



**TRABAJO FIN DE GRADO**  
**GRADO EN CONTABILIDAD Y FINANZAS**  
**CURSO ACADÉMICO 2022/2023**  
**CONVOCATORIA: JULIO**

LA INVERSIÓN INMOBILIARIA, EL MERCADO DE ALQUIER Y EL IPC.  
ANÁLISIS TEÓRICO-PRÁCTICO DE TENDENCIAS EN PERIODO DE CRISIS E  
INFLACIÓN.

AUTORA: Laura Vielba Marrero

DNI: 71963099D

TUTORA: Laura García Costa

En Madrid, a 11 de julio de 2023.



**Resumen:**

Este trabajo pretende estudiar el mercado de la inversión inmobiliaria desde diversas perspectivas, y a lo largo de los últimos años en nuestro país, de 2006 hasta 2022. La pluralidad de operarios y productos de este amplio mercado se ven afectados por el contexto económico y legal. Entre los factores con más influencia en la inversión inmobiliaria encontramos el IPC e inflación, las disposiciones normativas y los intereses hipotecarios, que actúan de forma distinta en el mercado de compraventa y en el mercado de alquiler. Entre el precio medio y estos factores existen relaciones y tendencias, que operan según la etapa económica del país. Los períodos estudiados son cuatro: los años previos a la crisis de 2008; la crisis financiera desarrollada desde 2008 a 2014; la recuperación económica, desde 2015 a 2019; y la crisis sanitaria del COVID-19, desde 2020 a 2022.

**Palabras Clave:** Mercado Inmobiliario – Mercado de Alquiler – IPC – Inflación

**Abstract:**

The object of this end-of-degree project is the study of the investment real estate market, from different angles through recent years in our country, 2006 to 2022. The multiple operators and products in this broad market are affected by the economic and legal context. Among the factors with the most influence on real estate investment we find the CPI and inflation, regulatory provisions, and mortgage interest, acting in alternative ways in the acquisition market and the rental market. Between the average price and these factors relations and trends exist, that operate according to the economic stage of a country. The four periods studied are: years prior to the 2008 crisis; the financial crisis from, 2008 to 2014; the economic recovery, from 2015 to 2019; and the COVID-19 health crisis, from 2020 to 2022.

**Keywords:** Real Estate Market – Rental Market – CPI - Inflation



# ÍNDICE

## ABREVIATURAS

## INTRODUCCIÓN

### CAPITULO I. LA INVERSIÓN INMOBILIARIA ..... 1

<b>I.</b>	<b>Introducción y características.....</b>	<b>1</b>
<b>II.</b>	<b>Tipología de las inversiones inmobiliarias.....</b>	<b>2</b>
1.	Compraventa.....	2
2.	Fondos de inversión inmobiliaria.....	3
3.	Arrendamientos.....	4
3.1.	Arrendamientos residenciales.....	4
3.2.	Arrendamientos comerciales, oficinas y naves.....	5
3.3.	Arrendamientos turísticos y de temporada.....	7
<b>III.</b>	<b>Tipología de inversores.....</b>	<b>7</b>
1.	Particulares.....	7
2.	Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión Inmobiliaria.....	7
<b>IV.</b>	<b>Rentabilidad media.....</b>	<b>8</b>

### CAPÍTULO II. VARIABLES QUE AFECTAN A LA FLUCTUACIÓN DE PRECIO, EN LA VIVIENDA Y ARRENDAMIENTO..... 11

<b>I.</b>	<b>El Índice de Precios al Consumo.....</b>	<b>11</b>
<b>II.</b>	<b>La inflación.....</b>	<b>12</b>
1.	Concepto, características y tipos.....	12
2.	La inflación en la actualidad.....	14
<b>III.</b>	<b>Actualización del arrendamiento.....</b>	<b>17</b>
1.	LAU.....	17
2.	Problemática actual.....	18
<b>IV.</b>	<b>Los Intereses hipotecarios.....</b>	<b>19</b>
<b>V.</b>	<b>La Ley por el Derecho a la Vivienda.....</b>	<b>20</b>

### CAPITULO III. LAS INVERSIONES INMOBILIARIAS EN PERIODOS DE CRISIS ECONÓMICA EN ESPAÑA ..... 22

<b>I.</b>	<b>Crisis de 2008, el estallido de la burbuja inmobiliaria.....</b>	<b>22</b>
<b>II.</b>	<b>Crisis de 2020, el COVID-19.....</b>	<b>23</b>
<b>III.</b>	<b>Las inversiones inmobiliarias en las crisis económicas.....</b>	<b>25</b>
1.	Análisis del mercado inmobiliario de compraventa en el periodo 2006-2022.....	25
1.1.	Años previos a la crisis económico-financiera.....	25
1.2.	Periodo de 2008 a 2014.....	26
1.3.	Periodo de 2015 a 2019.....	30

1.4.	Periodo de 2020 hasta la actualidad. ....	32
2.	Análisis del mercado inmobiliario de alquiler en el periodo 2006-2022. ....	34
2.1.	Años previos a la crisis económico-financiera. ....	34
2.2.	Periodo de 2008 a 2014. ....	35
2.3.	Periodo de 2015 a 2019. ....	39
2.4.	Periodo de 2020 hasta la actualidad. ....	41
<b>CAPITULO IV. RELACIONES OBSERVADAS .....</b>		<b>43</b>
I.	Relación entre el IPC y el precio del m2 en la compraventa.....	43
II.	Relación entre el IPC y el precio del m2 en el alquiler.....	44
III.	Relación entre el precio del m2 en la compraventa y el alquiler. ....	46
IV.	Relación entre el número de compraventas e IPC.....	47
<b>CAPITULO V. CONCLUSIONES .....</b>		<b>49</b>
<b>REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS .....</b>		<b>51</b>
<b>ANEXOS .....</b>		<b>57</b>

## ABREVIATURAS

Art	Artículo
BCE	Banco Central Europeo
CC	Código Civil
CCAA	Comunidad Autónoma
FII	Fondo de Inversión Inmobiliaria
FROB	Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria
IBI	Impuesto sobre Bienes Inmuebles
IGC	Índice de Garantía de Competitividad
IIVTNU	Impuesto sobre el Incremento de Valor de los Terrenos de Naturaleza Urbana
INE	Instituto Nacional de Estadística
IPC	Índice de Precios de Consumo
IPCA	Índice de Precios de Consumo Armonizado
IRPF	Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas
IVA	Impuesto sobre el Valor Agregado
LAU	Ley de Arrendamientos Urbanos
PIB	Producto Interior Bruto
RM	Registro Mercantil
RP	Registro de la Propiedad
SA	Sociedad Anónima
SOCIMI	Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión Inmobiliaria
UE	Unión Europea
VPO	Viviendas de Protección Oficial
VPT	Viviendas de Precio Tasado



## INTRODUCCIÓN

### **Estado de la cuestión.**

La inversión inmobiliaria es una realidad para la mayoría de los españoles, la vivienda supone tres cuartas partes de la riqueza bruta de los hogares en nuestro país, tradicionalmente España se caracteriza por la inmensidad de propietarios de inmuebles. Sin embargo, este tipo de inversión va más allá de la mera propiedad para el uso como vivienda habitual, el mercado del alquiler y la compraventa. Nos hallamos ante un mercado complejo, de gran importancia económica y muy cercano a la realidad práctica de los particulares y las empresas.

El contexto económico desde principios de siglo hasta la actualidad en España ha sido variable, afectando al mercado inmobiliario de diferentes formas; por el gran peso de este en la economía. En el año 2008 se produce una crisis económica y financiera a nivel mundial, cuyo efecto en nuestro país fue considerable, en virtud de la especulación excesiva en el mercado inmobiliario, resultando en una crisis bancaria y una recesión económica. La crisis del COVID-19 en 2020 fue causada por la pandemia y sus efectos en la economía global, ocasionando una disminución en la actividad económica. Ambas crisis tuvieron un impacto muy relevante en la economía española; y en el mercado inmobiliario en particular, con una disminución en la compraventa de viviendas y la reducción de precios.

El Índice de Precios al Consumo (IPC) y el mercado inmobiliario tienen una relación estrecha en nuestro país, la inflación afecta directamente a los precios de la vivienda y los alquileres. El estudio de las tendencias inflacionistas y deflacionistas del IPC, y su relación con el mercado de inversión inmobiliaria, es esencial para comprender las fluctuaciones en los precios. De esta manera, la vivienda, los alquileres, y prever posibles tendencias futuras de su valor.

El mercado inmobiliario español augura un cambio estructural de gran calado, pues en abril de 2023 el gobierno ha alcanzado negociaciones para la publicación de la nueva Ley por el Derecho a la Vivienda, por la cual se introducirán restricciones para los inversores inmobiliarios en el mercado del alquiler. Dada la importancia que tienen las disposiciones normativas en este sector.

### **Objetivos del trabajo.**

Los objetivos principales de este trabajo se pueden resumir en cinco puntos. En primer lugar, se busca definir el mercado de inversión inmobiliaria, sus características, tipologías y operarios. Este paso es fundamental para establecer las bases conceptuales y proceder al estudio posterior del mercado.

En segundo lugar, un objetivo central del trabajo es analizar el IPC y su evolución a lo largo del tiempo, tanto en períodos de inflación como deflación en España.

En tercer lugar, se estudiará detenidamente la Ley 29/1994, de 24 de noviembre, de Arrendamientos Urbanos (LAU), que regula los arrendamientos inmobiliarios, para

comprender cómo el IPC influye en el precio de los arrendamientos. Asimismo, cómo la propuesta de Ley del Derecho por la Vivienda pretende modificar lo establecido en ella.

En cuarto lugar, se llevará a cabo un análisis estadístico causal de las tendencias del mercado de inversión inmobiliaria, orientado al sector de la vivienda durante las dos crisis económicas que ha atravesado el país: la crisis financiera de 2008, la crisis del COVID-19 en 2020, y los años de recuperación posteriores en ambas.

Por último, se estudiarán los datos observados de la influencia del IPC en el precio de la vivienda, el precio de los arrendamientos, y el número de compraventas. Utilizando un análisis estadístico causal para reflejar los resultados obtenidos en el trabajo.

### **Metodología.**

Para llevar a cabo este análisis de los efectos del IPC y las crisis financieras en el mercado inmobiliario, se estableció previamente una metodología y se acudió a diversas fuentes de información. El objetivo de este estudio es comprender y establecer relaciones estadísticas para conocer el impacto de la inflación en el mercado de inversión inmobiliaria y el alquiler.

El documento parte de un marco teórico establecido, para el estudio de la cuestión y servir como base para futuras relaciones. Un trabajo de recopilación bibliográfica, utilizando una técnica documental. Las fuentes de información utilizadas son de naturaleza mixta, se han extraído datos de observaciones primarias y secundarias; libros y textos académicos; y textos legales.

Por medio de un método estadístico causal, se pretende explicar cómo se producen relaciones entre las tendencias inflacionistas o deflacionistas, y la inversión inmobiliaria. Este estudio es longitudinal, se ha estudiado la evolución de las relaciones a lo largo del tiempo, analizando tanto acontecimientos actuales como anteriores que pretenden explicar el fenómeno en cuestión. Las fuentes de información utilizadas corresponden a la recopilación de magnitudes y datos estadísticos, en diferentes bancos de información, en especial los recursos del Instituto Nacional de Estadística (INE). Para el tratamiento de los datos se utiliza Excel, como herramienta para crear gráficas y reflejar datos. Extrayendo, por medio de la combinación del trabajo documental y estadístico, conclusiones sobre el mercado de la vivienda.

### **Estructura del Trabajo.**

Este trabajo se compone de dos partes diferenciadas, la primera de carácter teórico en la que asentamos las bases sobre el mercado inmobiliario, el mercado del alquiler y el IPC, en el que se definen las cuestiones clave y las diferentes tipologías.

La segunda de carácter estadístico en el que se disponen relaciones entre el precio del m<sup>2</sup>, en la compraventa y en el alquiler de la vivienda, con el IPC. Alcanzando así conclusiones analíticas sobre el mercado de la inversión inmobiliaria y las tendencias de la inflación. Consiguiendo un análisis integral del mercado inmobiliario español.

## CAPITULO I. LA INVERSIÓN INMOBILIARIA

### I. Introducción y características.

La inversión inmobiliaria, a la que podemos también referirnos como inversión en bienes raíces, hace referencia a todas aquellas operaciones de compraventa y alquiler sobre inmuebles de diversa tipología. La inversión inmobiliaria es un activo financiero no líquido, por el cual podemos generar unos ingresos más o menos rápidos; dependiendo del mercado, o unos ingresos pasivos a lo largo de un horizonte temporal, cuyos dividendos son los pagos recibidos a sus propietarios por el alquiler. Así pues, son considerados activo refugio.

Los activos refugio son los activos financieros que inversores consideran estables y seguras, tanto en momentos de bonanza económica cómo en momentos de incertidumbre. En periodos de crisis económica los inversores buscan proteger su masa monetaria con este tipo de activos, siendo la inversión en metales la más común. Esto significa que poseen menor probabilidad de perder su valor en contraposición con otros con mayor riesgo; por ejemplo, las acciones<sup>1</sup>.

**J. D. Sachs** y **A. M. Warner** asocian la inversión en *commodities* con la inestabilidad de las economías en un amplio horizonte temporal, debido a la dependencia de factores externos, como la minería<sup>2</sup>. Por lo que ante el exceso de liquidez o en épocas de recesión económica la inversión inmobiliaria puede ser un atractivo sustitutivo. Tesis que comparte **D. Harvey**, este autor contempla que ante la liquidez excesiva los inversores optan en muchos casos por la inversión en bienes raíces<sup>3</sup>, ante el menor riesgo que este tipo de activo genera.

**R. Amargant**, director de Regulación Sostenible en el Banco Sabadell y autor, destaca seis características clave sobre el mercado de inversión inmobiliaria<sup>4</sup>:

- Menos transacciones necesarias para el lucro, en comparación con otros activos.
- Menor transparencia y dificultad de valoración, por la extremada diversidad que los caracteriza.
- Menor capacidad de liquidez en cortos intervalos de tiempo, siendo más atractivo para inversores que buscan rentabilidades a largo y medio plazo.
- Menor volatilidad, en comparación con otros productos financieros.
- Posibles beneficios fiscales, reflejado en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF).
- Financiación atractiva, por medio de hipotecas con intereses más bajos y en más amplios horizontes temporales.

---

<sup>1</sup> **FISHER, K.C.** y **STATMAN, M.**, “Consumer Confidence and Stock Returns” *The Journal of Portfolio Management*, 2003, pp. 115-127.

<sup>2</sup> **SACHS, J. D.** y **WARNER, A. M.**, “The curse of natural resources”, *European Economic Review*, *Elsevier*, vol. 45, 2001, pp 827-838.

<sup>3</sup> **HARVEY, D.** y **SMITH, N.**, “Capital financiero, propiedad inmobiliaria y cultura”, *Servei de Publicacions de la Universitat Autònoma de Barcelona*, 2005, pp. 15.

<sup>4</sup> **AMARGANT, R.** y **ARNAU, R. A.**, “La inversión en productos inmobiliarios: El mercado inmobiliario, la inversión en inmuebles, vehículos para la inversión y planificación inmobiliaria”, Profit Editorial, 2008.

Con respecto a esta opción de inversión existe un gran mito, la concepción simplista de que dicho mercado no sufre grandes retrocesos. La experiencia que nos brindan las recesiones económicas de los últimos años desmiente esta idea, al igual que todos los bienes del mercado, son susceptibles a cambios en la oferta, la demanda, el precio y la financiación. Asimismo, en este mercado intervienen multitud de agentes: inversores, empresas constructoras, empresas promotoras, usuarios, entidades de crédito, compañías de seguros, tasadores y la administración pública, entre otros.

## **II. Tipología de las inversiones inmobiliarias.**

### **1. Compraventa.**

Cuando hablamos de la inversión inmobiliaria debemos de tener en cuenta que nos hallamos ante un activo no líquido, es decir, nos debemos de una transferencia de propiedad por medio de la venta para poder convertir el activo en dinero en efectivo. Lo que dificulta el enriquecimiento rápido, teniendo que esperar un mayor tiempo o asumiendo pérdidas si queremos reducir ese horizonte temporal.

El proceso para la compraventa de un inmueble es complejo. En primer lugar, se debe solicitar una nota simple registral, por la cual obtenemos informaciones diversas, como:

- La Titularidad.
- La posible existencia de gravámenes y cargas.
- La posible sujeción a régimen especiales, como es el caso de los edificios declarados como monumento histórico cultural, exentos del pago del Impuesto de Bienes Inmuebles (IBI).
- Si dicho inmueble está al día de las contribuciones e impuestos, como son las cuotas de comunidad de vecinos e IBI.
- Si es una Vivienda de Protección Oficial (VPO) o de Precio Tasado (VPT).

Si la adquisición del inmueble se produce sobre plano se analizará lo siguiente:

- Existencia de la promotora y representante inscrito en el Registro Mercantil (RM).
- La edificación haya sido autorizada por el Ayuntamiento con las consiguientes licencias, como es el caso de la licencia de primera edificación.

Nos hallamos ante un contrato de naturaleza privada, regulado en el art 1445 del Código Civil (CC). Las partes, una vez pactado el precio, realizan este contrato, que contienen los datos relevantes a la persona y una descripción del inmueble, pactando la fecha de firma de la escritura pública de compraventa.

La compraventa de activos inmobiliarios presupone una inversión inicial líquida de grandes magnitudes, recurriendo en la mayoría de los casos a la constitución de una hipoteca, que habilita al banco correspondiente a declarar la morosidad y proceder al embargo en caso de que no se cumplan los plazos de devolución de dicho préstamo. Se otorga escritura ante notario, cuyo fin es dejar constancia del acto jurídico de entrega y pago del precio justo. Y por último se inscribe en el Registro de la Propiedad.

Con la compraventa vienen aparejados unos gastos, tanto para el comprador como para el vendedor, además de impuestos asociados a esta ascienden en muchos casos al 15% del precio de enajenación, incluyendo el IRPF, IBI y IIVTNU.

El IRPF es un impuesto que grava la renta de las personas físicas, que comprende salarios, rendimientos de capital y de actividades económicas<sup>5</sup>. Los rendimientos generados por los inmuebles son de capital, por lo que se declarará la venta tanto si hubo pérdida como ganancia, cuya base se calcula con la diferencia entre precio de adquisición y el precio de transmisión de dicho inmueble.

El IBI es un impuesto de carácter municipal y pagadero anualmente, que debe satisfacer el propietario de un inmueble. Se calcula un porcentaje sobre el valor catastral, cuyo coeficiente elige el ayuntamiento de dicho municipio entre los publicados por el Gobierno, mínimo un 0,4% y máximo el 1,3%. En la compraventa el obligado a pagar este impuesto será quién el día 1 de enero era propietario, el vendedor podrá reclamar al comprador la proporción del tributo a partir de la fecha en la cual se hace la transmisión hasta el fin del año.

IIVTNU, conocido como plusvalía municipal, es el impuesto sobre el Incremento de Valor de los Terrenos de Naturaleza Urbana. Este impuesto no grava la edificación, el objeto de este es el valor del terreno, exista o no inmueble. Grava el aumento del valor de ese terreno de naturaleza urbana que deberá de ser abonado por el vendedor, pudiendo este elegir entre la plusvalía real o un sistema objetivo. El primero se calcula sobre la diferencia del precio de adquisición del terreno y el precio de la venta. El segundo se calcula por la multiplicación entre el valor catastral y unos coeficientes determinados por los ayuntamientos en función al número de años en los que se tuvo el terreno en propiedad.

**TABLA 1: Gastos asociados a la compraventa de un inmueble**

COMPRADOR	VENDEDOR
Impuesto de Transmisiones Patrimoniales (Vivienda de 2ª mano)	Nota simple el Registro de la propiedad
IVA (Vivienda de obra nueva)	Certificado energético
Impuesto de actos jurídicos documentales	Cédula de habitabilidad (Dependiendo de la CCAA)
Gastos de notariado y registro	Gastos de cancelación de la hipoteca (En caso de que no se haya finalizado)
IVA sobre reformas	
Gastos de licencia urbanística (% sobre el futuro valor de la vivienda en caso de compra de finca)	
Gastos de la entrada de la vivienda (Vivienda de obra nueva)	

Fuente: Elaboración propia

En el año 2022, un 16% de población mayor de 18 años ha comprado o ha tenido el ánimo de adquirir un inmueble, frente al 4% que ha vendido o ha tenido el ánimo de enajenar un inmueble<sup>6</sup>.

## 2. Fondos de inversión inmobiliaria.

Los Fondos de Inversión Inmobiliaria (FII), cuyo régimen jurídico se regula por medio de la *Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y por la Orden de 24 de septiembre de 1993 sobre fondos y Sociedades de inversión inmobiliaria,*

<sup>5</sup> **AGENCIA TRIBUTARIA.**, “IRPF”, *Agencia Tributaria*, 2006, 29 noviembre.

<sup>6</sup> **FOTOCASA RESEARCH.**, “Radiografía del mercado de la vivienda 2021-2022”, 2022.

son fondos de inversión constituidos por patrimonios inmobiliarios que obtienen su rentabilidad por medio del arrendamiento. Son Instituciones de Inversión Colectiva de carácter Inmobiliario (IICI). Este tipo de inversión es a largo plazo y el riesgo medio es de moderado a alto, dependiendo de diversos factores.

El capital mínimo que desembolsar en su totalidad en la constitución del fondo es de 9.015.181,56€. Estos están obligados a que al menos el 70% de capital de inversión se realice en inmuebles, manteniendo en todo momento al menos un 10% del capital líquido. Un solo inmueble nunca puede superar el 35% del patrimonio total del FII. Y, por último, los bienes inmuebles sólo podrán ser objeto de arrendamiento, no pudiéndose explotar de otra forma<sup>7</sup>.

Los FII se clasifican en 3 tipos: FII de viviendas, FII mixtos; en los que la vivienda es el 50% de la inversión; y FII libres; dónde la vivienda es menor al 50% de la inversión.

Los patrimonios inmobiliarios que los componen son de diversa naturaleza, entre algunos: oficinas, naves industriales, viviendas, residencias, aparcamientos, edificios e incluso viviendas de protección oficial; pudiendo estar acabados o en fase de construcción. Debido a esta diversidad de productos el riesgo de los FII es dispar, pues emana de la naturaleza de los activos en los que invierte. Otro factor es la dependencia del comportamiento del mercado, surgiendo rentabilidades negativas si no se cumplen con las expectativas esperadas.

A fecha del 14 de febrero de 2023, sólo existen en España 2 FII, ambos en liquidación<sup>8</sup>.

### 3. Arrendamientos.

Un arrendamiento existe como relación jurídica entre un propietario y un tercero, al que el primero cede de forma temporal el uso a la otra parte, a cambio de un pago. Se formaliza por contrato. El propietario es el arrendador y el que adquiere la posesión es el arrendatario. Este contrato se caracteriza por ser consensual, bilateral, temporal y oneroso.

Los arrendamientos urbanos en España se regulan por la *Ley 29/1994, de 24 de noviembre, de Arrendamientos Urbanos*.

El lucro a partir del alquiler o arrendamiento se produce por medio de unos ingresos pasivos a lo largo de un horizonte temporal, pudiéndolo asemejar a unos dividendos que son los pagos recibidos a sus propietarios por el alquiler. Estos pagos suelen realizarse de forma anticipada, al principio del mes corriente, cuyo importe se puede actualizar año a año.

#### 3.1. Arrendamientos residenciales.

---

<sup>7</sup> Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva. *Boletín Oficial del Estado*, 173, de 20 de julio de 2012. Ministerio de Economía y Competitividad.

<sup>8</sup> CNMV., “Listado completo de Fondos de Inversión Inmobiliaria” CNMV. Recuperado de: <https://www.cnmv.es/Portal/Consultas/MostrarListados.aspx?id=4>.

Bajo esta categoría de arrendamientos residenciales podemos diferenciar 2 tipos: la vivienda y las residencias. Ambos comparten el ánimo a residir de forma permanente en esa edificación habitable.

En cuanto a la vivienda, el 23% de la población española opta por el alquiler<sup>9</sup>, por lo que es un mercado muy amplio, cuyos precios varían entre diferentes provincias y ciudades. En el 2022 se registraron los precios más altos vistos en nuestro país, siendo la media en diciembre de ese año de 11,4€/m<sup>2</sup><sup>10</sup>. Esta subida generalizada en los alquileres residenciales se debe en parte a la gran escasez de este tipo de inmueble, aunque la oferta disminuya la demanda es estable o incluso superior a los años anteriores, lo que hace que los precios aumenten. Los propietarios optan alternativamente por la venta o destinar estos espacios a arrendamientos de tipo vacacional<sup>11</sup>, además de la sobrerregulación por parte del gobierno, tema que abordaremos más adelante.

En cuanto a las residencias universitarias y las residencias de la tercera edad, disponen de regulación específica. Las residencias universitarias se regulan por la *Ley Orgánica 6/2001, de 21 de diciembre, de Universidades*. Por otro lado, las residencias de mayores se regulan por el *VII Convenio colectivo marco estatal de servicios de atención a las personas dependientes y desarrollo de la promoción de la autonomía personal*. Por regla general esta tipología de arrendamiento se lleva a cabo por medio de Sociedades limitadas o anónimas, sin incluir a las residencias estatales.

Las residencias de estudiantes, como su nombre indica, son aquellas destinadas a los estudiantes de universidades, módulos y grados. Es una alternativa que eligen los progenitores al alquiler de pisos para sus hijos que comienzan sus estudios superiores. Muchas además de la habitación ofrecen servicios como restauración y limpieza. Sus altos precios para el arrendatario van en consonancia con la alta inversión, que en 2022 acumulaban 1.246 millones de euros<sup>12</sup>.

Por su parte, las residencias de la tercera edad son las destinadas a los mayores y con grados de dependencia. Disponen de servicios de rehabilitación, sanitaria y cuidados, por parte de profesionales cualificados. La inversión en este tipo se espera que alcance los 13.000 millones de euros para el 2030<sup>13</sup>. Mercado al alza debido a la gran demanda generacional impulsada por el envejecimiento de la población española.

### 3.2. Arrendamientos comerciales, oficinas y naves.

Dentro de este grupo nos encontramos con una diversa tipología de arrendamientos que podemos desglosar en 5:

- *Retail y High Street*

<sup>9</sup> FOTOCASA RESEARCH., “Radiografía del mercado de la vivienda 2021-2022”, 2022.

<sup>10</sup> IDEALISTA., “Evolución del precio de la vivienda en venta en España”, *Informes de Precios*. Recuperado de: Idealista.com.

<sup>11</sup> FOTOCASA RESEARCH., “Radiografía del mercado de la vivienda 2021-2022”, 2022.

<sup>12</sup> EUROPA PRESS., “La inversión en residencias de estudiantes se dispara en España a un récord de 1.246 millones de euros”, Europa Press, 2022, 9 septiembre. Recuperado de: <https://www.europapress.es/economia/construccion-y-vivienda-00342/noticia-inversion-residencias-estudiantes-dispara-espana-record-1246-millones-euros-20220909104731.html>.

<sup>13</sup> ADELANTADO, D. S., “Residencias para jubilados: uno de los negocios de 2022”, Revista Emprendedores, 2022, 18 junio. Recuperado de: <https://www.emprendedores.es/gestion/jubilados-residencias-2022/>.

- Centros comerciales
- Parques de medianas
- Oficinas
- Naves logísticas

Los arrendamientos para el *Retail* y los de *High Street* son aquellos destinados a la comercialización minorista. Locales a pie de calle que las empresas alquilan para desempeñar su actividad, ya sea servicios o venta. Los arrendamientos *High Street* son los posicionados en calles de renombre, también referidos como prime, como puede ser la Gran Vía en Madrid o el Passeig de Gràcia en Barcelona. Entre el *High Street* y los arrendamientos en calles secundarias existe una evidente diferencia en el precio, siendo los primeros los más caros debido a la afluencia de personas<sup>14</sup>. Son en las *High Street* dónde las empresas posicionan sus *flagship stores*, la tienda de referencia para la marca. Las empresas están dispuestas a pagar grandes cantidades para posicionar sus tiendas en este tipo de vías. Por otro lado, destacamos que en las calles secundarias en nuestro país hay una alta tasa de disponibilidad.

Por otro lado, los centros comerciales son edificaciones en las que nos encontramos una multitud de tiendas y negocios. Ofrecen al consumidor un centro de ocio, pues están integrados por un conjunto de categorías que van desde el *Retail* hasta la restauración. España dispone de más de 570 centros comerciales repartidos por toda su geografía<sup>15</sup>. La edificación es propiedad de un gran tenedor, que lanza antes o tras su apertura la oferta de locales a las empresas, en la que los arrendatarios deben de cumplir con una serie de normas y condiciones dispuestas por los dueños de estos centros<sup>16</sup>.

Los parques de medianas, en contraposición con los centros comerciales, son fincas que agrupan naves para la comercialización minorista en el extrarradio de urbes, que por el modelo de comercialización necesitan de mayor espacio. Este es uso común de supermercados y tiendas de grandes dimensiones.

Las oficinas, son aquellos lugares dónde se desarrolla la actividad principal de la empresa. Este mercado es dinámico, los arrendatarios buscan crear lugares de calidad para sus trabajadores. Pueden darse en edificios aislados o en parques de oficinas.

Por último, las naves como espacios logísticos que son centros dónde se almacenan y envían los productos de las empresas. Se posicionan en polígonos industriales a las afueras de las ciudades debido al gran espacio que ocupan y a la gran afluencia de transportes que necesitan. La concepción tradicional de estos como espacios industriales y mecánicos no puede estar más alejada de la realidad actual, en la que nos encontramos verdaderos espacios tecnológicos y orientados a la comodidad de los trabajadores. En los últimos años se ve una escasez de estos centros, por la insuficiente mano de obra y altos precios de suministros para su edificación.

---

<sup>14</sup> **IDEALISTA.**, “La Gran Vía de Madrid, la cuarta calle europea donde más crece la afluencia de peatones”, Idealista.com, 2022, 7 julio. Recuperado de: <https://www.idealista.com/news/finanzas/inversion/2022/07/07/797816-la-afluencia-de-peatones-en-la-gran-via-de-madrid-aumento-un-44-en-el-ultimo-ano>.

<sup>15</sup> **EUROPA PRESS.**, “Los centros comerciales recuperan en el primer semestre de 2022 las ventas de antes de la pandemia”, Europa Press, 2022, 22 septiembre. Recuperado de: <https://www.europapress.es/economia/noticia-centros-comerciales-recuperan-primer-semester-2022-ventas-antes-pandemia-20220922101840.html>

<sup>16</sup> **ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE CENTROS Y PARQUES COMERCIALES.**, “Retail Parks, un modelo de éxito”, *Centros Comerciales, El Valor de La Unión*, n.º. 232, 2023.

### 3.3. Arrendamientos turísticos y de temporada.

Los arrendamientos turísticos o de uso vacacional, son aquellos en los que el inmueble se alquila por cortas estancias a turistas o visitantes. Desde el 2013 la normativa para la regulación de este tipo de arrendamientos corresponde a las Comunidades Autónomas (CCAA), por lo que es dispar entre ellas. Es preceptivo que para poder desempeñar esta actividad económica se registre el inmueble en el registro comunitario correspondiente además de la efectiva presentación de declaración de responsable por parte del propietario.

España es un país que depende en un amplio grado del sector turístico, este mercado ha cambiado enormemente desde la aparición de plataformas online destinadas a este tipo de alquiler, y es que en 2022 recibimos a 17 millones de turistas extranjeros, muchos de ellos optaron por este tipo de estancia<sup>17</sup>.

## III. Tipología de inversores.

### 1. Particulares.

La propiedad de un inmueble no significa de forma taxativa que el propietario resida en esta de forma permanente, diferenciando al particular que la posee en forma de vivienda habitual y al que la posee para su alquiler. El 77% de españoles dispone de una vivienda en propiedad, mientras que el 17% dispone de dos y el 4% de tres o más, nuestro país se caracteriza por ser tradicionalmente uno de propietarios<sup>18</sup> y el deseo de serlo sigue siendo generalizado. Por norma general, las familias adquieren una vivienda para su uso particular en esperanzas de desarrollar en ella su vida. La vivienda supone  $\frac{3}{4}$  de la riqueza de la familia media española, que para la mayoría significa endeudarse por medio de las hipotecas.

Por otro lado, aquellos que disponen de varios inmuebles optan en muchos casos por destinar la segunda vivienda a su uso vacacional propio y otros muchos la destinan al alquiler. Esta segunda opción es para el lucro, obteniendo unos ingresos mensuales extra en calidad de arrendadores. Este fenómeno también se produce en la compra de inmuebles destinados al alquiler, financiando la hipoteca con este flujo de pagos recibidos por los arrendatarios.

### 2. Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión Inmobiliaria.

Las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión Inmobiliaria (SOCIMIs), son S.A que cotizan en bolsa cuya actividad principal es la adquisición, promoción y rehabilitación de inmuebles para su alquiler. El cuerpo regulador de este tipo societario es la *Ley 11/2009*,

---

<sup>17</sup> **BOBILLO, A. G.**, “Crisis del alquiler y pisos turísticos de Airbnb: ¿qué cambiará en 2023?” Business Insider España, 2023, febrero 19. Recuperado de: <https://www.businessinsider.es/airbnb-influencia-crisis-alquiler-2023-1190670>.

<sup>18</sup> **FOTOCASA RESEARCH.**, “Radiografía del mercado de la vivienda 2021-2022”, 2022.

*de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario.*

Las SOCIMI impulsan el mercado de alquiler en los países, sin embargo, en España las cifras son significativamente más bajas que en el resto de Europa. Las características principales de este fenómeno societario son varias, deben de cotizar en el mercado español o europeo y su capital social debe ser de mínimo 5 millones de euros, asimismo debe de contar con un mínimo de 50 accionistas. El patrimonio debe estar invertido en el 80% en inmuebles destinados al alquiler. Además, el 80% de los ingresos del año natural se deberá al arrendamiento. La financiación ajena se limita al 70%<sup>19</sup>. Este tipo societario dispone de ventajas fiscales, como es la exención del impuesto de sociedades.

En nuestro país existen 112 SOCIMIs, cuya capitalización conjunta superó en septiembre de 2022 los 23.520 millones. En el mercado, las más representativas son: Árima, Inm. Colonial, LAR y Merlin Propertis, que alcanzan una capitalización de 8.068,52 millones de euros. El resto cotizan en el BME Growth y Euronext Access, y su capitalización bursátil alcanza 14.624 millones de euros<sup>20</sup>. Gran parte de SOCIMIs desarrolla su inversión en el sector residencial, seguido de aquellos que disponen de una cartera mixta, *High Street*, oficinas y por último en el sector hotelero y logístico.

#### **IV. Rentabilidad media.**

La rentabilidad de la compraventa es dispar, depende de factores como:

- El precio de adquisición.
- El precio de venta.
- Localización.
- Contexto económico.

Con el contexto económico actual, que estudiaremos en las próximas páginas, la compraventa es un nicho de lucro atractivo, ya que ante la falta de oferta y la alta demanda obtenemos rentabilidades muy altas.

La siguiente tabla ofrece una visión de la variación del precio del m<sup>2</sup> entre el año 2014 y el año 2022 entre provincias, en la que apreciamos una subida de los precios en la mayoría de ellas, siendo las provincias del norte y oeste de la península en las que el precio del m<sup>2</sup> ha disminuido. Debido a la disparidad de las cifras la rentabilidad de la compraventa dependerá del tipo de provincia e inmueble.

---

<sup>19</sup> Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario. Boletín Oficial del Estado, 259, de 27 de octubre de 2009. Jefatura del Estado.

<sup>20</sup> JLL., “Informe de las SOCIMIs en España”, JLL, 2022.

**TABLA 2: Variación de los precios de compraventa del m<sup>2</sup> de vivienda por provincias 2014 y 2022**

Provincia	€/m2 Dic 2014	€/m2 Dic 2022	Variación	Provincia	€/m2 Dic 2014	€/m2 Dic 2022	Variación
Álava	1901	2233	17,5%	León	1033	976	-5,5%
Albacete	1095	1079	-1,5%	Lugo	1096	981	-10,5%
Alicante	1278	1921	50,3%	Madrid	2183	3122	43,0%
Almería	1122	1115	-0,6%	Málaga	1613	2787	72,8%
Asturias	1419	1353	-4,7%	Murcia	1036	1103	6,5%
Ávila	896	837	-6,6%	Navarra	1399	1562	11,7%
Badajoz	956	975	2,0%	Orense	1219	1187	-2,6%
Barcelona	2051	2707	32,0%	Palencia	1190	1085	-8,8%
Burgos	1224	1149	-6,1%	Las Palmas	1314	2046	55,7%
Cáceres	938	909	-3,1%	Pontevedra	1543	1606	4,1%
Cádiz	1367	1633	19,5%	La Rioja	1126	1273	13,1%
Cantabria	1553	1505	-3,1%	Salamanca	1375	1338	-2,7%
Castellón	1089	1112	2,1%	Segovia	1143	1197	4,7%
Ciudad Real	861	749	-13,0%	Sevilla	1380	1466	6,2%
Córdoba	1186	1218	2,7%	Soria	1059	1018	-3,9%
La Coruña	1444	1297	-10,2%	Tarragona	1355	1435	5,9%
Cuenca	766	791	3,3%	S.C Tenerife	1244	2113	69,9%
Gerona	1752	2159	23,2%	Teruel	885	892	0,8%
Granada	1135	1441	27,0%	Toledo	827	834	0,8%
Guadalajara	1017	1157	13,8%	Valencia	1135	1278	12,6%
Guipúzcoa	2976	3389	13,9%	Valladolid	1220	1333	9,3%
Huelva	1203	1285	6,8%	Vizcaya	2694	2724	1,1%
Huesca	1376	1354	-1,6%	Zamora	1094	958	-12,4%
Islas Baleares	1955	3706	89,6%	Zaragoza	1317	1377	4,6%
Jaén	950	811	-14,6%	Ceuta	2043	2084	2,0%
Lérida	1049	1186	13,1%	Melilla	1742	1874	7,6%

Fuente: INE

La diferencia de variación de las rentabilidades que se pueden obtener entre provincias es destacable. La CCAA de Castilla y León es la que dispone de peores números, ya que 6 de sus 9 provincias experimentan números negativos, en la CCAA de Galicia también hay datos negativos en 3 de sus 4 provincias. Las provincias cuyas variaciones son negativas son aquellas que sufren del éxodo rural y menor población<sup>21</sup>, lo que produce que ante la falta de demanda el precio del m<sup>2</sup> en estas provincias se desplome.

Las consecuencias de este fenómeno las encontramos de forma inversa en las provincias que acogen a la población rural desplazada. Almería, Barcelona, Madrid y Málaga, las más elegidas por los que abandonan la España rural, han sufrido un incremento del precio del m<sup>2</sup> elevado, el incremento en la demanda provoca un precio mayor.

Otro factor destacable de las diferencias de variación de precio de m<sup>2</sup> es el turismo, sector clave de nuestro país. Las preferencias de turistas son las CCAA de Andalucía, Baleares, Canarias, Cataluña, Comunidad Valenciana y Madrid<sup>22</sup>. Datos que vemos reflejados en el aumento de los precios en las provincias que las comprenden, en especial en las costeras. Los inversores en estos casos optan por la adquisición de inmuebles para su

<sup>21</sup> PULPÓN, Á. R. R. y SÁNCHEZ-MATEOS, H. S. M., “Accesibilidad y procesos de despoblación rural: propuesta metodológica en Castilla-La Mancha (España)”, *Cuadernos geográficos de la Universidad de Granada*, vol. 61, 2022, pp. 5-23.

<sup>22</sup> Instituto Nacional de Estadística (INE)., Índice de precios de vivienda. IPV. Recuperado de INE.

publicación en plataformas online de alquiler por cortas estancias, como Airbnb. Situación que provoca quejas por parte de los habitantes de estas provincias, el aumento de inmuebles destinados al turismo influye directamente en el aumento de los precios del m<sup>2</sup>, lo que dificulta la compra por residentes.

Por otro lado, la rentabilidad de los FII difiere entre fondos, depende de la composición de su cartera y su gestión. Los únicos dos fondos españoles son Ahorro Corporacion Patrimonio Inmobiliario, FII y Segurfondo Inversion, FII, ambos hoy en día están en proceso de liquidación.

En cuanto a Segurfondo Inversión, FII, las rentabilidades que ofrece son negativas. En 2016 fue del -4,61%, en 2017 del -0,18%, en 2018 de 0,03%, en 2019 del 0, en 2020 del 0,51 y en a fecha de enero 2023 ofrece una rentabilidad negativa del -0,05%. Al estar en liquidación más del 50% de su cartera está en posiciones líquidas y su patrimonio alcanza los 254,35 mil euros.

Sin embargo, en contraposición con estos fondos, merece la pena exponer un FII que tenga rentabilidades positivas, aunque no sea español. Nordea 1 - Global Real Estate Fund BC EUR. Este ofrece a enero de 2023 una rentabilidad media del 6,63%, cuyas rentabilidades históricas son dispares: 2018 a -2,05%, 2019 a 29,65%, 2020 a -11,05%, 2021 a 42,29%, 2022 a -22,64%. Este fondo se crea en el 2017 y su cartera se compone de un estilo mixto de inmuebles, en su mayoría en los Estados Unidos<sup>23</sup>.

La rentabilidad de los arrendamientos es diferente según el tipo de inversor, pequeños arrendadores y grandes tenedores de propiedad inmobiliaria.

**TABLA 3: Rentabilidades mensuales de los arrendamientos según el tipo de inversor**

<b>PARTICULARES</b>	<b>Rentabilidades</b>
Arrendamientos residenciales	7,2%
Arrendamientos turísticos	15%
Arrendamientos para el Retail	4,5-6%
<b>SOCIMIS</b>	<b>Rentabilidades</b>
Arrendamientos residenciales	3,25%
Residencias de estudiantes	4,25%
Residencias de mayores	4,50%
High Street	3,45%
Centros comerciales	5,40%
Parques de medianas	5,45%
Oficinas	3,75%
Naves para la logística	4,25%

Fuente: Fevitur y JLL

<sup>23</sup> Morningstar., “Nordea 1 - Global Real Estate Fund BC EUR”. Recuperado de: <https://www.morningstar.es/es/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F00000ZQMM>.

## CAPÍTULO II. VARIABLES QUE AFECTAN A LA FLUCTUACIÓN DE PRECIO, EN LA VIVIENDA Y ARRENDAMIENTO

### I. El Índice de Precios al Consumo.

El IPC se elabora mediante el análisis de productos y servicios representativos del consumo medio de un hogar en España. Cuyo objetivo es elaborar una media estadística sobre la evolución del conjunto de estos bienes y servicios que consume la población, llegando así a unos números de referencia. Excluyendo residencias, cárceles o conventos. Y comprende bienes tanto producidos en España como los importados.

Esta cesta de bienes, que se compone de 479 artículos, se divide en 12 grupos con diferentes ponderaciones según el tipo de bien<sup>24</sup>.

- Alimentación y bebidas no alcohólicas: 22,6
- Bebidas alcohólicas y tabaco: 3,1
- Vestido y calzado: 6,0
- Vivienda: 14,2
- Menaje: 5,8
- Medicina: 4,4
- Transporte: 13,0
- Comunicaciones: 3,6
- Ocio y cultura: 6,4
- Enseñanza: 1,6
- Hoteles, cafés y restaurantes: 13,0
- Otros: 6,3

Estos subdivididos a su vez en 41 subgrupos, 92 clases y 199 subclases; 56 rúbricas y 29 grupos especiales. Es el Instituto Nacional de Estadística (INE) el encargado de su elaboración cada año, junto con la actualización del precio de cada artículo, la ponderación de los diferentes grupos y la actualización en el tipo de artículos. Estos cambios se deben a las variaciones de preferencias de los consumidores en el mercado. Anualmente, por medio de encuestas sobre los presupuestos familiares a 24.000 hogares españoles, se lleva a cabo la pertinente actualización de esta cesta. De estas estadísticas se obtienen datos relevantes como:

- El IPC mensual, elaborado mes a mes.
- El IPC anual, referido al año natural, de enero a diciembre.
- El IPC interanual, entre 12 meses a elegir entre los meses de referencia.
- El IPC medio, la media entre los 12 meses.
- El IPC subyacente, que excluye de los datos los alimentos no elaborados y productos energéticos por su volatilidad, distorsionando en menor medida el índice.
- El IPC armonizado (IPCA), realizado por la metodología común impuesta por la UE, que permite la comparación entre los países miembros.

Existen otros indicadores de precio, como el IPC de bienes industriales o el deflactor del IPC, pero el que realmente nos ataña es el IPC anual que nos ofrece un análisis de la

---

<sup>24</sup> Instituto Nacional de Estadística (INE)., “Índice de precios de consumo. IPC”. Recuperado de: INE.

coyuntura económica de un país, es decir, el aumento o disminución de la capacidad adquisitiva de la población. Este índice de referencia tiene una grandísima importancia en la economía de nuestro país, pues a partir de él se regulan las pensiones, salarios, rentas y, en lo que en este trabajo respecta, los arrendamientos.

## II. La inflación.

### 1. Concepto, características y tipos.

Es común utilizar como sinónimos la subida o bajada del IPC con la inflación o deflación respectivamente. Aunque el IPC es una cesta de bienes, por lo que el aumento general de los precios a los que hace referencia la inflación comprende todos los bienes y servicios del mercado, no solo los comprendidos en el índice, como los productos exportados o los bienes intermedios que se incorporan en líneas de fabricación de las industrias.

En palabras del banco central europeo: “*Existe inflación cuando se produce un aumento general de los precios, no solo de artículos individuales, que da como resultado que por cada euro puedan adquirirse hoy menos bienes y servicios que ayer. Es decir, la inflación reduce el valor de la moneda con el tiempo*”<sup>25</sup>. Existen teorías de diverso tipo que tratan de explicar las causas y consecuencias de esta.

La teoría cuantitativa clásica, que entre los defensores de esta destacamos a **I. Fischer**<sup>26</sup>. En esta se entiende que la inflación depende del dinero que se encuentre en circulación, elevándose la inflación cuando hay más moneda y disminuyendo cuando hay menos en circulación. El nuevo capital tiene origen en los préstamos solicitados a entidades bancarias, en la que se produce un aumento de la demanda agregada con la oferta previa oferta de bienes, lo que provoca una subida en los precios de los productos del mercado e influyendo en el ahorro de los consumidores, cantidades que se originan en periodos previos a la subida de los precios.

Por otro lado, nos encontramos con la teoría de **Keynes**<sup>27</sup>, el keynesianismo. Este autor sostiene que la causa de la inflación se encuentra en el nivel de utilización de recursos. Cuando la economía hace pleno uso de los recursos provoca el aumento de la demanda agregada, esta es la cantidad de bienes y servicios de un país en un periodo de tiempo y a un nivel de precios determinado, cuyo resultado es inflación.

La curva de Phillips, teoría propuesta por **A. Phillips**<sup>28</sup>. El autor afirma que existe una relación entre el desempleo, la inflación y el uso de políticas económicas expansionistas por parte de los estados. Entiende que la inflación está asociada con el crecimiento económico que esas políticas ocasionan, por el cual suben los precios. Si lo deseado es

---

<sup>25</sup> **Banco Central Europeo.**, “¿Qué es la inflación?”, BCE. Recuperado de: [https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/explainers/tell-me-more/html/what\\_is\\_inflation.es.html#:~:text=Existe%20inflaci3n%20cuando%20se%20produce,bienes%20y%20servicios%20que%20ayer.](https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/explainers/tell-me-more/html/what_is_inflation.es.html#:~:text=Existe%20inflaci3n%20cuando%20se%20produce,bienes%20y%20servicios%20que%20ayer.)

<sup>26</sup> **FISCHER, I.**, “The theory of interest: determined by impatience to spend income and the opportunity to invest it”, *The Canadian Journal of Economics and Political Science*, vol. 21, num. 4.

<sup>27</sup> **KEYNES, J. M.**, “The General Theory of Employment, Interest and Money”, 1936. *Macmillan and Cambridge University Press*, vol. 8, 1973.

<sup>28</sup> **PHILLIPS, A. W.**, “The Relation between Unemployment and the Rate of Change of Money Wage Rates in the United Kingdom 1861–1957”, *Economica New series*, vol. 25, num. 100, 1958, pp. 283-299.

reducir el empleo subirá la inflación, en cambio, si la intención es reducir los precios del mercado la consecuencia será un aumento en el desempleo.

**M. Friedman**<sup>29</sup>, destaca como defensor de la teoría monetarista moderna, cuya base se encuentra en la teoría cuantitativa clásica. En esta se contempla que las políticas monetarias son vitales en periodos de inflación y deflación, al igual que las expectativas del mercado. La inflación sólo se produce en el espacio temporal entre el aumento de moneda circulante y la decisión de aumentar la producción. Por lo que cuando las expectativas de producción se ajustan al nivel de demanda, aumentado por el dinero en circulación, la inflación se reduce.

Asimismo, nos encontramos con la teoría de macroeconomía clásica o de expectativas racionales, impulsada por **R. Lucas**<sup>30</sup>. La base de esta teoría se encuentra en dos ideas, la tendencia de los mercados a buscar el equilibrio y la racionalidad de expectativas de los agentes que operan en el mercado. El uso de la información sobre futuras tendencias de demanda reduce el espacio temporal entre el aumento de demanda y falta de oferta, periodo en el que aumenta la inflación. Las expectativas inflacionistas de aquellos que disponen de información pueden reducir la inflación, impulsando políticas que disminuyan el dinero en circulación, lo que resultaría a su vez en la rebaja de esas expectativas inflacionistas.

La teoría de la balanza de pagos, en la que destacan los autores **RR. Mundell**<sup>31</sup> y **J. Frenkel**<sup>32</sup>. Relacionan el déficit externo con el desequilibrio en el volumen de dinero en circulación y sostienen que no todos los aumentos de esta provocarán tendencias inflacionarias. Parten de la idea de que la economía es un fenómeno internacional y que ante tipos de cambio fijos la demanda puede ser satisfecha mediante importaciones o endeudamiento. El déficit público de un país tiene por consecuencia un déficit externo por la disminución de reservas nacionales de los países, provocando que la tasa de inflación de los tipos de cambio de divisas sea generalizada a nivel internacional.

Existen muchas otras teorías que tratan el origen de la inflación como la teoría estructuralista, la teoría de enfoque inercial o la teoría de represión financiera, entre otras.

Podemos diferenciar los tipos de inflación en dos grupos: según su magnitud y según su comportamiento<sup>33</sup>. La primera, según su magnitud, hace referencia a la velocidad en la que esta se produce:

- Inflación moderada, es la normal en cualquier país con una economía robusta y sin incertidumbre. Los precios crecen lentamente y de forma estable, acorde con la revalorización de los salarios, dándose un equilibrio natural entre ahorros y consumo.
- Inflación galopante, los precios se incrementan en tasas de dos dígitos por año. Perdiendo la moneda valor rápidamente y con graves consecuencias económicas, pues los salarios no van acordes con las tendencias inflacionistas.

---

<sup>29</sup> **FRIEDMAN, M.**, “A Theory of the Consumption Function”, *Princeton University Press*, 1957.

<sup>30</sup> **LUCAS, R.**, “Inflation and Welfare”, *Conferencia Monetary Theory as a Basis for Monetary Policy*, 1997.

<sup>31</sup> **MUNDELL, R. R.**, “Inflation and Real Interest”, *Journal of Political Economy*, vol. 71, num. 3, pp. 280-283.

<sup>32</sup> **FRENKEL, J. A.**, “Current Problems of the International Monetary System: Reflections on European Monetary Integration”, *Weltwirtschaftliches Archiv*, vol. 111, num. 2, 1975.

<sup>33</sup> **PENAUT, M.**, “Tipos de inflación”, *Revista de Fomento Social*, vol. 74, 1964, pp. 137-145.

- Hiperinflación, los precios de los bienes aumentan de forma descontrolada, no existiendo capacidad de compra por parte de la población. Se considera que estamos ante esta situación cuando la tasa de inflación supera el 50% al mes. Suele producirse ante una enorme cantidad de dinero en circulación en una economía, que avoca en el colapso financiero.

Por otro lado, según el comportamiento de los precios:

- Deflación, la disminución de precios de los bienes de forma generalizada, lo contrario a la inflación. Puede conducir a una crisis económica debido al aumento de carga de la deuda y la disminución del consumo.
- Reflación, se produce como consecuencia de medidas impuestas para influir en la inflación y con ello el aumento de precios, como el fomento al consumo.
- Estancamiento, se produce ante el estancamiento del Producto Interior Bruto (PIB) y la pérdida de poder adquisitivo, en el que los precios aumentan, pero no los salarios.

## 2. La inflación en la actualidad.

Para poder ofrecer un análisis de las tendencias inflacionistas la siguiente gráfica se retrotrae al año 2006 hasta el año 2022, pues no se disponen datos para el año 2023, sin embargo, todo indica a que el IPC seguirá aumentando, la previsión para 2023 de la tasa media anual general se posiciona en el 4,2% y la de la subyacente, al 6,2%<sup>34</sup>.

**TABLA 4: Valor de 100€ IPC en el periodo 2008-2022**

Año	100€ Base 2006	IPC dic
2006	100	2,7
2007	102,17	4,2
2008	105,59	1,4
2009	105,92	0,8
2010	107,63	3
2011	110,56	2,4
2012	113,32	2,9
2013	114,85	0,3
2014	115,35	-1
2015	115,57	0
2016	115,83	1,6
2017	117,62	1,1
2018	119,68	1,2
2019	121,11	0,8
2020	121,41	-0,5
2021	124,56	6,5
2022	134,62	5,7

Fuente: INE y Dinero en el tiempo

<sup>34</sup> **FUNCAS.**, “Funcas advierte de que la inflación puede convertirse en un fenómeno más persistente de lo esperado”, Funcas, 2023.

Año 2006: La inflación se debió principalmente a un aumento de los precios de la energía y los alimentos, así como a un aumento de los precios de la vivienda. Alcanzando su máximo en 3,9 y cerrando el año en 2,7<sup>35</sup>.

Año 2007: La inflación siguió siendo impulsada por los altos precios de la energía y los alimentos, así como por la fuerte demanda interna y la escasez de oferta en algunos sectores. Alcanzando el máximo a cierre de año en 4,2<sup>36</sup>.

Año 2008: La inflación a mediados de este año comenzó a descender debido al abaratamiento del precio del petróleo que alcanzó su máximo en julio, además de los alimentos como la leche, aceites, carnes y pescado. Se desaceleró debido a la crisis financiera internacional y la caída de la demanda interna. De julio a diciembre de 2008 el IPC cayó 4 puntos, pasando de 5,3 a 1,3 respectivamente. Tasa que alcanzó en el mes de julio, la más alta desde 1992<sup>37</sup>.

Año 2009: La tendencia a la baja que acompañaba los meses desde finales de 2008 se estanca en máximos históricos, por la crisis económico-financiera, hasta la fecha con el IPC de -1,4 puntos en julio, fecha en la cual comienza a ascender levemente cerrando el año con el 0,8, el IPC más bajo desde que comenzaron a recabar datos en 1961, cuya subida se debió principalmente a la subida de precios del gas para la calefacción<sup>38</sup>.

Año 2010: Este año se cierra con el IPC en 3 puntos, esta subida con respecto al año anterior se debió a la subida en el impuesto del tabaco y la subida de los carburantes, este último el mayor responsable de la subida, pues no se registraban precios así desde julio de 2008<sup>39</sup>, además de a una leve recuperación económica.

Año 2011: cierra con 2,4%, debido a la caída en los precios de las bebidas alcohólicas y tabaco, además de los carburantes. Marcando el valor más bajo desde noviembre del año 2010, que se situó en el 2,3. Por otro lado, el ocio y cultura aumentó al 1,3. Destacamos la subida del pescado fresco, además de la subida del IVA<sup>40</sup>, en el que tipo general sube de 16% a 18% en julio.

Año 2012: Este año cierra con un 2,9, cuya causa se achacó a la subida de los tipos de IVA de 18% a 21%, que sin tener en cuenta este se hubiese posicionado en 0,9 cerrando el año. Tan solo podemos destacar de este año la subida de los fármacos y las tasas universitarias<sup>41</sup>.

Año 2013: Este año se cerró con un 0,3, mínimos históricos desde 1961. Se registró en octubre de este año la tasa negativa del -0,1, todo ello debido al abaratamiento de los alimentos, bebidas alcohólicas y tabaco además de los carburantes, y el de descenso de la ropa y calzado<sup>42</sup>. La causa de esta caída de precios se debe a la escasa demanda en el mercado.

---

<sup>35</sup> BANCO DE ESPAÑA., “Boletín económico diciembre 2006”, 2006.

<sup>36</sup> BANCO DE ESPAÑA., “Boletín económico diciembre 2007”, 2007.

<sup>37</sup> BANCO DE ESPAÑA., “Boletín económico diciembre 2008”, 2008.

<sup>38</sup> BANCO DE ESPAÑA., “Boletín económico diciembre 2009”, 2009.

<sup>39</sup> BANCO DE ESPAÑA., “Boletín económico diciembre 2010”, 2010.

<sup>40</sup> BANCO DE ESPAÑA., “Boletín económico diciembre 2011”, 2011.

<sup>41</sup> BANCO DE ESPAÑA., “Boletín económico diciembre 2012”, 2012.

<sup>42</sup> BANCO DE ESPAÑA., “Boletín económico diciembre 2013”, 2013.

Año 2014: Desde julio de 2009 no se registraba mayor caída, el año 2014 cerró con un IPC del -1. Esto se debió a la caída del precio de carburantes, gas para la calefacción, legumbres y hortalizas, azúcar y patatas y preparados de estas<sup>43</sup>.

Año 2015: En este año se registró a cierre una tasa nula, 3 décimas más que en noviembre del mismo año del -0,3. Esto se debió a la caída de productos energéticos y de las bebidas alcohólicas y tabaco. Este cierre rompe la tendencia negativa que comenzó en agosto de este mismo año con -0,5<sup>44</sup>.

Año 2016: Se registra una inflación a cierre de año del 1,6, mayor valor registrado desde julio de 2013 que alcanzó el 1,8. Cuyas principales causas son el encarecimiento de los carburantes que crecieron un 6%, la vivienda y los precios de electricidad y gas<sup>45</sup>.

Año 2017: Este año cierra en el 1,1, subida consecutiva desde 16 meses anteriores, a lo largo del ejercicio cae constantemente desde la posición que alcanzó en enero de 3. Son los carburantes los que motivan esta alza y caída<sup>46</sup>.

Año 2018: Se rompe con la tendencia al alta de los meses anteriores, que alcanzó en octubre el 2,3, y se cierra el año en el 1,2. Esta bajada casi a la mitad de los meses anteriores encuentra su consecuencia a la caída del precio de carburantes en el último mes del año<sup>47</sup>.

Año 2019: El dato de diciembre 0,8, dato que destaca por la tasa del 0,4 que se registró en noviembre siguiendo la tendencia a la baja desde mayo del mismo año. Esta subida que se produce en el último mes del año se debe a la subida de los carburantes y paquetes turísticos<sup>48</sup>, además de la leve desaceleración económica.

Año 2020: El año cierra con el -0,5, esto se debió a los cambios en las decisiones de consumo de los españoles debido al confinamiento por el COVID-19 y a la disminución de producción. La mayoría de las familias no pudieron desplazarse, por lo que la demanda interna descendió a niveles no esperados. El declive de consumo sobre todo en transportes, ocio, hostelería y vestido y calzado propició esta caída<sup>49</sup>.

Año 2021: Cierra con la inflación más alta registrada desde hace 30 años, el 6,7, tras la anomalía de deflación del año anterior. La subida del precio de la electricidad es la causante, que con ello arrastra al resto de bienes y servicios del mercado español, vemos una subida generalizada en todos los productos, salvo en el alquiler de vivienda, ocio y algunos alimentos y bebidas no alcohólicas. La recuperación económica también propicia la tendencia alcista. Siendo el más representativo los carburantes y lubricantes para vehículos personales, que se sitúa la tasa en el 11,3%<sup>50</sup>.

Año 2022: Cerramos el año con el IPC del 5,7. Nos hallamos ante la tasa de inflación más alta desde 1986, una media del 8,4. El pico se alcanza en julio de este año, con un IPC del 10,8. En el último mes del año los alimentos subieron un 15,7%<sup>51</sup>. En consonancia

<sup>43</sup> BANCO DE ESPAÑA., “Boletín económico diciembre 2014”, 2014.

<sup>44</sup> BANCO DE ESPAÑA., “Boletín económico diciembre 2015”, 2015.

<sup>45</sup> BANCO DE ESPAÑA., “Boletín económico diciembre 2016”, 2016.

<sup>46</sup> BANCO DE ESPAÑA., “Boletín económico diciembre 2017”, 2017.

<sup>47</sup> BANCO DE ESPAÑA., “Boletín económico diciembre 2018”, 2018.

<sup>48</sup> BANCO DE ESPAÑA., “Boletín económico diciembre 2019”, 2019.

<sup>49</sup> BANCO DE ESPAÑA., “Boletín económico diciembre 2020”, 2020.

<sup>50</sup> BANCO DE ESPAÑA., “Boletín económico diciembre 2021”, 2021.

<sup>51</sup> BANCO DE ESPAÑA., “Boletín económico diciembre 2022”, 2022.

con la tendencia inflacionista a nivel mundial, cuya causa tiene origen en la guerra de Rusia con Ucrania.

En un análisis más concreto de los últimos años, 2021 y 2022, nos encontramos ante una tendencia inflacionista, que se debe principalmente a 4 factores:

- La consecuencia del COVID-19, el turismo entrante a nuestro país no recuperó en el año 2022 los números prepandemia. Además de la rotura de cadenas de suministros globales, afectando la producción y la compra. Lo que ha producido una mayor demanda que oferta en ciertos bienes, y con ello su encarecimiento.
- Los costes para las empresas han aumentado, los aumentos de los precios no solo repercuten en el consumidor, también los productores de bienes, y de estos dependen industrias y la competencia.
- Los precios de la energía, siendo Europa la más afectada a nivel mundial. Además del encarecimiento del gas y el petróleo, que se deben en gran parte a la respuesta de Rusia ante el paquete de sanciones impuesto por la UE.
- El coste de la deuda, los tipos de interés han subido, obteniendo deuda pública positiva, cuando antes estaba en negativos, absorbiendo el capital de los activos que poseen mayor riesgo<sup>52</sup>.

### III. Actualización del arrendamiento.

#### 1. LAU.

La *Ley 29/1994, de 24 de noviembre, de Arrendamientos Urbanos* (LAU) es el texto regulador de los arrendamientos urbanos, como hemos expuesto en las páginas anteriores. Y es así tanto para viviendas como para los arrendamientos de inmuebles que no sean destinados a la vivienda, quedando excluidos de cita Ley los siguientes<sup>53</sup>:

- Viviendas de porteros, guardas, asalariados, empleados y funcionarios, asignadas en función de su cargo.
- Viviendas militares.
- Arrendamientos cuya finalidad principal es el aprovechamiento agrícola, pecuario o forestal del predio, la finalidad primordial del arrendamiento.
- Las viviendas universitarias, asignadas a alumnos o docentes.
- La vivienda turística, arrendamientos inferiores a 1 mes.

El plazo del alquiler es de libre elección entre las partes contratantes. En lo relativo a la determinación y actualización de la renta son los arts. 17 y 18 LAU los que nos informan. La renta es de libre determinación entre el arrendador y el arrendatario, que por regla general y salvo pacto en contrario el pago será de carácter mensual, debiendo efectuarse entre el día 1 y día 7 del mes, en el lugar y forma pactado en el contrato. Las partes pueden pactar que se sustituya el pago de la renta por un tiempo determinado por el compromiso del arrendatario a realizar las reformas que estos pacten para la mejora del inmueble.

---

<sup>52</sup> JLL., “Informe de las SOCIMIs en España”, JLL, 2022.

<sup>53</sup> Ley 29/1994, de 24 de noviembre, de Arrendamientos Urbanos. Boletín Oficial del Estado, 282, de 25 de noviembre de 1994. Jefatura del Estado.

En cuanto a la actualización, la renta se podrá actualizar año a año desde la firma del contrato, para que esto sea posible deberá de disponerse como cláusula. En el caso de que no se especifique el índice o método de referencia se utilizará la variación anual del último dato publicado del Índice de Garantía de Competitividad (IGC) a fecha de cada actualización. El incremento por la actualización de la renta no podrá nunca superar la variación del IPC, el último dato publicado por el INE<sup>54</sup>.

En la práctica es habitual la actualización al IPC. En los contratos se suele estipular el mes de referencia y el mes de actualización, muchos no permiten que la actualización se produzca a la baja cuando la variación del IPC de referencia utilizado para el caso sea negativa.

## 2. Problemática actual.

En el contexto económico actual y ante los fenómenos inflacionistas que hemos expuesto anteriormente nos encontramos con una problemática, la actualización de las rentas a niveles nunca vistos debido a la inflación.

**TABLA 5: IPC año 2022**

Meses 2022	IPC
Enero	6,1
Febrero	7,6
Marzo	9,8
Abril	8,3
Mayo	8,7
Junio	10,2
Julio	10,8
Agosto	10,5
Septiembre	8,9
Octubre	7,3
Noviembre	6,8
Diciembre	5,7

Fuente: INE

En el caso de que la actualización de la renta de un contrato de arrendamiento se produjese con referencia al mes de julio, como ejemplo, se incrementarían las mensualidades para el año 2023 en un 10,8%. El gobierno ha actuado en cuanto a la actualización de los alquileres de viviendas, por medio del *Real Decreto-ley 20/2022, de 27 de diciembre, de medidas de respuesta a las consecuencias económicas y sociales de la Guerra de Ucrania y de apoyo a la reconstrucción de la isla de La Palma y a otras situaciones de vulnerabilidad*, se ha prorrogado el límite en el 2% de la actualización del alquiler en las viviendas para el 2023. Dicho límite se establece por primera vez en el *Real Decreto-ley 6/2022, de 29 de marzo, por el que se adoptan medidas urgentes en el marco del Plan Nacional de respuesta a las consecuencias económicas y sociales de la guerra en Ucrania*, que queda prorrogado durante el ejercicio de 2023.

Para **T.A. Jiménez París**, profesora de la Universidad Complutense de Madrid, con respecto a dichas formas por las cuales el gobierno ha intentado frenar la crisis derivada

<sup>54</sup> Ley 29/1994, de 24 de noviembre, de Arrendamientos Urbanos. *Boletín Oficial del Estado*, 282, de 25 de noviembre de 1994. Jefatura del Estado.

de la alta inflación expone que “*expropia al pequeño y mediano propietario los frutos civiles de su propiedad, cuando la mayoría de los arrendadores son personas físicas que necesitan de los alquileres de inmuebles*”<sup>55</sup>.

Por otro lado, en los arrendamientos comerciales, industriales y naves, nada se ha dispuesto en cuanto a topamientos. Por lo que esta subida del IPC, que es el índice de referencia habitual para la actualización de dichos contratos, beneficia al inversor inmobiliario enormemente. Pues en el 2022 nos hemos encontrado con una inflación sin precedentes, lo que supone que las rentas de este tipo de alquileres pueden haberse incrementado hasta el 10,8%. Situación por la cual las rentas obtenidas por la inflación de este pasado año serán de gran lucro para inversores que disponían previamente de este tipo de inversión en bienes raíces.

En la práctica muchas empresas han renegociado con los arrendadores, modificando las cláusulas y condiciones de pago. Bonificaciones en la renta, topamientos de aumentos y reducción de rentas son algunos de los instrumentos utilizados.

#### IV. Los Intereses hipotecarios.

Otro factor importante son los intereses de la financiación para la compra, es decir, la hipoteca. Los establece el Banco Central Europeo (BCE), en consenso con los bancos anualmente. La iniciativa de inversión en inmuebles aumenta a menor interés de los créditos hipotecarios, estimulando el mercado. La media de los intereses hipotecarios de los últimos años se muestran en la siguiente tabla.

**TABLA 6: Media de los intereses hipotecarios en el periodo 2006-2008**

Año	Interés	Año	Interés
2006	3,67%	2015	2,67%
2007	4,28%	2016	1,90%
2008	5,37%	2017	1,77%
2009	3,70%	2018	1,96%
2010	2,86%	2019	1,48%
2011	3,47%	2020	1,29%
2012	3,27%	2021	1,17%
2013	2,62%	2022	3,1%
2014	2,37%	2023	

Fuente: Banco de España

En el año 2022 los intereses han subido hasta alcanzar puntos del 2006, como medida de control ante la inflación por el BCE, lo que puede significar una pérdida de interés por parte de los compradores en los próximos años. Este aumento en los tipos se prevé que continúe en ejercicios próximos, en 2023 será entre 3,75% y 4%<sup>56</sup>.

<sup>55</sup> **JIMENEZ PARIS, T. A.**, “Protección del arrendatario vulnerable; cláusula COVID y Real Decreto Ley 2/2021”, *OTROSÍ: Revista del Colegio de Abogados de Madrid*, n.º. 8, 2021, pp. 44-45.

<sup>56</sup> **SANZ, E.**, “El euríbor coge carrerilla: la cuota subirá a todos los que revisen su hipoteca en 2023”, *El confidencial*, 2023, 25 febrero. Recuperado de: [https://www.elconfidencial.com/mercados/finanzas-personales/2023-02-25/euribor-hipotecas-bce-tipos-de-interes-cuota\\_3581982/#:~:text=De%20hecho%2C%20la%20pendiente%20de,once%20meses%2C%20tengan%20que%20revisar](https://www.elconfidencial.com/mercados/finanzas-personales/2023-02-25/euribor-hipotecas-bce-tipos-de-interes-cuota_3581982/#:~:text=De%20hecho%2C%20la%20pendiente%20de,once%20meses%2C%20tengan%20que%20revisar)

## V. La Ley por el Derecho a la Vivienda.

En el mes de abril de este año, 2023, el Gobierno español ha concluido las negociaciones para la próxima publicación de la nueva Ley por el Derecho a la Vivienda, negociaciones que comenzaron en el 2022 ante la situación económica por la que atraviesa nuestro país y el mercado inmobiliario. El proyecto de Ley a fecha de 19 de abril de 2023 no está todavía redactado, sin embargo, debemos destacar varios puntos de la propuesta; que en caso de no existir cambios significativos en las próximas semanas serán objeto de esta futura Ley.

- Ampliación de las zonas tensionadas en el mercado del alquiler.

Las zonas tensionadas serán áreas poblaciones, que abarcan desde distritos censales hasta CCAA, en las que se aplicarán medidas de control. Para lo que se deberá de cumplir uno de dos requisitos: que el precio medio de la zona haya aumentado más de 3 puntos el IPC en los últimos 5 años o que el precio medio de la vivienda supere el 30% de los ingresos medios de dicha zona.

- Se constituye una nueva definición para grandes tenedores.

Los grandes tenedores serán personas físicas o jurídicas con 5 o más viviendas en propiedad. Mientras que pequeños propietarios serán aquellos que dispongan de menos de 5.

- Se establece un límite en la actualización anual del alquiler eliminando el IPC.

Cómo hemos indicado anteriormente, en el 2023 el límite de la actualización de la renta se establece en un 2% como medida extraordinaria por el Real Decreto-ley 20/2022, de 27 de diciembre. Con esta nueva Ley el límite se establecerá en el 2024 en un 3%, aprobando un nuevo índice de actualización para el año 2025 y siguientes, desvinculando la actualización de la renta al IPC como viene dándose históricamente por la LAU.

- La regulación del precio de los arrendamientos en zonas tensionadas

Se establecerán topes en la actualización de la renta para estas zonas tensionadas en los contratos. Para pequeños propietarios la actualización de la renta para el nuevo contrato dependerá del precio del último contrato y con los límites establecidos en el nuevo índice. Para los grandes propietarios aplicará un índice de contención de precios.

- El pago de la comisión de la inmobiliaria correrá de cuenta del propietario

Los honorarios de las inmobiliarias por el alquiler de un inmueble serán repercutidos al propietario y no al arrendatario del inmueble. Se prohíbe el aumento del precio del alquiler por gastos extra, como tasas de basura o de comunidad.

- Nuevas medidas de protección frente a los desahucios

En el que se establecerá una fecha y hora concreta para el desahucio, incluyendo nuevas prórrogas y la articulación de las CCAA para establecer mecanismos de desahucios propios. Además de la promoción de viviendas y alquileres para personas en riesgo de exclusión social.

- Beneficios fiscales para pequeños propietarios

Incentivos fiscales en el IRPF para incrementar el mercado de alquiler y bonificaciones.

La publicación de esta propuesta de Ley en los próximos meses provocará un cambio significativo en la estructura del mercado inmobiliario de nuestro país. El cambio más significativo será esa supresión del IPC como índice regulador del precio de los arrendamientos, aunque a fecha de hoy no se ha esclarecido cual será el nuevo índice o coeficiente que le sustituirá. Además de las limitaciones en los precios de esas zonas que se considerarán tensionadas.

Para el economista **C. Medrano Sola**, esta Ley provocará la disminución de oferta de inmuebles en alquiler por la disminución de rentabilidad que obtendrán los inversores, y con ello la subida de los precios de nuevo<sup>57</sup>. El diario Confidencial, por su parte, destaca que esta Ley afectará gravemente a los FII, cuyas carteras que se componen por miles de inmuebles verán sus ingresos disminuidos por la imposibilidad de repercutir los gastos a los arrendatarios<sup>58</sup>, dificultando las negociaciones bancarias y provocando una pérdida de inversores.

En definitiva, deberemos esperar a los meses posteriores a la publicación de esta Ley para analizar las consecuencias en el mercado inmobiliario de la misma. Lo que sí podemos prever es el gran impacto que esta tendrá en la estructura de este mercado, afectando al número de viviendas en alquiler, el número de compraventas y sus respectivos precios.

---

<sup>57</sup> **MEDRANO, C.**, “Nueva ley de vivienda: los alquileres se encarecerán más”, Diario de Navarra, 2023, 16 abril. Recuperado de: <https://www.diariodenavarra.es/noticias/opinion/2023/04/16/nueva-ley-vivienda-alquileres-encareceran-565139-1064.html>.

<sup>58</sup> **UGALDE, R.**, “La nueva ley de Vivienda hiere de muerte el actual modelo de alquiler de los fondos inmobiliarios”, El confidencial, 2023, 15 abril. Recuperado de: [https://www.elconfidencial.com/inmobiliario/residencial/2023-04-15/nueva-ley-vivienda-hiere-muerte-modelo-alquiler\\_3611473/](https://www.elconfidencial.com/inmobiliario/residencial/2023-04-15/nueva-ley-vivienda-hiere-muerte-modelo-alquiler_3611473/).

### CAPITULO III. LAS INVERSIONES INMOBILIARIAS EN PERIODOS DE CRISIS ECONÓMICA EN ESPAÑA

#### I. Crisis de 2008, el estallido de la burbuja inmobiliaria.

La crisis financiera de 2008 tuvo un fuerte impacto en la economía española siendo una de las peores recesiones económicas en la historia moderna del país. Esta crisis a nivel mundial se desencadena en la crisis crediticia de Estados Unidos, que se extiende al resto del mundo y tuvo un efecto catastrófico en la economía española, muy dependiente del mercado inmobiliario y de la construcción.

En los años previos a la crisis, se produce un gran auge en el mercado inmobiliario español, lo que supuso un aumento de los precios de la construcción y con ello la subida de precios de la vivienda de forma exponencial. Gran parte de ese auge, sin embargo, fue impulsado por la especulación y el crédito excesivo, lo que provocó una burbuja inmobiliaria que finalmente estalló en 2008. La crisis financiera de España se desencadenó cuando el sector del mercado inmobiliario comenzó a desacelerarse a finales del año 2006, provocando la caída de los precios de la vivienda, con una oferta mucho más elevada que la demanda. Como resultado, ante la falta de interés por la inversión inmobiliaria, empresas constructoras y promotoras se declararon en concurso de acreedores, produciendo una cadena de impagos y quiebras que afectó a todo el sistema financiero, y despidos masivos.

Para **Krugman**, premio Nobel de Economía: “*La crisis financiera fue causada por una combinación de políticas económicas erróneas, como la expansión monetaria excesiva y el exceso de endeudamiento, así como la falta de supervisión efectiva de los mercados financieros*”<sup>59</sup>.

El sector bancario español en los años previos facilitó préstamos a estas empresas que no pudieron afrontar los pagos tras el colapso inmobiliario. Cuando la inflación supera el coste de financiación la tendencia de la población es el endeudamiento, lo que supuso consecuencias catastróficas en la economía española a partir del segundo semestre del año 2008. Los bancos comenzaron a sufrir fuertes pérdidas y muchos de ellos estaban al borde de la quiebra. Además, estas entidades también otorgaron hipotecas a particulares para la adquisición de inmuebles, agravando aún más la situación, los particulares tampoco podían hacerse cargo de los pagos.

Desde el 2008 el mercado laboral también comenzó a sufrir, el desempleo aumentó y los salarios se redujeron, la tasa de desempleo alcanzó máximos en 2013 con un 26%. Para **S. M. Ruesga de Benito** el desempleo generado se vio agravado por la escasa cualificación de la mano de obra que anteriormente estaba empleada en el sector de la construcción y hostelería<sup>60</sup>.

Debido a la escasa demanda e imposibilidad de obtener financiación el cierre de negocios y empresas fue generalizado. Este círculo de impagos, despidos, falta de demanda resultó

<sup>59</sup> KRUGMAN, P., “The Return of Depression Economics”, 2015, PP. 37.

<sup>60</sup> BENITO, R. S. M., “Para entender la crisis económica en España. El círculo vicioso de la moneda única y la carencia de un modelo productivo eficiente”, *Economía UNAM*, 2013, pp. 12.

en la contracción de la economía española, provocando el hundimiento del PIB y un gran aumento del déficit público. La tasa de variación del PIB resulta negativa desde 2009 hasta 2014, con la excepción de la leve recuperación económica de 2010, -3,6 en 2009, 0,01 en 2010, -0,8 en 2011, -2,9 en 2012, -1,4 en 2013 y 1,4 en 2014<sup>61</sup>. Los números son reflejo del crecimiento negativo de España, la escasa actividad como resultado del cierre de empresas y falta de demanda.

Para hacer frente a la crisis, el gobierno tuvo que implementar medidas de austeridad y reformas estructurales, reduciendo el gasto público, la reforma del mercado laboral y la recapitalización del sector bancario. Las medidas tuvieron un impacto significativo en la población, como la disminución de ahorro por el aumento de impuestos.

A lo largo de los años que comprenden la crisis financiera y económica en nuestro país desaparecen múltiples cajas y bancos. El gobierno intervino en varios bancos, incluyendo Bankia, Catalunya Caixa, Nova Galicia Banco y Banco de Valencia, para evitar su colapso. En 2012, se creó el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) para suministrar ayuda financiera a los bancos. España recibe un préstamo de 100 mil millones de euros desde la UE para la recapitalización<sup>62</sup>.

Los precios del m<sup>2</sup> en el mercado de la compraventa español a raíz de esta crisis se vieron afectados y disminuían de forma constante año tras año. El precio medio se situaba en 1980,3€/m<sup>2</sup> para 2008, 1514,4€/m<sup>2</sup> para 2015 y 1541,3€/m<sup>2</sup> para 2016<sup>63</sup>; año en el que el mercado inmobiliario comienza a recuperarse. El número de compraventas también disminuyó como consecuencia del desempleo y pérdida de riqueza de las familias, en 2008 fue 561.420 mientras que, en los años siguientes cae hasta 318.928 en 2014<sup>64</sup>.

La crisis financiera de 2008 en España se desencadenó por el estallido de una burbuja inmobiliaria que provocó una crisis crediticia, cadena de impagos y quiebras que afectó a todo el sistema financiero español, por la dependencia económica del país al sector y las muchas deudas con entidades bancarias. Cuyo resultado fue el descenso de construcción de viviendas en años posteriores, una larga y lenta recuperación del sector.

## II. Crisis de 2020, el COVID-19.

La crisis del 2020 fue provocada por la pandemia del COVID-19, que afectó a la economía mundial de manera generalizada, cuyo origen se confirma en China en el año 2019. En España, las medidas para la contención del virus tuvieron un fuerte impacto en la economía y, por tanto, también en el mercado inmobiliario, las medidas sanitarias se impusieron en marzo de 2020 y tuvieron su fin en febrero de 2022.

La paralización de actividad económica por las restricciones de movilidad provocó dificultades en la capacidad de pago, tanto a nivel individual como empresarial, y esto tuvo un impacto directo en el mercado inmobiliario. Se redujo la demanda de viviendas y locales comerciales, debido a la incertidumbre que se produjo a nivel global, por las medidas sanitarias restrictivas de la libertad de circulación. Por otro lado, también se

<sup>61</sup> Instituto Nacional de Estadística (INE)., Índice de precios de consumo. IPC. Recuperado de: INE.

<sup>62</sup> FONDO DE REESTRUCTURACIÓN ORDENADA BANCARIA (FROB)., Recuperado de: <https://www.frob.es/es/Paginas/inicio.aspx>

<sup>63</sup> Instituto Nacional de Estadística (INE)., Índice de precios de consumo. IPC. Recuperado de: INE.

<sup>64</sup> Estadística Registral Inmobiliaria (ERI)., Informes anuales. Recuperado de: Colegio de Registradores.

redujo la oferta, empresas y particulares dejaron de construir o poner en alquiler sus propiedades.

En este contexto, el mercado inmobiliario experimentó una importante caída de precios. Los precios de la vivienda en España cayeron un 1,6% en el segundo trimestre de 2020 respecto al mismo período del año 2019 siendo la primera caída interanual desde 2014. También se redujo el número de transacciones inmobiliarias. El número de compraventas de viviendas cayó un 43,9% en abril de 2020 y un 53,7% en mayo<sup>65</sup>.

Por otro lado, el mercado del alquiler también se vio afectado por la crisis. La incertidumbre económica y el aumento del desempleo provocaron una caída en la demanda de viviendas en alquiler, lo que ha llevado a una disminución de los precios de alquiler en ciertas zonas. Sin embargo, en otras zonas, la caída de la oferta y la gran demanda ha provocado un aumento de los precios, reflejo de la diversidad de precios dependiendo de la provincia española.

Además, la pandemia provocó una disminución del turismo, lo que afectó a los alquileres vacacionales. En este sentido, algunas zonas turísticas vieron un aumento de la oferta de viviendas en alquiler debido a la falta de turismo. El turismo se redujo en un 77,3% en comparación con el año anterior. En total, España recibió 19 millones de turistas internacionales en 2020, en comparación con los 83,7 millones de turistas que visitaron el país en 2019<sup>66</sup>.

La crisis del 2020 tuvo un impacto significativo en el mercado inmobiliario español, provocando una disminución en el número de transacciones, una caída de los precios de alquiler en algunas zonas y un aumento en otras, y una disminución de la inversión inmobiliaria, además del cambio de preferencias a la hora de comprar inmuebles para el uso habitual, optando muchos por viviendas con espacio exterior.

En cuanto al mercado del alquiler, las empresas recurrieron en muchos casos a la cláusula *rebus sic stantibus*, que traducido del latín significa “mientras continúen así las cosas”. Para **J. A. Ferrer**, abogado civilista, el uso de esta cláusula supone restablecer el equilibrio entre contratantes, así una de las partes contratantes no puede verse beneficiada de forma injusta por el cumplimiento de las prestaciones del contrato en una situación inevitable<sup>67</sup>. En la práctica, ante la excepcional situación que el COVID-19 generó, se abrieron negociaciones entre arrendatarios y arrendadores, siendo común esta práctica en las empresas del sector del *Retail*. Pudiendo en muchos casos renegociar las condiciones de sus contratos y obtener bonificaciones en sus rentas, también ocurre con los alquileres de la vivienda, la disminución de precios la vemos reflejada en 2021.

Sin embargo, a pesar de la caída de precios y de la reducción de transacciones, el mercado inmobiliario no se ha visto tan afectado como en la crisis del 2008. En 2021 y 2022 el mercado inmobiliario se recupera rápidamente, junto con la reactivación de la actividad económica. Evidenciando un mercado fuerte y recuperado de los efectos de la pandemia, los precios en 2022 han aumentado notablemente, en el mercado de vivienda y en el de

---

<sup>65</sup> Instituto Nacional de Estadística (INE)., Índice de precios de consumo. IPC. Recuperado de: INE.

<sup>66</sup> Instituto Nacional de Estadística (INE)., Índice de precios de consumo. IPC. Recuperado de: INE.

<sup>67</sup> CONCEPTOSJURIDICOS.COM., “Rebus sic stantibus: concepto y aplicación”, 2023. Recuperado de: <https://www.conceptosjuridicos.com/rebus-sic-stantibus/#:~:text=Rebus%20sic%20stantibus%20literalmente%20significa,aplicación%20las%20obligaciones%20en%20cuestión.>

alquiler. El número de transacciones de viviendas también ha aumentado a niveles anteriores e incluso más<sup>68</sup>.

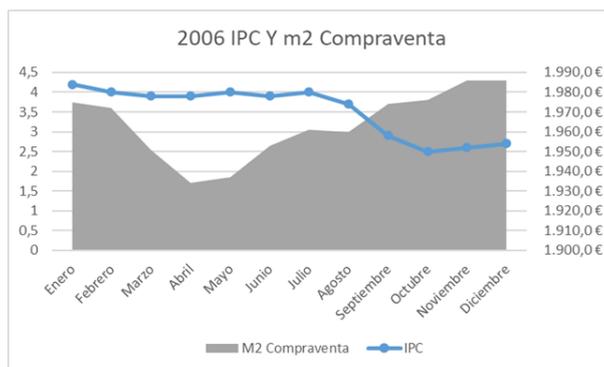
### III. Las inversiones inmobiliarias en las crisis económicas.

#### 1. Análisis del mercado inmobiliario de compraventa en el periodo 2006-2022.

El estudio realizado de las tendencias y factores influyentes en el mercado inmobiliario español evidencian 4 periodos diferenciados, dónde el IPC y el precio del m<sup>2</sup> en la compraventa mantienen distintas relaciones. Las etapas que distinguimos son: años previos al estallido de la burbuja inmobiliaria, de 2008 a 2014, de 2015 a 2019 y de 2020 hasta la actualidad.

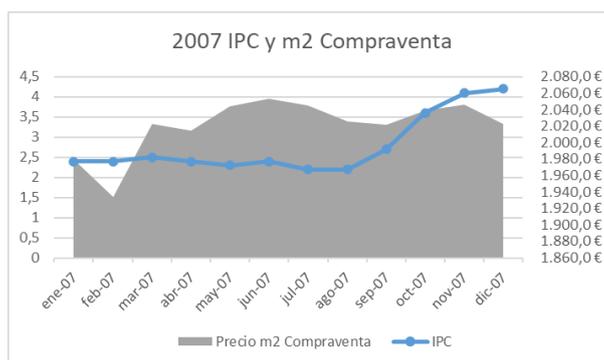
##### 1.1. Años previos a la crisis económico-financiera.

**GRÁFICA 1: IPC y €/m<sup>2</sup> compraventa año 2006**



Fuente: INE

**GRÁFICA 2: IPC y €/m<sup>2</sup> compraventa año 2007**



Fuente: INE

La crisis financiera mundial, como hemos tratado, es la que propicia en nuestro país el estallido de la burbuja inmobiliaria. En los años previos a esta, 2006, 2007 y el primer semestre de 2008, la inflación es alcista, el IPC positivo y con tendencias ascendientes, que se debe al alto consumo interno y el crecimiento del PIB. El mercado inmobiliario crece, y la demanda de viviendas es elevada, lo que refleja el registro de propiedad en los

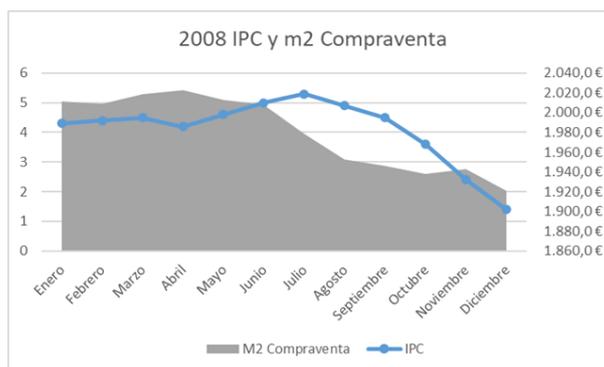
<sup>68</sup> Estadística Registral Inmobiliaria (ERI)., Informes anuales. Recuperado de: Colegio de Registradores.

años 2006 y 2007, en estos dos se registran 916.103 y 788.518 viviendas respectivamente. Junto con estos valores, destacamos los altos tipos medios de intereses para las hipotecas, que en 2006 se posicionan en 3,67% y el 2007 en 4,28%. El aumento de los precios del m<sup>2</sup> que se produce de forma exponencial hasta 2008, motivado por la alta demanda de inmuebles. Sin embargo, esta se desacelera en 2007 cuya causa encontramos en los altos tipos de interés y en los precios, que en junio de este año alcanzan 2053,0€/m<sup>2</sup> de media.

En este periodo, el IPC y el precio del m<sup>2</sup> mantienen una relación similar, salvando la correlación inversa en el segundo semestre del año 2006, en el que se produce una leve caída del IPC y el gran aumento del precio en el mercado inmobiliario, la bajada del índice tiene su causa en la bajada generalizada en el precio de los productos energéticos y alimentos. En lo que respecta al año 2007, el IPC se recupera a lo largo de todo el periodo de la caída anterior y los precios de la vivienda crecen junto a este, la razón principal para la subida de la inflación es el aumento de precios del m<sup>2</sup> y la alta demanda interna en el país. Los positivos números alcistas de 2007 se trasladan al primer semestre de 2008, en el que se produce el mismo fenómeno, la influencia del aumento de precios del mercado que tratamos provoca una correlación perfecta, situación que encuentra su fin en junio.

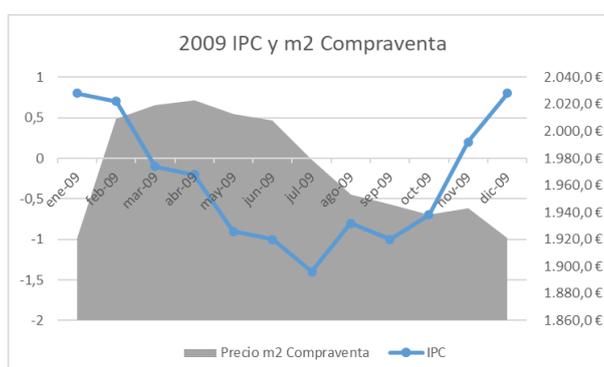
## 1.2. Periodo de 2008 a 2014.

**GRÁFICA 3: IPC y €/m<sup>2</sup> compraventa año 2008**



Fuente: INE

**GRÁFICA 4: IPC y €/m<sup>2</sup> compraventa año 2009**



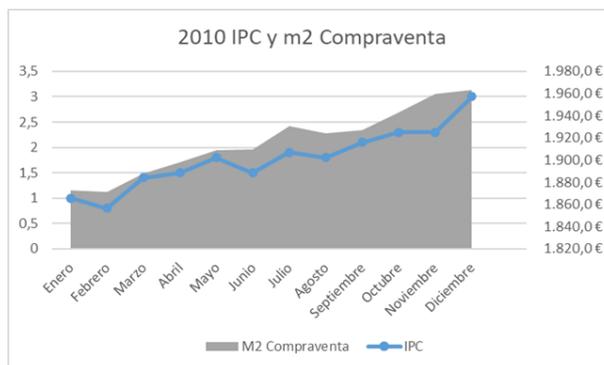
Fuente: INE

Los acontecimientos producidos desde el año 2008 hasta el 2014, periodo respectivo al estallido de la burbuja inmobiliaria y la consiguiente depresión económica, debemos tratarlos desde diferentes puntos por factores varios.

En el segundo semestre de 2008 el IPC se desploma rápidamente, cuya causa se encuentra en la crisis en la que se sume el país frenando la demanda interna. El abaratamiento de todos los productos del mercado no deja de lado al sector inmobiliario, los elevados precios que observábamos en periodos anteriores comienzan a descender a partir de junio. De enero con un precio medio de 2.011,0 €/m<sup>2</sup> a diciembre de 1.921,0€/m<sup>2</sup>. El gran descenso de demanda de viviendas enaltece esa caída del precio, el número de viviendas registradas es de 561.420, reflejo de la pérdida de interés por los inversores. En este año la relación que mantiene el precio del m<sup>2</sup> y el IPC es estrecha, descendiendo ambos con la misma tendencia.

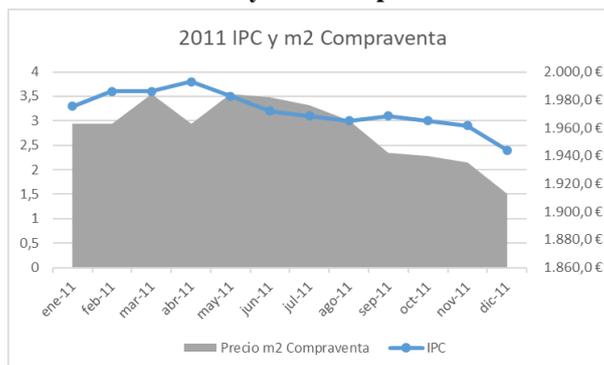
Entre los años de 2009 y 2011 nos encontramos con periodos de leve recuperación y consiguiente desplome de la economía española, escenario que se agota en 2012, en la que el país se encuentra sumido en una grave situación. El año 2009, como consecuencia de esta recesión, sigue las tendencias del periodo anterior. El IPC cae de forma constante hasta noviembre, en el que se recupera levemente, pasando de un -1,4 en junio a un 0,8 a cierre de año. Los números negativos que se observan en este periodo reflejan la reducción generalizada del consumo e inversión, cuya causa encontramos en el altísimo aumento de desempleo y contracción de la economía con un PIB negativo, en la que se reduce la capacidad adquisitiva de la población. La gran oferta de inmuebles debido a la construcción de los años previos y la falta de demanda produce que a partir del mes de abril el precio del m<sup>2</sup> caiga de forma constante a lo largo de todo el año, en el RP nos encontramos con 423.114 viviendas registradas. Tanto el descenso del IPC como el del coste del m<sup>2</sup> tienen su origen en el mes de abril, cuya relación se traslada de forma constante hasta el mes de octubre, en el que el precio del m<sup>2</sup> continúa descendiendo, en contraste con ese aumento ya mencionado del índice.

**GRÁFICA 5: IPC y €/m<sup>2</sup> compraventa año 2010**



Fuente: INE

**GRÁFICA 6: IPC y €/m<sup>2</sup> compraventa año 2011**

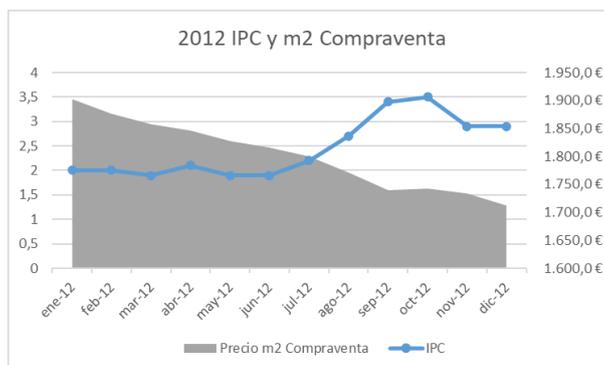


Fuente: INE

Por otro lado, en el año 2010, se produce una leve recuperación económica en el que la demanda interna aumenta ligeramente con un PIB en 0,01, situación que se refleja en el número de viviendas enajenadas ascendiendo a 445.885. A lo largo de los meses tanto el precio del m<sup>2</sup> como el IPC sufren un alza, la correlación que estos mantienen es perfecta. En el mercado inmobiliario observamos precios en enero de 1.873,0€/m<sup>2</sup> y que ascienden hasta 1.963,0€/m<sup>2</sup> en diciembre. Con el índice ocurre algo similar, de 1 a 3 puntos en el mismo espacio temporal.

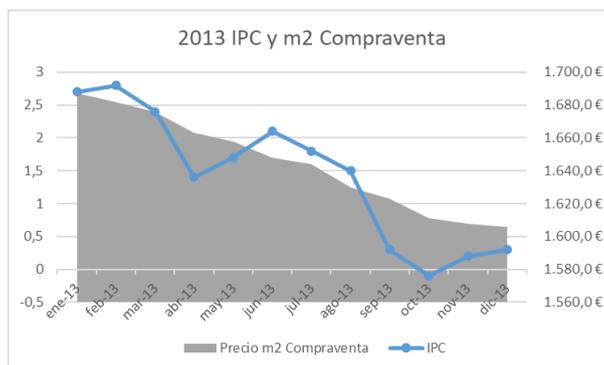
En relación con el año 2011, la recuperación económica que el año anterior observamos era un espejismo, a partir del mes de abril de 2011 el precio del m<sup>2</sup> y el IPC descienden de nuevo en la misma tendencia, situación que se mantiene hasta julio de 2012. A lo largo de 2011 la vivienda pasa de 1.963,0€/m<sup>2</sup> en enero a 1.913,0€/m<sup>2</sup> en diciembre, la escasa demanda se ve reflejada en los escasos inmuebles registrados, 370.204. Además de que los tipos se mantienen elevados en un 3,47%.

**GRÁFICA 7: IPC y €/m<sup>2</sup> compraventa año 2012**



Fuente: INE

**GRÁFICA 8: IPC y €/m<sup>2</sup> compraventa año 2013**



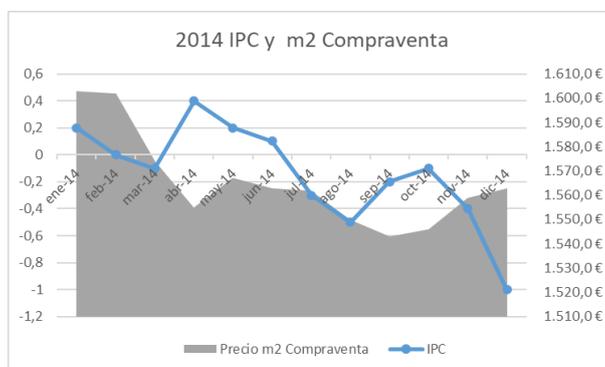
Fuente: INE

El IPC que comenzó el descenso en el 2011 continua con la misma tendencia a hasta julio de 2012, sin embargo, este cambio de tendencia se debe a la subida del impuesto del IVA de 18% a 21%. En este periodo nuestro país se encuentra con la demanda interna desplomada, al igual que el mercado inmobiliario. El crecimiento de nuestro país es negativo con una tasa de variación del PIB en -0,8. El ahorro de las familias es nulo y el desempleo alto, además el consumo y producción en todos los productos en el país se desploma de forma exponencial. La falta de interés por la inversión inmobiliaria continúa desplazando el precio del m<sup>2</sup> a lo largo de todo el periodo, el mercado sufre una

importante caída desde 1.902,0€/m<sup>2</sup> en enero hasta 1.712,0€/m<sup>2</sup> a cierre de año. El número de inmuebles registrados es de 330.750, y a este escaso ánimo de compra se suman los tipos hipotecarios que se mantienen en 3,27%.

En el año 2013, la economía de nuestro país continúa en recesión, lo que vemos reflejado en el IPC. Que desde principios de año hasta finales no deja de descender, 2,7 a 0,3 puntos, con negativos en el mes de octubre a -0,1. La crisis económica mantiene el crecimiento negativo y la situación comentada para los años anteriores se mantiene. El precio del m<sup>2</sup> y la demanda continúan descendiendo, 329.146 registros y el año cierra con el precio de 1.606,0€/m<sup>2</sup>. La relación que el índice y el mercado inmobiliario mantienen es estrecha, siguen exactamente la misma tendencia a lo largo de los meses. Destacamos la bajada de tipos de los intereses hipotecarios, a 2,62%. Otro factor por contemplar son las condiciones de las entidades bancarias para conceder préstamos, condiciones más restrictivas a las previas de la crisis, debido a la quiebra de multitud de entidades y la cadena de impagos que se produce a partir del 2008.

**GRÁFICA 9: IPC y €/m<sup>2</sup> compraventa año 2014**

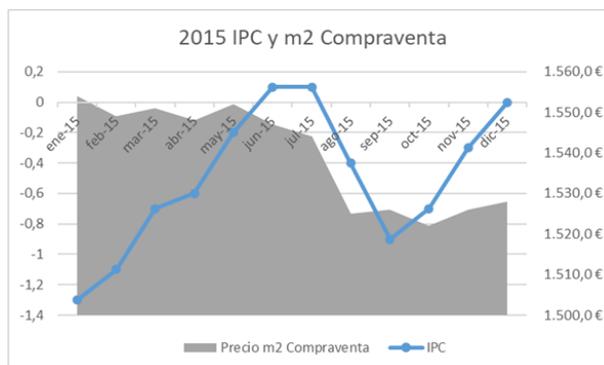


Fuente: INE

Para finalizar este periodo observamos el año 2014, en el que nos encontramos con el ánimo de compra más inferior de todos los estudiados, se registran 318.928 inmuebles a pesar de la bajada de tipos de interés a 2,37%. El precio del mercado inmobiliario continua con su descenso, el precio que nos encontramos a cierre de año es de 1.563,0€/m<sup>2</sup>, aunque existen periodos de leve recuperación del mercado sigue con el desplome. El IPC es dispar, se producen caídas y ascensos del índice a lo largo de todo el año, pero se mantiene negativa reflejo del leve consumo en años anteriores, destaca la gran caída que se produce en el mes de julio en un -0,3, a pesar del leve crecimiento económico. La relación que el precio del m<sup>2</sup> es inversa a lo largo de todo el año, cuando el IPC aumenta el mercado inmobiliario desciende de forma más acentuada. La situación contemplada puede imputarse a la situación económica de las familias tras años de pérdida de poder de adquisición, ante la leve subida de los precios de los bienes en algunos meses en el mercado la demanda de vivienda se contrae más de lo que vemos viendo en años anteriores.

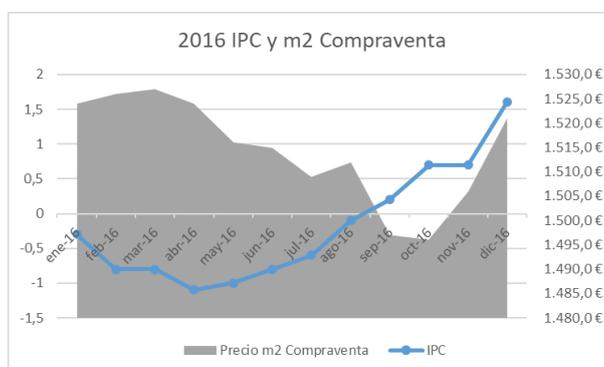
### 1.3. Periodo de 2015 a 2019.

**GRÁFICA 10: IPC y €/m<sup>2</sup> compraventa año 2015**



Fuente: INE

**GRÁFICA 11: IPC y €/m<sup>2</sup> compraventa año 2016**



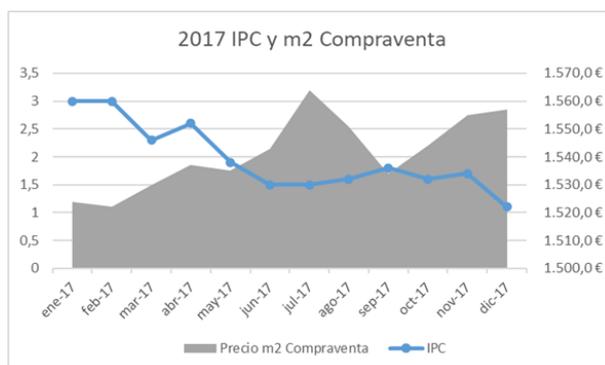
Fuente: INE

En 2015, nos encontramos con deflación e IPC negativos a lo largo de todo el año, debido a la contracción del consumo que arrastra el país desde los años anteriores y la escasa generación de riqueza, como ocurre en 2014 y acentuado por los bajos precios del petróleo. Si bien es verdad que en el primer semestre del año existe una tendencia al alza alcanza su máximo en 0,1 en los meses de junio y julio, para luego descender hasta -1 en octubre y terminar el año en 0. Entre los factores que afectan a este índice nos encontramos con escaso consumo, el abaratamiento de los precios de alimentos y productos energéticos. Pese a la deflación factores como el empleo o el PIB son positivos, evidenciando la recuperación económica. Por otro lado, el precio del m<sup>2</sup> en este año se recupera levemente hasta julio, que con la caída del IPC baja abruptamente. 354.538 viviendas se registran para este periodo, evidencia de un aumento del interés por la población de adquisición motivado por los bajos precios del m<sup>2</sup>; 1.528,0€/m<sup>2</sup> en diciembre; y la bajada de tipos de intereses hipotecarios a 2,67%.

En el año 2016, el IPC mantiene tendencias negativas hasta el segundo semestre del año, que consigue posicionarse en puntos positivos en 1,6 en enero. La subida de precios de carburantes y productos energéticos, además del aumento de demanda interna influye en el índice. Otro factor que motiva el crecimiento del IPC a finales de este año es la subida del precio de la vivienda en los últimos meses, recuperándose de la tendencia a la baja que se produce desde abril. El precio medio del m<sup>2</sup> asciende desde septiembre a diciembre, de 1.497,0€/m<sup>2</sup> a 1.521,0 €/m<sup>2</sup>. Evidencia del creciente interés por inmuebles

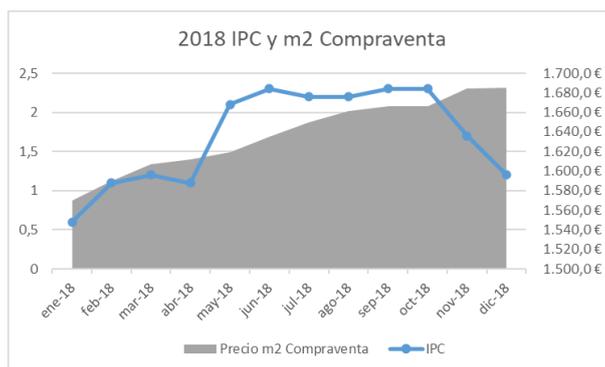
es el número de registros, que asciende a 403.734, segundo año consecutivo de este crecimiento. Lo más destacable de la relación entre el mercado inmobiliario y el índice es que tras la subida de este último en puntos positivos el precio del m<sup>2</sup> cambia su tendencia a la baja, siguiendo ambas tendencias positivas alcistas en los últimos meses de 2016.

**GRÁFICA 12: IPC y €/m<sup>2</sup> compraventa año 2017**



Fuente: INE

**GRÁFICA 13: IPC y €/m<sup>2</sup> compraventa año 2018**



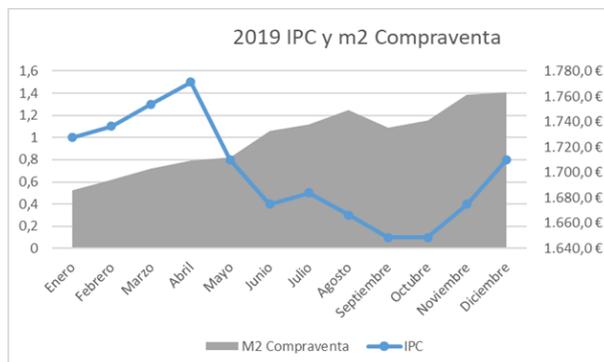
Fuente: INE

En el año 2017, comienza con un IPC de 3 y termina en 1. Esta bajada es constante a lo largo de todo el año, mientras que el precio del m<sup>2</sup> crece de forma firme, salvando el mes de septiembre, que coincide con una leve subida del IPC, para luego recuperarse en el mes siguiente y creciendo hasta fin de año. El índice no llega a números negativos, pero desciende debido al abaratamiento de los productos energéticos y gasolina. Sin embargo, la capacidad adquisitiva de los españoles crece y la demanda interna también, que se ve reflejado en los números del registro de viviendas, 464.223. El año cierra el precio en 1.557,0€/m<sup>2</sup>.

En 2018, el IPC junto con los precios del m<sup>2</sup> sigue aumentando, el coste de m<sup>2</sup> crece de forma exponencial mes a mes, evidenciando un mercado inmobiliario absolutamente recuperado, 100 euros de diferencia desde enero a diciembre, de 1.570,0€/m<sup>2</sup> a 1.685,0€/m<sup>2</sup>. El IPC, sufre dos leves declives en noviembre y diciembre, que al igual que en el año anterior se debe en su gran parte por los precios de gasolina y electricidad. La capacidad adquisitiva de los españoles es mucho mayor que desde el comienzo de la crisis, y la demanda de vivienda propicia la subida del precio en el mercado, se producen

516.680 registros. La relación que guarda el IPC y el precio del m<sup>2</sup> es estrecha, creciendo conjuntamente hasta la caída mencionada del índice a finales del periodo.

**GRÁFICA 14: IPC y €/m<sup>2</sup> compraventa año 2019**



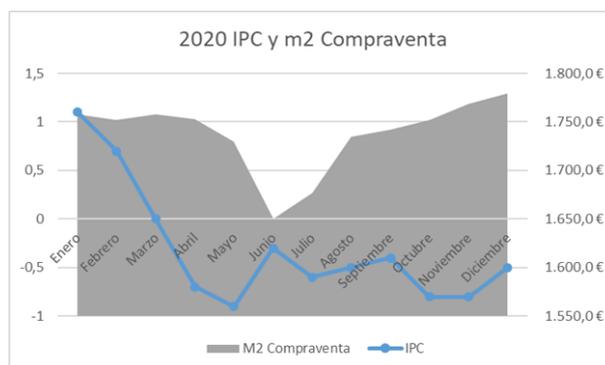
Fuente: INE

En el año 2019, siguiendo las tendencias de los años anteriores de recuperación el IPC es bajo y el precio de la vivienda continúa aumentando, el segundo como evidencia de la recuperación del sector inmobiliario y aumento de demanda, lo que observamos en el precio de diciembre, 1.763,0€/m<sup>2</sup>. El índice en este año comienza con una tendencia al alza, hasta caer en mayo y seguir descendiendo hasta el mes de octubre, cuya causa se encuentra en el bajo precio de carburantes, luego aumenta en los dos últimos meses levemente, cerrando el periodo en 0,8 puntos. La inversión inmobiliaria continua en aumento y se registran 503.875, algo menor que en el año anterior. En este año se produce una leve desaceleración de la economía española, en contraste con la rápida recuperación de los años anteriores, como muestra el PIB.

La recuperación de la economía española, la baja inflación, el ánimo de consumo de la población y la recuperación del sector inmobiliario en este periodo contribuyen al aumento de inversión inmobiliaria. Los tipos de intereses hipotecarios desde el 2015 a 2019, 2,67%, 1,90%, 1,77%, 1,96% y 1,48% respectivamente, alientan la adquisición de vivienda y con ello el aumento de demanda, que contribuye a la subida de los precios en el periodo. Estos bajos tipos de interés fueron propiciados por el Banco Central Europeo como herramienta para la recuperación económica tras la devastadora crisis económica.

#### 1.4. Periodo de 2020 hasta la actualidad.

**GRÁFICA 15: IPC y €/m<sup>2</sup> compraventa año 2020**

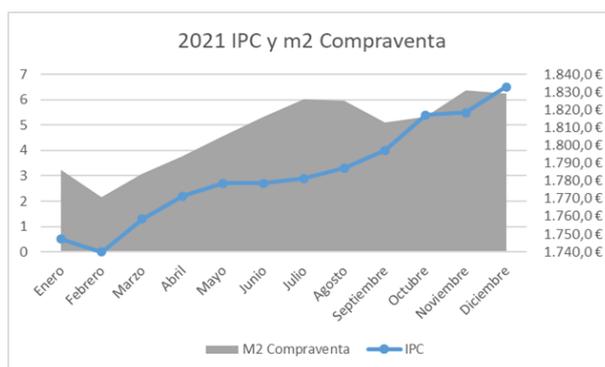


Fuente: INE

En 2020, en contra de todas las previsiones, el IPC se desploma debido a la crisis del COVID-19, por las medidas tomadas a nivel mundial y en nuestro país para la contención del virus. El confinamiento, produce el cierre temporal y permanente de muchos negocios, y ante la reducción de demanda interna los precios de los bienes del mercado caen. El índice en enero se posicionaba en 1,1 y a cierre de año en -0,5 puntos.

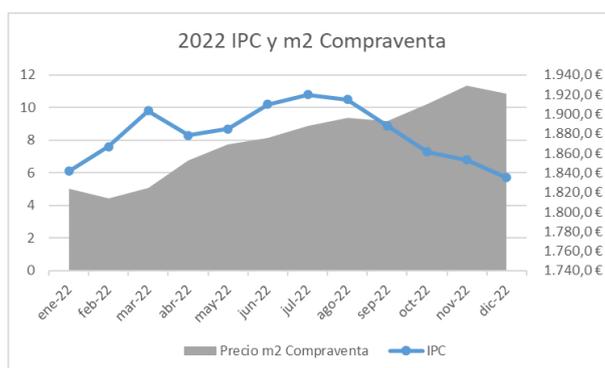
La tendencia que observada en la relación del IPC y el mercado de la vivienda es característica. Este mercado se mantiene fuerte y estable incluso con la situación vivida, continuando con las tendencias alcistas del precio del m<sup>2</sup> en los años anteriores, en contraposición con el descenso del IPC. La única caída del precio se produce en el mes de junio, pero se recupera extraordinariamente en el mes siguiente. Situación destacable, ya que la caída coincide con la leve recuperación del IPC en junio. Este descenso en el precio del m<sup>2</sup> se debe a la incertidumbre tras la apertura de los comercios y el fin del confinamiento. Sin embargo, el mercado se redimió excepcionalmente en meses posteriores, alcanzando los máximos previos en diciembre con 1.779,0€/m<sup>2</sup>. El número de registros en este año asciende a 419.898, situación natural por las restricciones de movilidad.

**GRÁFICA 16: IPC y €/m<sup>2</sup> compraventa año 2021**



Fuente: INE

**GRÁFICA 17: IPC y €/m<sup>2</sup> compraventa año 2022**



Fuente: INE

En 2021, tras la recuperación global de la crisis sanitaria, la correlación IPC y m<sup>2</sup> es perfecta. El aumento del IPC acompaña al precio a lo largo de todo el periodo. El IPC comienza enero en 0,5 puntos y termina el año en 6,5, una situación de elevada inflación en un periodo corto de tiempo. La consecuencia de esta alza se encuentra en la rotura de cadenas de suministro, producida como consecuencia de la pandemia que repercute en los precios de todos los bienes del mercado y los altos precios de los productos

energéticos. En cuanto al mercado inmobiliario, la demanda aumentó y se registraron 564.569 inmuebles. El precio del m<sup>2</sup> en diciembre asciende hasta 1.829,0€/m<sup>2</sup>, siguiendo con la tendencia alcista de años previos, influenciado por el aumento de demanda e inflación.

El año 2022 se caracterizó por la altísima inflación, arrastrando el resultado de rotura de cadenas de suministro de los años anteriores, los altos precios de productos energéticos y carburantes, consecuencia de la guerra y la reacción de Rusia a los mercados europeos por los paquetes de medidas impuestos. Estos dos factores provocaron una inflación desmesurada, resultando en el encarecimiento de todos los bienes del mercado. El año comienza con un IPC de 6,1 puntos, el mes de julio se posiciona en 10,8 puntos, cerrando el periodo en 5,7. Destacable es la subida de tipos de interés a 3,1%, impulsada por el Banco Central Europeo como respuesta a la inflación.

La alta demanda y escasa oferta de inmuebles, junto con la inflación, ha supuesto un encarecimiento del precio del m<sup>2</sup>. La correlación entre el IPC y el precio del m<sup>2</sup> es perfecta hasta septiembre, mes en el que se produce la esperada deflación por parte del mercado, mientras que los precios del m<sup>2</sup> siguen elevándose y el ánimo de compra se refleja en los 646.241 inmuebles registrados, alcanzando números anteriores al estallido de la burbuja inmobiliaria. El mercado inmobiliario en el 2022 concluyó con un precio medio de 1.921,0€/m<sup>2</sup>.

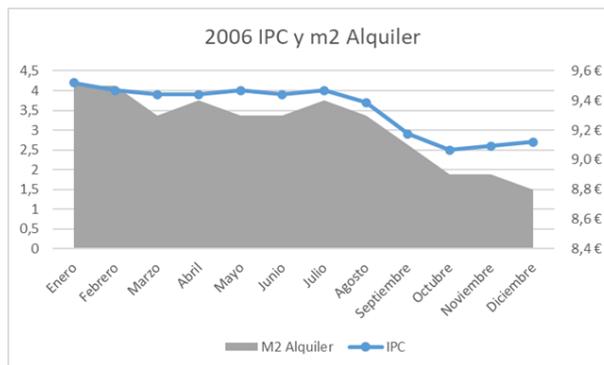
En los meses de este año, 2023, el IPC ha disminuido levemente, aunque la inflación sigue siendo elevada. El precio medio del m<sup>2</sup> sigue escalando hasta máximos anteriores a la crisis del 2008, por esa escasa oferta y alta demanda, los precios siguen subiendo y el ánimo de compra también, pero ante el alza de tipos de interés puede que este se contenga. El precio en febrero de este año es de 1.960,0€/m<sup>2</sup>.

## 2. Análisis del mercado inmobiliario de alquiler en el periodo 2006-2022.

Siguiendo la diferenciación del anterior estudio, las etapas contempladas son: años previos al estallido de la burbuja inmobiliaria, de 2008 a 2014, de 2015 a 2019 y de 2020 hasta la actualidad. En este análisis expondremos las relaciones entre el IPC y precio del m<sup>2</sup> en el mercado de alquiler a lo largo de dichas épocas. Las relaciones que el índice mantiene con el precio del alquiler no son las mismas que las mantenidas en la compraventa, los factores relacionales son diferentes.

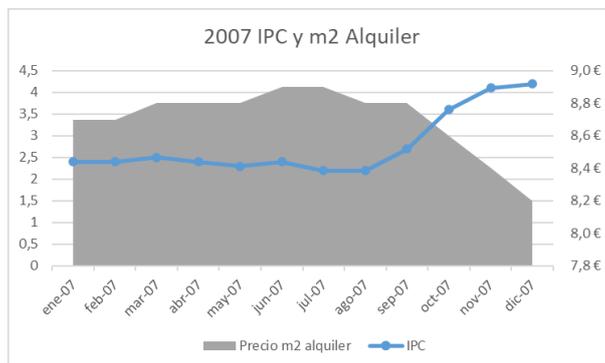
### 2.1. Años previos a la crisis económico-financiera.

**GRÁFICA 18: IPC y €/m<sup>2</sup> alquiler año 2006**



Fuente: INE

**GRÁFICA 19: IPC y €/m<sup>2</sup> alquiler año 2007**

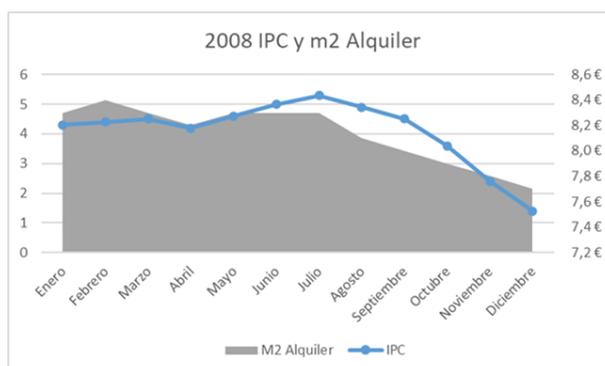


Fuente: INE

Como ya hemos tratado, en los años anteriores a la crisis del 2008 la tendencia que el IPC experimenta es al alza, tendencia que tiene su fin en octubre de 2008. A lo largo del año 2006, la relación que el IPC mantiene con el precio del m<sup>2</sup> en el alquiler es estrecha. El precio desciende junto con el índice en la caída que se produce en el mes de agosto de este periodo, en enero se encuentra a 9,5€/m<sup>2</sup> y desciende hasta 8,8€/m<sup>2</sup>. Esta relación la encontramos también en el año siguiente, 2007, en el que el precio comienza en 8,7€/m<sup>2</sup> y que hasta septiembre imita al IPC. En el mes de septiembre de este periodo el IPC retoma el alza, mientras que el precio del alquiler descendiente hasta 8,2€/m<sup>2</sup>. En el segundo semestre de este año se produce una relación inversa entre el índice y el precio, el fenómeno se debe a la preferencia por la compra de inmuebles, esta falta de demanda propicia la baja de precios.

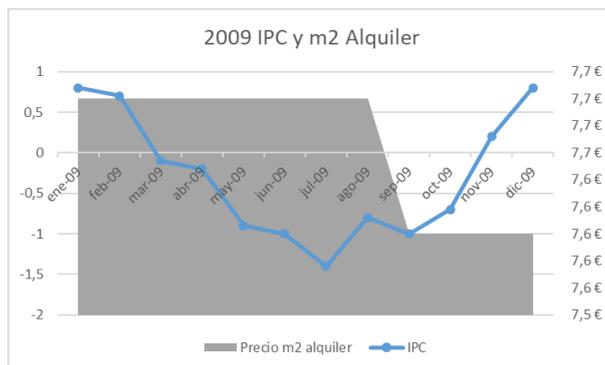
## 2.2. Periodo de 2008 a 2014.

**GRÁFICA 20: IPC y €/m<sup>2</sup> alquiler año 2008**



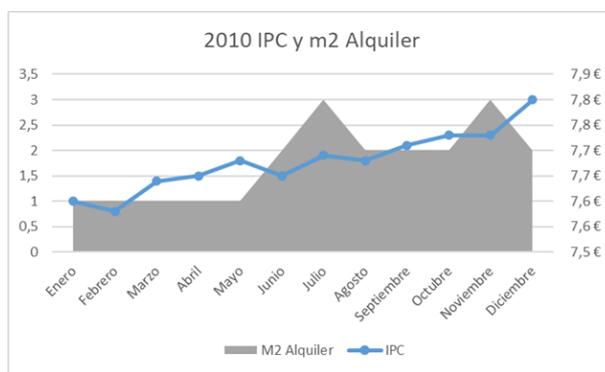
Fuente: INE

**GRÁFICA 21: IPC y €/m<sup>2</sup> alquiler año 2009**



Fuente: INE

**GRÁFICA 22: IPC y €/m<sup>2</sup> alquiler año 2010**



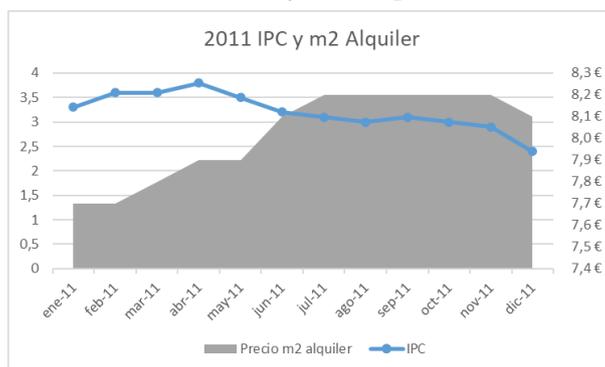
Fuente: INE

En lo que respecta al año 2008, entre precio de alquiler e IPC se produce una relación perfecta, tanto antes como después de la caída que sufre el índice, propiciado por la crisis económica. El precio del m<sup>2</sup> desciende hasta 7,7€/m<sup>2</sup>, siguiendo la tendencia de los años anteriores y exacerbado por esa bajada del IPC y recesión.

En 2009, el mercado del alquiler aparece inalterado hasta septiembre, a pesar del desplome del IPC hasta puntos negativos, en el que destaca el mes de julio con un -1,5. El precio que mantiene es de 7,7€/m<sup>2</sup>, el cual desciende en el mes de septiembre a 7,6€/m<sup>2</sup> hasta finales de año. Por su parte, el IPC desciende a lo largo de todo el periodo, recuperándose en septiembre para alcanzar puntos positivos a cierre de año en 0,8. No podemos asociar esta relación inversa entre el precio y el índice al precio de m<sup>2</sup> en la compraventa, ya que el precio de esta continúa bajando a lo largo del mismo periodo.

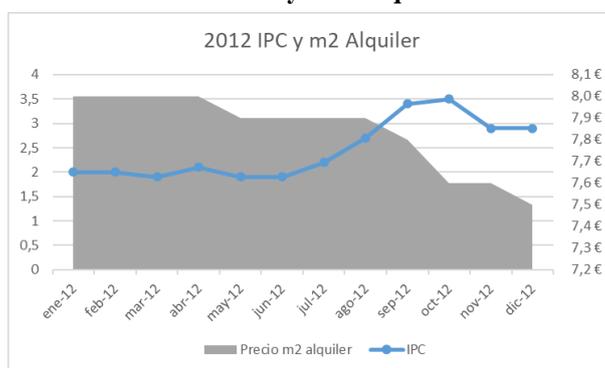
En el año 2010, se produce una leve recuperación económica, el IPC aumenta a lo largo de los meses, de 1 a 3 puntos. En cuanto al precio del alquiler, se posicionaba en 7,6€/m<sup>2</sup> en enero, asciende hasta 7,8€/m<sup>2</sup> en julio, se estanca de agosto a octubre en 7,7€/m<sup>2</sup>, retoma el precio de 7,8€/m<sup>2</sup> y vuelve a descender en diciembre hasta 7,7€/m<sup>2</sup>. Este leve descenso se debe a la subida de precios producida en la compraventa y aumento de demanda, reflejado en las 445.885 viviendas adquiridas registradas.

**GRÁFICA 23: IPC y €/m<sup>2</sup> alquiler año 2011**



Fuente: INE

**GRÁFICA 24: IPC y €/m<sup>2</sup> alquiler año 2012**

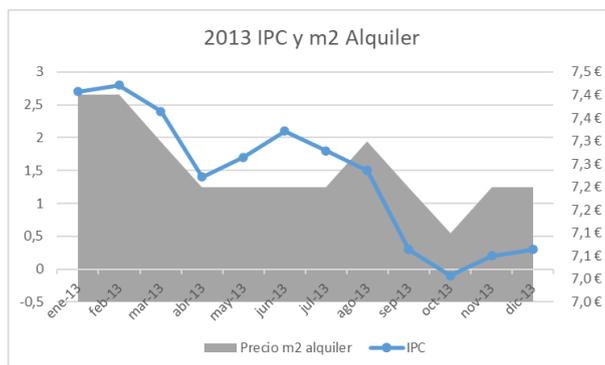


Fuente: INE

En 2011 el precio del alquiler se eleva, abre posiciones en 7,7€/m<sup>2</sup> y asciende constantemente alcanzando 8,2€/m<sup>2</sup> en el mes de junio, concluyendo el año con 8,1€/m<sup>2</sup>. La subida del precio más acentuada coincide con el comienzo del desplome del IPC, que a medida que va descendiendo este el m<sup>2</sup> aumenta. Ante la pérdida de interés en la inversión inmobiliaria y el abaratamiento de los precios de la vivienda la demanda se traslada al alquiler, que explica la subida del precio.

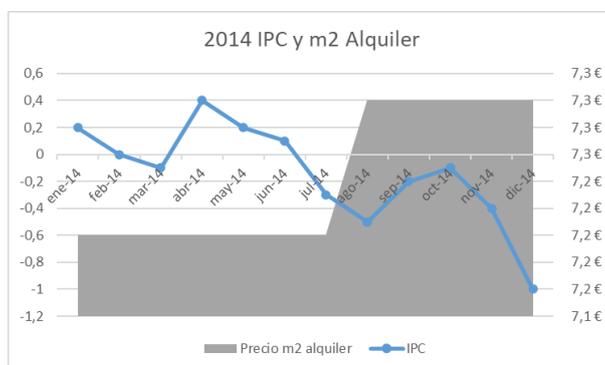
En el 2012, año en el que nuestro país se ve sumido en la gran crisis, el precio del m<sup>2</sup> en alquiler se desploma. Que pasa de 8 €/m<sup>2</sup> a 7,5€/m<sup>2</sup> en el mes de diciembre, en contraposición con la subida del IPC en el segundo semestre del año, que comienza a subir levemente alcanzando su máximo en octubre con 3,5 puntos. Esta tendencia a la baja que experimenta el sector de alquiler es similar a la que se produce en el precio de m<sup>2</sup> de compraventa. Lo que observamos aquí es la bajada de precios debido al nulo ahorro de familias, desempleo y escaso consumo interno, además de la dificultad para obtener financiación.

**GRÁFICA 25: IPC y €/m<sup>2</sup> alquiler año 2013**



Fuente: INE

**GRÁFICA 26: IPC y €/m<sup>2</sup> alquiler año 2014**



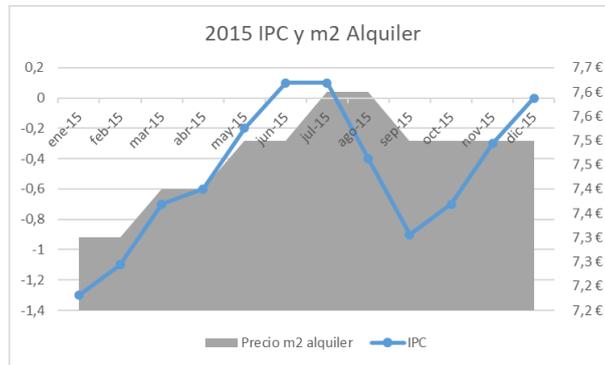
Fuente: INE

La situación anterior se prolonga durante el año 2013, el precio del alquiler desciende hasta mínimos en octubre hasta 7,1€/m<sup>2</sup>, cerrando el año en 7,2€/m<sup>2</sup>. La tendencia del IPC acompaña esta reducción de precios a la perfección en todo el periodo, tendencia similar observada en el precio de adquisición.

En 2014 se produce una relación inversa entre el IPC y el precio del alquiler. Un factor a tener en cuenta es que la oferta excesiva de bienes inmuebles y la escasa demanda propicia el abaratamiento de los precios, y por tanto la ponderación del grupo vivienda en el índice es menor. El IPC en este año observa números negativos y cierra el año en -1, esta caída se produce de forma más acentuada en el segundo semestre del año, lo que contrasta con una leve recuperación en el mercado de alquiler, hasta 7,3€/m<sup>2</sup> en el segundo semestre.

2.3. Periodo de 2015 a 2019.

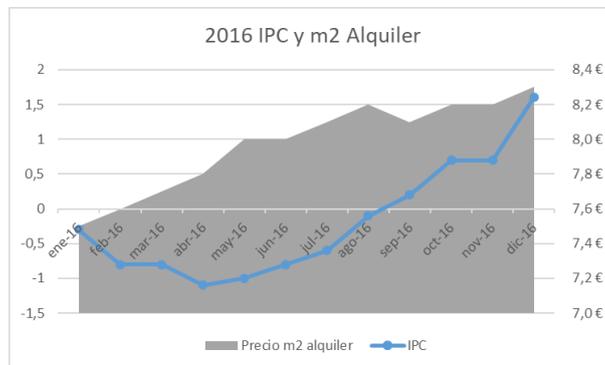
**GRÁFICA 27: IPC y €/m<sup>2</sup> alquiler año 2015**



Fuente: INE

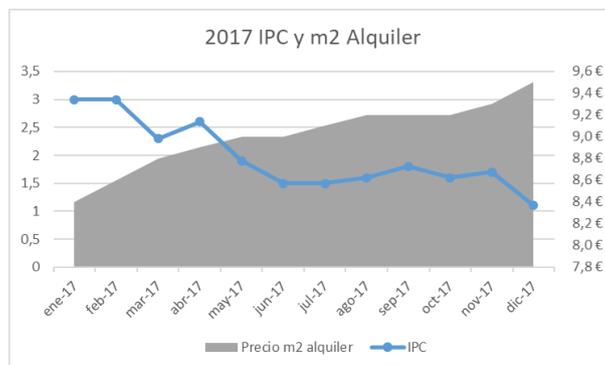
En el año 2015, con el aumento de poder económico de la población y recuperación económica, observamos el alza del precio de m<sup>2</sup> en este mercado. El precio asciende desde 7,3€/m<sup>2</sup> a 7,5€/m<sup>2</sup> a lo largo de los meses. Esta subida de precio guarda una estrecha relación con la subida del IPC, aunque se mantiene en número negativos a lo largo del año, recupera hasta 0 puntos en diciembre. Se observa algo similar a lo observado con el precio de la compraventa, ya que la recuperación económica propicia las subidas de precio en ambos mercados, pero que en la compraventa se estanca a mediados de año.

**GRÁFICA 28: IPC y €/m<sup>2</sup> alquiler año 2016**



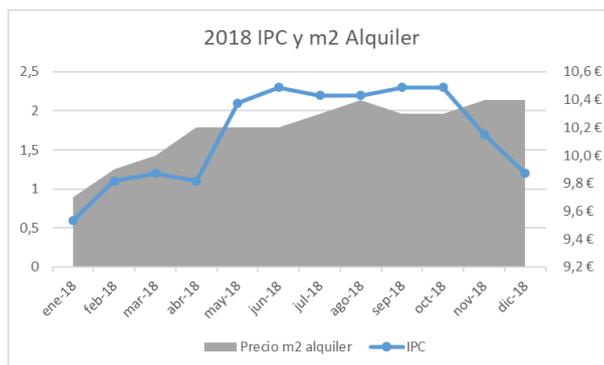
Fuente: INE

**GRÁFICA 29: IPC y €/m<sup>2</sup> alquiler año 2017**



Fuente: INE

**GRÁFICA 30: IPC y €/m<sup>2</sup> alquiler año 2018**

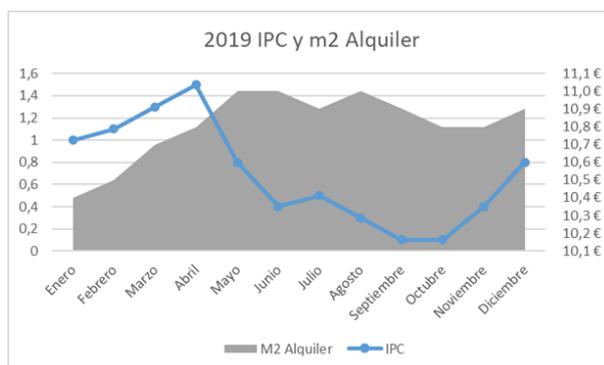


Fuente: INE

En 2016, la tendencia es la misma que en 2015. El IPC y el precio del m<sup>2</sup> en alquiler se comportan de forma similar. El precio continúa en aumento, de 7,5€/m<sup>2</sup> a 8,3€/m<sup>2</sup>, recuperando en un año el precio perdido a lo largo de los posteriores a la crisis del 2008. Tanto en el 2015 como en el 2016 contrastamos el leve aumento en la compraventa con la gran subida de precios del mercado de alquiler, evidencia práctica de la relación inversa entre ambos precios.

En los dos años posteriores, el precio continúa al alza. A finales de 2017 asciende a 9,5€/m<sup>2</sup>, en diciembre de 2018 es de 10,4€/m<sup>2</sup>. Esta alza de los precios en 2017 es inversa al IPC, que cae a lo largo del año por el bajo coste de carburantes, aunque la economía del país crece y con ello los precios en el m<sup>2</sup> de alquileres y compraventa. A diferencia con el año anterior, en 2018, la relación que mantienen los precios con la tendencia del IPC es estrecha, a medida que este índice aumenta el precio del alquiler también.

**GRÁFICA 31: IPC y €/m<sup>2</sup> alquiler año 2019**

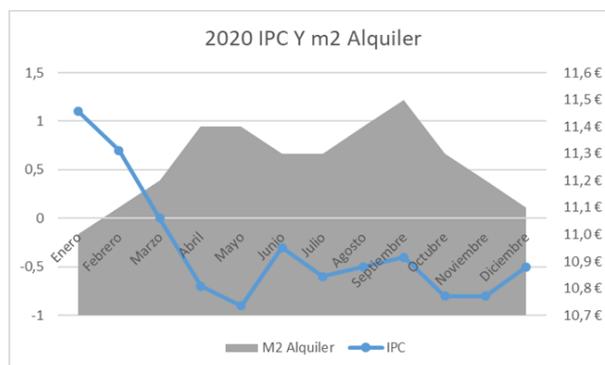


Fuente: INE

Por otro lado, en este año 2019 el IPC es bajo, de acuerdo con las tendencias de los anteriores años en el proceso de recuperación. Comienza con una tendencia al alza y se desploma en mayo, aumenta levemente en julio y descendiente hasta octubre, cuya causa se encuentra en el bajo precio de carburantes y ralentización del crecimiento económico, tras ello aumenta en los dos últimos meses levemente, cerrando el periodo en 0,8 puntos. Por otro lado, el precio del alquiler continúa elevándose, sin embargo, el mercado sigue el IPC levemente, aumentando cuando el índice aumenta y descendiendo cuando el índice baja. En mayor aumento se da de enero a mayo, con la subida del IPC, hasta 11,0€/m<sup>2</sup>. Y desciende levemente a 10,9€/m<sup>2</sup> con el índice, retoma en agosto y con el descenso del IPC baja a 10,8€/m<sup>2</sup> cerrando el año en 10,9€/m<sup>2</sup> junto con la subida del índice.

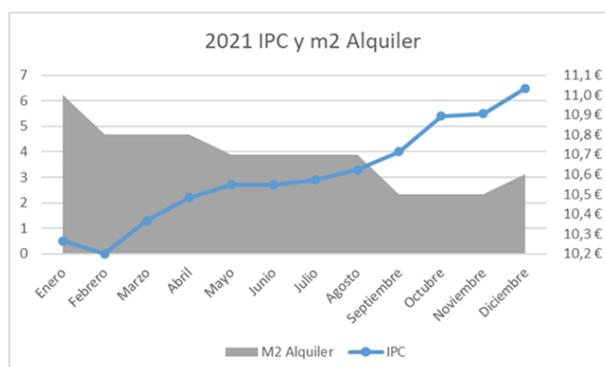
#### 2.4. Periodo de 2020 hasta la actualidad.

**GRÁFICA 32: IPC y €/m<sup>2</sup> alquiler año 2020**



Fuente: INE

**GRÁFICA 33: IPC y €/m<sup>2</sup> alquiler año 2021**



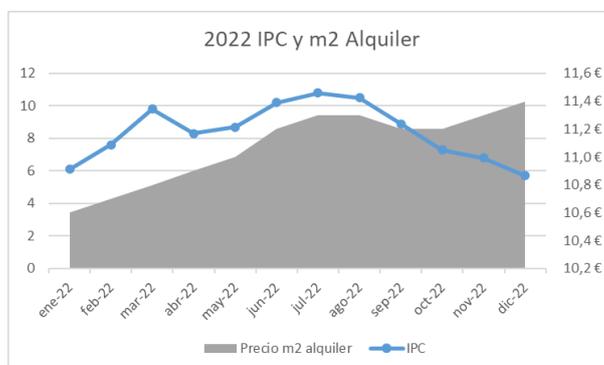
Fuente: INE

En el año 2020, observamos en el precio del m<sup>2</sup> aumentos y descensos. El IPC cae como consecuencia del COVID-19, que como hemos tratado anteriormente produce una reducción en la demanda interna y propicia la caída de precios, en enero se encontraba a 1,1 puntos pasando a -0,5 en diciembre. Lo característico del mercado de alquiler es la subida de los precios, que continúa la propensión alcista desde el año 2014, incluso en plena crisis sanitaria, alcanzando en junio y mayo un precio de 11,4€/m<sup>2</sup>, debido en parte por la subida de los precios por los arrendadores ante la inseguridad económica del periodo. La leve bajada en el precio que se produce en junio y julio es similar a la que se produce en el mercado de adquisición, 11,3€/m<sup>2</sup>. Sin embargo, prosigue la subida hasta septiembre con 11,5€/m<sup>2</sup> y cae hasta diciembre hasta 11,1€/m<sup>2</sup>. Esta caída del precio que se produce a finales del año encuentra su razón en el aumento de los precios en el mercado de compraventa, lo que produce una disminución en los precios de alquiler.

En el año 2021 nos encontramos con una situación diferente a la observada en etapas anteriores, el IPC y el precio del alquiler mantienen una relación inversa a lo largo de todo el periodo. El índice se recupera rápidamente desde enero, 0,5 puntos, hasta diciembre, 6,5 puntos. Como ya hemos expuesto en páginas anteriores, se debe a la recuperación de la economía, además de la subida en el precio de todos los productos del mercado, en especial la subida de la energía. Sin embargo, la bajada de precios que experimenta el mercado del alquiler es consecuencia de la pandemia. Las negociaciones, entre arrendatarios y arrendadores, para la reducción de precios se volvieron comunes en

este año. El desplome del sector turístico desplazó la oferta de viviendas hacia el uso habitual, aumentando la oferta en el mercado y disminuyendo los precios. Otro factor importante es el alto interés de los inversores por la compra, provocando el descenso de los precios del alquiler. El precio cae desde enero a 11€/m<sup>2</sup> hasta diciembre en 10,6€/m<sup>2</sup>.

**GRÁFICA 34: IPC y €/m<sup>2</sup> alquiler año 2022**



Fuente: INE

En el 2022, nos encontramos con una situación contraria a la observada en el año anterior. Con respecto al IPC, se produjo una gran subida, en enero se posiciona en 6,1 puntos, el mes de julio en 10,8, y el año cierra en 5,7. La altísima inflación provoca un encarecimiento de todos los productos del mercado, y el alquiler no es diferente. La tendencia del IPC y la del precio del m<sup>2</sup> en el alquiler mantiene una relación estrecha, que termina en septiembre con el descenso del índice. El precio del alquiler asciende de 10,6€/m<sup>2</sup> en enero hasta 11,3€/m<sup>2</sup> en agosto, baja levemente acompañando la bajada del IPC hasta 11,2€/m<sup>2</sup> y comienza de nuevo la subida hasta 11,4€/m<sup>2</sup>. La inflación y baja oferta de inmuebles en alquiler provoca la subida de precios que tratamos. Otro factor es el elevado IPC del año anterior, que como índice regulador de los precios de alquiler produce un impacto en los precios de 2022. Como respuesta a esto el gobierno, como ya hemos tratado anteriormente, impuso medidas en el mercado, que hasta ahora no han tenido impacto en el precio de los alquileres, ya que en enero y febrero de 2023 los precios han seguido aumentando, 11,6€/m<sup>2</sup> y 11,7€/m<sup>2</sup>.

## CAPITULO IV. RELACIONES OBSERVADAS

### I. Relación entre el IPC y el precio del m<sup>2</sup> en la compraventa.

Las relaciones entre el IPC y el precio del m<sup>2</sup> en el mercado de la compraventa, que hemos extraído del análisis en las páginas anteriores, son las siguientes:

- ⇒ En el periodo comprendido desde la crisis del 2008 hasta el año 2015 existe una relación estrecha relación entre el IPC y el precio, siguiendo tendencias a la baja, salvando peculiaridades.
- ⇒ En los periodos de recuperación económica, 2010 y a partir de octubre 2016 el IPC y el precio del m<sup>2</sup> crecen conjuntamente, salvo algunas singularidades.
- ⇒ La correlación inversa entre la subida del IPC y la bajada de precios, que se da entre septiembre y diciembre de 2009, y entre enero y septiembre de 2016, se producen sólo con la consiguiente recuperación del precio. Este fenómeno ocurre en 2012, pero no es representativo, ya que la subida del índice se debe al aumento del IVA.
- ⇒ Solo se da una correlación inversa entre la bajada del IPC y la subida de precios en los años 2017 y 2019, marcados por la recuperación económica a pesar de la deflación. Y en el año 2020 por causas ajenas.
- ⇒ En el año 2014 se produce una correlación inversa entre el IPC y el precio del m<sup>2</sup>, pero a la baja, cuanto mayor es la subida del IPC mayor es la disminución del precio, el IPC fluctúa en descenso durante todo el periodo, con leves subidas y consiguientes caídas.
- ⇒ El año 2015 se caracteriza por una estabilización de precios, en el que el IPC aumenta y el precio se mantiene constante, en junio este precio cae y le sigue el IPC en agosto, en los meses siguientes sigue tendencias positivas y queda un precio de m<sup>2</sup> estable.

La justificación de lo observado la ofrece la crisis de 2008, la recesión económica se produce principalmente por el estallido de la burbuja inmobiliaria. Nuestro país dependía ampliamente del sector de la construcción y las consecuencias de ello se observan tanto en el IPC como en el precio del m<sup>2</sup>.

La relación inversa entre el aumento del índice y la disminución de precios sólo se da en dos ocasiones. Se produce en el segundo semestre de 2009, en el semestre anterior se da un IPC a la baja e igual desplome del precio del m<sup>2</sup>. En el año posterior se produce una recuperación en el mercado inmobiliario y una subida en el índice. El mismo fenómeno ocurre de enero a septiembre de 2016, en el mes de octubre se produce por primera vez desde 2010 el aumento de los precios del m<sup>2</sup>, acompañado por un IPC al alza. Esto se debe a la recuperación de la economía que en los meses anteriores se evidencia y queda reflejado en el alza de los precios en los meses sucesivos.

La relación inversa entre el declive de IPC y la subida de precios del mercado inmobiliario solo se produce tras la recuperación económica y alza de los precios en meses anteriores. El fenómeno se da en el 2017 y 2019 hasta octubre. El mercado inmobiliario comienza a

elevant precios en 2016, tendencia que no se detiene hasta la actualidad, el índice en 2017 cae por la reducción de precios generalizada y puede influir de forma positiva en el ahorro de la población, al igual que en 2019, en el que la demanda de inmuebles es creciente influyendo en el aumento de precios. La relación se repite en 2020, pero en este caso se debe a la crisis sanitaria, el IPC baja y el precio de m<sup>2</sup> continúa con las tendencias de años anteriores de un mercado inmobiliario fuerte.

La relación entre el IPC y el precio de los inmuebles en el año 2014 es singular, ya que mantienen una correlación inversa a la baja, es decir, el IPC y el precio cae a lo largo de todo el año, pero ante leves subidas del índice el precio de m<sup>2</sup> se contrae más. Esto puede explicarse con que la subida de precios, por leve que sea, genere inseguridad en el mercado y una menor demanda.

El año 2015 se caracteriza por un cambio de tendencia en la relación del IPC y el precio del m<sup>2</sup>, ya que se produce una subida del IPC como reflejo de la recuperación económica y el precio de los inmuebles se mantiene estable hasta junio, que se desploma. El IPC cae en agosto, y se recupera hasta diciembre exponencialmente, quedando el precio del m<sup>2</sup> estable. Esta situación se debe al comiendo de la recuperación económica y estabilización del mercado inmobiliario en los meses posteriores.

## II. Relación entre el IPC y el precio del m<sup>2</sup> en el alquiler.

En la fórmula de realización del IPC se incluye la vivienda, perteneciente al grupo 4. En el subgrupo 41 nos encontramos con los gastos imputados al alquiler. Que según informa el INE son “*Pagos realizados por el inquilino para el disfrute de la vivienda amueblada o sin amueblar. Alquileres de trastero y garaje para la vivienda*”<sup>69</sup>. Esta puntualización debemos de tenerla en cuenta, ya que el precio del m<sup>2</sup> influye en el índice. Además, el IPC se utiliza como fórmula para la actualización del precio de los alquileres, como hemos tratado en páginas anteriores.

Del análisis obtenido observamos las siguientes relaciones entre el IPC y el precio del m<sup>2</sup> en el mercado de alquiler:

- ⇒ En periodos de fuerte recesión económica la correlación en la bajada del IPC y los precios de alquiler es perfecta en los años 2008 y 2013.
- ⇒ El IPC y el precio mantienen una correlación perfecta en los periodos de recuperación económica, esta tendencia la vemos manifestada en los años: 2010, 2015, 2016, 2018, 2019 hasta abril y 2022.
- ⇒ En 2011, a partir de julio 2014, 2017 y a partir del mes de abril de 2019, la relación que mantienen es inversa, con el descenso del IPC aumentan los precios.
- ⇒ A partir de septiembre de 2009, 2012 y 2021, la correlación es inversa, con la subida del IPC se produce una baja de precios.
- ⇒ De enero a junio de 2014, el IPC fluctúa, pero se mantiene el precio.
- ⇒ El comportamiento característico de la relación IPC y m<sup>2</sup> en 2020 y 2022.

Estas relaciones tienen su explicación en diversos factores.

---

<sup>69</sup> Instituto Nacional de Estadística (INE)., Índice de precios de consumo. IPC. Recuperado de: INE.

En primer lugar, en la crisis de 2008 y debido al peso del mercado inmobiliario en la economía se produce un desplome del IPC a partir de julio, acompañado por el precio del m<sup>2</sup> en vivienda y alquiler en la misma tendencia. Por otro lado, en 2013 ocurre algo similar, el país está en plena crisis económica y evidencia el mal estado del mercado inmobiliario del que se dependía previo estallido de la burbuja inmobiliaria. La bajada del IPC es reflejo del mal estado de la economía, y el precio del m<sup>2</sup> tanto de alquiler como de compraventa continua con su desplome de los años anteriores, por la escasa demanda.

En segundo lugar, que los precios del m<sup>2</sup> aumenten junto con el IPC en periodos de recuperación económica es una respuesta lógica del mercado, la subida de precios generalizada como consecuencia del aumento de demanda de todos los precios del mercado evidencia la salud de este. Notable en 2010, por la leve recuperación económica, y la etapa comprendida entre 2015 y 2019, caracterizada por el crecimiento de la economía española y recuperación gradual de la crisis financiera y estallido de la burbuja inmobiliaria.

En lo que respecta a la correlación inversa ante la subida del IPC y la rebaja de precios de m<sup>2</sup>, la explicación de que este fenómeno ocurra en 2012 se haya en la crisis, la demanda del mercado inmobiliario cae, además de los precios y la subida del IPC se imputa a la subida del IVA. En 2021 la relación que se observa se debe a la altísima inflación reflejada en el IPC y el exceso de oferta desplazado del sector turístico, consecuencia de la pandemia y las renegociaciones de los contratos de arrendamiento.

En cuanto a la correlación inversa con el descenso del índice y la subida de precios, en el 2011 debido a la crisis producida en el sector inmobiliario la demanda se desplaza al alquiler y suben los precios, crisis cuya causa se refleja en el IPC. En 2017, el precio del m<sup>2</sup> continúa en aumento como en años posteriores debido a la recuperación económica y la causa del descenso en el IPC se da por el gran abaratamiento de los carburantes. En 2019, la relación inversa se explica con la ralentización de la recuperación económica que se produjo en años anteriores, pero el precio del m<sup>2</sup> sigue en alza por la gran demanda y recuperación del sector inmobiliario.

En 2014, se produce una relación inversa entre el IPC y el precio del m<sup>2</sup>. La razón del aumento del precio se haya en la escasa demanda en la compraventa y en el principio de recuperación del mercado, siendo este año el que inicia la subida de los precios en el alquiler. Consecuencia de lo anterior es la gran oferta de inmuebles y la poca demanda que arrastramos de los años anteriores, abaratando los precios del m<sup>2</sup> y la ponderación del grupo vivienda en el índice es menor. Además, el IPC se ve influenciado por la caída de precios generalizada en todos los productos del mercado.

El año 2020 es muy característico en cuanto al comportamiento del IPC y el precio del m<sup>2</sup> en el alquiler. Observamos una correlación inversa entre ambos desde enero hasta junio. En los meses de enero a mayo el IPC cae abruptamente y el precio del m<sup>2</sup> sube, en junio se produce una leve subida del IPC y el precio del m<sup>2</sup> cae. Entre julio y septiembre, el IPC y el precio del m<sup>2</sup> se comporta de forma similar, ambos suben. Sin embargo, la tendencia cambia, a partir de octubre, el IPC sube y el precio del m<sup>2</sup> cae. La subida de precios que se da a principios de año en contraposición con la baja del IPC se debe al aumento de los precios por parte de los arrendadores por la incertidumbre económica, el leve bajón que se produce en junio se debe a la inseguridad tras la apertura de la economía, que se supera en los meses posteriores como vemos en el consiguiente alza, que como hemos comprobado en los supuestos anteriores ante una leve recuperación económica tras

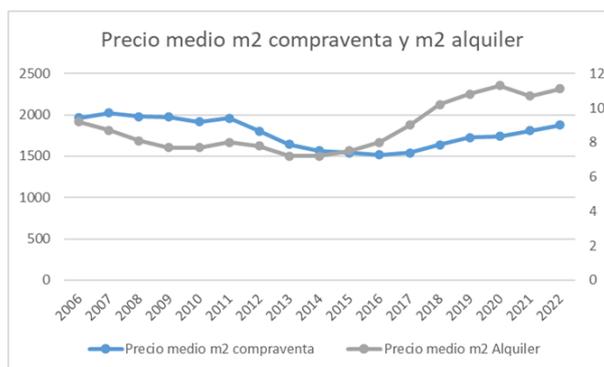
una gran caída el IPC y el precio del alquiler suben a la par. Ocurre algo similar con el precio del m<sup>2</sup> en la compraventa, excepto que tras el descenso de precio que se da en junio acompañado con la subida del IPC, el importe del m<sup>2</sup> continúa en aumento, lo que justifica la disminución de los precios en el alquiler a fin de año.

En el año 2022, la relación entre el precio del m<sup>2</sup> y el IPC es estrecha, en la que destaca la curva que se origina desde abril hasta septiembre. Esta perfecta relación entre ambos factores es consecuencia de la altísima inflación y escasa oferta de inmuebles, ocurriendo de forma similar en la compraventa. Se produce una disminución del precio originada de agosto a septiembre por el declive del IPC, aunque la tendencia cambia y el mercado sigue subiendo, mientras que el IPC baja constantemente hasta finales de año. La consecuencia de la subida es la poca oferta y la inflación de ese año que sigue siendo excesiva.

### III. Relación entre el precio del m<sup>2</sup> en la compraventa y el alquiler.

Entre el precio del m<sup>2</sup> en la compraventa y el precio del m<sup>2</sup> en el alquiler se da una relación inversa. Esto es debido a la oferta y la demanda en ambos mercados. Si la demanda de la vivienda es alta la demanda del alquiler será baja, lo que ocasiona un aumento de los precios de la vivienda y una baja en los precios de alquiler. Por tanto, lo mismo ocurre de la forma contraria, si la demanda del alquiler es alta la demanda de la adquisición de inmuebles será inferior, lo que genera que el precio de los alquileres suba y el precio de la vivienda disminuya. Esto no significa que el coste de uno de ellos no aumente si el otro lo hace, el aumento será menor proporcionalmente. Como observamos, el precio del m<sup>2</sup> en la compraventa y en el alquiler ha aumentado significativamente desde la recuperación del mercado inmobiliario, sin embargo, el alquiler lo hace por encima del aumento que se produce en la adquisición.

**GRÁFICA 35: Evolución del precio medio en el mercado inmobiliario, compraventa y alquiler**



Fuente: INE

#### IV. Relación entre el número de compraventas e IPC.

Sería erróneo determinar que ante la subida del IPC la inversión inmobiliaria sea menor, debido a la reducción de capacidad adquisitiva de la población, sin embargo, esto no es lo que se observa en mercado inmobiliario español.

GRÁFICA 36: IPC y enajenaciones registradas en el periodo 2006-2022



Fuente: INE y Registro de Propiedades

El número de inmuebles registrados más alto del periodo observado se da en el año 2006, en el que se producen 916.103 adquisiciones. El interés de los compradores disminuye en 2007 y el IPC se eleva hasta el 4,2 a cierre de año. Esta disminución en el mercado se ve reflejada en los 788.518 registros, que se produce como consecuencia de la inflación, altos precios e intereses para este año. Con la crisis económica que tiene su comienzo en 2008 la intención de compra continúa disminuyendo, en el que se registran 561.420 y continúa en el año posterior, con 423.114. La abrupta disminución del IPC como consecuencia de esta crisis económica acompaña a la reducción de demanda del mercado.

En 2010, el IPC crece levemente como consecuencia de la mínima recuperación económica que se produce en el periodo, el interés por la inversión inmobiliaria repunta con 445.885 registros, 22.771 más que el año anterior. Sin embargo, en 2011 vuelve a reducirse el índice y el número de inmuebles comprados se posiciona en 370.204. Esta disminución en la inversión inmobiliaria se alarga hasta el año 2014, independientemente de las fluctuaciones del IPC, situación generada por la escasez de ahorros de los consumidores y gran oferta de inmuebles. Los registros que se producen en este periodo son: 330.750, 329.146 y 318.928.

Como evidencia de la recuperación económica, que tiene su comienzo en el año 2015, el IPC se recupera de las cifras negativas del año anterior. En este año se produce un creciente interés en la inversión, motivado por la recuperación de la economía española, los bajos precios del m<sup>2</sup> y la disminución de los intereses hipotecarios. Los registros ascienden a 354.538, primer aumento desde 2010. Situación que se traslada al 2016, tanto en el aumento del índice como en inversión, con 403.734 registros.

En los años 2017 y 2018 se registran 464.223 y 516.680 inmuebles respectivamente, la inflación en estos años se reduce. El declive del IPC y los bajos tipos de interés, sumado a la recuperación económica que se produce en estos años son elementos que incitan a la inversión, independientemente del aumento de precios que comienza en el 2017. La desaceleración de la recuperación de la economía en el país que se produce en el 2019 estanca levemente la inversión, con 503.875 registros. Esta desaceleración la vemos reflejada también en el IPC, que a cierre de año es de 0,8 puntos.

En 2020, como consecuencia de la crisis sanitaria vivida y las medidas de contención del virus la economía mundial se contrae. Los precios bajan por la escasa demanda y la producción se paraliza, con ello el hundimiento del IPC en -0,5 puntos a cierre de año. Esta situación, se traslada a la inversión, que se reduce de forma notable, registrando 419.898 inmuebles.

La economía se recupera en 2021, y la inversión con ella produciéndose 564.569 registros. Sin embargo, como consecuencia de la pandemia y elevados precios de productos energéticos y carburantes la inflación comienza a subir rápidamente, el índice a en diciembre es de 6,5 puntos. Y la situación es similar para el 2022, se produce un aumento del IPC muy elevado cuyo máximo lo encontramos en 10,8 puntos en el mes de julio. A pesar de la pérdida de poder adquisitivo que esta situación genera y la subida de tipos de interés la inversión continúa tendencias alcistas, reflejado en los 646.241 registros de inmuebles este año.

La relación que guarda la inversión inmobiliaria y el IPC, basándonos en el número de registros producidos, es diferente entre periodos. En primer lugar, la inversión se ve más reflejada en la caída del IPC que en las subidas. En las épocas dónde este más cae así lo hace la inversión, tanto en 2008 como 2020, el IPC disminuye como reflejo de la escasez de producción y demanda de todos los bienes del mercado lo que produce una pérdida de capacidad adquisitiva generalizada y falta de interés en la inversión. Por otro lado, las fluctuaciones que se producen en el IPC durante 2011 y 2014 en plena crisis económica, provocan no solo la pérdida de capacidad adquisitiva en las subidas, también en las bajadas. Además, los altos tipos de interés, el escaso ahorro e incertidumbre son factores que desalientan al inversor inmobiliario. Por último, los aumentos que se dan en el IPC como consecuencia de las recuperaciones económicas, reactivación del mercado y disminución del desempleo, tanto en 2015 como en 2021, que refleja el interés por la inversión.

## CAPITULO V. CONCLUSIONES

El mercado de la inversión inmobiliaria es altamente complejo, la definición de este ya nos ofrece un atisbo en lo que se refiere a “todas aquellas operaciones de compraventa y alquiler sobre inmuebles de diversa tipología”. Las rentabilidades obtenidas varían en función del tipo de bien raíz y de quién es el inversor.

La compraventa, por un lado, influenciada por el precio del m<sup>2</sup>, varía altamente entre provincias e incluso diferentes barrios de la misma ciudad. Este factor de localización lo vemos acentuado en aquellas provincias que reciben a los desplazados del éxodo rural; en la que los inmuebles han experimentado un encarecimiento exponencial, en contraposición con el precio del m<sup>2</sup> en las provincias más rurales. Este factor también lo hallamos en las zonas costeras, debido a la afluencia de turistas. Ante la gran demanda y poca oferta de estas localizaciones los precios son más elevados que en zonas interiores, el lucro generado por alquileres vacacionales es elevado. Los tipos de interés son clave en la compraventa, en los años de recuperación de la crisis del 2008 los tipos de interés bajos servían como motivación para la adquisición, misma dinámica que vemos reflejada en el 2021; instrumento que las entidades bancarias utilizan para atraer posibles inversores. Sin embargo, los tipos ahora están subiendo y ante la escasa oferta del mercado puede ser un inconveniente para la adquisición.

Para la compraventa, la inflación y el IPC es otro factor clave para comprender los altos precios que experimenta un mercado recuperado tras dos grandes crisis. Con el análisis estadístico que hemos llevado a cabo podemos afirmar lo siguiente:

- ⇒ En el periodo comprendido desde la crisis del 2008 hasta el año 2015 la correlación entre IPC y m<sup>2</sup> es estrecha, ambas siguen tendencias a la baja.
- ⇒ En los periodos de recuperación económica, 2010 y a partir de octubre 2016, el IPC y el precio del m<sup>2</sup> crecen conjuntamente.
- ⇒ En los meses previos a cada recuperación del mercado inmobiliario se da una relación inversa entre el aumento del IPC y la disminución del precio en el m<sup>2</sup>. Se produce en el segundo semestre de 2009 y en el primero de 2016.

Por otro lado, debemos destacar que el número de adquisiciones de viviendas a lo largo de los últimos años guarda una estrecha relación con el IPC, la evidencia estadística obtenida nos indica que el número de adquisiciones y la tendencia del IPC sigue una correlación casi perfecta. El aumento del IPC en 2015 y 2016 se debe a la recuperación económica y mayor producción, lo que alienta el consumo e inversión. Además, las caídas que se producen en el índice en 2017 y 2019, genera ahorro por los precios bajos lo que también incita a la compra. El repunte del IPC en 2021, en contraposición con el año 2020, acompaña la inversión que no deja de aumentar en el año 2022 a pesar de la inflación y los caros precios.

En cuanto al arrendamiento, la localización y el tipo de inmueble son factores influyentes. Las rentabilidades varían dependiendo de si se trata de vivienda, Retail o industria, entre otros. Este tipo de inversión es altamente susceptible a las disposiciones normativas, con gran impacto en las decisiones de inversión de los interesados.

En el examen estadístico realizado podemos afirmar lo siguiente en relación con el IPC y precio de m<sup>2</sup> en el alquiler:

- ⇒ En los años más afectados por la recesión económica IPC y los precios mantienen una relación perfecta con tendencias a la baja, como ocurre en 2008 y 2013.
- ⇒ La correlación entre la subida del índice y el precio de m<sup>2</sup> es perfecta en los periodos de recuperación económica, observado en 2010, 2015, 2016, 2018, 2019 y 2022.
- ⇒ En 2021 se produce una anomalía en las relaciones establecidas, la correlación inversa con el ascenso IPC y la disminución del precio del m<sup>2</sup>. Lo que se debe a las negociaciones para la disminución de precios entre arrendador y arrendatario tras la crisis sanitaria. Además, la disminución en el IPC que se da en 2020 afecta a la actualización de la renta para el año siguiente.

La subida de los precios del m<sup>2</sup> en el alquiler ha sido impulsada por la falta de oferta y una alta demanda. La construcción como consecuencia de la crisis del 2008 es limitada y los tenedores inmobiliarios han podido fijar precios elevados.

Además, la influencia que la inflación tiene en el mercado de alquiler es tan elevada que el Gobierno pretende la publicación de la nueva Ley por el Derecho a la Vivienda. Cambiando el tejido del mercado inmobiliario de nuestro país. La importancia que el IPC juega en los arrendamientos es tal, que la propuesta de Ley sustituirá este índice por otro que no influya tanto en el precio, acabando lo dispuesto en la LAU sobre la actualización de las rentas. La restricción a los inversores, sobre el precio de los arrendamientos, podría desviar la oferta hacia la enajenación, provocando una mayor concurrencia y la bajada del precio del m<sup>2</sup> en la compraventa.

Tampoco podemos dejar de mencionar el fracaso de los FII con firma española, existen 2 y ambos en proceso de liquidación. Razón de esta debacle la encontramos en el estallido de la burbuja inmobiliaria de 2008, ante la falta de liquidez para efectuar los reembolsos debido a la caída del mercado inmobiliario. Este producto de inversión depende de los factores anteriormente mencionados, tanto en la compraventa como en el alquiler.

En definitiva, la inversión inmobiliaria tiene un gran peso en nuestro país y a pesar de la crisis económica de 2008 y sanitaria de 2020 es un mercado que se recupera. El riesgo es menor al que ofrecen otros activos de inversión, pero influyen infinidad de variables. Sostienen la capacidad de generar flujos constantes de dinero o uno superior de forma más o menos rápida. Además, la diferencia de rentabilidades obtenidas por pequeños y grandes tenedores de inmuebles son dispares entre ellas. Entre los inconvenientes encontramos el alto desembolso que exige la inversión inmobiliaria o la alta dependencia a tipos hipotecarios. La subida generalizada de los precios en la compraventa dificulta la inversión, sumado a la alta inflación e intereses de las hipotecas. Pese a esto sigue siendo una de las inversiones favoritas de la población española.

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

### Monografías y artículos científicos.

**AMARGANT, R. y ARNAU, R. A.**, “La inversión en productos inmobiliarios: El mercado inmobiliario, la inversión en inmuebles, vehículos para la inversión y planificación inmobiliaria”, Profit Editorial, 2008.

**BENITO, R. S. M.**, “Para entender la crisis económica en España. El círculo vicioso de la moneda única y la carencia de un modelo productivo eficiente”, *Economía UNAM*, 2013.

**BIELSA, J.C.T.**, “Derecho a la vivienda y burbuja inmobiliaria: de la propiedad al alquiler y la rehabilitación”, 2012.

**FRENKEL, J. A.**, “Current Problems of the International Monetary System: Reflections on European Monetary Integration”, *Weltwirtschaftliches Archiv*, vol. 111, num. 2, 1975.

**FRIEDMAN, M.**, “A Theory of the Consumption Function”, *Princeton University Press*, 1957.

**FRISCH, H.**, “Teorías de la inflación”, Alianza Editorial, 1988.

**FISCHER, I.**, “The theory of interest: determined by impatience to spend income and the opportunity to invest it”, *The Canadian Journal of Economics and Political Science*, vol. 21, num. 4.

**FISHER, K.C. y STATMAN, M.**, “Consumer Confidence and Stock Returns” *The Journal of Portfolio Management*, 2003, pp. 115-127.

**GARCÍA, N. E. y RUESCA BENITO, S. M.**, “¿Qué ha pasado con la economía española?” Ediciones Pirámide, 2014.

**GARCÍA VILLARDEFrancos, J.**, “El valor en bolsa de las 112 SOCIMIs en España es de 23.520 M€”, JLL, 2023.

**GONZÁLEZ, J. V.**, “El origen de la macroeconomía en España: polémica Keynes-Bernácer”, Ediciones Paraninfo, 1993.

**HARVEY, D. y SMITH, N.**, “Capital financiero, propiedad inmobiliaria y cultura”, *Servei de Publicacions de la Universitat Autònoma de Barcelona*, 2005, pp. 15.

**KEYNES, J. M.**, “The General Theory of Employment, Interest and Money”, 1936. *Macmillan and Cambridge University Press*, vol. 8, 1973.

**KRUGMAN, P.**, “The Return of Depression Economics”, 2015.

**LAMOTHE FERNÁNDEZ, P., LÓPEZ LUBIÁN, F. J., LUNA BUTZ, W., MIGUEL PERALES, C., MASCAREÑAS PÉREZ-IÑIGO, J. M. y RIOPÉREZ LOSADA, M.**, “Mercado inmobiliario. Una guía práctica: Inversión, financiación, fiscalidad y aspectos legales”, Editorial Deusto, 2009.

**LUCAS, R.**, “Inflation and Welfare”, *Conferencia Monetary Theory as a Basis for Monetary Policy*, 1997.

**MUNDELL, R. R.**, “Inflation and Real Interest”, *Journal of Political Economy*, vol. 71, num. 3, pp. 280-283.

**PHILLIPS, A. W.**, “The Relation between Unemployment and the Rate of Change of Money Wage Rates in the United Kingdom 1861–1957”, *Economica New series*, vol. 25, num. 100, 1958, pp. 283-299.

**PULPÓN, Á. R. R. y SÁNCHEZ-MATEOS, H. S. M.**, “Accesibilidad y procesos de despoblación rural: propuesta metodológica en Castilla-La Mancha (España)”, *Cuadernos geográficos de la Universidad de Granada*, vol. 61, 2022, pp. 5-23.

**RODRIGUEZ LOPEZ, J.**, “El mercado inmobiliario en el primer semestre de 2006: suben los tipos, se desaceleran el crédito y los precios”, *Estudios Territoriales, Ministerio de Vivienda*, 2006.

**RUESCA BENITO, S. M.**, “Para entender la crisis económica en España. El círculo vicioso de la moneda única y la carencia de un modelo productivo eficiente”, *Economía UNAM*, Vol. 10, 2013.

**SACHS, J. D. y WARNER, A. M.**, “The curse of natural resources”, *European Economic Review, Elsevier*, vol. 45, 2001, pp 827-838.

### **Informes y tesis.**

**AGENCIA TRIBUTARIA.**, “IRPF”, *Agencia Tributaria*, 2006, 29 noviembre.

**ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE CENTROS Y PARQUES COMERCIALES.**, “Retail Parks, un modelo de éxito”, *Centros Comerciales, El Valor de La Unión*, n.º. 232, 2023.

**BANCO DE ESPAÑA.**, “Boletín económico diciembre 2006”, 2006.

**BANCO DE ESPAÑA.**, “Boletín económico diciembre 2007”, 2007.

**BANCO DE ESPAÑA.**, “Boletín económico diciembre 2008”, 2008.

**BANCO DE ESPAÑA.**, “Boletín económico diciembre 2009”, 2009.

**BANCO DE ESPAÑA.**, “Boletín económico diciembre 2010”, 2009.

**BANCO DE ESPAÑA.**, “Boletín económico diciembre 2011”, 2010.

**BANCO DE ESPAÑA.**, “Boletín económico diciembre 2012”, 2011.

**BANCO DE ESPAÑA.**, “Boletín económico diciembre 2013”, 2013.

**BANCO DE ESPAÑA.**, “Boletín económico diciembre 2014”, 2014.

**BANCO DE ESPAÑA.**, “Boletín económico diciembre 2015”, 2015.

**BANCO DE ESPAÑA.**, “Boletín económico diciembre 2016”, 2016.

**BANCO DE ESPAÑA.**, “Boletín económico diciembre 2017”, 2017.

**BANCO DE ESPAÑA.**, “Boletín económico diciembre 2018”, 2018.

**BANCO DE ESPAÑA.**, “Boletín económico diciembre 2019”, 2019.

**BANCO DE ESPAÑA.**, “Boletín económico diciembre 2020”, 2020.

**BANCO DE ESPAÑA.**, “Boletín económico diciembre 2021”, 2021.

**BANCO DE ESPAÑA.**, “Boletín económico diciembre 2022”, 2022.

**CNMV.**, “Listado completo de Fondos de Inversión Inmobiliaria” CNMV. Recuperado de: <https://www.cnmv.es/Portal/Consultas/MostrarListados.aspx?id=4>.

**Estadística Registral Inmobiliaria (ERI).**, Informes anuales. Recuperado de: Colegio de Registradores.

**FOTOCASA RESEARCH.**, “Radiografía del mercado de la vivienda 2021-2022”, 2022.

**FUNCAS.**, “Funcas advierte de que la inflación puede convertirse en un fenómeno más persistente de lo esperado”, Funcas, 2023.

**FUNCAS.**, “Previsiones IPC”. Recuperado en Funcas.com.

**IDEALISTA.**, “Evolución del precio de la vivienda en venta en España”, *Informes de Precios*. Recuperado de Idealista.com.

**Instituto Nacional de Estadística (INE).**, Índice de precios de consumo. IPC. Recuperado de INE.

**Instituto Nacional de Estadística (INE).**, Índice de precios de vivienda. IPV. Recuperado de INE.

**JIMENEZ PARIS, T. A.**, “Protección del arrendatario vulnerable; cláusula COVID y Real Decreto Ley 2/2021”, *OTROSÍ: Revista del Colegio de Abogados de Madrid*, n.º. 8, 2021, pp. 44-45.

**JLL.**, “Informe de las SOCIMIs en España”, *JLL*, 2022.

**PENAUT, M.**, “Tipos de inflación”, *Revista de Fomento Social*, vol. 74, 1964, pp. 137-145.

### **Prensa y páginas web.**

**ADELANTADO, D. S.**, “Residencias para jubilados: uno de los negocios de 2022”, *Revista Emprendedores*, 2022, 18 junio. Recuperado de: <https://www.emprendedores.es/gestion/jubilados-residencias-2022/>.

**BOBILLO, A. G.**, “Crisis del alquiler y pisos turísticos de Airbnb: ¿qué cambiará en 2023?” *Business Insider España*, 2023, febrero 19. Recuperado de: <https://www.businessinsider.es/airbnb-influencia-crisis-alquiler-2023-1190670>.

**CONCEPTOSJURIDICOS.COM.**, “Rebus sic stantibus: concepto y aplicación”, 2023. Recuperado de: <https://www.conceptosjuridicos.com/rebus-sic-stantibus/#:~:text=Rebus%20sic%20stantibus%20literalmente%20significa,aplicación%20las%20obligaciones%20en%20cuestión>.

**ELECONOMISTA.ES.**, “Sobre el origen y las causas de la crisis”, 2012, 11 abril. El economista. Recuperado de: <https://www.eleconomista.es/firmas/noticias/3885223/04/12/sobre-el-origen-y-las-causas-DE-LA-CRISIS.html>.

**EUROPA PRESS.**, “La inversión en residencias de estudiantes se dispara en España a un récord de 1.246 millones de euros”, Europa Press, 2022, 9 septiembre. Recuperado de: <https://www.europapress.es/economia/construccion-y-vivienda-00342/noticia-inversion-residencias-estudiantes-dispara-espana-record-1246-millones-euros-20220909104731.html>.

**EUROPA PRESS.**, “Los centros comerciales recuperan en el primer semestre de 2022 las ventas de antes de la pandemia”, Europa Press, 2022, 22 septiembre. Recuperado de: <https://www.europapress.es/economia/noticia-centros-comerciales-recuperan-primer-semestre-2022-ventas-antes-pandemia-20220922101840.html>.

**FONDO DE REESTRUCTURACIÓN ORDENADA BANCARIA (FROB).**, Recuperado de: <https://www.frob.es/es/Paginas/inicio.aspx>

**IDEALISTA.**, “La Gran Vía de Madrid, la cuarta calle europea donde más crece la afluencia de peatones”, Idealista.com, 2022, 7 julio. Recuperado de: <https://www.idealista.com/news/finanzas/inversion/2022/07/07/797816-la-afluencia-de-peatones-en-la-gran-via-de-madrid-aumento-un-44-en-el-ultimo-ano>.

**MEDRANO, C.**, “Nueva ley de vivienda: los alquileres se encarecerán más”, Diario de Navarra, 2023, 16 abril. Recuperado de: <https://www.diariodenavarra.es/noticias/opinion/2023/04/16/nueva-ley-vivienda-alquileres-encareceran-565139-1064.html>.

**Morningstar.**, “Nordea 1 - Global Real Estate Fund BC EUR”. Recuperado de: <https://www.morningstar.es/es/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F00000ZQMM>.

**SANZ, E.**, “El euríbor coge carrerilla: la cuota subirá a todos los que revisen su hipoteca en 2023”, El confidencial, 2023, 25 febrero. Recuperado de: [https://www.elconfidencial.com/mercados/finanzas-personales/2023-02-25/euribor-hipotecas-bce-tipos-de-interes-cuota\\_3581982/#:~:text=De%20hecho%2C%20la%20pendiente%20de,once%20meses%2C%20tengan%20que%20revisar](https://www.elconfidencial.com/mercados/finanzas-personales/2023-02-25/euribor-hipotecas-bce-tipos-de-interes-cuota_3581982/#:~:text=De%20hecho%2C%20la%20pendiente%20de,once%20meses%2C%20tengan%20que%20revisar)

**UGALDE, R.**, “La nueva ley de Vivienda hiere de muerte el actual modelo de alquiler de los fondos inmobiliarios”, El confidencial, 2023, 15 abril. Recuperado de: [https://www.elconfidencial.com/inmobiliario/residencial/2023-04-15/nueva-ley-vivienda-hiere-muerte-modelo-alquiler\\_3611473/](https://www.elconfidencial.com/inmobiliario/residencial/2023-04-15/nueva-ley-vivienda-hiere-muerte-modelo-alquiler_3611473/).

**20MINUTOS.**, “Así será la caída y el ajuste de los precios de la vivienda en 2023, según los expertos”, 20 Minutos, 2023, 30 enero. Recuperado de: <https://www.20minutos.es/noticia/5096667/0/asi-sera-caida-ajuste-precios-vivienda-2023-expertos/>.

## **Legislación.**

Código Civil, *Gaceta de Madrid*, de 24 de julio de 1889. Ministerio de Gracia y Justicia.

Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva. *Boletín Oficial del Estado*, 173, de 20 de julio de 2012. Ministerio de Economía y Competitividad.

Real Decreto-ley 6/2022, de 29 de marzo, por el que se adoptan medidas urgentes en el marco del Plan Nacional de respuesta a las consecuencias económicas y sociales de la guerra en Ucrania. *Boletín Oficial del Estado*, 76, de 30 de marzo de 2022. Jefatura del Estado.

Real Decreto-ley 20/2022, de 27 de diciembre, de medidas de respuesta a las consecuencias económicas y sociales de la Guerra de Ucrania y de apoyo a la reconstrucción de la isla de La Palma y a otras situaciones de vulnerabilidad. *Boletín Oficial del Estado*, 311, de 28 de diciembre de 2022. Jefatura del Estado.

Ley 29/1994, de 24 de noviembre, de Arrendamientos Urbanos. *Boletín Oficial del Estado*, 282, de 25 de noviembre de 1994. Jefatura del Estado.

Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva. *Boletín Oficial del Estado*, 265, de 5 de noviembre de 2003. Jefatura del Estado.

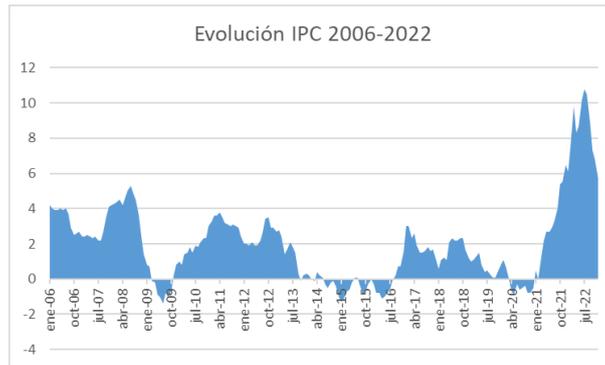
Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario. *Boletín Oficial del Estado*, 259, de 27 de octubre de 2009. Jefatura del Estado.



## ANEXOS

### Anexo 1.

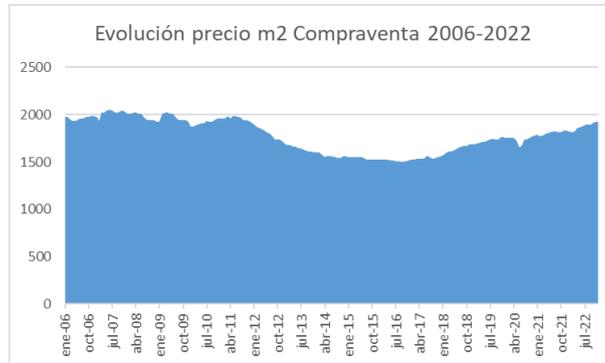
**Gráfica 37. Evolución histórica del IPC 2006-2022**



Fuente: INE

### Anexo 2.

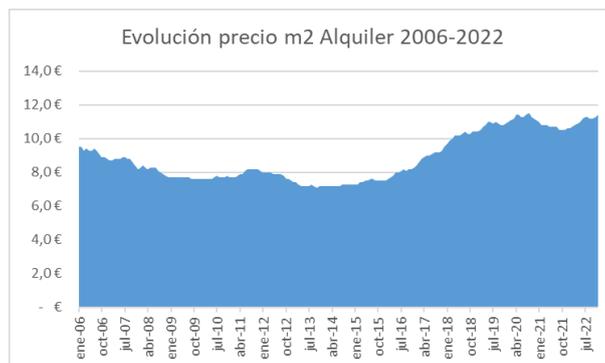
**Gráfica 38. Evolución histórica del precio m<sup>2</sup> compraventa 2006-2022**



Fuente: INE

### Anexo 3.

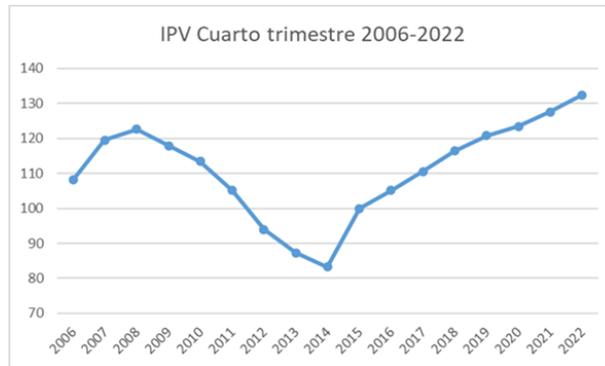
**Gráfica 39. Evolución histórica del precio m<sup>2</sup> alquiler 2006-2022**



Fuente: INE

**Anexo 4.**

**Gráfica 40. Evolución histórica del IPV en el cuarto trimestre 2006-2022**



Fuente: INE

## Anexo 5.

### Modelo de contrato de arras de compraventa de inmueble.

En \_\_\_\_\_, a \_\_\_\_\_ de \_\_\_\_\_ de \_\_\_\_\_.

**Reunidos**

De una parte, D./D.ª \_\_\_\_\_, mayor de edad, vecino/a de \_\_\_\_\_, con domicilio en \_\_\_\_\_, con DNI n.º \_\_\_\_\_.

Y, de otra, D./D.ª \_\_\_\_\_, mayor de edad, vecino/a de \_\_\_\_\_, con domicilio en \_\_\_\_\_, con DNI n.º \_\_\_\_\_.

Ambas partes tienen suficiente capacidad legal para llevar a cabo este contrato, interviniendo en nombre y derecho propio, siendo responsables de la veracidad de sus manifestaciones. De mutuo acuerdo,

**Exponen**

I. Que D./D.ª \_\_\_\_\_ es propietario con pleno dominio del inmueble \_\_\_\_\_, según consta en escritura \_\_\_\_\_.

Dicho inmueble se encuentra inscrito en el Registro de la Propiedad n.º \_\_\_\_\_ de \_\_\_\_\_, en \_\_\_\_\_. Su referencia catastral es n.º \_\_\_\_\_.

Su superficie es de \_\_\_\_\_ metros cuadrados construidos y \_\_\_\_\_ metros cuadrados útiles, con cuota de \_\_\_\_\_ en los elementos comunes. Cuenta como anexo con plaza de garaje de \_\_\_\_\_ metros con el n.º \_\_\_\_\_. Y se encuentra en edificio en régimen de Comunidad, regulada por la Ley de Propiedad Horizontal.

II. Que, interesando a D./D.ª \_\_\_\_\_ la adquisición del citado inmueble, las partes llevan a cabo el presente **CONTRATO DE ARRAS**, con base en las siguientes

**Cláusulas**

**PRIMERA.** D./D.ª \_\_\_\_\_ se obliga a vender el inmueble descrito, como cuerpo cierto, libre de cargas y arrendamientos, estando al corriente del pago de los gastos de Comunidad,

así como de los impuestos, tasas y contribuciones, ya sean autonómicas y municipales, y D./D.ª \_\_\_\_\_ se obliga a comprar el inmueble descrito en el expositivo I.

**SEGUNDA.** Las partes pactan el precio total de la futura compraventa en la cantidad de \_\_\_\_\_ euros.

**TERCERA.** En este acto, D./D.ª \_\_\_\_\_ entrega a D./D.ª \_\_\_\_\_ la cantidad de \_\_\_\_\_ euros en concepto de arras, quien recibe la cantidad entregada, otorgando carta de pago mediante este documento a los efectos del art. 1454 del Código Civil.

**CUARTA.** En caso de que la parte compradora incumpla lo pactado en este contrato, perderá la cantidad que entregó en concepto de arras. Si fuera la parte vendedora la que incumpliera lo pactado, deberá devolver el doble de su cuantía.

**QUINTA.** Ambas partes se obligan a otorgar escritura pública de compraventa en el plazo de \_\_\_\_\_ meses, en la notaria que elija el comprador.

**SEXTA.** D./D.ª \_\_\_\_\_ se compromete a abonar la parte de cantidad pendiente que asciende a \_\_\_\_\_ euros. Asimismo, D./D.ª \_\_\_\_\_ se compromete a entregar la posesión y las llaves del inmueble.

**SÉPTIMA.** Respecto a los gastos e impuestos consecuencia del otorgamiento de la escritura pública de compraventa corresponden a la parte compradora los de primera copia de la escritura y posteriores, los de la inscripción de la escritura en el Registro de la Propiedad, el pago del Impuesto de Transmisiones Patrimoniales y del Impuesto de Actos Jurídicos Documentados derivado de la escritura de compraventa. La parte vendedora, por otro lado, abonará los gastos de la escritura matriz y el pago del Impuesto sobre el Incremento del Valor de los Terrenos de Naturaleza Urbana.

**OCTAVA.** Las partes se someten, por imperativo de la Ley, a los Juzgados y Tribunales de \_\_\_\_\_.

Y de plena conformidad lo firman y rubrican por duplicado y a un solo efecto en el lugar y fecha al principio indicadas.

Fdo.: D./D.ª \_\_\_\_\_

Fdo.: D./D.ª \_\_\_\_\_

Fuente: Integal