo, en secciones censales del centro de Sevilla el número de viviendas turísticas se estima en unas 1,5 veces superior al número de viviendas en alquiler residencial. De acuerdo con la literatura económica, en las áreas donde el alquiler turístico habría reducido el potencial de vivienda para uso residencial se producirían mayores aumentos relativos de los precios inmobiliarios³⁰.

Las limitaciones al crecimiento potencial de la oferta de alquiler no han impedido, hasta la fecha, un aumento sustancial del parque de vivienda destinada al alquiler residencial propiedad de las personas físicas durante la última década. En concreto, el aumento de la inversión en vivienda de alquiler y la reasignación de los usos de las viviendas acumuladas han supuesto un incremento estimado del *stock* de viviendas en alquiler para residencia habitual propiedad de los particulares en torno a las 100.000 viviendas anuales en el promedio del período 2012-2022. Esta evolución ha contribuido al aumento del peso relativo de los propietarios personas físicas en el mercado del alquiler de vivienda habitual, situado según datos de 2021 en más de un 90 % de las viviendas habituales en alquiler a precio de mercado, frente a un 8 % del parque de alquiler de vivienda habitual que sería

30 García-López, Jofre-Monseny, Martínez-Mazza y Segú (2020) estiman que las zonas de Barcelona cuya concentración de vivienda turística las sitúa en la decila superior de la distribución de la actividad de Airbnb habrían experimentado aumentos de los precios del alquiler de un 7 % y de los precios de venta de un 17 %. Koster, Van Ommeren y Volkhausen (2020) estiman que el alquiler turístico en la ciudad de Los Ángeles en los EEUU habría incrementado un 15 % los precios de la vivienda alrededor de las áreas con mayor actividad turística.

España	8,1	Castilla - La Mancha	7,2
Andalucía	7,1	Cataluña	11,1
Aragón	6,2	Comunitat Valenciana	7,2
Principado de Asturias	4,3	Extremadura	2,6
Illes Balears	4,7	Galicia	3,8
Canarias	9,1	Comunidad de Madrid	10,3
Cantabria	5,7	Región de Murcia	5,4
Castilla y León	5,5	La Rioja	6,5

FUENTE: Banco de España, con datos del Servicio de Estudios Tributarios y Estadísticas de la AEAT.

a Porcentaje que suponen los bienes inmuebles propiedad de sociedades destinados al alquiler de vivienda habitual de las personas físicas en el mercado del alquiler residencial para el agregado de las áreas consideradas (CCAA).

propiedad de sociedades (véase cuadro 1). Los cálculos de estas ratios se realizan a partir de la combinación de distintas fuentes de datos tributarios y catastrales y su magnitud relativa puede diferir, por la distinta naturaleza de los datos considerados, de estimaciones alternativas realizadas con datos de los depósitos de fianzas del alquiler³¹.

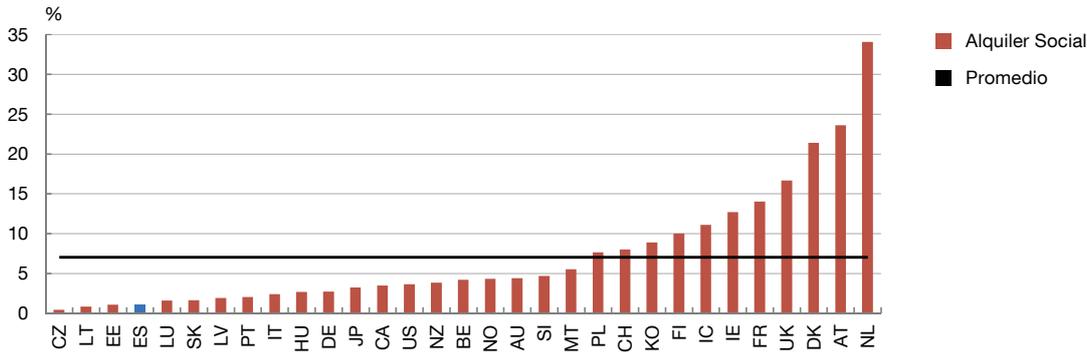
El modesto peso relativo de las sociedades en el mercado del alquiler de vivienda habitual es generalizado entre CCAA. Esta situación en España contrasta con el contexto de este mercado en las grandes economías europeas. Así, de acuerdo con las estimaciones realizadas por los agentes del mercado inmobiliario, los grandes inversores institucionales (entidades financieras, aseguradoras, fondos de inversión o Socimi) dispondrían en las grandes economías europeas de un mayor peso relativo en el mercado del alquiler residencial³². Estos agentes profesionalizados disponen de una mayor capacidad para generar economías de escala y diversificar los riesgos. Esta capacidad podría redundar en unas menores primas de riesgo y en una menor repercusión de los costes operativos y tributarios en los precios del alquiler. El resultado agregado de estos desarrollos es un mercado del alquiler en el que la propiedad no se encuentra concentrada y en el que destacan los pequeños propietarios. Por ejemplo, los cálculos con datos administrativos para el año 2021 sitúan el número total de viviendas habituales en alquiler cuyo propietario es una persona física titular de más de diez viviendas en un máximo del 7 % del parque de alquiler de mercado en territorio fiscal común³³.

31 Los cálculos de estas ratios se realizan a partir de la información suministrada para el año 2021 por el Servicio de Estudios Tributarios y Estadísticas de la AEAT. Esta información se basa en la combinación de distintas bases de datos administrativos de naturaleza confidencial que identifican el domicilio habitual de todos los residentes en territorio fiscal común, la información sobre la vivienda habitual contenida en las declaraciones del IRPF de los arrendatarios y de los arrendadores personas físicas, y la naturaleza jurídica de los propietarios de bienes inmuebles incluida en la base detallada de Catastro que permite identificar las sociedades propietarias de las viviendas que se declaran como domicilio habitual de personas físicas.

32 Por ejemplo, el peso de estos inversores en el parque de vivienda de alquiler residencial supondría un 34 % en Alemania o un 23 % en Francia (véase CBRE, 2024).

33 Cálculos realizados a partir de la información suministrada para el año 2021 por el Servicio de Estudios Tributarios y Estadísticas de la AEAT.

El parque de vivienda de alquiler social en las economías avanzadas (a) (b)



FUENTE: OCDE (2024).

a Los datos corresponden a 2020 o al último año con información disponible (véase, para mayor detalle, OCDE, 2024). La línea horizontal representa el promedio para las economías de la OCDE.

b AT: Austria, AU: Australia, BE: Bélgica, CA: Canadá, CH: Chile, CZ: República Checa, DE: Alemania, DK: Dinamarca, EE: Estonia, ES: España, FI: Finlandia, FR: Francia, HU: Hungría, IC: Islandia, IE: Irlanda, IT: Italia, JP: Japón, KO: Corea, LT: Lituania, LU: Luxemburgo, LV: Letonia, MT: Malta, NL: Países Bajos, NO: Noruega, NZ: Nueva Zelanda, PL: Polonia, PT: Portugal, SI: Eslovenia, SK: Eslovaquia, UK: Reino Unido, US: Estados Unidos.

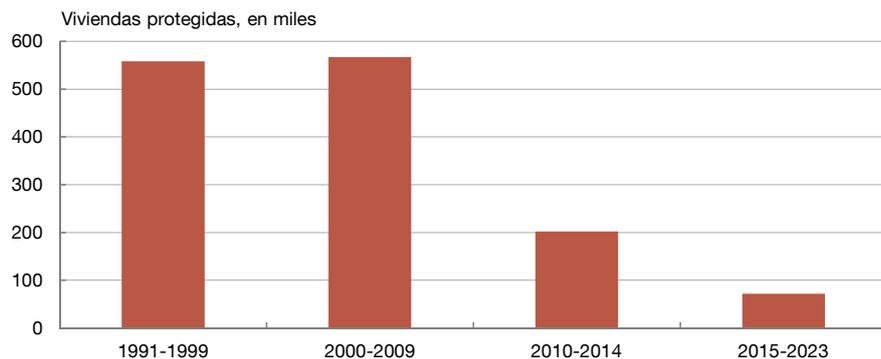
El aumento de la oferta de vivienda en alquiler por parte de los particulares en el período reciente no habría sido complementado por un incremento de la inversión pública en alquiler social³⁴. En efecto, el parque de alquiler social en España es muy reducido en el contexto de las economías avanzadas, con una cifra estimada en 2023 de este tipo de viviendas situada alrededor de las 300.000 unidades, que representan en torno al 1,5 % de las viviendas principales y el 1 % del *stock* total de viviendas (véase gráfico 13). Esta ratio contrasta con el peso relativo del parque de vivienda en alquiler social en el promedio de las economías europeas o de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) que se sitúa, en ambos casos, en torno al 7 % del parque de viviendas, y alcanza cifras significativas, por ejemplo, en Francia (14 %), el Reino Unido (16,7 %) o los Países Bajos (34,1 %) (OCDE, 2024). La equiparación de España a las ratios promedio de las economías avanzadas requeriría la incorporación de una cifra situada en torno al millón y medio de viviendas adicionales en régimen de alquiler social.

El reducido parque público de vivienda en alquiler social existente en España es el resultado de la apuesta en las décadas precedentes por una política de vivienda centrada en la vivienda de protección oficial (VPO) en propiedad y la escasa dotación presupuestaria para el alquiler social, tanto a nivel estatal como de las CCAA. En efecto, el actual déficit de vivienda en alquiler social en España se produce a pesar del elevado esfuerzo inversor realizado en vivienda pública desde la década de 1980 hasta la primera década del siglo XXI. Por ejemplo, el número de viviendas protegidas calificadas en los planes estatales y

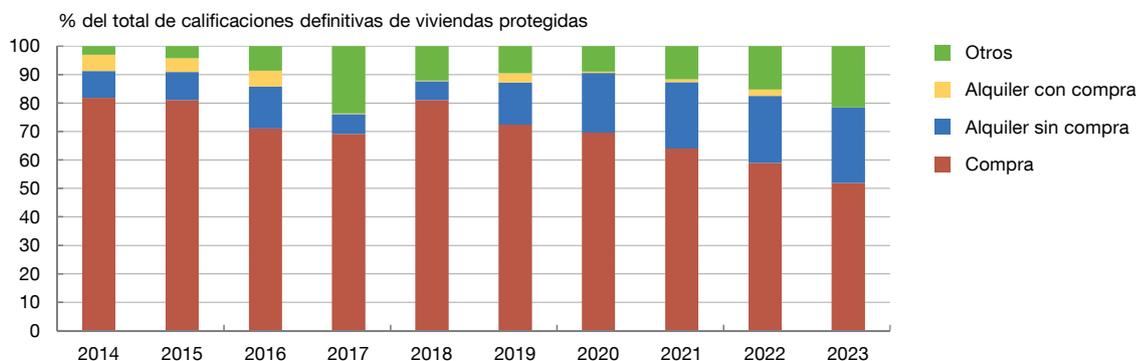
³⁴ En la definición de alquiler social se consideran también las viviendas arrendadas por el sector público a precio reducido como, por ejemplo, el alquiler a precio asequible. Véase López-Rodríguez y Matea (2020) para una discusión sobre los posibles esquemas de intervención que engloba la provisión pública de vivienda en alquiler y de su complementariedad con otras políticas de vivienda.

Evolución del número de nuevas viviendas protegidas y su distribución por régimen de tenencia

14.a Calificaciones definitivas de vivienda protegida 1991-2023



14.b Distribución de viviendas protegidas por régimen de tenencia



FUENTE: Ministerio de Transportes y Movilidad Sostenible.

autonómicos en el período 1990-2014 superó los 1,3 millones de viviendas, cifra que supone un 6,7 % de las viviendas principales de 2023 (véase gráfico 14.a). El menor espacio fiscal existente en el conjunto de las Administraciones Públicas (AAPP) desde la crisis económica iniciada en 2008 ha reducido la inversión pública en vivienda. Este ajuste en la inversión pública ha dado como resultado una progresiva reducción de la finalización de viviendas protegidas desde las 55.000 unidades anuales en el período 1990-2009 o cifras en torno a las 40.000 unidades entre 2010 y 2014 a las 8.000 viviendas anuales en el promedio del período 2015-2023. Además, los recursos destinados a esta política han continuado dando un mayor énfasis a la vivienda protegida en propiedad frente al alquiler social (véase gráfico 14.b).

En ese contexto, las AAPP españolas han anunciado objetivos y medidas para modificar la orientación de su política de vivienda e incrementar su esfuerzo inversor para lograr un progresivo incremento del parque público de vivienda en alquiler social. Por ejemplo, el Plan de Vivienda en Alquiler Asequible tiene como objetivo aumentar en 184.000 viviendas el parque público de viviendas destinadas al alquiler en los próximos

años³⁵. El cumplimiento de este objetivo supondría incrementar de manera notable las cifras recientes de producción de vivienda protegida de alquiler promovida en los planes estatales y autonómicos, que se situaron en unas 2.300 viviendas anuales con la calificación definitiva de viviendas protegidas en régimen de alquiler en el promedio del período 2022-2023. Asimismo, en este mismo período las calificaciones provisionales de nuevas viviendas protegidas en alquiler en los citados planes se situaron en unas 3.500 viviendas de media anual. Estas cifras muestran la modesta producción de nueva vivienda de alquiler social en el período reciente, e ilustran la magnitud cuantitativa del esfuerzo que supondrá aumentar de forma sustancial y sostenida la producción de este tipo de viviendas para alcanzar los objetivos planteados, así como los retos que supone converger a las ratios promedio de alquiler social en las economías avanzadas.

3.3 La rentabilidad bruta del alquiler de vivienda residencial

El sustancial aumento de la inversión en vivienda de alquiler por parte de los hogares en el período 2012-2022 sugiere un incremento del atractivo relativo de este activo frente a inversiones alternativas. Si bien una medición y comparación adecuada de la rentabilidad de los activos requiere considerar de manera homogénea factores fundamentales de la misma como son, por ejemplo, el riesgo de los distintos activos o el tratamiento fiscal de los rendimientos, en este apartado se realiza una primera aproximación descriptiva a esta cuestión.

Un primer análisis puede realizarse a partir del indicador de rentabilidad bruta del alquiler residencial (RBA), que se define como la ratio entre el alquiler medio anual y el precio medio de la vivienda, medidos ambos por metro cuadrado. Este indicador se calcula para el conjunto del territorio fiscal común y para distintas unidades geográficas (municipios y distritos)³⁶. La RBA en términos nominales para el promedio del stock de vivienda arrendada en territorio fiscal común se estima alrededor del 5,5 % anual en el período 2011-2022 (véase cuadro 2). Estas RBA se calculan para el promedio de los alquileres con contratos vigentes y son inferiores a las rentabilidades al inicio de un contrato de arrendamiento si los precios de los nuevos contratos se sitúan por encima de los precios de los contratos vigentes que están limitados por las regulaciones sobre las actualizaciones de los mismos (véase epígrafe 2.2)³⁷. Estas medidas de rentabilidades brutas no se encuentran ajustadas por riesgo y no tienen en cuenta ni los gastos asociados al alquiler ni su tratamiento fiscal. En ese sentido,

³⁵ Este objetivo se alcanzaría con 123.000 nuevas viviendas en programas impulsados por el Ministerio de Vivienda y Agenda Urbana (MIVAU), 50.000 movilizadas por la Sareb y 11.000 del Fondo Social de Viviendas en alquiler. Las viviendas impulsadas por el MIVAU se movilizarían a través de una línea de préstamos ICO de 4 mm de euros, complementada con un aval público de hasta un 50 % del importe de los préstamos suscritos, para la construcción y rehabilitación de viviendas (43.000), la construcción de vivienda asequible sobre suelo público de la Entidad Pública Empresarial de Suelo (Sepes) (36.000), el uso de fondos europeos del PRTR para construir viviendas en alquiler social en edificios energéticamente eficientes (20.000), las ayudas a las CCAA del Plan Estatal de Vivienda (14.000) y los convenios con entidades locales (unas 10.000).

³⁶ Las RBA incluidas en este documento se calculan a partir de la información suministrada por el Servicio de Estudios Tributarios y Estadísticas de la AEAT para el stock de viviendas arrendadas y el Colegio de Registradores para el flujo de transmisiones de vivienda. Este indicador es una primera aproximación a la rentabilidad bruta del alquiler cuya medición precisa requeriría de información más granular sobre el valor de mercado de cada una de las viviendas arrendadas y las características de cada vivienda considerada.

³⁷ Las estimaciones de los crecimientos anuales de los nuevos alquileres desde 2015 situarían estas rentabilidades brutas de entrada en un rango estimado entre el 6,5 % y el 7,5 %.

Cuadro 2

Rentabilidad nominal de la inversión en alquiler de vivienda residencial

Años	RBA (a)	IPV (b)	RBA+IPV	Precio Vivienda (c)	RBA + Precio Vivienda
2011	5,1	-7,4	-2,3	—	—
2012	5,7	-13,7	-8,0	—	—
2013	6,0	-10,6	-4,6	—	—
2014	5,8	0,3	6,1	—	—
2015	5,7	3,6	9,3	3,1	8,8
2016	5,6	4,7	10,3	4,3	9,8
2017	5,5	6,2	11,6	6,5	12,0
2018	5,4	6,7	12,1	7,9	13,4
2019	5,7	5,1	10,8	6,0	11,7
2020	5,7	2,1	7,8	2,4	8,2
2021	5,7	3,7	9,3	4,7	10,4
2022	5,5	7,4	12,9	7,0	12,4
Promedio 2011-2014	5,7	-7,8	-2,2	—	—
Promedio 2015-2022	5,6	4,9	10,5	5,2	10,8
Promedio 2011-2022	5,6	0,7	6,3	—	—

FUENTES: Banco de España, con datos del Servicio de Estudios Tributarios y Estadísticas de la AEAT y el Colegio de Registradores, e INE.

- a** La rentabilidad bruta del alquiler (RBA) se define como la ratio entre el alquiler medio anual y el precio medio registrado de venta de la vivienda, ambos en metros cuadrados.
- b** Variación del IPV (INE), en %.
- c** Variación en % del precio por metro cuadrado de la vivienda en el promedio de las áreas con viviendas arrendadas (Banco de España). Este indicador se calcula como la media ponderada de la variación anual del precio por metro cuadrado de la vivienda a nivel de distrito, a partir de la información registral disponible desde 2014, ponderado por el número de viviendas arrendadas en cada distrito.

los gastos declarados como deducibles en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas por los particulares que arriendan viviendas supondrían, en promedio, una reducción del rendimiento bruto de 2 pp. Al mismo tiempo, el tratamiento fiscal favorable a las rentas del alquiler de vivienda habitual por parte de las personas físicas³⁸ se estima en una cuantía equivalente en términos de RBA que oscila entre 0,5 pp para los contribuyentes en el primer tramo del IRPF hasta los 1,25 pp para aquellos situados en los tramos superiores de la tarifa progresiva de este impuesto³⁹. En el promedio del período 2011-2022, el gravamen de las rentas del alquiler de vivienda en el IRPF habría reducido la RBA en un rango estimado entre 0,3 y 0,8 pp. En cualquier caso, estos cálculos de la RBA deben considerarse con prudencia ya que estas estimaciones se realizan con la información de viviendas arrendadas agregada a nivel geográfico sin disponer de información granular sobre las mismas. Esta agregación impide considerar el posible impacto en la RBA de efectos composición por diferencias en la tipología de los inmuebles arrendados respecto a las compraventas de vivienda (por ejemplo, diferencias en la superficie media), así como cambios de las características de las viviendas a lo largo del período considerado.

³⁸ Los rendimientos del capital inmobiliario derivados del alquiler de vivienda en el IRPF tienen, con carácter general, una reducción del 50 % para los contratos firmados a partir de 2024, manteniéndose una reducción del 60 % para los contratos vigentes hasta la finalización de los mismos. Este beneficio fiscal en el IRPF no se aplica a otras rentas inmobiliarias que, por lo tanto, tienen mayores tipos efectivos.

³⁹ Los cálculos del impacto de los gastos deducibles y los beneficios fiscales al arrendamiento de vivienda en términos de RBA se realizan a partir de la información proporcionada por el Servicio de Estudios Tributarios y Estadísticas de la AEAT.

El indicador de la RBA puede complementarse con una medida de rentabilidad bruta *ex post* que incorpore las revalorizaciones del precio de la vivienda. En particular, aquellos inversores particulares que sean propietarios de una vivienda destinada al alquiler obtendrían un dividendo por las rentas del alquiler, aproximado por la RBA, y una ganancia patrimonial latente asociada a la revalorización de la vivienda. Esta ganancia de capital se puede aproximar a partir de la variación del IPV del conjunto de España (véase cuadro 2). En el promedio del período 2011-2022 la rentabilidad *ex post* aproximada a partir de la RBA y la evolución del IPV se habría situado, en términos nominales, en el 6,3%⁴⁰ anual. Entre 2015 y 2022, la rentabilidad media anual ascendería al 10,5 % debido al mayor crecimiento medio del precio de la vivienda durante este período. En cambio, entre los años 2011 y 2014 los inversores particulares con viviendas arrendadas habrían experimentado, en promedio, rentabilidades *ex post* negativas por la pérdida de valor de estos activos. De manera alternativa, la rentabilidad *ex post* puede calcularse desde 2015 con un indicador de la variación del precio medio por metro cuadrado de la vivienda que considera el peso relativo de las viviendas arrendadas en cada área (véase cuadro 2)⁴¹. Esta alternativa estima una rentabilidad anual media en el período 2015-2022 del 10,8 %, en línea con la calculada con el IPV. En conjunto, estas rentabilidades *ex post* del alquiler de vivienda se encontraban en este período por encima de las rentabilidades brutas nominales anuales de la inversión en bonos del Estado a 10 años, en depósitos bancarios o en el índice bursátil IBEX-35, incluyendo el pago de dividendos, que se situaron en el 1,2 %, el 0,3 % y el 6,8 %, respectivamente⁴².

Las RBA calculadas con una mayor desagregación geográfica indican una elevada heterogeneidad de estas rentabilidades. En particular, la RBA tiende a ser sistemáticamente mayor en aquellas áreas con unos menores niveles de renta de los hogares. Por ejemplo, entre el conjunto de municipios con más de 50.000 habitantes, se observa una relación negativa entre la renta media bruta de los hogares y la RBA en el promedio del período 2015-2022 (véase gráfico 15). Los mayores niveles de RBA en áreas donde residen colectivos con menores ingresos también se observa cuando se analizan estos indicadores a nivel de distritos municipales⁴³ (véase gráfico 16) y, en particular, dentro de las grandes ciudades (véase anejo A.4). Esta mayor RBA en mercados con un menor nivel de renta de los hogares podría explicarse, al menos en parte, por la incorporación al precio del alquiler de una prima de riesgo positiva por parte de los propietarios en estas áreas. Dicha prima podría emerger por la percepción de los arrendadores de un mayor riesgo relativo cuando estos alquilan viviendas a inquilinos con un menor poder adquisitivo. De manera alternativa, los mayores niveles de RBA en áreas con menor renta también podría reflejar la mayor dificultad de los hogares en dichas áreas para acceder a préstamos hipotecarios para la compra de vivienda en un contexto de oferta de alquiler restringida. Las diferencias de RBA entre áreas indican que los

40 Esta rentabilidad nominal se habría visto minorada en términos reales por un crecimiento medio anual del IPC del 1,8 %.

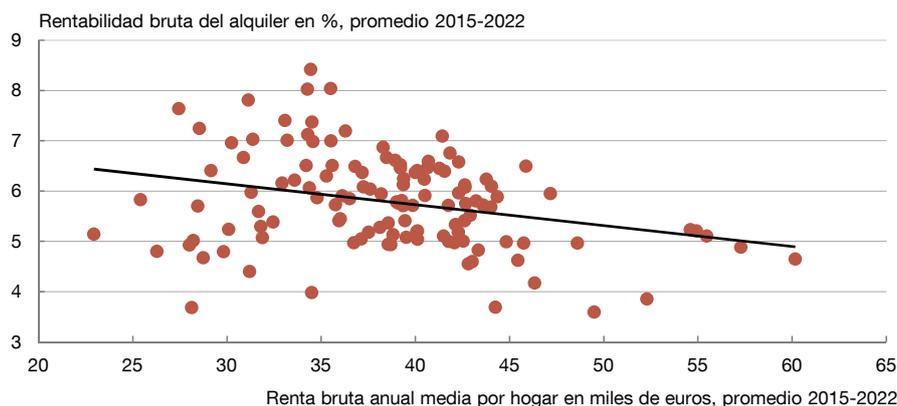
41 Este indicador se calcula como la media ponderada de la variación anual del precio registrado por metro cuadrado de la vivienda a nivel de distrito ponderado por el número de viviendas arrendadas en cada distrito.

42 Véase *Síntesis de Indicadores del Mercado Inmobiliario* y, para la rentabilidad del IBEX-35 con dividendos, el *índice calculado por BME*.

43 La definición de distrito utilizada en este análisis es la de «*Sub-City-District*» incluida en los *Indicadores Urbanos que se definen en el proyecto *Urban Audit* de Eurostat*.

Gráfico 15

Rentabilidad bruta del alquiler y renta bruta media por hogar en el período 2015-2022 (a) (b) (c)

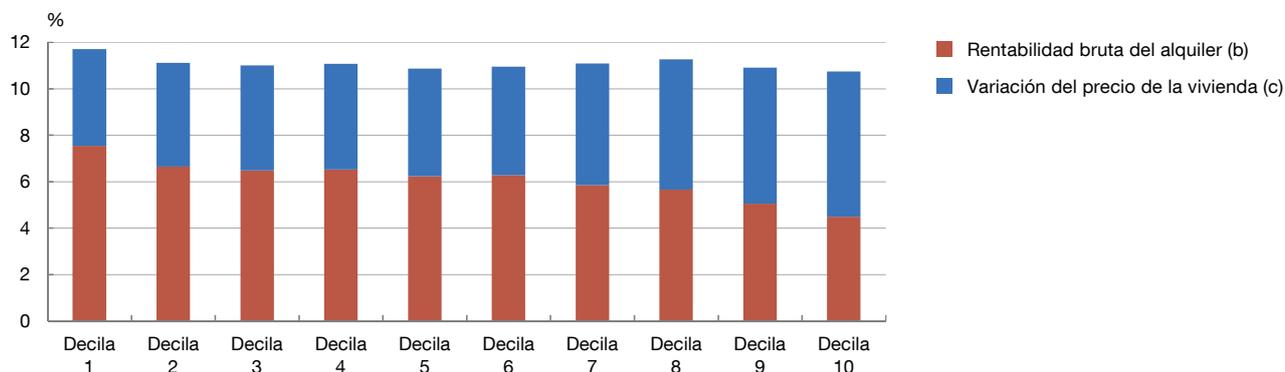


FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España, con datos del Colegio de Registradores y del Servicio de Estudios Tributarios y Estadísticas de la AEAT.

- a La rentabilidad bruta del alquiler se define como la ratio entre el alquiler medio anual y el precio medio de venta de la vivienda, en metros cuadrados, en un municipio.
- b Muestra de municipios con más de 50.000 habitantes. Se excluyen los seis municipios cuya renta media por hogar supera los 75.000 euros anuales por ser observaciones atípicas. No se incluyen municipios de los territorios forales de Navarra y el País Vasco, al no disponer de información relativa a los precios del alquiler en esas comunidades.
- c La renta bruta anual media por hogar se deflacta con el IPC provincial utilizando 2021 como año base.

Gráfico 16

Rentabilidad de la inversión en vivienda de alquiler entre distritos en el promedio del período 2015-2022 (a)



FUENTE: Banco de España, con datos del Servicio de Estudios Tributarios y Estadísticas de la AEAT y el Colegio de Registradores.

- a Municipios de más de 50.000 habitantes en territorio fiscal común. Los distritos se clasifican por decilas en función de la distribución de la renta bruta media de los hogares residentes en los mismos.
- b Ratio entre el alquiler medio anual y el precio medio registrado de venta de la vivienda, ambos en metros cuadrados. El indicador agregado de cada decila es la media ponderada de la RBA de cada distrito ponderada por el número de viviendas.
- c Variación anual media del precio por metro cuadrado de la vivienda en el promedio de las áreas con viviendas arrendadas. El indicador agregado para cada decila es la media ponderada de la variación de los precios en cada distrito ponderada por el número de viviendas arrendadas.

inquilinos con menores ingresos hacen frente, en promedio, a un coste del alquiler relativamente más elevado, en relación con los precios de compra de la vivienda en la zona donde residen, que el de los arrendatarios con mayores ingresos medios en áreas con menores RBA.

A pesar de estas diferencias geográficas en la RBA, en términos de las rentabilidades *ex post* del alquiler residencial se observan niveles similares entre distritos en función de la

renta media de los hogares residentes en el período 2015-2022 (véase gráfico 16). Este hecho se explica porque aquellas zonas con una menor RBA son las que en promedio han experimentado mayores aumentos anuales del precio medio por metro cuadrado de la vivienda y, por lo tanto, acumulan unas mayores ganancias patrimoniales latentes. Por ejemplo, la decila de distritos con mayores niveles de renta bruta de los hogares ha experimentado un crecimiento medio anual de los precios de la vivienda del 6,1 % y una RBA del 4,5 %. De ese modo, la rentabilidad *ex post* en estas zonas se encuentra próxima al promedio del conjunto del mercado, a pesar de registrar la menor RBA promedio. En sentido opuesto, los distritos en la primera decila, donde residen los hogares con menores ingresos, presentan la RBA promedio más elevada, 7,5 %, si bien la revalorización anual media de la vivienda es la de menor cuantía, 4,1 %.

4 El esfuerzo asociado al gasto en vivienda de alquiler

Un mayor crecimiento relativo de los precios del alquiler de vivienda con respecto a la evolución de las rentas de los arrendatarios aumenta el esfuerzo que supone el gasto en vivienda para estos hogares. Este apartado documenta, en primer lugar, la situación de sobreesfuerzo y vulnerabilidad social que emerge entre los colectivos con menores ingresos que residen en viviendas de alquiler en España, y su comparación en el contexto de las economías de la UE-27. En segundo lugar, se examina la heterogeneidad territorial en el esfuerzo de los hogares vinculado al gasto en vivienda de alquiler residencial en España, ilustrando las diferencias entre zonas geográficas e identificando las áreas urbanas donde se observan los mayores problemas de sobreesfuerzo.

4.1 El esfuerzo vinculado al alquiler de vivienda en el contexto de la UE-27

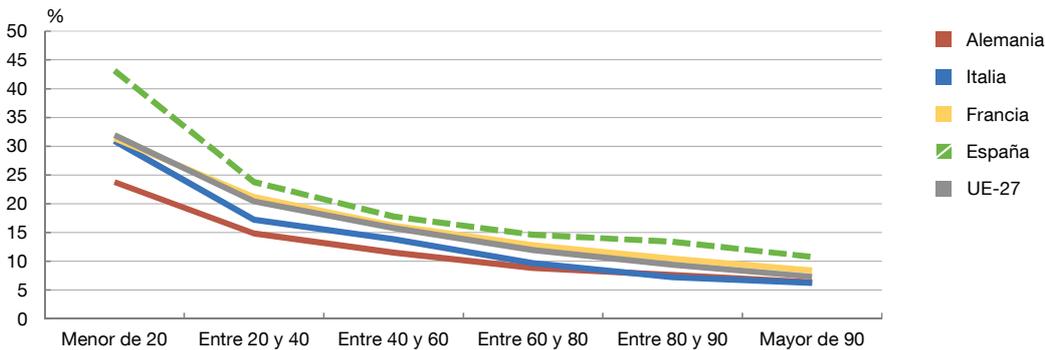
El sustancial incremento de los precios del alquiler de vivienda durante la última década es un fenómeno que se está observando en buena parte de las principales áreas urbanas de las grandes metrópolis europeas, así como en las ciudades turísticas⁴⁴. Esta evolución ha generado incrementos del esfuerzo, en términos de renta de los hogares, asociado al gasto en vivienda de alquiler, al igual que la persistencia de situaciones de sobreesfuerzo y vulnerabilidad social entre los arrendatarios con menores ingresos. En este apartado se resumen los principales hechos estilizados que ilustran las situaciones de sobreesfuerzo del gasto en vivienda y vulnerabilidad social en el mercado del alquiler en España en el contexto de la UE-27.

El esfuerzo en términos de renta bruta de los hogares que supone el arrendamiento de una vivienda de alquiler en España se situaba, según datos de 2022, por encima del esfuerzo mediano total y por percentiles de renta de los hogares en relación con los esfuerzos observados tanto en el promedio de la UE-27 como en las grandes economías europeas (véase gráfico 17). En concreto, el esfuerzo mediano en 2022 para el conjunto de hogares que residen en una vivienda de alquiler se situó en el 22,7 % en España, unos 7 pp por encima del esfuerzo mediano en la UE-27. Este esfuerzo es especialmente elevado entre los hogares arrendatarios que se encuentran situados en el primer quintil de la distribución de la renta bruta. En particular, el esfuerzo mediano para estos hogares alcanzó en España el 43,1 % en 2022, frente al 31,9 % en la UE-27 o a los registros situados en torno al 30 % en Italia y Francia e inferiores al 25 % en Alemania. Además, en el colectivo con menores ingresos es donde se observa en España un mayor aumento del esfuerzo mediano asociado al alquiler de vivienda, con incrementos de unos 15 pp en términos de renta bruta del hogar desde 2002 (Banco de España, 2024). En el resto de quintiles de renta los esfuerzos relativos de los hogares arrendatarios muestran mayor contención durante la última década, pero estos son también superiores en España en comparación con la situación en las principales economías europeas.

⁴⁴ Véanse [Índice Internacional de Alquileres de HousingAnywhere](#) e [Index of Private Housing Rental Prices](#) para el Reino Unido.

Gráfico 17

Porcentaje mediano de la renta bruta destinado al gasto en vivienda entre los hogares en alquiler en 2022, por percentiles de renta (a)

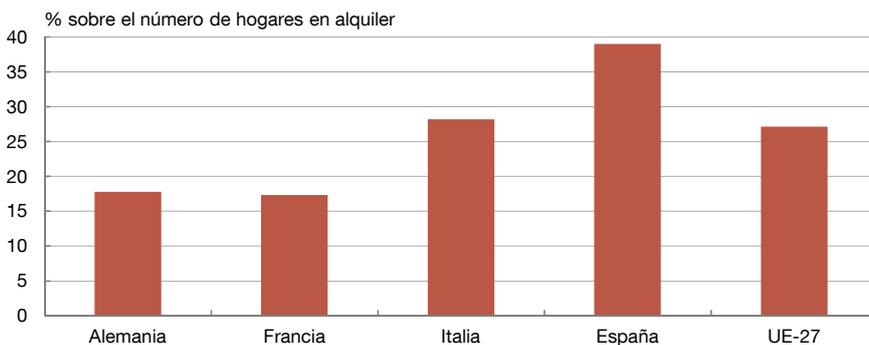


FUENTES: Banco de España, con datos de EU-SILC (2023).

a El gasto en vivienda se refiere al pago del alquiler. Se incluyen solo hogares que alquilan viviendas a precio de mercado.

Gráfico 18

Hogares en alquiler que destinan más del 40% de su renta bruta al gasto en vivienda, promedio del período 2015-2023 (a)



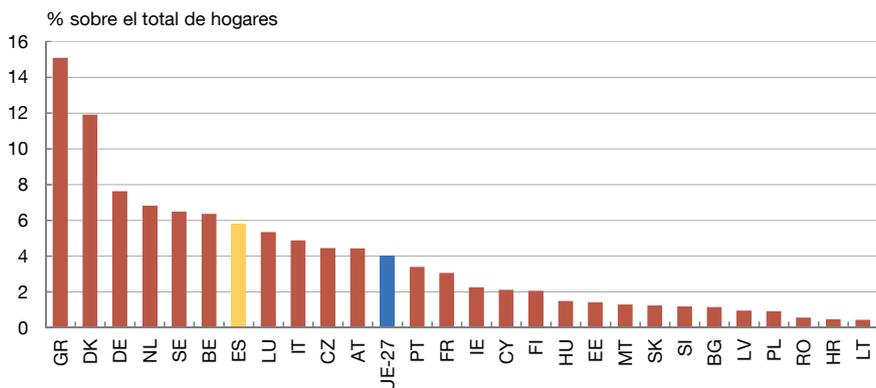
FUENTE: Banco de España, con datos de EU-SILC (2024).

a Este gasto incluye el pago del alquiler, así como los suministros básicos asociados a la vivienda (por ejemplo, agua, gas o electricidad). Se incluyen solo hogares que alquilan viviendas a precio de mercado.

El aumento de los precios del alquiler ha contribuido a generar situaciones de sobreesfuerzo, que se concentran entre los hogares con menores ingresos. De acuerdo con Eurostat (2024), estas situaciones se producen cuando los hogares destinan más del 40 % de su renta bruta disponible al gasto en vivienda⁴⁵. Los datos para el promedio del período 2015-2023 indican que un 23,5% de los hogares en alquiler de mercado en la UE-27 se encontraban en dicha situación, si bien existe una elevada heterogeneidad entre países. Por ejemplo, entre las grandes economías europeas, España destaca por la mayor proporción de hogares arrendatarios en sobreesfuerzo, cercana al 40 %, frente a proporciones situadas en torno al 17,5 % en Francia y Alemania, el 28 % en Italia y el 27 % promedio en las economías de la UE-27 (véase gráfico 18). Entre las economías con porcentajes más elevados en 2023,

⁴⁵ Este gasto incluye el pago del alquiler, pero también otros gastos vinculados a la vivienda como son los suministros básicos, por ejemplo, agua, gas o electricidad.

Hogares en alquiler que destinan más del 40 % de su renta bruta al gasto en vivienda, promedio del período 2015-2023 (a) (b)



FUENTE: Eurostat (2024).

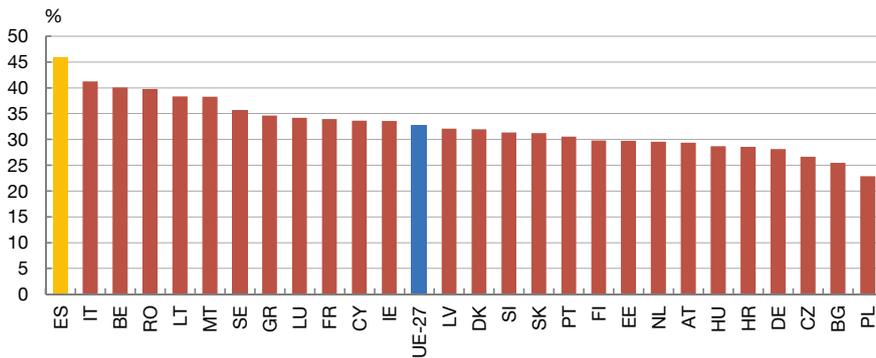
- a El gasto en vivienda incluye el pago del alquiler, así como los suministros básicos asociados a la vivienda (por ejemplo, agua, gas o electricidad). Se calcula como la proporción de hogares en sobreesfuerzo que residen en viviendas de alquiler a precio de mercado sobre el total de hogares.
- b AT: Austria, BE: Bélgica, BG: Bulgaria, CY: Chipre, CZ: República Checa, DE: Alemania, DK: Dinamarca, EE: Estonia, GR: Grecia, ES: España, FI: Finlandia, FR: Francia, HR: Croacia, HU: Hungría, IE: Irlanda, IT: Italia, LT: Lituania, LU: Luxemburgo, LV: Letonia, MT: Malta, NL: Países Bajos, PL: Polonia, PT: Portugal, RO: Rumanía, SE: Suecia, SI: Eslovenia, SK: Eslovaquia, UE-27: promedio de las economías de la UE.

que presentan cifras superiores al 40 % de los hogares arrendatarios con sobreesfuerzo, se encuentran economías como los Países Bajos, Grecia, Rumanía o Hungría, cuya situación contrasta con la de economías con proporciones alrededor del 15 % como Finlandia, Austria, Alemania o Chipre.

La magnitud agregada de los hogares arrendatarios en situación de sobreesfuerzo depende también del número total de hogares en alquiler. En España, el porcentaje de este colectivo sobre el total de hogares ha crecido en buena medida por el aumento del régimen de alquiler de mercado, incrementándose los hogares arrendatarios en sobreesfuerzo desde un 3,7 % del total de hogares en 2007 hasta un promedio cercano al 6 % en el período 2015-2023. Si bien esta proporción se encuentra por encima de la media de las economías de la UE-27 en este período (4 %), el porcentaje es más elevado en economías con una mayor dimensión relativa del mercado de alquiler de vivienda residencial. Por ejemplo, el porcentaje de hogares arrendatarios en el mercado del alquiler en una situación de sobreesfuerzo sobre el total de hogares en el período entre 2015 y 2023 alcanza en promedio anual el 11,9 % en Dinamarca, el 7,6 % en Alemania, el 6,8 % en los Países Bajos, el 6,5 % en Suecia y el 6,4 % en Bélgica (véase gráfico 19)⁴⁶.

Las situaciones de sobreesfuerzo en el mercado del alquiler de vivienda se concentran en los colectivos con menores ingresos y las de vulnerabilidad social emergen, de modo particular, entre aquellos arrendatarios que se encuentran en una situación de riesgo de

⁴⁶ Grecia presenta los porcentajes más elevados, con una proporción media anual del 15,1 % de los hogares en este período, si bien este porcentaje ha tendido a reducirse desde 2021 hasta situarse en el 9,2 % en 2023.



FUENTES: Eurostat (2024).

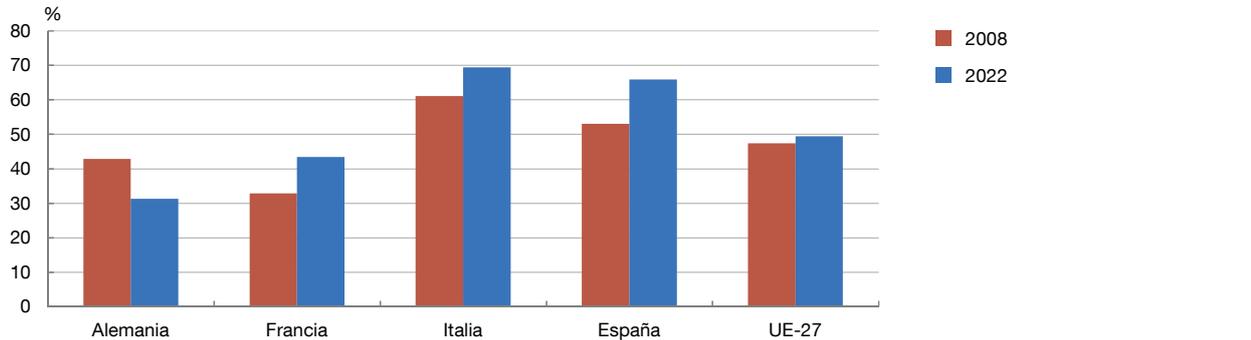
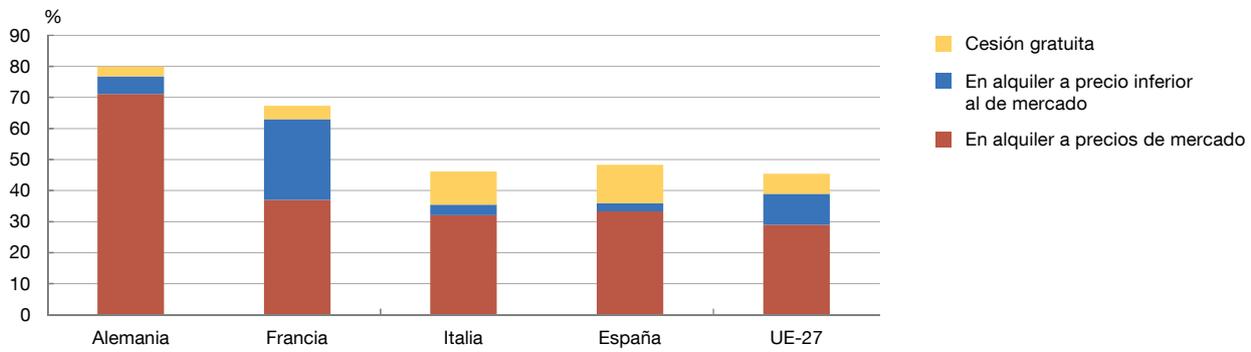
- a Hogares que residen en alquiler de mercado. Se consideran en riesgo de pobreza aquellos cuya renta no supera el 60% de la mediana de la renta equivalente después de transferencias sociales.
- b AT: Austria, BE: Bélgica, BG: Bulgaria, CY: Chipre, CZ: República Checa, DE: Alemania, DK: Dinamarca, EE: Estonia, GR: Grecia, ES: España, FI: Finlandia, FR: Francia, HR: Croacia, HU: Hungría, IE: Irlanda, IT: Italia, LT: Lituania, LU: Luxemburgo, LV: Letonia, MT: Malta, NL: Países Bajos, PL: Polonia, PT: Portugal, RO: Rumanía, SE: Suecia, SI: Eslovenia, SK: Eslovaquia, UE-27: promedio de las economías de la UE. Los promedios para la República Checa y Eslovaquia corresponden al período 2015-2022.

pobreza o exclusión. Por ejemplo, en el mercado del alquiler de vivienda en España, entre los hogares con unos ingresos en el primer (segundo) quintil de la distribución de la renta bruta se hallan en una situación de sobreesfuerzo alrededor de tres cuartos (la mitad) de estos hogares desde 2015 (Eurostat, 2024 y OCDE, 2024). Estas elevadas cuantías suponen que para una significativa proporción de los hogares con reducidos ingresos el consumo se encuentra restringido por el gasto en vivienda. Además, entre el colectivo de los hogares arrendatarios se observa una elevada proporción de la población que se encuentra en situaciones de vulnerabilidad social. Así, en el período 2015-2023, alrededor de un 45 % de la población que residía en viviendas de alquiler a precio de mercado se encontraba en riesgo de pobreza o de exclusión social⁴⁷. Esta proporción es la más elevada en el conjunto de las economías europeas (véase gráfico 20), situándose unos 13 pp por encima del promedio de la UE-27.

La persistencia de elevados esfuerzos asociados al acceso a una vivienda de alquiler y, en particular, entre los colectivos con menor renta, podría contribuir al progresivo retraso en la edad de emancipación de las cohortes más jóvenes, que son las que disponen de menores ingresos y capacidad de ahorro para hacer frente al acceso a una vivienda⁴⁸. De ese modo, a pesar del sustancial incremento del porcentaje de hogares jóvenes en alquiler desde 2008 (véase epígrafe 2.1), el porcentaje de jóvenes entre 18 y 34 años que residían con sus padres se había incrementado en 13 pp desde 2008, hasta alcanzar el 66 % en 2022.

47 De acuerdo con la definición de Eurostat (2024), estas situaciones de vulnerabilidad se producirían cuando los hogares disponen de una renta que no supera el 60 % de la mediana de la renta equivalente después de transferencias sociales.

48 Las dificultades de acceso a una vivienda en propiedad también podrían contribuir a este proceso (véase Banco de España, 2024).

Emancipación y régimen de tenencia de vivienda habitual de los hogares jóvenes**21.a Porcentaje de jóvenes entre 18 y 34 años que residen con sus padres****21.b Porcentaje de hogares jóvenes que residen en alquiler en 2022 (a)**

FUENTE: Banco de España, con datos de EU-SILC (2023).

a Un hogar joven se define como aquel cuya cabeza de familia tiene entre 18 y 34 años. Se incluyen dentro del régimen de tenencia en alquiler tanto el alquiler a precio de mercado como el alquiler cuyo precio es inferior al de mercado, así como las cesiones gratuitas de vivienda.

Si bien esta ratio se encuentra cercana a los niveles de economías que tienden a presentar menores tasas de emancipación entre los jóvenes, como Grecia (71,9 %), Portugal (70,7 %), Italia (69,4 %) o Irlanda (64,1 %), el aumento experimentado por esta ratio en España es el mayor entre las grandes economías europeas y contrasta con el aumento de 2 pp en el promedio de la UE-27, cuya ratio se sitúa cerca del 50 % (véase gráfico 21.a)⁴⁹.

En un contexto de progresivo retraso en la edad de emancipación en España, la residencia en viviendas de alquiler a precios de mercado alcanzó el 33,7 % en 2022 entre el colectivo de jóvenes emancipados (véase gráfico 21.b). Esta cifra se sitúa para este colectivo por encima de la ratio en el promedio de la UE-27 (28,9 %), si bien aún está por debajo de las ratios observadas en Alemania (71 %) o en Francia (36,9 %). Por otro lado, entre los jóvenes emancipados en España destaca el peso relativo de las viviendas cedidas

⁴⁹ Los mayores incrementos en la UE-27 durante este período se observan, además de en España, en Irlanda (13,7 pp) y en Grecia (13,5 pp).

de manera gratuita, cuya ratio casi duplica a la del promedio de la UE-27 (12,3 %, frente a 6,5 % en 2022)⁵⁰. Este hecho reflejaría la relevancia de la capacidad económica familiar en España como determinante de las posibilidades de emancipación de los jóvenes que residen en hogares con patrimonio inmobiliario. Al mismo tiempo, el limitado peso del alquiler a precio reducido entre los jóvenes en España (2,5 % en 2023, frente al 10 % en la UE-27), limita las posibilidades de emancipación entre los colectivos con menores ingresos. En conjunto, si se consideran los hogares emancipados y los individuos que residen con sus padres, la proporción de jóvenes españoles entre 18 y 34 años que residían en una vivienda de su propiedad (17,7 % en 2022) se encontraba próxima a las ratios observadas en Italia (16,5 %) o Francia (18,5 %), y era superior a la de Alemania (13,8 %). De ese modo, el principal diferencial en la tipología de residencia para el conjunto de los jóvenes españoles en relación con las grandes economías europeas y con el promedio de la UE-27 se encontraba en la vivienda de alquiler. En concreto, el 12,3 % de los jóvenes españoles residían en viviendas de alquiler en 2022, frente al 19,7 % en la UE-27 o ratios que alcanzan el 52,7 % en Alemania o el 35,6 % en Francia⁵¹.

4.2 La heterogeneidad geográfica en el esfuerzo asociado al alquiler en España

La evolución de los precios inmobiliarios en relación con la renta de los hogares condiciona el esfuerzo relativo asociado al gasto en vivienda. Esta evolución es particularmente relevante para aquellos hogares que requieren disponer de una primera vivienda (por ejemplo, los jóvenes o los nuevos residentes de origen extranjero), así como para los que residen en alquiler, cuyos contratos de arrendamiento tienen una duración determinada, o los hogares que se plantean la adquisición de una vivienda. La dinámica de las rentas de estos colectivos, respecto al crecimiento acumulado desde 2015 de los precios inmobiliarios, ha generado un incremento de las dificultades de acceso a la vivienda que es particularmente intenso en aquellas zonas geográficas con un mayor dinamismo de la actividad (Banco de España, 2024).

En cuanto al acceso a una vivienda en propiedad, una parte significativa de los hogares que residen en alquiler tendrían dificultades para acceder a un préstamo hipotecario. En concreto, las estimaciones realizadas para el período reciente (Banco de España, 2024), apuntan a que más de tres cuartas partes de los hogares arrendatarios no dispondrían de los ahorros necesarios para satisfacer el pago inicial y los gastos asociados a la adquisición de una vivienda, ni su renta les permitiría hacer frente a una cuota hipotecaria que no superara los estándares crediticios prudentes. En esta misma línea, la Encuesta de Competencias Financieras de 2021 señalaba que solo un 27 % de los hogares arrendatarios declaraban residir en una vivienda de alquiler por sus preferencias o su menor coste. Al mismo tiempo, los indicadores que aproximan el esfuerzo potencial que supondría para los hogares adquirir una vivienda en propiedad se sitúan, desde una perspectiva histórica, en niveles elevados.

50 Si se considera la población total de jóvenes entre 18 y 34 años, las viviendas cedidas para este colectivo representaban en España el 4,3 %, frente al 3,3 % en el promedio de la UE-27 en 2022.

51 Estos porcentajes incluyen viviendas en alquiler a precio de mercado y a precio reducido. El peso de la vivienda de alquiler a precio reducido entre los jóvenes de 18 a 34 años en España es del 0,9 %, frente al 5 % en la UE-27.

Hogares que residen en viviendas de alquiler o cedidas en 2021

	Media	Percentil 25	Mediana	Percentil 75	Desviación típica
Renta bruta, en miles de euros	26,9	11,5	20,2	34,0	72,1
Esfuerzo regular, en % de renta bruta (a)	38,7	18,1	29,5	50,8	27,5
Edad, en años	42,1	28,0	37,5	54,0	18,5
Tamaño del hogar, en personas	2,2	1,0	2,0	3,0	1,4
Superficie, en m ²	98,5	65,0	80,0	105,0	92,9
Alquiler mensual, en euros	600,5	398,3	521,7	706,6	367,1

FUENTES: Banco de España, con datos del Panel de Hogares (INE, AEAT, IEF 2023) y AEAT.

a Indicador calculado para los hogares que no residen en una vivienda de su propiedad como la ratio entre el alquiler medio en 2021 en la sección censal de residencia y la renta bruta del hogar. Este indicador aproxima tanto el esfuerzo realizado por los arrendatarios en el mercado como el esfuerzo potencial al que se enfrentarían los hogares que residen en viviendas cedidas o en viviendas a precios reducidos.

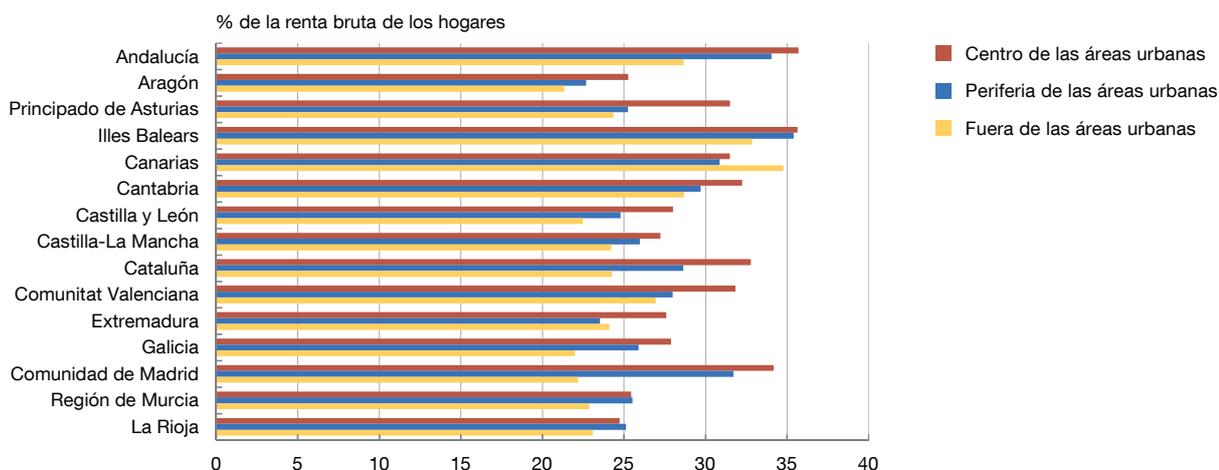
Además, estos indicadores serían particularmente altos entre los jóvenes y la población de origen extranjero, así como en las principales áreas urbanas⁵². Estas dificultades de acceso a la vivienda en propiedad contribuyen a explicar el desplazamiento de la demanda hacia el mercado del alquiler residencial. No obstante, la dinámica de precios del alquiler (véase epígrafe 2.2.) también ha dado lugar a crecientes dificultades en el acceso a la vivienda de alquiler residencial. Por ejemplo, la evidencia disponible para el año 2021 muestra que buena parte de los hogares que no residen en viviendas de su propiedad se enfrentan a elevados esfuerzos regulares, en términos de su renta bruta, asociados al alquiler a precio de mercado (véase cuadro 3). Estos elevados esfuerzos generan dificultades de acceso a la vivienda de alquiler de mercado, especialmente entre los colectivos con menores ingresos y en determinadas áreas del territorio. El cálculo de estas ratios de esfuerzo se realiza a partir de información granular a nivel de hogar y de los precios medios del alquiler proporcionados por la AEAT para los hogares que no residen en viviendas de su propiedad. Estos cálculos y su análisis para distintas unidades geográficas en España complementan la discusión realizada en el apartado anterior, basada en datos de encuestas (Eurostat, 2024), en la que se compara el esfuerzo asociado al gasto en vivienda de los hogares que residen en alquiler en España con el de las economías de la UE-27.

El esfuerzo regular⁵³ que supone acceder a una vivienda de alquiler presenta una significativa heterogeneidad geográfica (véase gráfico 22). En concreto, la residencia en viviendas de alquiler en áreas urbanas se encuentra asociada a mayores esfuerzos y, en particular, las ratios más elevadas de esfuerzo para el hogar mediano se registran en los

⁵² Los indicadores de esfuerzo potencial, calculados como la ratio entre el precio de adquisición de una vivienda y la renta del hogar, se situaban en 2021 en torno a 7,5 años para un hogar mediano en alquiler. Estas ratios superaban los diez años en los centros de las áreas urbanas de Cataluña, Comunidad de Madrid o Illes Balears (Banco de España, 2024).

⁵³ Las ratios de esfuerzo se calculan combinando la información sobre renta y la localización geográfica de los hogares para el año 2021 incluida en el Panel de Hogares (INE, AEAT, IEF 2023), y la información sobre el régimen de tenencia de vivienda de los mismos y los precios medios del alquiler a nivel de sección censal proporcionados por la AEAT.

Esfuerzo regular en el mercado de alquiler en 2021 (a)



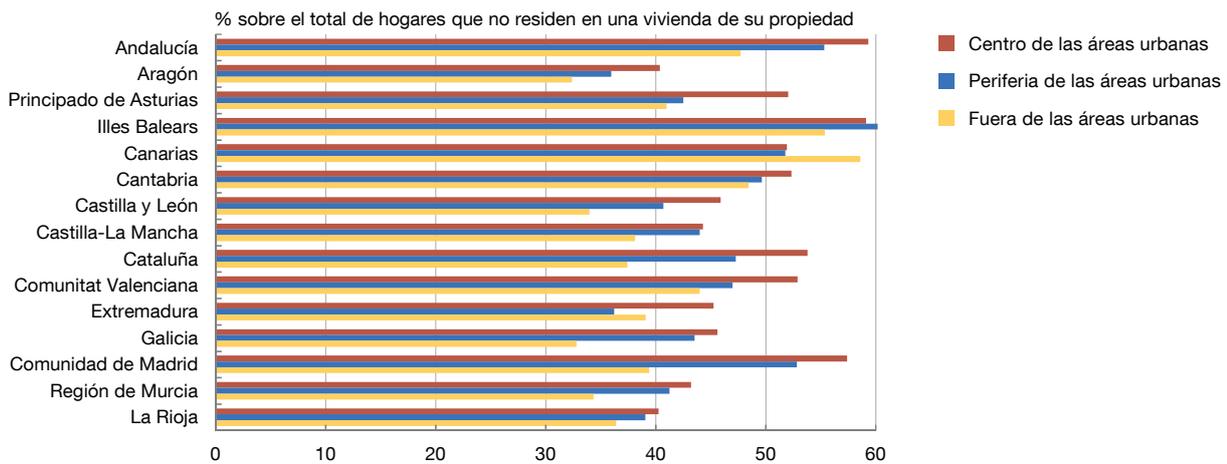
FUENTE: Panel de Hogares (INE, AEAT, IEF 2023) y Banco de España, con datos del Servicio de Estudios Tributarios y Estadísticas de la AEAT.

a Mediana del esfuerzo regular para los hogares que no residen en una vivienda de su propiedad en los distintos ámbitos territoriales. Este esfuerzo se calcula como la ratio entre el alquiler medio en la sección censal donde residen y la renta bruta del hogar. No se incluyen los territorios forales de Navarra y el País Vasco, al no disponer de información relativa al precio del alquiler en esas comunidades.

centros de aquellas áreas con un mayor crecimiento de los precios del alquiler (véase epígrafe 2.2). Por ejemplo, según datos de 2021, el esfuerzo potencial en términos de renta bruta para el hogar mediano superaba el 20 % en todos los ámbitos territoriales y se situaba entre el 25 % y el 30 % para el promedio de las CCAA en las distintas áreas geográficas consideradas. Estos esfuerzos eran mayores en los centros de las áreas urbanas y en las periferias de aquellas zonas donde se concentra el crecimiento poblacional y la actividad turística. Por ejemplo, los esfuerzos medianos más elevados, situados entre el 30 % y el 35 %, se encuentran en las áreas urbanas de Andalucía, Illes Balears, Comunidad de Madrid, Comunitat Valenciana, Canarias o Cataluña, además de en los centros urbanos de Cantabria y Asturias.

Las diferencias geográficas en los esfuerzos que supone el alquiler se reflejan en términos de la heterogeneidad del porcentaje de hogares que se encontrarían en una situación de sobreesfuerzo vinculado al gasto en alquiler. De ese modo, en el año 2021, la proporción de hogares en arrendamiento que destinarían más de un 30 %⁵⁴ de su renta bruta al pago de un alquiler de mercado es significativamente mayor en los centros de las áreas urbanas y, en particular, en determinadas CCAA (véase gráfico 23). Por ejemplo, las situaciones de sobreesfuerzo se darían en más del 50 % de los arrendatarios en los distintos ámbitos territoriales de Canarias o Illes Balears, y en las áreas urbanas de

54 En este ejercicio se utiliza el umbral del 30 % de la renta bruta del hogar, en lugar del 40 % utilizado en los indicadores internacionales de sobreesfuerzo discutidos previamente (Eurostat, 2024), ya que estos incluyen el gasto en suministros vinculados a la vivienda mientras que el ejercicio presentado se refiere únicamente al pago del alquiler.

Porcentaje de hogares que dedican más del 30% de sus ingresos al alquiler por CCAA y áreas geográficas en 2021 (a)

FUENTE: Panel de Hogares (INE, AEAT, IEF 2023) y Banco de España, con datos del Servicio de Estudios Tributarios y Estadísticas de la AEAT.

a Calculado para los hogares que no residen en una vivienda de su propiedad a partir del esfuerzo regular en alquiler en los distintos ámbitos territoriales. Este esfuerzo se calcula como la ratio entre el alquiler medio en la sección censal donde residen y la renta bruta del hogar. No se incluyen los territorios forales de Navarra y el País Vasco, al no disponer de información relativa al precio del alquiler en esas comunidades.

Andalucía y la Comunidad de Madrid. En conjunto, la proporción de hogares en situación de sobreesfuerzo alcanzaría, en promedio para el conjunto de las CCAA, alrededor de un 50 % en el centro de las áreas urbanas, un 45 % en las periferias y un 40 % fuera de estas zonas.

5 Conclusiones

Este documento describe la evolución reciente del mercado del alquiler de vivienda residencial en España, sus principales determinantes y los problemas de esfuerzo que emergen entre los colectivos de hogares arrendatarios con menores ingresos. El análisis presentado señala un crecimiento insuficiente de la oferta de vivienda de alquiler residencial para absorber el sostenido aumento de la demanda. Esta rigidez relativa de la oferta de alquiler de vivienda habría resultado en un crecimiento de los precios del alquiler que, en promedio, se situaría por encima del aumento de la renta de los hogares arrendatarios. A su vez, el crecimiento de la renta de estos hogares estaría condicionado por la situación laboral de los mismos y se vería limitado por el escaso dinamismo de la productividad de la economía. Estas dinámicas han dado lugar a un incremento del esfuerzo asociado a la residencia en una vivienda de alquiler, en relación con la renta de los hogares, que se concentra en las principales áreas urbanas y turísticas y entre los hogares con menores ingresos. Como consecuencia de estos desarrollos, la economía española destaca entre las de la UE-27 por la elevada proporción de hogares arrendatarios que se encuentran en una situación de sobreesfuerzo para hacer frente al gasto del alquiler de la vivienda.

Un elevado esfuerzo asociado al alquiler de vivienda puede dar lugar a efectos económicos y sociales adversos que justifican la intervención pública⁵⁵. En particular, estos significativos esfuerzos dificultan la emancipación de los jóvenes y su capacidad de acumulación de capital humano, disminuyen la movilidad geográfica de los trabajadores, y dan lugar a situaciones tanto de sobreesfuerzo y consumo restringido como de pobreza y exclusión social entre los hogares con menores ingresos. En este contexto, este documento proporciona un diagnóstico sobre los principales determinantes de la evolución del mercado del alquiler que pudiera contribuir al diseño de políticas públicas.

De manera complementaria, en Banco de España (2024) se describen las principales iniciativas que las autoridades han venido desplegando en los últimos años para tratar de abordar los problemas de acceso a la vivienda. En cualquier caso, la magnitud del problema diagnosticado hace difícil vislumbrar que actuaciones aisladas de corto plazo puedan tener el alcance suficiente como para reducir de forma significativa las actuales dificultades de acceso a la vivienda. Estos problemas de accesibilidad y el actual tensionamiento en el mercado del alquiler residencial podrían mantenerse ante las dinámicas demográficas recientes y los datos más actualizados sobre construcción y rehabilitación de vivienda⁵⁶.

En este sentido, Banco de España (2024) considera deseable que las medidas adoptadas contemplen un horizonte temporal amplio, involucren a las distintas AAPP con responsabilidades en materia de vivienda y pongan un foco especial en el estímulo

⁵⁵ Véase Banco de España (2024) para una discusión detallada tanto de los canales que dan lugar a estos efectos adversos como las posibles actuaciones de política económica que aquí se resumen.

⁵⁶ Lajer Baron, López Rodríguez y San Juan (2024).

de la oferta de vivienda. En este ámbito, la actual rigidez de la oferta de alquiler indicaría la necesidad de continuar avanzando en el incremento del parque de vivienda pública en alquiler a precios asequibles y en el diseño de un marco regulatorio que estimule la oferta de alquiler residencial por parte de los particulares y de agentes profesionalizados. Además, la asignación de los recursos pudiera priorizar actuaciones sobre los colectivos más vulnerables y considerar otros ámbitos que afectan al mercado de la vivienda, como los relativos al funcionamiento del mercado de trabajo, al dinamismo de la productividad de la economía y a las políticas tributarias y de transporte. Al mismo tiempo, en un contexto de oferta rígida, el diseño de las políticas públicas debiera evitar que algunas iniciativas, cuya efectividad pudiera ser relativamente limitada para la protección de la demanda en el corto plazo, acaben generando efectos indeseados significativos que dificulten el funcionamiento del mercado del alquiler a medio y largo plazo. En ese sentido, los avances en la difusión de datos granulares del mercado residencial y las mejoras en el tratamiento estadístico de los precios del alquiler son actuaciones que permitirían avanzar en la evaluación de las políticas ya implementadas, con el fin de mejorar el diseño y la efectividad de las mismas para alcanzar los objetivos planteados.

Bibliografía

- Banco de España. (2021). "Capítulo 4. La distribución espacial de la población en España y sus implicaciones económicas". En Banco de España, *Informe Anual 2020*, pp. 271-318. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/16628>
- Banco de España. (2024). "Capítulo 4. El mercado de la vivienda en España: evolución reciente, riesgos y problemas de accesibilidad". En Banco de España, *Informe Anual 2023*, pp. 230-300. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/36492>
- CBRE (2024). Tendencias Living 2024. <https://www.cbre.es/insights/articles/tendencias-living-2024-potencial-de-crecimiento-en-espana-y-europa>
- Cuadrado, Pilar, Ángel Luis Gómez y Teresa Sastre. (2024). "Una caracterización de los flujos migratorios hacia España y otros países de la Unión Europea". *Boletín Económico - Banco de España*, 3/2024, 06. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/37372>
- Eurostat. (2019). *Methodological manual on territorial typologies – 2018 edition*. Publications Office. <https://doi.org/10.2785/930137>
- Eurostat. (2024). *EU statistics on income and living conditions*. <https://ec.europa.eu/eurostat/web/microdata/european-union-statistics-on-income-and-living-conditions>
- Forte-Campos, Víctor, Enrique Moral Benito y Javier Quintana. (2021). "Un índice del coste de la vida en las ciudades españolas". *Boletín Económico - Banco de España*, 3/2021. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/17291>
- García-López, Miquel-Àngel, Jordi Jofre-Monseny, Rodrigo Martínez-Mazza y Mariona Segú. (2020). "Do short-term rental platforms affect housing markets? Evidence from Airbnb in Barcelona". *Journal of Urban Economics*, 119, 103278. <https://doi.org/10.1016/j.jue.2020.103278>
- García-Montalvo, José. (2019). "Retos del mercado del alquiler en España". *Cuadernos de Información Económica*, 269 (marzo/abril), pp. 11-21. https://www.funcas.es/wp-content/uploads/Migracion/Articulos/FUNCAS_CIE/269art02.pdf
- Instituto Nacional de Estadística. (2023). *Censo de Población y Viviendas 2021*. https://www.ine.es/dyngs/INEbase/es/operacion.htm?c=Estadistica_C&cid=1254736176992&menu=resultados&idp=1254735572981#tabs-1254736195813
- Instituto Nacional de Estadística. (2024a). *Encuesta de Condiciones de Vida*. https://www.ine.es/dyngs/INEbase/es/operacion.htm?c=Estadistica_C&cid=1254736176807&menu=resultados&idp=1254735125473
- Instituto Nacional de Estadística. (2024b). *Estadística Continua de Población*. <https://www.ine.es/dyngs/Prensa/ECP4T23.htm#:~:text=La%20poblaci%C3%B3n%20residente%20en%20Espa%C3%B1a,estimado%20fue%20de%20507.548%20personas>
- Instituto Nacional de Estadística. (2024c). *Estadística experimental. Índice de Precios de la Vivienda en Alquiler (IPVA)*. https://www.ine.es/experimental/ipva/experimental_precios_vivienda_alquiler.htm
- Instituto Nacional de Estadística. (2024d). *Estadística experimental. Medición del número de viviendas turísticas en España y su capacidad*. https://www.ine.es/experimental/viv_turistica/experimental_viv_turistica.htm
- Instituto Nacional de Estadística. (2024e). *Estadística de migraciones y cambios de residencia*. https://www.ine.es/dyngs/INEbase/operacion.htm?c=Estadistica_C&cid=1254736177098&menu=resultados&idp=1254735573002#_tabs-1254736195823
- Koster, Hans R. A., Jos van Ommeren y Nicolas Volkhausen. (2021). "Short-term rentals and the housing market: Quasi-experimental evidence from Airbnb in Los Angeles". *Journal of Urban Economics*, 124, 103356. <https://doi.org/10.1016/j.jue.2021.103356>
- Lajer Baron, Andrés, David López Rodríguez y Lucio San Juan. (2024). "El mercado de la vivienda residencial en España: evolución reciente y comparación internacional". Documentos Ocasionales, 2433, Banco de España.
- López-Rodríguez, David, y María de los Llanos Matea Rosa. (2020). "La intervención pública en el mercado del alquiler de vivienda: una revisión de la experiencia internacional". Documentos Ocasionales, 2002, Banco de España. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/10448>
- Ministerio de Vivienda y Agenda Urbana. (2024). *Sistema estatal de referencia del precio del alquiler de vivienda*. <https://www.mivau.gob.es/vivienda/alquila-bien-es-tu-derecho/serpavi>
- Observatori Metropolità de l'Habitatge de Barcelona. (2023). "L'Oferta de lloguer de temporada de Barcelona. Informe preliminar". https://ohb.cat/wp-content/uploads/2024/03/O23023_LAB_Lloguer-Temporada-1.pdf
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos. (2024). *Affordable housing database*. <https://www.oecd.org/housing/data/affordable-housing-database/>

Anejo Heterogeneidad del mercado de la vivienda de alquiler en las grandes ciudades

En este anejo se incluyen tablas y mapas que presentan distintos descriptivos sobre la situación del mercado del alquiler de vivienda residencial, a nivel bien de secciones censales o bien de distritos, correspondientes a las seis ciudades de mayor tamaño de España, cuya población supera los 500.000 habitantes. Las ciudades que superan este umbral son Madrid, Barcelona, València, Sevilla, Zaragoza y Málaga.

A.1 La proporción de viviendas de alquiler en el parque de viviendas principales

En este apartado se documenta la heterogeneidad en la proporción de viviendas en alquiler residencial sobre el parque de viviendas principales dentro de las grandes ciudades. A partir de la información disponible sobre la tipología de las viviendas principales incluida en el *Censo de Población y Viviendas 2021* (INE, 2023), se muestra evidencia descriptiva que ilustra el peso relativo de las viviendas en alquiler residencial en alquiler en las secciones censales que configuran las grandes ciudades, así como la delimitación de dichas secciones en distritos. El cuadro A.1 presenta descriptivos básicos sobre la proporción de viviendas principales en régimen de alquiler en la distribución de esta magnitud en las secciones censales dentro de cada una de las grandes ciudades y en el conjunto de España. Posteriormente, se proporcionan mapas para cada ciudad donde la intensidad del color indica la pertenencia de cada sección censal dentro de un municipio a los cinco quintiles de la distribución de la proporción de viviendas principales destinadas al alquiler.

Cuadro A.1

Proporción de viviendas en alquiler residencial sobre viviendas principales en las secciones censales, en %

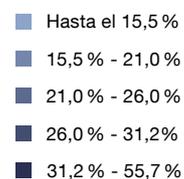
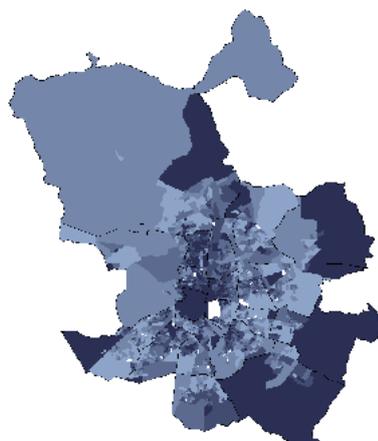
	Total municipal (a)	Media	Percentil 20	Percentil 40	Mediana	Percentil 60	Percentil 80	Máximo	Desviación típica	Rango intercuartil
Total España	16,1	15,4	8,2	11,9	13,8	16,0	21,8	65,5	8,3	11,0
Madrid	24,1	23,6	15,6	21,0	23,5	26,0	31,3	55,7	8,6	12,8
Barcelona	31,1	30,5	22,6	27,8	30,2	32,4	38,0	65,5	9,2	12,1
València	17,3	17,4	12,9	16,1	17,3	18,6	21,3	33,9	4,9	6,8
Sevilla	13,9	14,1	8,4	12,2	13,6	15,1	18,9	45,9	6,4	8,0
Zaragoza	18,3	18,4	11,5	16,1	18,2	20,4	24,8	53,6	7,7	11,0
Málaga	13,5	13,5	9,1	11,6	12,6	13,9	17,5	34,8	5,4	6,7

FUENTE: Banco de España, con datos del *Censo de Población y Viviendas 2021* (INE, 2023).

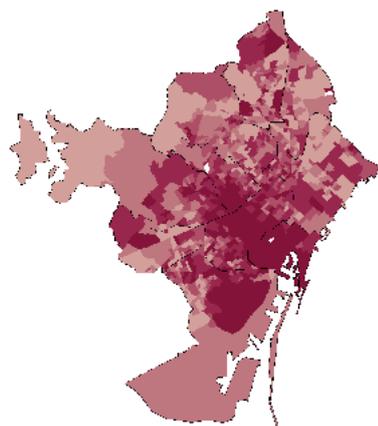
a Porcentaje calculado como el número de viviendas destinadas al alquiler residencial en el municipio en relación con el parque total de viviendas principales. El resto de los estadísticos descriptivos incluidos en la tabla se refieren al cálculo de este porcentaje a nivel de sección censal, tanto para el conjunto de España como para las secciones censales en los grandes municipios seleccionados.

Vivienda en alquiler (2021) (a)

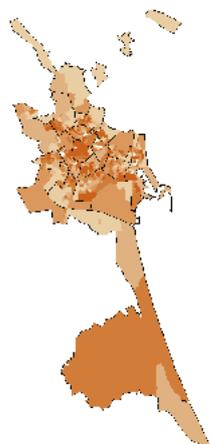
A.1.a Madrid



A.1.b Barcelona



A.1.c València



FUENTE: Banco de España, con datos del *Censo de Población y Viviendas 2021* (INE, 2023).

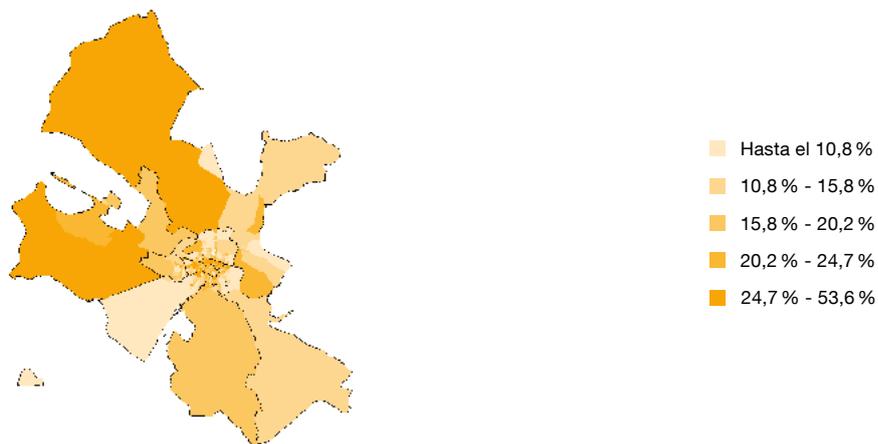
a Porcentaje calculado como el número de viviendas destinadas al alquiler en las secciones censales consideradas en cada ámbito geográfico en relación con el parque total de viviendas principales.

Vivienda en alquiler (2021) (a) (cont.)

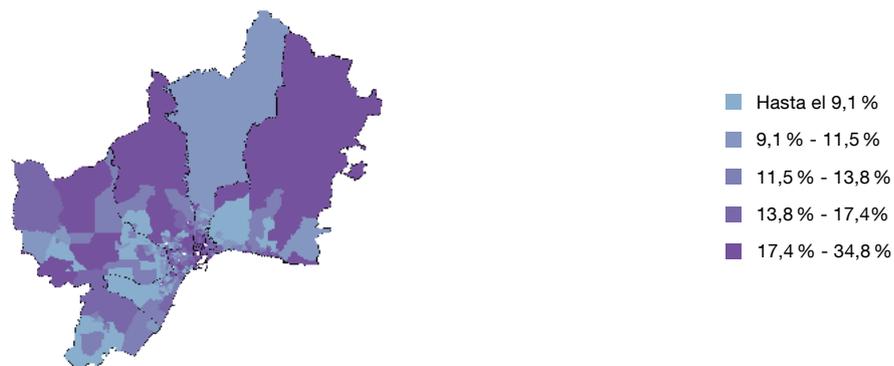
A.1.d Sevilla



A.1.e Zaragoza



A.1.f Málaga



FUENTE: Banco de España, con datos del *Censo de Población y Viviendas 2021* (INE, 2023).

a Porcentaje calculado como el número de viviendas destinadas al alquiler en las secciones censales consideradas en cada ámbito geográfico en relación con el parque total de viviendas principales.

A.2 El crecimiento del precio medio del alquiler residencial

En este apartado se documenta la heterogeneidad en el crecimiento acumulado del precio medio del alquiler por metro cuadrado entre 2015 y 2022 para el *stock* de viviendas arrendadas dentro de las grandes ciudades. A partir de los indicadores de precios medios por metro cuadrado del alquiler calculados anualmente tanto a nivel de municipio como de secciones censales, se muestra evidencia descriptiva que ilustra las diferencias en las dinámicas de estos precios en las secciones censales que configuran las grandes ciudades. El cuadro A.2 presenta descriptivos básicos sobre el crecimiento acumulado del precio medio del alquiler en la distribución de este indicador en las secciones censales dentro de cada una de las grandes ciudades y en el conjunto de España. En este análisis, se incluye también un indicador del promedio del crecimiento acumulado de los precios de la vivienda de alquiler ponderados por la superficie de la vivienda arrendada. Posteriormente, se proporcionan mapas para cada ciudad donde la intensidad del color indica la pertenencia de cada sección censal dentro de un municipio a los cinco quintiles de la distribución del crecimiento acumulado del precio medio del alquiler entre 2015 y 2022.

Cuadro A.2

Crecimiento acumulado del precio medio por m² del alquiler entre 2015 y 2022 en las secciones censales, en %

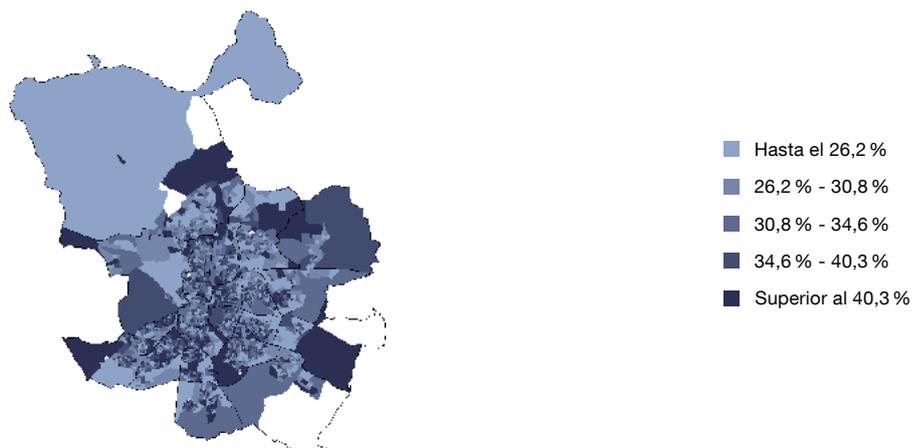
	Total	Media simple (a)	Media ponderada (b)	Percentil 20	Percentil 40	Mediana	Percentil 60	Percentil 80	Desviación típica	Rango intercuartil
Total España	28,5	33,1	33,9	18,8	28,0	31,5	35,1	44,8	8,3	11,0
Madrid	30,0	33,6	34,4	26,2	30,8	32,6	34,6	40,3	8,6	12,8
Barcelona	33,2	35,2	36,6	29,4	33,4	35,0	36,8	40,9	9,2	12,1
València	50,3	53,6	54,6	42,1	48,3	52,1	56,0	63,6	4,9	6,8
Sevilla	30,7	35,5	35,3	24,3	31,5	34,6	38,1	45,4	6,4	8,0
Zaragoza	26,8	28,2	28,7	20,5	24,8	26,4	28,2	33,0	7,7	11,0
Málaga	44,2	47,6	47,7	35,4	42,7	45,6	48,4	57,4	5,4	6,7

FUENTE: Banco de España, con datos del Servicio de Estudios Tributarios y Estadísticas de la AEAT.

- a Calculada como el promedio simple del crecimiento acumulado de los precios medios del alquiler de las secciones censales consideradas en cada ámbito geográfico.
- b Calculada como el promedio del crecimiento acumulado del precio medio del alquiler ponderado por la superficie de las viviendas arrendadas en cada sección censal en los distintos ámbitos geográficos considerados.

Crecimiento del precio del alquiler por m² (2015-2022) (a)

A.2.a Madrid



A.2.b Barcelona



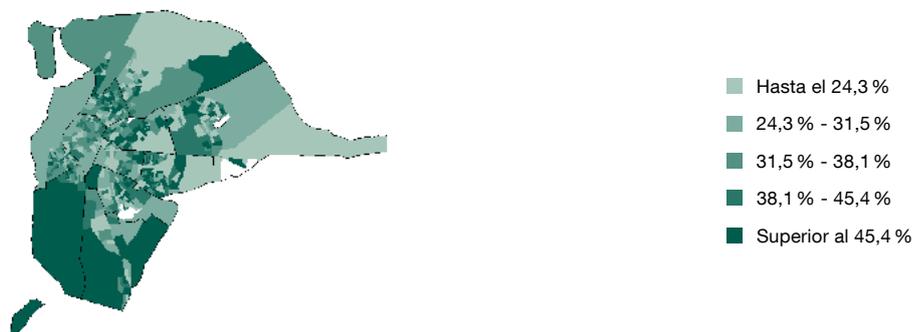
A.2.c València



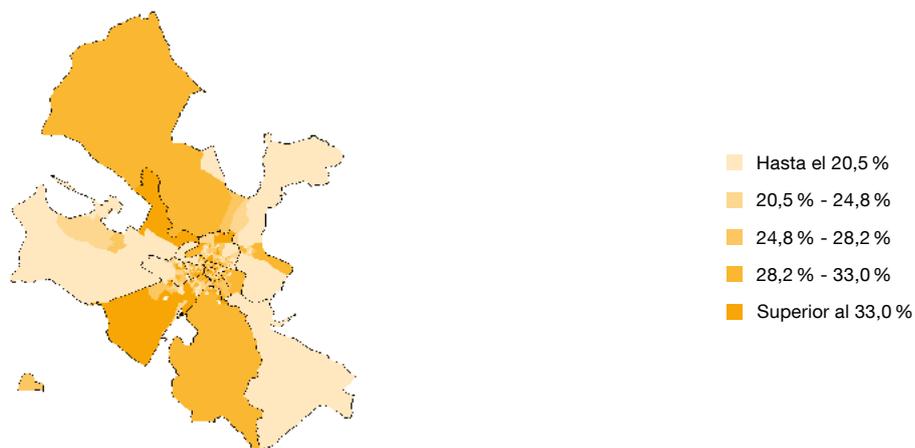
FUENTE: Banco de España, con datos del Servicio de Estudios Tributarios y Estadísticas de la AEAT.

a Calculado como el promedio simple del crecimiento acumulado de los precios medios del alquiler de las secciones censales consideradas en cada ámbito geográfico.

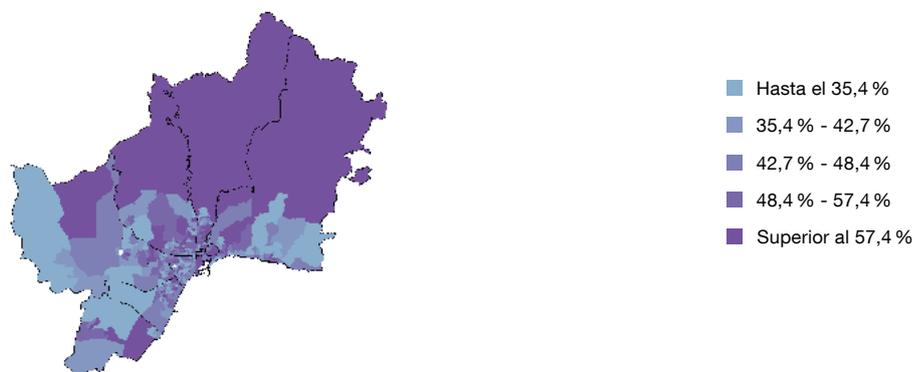
A.2.d Sevilla



A.2.e Zaragoza



A.2.f Málaga



FUENTE: Banco de España, con datos del Servicio de Estudios Tributarios y Estadísticas de la AEAT.

a Calculado como el promedio simple del crecimiento acumulado de los precios medios del alquiler de las secciones censales consideradas en cada ámbito geográfico.

A.3 La proporción de viviendas turísticas en relación con el alquiler de vivienda residencial

En este apartado se documenta la heterogeneidad en la proporción de viviendas turísticas sobre el parque de viviendas principales dentro de las grandes ciudades. Esta ratio se computa a partir de las estimaciones del número de viviendas turísticas a fecha de febrero de 2024 incluidas en la *Estadística experimental. Medición del número de viviendas turísticas en España y su capacidad* (INE, 2024d) y de la información sobre los usos del parque de viviendas principales de acuerdo con el *Censo de Población y Viviendas 2021* (INE, 2023). En primer lugar, el cuadro A.3. presenta descriptivos básicos del porcentaje que representan las viviendas turísticas en 2024 en relación con el número de viviendas destinadas al alquiler residencial en 2021 en las

Cuadro A.3

Proporción de viviendas turísticas sobre viviendas principales en alquiler en las secciones censales, en %

	Total municipal (a)	Media	Percentil 20	Percentil 40	Mediana	Percentil 60	Percentil 80	Máximo	Desviación típica	Rango intercuartil
Total España	11,8	11,1	0,0	1,3	2,3	3,8	11,6	1475,0	31,8	8,5
Madrid	5,0	4,2	0,4	1,7	2,4	3,2	5,7	85,5	6,8	4,0
Barcelona	4,2	3,5	0,0	1,1	1,7	2,6	5,6	74,4	5,0	4,0
València	12,1	12,0	2,9	5,4	7,2	9,5	17,0	248,6	16,5	11,1
Sevilla	16,7	12,8	0,0	1,9	3,3	4,7	12,6	231,9	27,9	9,2
Zaragoza	1,8	1,7	0,0	0,0	0,8	1,3	2,8	24,2	2,7	2,3
Málaga	23,9	19,0	1,8	4,9	7,3	11,6	27,3	481,0	38,1	19,6

FUENTE: Banco de España, con datos del *Censo de Población y Viviendas 2021* (INE, 2023) y *Estadística experimental. Medición del número de viviendas turísticas en España y su capacidad* (INE, 2024d).

a Porcentaje calculado como el total de viviendas destinadas al alquiler turístico en el municipio en relación con el parque total de viviendas principales destinadas al alquiler residencial. El resto de los estadísticos descriptivos incluidos en la tabla se refieren al cálculo de este porcentaje a nivel de sección censal, tanto para el conjunto de España como para las secciones censales en los grandes municipios seleccionados.

Cuadro A.4

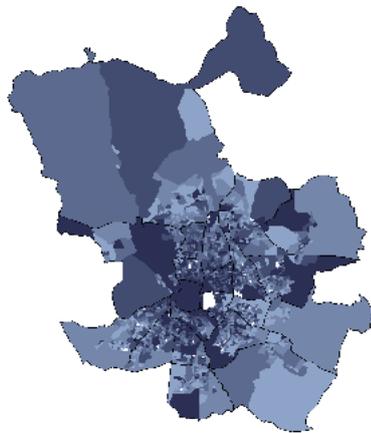
Proporción de viviendas turísticas sobre viviendas principales en las secciones censales, en %

	Total municipal (a)	Media	Percentil 20	Percentil 40	Mediana	Percentil 60	Percentil 80	Desviación típica	Rango intercuartil
Total España	1,9	1,6	0,0	0,2	0,3	0,5	1,6	4,6	1,2
Madrid	1,2	1,2	0,1	0,4	0,5	0,7	1,4	2,5	1,0
Barcelona	1,3	1,2	0,0	0,3	0,5	0,7	1,9	2,1	1,4
València	2,1	2,2	0,4	0,9	1,3	1,7	2,9	3,1	1,9
Sevilla	2,3	2,4	0,0	0,2	0,4	0,6	1,6	6,4	1,3
Zaragoza	0,3	0,3	0,0	0,0	0,2	0,2	0,5	0,6	0,4
Málaga	3,2	3,2	0,2	0,6	0,8	1,3	4,0	9,5	2,8

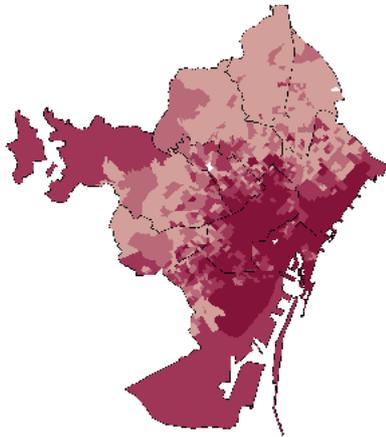
FUENTE: Banco de España, con datos del Servicio de Estudios Tributarios y Estadísticas de la AEAT.

a Porcentaje calculado como el total de viviendas destinadas al alquiler turístico en el municipio en relación con el parque total de viviendas principales. El resto de los estadísticos descriptivos incluidos en la tabla se refieren al cálculo de este porcentaje a nivel de sección censal, tanto para el conjunto de España como para las secciones censales en los grandes municipios seleccionados.

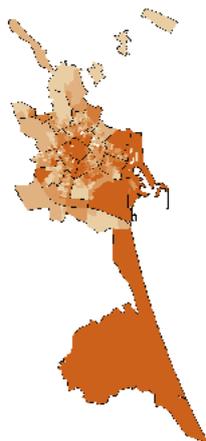
A.3.a Madrid



A.3.b Barcelona



A.3.c València



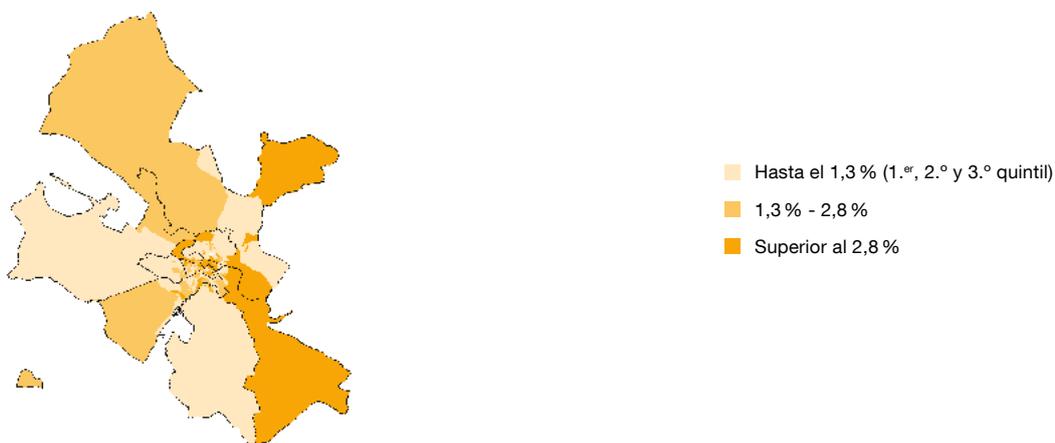
FUENTE: Banco de España, con datos del *Censo de Población y Viviendas 2021* (INE, 2023) y *Estadística experimental. Medición del número de viviendas turísticas en España y su capacidad* (INE, 2024d).

a Porcentaje calculado como el total de viviendas destinadas al alquiler turístico en las secciones censales consideradas en cada ámbito geográfico en relación al parque total de viviendas principales destinadas al alquiler residencial.

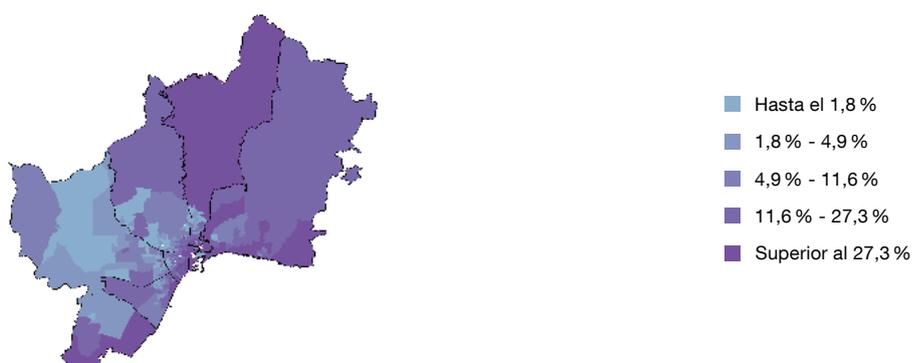
A.3.d Sevilla



A.3.e Zaragoza



A.3.f Málaga



FUENTE: Banco de España, con datos del *Censo de Población y Viviendas 2021* (INE, 2023) y *Estadística experimental. Medición del número de viviendas turísticas en España y su capacidad* (INE, 2024d).

a Porcentaje calculado como el total de viviendas destinadas al alquiler turístico en las secciones censales consideradas en cada ámbito geográfico en relación al parque total de viviendas principales destinadas al alquiler residencial.

secciones censales de las grandes ciudades y en el conjunto de España. La distribución de esta magnitud se describe a través de mapas para cada ciudad donde la intensidad del color indica la pertenencia de cada sección censal dentro de un municipio a los cinco quintiles de la distribución de la ratio de viviendas turísticas en relación con el parque de vivienda de alquiler residencial. De manera complementaria, el cuadro A.4 muestra los descriptivos básicos del porcentaje de viviendas turísticas en 2024 respecto al total de viviendas principales (tanto residencia en propiedad como en alquiler) para el mismo conjunto de unidades geográficas descritas previamente.

A.4 La rentabilidad bruta del alquiler residencial

En este apartado se documenta la heterogeneidad existente en el indicador que aproxima la rentabilidad bruta del alquiler residencial (RBA) para el stock de viviendas arrendadas en las grandes ciudades en el año 2022. Este indicador se calcula como la ratio entre el alquiler medio anual y el precio medio de la vivienda residencial, ambos en metros cuadrados, tanto a nivel municipal como para los distintos distritos dentro de una ciudad⁵⁷. Este indicador se expresa en porcentaje y es una primera aproximación a la RBA, ya que su medición precisa requeriría de información detallada del valor de mercado y las características de cada una de las viviendas arrendadas, así como considerar el riesgo o el tratamiento fiscal de la vivienda de alquiler⁵⁸. El cuadro A.5 presenta descriptivos básicos sobre la RBA municipal y

Cuadro A.5

Rentabilidad bruta del alquiler en los distritos de las grandes ciudades en 2022, en %

	Total	Media (a)	Percentil 20	Percentil 40	Mediana	Percentil 60	Percentil 80	Desviación típica	Rango intercuartil
Total España	5,5	6,7	4,8	5,8	6,2	6,8	8,3	2,6	2,8
Madrid	4,8	5,0	4,0	4,4	4,7	5,2	6,1	1,2	1,7
Barcelona	3,8	4,2	3,5	3,8	4,0	4,3	4,9	0,9	1,1
València	5,3	5,6	4,7	5,3	5,5	5,6	6,4	1,0	1,2
Sevilla	6,0	6,5	4,3	5,7	6,1	6,4	8,7	2,2	3,4
Zaragoza	6,1	5,9	5,0	5,7	5,9	6,2	6,8	0,9	1,4
Málaga	5,0	5,2	4,5	4,9	5,1	5,2	5,6	0,9	0,9

FUENTE: Banco de España, con datos del Servicio de Estudios Tributarios y Estadísticas de la AEAT.

a Calculada como el promedio simple de la RBA de las viviendas arrendadas en los distritos de cada ámbito geográfico.

Cuadro A.6

Rentabilidad bruta ponderada del alquiler en los distritos de las grandes ciudades en 2022, en %

	Total	Media (a)	Percentil 20	Percentil 40	Mediana	Percentil 60	Percentil 80	Desviación típica	Rango intercuartil
Total España	5,5	5,5	4,3	5,0	5,3	5,7	6,6	1,5	1,9
Madrid	4,8	4,9	3,9	4,3	4,6	4,9	5,8	1,1	1,6
Barcelona	3,8	4,0	3,5	3,7	3,9	4,1	4,6	0,7	0,9
València	5,3	5,4	4,5	5,0	5,3	5,5	6,1	1,0	1,3
Sevilla	6,0	5,7	4,2	4,6	4,8	5,8	6,9	2,0	2,2
Zaragoza	6,1	6,1	5,2	5,9	6,1	6,4	6,8	0,8	1,4
Málaga	5,0	5,0	4,4	4,7	4,8	5,2	5,6	0,8	1,1

FUENTE: Banco de España, con datos del Servicio de Estudios Tributarios y Estadísticas de la AEAT.

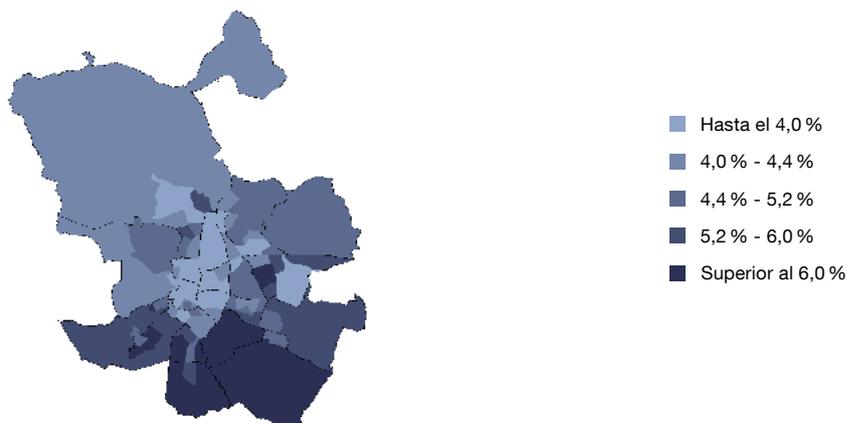
a Calculada como el promedio de la RBA de cada distrito ponderada por el número de viviendas arrendadas en cada ámbito geográfico.

57 En el análisis de heterogeneidad geográfica de este apartado se utilizan los distritos, en lugar de las secciones censales, porque son áreas de mayor dimensión sobre las que se dispone de una muestra representativa de precios de la vivienda. La definición de distrito utilizada es la de *Sub-City-District* incluida en los *Indicadores Urbanos que se definen en el proyecto Urban Audit de Eurostat*.

58 Las RBA incluidas en este apartado se calculan a partir de la información suministrada por el Servicio de Estudios Tributarios y Estadísticas de la AEAT para el stock de viviendas arrendadas, y el Colegio de Registradores para el flujo de transmisiones de vivienda.

Rentabilidad bruta del alquiler en 2022 (a)

A.4.a Madrid



A.4.b Barcelona



A.4.c València



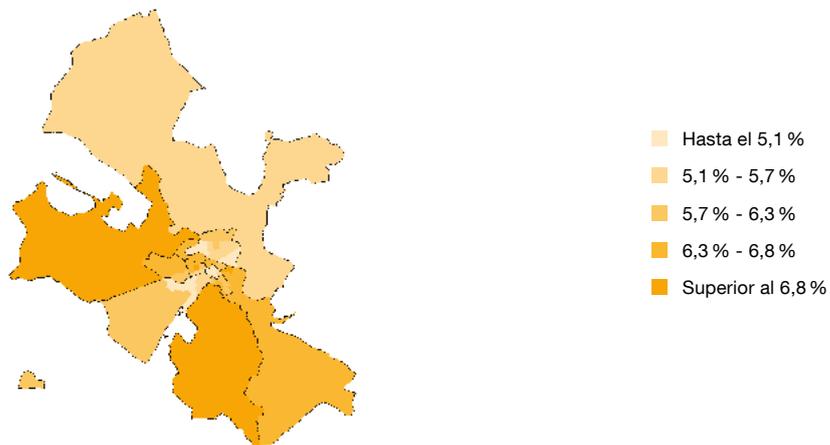
FUENTE: Banco de España, con datos del Servicio de Estudios Tributarios y Estadísticas de la AEAT.

a Calculado como el promedio simple de la RBA de las viviendas arrendadas en los distritos de cada ámbito geográfico.

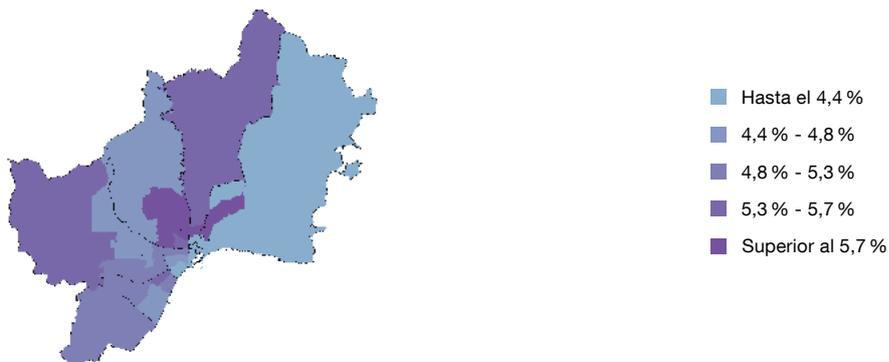
A.4.d Sevilla



A.4.e Zaragoza



A.4.f Málaga



FUENTE: Banco de España, con datos del Servicio de Estudios Tributarios y Estadísticas de la AEAT.

a Calculado como el promedio simple de la RBA de las viviendas arrendadas en los distritos de cada ámbito geográfico.

la distribución de este indicador en los distritos dentro de cada una de las grandes ciudades y en el conjunto de España. El cuadro A.6 presenta este mismo indicador, pero ponderado por el número de viviendas arrendadas en cada distrito. De ese modo, el indicador del cuadro A.6 aproxima la distribución de la rentabilidad de las viviendas en el área geográfica considerada, mientras que el cuadro previo recoge la distribución de este indicador entre los distritos de dicha área. Finalmente, se proporcionan mapas para cada municipio donde la intensidad del color indica la pertenencia de cada distrito dentro de un municipio a los cinco quintiles de la distribución de la RBA entre los distritos con viviendas arrendadas en 2022.

PUBLICACIONES DEL BANCO DE ESPAÑA

DOCUMENTOS OCASIONALES

- 2310 IVÁN AUCIELLO-ESTÉVEZ, JOSEP PIJOAN-MAS, PAU ROLDAN-BLANCO y FEDERICO TAGLIATI: Dual labor markets in Spain: a firm-side perspective.
- 2311 CARLOS PÉREZ MONTES, JORGE E. GALÁN, MARÍA BRU, JULIO GÁLVEZ, ALBERTO GARCÍA, CARLOS GONZÁLEZ, SAMUEL HURTADO, NADIA LAVÍN, EDUARDO PÉREZ ASENJO e IRENE ROIBÁS: Marco de análisis sistémico del impacto de los riesgos económicos y financieros. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2312 SERGIO MAYORDOMO e IRENE ROIBÁS: La traslación de los tipos de interés de mercado a los tipos de interés bancarios. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2313 CARLOS PÉREZ MONTES, ALEJANDRO FERRER, LAURA ÁLVAREZ ROMÁN, HENRIQUE BASSO, BEATRIZ GONZÁLEZ LÓPEZ, GABRIEL JIMÉNEZ, PEDRO JAVIER MARTÍNEZ-VALERO, SERGIO MAYORDOMO, ÁLVARO MENÉNDEZ PUJADAS, LOLA MORALES, MYROSLAV PIDKUYKO y ÁNGEL VALENTÍN: Marco de análisis individual y sectorial del impacto de los riesgos económicos y financieros. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2314 PANA ALVES, CARMEN BROTO, MARÍA GIL y MATÍAS LAMAS: Indicadores de riesgos y vulnerabilidades en el mercado de la vivienda en España.
- 2215 ANDRÉS AZQUETA-GAVALDÓN, MARINA DIAKONOVA, CORINNA GHIRELLI y JAVIER J. PÉREZ: Sources of economic policy uncertainty in the euro area: a ready-to-use database.
- 2316 FERNANDO GARCÍA MARTÍNEZ y MATÍAS PACCE: El sector eléctrico español ante el alza del precio del gas y las medidas públicas en respuesta a dicha alza. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2317 ROBERTO BLANCO y SERGIO MAYORDOMO: Evidencia sobre el alcance de los programas de garantías públicas y de ayudas directas a las empresas españolas implementados durante la crisis del COVID-19. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2318 ISABEL GARRIDO y IRUNE SOLERA: Has the 2021 general SDR allocation been useful? For what and for whom?
- 2319 ROBERTO BLANCO, ELENA FERNÁNDEZ, MIGUEL GARCÍA-POSADA y SERGIO MAYORDOMO: An estimation of the default probabilities of Spanish non-financial corporations and their application to evaluate public policies.
- 2320 BANCO DE ESPAÑA: La accesibilidad presencial a los servicios bancarios en España: Informe de seguimiento 2023. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2321 EDUARDO AGUILAR GARCÍA, MARIO ALLOZA FRUTOS, TAMARA DE LA MATA, ENRIQUE MORAL-BENITO, IÑIGO PORTILLO PAMPIN y DAVID SARASA FLORES: Una primera caracterización de las empresas receptoras de fondos NGEU en España.
- 2401 ALEJANDRO MORALES, MANUEL ORTEGA, JOAQUÍN RIVERO y SUSANA SALA: ¿Cómo identificar a todas las sociedades del mundo? La experiencia del código LEI (Legal Entity Identifier).
- 2402 XAVIER SERRA y SONSOLES GALLEGO: Un primer balance del *Resilience and Sustainability Trust* del FMI como canal de utilización de los derechos especiales de giro. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2403 PABLO HERNÁNDEZ DE COS: El papel de la política macroprudencial en la estabilización de las fluctuaciones macrofinancieras. Conferencia de Estabilidad Financiera/Banco de Portugal, Lisboa (Portugal), 2 de octubre de 2023.
- 2404 MORTEZA GHOMI, SAMUEL HURTADO y JOSÉ MANUEL MONTERO: Análisis de la dinámica reciente de la inflación en España. Un enfoque basado en el modelo de Blanchard y Bernanke (2023).
- 2405 PILUCA ALVARGONZÁLEZ, MARINA ASENSIO, CRISTINA BARCELÓ, OLYMPIA BOVER, LUCÍA COBREROS, LAURA CRESPO, NAJIBA EL AMRANI, SANDRA GARCÍA-URIBE, CARLOS GENTO, MARINA GÓMEZ, PALOMA URCELAY, ERNESTO VILLANUEVA and ELENA VOZMEDIANO: The Spanish Survey of Household Finances (EFF): description and methods of the 2020 wave.
- 2406 ANA GÓMEZ LOSCOS, MIGUEL ÁNGEL GONZÁLEZ SIMÓN y MATÍAS JOSÉ PACCE: Modelo para la previsión del PIB de la economía española a corto plazo en tiempo real (Spain-STING): nueva especificación y reevaluación de su capacidad predictiva. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2407 OLYMPIA BOVER, LAURA CRESPO, SANDRA GARCÍA-URIBE, MARINA GÓMEZ-GARCÍA, PALOMA URCELAY y PILAR VELILLA: Micro and macro data on household wealth, income and expenditure: comparing the Spanish Survey of Household Finances (EFF) to other statistical sources.
- 2408 ÁNGEL ESTRADA y CARLOS PÉREZ MONTES: Un análisis de la evolución de la actividad bancaria en España tras el establecimiento del gravamen temporal de la ley 38/2022.
- 2409 PABLO A. AGUILAR, MARIO ALLOZA, JAMES COSTAIN, SAMUEL HURTADO y JAIME MARTÍNEZ-MARTÍN: El efecto de los programas de compras de activos del Banco Central Europeo en las cuentas públicas de España. (Existe una versión en inglés con el mismo número).

- 2410 RICARDO BARAHONA y MARÍA RODRÍGUEZ-MORENO: Estimating the OIS term premium with analyst expectation surveys.
- 2411 JOSÉ MANUEL CARBÓ, HOSSEIN JAHANSHAHLOO y JOSÉ CARLOS PIQUERAS: Análisis de fuentes de datos para seguir la evolución de *Bitcoin*.
- 2412 IVÁN KATARYNIUK, RAQUEL LORENZO ALONSO, ENRIQUE MARTÍNEZ CASILLAS y JACOPO TIMINI: An extended Debt Sustainability Analysis framework for Latin American economies.
- 2413 Encuesta Financiera de las Familias (EFF) 2022: métodos, resultados y cambios desde 2020.
- 2414 ÁNGEL ESTRADA, CARLOS PÉREZ MONTES, JORGE ABAD, CARMEN BROTO, ESTHER CÁCERES, ALEJANDRO FERRER, JORGE GALÁN, GERGELY GANICS, JAVIER GARCÍA VILLASUR, SAMUEL HURTADO, NADIA LAVÍN, JOÉL MARBET, ENRIC MARTORELL, DAVID MARTÍNEZ-MIERA, ANA MOLINA, IRENE PABLOS y GABRIEL PÉREZ-QUIRÓS: Análisis de los riesgos sistémicos cíclicos en España y de su mitigación mediante requerimientos de capital bancario contracíclicos. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2415 CONCEPCIÓN FERNÁNDEZ ZAMANILLO y LUNA AZAHARA ROMO GONZÁLEZ: Facilitadores de la innovación 2.0: impulsando la innovación financiera en la era *fintech*.
- 2416 JAMES COSTAIN y ANTON NAKOV: Models of price setting and inflation dynamics.
- 2417 ARTURO PABLO MACÍAS FERNÁNDEZ e IGNACIO DE LA PEÑA LEAL: Sensibilidad a los tipos de interés soberanos de la cartera de colateral elegible para los préstamos de política monetaria.
- 2418 ANTONIO F. AMORES, HENRIQUE BASSO, JOHANNES SIMEON BISCHL, PAOLA DE AGOSTINI, SILVIA DE POLI, EMANUELE DICARLO, MARIA FLEVOTOMOU, MAXIMILIAN FREIER, SOFIA MAIER, ESTEBAN GARCÍA-MIRALLES, MYROSLAV PIDKUYKO, MATTIA RICCI and SARA RISCADO: Inflation, fiscal policy and inequality. The distributional impact of fiscal measures to compensate for consumer inflation.
- 2419 LUIS ÁNGEL MAZA: Una reflexión sobre los umbrales cuantitativos en los modelos de depósito de las cuentas anuales y su posible impacto en el tamaño empresarial en España.
- 2420 MARIO ALLOZA, JORGE MARTÍNEZ, JUAN ROJAS y IACOPO VAROTTO: La dinámica de la deuda pública: una perspectiva estocástica aplicada al caso español. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2421 NOEMÍ LÓPEZ CHAMORRO: El camino hacia la supremacía cuántica: oportunidades y desafíos en el ámbito financiero, la nueva generación de criptografía resiliente.
- 2422 SOFÍA BALLADARES y ESTEBAN GARCÍA-MIRALLES: Progresividad en frío: el impacto heterogéneo de la inflación sobre la recaudación por IRPF. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2423 JULIO ORTEGA CARRILLO y ROBERTO RAMOS: Estimaciones paramétricas del impuesto sobre la renta en 2019. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2424 PILAR L'HOTELLERIE-FALLOIS, MARTA MANRIQUE y DANILO BIANCO: Las políticas de la UE para la transición verde, 2019-2024. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2425 CATERINA CARVALHO-MACHADO, SABINA DE LA CAL, LAURA HOSPIDO, SARA IZQUIERDO, MARGARITA MACHELETT, MYROSLAV PIDKUYKO y ERNESTO VILLANUEVA: The Survey of Financial Competences: description and methods of the 2021 wave.
- 2426 MARINA DIAKONOVA, CORINNA GHIRELLI y JUAN QUIÑÓNEZ: Economic Policy Uncertainty in Central America and the Dominican Republic.
- 2427 CONCEPCIÓN FERNÁNDEZ ZAMANILLO y CAROLINA TOLOBA GÓMEZ: *Sandbox* regulatorio español: impacto en los promotores de los proyectos monitorizados por el Banco de España.
- 2428 ANDRES ALONSO-ROBISCO, JOSE MANUEL CARBO, EMILY KORMANYOS y ELENA TRIEBSKORN: Houston, we have a problem: can satellite information bridge the climate-related data gap?
- 2429 ALEJANDRO FERNÁNDEZ CERESO, BORJA FERNÁNDEZ-ROSILLO SAN ISIDRO y NATIVIDAD PÉREZ MARTÍN: La perspectiva regional de la Central de Balances del Banco de España. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2430 JOSE GONZÁLEZ MÍNGUEZ: El informe Letta: un conjunto de recetas para dinamizar la economía europea.
- 2431 MARIYA MELNYCHUK y JAVIER MENCÍA: A taxonomy of macro-financial risks and policies to address them.
- 2432 DMITRY KHAMETSHIN, DAVID LÓPEZ RODRÍGUEZ y LUIS PÉREZ GARCÍA: El mercado del alquiler de vivienda residencial en España: evolución reciente, determinantes e indicadores de esfuerzo.