



ANUARIO ESTADÍSTICO DEL MERCADO INMOBILIARIO ESPAÑOL. RR ACUÑA



- **Taller de trabajo es una metodología de trabajo en la que se integran la teoría y la práctica.**
- **Se caracteriza por la investigación, el aprendizaje por descubrimiento y el trabajo en equipo que, en su aspecto externo, se distingue por el acopio (en forma sistematizada) de material especializado acorde con el tema tratado teniendo como fin la elaboración de un producto tangible.**
- **Un taller es también una sesión de entrenamiento. Se enfatiza en la solución de problemas, capacitación, y requiere la participación de los asistentes.**

6 de noviembre de 2018

Informe 2018 de la situación del mercado inmobiliario residencial y tendencia

- **Contenido:** I. La demanda. I.1. La compraventa de vivienda I. 2. La autopromoción de vivienda I. 3. La demanda de vivienda II. La oferta II. 1. Actividad y oferta en vivienda nueva II. 2. La oferta en vivienda usada II. 3. El stock de vivienda III. El precio IV. Visión del mercado inmobiliario V. Previsiones.

El stock de oferta se va reduciendo cada vez más rápido debido al crecimiento de la demanda y a la lenta recuperación de la edificación, que se hace esperar ante las necesidades de vivienda nueva. La mayor absorción de la oferta se está produciendo en las principales áreas del país que abren camino en la regeneración de la actividad promotora. Frente a este avance en el excedente de oferta, aún una tercera parte del stock nacional se encuentra en áreas sin demanda o con baja demanda. La demanda de vivienda se prolonga en su fase expansiva y encadena cuatro años consecutivos de crecimiento impulsada por los factores económicos de coyuntura y empleo y porque las condiciones de financiación y precio de la vivienda se mantienen aún favorables.

El crecimiento de la demanda finalista fue del 17% y se situó en 440 mil viviendas en el último año, comenzando la demanda de vivienda usada a ceder cuota frente a la vivienda nueva, aunque esta última tan sólo agrupa la quinta parte de la demanda. La vivienda usada sigue creciendo y está contribuyendo a disolver el stock, sobre todo en las principales plazas metropolitanas y de costa turística, donde comienza aflorar la necesidad de vivienda nueva. En las localidades con mayor demanda el número de viviendas nuevas en curso y



terminadas escasea, impidiendo un mayor crecimiento de la demanda de vivienda nueva, que parte de mínimos desde el año 2016.



En la mayoría de las provincias se intensifica la actividad inmobiliaria y muchas lo hacen con grandes incrementos, aunque no por ello resultan ser más significativos para el agregado de la demanda, bien porque parten de niveles mínimos del ciclo, o bien porque los niveles de demanda son bajos para asimilar la sobreoferta de su área correspondiente. Entre las áreas de mayor actividad destacan: Madrid, Barcelona, Alicante, Málaga, Valencia, Islas Canarias e Islas Baleares.



Las transacciones por demanda no finalista forman el 12'5% de las compraventas, y en ellas encontramos las compras de inmuebles por entidades financieras, fondos de inversión o inversionistas.

El saneamiento del sector bancario ha hecho disminuir las transacciones por este concepto, aunque se han compensado por la compra de inversión por lo que no ha variado su cuota en los dos últimos años.

El stock de vivienda en España se redujo un 13% en 2017 pero aún acumula 1,2 millones de inmuebles vacíos. Unos datos en los que se regresa a cifras de 2006, en plena burbuja inmobiliaria. Según el Anuario Inmobiliario de la consultora RR Acuña, 340.000 corresponden al stock de vivienda nueva y 867.000 a vivienda usada. El país es muy heterogéneo en cuanto a tiempo de disolución de este stock (2,9 años de media) por el tipo de demanda, y varía desde menos de 2 años en Madrid, Málaga y ambas provincias canarias a los más de 6,5 años de Ávila, Teruel o Soria.

El mercado de la vivienda sigue encarrilando años de recuperación desde lo peor de la crisis económica, con un aumento de las compraventas y en la concesión de hipotecas. La recuperación de los salarios en los hogares ha producido un incremento de la demanda, y una subida de los precios, que en pocos lugares está armonizada con la oferta.

Aún se siguen arrastrando los excesos de la época del boom, que el mercado no ha terminado de absorber en estos años. Sobre todo, en aquellas provincias donde la planificación urbanística se fue de las manos.

Según el Anuario Estadístico del Mercado Inmobiliario Española 2018, elaborado por la consultora RR de Acuña y Asociados, durante el pasado 2017 el stock de vivienda se redujo un 13%, para dejar los inmuebles vacíos en unos 1,2 millones de casas. En concreto, 867.000 inmuebles son de segunda mano, frente a los 340.000 de obra nueva.

El sector financiero aún mantiene una cuarta parte de ese stock de viviendas a la venta con cerca de 300.000 viviendas (100.000 nuevas y 200.000 usadas). El resto quedan distribuidas entre promotores, particulares y otros agentes del mercado.



“El nivel de stock del último año se aproxima a lo que hubiera en el año 2006, pero esta vez con una demanda con la mitad de potencial de absorción que en aquel momento”, destaca el informe.

Y es que la disolución de ese stock está siendo muy diferente y heterogénea en función de la zona en la que se encuentre y el nivel de demanda que tenga cada zona. De media, en España se tardarían 2,9 años para absorber toda la vivienda vacía. Según el informe, serían 4,5 años de media para la vivienda nueva y 2,5 años de media para la vivienda de segunda mano.

Por provincias, Madrid (1,6 años), Málaga (1,9), Las Palmas y Santa Cruz de Tenerife (ambas con 1,9 años), Barcelona (2), Navarra (2,2), Baleares y Guipúzcoa (ambas con 2,4) ofrecen las mejores ratios, lo que implica un mayor equilibrio entre oferta y demanda.

Por el contrario, las provincias de Ávila (7,4 años), Teruel (6,9), Soria (6,5) o Toledo (6,2) tienen un elevado stock en relación con su demanda, con tiempos de disolución superiores a los seis años.

EL MERCADO ABSORVERÁ DEL STOCK MEDIO MILLÓN DE CASAS EN LOS PRÓXIMOS 3 AÑOS

El informe de RR de Acuña diferencia además el tiempo de disolución del stock por áreas de mercado y diferencia entre las áreas metropolitanas, costa turística y el resto del país. Cada una de ellas con un desarrollo a distintas velocidades.

Área metropolitana: acumula un stock de 527.000 viviendas, con una absorción media de 2,4 años. Aunque con mercado muy variados como Barcelona, Madrid, Navarra y Málaga, con menos de dos años para disolver el stock y con necesidad de vivienda nuevas en el corto plazo. Frente a ellos, en Soria, Ciudad Real, Lérida, Teruel tardarían más de cuatro años en acabar con el exceso de vivienda existente.

Costa turística: cuenta con un stock de 249.000 unidades, y se tardarían 2,8 años de media en absorberlo. Los mejores mercados se muestran en Islas Canarias, Málaga, Alicante e Islas Baleares.

Resto de áreas: supone 430.000 viviendas, lo que supone que el 35% del stock está deslocalizado de los grandes núcleos metropolitanos o de interés turístico. Se tardaría de media 3,9 años en acabar con ella si se mantiene la demanda del último año, pero más del 60% tendrá una difícil absorción a largo plazo por la reducida o inexistente demanda en esas localizaciones. Vuelven a ser las áreas de Guipúzcoa, Málaga, Barcelona, Madrid, a las que se unen Jaén, Navarra o Cáceres, las que cuentan con las mejores ratios de absorción.



Si se mantiene la tendencia del mercado, el stock seguirá reduciéndose en los próximos tres años. "Con una disolución media de 185.000 viviendas al año, llegados a 2020 el stock se situará en 647.000 viviendas. La vivienda nueva se reduciría en un 44%, frente al 47% de la vivienda usada", destaca el informe de RR de Acuña.

Las mejores previsiones de recuperación se concentran en aquellas zonas que concentran el mayor número de transacciones, apenas un 14% de los municipios, la mayoría áreas metropolitanas y zonas turísticas. La evolución de las capitales de provincia dependerá de la recuperación económica y del sector, mientras que el resto de las áreas (40% de municipios) seguirán apalancados, con un alto stock ante una demanda insuficiente.

A este stock hay que sumar los activos en obra en curso y suelo en el sector inmobiliario, con una capacidad para el de desarrollo de más de 1.000.000 de viviendas, de las cuales la banca atesoraría el 70% de esa capacidad.

Anuario Estadístico del Mercado Inmobiliario Español 2018

Este año representa la vigésimo segunda edición de esta publicación

El mercado inmobiliario español acelera el pulso apoyado en el tono expansivo de la económica actual. La buena marcha se viene reflejando en el ritmo económico, en la recuperación del empleo, su incidencia en el consumo y en el fortalecimiento del comercio exterior. A esta situación le acompaña un escenario favorable de condiciones de financiación y accesibilidad al crédito que, junto al nivel ajustado en la relación de precios y salarios, conducen a la progresiva regeneración de la demanda.

En el último año, el sector inmobiliario mantuvo un elevado crecimiento y las previsiones son que continúe haciéndolo durante los próximos años, y así viene reflejándose en la mayor parte de los indicadores de demanda, oferta y precios. Si bien el contexto económico y los indicadores inmobiliarios observados a lo largo de los últimos cuatro años señalan una consolidación y recuperación en el crecimiento del sector, ésta lo hace evolucionando con divergencias entre áreas geográficas y mercados, apreciándose grandes contrastes entre provincias y localidades. La demanda se expande en su crecimiento y lo hace sobre todo en las principales plazas metropolitanas y de costa turística, donde comienza a escasear la oferta y a aflorar la necesidad de vivienda nueva. Por esta razón, la demanda en vivienda usada gana peso frente a la vivienda nueva. Las compras de viviendas de usuarios no finalistas se mantienen en proporción a los años anteriores debido al aumento de la demanda por inversión que compensa a la caída en las compras de activos por entidades financieras.

El stock de oferta se va reduciendo cada vez más rápido debido al crecimiento de la demanda y a la lenta recuperación de la edificación, que se hace esperar ante las necesidades de vivienda nueva. La mayor absorción de la oferta se está produciendo en las principales áreas del país que abren camino en la regeneración de la actividad promotora. Frente a este avance en el excedente de oferta, aún una tercera parte del stock nacional se encuentra en áreas sin demanda o con baja demanda.

Así los precios avanzan en correlación con la demanda y oferta, que crecen por tercer año consecutivo en el agregado nacional, pero que lo hacen a distintas velocidades según el área y municipio de que se trate. La subida es asimétrica, encabezada por las grandes metrópolis y regiones turísticas que marcan la tendencia alcista del conjunto del mercado al que tratan de seguir el resto de las áreas.

El contexto futuro del mercado estriba en cómo se desenvuelva la demanda y de si la oferta se desarrolla de manera planificada. Existen riesgos por el lado de la demanda que, a medio plazo, gravitan en la relación del precio financiado con los salarios muy sensible a cambios radicales que asfixiarían la demanda y, a largo plazo, el relevo poblacional demandante no está garantizado. Por el lado de la oferta, la actividad anárquica de la edificación volvería a conducir al mercado al desbordamiento del stock.

Por tanto, las previsiones del mercado inmobiliario residencial son de crecimiento sostenido de la demanda y aceleración de precios a medio plazo, con marcadas divergencias entre mercados regionales, y siempre que se mantengan las expectativas de la economía española.

La demanda

La demanda de vivienda se prolonga en su fase expansiva y encadena cuatro años consecutivos de crecimiento impulsada por los factores económicos de coyuntura y empleo y porque las condiciones de financiación y precio de la vivienda se mantienen aún favorables.

El crecimiento de la demanda finalista fue del 17% y se situó en 440 mil viviendas en el último año, comenzando la demanda de vivienda usada a ceder cuota frente a la vivienda nueva, aunque esta última tan sólo agrupa la quinta parte de la demanda. La vivienda usada sigue creciendo y está contribuyendo a disolver el stock, sobre todo en las principales plazas metropolitanas y de costa turística, donde comienza aflorar la necesidad de vivienda nueva. En las localidades con mayor demanda el número de viviendas nuevas en curso y terminadas escasea, impidiendo un mayor crecimiento de la demanda de vivienda nueva, que parte de mínimos desde el año 2016.

En la mayoría de las provincias se intensifica la actividad inmobiliaria y muchas lo hacen con grandes incrementos, aunque no por ello resultan ser más significativos para el agregado de la demanda, bien porque parten de niveles mínimos del ciclo, o bien porque los niveles de demanda son bajos para asimilar la sobreoferta de su área correspondiente. Entre las áreas de mayor actividad destacan: Madrid, Barcelona, Alicante, Málaga, Valencia, Islas Canarias e Islas Baleares.

Las transacciones por demanda no finalista forman el 12'5% de las compraventas, y en ellas encontramos las compras de inmuebles por entidades financieras, fondos de inversión o inversionistas. El saneamiento del sector bancario ha hecho disminuir las transacciones por este concepto, aunque se han compensado por la compra de inversión por lo que no ha variado su cuota en los dos últimos años.

En el último año y medio existe un apetito creciente en la demanda por inversión que se ampara en el aumento de la demanda de alquiler y las bajas rentabilidades de los mercados financieros. Como contrapunto, se está iniciando un cambio de preferencias en algunos demandantes de vivienda de alquiler que empiezan a valorar la opción de compra dada la escalada de rentas en algunas localidades.

La demanda en segunda residencia está aumentando por la demanda extranjera, que viene siendo creciente en los últimos años, y por la de los nacionales residentes que vuelven a confiar sus ahorros en el sector, así como por nuevos inversores atraídos por el potencial de rentabilidad del sector turístico.

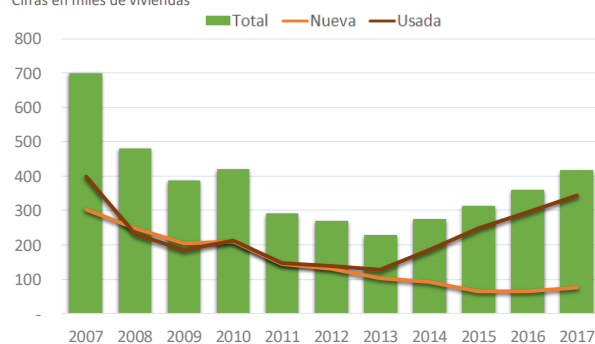
En cuanto a la autopromoción de vivienda se exhibe como un modelo de promoción inmobiliaria relevante alcanzando al 40% de las viviendas nuevas terminadas de los últimos años, aunque su peso respecto a la demanda total es relativamente bajo, de un 5% de las viviendas.

La compraventa de vivienda

Las compraventas de viviendas han mantenido la tendencia creciente de los últimos años, alcanzando las 479 mil transacciones en el año 2017, lo que supone el mejor resultado desde el año 2008. Las compras netas de vivienda ascendieron a 419 mil viviendas para uso de la demanda finalista, y 60 mil viviendas fueron adquiridas por entidades financieras, fondos de inversión e inversionistas, no debiendo ser estas últimas transacciones consideradas como demanda finalista de vivienda.

Compraventa neta de vivienda

Cifras en miles de viviendas



Fuente: Acuña a partir de estadísticas de Registradores.

Figura 1

Compraventa no finalista

Cifras en % sobre el total de transacciones de viviendas



Fuente: Acuña a partir de estadísticas de Registradores y entidades financieras.

Figura 2

La compra finalista de vivienda creció el 16% en el año 2017 correspondiendo el 82% de las operaciones a vivienda usada (344 mil viviendas). La vivienda usada es la que tira de las compras desde 2013, en buena medida porque la limitada oferta de vivienda nueva en algunas localidades ha impedido crecer a la demanda de vivienda nueva (esto ocurre en áreas concretas con bajo stock y fuerte crecimiento de la demanda). Las compras de vivienda nueva ascienden a 75 mil, marcando un cambio en la tendencia al aumentar un 15% en el último año, merced a los nuevos proyectos de vivienda terminados que también subieron en el último ejercicio (Figura 1).

En los últimos diez años, el 12'6% de las transacciones por compraventa de vivienda realizadas corresponden a operaciones no consideradas como demanda finalista por tratarse de compras en las que únicamente cambia la titularidad del inmueble mientras que la vivienda transaccionada permanece en oferta para la venta o alquiler. En consecuencia, el stock no queda alterado, permaneciendo constante y sin disolver mayormente su oferta. En la última década, este tipo de operaciones han ido adaptándose en sus circunstancias y comportamiento conforme evolucionó la recuperación y saneamiento del sector inmobiliario. En el gráfico de la Figura 2 se observa la evolución del porcentaje sobre compraventas correspondientes a personas jurídicas en donde:

- Entidades financieras: La crisis inmobiliaria afectó gravemente a las empresas promotoras y constructoras llevando a la quiebra la mayoría de estas sociedades. Este crack inmobiliario afectó directamente al sector financiero, que tuvo que asimilar una oleada de activos inmobiliarios en sus balances y tomar medidas para mitigar la morosidad, como la compra de activos inmobiliarios al promotor como parte de los procesos de refinanciación y reestructuración de créditos, que como se puede ver en el Figura 2, crecieron lentamente hasta el año 2010 y se acelerarían hasta el año 2013, años donde se sucedieron las principales medidas para el proceso del saneamiento bancario. En el año 2014 se perciben los primeros síntomas de recuperación económica, y la demanda de vivienda empieza a crecer, comenzando a disminuir las tasas de morosidad a la par que la banca logra reducir su exposición en crédito promotor un 66% con respecto al año 2010. En el periodo de 2014 a 2016 la banca disminuye progresivamente el número de adquisiciones por este concepto hasta llegar en 2017 con un nivel de compras equivalente al de 2010 (6%-7% de las transacciones). La disolución del stock de estos activos bancarios ha sido, es y será lenta, en relación al crecimiento de la demanda.
- Fondos de inversión: Tras el deterioro del valor de los activos en el sector inmobiliario, en el año 2011 aparecen las primeras firmas de fondos de inversión internacionales que, atraídos por las expectativas de revalorización en un medio y largo plazo, comienzan a comprar grandes carteras de

activos inmobiliarios a las entidades financieras, siendo en el periodo de 2014 a 2016 donde estas operaciones alcanzaron su madurez, y comenzaron a entrar otros fondos de inversión más pequeños y finalmente pequeños inversores. Al igual que ocurre con la compra de activos por parte de la banca, la compra de grandes portfolios no supone una disolución inmediata del stock y su absorción depende de la evolución de la demanda.

- Pequeños inversores: Desde mediados de 2016, debido a las bajas rentabilidades obtenidas en los mercados financieros se vienen observando la entrada de pequeños inversores que ven en la compra de vivienda una mejor oportunidad de inversión por el crecimiento de los precios de la vivienda y los alquileres. Estas operaciones se intensificaron desde el último año porque el precio de la vivienda crece de forma dinámica y los precios de la vivienda no han alcanzado los altos niveles anteriores a la crisis, además de que, el incremento de la demanda y precios de los alquileres ofrecen grandes rentabilidades. No obstante, dado el alto volumen de transacciones destinadas al alquiler es difícil pensar que todas se vayan a ocupar de forma inmediata por demandantes de vivienda, pues se observa un crecimiento superior al de la demanda de alquileres.

Es decir, el efecto de la demanda no finalista sobre las compras de vivienda se intensifica hasta 2014 por la compra de inmuebles de entidades financieras, quienes desde entonces van perdiendo peso de forma considerable sobre las transacciones. Con los grandes fondos se produjeron compras masivas de activos hasta el año 2016, y son ahora la segunda oleada de fondos y pequeños inversionistas los que distorsionan actualmente las estadísticas de compraventas de vivienda con transacciones que en su mayoría no son finalistas.

La demanda de alquiler supone aproximadamente un 20% de la ocupación de los hogares españoles, y su tendencia va en aumento, dado que los tramos de población demandante son principalmente jóvenes, con menores ingresos y mayor dificultad de acceso al crédito. Por ello, es razonable el aumento de la inversión en compra de vivienda para el alquiler, aunque la masiva entrada de inversionistas puede estar forzando escaladas sobre las rentas de los inquilinos que pudieran dar al traste con las expectativas del inversor al no lograr ocupar sus inmuebles por el alza de precios.

La demanda de segunda residencia presenta un aumento por la demanda extranjera que viene siendo creciente en los últimos años, y por los nacionales residentes que vuelven a confiar sus ahorros en el sector y por nuevos inversores atraídos por el potencial de rentabilidad del sector turístico. La segunda residencia es un concepto muy ligado a la compra de vivienda vacacional y de costa turística, y la demanda puede ser nacional o de extranjeros. Las compras de vivienda de los extranjeros residentes alcanzaron el último año el 17% de las operaciones y el 1% en los no residentes.

Por tanto, del total de transacciones formarán parte de la demanda neta o finalista las compraventas de vivienda de los hogares, las de segunda residencia y parte de la inversión destinada al alquiler.

La autopromoción de vivienda

En 2017, el nivel de viviendas acabadas por comunidades de propietarios y de cooperativas anota un cambio de tendencia y crece un 31% hasta alcanzar las 21 mil unidades. El nivel de viviendas en autopromoción es aún pequeño si se compara con otras fases del ciclo, pero es que también se parte de mínimos en el número de viviendas acabadas (Figura 3).

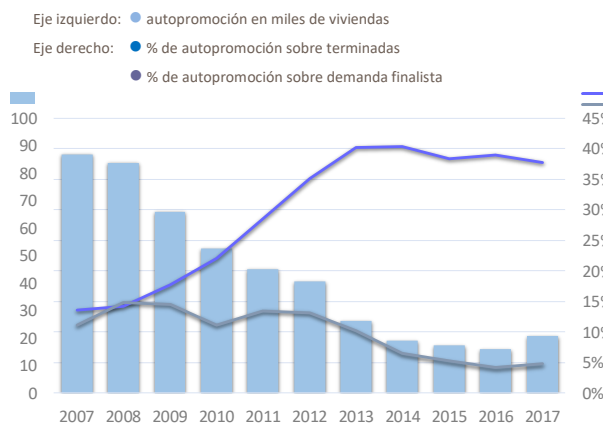
Entre los años 2007 y 2013 la autoconstrucción supuso en torno al 13% del total de la demanda finalista de vivienda, pero a partir de 2014, la cuota media sobre la demanda es del 5% debido a la escasez de viviendas nuevas terminadas y al aumento de las compras de vivienda nueva o seminueva embalsada en el excedente de oferta acumulado durante la crisis.

La importancia de este indicador en tiempos de bonanza era significativa por su nivel de operaciones que habían supuesto casi 90 mil viviendas de las 790 mil que se demandaron en el año 2007. En 2016, se terminaron en régimen de autoconstrucción 15 mil viviendas, alcanzando el mínimo de la serie histórica como también ocurriese con el número de viviendas nuevas terminadas en ese año. Y en el último año volvieron a crecer las viviendas en régimen de comunidad de propietarios y de cooperativa.

En la Figura 3 podemos observar que el nivel de viviendas en régimen de autopromoción ha ido disminuyendo en el periodo de la crisis, a causa

del exceso de stock y como a consecuencia de la caída en las viviendas terminadas, haciendo que la demanda por autoconstrucción ganase peso relativo sobre el número de proyectos de viviendas terminadas. La autopromoción como fórmula para acceder a una vivienda pasa de representar el 14% de los proyectos acabados en los años previos a la crisis hasta alcanzar el 40% de los mismos en los peores años del ciclo. Como se observa en el gráfico, esta tendencia parece remitir tímidamente.

Autopromoción y vivienda terminada Figura 3



Fuente: Acuña a partir de estadísticas del Ministerio de Fomento.

La demanda de vivienda

Se mantiene la senda alcista iniciada hace cuatro años en la demanda con 440 mil operaciones finalistas sobre vivienda, esto es, un crecimiento del 17% en el año 2017 (Figura 4). Teniendo en cuenta que la demanda se contrajo un 67% hasta alcanzar su mínimo en el año 2013 y su recuperación ha sido de un 63% en cuatro años, el deterioro de la demanda desde el año 2007 hasta el año 2017 es aún del 46% de las operaciones.

Tasa interanual de la demanda
Cifras en %

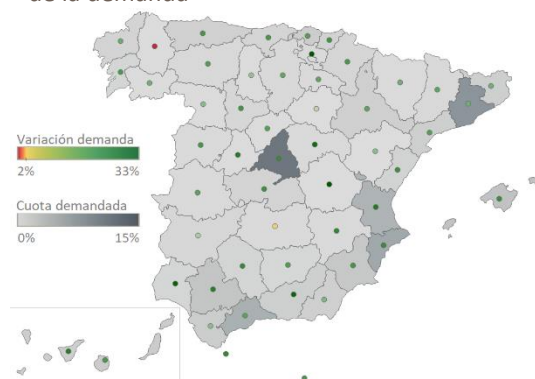
Figura 4



Fuente: Acuña.

Variación y distribución provincial de la demanda

Figura 5



Fuente: Acuña.

La mayor parte demanda se produce en vivienda usada, 344 mil viviendas, que habiendo iniciado la recuperación en el año 2014 asiste a buen ritmo la disolución del excedente de oferta en stock acumulado durante la crisis, hasta el punto de manifestarse una temprana rotura de stock en algunas localidades concretas, donde aflora la necesidad inmediata de nuevos desarrollos de vivienda. La demanda de usada va cediendo peso en favor de la vivienda nueva que se sitúa ya en el 22% de la demanda total, habiéndose registrado por primera vez en diez años una tasa positiva en vivienda nueva, esto es, un incremento del 18'6% y 96 mil operaciones. El peso de la vivienda nueva sobre el total de la demanda en los años de bonanza rondaba el 50% de las operaciones, pero la fuerte contracción del sector, la limitada oferta de nuevos proyectos y el exceso de oferta de vivienda en el mercado no justifica mayores desarrollos inmobiliarios impulsados por una demanda que crece, salvo en localidades muy concretas con fuerte demanda. En dichas plazas de fuerte demanda y bajo stock, la demanda potencial es mayor que la oferta y los nuevos proyectos se están haciendo esperar provocando tensiones al alza en los precios por encima del crecimiento esperado.

El crecimiento es casi generalizado en todas las provincias, aunque por volumen de operaciones existen grandes diferencias entre ellas, concentrándose en siete regiones el 53% de la demanda de vivienda del país (Figura 5). Y es en áreas metropolitana y en costa turística en donde se encuentra el 74% de la actividad demandante, quedando el resto de la demanda atomizada por el resto del territorio nacional.

- En las provincias de Madrid y Barcelona la cuota demandante es del 25%, con un 15% y 10% respectivamente, y le siguen Alicante (7%), Málaga (6%), Valencia (6%), Islas Canarias (5%) e Islas Baleares (4%). Por el contrario, la mayor parte de las regiones, en 32 provincias, la cuota agregada sobre la demanda apenas supera el 20% de la demanda total y acusan niveles de demanda débil para hacer frente al stock de vivienda de su provincia.
- La demanda en áreas metropolitanas del país representa un 53% del total de la demanda, y dentro de esta, las áreas metropolitanas de Madrid y Barcelona concentran el 32%, con un 22% y 10% respectivamente, y se llega al 51% de la demanda metropolitana con las provincias de Valencia (6%), Sevilla (5%), Málaga (4%) y Alicante (4%).
- La demanda en áreas de costa turística tiene el 21% del total de la cuota, y dentro de esta, el 58% se reparte entre Alicante (18%), Málaga (16%), Islas Canarias (16%) e Islas Baleares (9%).

En el análisis más detallado de áreas provinciales y municipales se observa una mayor demanda y crecimiento en las regiones más influyentes de área metropolitana y de costa turística e insular, donde a su vez la actividad del mercado de oferta se está reactivando por la escasez de stock.

La oferta

El exceso de oferta acumulada en el stock de vivienda sigue absorbiéndose por la evolución de la demanda de los últimos cuatro años y porque la actividad promotora recupera de forma lenta y selectiva.

El stock de vivienda en el último año es de 1'2 millones, lejos de las cerca de 1'7 millones de viviendas en stock que se registrasen en los peores años de la crisis. Además, la relación entre stock y demanda es de 2'9 años para su disolución en media nacional, con algunas regiones en incipiente rotura de stock.

La actividad promotora presenta un cambio de tendencia en el número de viviendas terminadas. La actividad de la construcción aumenta en casi todas las provincias españolas pero la mayor parte de la actividad se concentra en unas pocas áreas metropolitanas y de costa turística.

La oferta de vivienda de segunda mano se mantiene en niveles similares a los de los últimos años debido a la disminución de adquisiciones de entidades financieras, y acapara la atención como un riesgo a futuro el crecimiento de oferta por extinción de hogares si la alternancia con nuevos hogares rompiese el equilibrio de la demanda. En las áreas de mayor demanda, la oferta junto al stock se está absorbiendo con rapidez y la compra de vivienda nueva se presenta como una alternativa con potencial demandante.

La dinámica actual de la demanda y la generación contenida en la oferta está reduciendo el stock en las principales áreas del país, haciendo camino en la regeneración de la actividad promotora, pese a que, aún una tercera parte del stock nacional se encuentra en áreas sin demanda o con baja demanda.

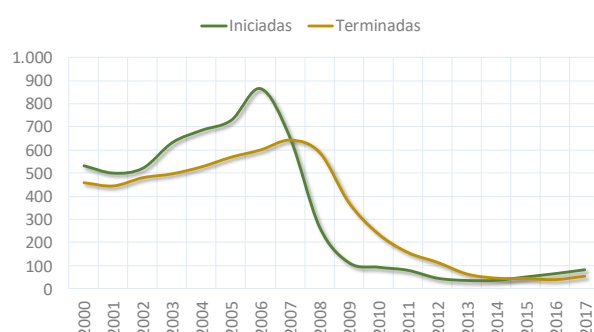
Actividad y oferta en vivienda nueva

La actividad promotora emerge por primera vez tras la crisis con 55 mil viviendas terminadas en el último año, lo que supone un incremento del 36% que cambia la tendencia contractiva de la construcción y la encarrila hacia la consolidación en una etapa expansiva del nuevo ciclo inmobiliario.

La recuperación de la actividad promotora ha sido lenta y se ha hecho esperar, debido a que el crecimiento de la construcción se inició hace cuatro años, cuando empezó a aumentar el inicio de nuevas obras y al retomarse proyectos en curso parados durante la recesión. Además, la actividad es moderada comparada con otras etapas del ciclo pasado ya que, en el último año, el inicio de obras apenas supera una sexta parte de las que se iniciasen en el 2007, y esto, aun habiendo subido un 136% desde el mínimo de actividad en 2013 (Figura 6).

Actividad en la edificación

Cifras en miles



Fuente: Acuña a partir de datos del Ministerio de Fomento.

Figura 6 Existe un decalaje entre el inicio y finalización de obra de dos años aproximadamente, tal como puede observarse en la gráfica, donde además se aprecia que, tras el periodo de recesión, cae con fuerza la actividad promotora terminándose prácticamente sólo las obras que ya estaban en curso y un reducido número de proyectos nuevos, hasta volver a producirse un ajuste entre las series en el año 2014.

El comportamiento entre 2015 y 2017 corrobora la tesis de una consolidación en la recuperación del sector, y aunque lo hace con parsimonia en su desarrollo, la progresión en viviendas iniciadas hace entrever un gradual crecimiento en las viviendas nuevas terminadas en años venideros.

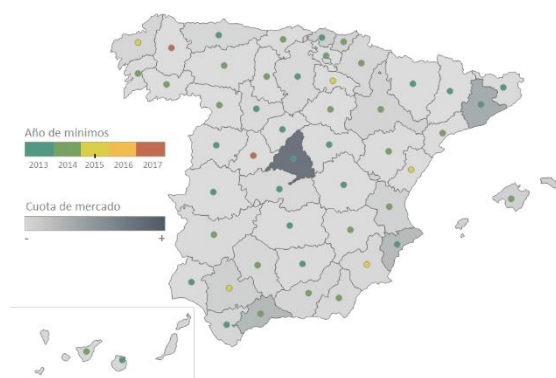
El stock de vivienda es elevado y desproporcionado para los niveles de demanda actuales en seis de cada diez provincias, y esto es porque gran parte del excedente de oferta se encuentra deslocalizado de las áreas en donde hay demanda. Sin embargo, en gran parte de las áreas metropolitanas y de costa turística e insular la relación del stock está por debajo de 3'5 veces la demanda, lo que justifica el incremento observado en el inicio de nuevas obras en el 70% de las provincias. Es decir, que con la

demanda del último año se tardarían 3'5 años en disolver el stock en estas áreas y, teniendo en cuenta que el periodo de maduración de una obra es de dos años y que, asumiendo una holgura de mercado teórica de una o dos veces la demanda para la rotación de viviendas, es coherente que el inicio de nuevos proyectos de obra esté aumentando dentro de un contexto justificado para poder atender las necesidades futuras de la demanda de vivienda.

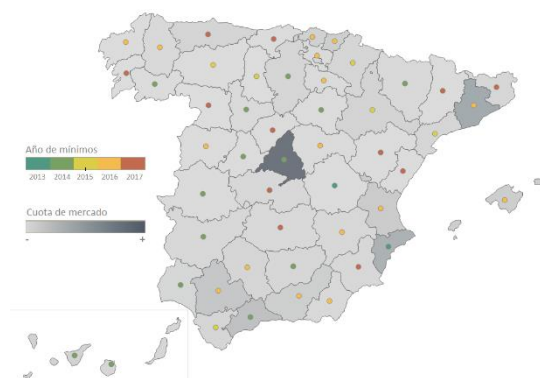
Se intensifica la edificación en las provincias españolas, aunque en la mayor parte de las regiones el volumen de obras iniciados y terminados es poco revelador del progreso de la actividad promotora, en lo que se refiere a sus cuotas de mercado que apenas resultan significativas en comparación con el agregado nacional o con el crecimiento observado en las grandes áreas metropolitanas y turísticas del país (Figuras 7 y 8).

- Todas las provincias a excepción de Ávila y Lugo aumentaron la actividad edificadora con el inicio de nuevos proyectos. A nivel nacional, se iniciaron 81 mil viviendas nuevas en el último año, lo que supuso crecimiento del 26%, concentrándose la mitad de la actividad en Madrid (24%), Barcelona (11%), Málaga (8%) y Alicante (8%).
- La reactivación de la actividad promotora comenzó a reflejarse sobre viviendas terminadas en el año 2017, y lo hizo con un crecimiento del 36% y 55 mil viviendas terminadas en España. No obstante, el inicio de una mayor actividad aún no se ha hecho llegar a todas las regiones y todavía en doce provincias el número de viviendas terminadas sigue disminuyendo y asentándose en niveles mínimos del ciclo, en contrapunto con el impulso que toman otras provincias como Madrid, Barcelona, Alicante, Málaga, Sevilla, Valencia e Islas Baleares que concentran más del cincuenta por ciento de la actividad del sector.
- El número de viviendas terminadas aumenta sobre todo en áreas metropolitanas y de costa, con crecimientos del 51% y 39% respectivamente. Las grandes capitales son las impulsoras del crecimiento de la edificación en áreas metropolitanas, observándose que la mitad los proyectos terminados en los municipios de influencia capitalina de Madrid (28%), Barcelona (11%), Sevilla (6%), Alicante (4%) y Zaragoza (3%). En las áreas de costa turística el 68% de la construcción se ubica en los municipios turísticos de las regiones de Alicante (27%), Málaga (17%), Islas Baleares (10%), e Islas Canarias (14%).

Viviendas iniciadas: año de nivel mínimo y cuota de mercado actual **Figura 7**



Viviendas terminadas: año de nivel mínimo y cuota de mercado actual **Figura 8**



Fuente: Acuña a partir de datos del Ministerio de Fomento.

La tendencia del inicio de obra nueva apunta a un mayor crecimiento del número de viviendas nuevas para los años 2018, 2019 y 2020, pero debido al gran volumen de stock de vivienda acumulada en muchas regiones y municipios, la recuperación esperada será lenta salvo en algunas áreas metropolitanas y de costa turística por la solidez en su demanda y el estrecho recorrido de la oferta.

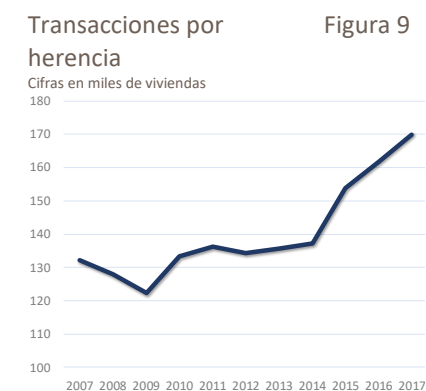
La oferta en vivienda usada

Cada año se origina oferta de vivienda usada a la venta a causa de la rotación de viviendas, la extinción de hogares y la puesta en mercado de viviendas adquiridas por entidades financieras y fondos de inversión. Esta oferta se mantiene en niveles del entorno de las 250 a 260 mil viviendas anuales durante el periodo de 2012 a 2017.

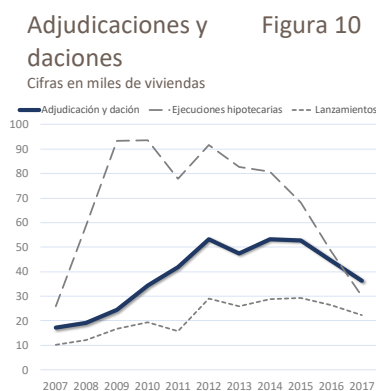
Es común que los hogares pongan a la venta la vivienda que están ocupando cuando al mismo tiempo están buscando otra para comprarla y cambiarse, y esta rotación aumenta su frecuencia en los momentos expansivos del ciclo inmobiliario. Pero actualmente, el grueso de la oferta de vivienda en segunda mano se observa por la extinción y las viviendas adquiridas por bancos e inversionistas.

La extinción de hogares por fallecimiento de sus miembros se traslada en transacciones de vivienda a sus herederos quienes, en gran parte de las situaciones, ponen el activo a la venta. Este factor de la oferta siempre ha ocurrido y ha pasado desapercibido hasta que los niveles de demanda no se mostraron tan bajos como en las últimas etapas del ciclo, donde el número de transacciones por herencia es equivalente al 40% de las compras de los siete últimos años. La tendencia de este factor es creciente y continúa en aumento acusando un comportamiento coherente con el engrosamiento de la pirámide de población en los tramos altos de edad que, en el futuro próximo, podría ser determinante para fijar el techo del parque inmobiliario si la demanda de nuevos hogares no sigue creciendo (Figura 9). En el último año aumentó un 5% y acumula un crecimiento del 25% desde el año 2013.

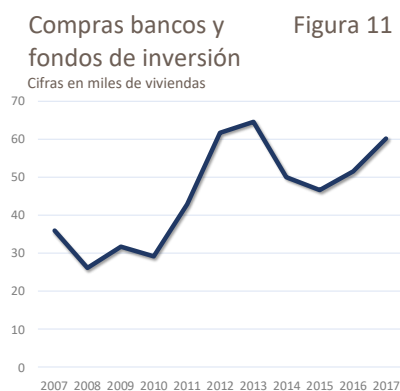
Las adquisiciones de activos inmobiliarios por el sector bancario son un factor relevante de generación de oferta y engrosamiento del stock de vivienda tras la crisis por su volumen en adjudicaciones y daciones en pago y por las compras de inmuebles a promotores fruto del proceso de restructuración de préstamos al sector. En el último año, las adjudicaciones y daciones en pago disminuyeron un 18% en tanto las compras no finalistas de vivienda en el sector crecieron un 17%.



Fuente: Acuña a partir del Colegio de Registradores.



Fuente: Acuña a partir del balance de las entidades financieras y del Consejo General del Poder Judicial.



Fuente: Acuña a partir del balance de las entidades financieras y del Colegio de Registradores.

Los procesos de ejecución hipotecaria empezaron a disminuir en el año 2014 pero la desaceleración de los lanzamientos no comenzaría hasta el año 2016. Y pese a que el número de lanzamientos está bajando, todavía las entidades financieras siguen asumiendo en sus balances un considerable número de inmuebles, y así lo viene mostrando la estadística sobre lanzamientos por ejecución hipotecaria, situando en el doble de los que hubiese en 2007 en el último año (Figura 10). Sin embargo, desde el año 2015 los bancos sí están consiguiendo drenar de sus balances más activos de los que le entran, disminuyendo su exposición en inmuebles en un 22% desde entonces.

Los bancos han protagonizado compras de inmuebles a promotores y constructores como parte del proceso de reestructuración de créditos de manera muy intensiva hasta el año 2013, y desde el año 2011 irían entrando gradualmente los grandes fondos de inversión hasta 2016, para ir dando paso a otros fondos medianos y más pequeños en busca de rentabilidades obtenidas por el potencial de revalorización de precios sobre el valor de compra. En este sentido, la exposición al crédito a empresas constructoras y promotoras es un 87% inferior al que había en el año 2010, y cada vez son menos el número de operaciones de refinanciación que se están realizando. Las entidades financieras adquirirían más activos de los que lograban vender hasta el año 2014, y su tendencia va en disminución, pero entre el año 2015 y 2017 se ha intensificado la compra de inmuebles por inversores, haciendo que el volumen de compras no finalistas se sitúe en niveles próximos a los peores años de la crisis (Figura 11).

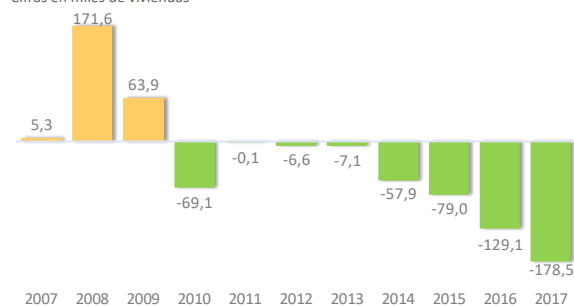
El tirón de la demanda sobre la oferta de vivienda usada sitúa el tiempo para disolución de stock en 2'5 años que, si consideramos una holgura de mercado de entre una o dos veces la demanda, estaría indicando un excedente de vivienda muy ajustado para atender la demanda a medio plazo. Pero considerando el stock de vivienda nueva, tan sólo en determinadas áreas de apenas 10 provincias es manifiesta la incipiente necesidad de oferta de vivienda nueva.

El stock de vivienda

Las causas de acumulación de stock y su evolución se observan en la demanda por su deterioro durante la crisis y posterior recuperación, y por el exceso de generación de oferta (Figura 12). Hasta 2009 la generación de oferta superó ampliamente a la demanda por el severo parón que se produjo en las compras de vivienda y porque la inercia en la oferta no había ajustado en ese periodo. De 2010 a 2013 una débil demanda conseguía absorber un equivalente en oferta generada en esos años y parte del excedente acumulado en el stock, pero no es hasta 2014 cuando el potencial de la demanda solvente actúa en la disolución del stock, habiéndose absorbido desde entonces 445 mil viviendas.

Generación neta anual de oferta

Cifras en miles de viviendas

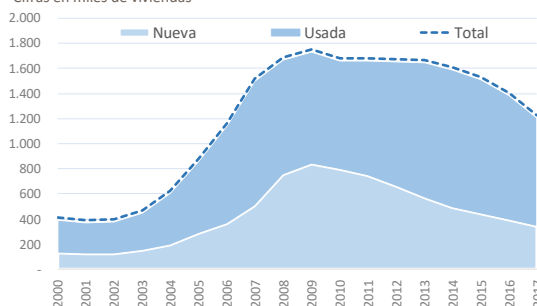


Fuente: Acuña.

Figura 12

Stock vivienda

Cifras en miles de viviendas



Fuente: Acuña.

Figura 13

El stock de vivienda se redujo un 13% en el último año y se cifra en 1'2 millones de inmuebles de los que 340 mil corresponden a vivienda nueva y 867 mil a vivienda usada. La disolución del stock ha sido más intensiva en vivienda usada que en nueva, en una parte, debido a la escasez de vivienda nueva en las áreas de mayor demanda que ha imposibilitado mayores operaciones sobre estos inmuebles. El nivel de stock del último año se aproxima a los que hubiera en el 2006, pero esta vez con una demanda con la mitad de potencial de absorción (Figura 13).

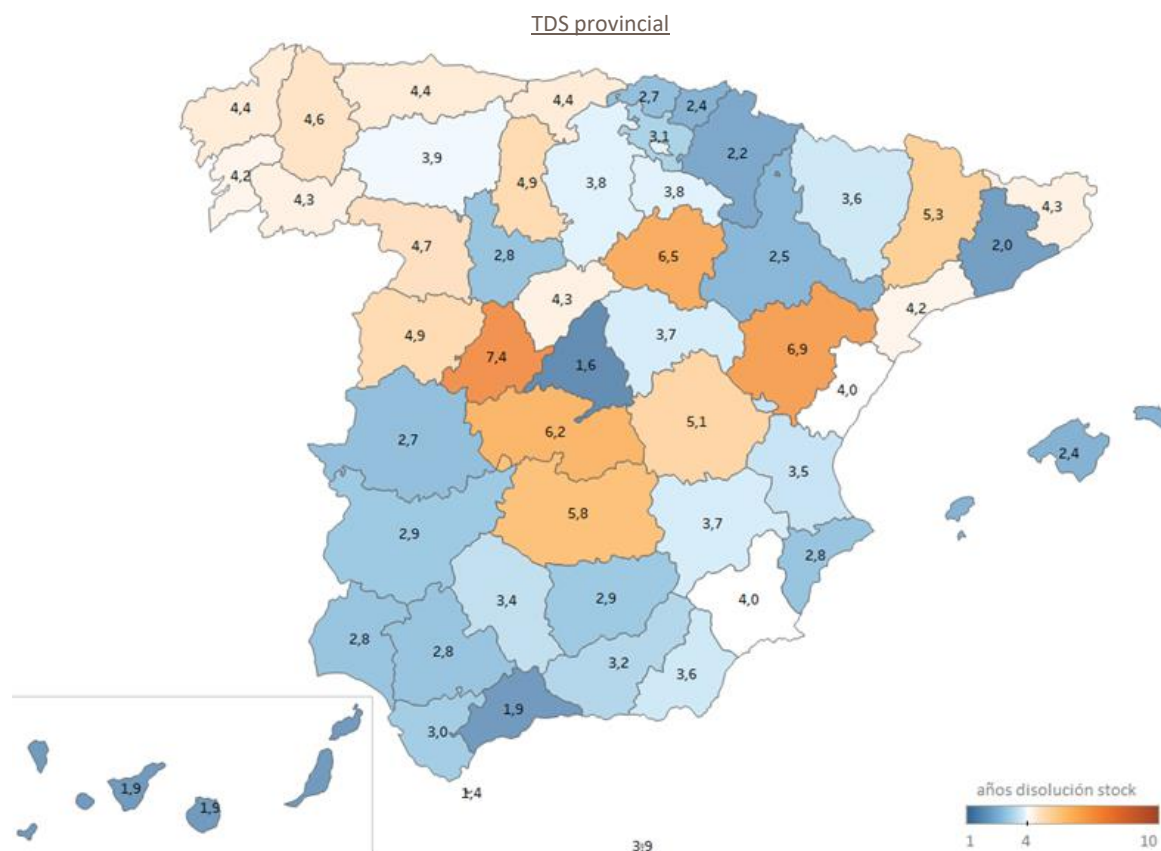
El sector financiero acapara la cuarta parte del stock de viviendas a la venta con cerca de 100 mil nuevas y 200 mil usadas quedando unas 900 mil viviendas distribuidas entre promotores, particulares y otros agentes del mercado, según se desprende del importe de los activos en balances de los bancos y la Sareb. En cuanto a activos en obra en curso y suelo en el sector inmobiliario hay capacidad para el de desarrollo de más de un millón de viviendas, de las cuales la banca atesoraría el 70% de esa capacidad.

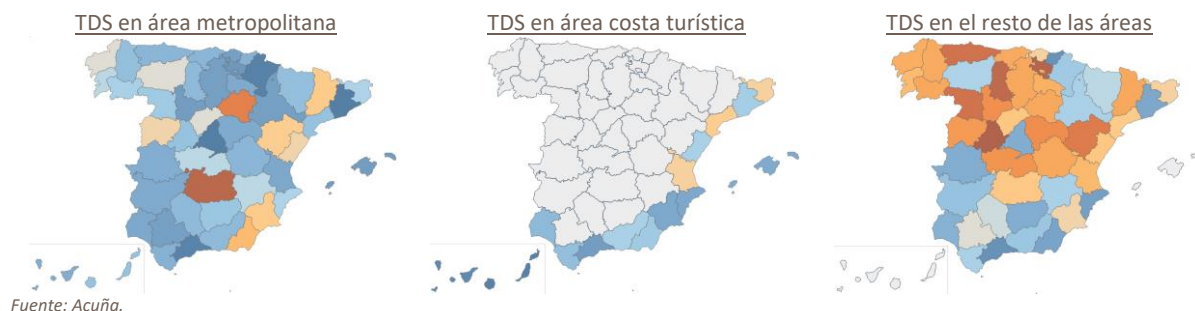
La magnitud de stock no es apreciable si no se compara con el nivel de demanda y es por esa razón por la que se emplea la ratio de tiempo disolución como medida teórica en la que se tardaría en liquidar el excedente de oferta acumulada con una demanda constante registrada en el último año.

A nivel nacional, el tiempo de disolución de stock de 2'9 años que podemos descomponer en 4'5 años para el stock de vivienda nueva y en 2'5 años para el de usada. A nivel provincial, destacan las ratios en las provincias Madrid, Málaga, Islas canarias, Barcelona, Navarra, Islas Baleares y Guipúzcoa por tener un mejor equilibrio entre oferta y demanda.

Tiempo de disolución de stock (TDS)

Figura 14





Fuente: Acuña.

Las provincias de Ávila, Teruel, Soria, Toledo, Lérida, Ciudad Real y Cuenca tienen un elevado stock en relación con su demanda, con tiempos de disolución superiores a cinco años (Figura 14). Observamos las ratios provinciales en las diferentes áreas de mercado:

- Área metropolitana: con un stock de 527 mil viviendas la ratio de absorción media de la demanda es de 2'4 años, indicador de necesidad de vivienda nueva en el corto o medio plazo, según del mercado de la provincia que se trate, como Barcelona, Madrid, Navarra y Málaga con un tiempo de disolución por debajo de dos años. Por contra, en Soria, Ciudad Real, Lérida, Teruel, Salamanca, Castellón y Tarragona el exceso de oferta tardaría más de cuatro años en disolverse con la demanda actual.
- Áreas de costa turística: el stock de vivienda turística es de 249 mil unidades y con una demanda como la actual se tardarían 2'8 años en absorberse. En general, el ritmo de la demanda es creciente en las áreas turísticas, aunque en la relación de esta con el stock de vivienda las que mejor ratio de disolución muestran son las Islas Canarias, Málaga, Alicante e Islas Baleares.
- Resto de áreas: el 35% del stock de vivienda se encuentra deslocalizado de los grandes núcleos metropolitanos y de interés turístico. Las 430 mil viviendas se disolverían en 3'9 años con una demanda agregada como la del último año, y el 60% del excedente de oferta tendrá una difícil absorción a largo plazo por la reducida o inexistente demanda en esas localizaciones. Las provincias con una mejor relación entre demanda y oferta en el resto de las áreas son Guipúzcoa, Málaga, Barcelona, Navarra, Jaén, Madrid y Cáceres con ratios de disolución entre 2 y 3 años.

La recuperación del sector inmobiliario se sucede en tres escenarios distintos: el primero se refiere a unas pocas áreas metropolitanas y turísticas (14% de municipios) donde se concentran el 86% de las transacciones de vivienda; el segundo, con las áreas capitalinas de provincia que crecen siguiendo la tendencia de recuperación económica y del sector, pero a menor ritmo; y el tercero con el 40% de municipios apalancados en un alto stock y una demanda insuficiente.

Esta dinámica actual del mercado inmobiliario se desarrolla a distintas velocidades y esto justifica el crecimiento acelerado de precios en las grandes capitales metropolitanas y de costa, explica el crecimiento de tendencia acomodaticia en muchas regiones, y motiva el ajuste de precios en muchas áreas (bien por el exceso de oferta o, bien por la baja frecuencia de la demanda).

El precio

Los precios, en concordancia con la expansión de la demanda y la contracción sobre el stock de oferta, avanzan por tercer año consecutivo con una tasa media nacional del 2'5% en el último año. Sin embargo,

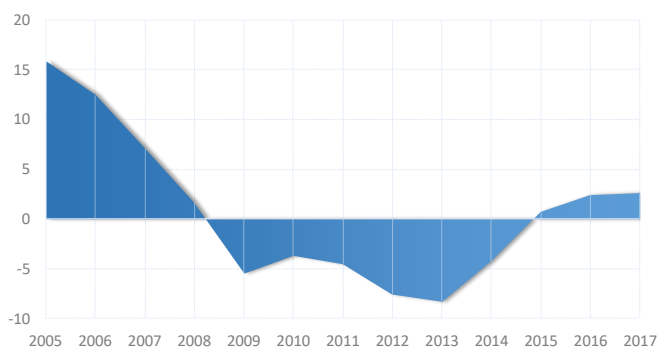
se observa disparidad entre las áreas metropolitanas, donde se aceleran a una tasa media del 3'8%; las áreas turísticas crecen conforme a la media; y el resto de las áreas se mueven a menor ritmo y con un lento seguimiento en la tendencia alcista del mercado (1'6%) debido a la sobreoferta y la baja demanda.

El deterioro de precios desde el inicio de su caída en 2008 hasta su recuperación fue del 30% a nivel nacional, y desde entonces el incremento acumulado es el 6%, es decir, los precios son aún un 26% inferiores a los del año 2008 y tienen un nivel equivalente al que hubiese en el año 2004 (Figura 15).

Evolución del precio de la vivienda

Figura 15

Cifras de tasas de variación interanual en %



Fuente: Acuña.

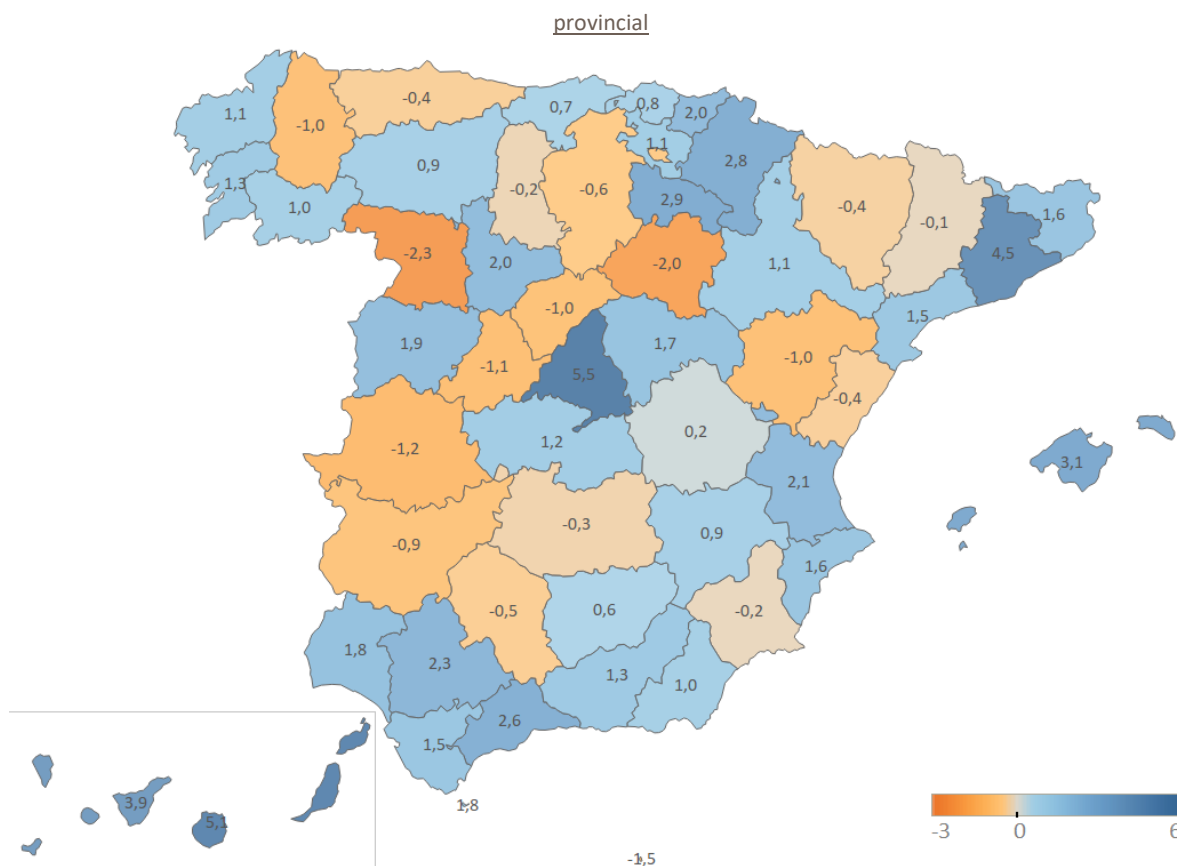
A nivel provincial se observó incremento de precios en dos tercios del territorio nacional y aún son 18 provincias en las que el precio continuó disminuyendo en el último año. De las provincias que registraron subidas en la tasa interanual de precios tan sólo en una veintena de ellas se dio un crecimiento trimestral estable.

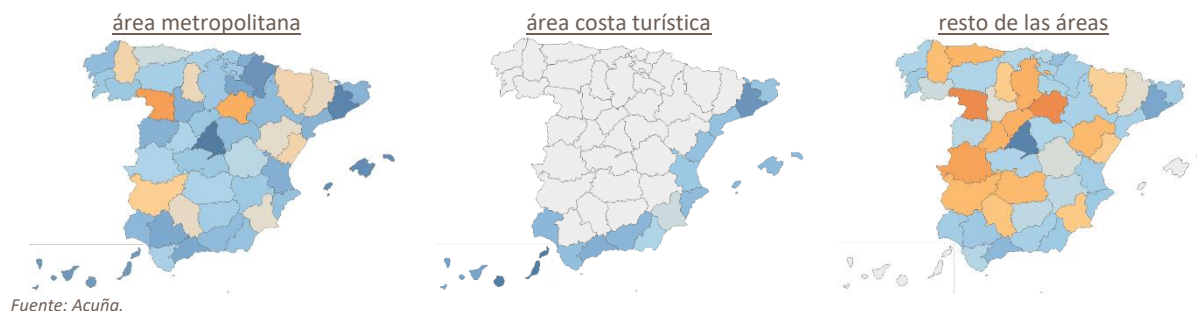
En muchas provincias, los precios no han corregido totalmente y siguen cayendo, o su crecimiento no es sólido (Figura 16).

Precios de vivienda 2017

Figura 16

Cifras de tasas de variación interanual en %





Las provincias de Madrid, Islas Canarias, Barcelona, Islas Baleares, La Rioja, Navarra y Málaga son las que mayores crecimientos han experimentado, con tasas por encima de la media nacional del último año, mientras que Zamora, Soria, Melilla, Cáceres, Ávila, Teruel, Lugo y Segovia registran las caídas más significativas con tasas por debajo del -1%. Analizando el comportamiento por áreas de influencia dentro de cada provincia se observa que:

- La expansión mayor de precios en áreas metropolitanas de las provincias ha sido en Madrid (6'6%), Barcelona (5'3%), Islas Baleares (4'8%), Navarra (4'4%), Tenerife (4'1%), Las Palmas (4'1%), La Rioja (3'3%), Málaga (3'1%) y Sevilla (3'1%), y el precio continúa contrayéndose en 12 provincias (Zamora, Soria, Melilla, Badajoz, Castellón, Lugo, Huesca, Palencia, Lérida, Córdoba, Teruel y Murcia).
- En el área de costa turística se observa crecimiento en todas las provincias destacando por encima de la media de estas áreas los municipios turísticos de Las Palmas (6'1%), Barcelona (4'4%), Tenerife (3'5%) y Málaga (2'8%).
- En el resto de las áreas los precios sólo suben o se mantienen en 35 provincias y destacan Madrid (5'4%), Barcelona (3'3%), Málaga (2'2%) y Guipúzcoa (1'9%) por crecer por encima de la media del resto. Las caídas más fuertes en precios se encuentran en Lugo (-1'1%), Badajoz (-1'2%), Teruel (-1'3%), Ciudad Real (-1'3%), Asturias (-1'4%), Ávila (-1'6%), Burgos (-1'6%), Segovia (-1'6%), Cáceres (-2'1%), Soria (-3%) y Zamora (-3'1%).

Por tanto, las grandes áreas metropolitanas y parte del área turística lideran una subida asimétrica de precios que se continúa acelerando con incrementos de precios superiores a la media, y que marcan la tendencia alcista general en el conjunto nacional con grandes diferencias según cada área y municipio.

Visión del mercado inmobiliario

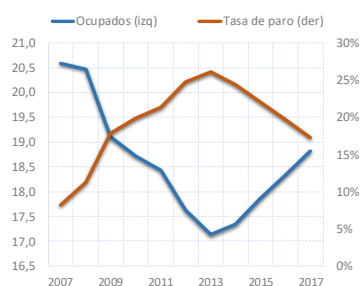
La situación actual de la economía está dando lugar al desarrollo continuado de recuperación y crecimiento en el sector inmobiliario porque los factores fundamentales que repercuten sobre la demanda son favorables. Sin embargo, las expectativas que cabe esperar en el futuro dependen de cómo evolucione la oferta a tenor de la sensibilidad de demanda.

Téngase en cuenta que la demanda comienza a recuperarse tras el periodo de crisis porque la corrección del precio de la vivienda se alinea con el poder adquisitivo de la demanda, en consecuencia, aumenta el potencial solvente y la confianza en el mercado de la vivienda, dando paso al progresivo desembalsamiento de la demanda insatisfecha en los años de crisis. Además, al aumentar el empleo se

incrementa el gradiente demandante de vivienda. A estos factores le sigue que el escenario de financiación de vivienda es propicio y por ello están aumentando las hipotecas (porque los tipos de interés se mantienen bajos, los plazos de amortización son amplios, y haber mejorado la accesibilidad al crédito en la medida que disminuyen las ratios de morosidad bancarias y aumenta la demanda solvente). La conjunción de estos factores se plasma en el esfuerzo financiero que representa al precio financiado de la vivienda en relación con el nivel adquisitivo de las familias, y éste se sitúa en los últimos años próximo al 30% de la renta de los hogares, nivel aceptado como el óptimo de endeudamiento en vivienda.

Empleo y paro

Cifras de ocupados en millones.
Cifras de parados en tasas (%).

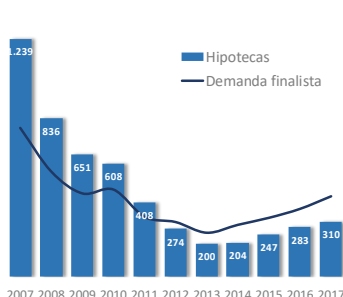


Fuente: Acuña a partir del Instituto Nacional de Estadística.

Figura 17

Hipotecas

Cifras en miles de viviendas



Fuente: Acuña e Instituto Nacional de Estadística.

Figura 18

Esfuerzo financiero

Cifras en porcentaje



Fuente: Acuña a partir del Banco de España.

Cualquier causa de deterioro en los factores expuestos que acompañan a la demanda pondrán en riesgo la sostenibilidad de su crecimiento a medio y largo plazo. Es decir, la estabilidad en la coyuntura económica ha de garantizar cierto nivel de empleo y salarios por encima del incremento esperado para los precios de la vivienda y los tipos de interés, al objeto de no provocar una desestabilización en la demanda en el medio y largo plazo. El sector inmobiliario se encuentra en plena etapa expansiva del ciclo y existen algunos determinantes de riesgo que podrían causar el agotamiento temprano de esta fase del ciclo:

- El empleo ha recuperado 1'7 millones de los 3'5 millones que se destruyeron desde 2007 y esto ha impulsado a la demanda (Figura 17). Es necesario continúe el crecimiento económico para que se siga fomentando el empleo, y que este llegue a todas las regiones del país y sobre todo a los tramos de población joven (los nuevos hogares).
- El aumento de demanda y su solvencia automáticamente impulsan las hipotecas (Figura 18). En el pasado, el precio financiado no se correspondía con el nivel adquisitivo de los hogares, pero al caer los precios, bajar el tipo de interés y aumentar el plazo de amortización, disminuye el esfuerzo financiero para la compra de vivienda, que pasa de más del 50% a casi el 30% del endeudamiento de los hogares (Figura 19). Para no asfixiar la demanda es determinante que la parte destinada a la vivienda no supere en exceso el 30% de la renta de los hogares (ya sea por compra o por alquiler).
 - o El precio de compra de la vivienda está aumentando y lo hace por encima de los salarios, deteriorando la ratio de esfuerzo financiero. De darse una escalada incontrolada en precios de la vivienda se deterioraría la demanda impidiendo el acceso a la compra de vivienda.
 - o Muchos hogares acceden a una vivienda vía alquiler y esta demanda también está creciendo, razón por la que la inversión para alquiler va en aumento. La fuerte demanda de los alquileres ha hecho incrementar la renta a los inquilinos, dándose la paradoja de que los alquileres están

creciendo por encima de los precios de la vivienda. Las expectativas sobre inversión podrían dar al traste por la tensión de precios provocando la desocupación de muchas viviendas. El efecto de expulsión de inquilinos los desplaza en el mejor de los casos hacia la compra de vivienda, o a ubicaciones periféricas en compra o alquiler.

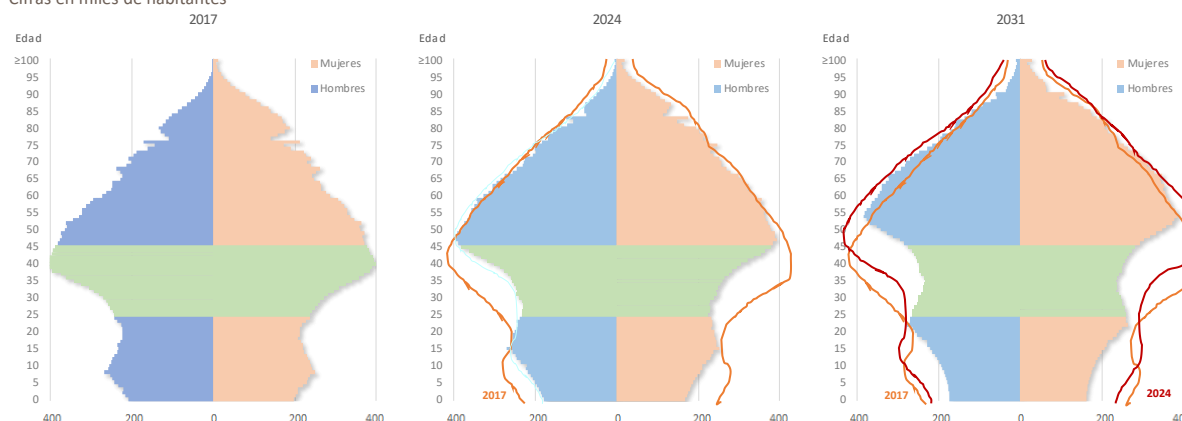
- Los tipos de interés se están manteniendo especialmente bajos por las políticas económicas adoptadas para la zona euro, aunque se esperan que se produzcan cambios a partir del año 2019 y sucesivos. El riesgo estriba no tanto en la subida de tipos, que de por sí supondrá mayor esfuerzo financiero, sino en cuanto a que si se producen de manera acelerada podría suponer un nuevo colapso para la economía en su conjunto, empresas y familias (como por ejemplo, esto pudiera ocurrir para mitigar tensiones inflacionistas a medio plazo que puedan afectar por la subida del precio del petróleo).

La fortaleza de la demanda y la tendencia en los factores que la acompañan dan luz a una evolución dinámica hasta el medio plazo mientras no se produzcan deterioros coyunturales significativos. Las sombras se encuentran a partir del medio plazo, en cuanto se establezca la demanda, y su fundamental de crecimiento sólo se justifique por la población y el crecimiento de los hogares.

Estratificación de la población por edades según periodo: 2017 - 2024 - 2031

Figura 20

Cifras en miles de habitantes



Fuente: Acuña a partir del Instituto Nacional de Estadística.

La demanda tiene origen en la generación neta de hogares, en la segunda residencia y en la inversión, y las últimas dos causas fluctúan dependiendo de la situación económica, mientras que la evolución de los hogares gravita sobre la estructura de la pirámide de población. Si se destruyen más hogares de los que se crean no hay necesidad de vivienda y se generan excedentes de oferta, y viceversa, habrá necesidad de nuevas viviendas cuando el neto de los hogares creados sea positivo.

El deterioro en la pirámide de población se observa en los tramos de población joven que son los que deben de asegurar la creación futura de hogares, y en el envejecimiento de la población que se ensancha en los tramos de población más anciana a causa de una mayor extinción de hogares (Figura 20). Salvo que se produjese una entrada masiva de inmigración, y esto únicamente ocurriría en áreas productivas de mercado, la sostenibilidad en los tramos de mayor demanda de vivienda (población de 25 a 45 años) para el año 2024 y 2031 no está garantizada, lo que inducirá a un nuevo colapso en la oferta de viviendas en mercado.

En el contexto futuro de demanda la planificación de la oferta que se observa en los índices de actividad promotora está siendo ordenada y con proyección sobre los fundamentales factores de la demanda. Y quizás esté desarrollándose con lentitud en áreas de intensa demanda lo que, por escasez de oferta, estará provocando tensiones de precios en esas regiones los dos próximos años.

Previsiones

El elevado dinamismo de la economía española, reflejado también en los primeros meses del año 2018, así como las perspectivas de prolongación de la fase expansiva en la que nos encontramos, sostienen las expectativas de crecimiento en la demanda de vivienda a un horizonte de tres años. Sin embargo, será a partir del 2020 cuando el potencial de la demanda se irá viendo afectado por la debilidad del potencial demográfico. Hasta entonces, el afloramiento de la demanda no satisfecha que se ha venido acumulando a lo largo de la pasada crisis permitirá el incremento de la demanda de viviendas, en la medida en que la actividad económica siga impulsando al alza la demanda solvente.

Evolución esperada en la demanda y oferta de vivienda

Figura 21

Cifras en miles de viviendas

	2016	2017	2018	2019	2020
1 Viviendas terminadas	41	55	88	146	245
2 Herencias	162	170	179	188	199
3 Adjudicaciones y daciones	45	36	31	29	30
4 Generación oferta neta anual (1 + 2 + 3)	247	261	298	364	474
5 Ventas netas de vivienda nueva	65	75	104	141	200
6 Autopromoción	16	21	28	37	42
7 Ventas netas de vivienda usada	295	344	383	395	362
8 Generación demanda neta anual (5 + 6 + 7)	376	440	516	573	604
5 Generación o disolución de stock (4 - 8)	-129	-179	-218	-209	-130
Pro-Memoria:					
Compras entidades financieras y fondos de inversión	42	49	55	63	64
Stock acumulado	1.383	1.205	987	777	647
Tiempo de disolución de stock (años)	3,8	2,9	2,0	1,5	1,2

Fuente: Acuña.

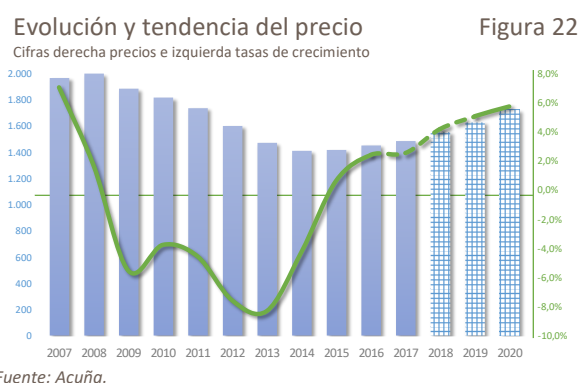
Las perspectivas sobre el potencial de la demanda son positivas, tras haberse registrado un 17% más en la demanda neta de viviendas el último año, y se espera que las ventas netas crezcan por encima del 16% en 2018, con 487 mil viviendas, moderando su crecimiento hasta el año 2020. Este crecimiento de las ventas será sensiblemente más intenso en vivienda nueva que en la usada (Figura 21).

En vivienda nueva, por autopromoción y compra, se estima una demanda neta de 132 mil viviendas para 2018, esto es, un crecimiento del 28%, manteniéndose una tasa media superior al 20% en los años 2019 y 2020. La demanda de vivienda usada crecerá durante este año 2018 por encima de las 383 mil viviendas netas demandadas, manteniéndose en un nivel similar en 2019, e irá desacelerándose a partir del año 2020 con ajuste gradual con la oferta, que se irá haciendo más escasa en relación con las necesidades del parque. Esta previsión se mantendrá en el medio plazo, siempre que se mantengan los factores que están incidiendo positivamente sobre la demanda (crecimiento del empleo, renta y condiciones de financiación).

La escasez de viviendas en las grandes áreas metropolitanas y de costa turística se agudiza a la espera de nuevos desarrollos urbanísticos que no terminan de aflorar. La actividad promotora lleva tres años en progresión con el inicio de nuevas obras y se espera que la planificación del sector cubra las expectativas con la demanda en años venideros, para lo que el número de viviendas que cabe espera para el 2020 tendrán que al menos cuadruplicar a las viviendas que se terminaron en el último año. Si esta situación no se produjese así, la escasez de oferta provocará un alza de precios por encima de lo esperado.

En relación con la oferta de vivienda usada generada anualmente: por un lado, se desaceleran las operaciones por adquisiciones de activos inmobiliarios de la banca en sintonía con la recuperación y saneamiento del sector financiero y la disminución de la morosidad, pero aumentan las compras de vivienda por inversión que neutralizan este efecto; por otro lado, la extinción de hogares definidos por las transacciones por herencia, mantendrán su tendencia alcista hasta final del periodo estimado y, habrán alcanzado las 198 mil viviendas en el año 2020.

En el cruce entre oferta y demanda viene definido en el stock esperado que apunta hacia una progresiva mejoría en los próximos tres años. Lo hará con una disolución media anual de 185 mil viviendas que situará al stock en 647 mil viviendas, llegados al año 2020. La vivienda nueva habrá reducido el 44% y la vivienda usada será un 47% inferior a la actual.



Las proyecciones de stock nacional de vivienda que se desprenden de nuestro modelo de oferta y demanda determinan un pleno ajuste con la demanda para 2020. Y la conciliación entre oferta y demanda es casi global en las regiones, pero se produce a distintas velocidades, dependiendo de la provincia y el área de mercado considerado:

- En área metropolitana: Partiendo de un stock de 517 mil viviendas y una ratio de disolución de 2'3 años, se espera que en periodos sucesivos la demanda continúe absorbiendo stock a una tasa media de disolución del 18% anual hasta el año 2020, lo que situará al stock al final del periodo en 284 mil viviendas, esto es, al mismo nivel que la demanda. Para ese último año el stock no presentaría grandes tiempos de disolución en el 81% de las áreas provinciales.
- En área de costa: El mercado de estas regiones evolucionará con dinamismo, no sólo en cuanto a demanda extranjera sino por la movilización de parte de la demanda nacional y la inversión. El último inventario de oferta fue de 233 mil viviendas turísticas con un tiempo de disolución 2'6 años, y las proyecciones en el medio plazo llegarán a las 96 mil viviendas en stock con un año de tiempo de disolución, por lo que habrá absorbido cerca del 60% del inventario actual.
- En el resto de las áreas: El principal problema de éstas es que la oferta se encuentra deslocalizada de la demanda y, por eso, el stock actual es de 454 mil viviendas y un tiempo medio de disolución que superan los 4 años el 65% de estas áreas. Sin embargo, aunque la sobreoferta de estas áreas

permanecerá constituyendo un problema en el mercado, en la mitad de las provincias se disolverá el 40% del stock en tres años, hasta alcanzar 267 mil viviendas en 2020 y un tiempo de disolución nacional medio de dos veces la demanda.

La dinámica del sector impulsará una aceleración de precios en el medio plazo en función del aumento en la demanda y del grado de limitación de oferta en mercado. La perspectiva de crecimiento para el agregado de precios es de haberse recuperado hasta niveles cercanos a 2006 y 2007 (en media nacional), como resultado de haber crecido consecutivamente un 4'2% en 2018, un 5'1% en 2019 y un 5'8% en 2020 (Figura 22). Y como se ha ido apuntando en todo el informe, el desplazamiento de precios continuará produciéndose con grandes diferencias entre regiones del país, con incrementos muy superiores en municipios de las grandes capitales y de zona turística o incluso con posibilidad de seguir observándose caídas en algunas áreas definidas por una sobreoferta y débil o inexistente demanda.

- En áreas metropolitanas: Es posible que todavía continúen observándose caídas en no más de cinco provincias, si bien, desde 2019 el crecimiento en estas áreas será generalizado. El crecimiento medio será del 4'5% en 2018, 5'4% en 2019 y 6'1% en 2020, si bien en los municipios de mayor desarrollo económico iremos observando desde este año tasas de crecimiento de entre el 10% y 15%.
- En área de costa: El crecimiento de precios será generalizado, aunque con grandes diferencias según la provincia. El incremento medio esperado en costa turística es 4'4% en 2018, 4'9% en 2019 y 5'6% en 2020. Esto significa que algunos municipios estarán subiendo precios por encima del 10% anual.
- En el resto de las áreas: Se esperan aumentos de precios siguiendo las tendencias del mercado que apenas superarán la media del 5% en 2020.

Las previsiones efectuadas acerca de la actividad inmobiliaria residencial han sido estimadas en un contexto de las expectativas de la economía española, y el mantenimiento en el medio plazo de la fase expansiva en la que nos encontramos. Es por lo que el grado de confianza de las proyecciones se encuentra sujeto a que se mantenga este comportamiento.



CURSO/GUÍA PRÁCTICA DE MARKETING INMOBILIARIO Y ESTUDIOS DE MERCADO INMOBILIARIOS





Índice

¿QUÉ APRENDERÁ?	21
PARTE PRIMERA	22
El marketing inmobiliario y la creación del producto inmobiliario.	22
Capítulo 1. El producto inmobiliario atendiendo a la demanda.	22
1. Las necesidades de la demanda potencial de un producto inmobiliario.	23
a. El producto inmobiliario y el mercado.	24
b. Diseño y presentación del producto inmobiliario.	24
c. Competencia de otros promotores inmobiliarios.	24
d. Capacidad técnica y de producción para el producto inmobiliario previsto.	24
e. Capacidad financiera.	24
f. Canales de comercialización del producto inmobiliario.	25
2. Estrategia de suelo en el que promocionar.	25
3. Cálculos y estudios de rentabilidad inmobiliaria.	26
TALLER DE TRABAJO	28
El Marketing inmobiliario en internet (Inbound marketing).	28
TALLER DE TRABAJO	39
Esquemas. Las 4 P del marketing inmobiliario: (Producto, Precio, Plaza y Promoción).	39
PARTE SEGUNDA	51
Departamento de marketing de una promotora inmobiliaria.	51
Capítulo 2. El equipo comercial de promotora inmobiliaria	51
1. Uno sólo vende 1 piso. Un equipo de 2, vende 5 pisos.	51
2. El Jefe de Ventas de una Promotora Inmobiliaria: es más fácil vender que enseñar a vender.	57
TALLER DE TRABAJO.	61
Organigrama comercial de una empresa inmobiliaria.	61
1. La gestión comercial en la estructura de la empresa inmobiliaria.	61
Dirección de marketing o comercial	61
2. Funciones de dirección para la promoción y venta de inmuebles.	62
Planificación	62
Organización	62
Personal	62
Dirección	62
Control	62
a. Estrategia de productos inmobiliarios.	63
b. Estrategia publicitaria y promocional inmobiliaria.	63
Equipos de ventas y colaboradores externos.	64
Participación en la política de precios.	64
Investigación comercial.	64



3. Organización de la Dirección Comercial inmobiliaria.	64
a. Las formas de organización	64
b. Servicios de apoyo a la Dirección Comercial.	66
Servicio de Estudios Comerciales (SEC).	66
Servicio de Ejecución de Ventas (SEV).	67
TALLER DE TRABAJO	68
¿Cómo diseñar un producto inmobiliario?	68
1. Perspectiva comercial del producto inmobiliario.	68
2. Producto que encaje en la demanda inmobiliaria.	69
3. Diseño del producto inmobiliario.	69
4. Análisis de la competencia inmobiliaria.	69
5. Análisis realista de la capacidad de la promotora inmobiliaria para un producto inmobiliario.	70
6. Estimación del coste de marketing de un producto inmobiliario.	70
TALLER DE TRABAJO	71
La perspectiva comercial en la selección de suelo para promociones inmobiliarias.	71
1. Búsqueda y selección de suelo para una promoción inmobiliaria.	71
2. Determinar el tipo de suelo a adquirir.	72
a. Detalle del tipo de suelo de interés.	72
b. Información urbanística e inmobiliaria requerida.	72
c. Plan de negociación con presencia de la propiedad.	72
3. Estudio preliminar de rentabilidad.	72
TALLER DE TRABAJO	73
La perspectiva comercial en la concepción del producto inmobiliario.	73
1. ¿Cuáles son los factores de aprecio del producto inmobiliario?	73
a. Cualidades funcionales.	73
b. Relación precio/calidad.	74
c. Aprovechamiento de superficie y distribución.	74
d. Diseño exterior del inmueble. Fachadas.	74
d. Diseño interior del inmueble. Acabados.	74
e. Nombre de la promoción.	74
f. Reputación y marca de la promotora inmobiliaria.	75
2. Diseño y concepción del producto.	75
a. Fidelidad al estilo de la promotora inmobiliaria. Satisfacción de clientes anteriores.	75
b. Comparativa con competencia.	75
c. Tendencias de diseño inmobiliario.	75
3. Factores comerciales a considerar en la selección de promociones inmobiliarias.	76
a. Suelo. Zona y entorno.	76
b. Rentabilidad.	76
c. Mercado de zona. Demanda.	76
d. Concepción general del encaje de la promoción inmobiliaria en la zona.	76
TALLER DE TRABAJO.	77



¿Cómo establecer el precio correcto? _____	77
1. Precios en función del coste _____	77
2. Precios en función de un conocimiento superficial de la oferta _____	78
3. Precio adecuado y marketing de soporte. _____	79
TALLER DE TRABAJO _____	81
Planificación, comercialización y marketing de áreas industriales. _____	81
1. El Plan Director y precomercialización. _____	81
2. Comercialización de parques empresariales. _____	82
3. Innovación en el Plan Director y diferenciación para mejorar el marketing. _____	83
4. Comercialización y Marketing de áreas empresariales. Métodos. _____	84
5. Fases en la comercialización _____	84
Estudio de alternativas estratégicas de comercialización. _____	84
Elaboración del plan integral de comercialización. _____	84
Precomercialización de un área piloto. _____	85
Comercialización de un área piloto. _____	85
Precomercialización del resto del ámbito. _____	86
Comercialización del resto del ámbito. _____	86
6. Política de comunicación ajustada al marketing. _____	86
7. Clases de Marketing. _____	87
Caso práctico. El proceso de marketing de un área empresarial _____	87
TALLER DE TRABAJO. _____	89
Prima de riesgos y rentabilidad de suelo industrial (polígonos industriales y logísticos). _____	89
CHECK-LIST _____	91
Realización de un Plan director de comercialización relacionado con el plan de negocio y el estudio de rentabilidades (TIR / VAN) _____	91
Elaborar el Plan Director _____	91
Elaborar el Plan de Precomercialización _____	91
Elaborar el Plan de Comercialización _____	91
Establecer la estrategia de Comunicación _____	91
Elaborar el Plan de Marketing (incl. DAFO) _____	91
Elaborar la Cuenta de Resultados Previsional y estudio de rentabilidades (TIR / VAN) _____	91
PARTE TERCERA _____	92
Marketing mix inmobiliario. _____	92
Capítulo 3. Plan de Marketing y marketing mix (producto inmobiliario demandado, precio, publicidad). _____	92
• Política de productos. _____	92
• Política de precios. _____	92
• Política de fuerzas de venta. _____	92
• Política de publicidad, promoción y relaciones públicas. _____	92



TALLER DE TRABAJO _____ **94**

¿Qué es el marketing mix inmobiliario? Las "4Ps" _____ **94**

1. La función del marketing mix será la de lograr incrementar la satisfacción del cliente, para que éste vuelva a escoger el producto y además lo recomiende. _____ **94**

2. Las "4Ps" _____ **95**

Precio _____ 95

Producto _____ 96

Distribución _____ 96

Promoción _____ 96

3. Las 3P que se añadieron a las 4P. _____ **96**

Personal _____ 96

Procesos _____ 97

Presentación _____ 97

TALLER DE TRABAJO _____ **98**

El estudio del mercado. Marketing estratégico: el plan de marketing. Marketing mix: precio, producto, promoción y distribución. _____ **98**

1. El estudio del mercado _____ **98**

Precio _____ 98

Clientes potenciales _____ 98

Competencia _____ 98

2. El mercado inmobiliario. _____ **99**

a. Tamaño del mercado _____ 99

b. Estructura del mercado _____ 99

c. Estructura del mercado _____ 100

3. La clientela inmobiliaria. _____ **101**

¿Qué hay que saber de los clientes? _____ 101

4. ¿Cómo y dónde encontrar información sobre el potencial cliente inmobiliario? _____ **101**

5. El producto inmobiliario. _____ **102**

6. ¿Cómo diferenciar el producto inmobiliario? La marca. _____ **103**

7. El precio _____ **104**

8. La publicidad inmobiliaria: dar a conocer el producto con un mensaje adecuado a los compradores inmobiliarios. _____ **104**

Capítulo 4. El marketing en el proceso de concepción de productos inmobiliarios.

Características del producto inmobiliario. _____ **106**

La importancia de los factores en el diseño y concepción del producto. _____ 106

- Cualidades funcionales _____ 106

- Relación de calidad _____ 106

- Superficie y distribución _____ 106

- Estética externa _____ 106

- Estética interna _____ 106

- Nombre _____ 106

- Marca _____ 106

TALLER DE TRABAJO _____ **109**



Los factores que aseguran el éxito de un producto inmobiliario.	109
Factor suelo.	109
Factor rentabilidad.	109
Factor mercado/demanda.	110
Factor zona	110
Factor duración de promoción inmobiliaria.	110
Factor diseño del producto inmobiliario.	110
Factor financiación.	110
Factor planning de construcción.	110
Factor calidad de producto inmobiliario.	110
Factor precio	110
Capítulo 5. Técnicas de marketing inmobiliario según el producto.	111
1. Para producto residencial	111
a. Demanda familiar	112
b. Demanda unipersonal	113
c. Segunda residencia	113
d. Tercera edad	114
e. Inversores	114
2. Para oficinas, industrias y locales comerciales	114
a. Producto industrial	114
b. Producto terciario (oficinas y locales)	115
c. Garajes y varios.	115
TALLER DE TRABAJO	116
¿Qué nos enseña un estudio previo de la demanda inmobiliaria?	116
Motivaciones de los compradores inmobiliarios.	116
Características del producto inmobiliario.	116
Características de la demanda inmobiliaria.	116
Capítulo 6. Los elementos que deciden la compra de una vivienda.	118
1. Introducción.	118
2. Primera residencia	119
Ubicación	119
Precio	119
Calidades de la vivienda	119
Transporte público	120
Proximidad al lugar de trabajo o estudios de los miembros del hogar.	120
3. Segunda residencia	120
Ubicación	120
Precio	120
Calidades de la vivienda	120
Climatización	120
Inversión.	121
4. Conclusión. La valoración de la postventa como imagen de marca.	121
Capítulo 7. La publicidad para dar a conocer el producto.	123
1. Introducción al ámbito publicitario.	123
2. Concentración en prensa.	124



3. Requisitos del anuncio en prensa. _____	125
4. La radio. _____	126
5. Requisitos de la cuña publicitaria en radio. _____	126
6. La visita, la clave de la venta. _____	127
7. El folleto. _____	127
8. Requisitos del folleto a entregar en la visita. _____	127
9. Las técnicas agresivas americanas. _____	127
10. La información por teléfono _____	129
TALLER DE TRABAJO _____	131
Caso práctico. ¿Cómo diseñar un folleto informativo de una promoción inmobiliaria? _____	131
1. Los datos técnicos figuran en el estudio de viabilidad de la promoción inmobiliaria. _____	131
2. Preparación de la documentación para ser adjuntada en folleto informativo. _____	132
Planos _____	132
Memoria de calidades. _____	132
Precios y condiciones de pago. _____	132
Documentación contractual y legal. _____	132
Diseño de la carpeta de presentación. _____	132
TALLER DE TRABAJO. _____	135
¿Hay alguna estrategia infalible para vender inmuebles? No. _____	135
TALLER DE TRABAJO _____	137
Las claves de un buen anuncio de venta de vivienda. _____	137
1. La descripción de la vivienda. _____	137
2. La foto de calidad. _____	137
3. El vídeo inmobiliario. El detalle al que no llega la foto. _____	137
4. Las redes sociales. _____	138
TALLER DE TRABAJO _____	139
El Home Staging en el marketing inmobiliario. Diferencias entre el Home Staging y el interiorismo. _____	139
1. ¿Qué es el home Staging? _____	139
2. Origen del Home Staging. _____	140
3. Diferencias entre el Home Staging y el interiorismo. _____	140
4. Ventajas del Home Staging. _____	141
5. Técnicas Home Staging. _____	141
a. Resaltar los puntos fuertes y minimizar los puntos débiles de un inmueble. _____	142
b. Consejos del Home Staging. _____	143
6. ¿Por qué es mejor que lo haga un profesional de Home Staging? _____	143



TALLER DE TRABAJO.	145
El dossier de ventas: la respuesta a todas las preguntas.	145
Dossier de información	145
Sobre la empresa.	145
Sobre la obra.	145
Sobre la oferta y la demanda.	145
Sobre la comercialización.	146
Sobre el producto.	146
Sobre la venta.	146
Fichas de venta inmobiliaria.	146
Postventa.	147
PARTE CUARTA	148
Marketing inmobiliario para comerciales.	148
Capítulo 8. Técnicas de marketing inmobiliario en relaciones personales.	148
1. La importancia del contacto personal.	148
2. El primer contacto: el decisivo.	150
3. No es caro: lo vale.	152
4. Una respuesta a cada “pero”.	153
TALLER DE TRABAJO.	156
Guía de conversación en marketing inmobiliario telefónico.	156
Comprador: Al contado	159
TALLER DE TRABAJO.	160
Check-list de los pasos a seguir en el proceso de venta.	160
1. Aspectos generales de la actividad comercial inmobiliaria.	160
2. ¿Qué decir en la primera visita del cliente?	164
3. El momento del “sí compro”.	165
Capítulo 9. El Piso piloto: la clave del éxito.	168
1. ¿Por qué es tan decisivo el piso piloto?	168
2. ¿Por qué el piso piloto no puede ser la oficina de venta?	173
3. Oficinas centrales de venta.	174
4. Oficinas periféricas de ventas.	174
5. Oficinas móviles de venta.	174
Capítulo 10. Estructuración por fases de aproximación del cliente en la venta inmobiliaria: claves para el éxito.	176
1. La visita o presentación de la oferta inmobiliaria.	177
2. ¿Cómo efectuar la oferta	178
3. Tratamiento de las objeciones.	178



4. Remate de la venta y seguimiento del cliente. _____	178
5. Conclusiones _____	181
TALLER DE TRABAJO. _____	183
Argumentos de venta _____	183
Capítulo 11. La postventa. Entrega de viviendas y servicio al cliente: imagen de marca. 186	
TALLER DE TRABAJO. _____	189
El servicio postventa inmobiliario _____	189
TALLER DE TRABAJO. _____	190
La postventa inmobiliaria, la gran asignatura pendiente. _____	190
Capítulo 12. La fidelización del cliente. _____	192
1. Vale más un cliente que una venta. _____	192
2. La fidelización según se la clase de promotora. _____	192
3. Ahorre de costes de comercialización. _____	195
4. Vender otros productos a los mismos clientes. _____	195
5. Indicadores de satisfacción y mercado. _____	195
6. Aumentar el valor añadido día a día. _____	196
Capítulo 13. El marketing en la promoción en comunidad y cooperativa. _____	198
1. Introducción. _____	198
2. ¿Por qué se vende mal y con margen de beneficio, frente a la gran demanda? _____	198
3. Cuando el ahorro no vence las dudas del futuro comunero. _____	199
4. El perfil de la demanda. Gran ciudad: cooperativa. Mediana: comunidad. _____	201
5. Ventajas e inconvenientes de las cooperativas y comunidades. _____	203
Capítulo 14. Consejos finales y resumen de conceptos. _____	205
Factores de compra _____	205
Lista de espera _____	205
Canales de venta _____	205
Clientes vendedores _____	205
Oficina de venta in situ _____	206
Piso Piloto _____	206
Vendedor competente consciente _____	206
Formación _____	206
Control de calidad _____	206
Horarios _____	206
Atención telefónica _____	206
Informarse de las necesidades _____	207
Venta en grupo _____	207
Precio _____	207
Seguimiento _____	207
La primera visita _____	207
Publicidad _____	207



Costes de comercialización _____	208
Honorarios de vendedores _____	208
Plan de medios _____	208
Control de resultados _____	208
Ratio de ventas _____	209
Posventa _____	209
Atención _____	209
Expectativas _____	209
SAT _____	209
Proceso burocrático-técnico _____	209
Fidelizar clientes _____	209
Fichero de clientes _____	210
Objetivo cero en insatisfacción _____	210
Entrega de llaves _____	210
Formulario de entrega de llaves _____	210
Incidencia _____	210
Manual de instrucciones _____	210
Estatutos reguladores de la comunidad de propietarios _____	210
Rectificación de servicio _____	210
Control del grado de satisfacción final del cliente _____	210
Interrelación del SAT con otros departamentos _____	211
Las responsabilidades del SAT _____	211
Revisión anticipada de la vivienda _____	211
Tratamiento de post-venta _____	211
Percepción final del cliente _____	211
CHECK-LIST _____	213
Desarrollar un programa de mejora de comercialización inmobiliaria. _____	213
1. Venta por objetivos. _____	213
2. Estructurar la venta. Decisión de venta personal. _____	213
3. Prospección de Clientes y técnicas de fidelización. _____	213
4. Técnicas de venta inmobiliaria. _____	214
5. Negociación y cierre en venta inmobiliaria. _____	214
PARTE QUINTA. _____	216
Publicidad en la compraventa de inmuebles. Reglas a respetar por el promotor _____	216
Capítulo 15. Publicidad en la compraventa de inmuebles. _____	216
1. Reglas publicitarias a respetar por el promotor _____	216
2. ¿Qué información es ilícita? _____	217
3. Medidas de protección que la normativa de consumidores y usuarios prevé para el comprador de vivienda. _____	217
4. Los anuncios, panfletos y en general todo folleto publicitario _____	220
TALLER DE TRABAJO _____	222
Los jueces ya han dicho mucho de los “folletos”. _____	222
TALLER DE TRABAJO _____	224



Cuidado con los plazos de entrega que los jueces ya han dado disgustos serios. _____	224
TALLER DE TRABAJO _____	229
El régimen de las cantidades entregadas a cuenta de vivienda _____	229
Ley 20/2015, de 14 de julio, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras (disposición final tercera) que deroga la Ley 57/1968. _____	229
CHECK-LIST _____	239
Principales estrategias de comercialización y marketing inmobiliario para llegar al cliente nacional y extranjero. _____	239
Análisis de las mejores herramientas de marketing para la promoción y ventas de los diferentes productos inmobiliarios turísticos. _____	239
Métodos que pueden utilizarse para fijar el precio de venta. _____	239
¿Cómo analizar los datos de mercado?: estudiar la oferta y demanda. _____	239
Actuales técnicas de investigación de mercado como base de la promoción y del proyecto con el fin de enfocar cada promoción al tipo de cliente. _____	239
¿Cómo establecer el mejor plan de Marketing y comunicación para captar y fidelizar clientes? _____	239
¿Qué debemos conocer sobre el usuario final y sus necesidades? _____	239
Canales de distribución _____	239
Servicio postventa _____	239
Formulas para llegar al público objetivo: comprador nacional y extranjero. _____	239
¿Cuáles son sus motivaciones al comprar y que demandan diferencias? _____	239
PARTE SEXTA. _____	240
Investigación del mercado inmobiliario _____	240
Capítulo 16. Investigación del mercado inmobiliario _____	240
1. Introducción: Una nueva actividad. _____	240
a. El porcentaje de intención de compra de la vivienda familiar. _____	241
b. La falta de adecuación de la oferta a las necesidades y posibilidades de esta demanda. _____	241
2. Los sistemas de información en el mercado inmobiliario _____	241
a. Información e investigación del mercado inmobiliario. _____	241
b. Datos fiables y objetivos. _____	241
c. Fuentes internas y externas de investigación del mercado inmobiliario. _____	242
3. La identificación de segmentos y la selección de públicos objetivos. _____	243
a. La estrategia comercial como fruto del estudio de marketing inmobiliario. _____	243
b. Siempre a corto y medio plazo en el mercado inmobiliario. _____	243
c. Estadística de la demanda inmobiliaria más análisis cualitativo de resultados. _____	243
d. La elección del solar clave en el estudio de marketing inmobiliario. _____	244
4. Estudio de la oferta inmobiliaria. _____	244
a. El estudio del mercado inmobiliario y el análisis de la competencia. _____	244
b. Clarificar la información que se necesita: tipología, plazo de entrega, precio, etc. _____	245
c. Estudio de la competencia. Simulación de compras y comparativas. _____	245
1. Superficie del producto inmobiliario. _____	245



2. Ritmo de ventas de la competencia. _____	246
3. Fechas de entrega. _____	246
5. Previsión de la demanda en el mercado inmobiliario _____	246
a. Conocer la demanda inmobiliaria. _____	246
b. El "universo" o muestra representativa. _____	247
6. Clases de encuestas. El muestreo. _____	247
a. Encuesta online y postal. _____	247
b. Encuesta telefónica _____	247
c. Encuesta personal. _____	248
d. El tamaño de la muestra. _____	248
e. El cuestionario. _____	249
7. Las listas de espera como fuente de información de la demanda inmobiliaria real. _____	250
8. Resultados de marketing _____	251
a. Información del grado de cumplimiento de los objetivos durante la comercialización. _____	251
b. Descubrir los puntos fuertes de la promoción inmobiliaria para resaltarlos. _____	251
d. Valoración de la estrategia de comunicación. _____	251
e. Estudio de las fichas cliente elaboradas por los vendedores. _____	251
f. Control resumen de todas las visitas del mes. _____	252
9. Anticiparse a los movimientos cíclicos del mercado. _____	252
a. Análisis del mercado de los consumidores. Comportamiento del comprador. _____	252
b. Edad y nivel económico. _____	252
c. Ciclos económicos. _____	253
Capítulo 17. El comprador y la oferta _____	255
A. Clases de demanda en función de la necesidad. _____	255
1. Primera demanda. _____	255
2. Demanda familiar. _____	255
3. Demanda de tercera edad. _____	256
4. Residencial. _____	256
B. Clases de demanda según el colectivo. _____	256
1. Familiar. _____	256
2. Demanda unipersonal. _____	257
3. Segunda residencia. _____	257
4. Tercera edad. _____	258
5. Inversores. _____	258
TALLER DE TRABAJO. _____	260
¿Cómo garantizar el éxito en la promoción inmobiliaria _____	260
1. Como enfocar la oferta a la demanda _____	260
2. Factores diferenciadores de la demanda inmobiliaria: una decisión de grupo familiar. _____	262
3. Prever el tipo de comprador que se interesará en nuestro producto. _____	263
TALLER DE TRABAJO. _____	266



Técnicas de programación y previsión de ventas inmobiliarias.	266
1. Previsiones de ventas inmobiliarias.	266
Estudio de las ventas anteriores de productos inmobiliarios similares.	266
Estudio de los indicadores generales de la actividad económica.	266
Estudio del mercado potencial. (Estudio de demanda).	266
Estudio de la oferta actual en la zona sobre la que vamos a incidir.	266
Estudio de la situación general de las ventas de la competencia.	266
2. Indicadores de política comercial inmobiliaria.	266
a. Población	266
b. Capacidad económica.	267
TALLER DE TRABAJO.	268
Investigación y estudios de mercado inmobiliario.	268
1. Estudios de mercado de oferta y demanda, cualitativos y cuantitativos.	268
2. Categorías de estudios de mercado inmobiliarios.	269
a. Investigación de productos y servicios	269
b. Investigación del mercado	270
c. Investigación de las ventas	270
d. Investigación de la publicidad.	270
3. Fases de la investigación del mercado inmobiliario.	272
a. Definición precisa del problema inmobiliario a investigar.	272
b. Desarrollar el mejor procedimiento para obtener la información inmobiliaria.	272
c. Localizar la información inmobiliaria que necesitamos.	273
d. Precisar las técnicas de recogida de información inmobiliaria.	273
e. La interpretación de los datos inmobiliarios obtenidos.	276
f. Resumen e informe con los resultados inmobiliarios. Informe para la dirección. Informe técnico. Informe sobre datos obtenidos. Informe persuasivo.	276
4. Partes del informe del mercado inmobiliario.	276
El informe técnico.	277
El informe persuasivo para el gran público.	277
TALLER DE TRABAJO	279
Los informes del Observatorio de vivienda y suelo del Ministerio de Fomento	279
1. Actividad de la construcción y de la promoción residencial.	279
2. Mercado de la vivienda. Precios y transacciones.	279
3. Mercado del suelo. Precios y transacciones.	279
4. Rehabilitación.	279
5. Alquiler de vivienda.	279
6. Financiación y acceso a la vivienda.	279
7. Créditos dudosos y lanzamientos.	279
8. Sector de la construcción.	279
TALLER DE TRABAJO	335
Modelo de estudio de demanda de vivienda	335



SISTEMÁTICA _____	336
Contenido _____	336
Actividad edificatoria general: _____	336
Cuantificación del mercado en número de promociones, número de viviendas en venta inicial y por vender. _____	336
Análisis y segmentación de la muestra: _____	336
Análisis del producto. _____	336
Análisis de los precios. _____	336
Análisis de comercialización y dinámica de ventas. _____	336
Análisis de financiación. _____	336
Ficha, fotografía y documentación comercial de las promociones. _____	336
Plano de localización de las promociones. _____	336
Cuadros tabulados de precios y características de comercialización y calidades _____	336
ÍNDICE DE ENCUESTA _____	336
1- Preliminares _____	336
Referente a la necesidad del estudio de demanda de vivienda _____	336
Objetivos del estudio de necesidad de vivienda de protección pública _____	336
Metodología empleada _____	336
2- Fuentes de información directa _____	336
Descripción de la encuesta realizada _____	336
Encuesta tipo _____	336
Resultados encuesta _____	336
Participación _____	336
Tablas resumen de resultados de la encuesta _____	336
Tabla de resultados de cada encuesta _____	336
Gráficos y comentarios de los resultados de la encuesta _____	336
Interpretación de los resultados de la encuesta _____	337
Conclusiones de la encuesta _____	337
3- fuentes de información indirectas _____	337
Análisis sociodemográfico de la localidad _____	337
Estudio poblacional _____	337
Construcción _____	337
El turismo residencial _____	337
4- conclusiones estudio de demanda _____	337
PARTE SÉPTIMA _____	396
Estudios de mercado inmobiliario. _____	396
Capítulo 18. El difícil acceso a la información inmobiliaria. _____	396
1. Ineficiencia informativa del mercado inmobiliario. _____	396
2. Factores microeconómicos que influyen en la oferta y demanda de activos inmobiliarios. _	397
a. Factores que influyen en la demanda inmobiliaria. _____	397
• las características constructivas _____	397
• características de la propiedad _____	397
• características de localización. _____	397
b. Factores que influyen en la oferta inmobiliaria. _____	398
1. Aversión al riesgo y a la venta con minusvalías _____	398
2. Análisis del mercado de ocupación de inmuebles destinados a actividades económicas, primas de riesgo por el riesgo en los flujos de caja y valoraciones del mercado inmobiliario. _____	399
3. Metodología de investigación del mercado inmobiliario. _____	400
a. Modelos de investigación del ciclo inmobiliario. _____	400
b. Datos a investigar: nº de vivienda, ratio precio/vivienda/renta, financiación, etc. _____	400



Capítulo 19. Estudios de mercado inmobiliario.	401
1. Análisis del mercado: oferta y demanda.	401
Los estudios de mercado. Análisis de la oferta y la demanda.	401
Estudio de la oferta. Estudio de la competencia.	401
Estudio de la demanda.	401
Estudios de mercado. Departamento comercial/de márketing.	401
Producto inmobiliario que demanda el mercado.	401
2. ¿Qué es un estudio de mercado inmobiliario?	402
a. Utilidad del estudio de mercado inmobiliario.	402
b. Tipos de estudio de mercado inmobiliario.	402
➤ Estudio de viabilidad comercial inmobiliaria.	402
➤ Estudio de aprovechamiento urbanístico.	402
➤ Estudio económico-financiero de los ritmos de venta inmobiliarios.	402
c. Objetivos de los estudios de mercado inmobiliario.	402
d. ¿Son fiables los estudios de mercado inmobiliarios?	403
1. Censo, tipo de estadística y encuesta.	403
2. Indicadores de tendencias inmobiliarias.	404
3. Estrategia inversora en función del producto inmobiliario.	404
4. ¿Es vendible el producto que se puede promover? Diseño del producto inmobiliario.	405
Diseño óptimo del producto inmobiliario: adecuar el estudio técnico y comercial a las posibilidades del promotor inmobiliario.	405
5. ¿Por cuánto se puede vender?	405
Capítulo 20. Estudios de mercado inmobiliario.	407
1. ¿Qué es un estudio de mercado inmobiliario? Una radiografía del mercado inmobiliario de una zona.	407
2. ¿Para qué sirve un estudio de mercado inmobiliario?	407
3. ¿Quién está interesado en comprar un inmueble en esa zona?	407
a. Análisis socioeconómico de la demanda inmobiliaria (target group).	408
b. Análisis estratégico de la competencia inmobiliaria de la zona.	409
4. Ya sabemos quien está interesado, ahora vamos a segmentarlo por edades, capacidad financiera, etc.	409
5. Al promotor inmobiliario le interesa conocer el “nicho de mercado”.	409
6. Fases de elaboración de un estudio de mercado inmobiliario.	410
a. Fase de lanzamiento.	410
Pruebas de concepto inmobiliario.	410
Pruebas del producto inmobiliario.	411
Expectativas del consumidor inmobiliario.	411
Investigación de estrategia publicitaria.	411
Pruebas de seguimiento del proyecto inmobiliario.	411
b. Fase intermedia.	411
c. Fase final de seguimiento.	411
7. Metodología del proyecto inmobiliario.	412
a. Definición del tipo de estudio de mercado inmobiliario a realizar.	412
b. Análisis previo de la situación inmobiliaria actual.	413
c. Análisis DAFO.	413



Debilidades. _____	414
Amenazas. _____	414
Fortalezas. _____	414
Oportunidades. _____	414
d. Definición de objetivos. _____	415
e. Fuentes de información disponibles. _____	415
f. Elección de la muestra. _____	415
g. Elección de técnicas (cuantitativas, cualitativas) _____	415
h. Recogida y elaboración de datos. _____	415
i. Interpretación de datos. _____	415
j. Elaboración y presentación del informe final. _____	415
TALLER DE TRABAJO _____	416
Técnicas y fuentes de información para la elaboración de su estudio de mercado inmobiliario en función de la procedencia de los datos y la tipología de la información. _____	416
1. Según la procedencia de los datos. _____	416
a. Fuentes primarias. _____	416
b. Fuentes secundarias. _____	417
2. Según la tipología de la información inmobiliaria a obtener. _____	419
a. Técnicas cuantitativas. _____	419
Encuestas. _____	419
Elección de la muestra. _____	419
Paneles. _____	419
b. Técnicas cualitativas. _____	420
Observación directa. _____	420
Entrevista en profundidad. _____	421
Reuniones en grupo. _____	421
CHECK-LIST _____	423
Desarrollar estudio de mercado en base a los siguientes puntos: _____	423
Análisis general del mercado inmobiliario. _____	423
Datos generales del área de estudio. _____	423
Información general. _____	423
Datos de la población. _____	423
Geografía municipal. _____	423
Accesos por carretera. _____	423
Accesos por transporte público. _____	423
Información socioeconómica. Estadísticas y tendencias. _____	423
Segmentación por zonas. _____	423
Análisis de viviendas de segunda mano y mercado de obra nueva. Datos de las promociones existentes a la venta y conclusiones. _____	423
Condiciones hipotecarias que ofrecen los bancos. _____	423
Hipótesis del perfil del cliente. _____	424
DAFO comercial _____	424
Fortalezas _____	424
Oportunidades _____	424
Amenazas _____	424
Análisis y evaluación de riesgos. _____	425
PARTE OCTAVA _____	427
Casos prácticos sobre elaboración de estudios de mercado inmobiliario. _____	427



TALLER DE TRABAJO	427
Fuentes de información de un estudio de mercado inmobiliario a efectos de localización y análisis de titularidades.	427
1. Expedientes municipales de licencias de obras	427
Información que vamos a obtener:	427
• memoria explicativa del tipo de obra	427
• plano de localización del solar	427
• planos de edificación –plantas, alzados, secciones, cimientos y saneamiento, etc.–	427
• presupuesto de ejecución material	427
• informes de los correspondientes técnicos municipales	427
2. Sistemas de geografía catastral. Sistemas de Información Geográfica (SIG) y Google maps.	428
Ventajas de los Sistemas de Información Geográfica (SIG)	428
• cartografía	428
• mapas	428
• datos de promotor, situación, número de viviendas, año y calificación del tipo de viviendas.	428
• datos urbanísticos.	428
3. Cálculo de edificabilidad en función de la superficie de los solares.	430
a. Precauciones con los datos de superficie en bruto. Computar cesiones en zonas nuevas.	430
b. En caso de edificios, destino de plantas bajas.	430
c. Tipología edificatoria, la morfología de edificación y tipo de promotores.	430
d. Datos urbanísticos de las fichas municipales.	430
e. Cambios urbanísticos que hacen más rentable la sustitución de edificios antiguos por nuevos.	431
4. Comprobar titularidades en base a Catastro y Registro de la Propiedad.	431
5. Anuncios en internet.	434
6. Entrevistas.	434
TALLER DE TRABAJO	436
Esquemas.	436
¿Cómo calcular la demanda del mercado inmobiliario? Fórmula de cálculo.	436
Clasificación y segmentación del mercado inmobiliario.	436
TALLER DE TRABAJO	446
Esquemas.	446
Investigación del mercado inmobiliario.	446
Comprender las necesidades de los consumidores como objetivo de una investigación de mercado inmobiliario.	446
TALLER DE TRABAJO	461
Esquemas.	461
Técnicas de investigación del mercado inmobiliario.	461
Técnica para elaborar pronósticos inmobiliarios.	461
Metodologías cuantitativas y cualitativas de los estudios de mercado.	461
Fases del proceso de una investigación de mercado.	461
Encuestas inmobiliarias.	461
TALLER DE TRABAJO	467
Modelo y esquemas de un estudio de mercado para una promoción inmobiliaria.	467



Situación de la promoción. _____	467
Tablas de promociones y promotores de la zona. _____	467
Ofertas inicial y actual para promociones. _____	467
Ofertas inicial y actual en base a tipologías. _____	467
Comparativa con promociones de la zona (ofertas iniciales y de ventas por tipologías). _____	467
Cuadros y gráficos de superficies. _____	467
Precios homogeneizados. _____	467
Precios unitarios. _____	467
Distribución de las ventas. _____	467
Calidades. _____	467
Fichas de promoción. _____	467
Modelo de encuesta. _____	467
TALLER DE TRABAJO _____	481
Metodología estadística de un estudio de mercado inmobiliario. Método hedónico. Caso aplicado a la evolución de precios de una ciudad española. _____	481
TALLER DE TRABAJO _____	502
Estudio de mercado inmobiliario de una gran ciudad española enfocado a la tipología de usuarios de oficinas para inversores extranjeros. _____	502
TALLER DE TRABAJO _____	509
Estudio de mercado inmobiliario de una gran ciudad española zonificando las áreas de oficinas para inversores extranjeros. _____	509
TALLER DE TRABAJO _____	516
Estudio de mercado de gran capital con análisis de suelo disponible por zonas y barrios. Destinado a gran inversión extranjera inmobiliaria. _____	516
TALLER DE TRABAJO _____	523
Estudio de mercado inmobiliario regional de organismo público. _____	523
1. Ámbito del informe. Marco normativo y coordinación _____	523
2. Metodología, análisis y conclusiones del informe del mercado inmobiliario. _____	523
3. Ámbito de estudio. _____	523
4. Fuentes (registro, catastro, datos notariales, portales de internet, información APIs, anuncios en general). _____	523
5. Periodo del estudio. _____	523
TALLER DE TRABAJO _____	661
Modelo de estudio de mercado inmobiliario a efectos catastrales. _____	661
Análisis y conclusiones de los estudios de mercado inmobiliario que han servido de base para la redacción de la ponencia de valores. _____	662
Aplicación de los estudios realizados a un número suficiente de fincas, al objeto de comprobar la relación de los valores catastrales con los valores de mercado. _____	662
Datos Territoriales municipales. _____	662
Situación socio-Económica _____	662
Características principales de la dinámica demográfica del municipio. _____	662
Datos Inmobiliarios (evolución del número de inmuebles y tasa de crecimiento medio en los últimos cinco años). _____	662



Porcentaje de bienes inmuebles urbanos por uso (almacén-estacionamiento comercial, industrial, otros usos, residencial y suelo vacante).	662
Datos de Mercado.	662
Oferta del mercado de obra nueva y segunda mano en todos los segmentos inmobiliarios.	662
Descargas masivas de información de portales de Internet, datos de valores de tasación de observatorio catastral de mercado, OCMI y valores declarados de transmisiones, proporcionados por los notarios y registradores.	662
Datos de tasación y valor declarado en escritura.	662
Estudio de la oferta inmobiliaria de ámbito municipal.	662
Expectativas de desarrollo inmobiliario conforme al planeamiento urbanístico.	662
Detalle en función de suelo industrial (polígonos), suelo residencial, suelo de uso exclusivo comercial, plazas de garaje y aparcamientos, etc.).	662

TALLER DE TRABAJO **689**

El estudio de absorción inmobiliaria como parte del estudio de mercado inmobiliario. **689**

1. ¿Qué es el estudio de absorción inmobiliaria? **689**

2. Precaución con los estudios de absorción inmobiliaria: se refieren al pasado. **689**

3. Ejemplo de informe en el que se analizan los tiempos medios de absorción de suelo finalista por ciudades y regiones. **689**

4. Ejemplo de informe de absorción neta de oficinas en zona prime en relación a la salida al mercado de nueva oferta. **737**

TALLER DE TRABAJO **763**

Ejemplo de Estudio de Mercado para una promoción inmobiliaria residencial. **763**

1. Productos y Precios **763**

- Estudios de oferta 763
 - Identificación y cuantificación 763
 - Programas, superficies y precios 763
 - Ventas, ratios y matrices de posicionamiento 763
 - Calidades 763
 - El trabajo de campo 763
- Estudios de demanda 763

2. Tabla con la muestra considerada. Promoción inmobiliaria/promotora/situación/todo vendido/lista de espera/en venta. **764**

Oferta inicial por promociones	764
Oferta inicial por tipologías	764
Oferta actual por promociones	764
Oferta actual por tipologías	764
Comparativo oferta inicial y ventas	764
Precios venta mínimo/medio/máximo	764
Precios unitarios € / m ²	764
Distribución de las ventas	764
Media actual por promoción	764
Meses vendiendo	764
Viviendas vendidas	764
Ritmo de ventas	764
Ritmo relativo	764
Posicionamiento	764
Matriz de posicionamiento uds/mes y precio/m ²	764



Calidades _____	764
Resumen de comercialización _____	764
TALLER DE TRABAJO _____	785
Estudio de mercado residencial de un barrio de una gran ciudad. _____	785
1. Caracterización del ámbito _____	786
2. Tipología de zonas _____	786
Zonas urbanas céntricas _____	786
Superficie _____	786
Población _____	786
Densidad (Hab./Ha.) _____	786
3. Datos socioeconómicos. Población extranjera. Procedencia población extranjera. Pirámide de población. Nivel de estudios. Estado civil. Tasa de actividad. _____	786
4. Usos por número de inmuebles _____	786
5. El número total de inmuebles en el ámbito y porcentaje de uso residencial. _____	786
6. Inmuebles por año de construcción. _____	786
7. Inmuebles por ubicación en planta. _____	786
8. Datos de oferta/demanda. _____	786
Oferta de compra-venta. _____	786
Oferta por tipología _____	786
Oferta por rango de superficie _____	786
Oferta por rango de precios _____	786
Oferta por tipología _____	786
Demanda por número de dormitorios _____	786
Demanda por rango de precios _____	786
9. Alquileres. Valor unitario en alquiler _____	786
10. La rentabilidad bruta media (Gross yield) _____	786

¿QUÉ APRENDERÁ?



- **Diseño y presentación del producto inmobiliario.**
- **Departamento de marketing de una promotora inmobiliaria.**
- **Plan de Marketing y marketing mix (producto inmobiliario demandado, precio, publicidad).**
- **Técnicas de marketing inmobiliario según el producto.**
- **Técnicas de marketing inmobiliario en relaciones personales.**
- **La fidelización del cliente.**
- **El marketing en la promoción inmobiliaria en comunidad y cooperativa.**
- **Investigación del mercado inmobiliario**

PARTE PRIMERA

El marketing inmobiliario y la creación del producto inmobiliario.

Capítulo 1. El producto inmobiliario atendiendo a la demanda.

