

LA FINANCIACIÓN BARATA SOSTIENE AL SECTOR INMOBILIARIO EN 2020



- **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.**

18 de diciembre de 2019

[Promoción inmobiliaria.](#) [Financiación inmobiliaria](#)

Según el 'Informe sectorial inmobiliario' de Caixabank Research, Si bien hay motivos para estar alerta, no se observan signos de alarma: los factores que explican la desaceleración son principalmente externos, y los factores que sostienen el avance del sector inmobiliario (esencialmente, el crecimiento sostenido del empleo, la recuperación de los salarios y unas condiciones financieras acomodaticias) siguen siendo sólidos, si bien pierden algo de intensidad, como veremos en detalle a continuación.

Además, cabe destacar que la moderación del ritmo de crecimiento de los precios de la vivienda, con avances más acordes a los de la renta disponible de los hogares, es un aspecto positivo para que el actual ciclo sea más sostenible y duradero. Por estas razones, mantenemos un escenario de crecimiento moderado del sector inmobiliario para el año 2020. Los factores que apoyan la demanda de vivienda siguen siendo sólidos, pero pierden intensidad.

Como avanzábamos en la sección anterior, el empleo sigue creciendo de forma considerable (nuestras previsiones son de 330.000 ocupados más en 2019 y 265.000 en 2020), a pesar de que lo hace significativamente por debajo del promedio registrado entre 2015 y 2018 (500.000 ocupados por año). Y, aunque se genera menos empleo, la renta disponible de los hogares sigue avanzando a un ritmo similar al de los años anteriores gracias a la recuperación de los salarios, que crecen ligeramente por encima del 2%.

Por otro lado, el sector inmobiliario también cuenta con el apoyo de unas condiciones financieras favorables. Si antes del verano se especulaba que el BCE



podría empezar a subir los tipos de interés en 2020, el empeoramiento del escenario global ha conllevado un giro de 180 grados de la política monetaria. En particular, el BCE ha lanzado un nuevo programa de estímulos monetarios, llevando a cabo un nuevo recorte del tipo de depósito hasta el $-0,50\%$ y reanudando las compras netas de activos a un ritmo de 20.000 millones de euros mensuales. Así, ahora todo apunta a que los tipos de interés se mantendrán muy bajos por un periodo prolongado.

El sector inmobiliario en España registra una previsión de "ralentización controlada" para 2020, aunque crece significativamente por encima del conjunto de la economía española.

Así se desprende del el 'Informe Sectorial Inmobiliario' de CaixaBank Research sobre las previsiones del sector para el próximo año. Un informe que constata que el ritmo de crecimiento del sector se ha reducido en 2019 respecto a los "excelentes registros del año anterior", y señala que de cara a 2020 seguirá evolucionando de forma favorable, aunque el ritmo de avance tanto de precios como de compraventas será más moderado.

De hecho, la ralentización del sector inmobiliario está siendo algo más pronunciada de lo que se preveía hace unos meses, lo que ha llevado a revisar a la baja las previsiones de crecimiento de los precios de la vivienda y las compraventas en relación con las publicadas en el mismo informe del pasado mes de junio.

SITUACIÓN Y PERSPECTIVAS

El sector se ha ido desacelerando en 2019 en un contexto de empeoramiento de las perspectivas económicas. De cara a 2020, el mercado seguirá evolucionando de manera favorable, aunque el ritmo de avance será más moderado.

LA SEGUNDA RESIDENCIA EN ESPAÑA

Un 14,6% de las viviendas en España son segundas residencias y en algunas provincias supera el 30%. Entender su distribución, gracias al big data permite capturar las dinámicas más complejas de su comportamiento.

EL MERCADO INMOBILIARIO EUROPEO

Desde 2016 los precios de la vivienda en el conjunto de la UE han aumentado un 4,6% anual en promedio, por encima del crecimiento de los salarios y del PIB. Analizamos qué factores explican esta tendencia.



LA DIVERGENCIA DEL PRECIO DE LA VIVIENDA

Los precios de la vivienda han crecido con fuerza en las grandes ciudades y puntos turísticos, pero en zonas menos urbanas la recuperación es más lenta y se acentúan las divergencias regionales en cuanto a precio y accesibilidad.

Si hablamos de cifras concretas, las previsiones de crecimiento del PIB han pasado del 2,4% al 1,9% en 2019 y del 1,9% al 1,5% en 2020 debido al impacto del menor crecimiento mundial que incide particularmente en algunas economías europeas.

Ante esta situación, el informe señala que no se observan signos de alarma, ya que los factores que explican la desaceleración son externos y los factores que sostienen el sector inmobiliario tales como el crecimiento sostenido del empleo o la recuperación de los salarios siguen siendo sólidos. Las previsiones señalan a 330.000 empleados más en 2019 y 265.000 en 2020, mientras los salarios crecen ligeramente por encima del 2%, así como unas condiciones financieras favorables.

Si antes del verano se especulaba que el Banco Central Europeo (BCE) podría empezar a subir los tipos de interés en 2020, el empeoramiento del escenario global ha conllevado un giro de 180 grados de la política monetaria, y ha lanzado un nuevo programa de estímulos monetarios con un nuevo recorte del tipo de depósito hasta el -0,50% y reanudando las compras netas de activos a un ritmo de 20.000 millones de euros mensuales.

Ante esta situación, los autores consideran que todo apunta a que los tipos de interés se mantendrán muy bajos en un periodo prolongado.

LA DEMANDA SE ESTABILIZA Y CRECIMIENTO "VIGOROSO" DE LA OFERTA

El informe de CaixaBank Research destaca que después del fuerte crecimiento experimentado durante los últimos años, la demanda de vivienda empieza a estabilizarse. En cifras: El volumen de compraventas se sitúa por encima de las 500.000 unidades, lo que supone, según el informe, más de 10 transacciones por cada 1.000 habitantes. Según los datos del INE basados en el Colegio de Registradores, la compraventa de viviendas retrocedió un 3,2% interanual entre enero y septiembre de 2019, debido en parte al impacto temporal de la implementación de la nueva ley hipotecaria que entró en vigor el pasado junio.

En particular, la construcción sigue destacando de manera positiva respecto al conjunto de la economía española, concretamente este sector creció un 2,4% interanual en el tercer trimestre de 2019 comparado al avance que experimentó un año antes del 6,2%. También se destaca que no se observan excesos por el lado de la oferta, ya que el nivel actual de producción de nuevas viviendas



(alrededor de 107.000) se encuentra todavía por debajo de la creación de hogares del último año (120.000).

Una cifra importante en el sector es que 1 de cada 12 empleos ha sido generado en la construcción entre el cuarto trimestre de 2018 y el tercer trimestre de 2019, lo que implica una importante ralentización comparado con el avance del 7,4% en el mismo periodo de 2018. Aun así, la contratación en la construcción ha crecido con más vigor que en el resto de los sectores.

EL PRECIO DE LA VIVIENDA TAMBIÉN SE DESACELERA

El precio de la vivienda también se desacelera: El informe destaca que el precio de la vivienda creció un 3,2% interanual en el segundo y tercer trimestre de 2019, por debajo del 4,4% registrado en el primer trimestre del año.

Venta de vivienda.

El precio de la vivienda del INE también bajó una marcha, pasando de un crecimiento del 6,8% interanual en el primer trimestre de 2019 al 5,3% en el segundo trimestre, aunque las diferencias por comunidades siguen siendo "muy significativas".

"En los próximos meses, prevemos que el precio de la vivienda seguirá desacelerándose, con avances positivos alrededor del 3% en 2020", concluye el informe que defiende la necesidad de que el sector sea sostenible a largo plazo, para así huir de altibajos.

SEGUNDAS RESIDENCIAS

El informe también ahonda sobre las segundas residencias en España, una práctica acentuada en España: El 14,3% (3,7 millones de viviendas) lo son frente a otros países europeos tales como Francia (6,4%) o Italia (7,5%). Entre los principales factores que han contribuido al aumento de las segundas residencias están el aumento de nivel de vida, el auge del turismo internacional, generar patrimonio, la migración del campo a la ciudad o el incremento del tiempo que le dedicamos al ocio.

¿QUÉ HOGARES Y DÓNDE TIENEN UNA SEGUNDA RESIDENCIA?

Sobre qué tipo de hogares tienen una segunda residencia, el informe señala que son la situación económica del hogar y el PIB de la provincia de residencia los factores principales que inciden en la decisión de adquirir una segunda residencia, y pone de ejemplo Madrid, donde 1 de cada 5 hogares cuenta con segunda residencia, frente a Cádiz o Badajoz, donde son 1 de cada 20 hogares los que la tienen.



El nivel de estudios también está relacionado con la obtención de una segunda vivienda, el informe revela que la proporción de hogares con una segunda residencia aumenta con el nivel educativo. Como dato, solo un 7% de los hogares que no tiene una educación formal cuenta con una segunda residencia frente al 20%-25% que ha cursado un máster o un doctorado.

En la costa mediterránea se concentra la mayor parte de las segundas residencias. Alicante se lleva el oro con 326.705 viviendas (8,9% del total nacional); le siguen Valencia con 223.885 viviendas (6,1% del total) y Málaga con 170.438 viviendas (4,6% del total).

Si seguimos mirando el ranking: Gerona, Tarragona, Murcia, Castellón o Cádiz (todas ciudades costeras) siguen en el top de ciudades donde se encuentran las segundas residencias españolas. Las segundas viviendas no alcanzan el 7% en estas provincias dado que la mayor parte de las viviendas en estos casos son de primera residencia.

A nivel municipal; cuanto más pequeño es el municipio el porcentaje de viviendas secundarias respecto al total suele ser mayor. Los municipios con más de 2.000 habitantes y con mayor porcentaje de viviendas secundarias son Noja (Cantabria), con un 91%; Daimús (Valencia), con un 76%; Llançà (Gerona), con un 73,9%; Los Alcázares (Murcia), con un 68,9%, y Canet d'en Berenguer (Valencia), con un 68,5%.

Las provincias con mayor número de residencias secundarias pueden tener una procedencia con un grado de concentración alto o bajo, en este caso hablamos un de destino diversificado. El estudio pone de ejemplo el caso de Málaga: madrileños (24%), malagueños (19%), cordobeses (12%) y sevillanos (6,7%). El caso de Gerona es un destino muy concentrado, ya que la procedencia del 75% son barceloneses, que si los sumamos al 17,2% de gerundenses que tienen segunda residencia, superan el 90% entre las dos procedencias.

LOS PRECIOS, AL ALZA EN EUROPA

Los precios de la vivienda siguen en aumento por el territorio europeo, excepto Italia, y en la mayoría de ellos, los precios se sitúan por encima del nivel que alcanzaron antes de la crisis. España con un 21% de variación entre el primer trimestre de 2016 y el segundo trimestre de 2019, se acerca a la media europea con un 16,1%. Portugal (36,5%) y Hungría (48,5%) son los países donde más han crecido los precios; Francia (10%) y Suecia (9,1%) son los países donde menos han crecido.

La recuperación económica sincronizada, con la mejora del mercado laboral, que experimentó una reducción del 11% a un 6,3% entre el 2013 y el tercer trimestre de 2019, explican el alza de los precios de las viviendas en Europa.



Los bancos centrales, a través de los estímulos monetarios, han ido hacia una reducción generalizada de los costes de financiación hasta niveles históricamente bajos. El tipo de interés se situaba en el 2% en el tercer trimestre del 2019, comparado con un 5% en los años previos a la crisis financiera.



LAS GRANDES CIUDADES, POR ENCIMA DE LA MEDIA

El precio de la vivienda en las grandes ciudades suele ser superior al promedio nacional. En relación con el promedio nacional, en el caso de España, Madrid (1,64%), Barcelona (1,53%), Bilbao (1,40%), Valencia (0,81%) y Sevilla (0,78%) son las ciudades donde más aumenta el precio de la vivienda. Esto se explica debido al hecho de que las grandes ciudades son de pro sí focos importantes de atracción a la inversión.

En cuanto a si debemos preocuparnos o no por el aumento de los precios que nos recuerdan a la crisis anterior, el estudio de Caixabank Research revela que no existen signos de tensionamiento en los principales indicadores de acceso a la vivienda para la población local.

Como podemos imaginar, Madrid y Barcelona son las ciudades españolas donde existe una sobrevaloración en relación a los índices de accesibilidad a la vivienda. Sin embargo, en otras zonas menos urbanas, donde la recuperación del sector inmobiliario ha llegado más tarde y está siendo mucho más lenta, no existen tales sobrevaloraciones.

Todo esto lleva a una divergencia acentuada entre las distintas regiones en cuanto al precio y la accesibilidad a la vivienda. En términos generales, a pesar de existir esa tendencia alcista, en España, el precio permanece en torno a un 22% por debajo de su máximo histórico.

Inmobiliario

Informe Sectorial

1^{er} semestre 2020

Ralentización
controlada

Las segundas
residencias:
¿mar o montaña?

¿Qué está pasando
en el mercado
inmobiliario europeo?

La creciente
divergencia
del precio de la
vivienda en España





INFORME SECTORIAL **Inmobiliario 2020**

El *Informe Sectorial* es una publicación elaborada por CaixaBank Research

CaixaBank Research

Enric Fernández Economista jefe

Oriol Aspachs Director de Estudios

Sandra Jódar Directora de Estrategia Bancaria

Judit Montoriol Coordinadora del *Informe Sectorial Inmobiliario*

Fecha de cierre de esta edición: 30 de noviembre de 2019

Sumario

2020



01 RALENTIZACIÓN CONTROLADA
El sector se ha ido desacelerando en 2019 en un contexto de empeoramiento de las perspectivas económicas. De cara a 2020, el mercado seguirá evolucionando de manera favorable, aunque el ritmo de avance será más moderado.



07 LA SEGUNDA RESIDENCIA EN ESPAÑA
Un 14,6% de las viviendas en España son segundas residencias y en algunas provincias supera el 30%. Entender su distribución, gracias al *big data* permite capturar las dinámicas más complejas de su comportamiento.



17 EL MERCADO INMOBILIARIO EUROPEO
Desde 2016 los precios de la vivienda en el conjunto de la UE han aumentado un 4,6% anual en promedio, por encima del crecimiento de los salarios y del PIB. Analizamos qué factores explican esta tendencia.



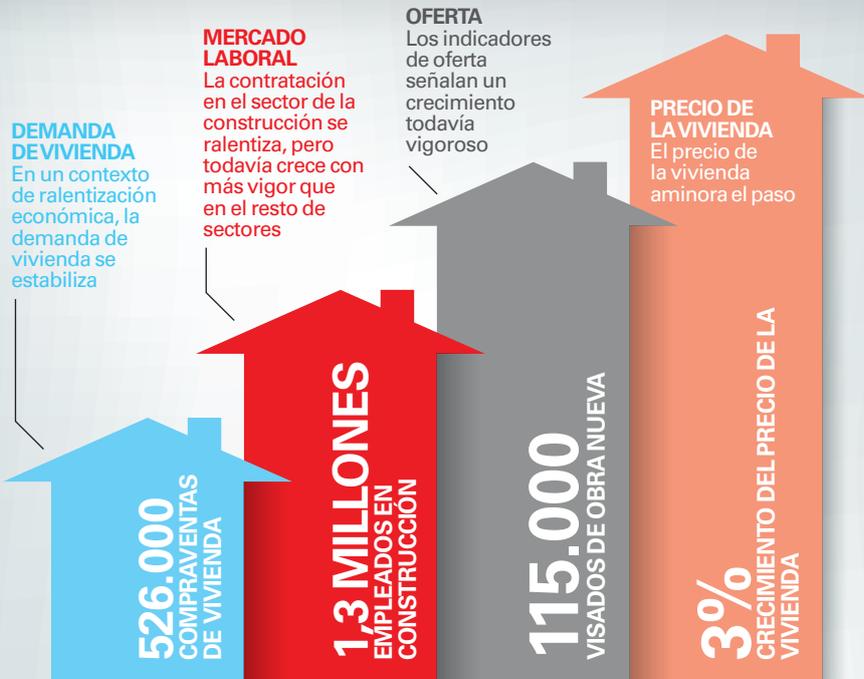
25 LA DIVERGENCIA DEL PRECIO DE LA VIVIENDA
Los precios de la vivienda han crecido con fuerza en las grandes ciudades y puntos turísticos, pero en zonas menos urbanas la recuperación es más lenta y se acentúan las divergencias regionales en cuanto a precio y accesibilidad.

«La vivienda no es solo un bien inmobiliario, es también una forma de consolidación espiritual».

MARIO BENEDETTI



EL MERCADO INMOBILIARIO ESPAÑOL EN 2020 Ralentización controlada



LA CRECIENTE DIVERGENCIA DEL PRECIO DE LA VIVIENDA EN ESPAÑA

La recuperación del precio de la vivienda está siendo muy desigual geográficamente



LÍDERES

Madrid, Barcelona, Baleares, Las Palmas, Santa Cruz de Tenerife y Málaga.



AVANZADAS

Cádiz, Granada, Sevilla, Zaragoza, Valladolid, Guadalajara, Gerona, Tarragona, Alicante, Valencia, Cáceres, La Coruña y Navarra.



SEGUIDORAS

Almería, Córdoba, Huelva, Huesca, Asturias, Cantabria, Burgos, Palencia, Salamanca, Albacete, Toledo, Lérida, Castellón, Badajoz, Lugo, Orense, Pontevedra, Murcia, Álava, Guipúzcoa y La Rioja.



DESPEGANDO

Jaén, Teruel, Ávila, León, Segovia, Soria, Zamora, Ciudad Real, Cuenca y Vizcaya.

Las segundas residencias en España: ¿mar o montaña?

Poseer una segunda residencia es una práctica muy arraigada en España. ¿Dónde se encuentran? ¿qué tipo de hogares las poseen?



14,3%

Porcentaje de segundas residencias sobre el parque de viviendas nacional



8,9%

Alicante es la provincia que concentra mayor número de segundas residencias



47,6

Edad promedio en la que se compra una segunda residencia



33%

Los residentes en Madrid y Barcelona concentran el 33% de las segundas residencias

¿Qué está pasando en el mercado inmobiliario europeo?

El precio de la vivienda ha crecido de forma sincronizada en los países europeos, especialmente en las ciudades.



TENSIONAMIENTO DEL MERCADO INMOBILIARIO

Situación y perspectivas

Ralentización controlada

El sector inmobiliario español se ha ido desacelerando a lo largo de 2019 de una forma algo más pronunciada de lo que se esperaba, en un contexto de empeoramiento de las perspectivas económicas. Con todo, los fundamentales que sustentan la demanda de vivienda siguen siendo sólidos y no se observan excesos por el lado de la oferta. De cara a 2020, prevemos que el sector seguirá evolucionando de manera favorable, aunque el ritmo de avance tanto de precios como de compraventas será más moderado.

El ritmo de crecimiento del sector inmobiliario español se ha reducido en 2019 respecto a los excelentes registros del año anterior

La ralentización del sector inmobiliario está siendo algo más pronunciada de lo que se preveía hace unos meses. Esta coyuntura nos ha llevado a revisar a la baja las previsiones de crecimiento de los precios de la vivienda y las compraventas en relación con las que publicamos en el *Informe Sectorial Inmobiliario* del pasado mes de junio. Aun así, es importante destacar que **dicha desaceleración se ha producido en un contexto en el que las perspectivas de crecimiento de la economía española también se han resentido**. En concreto, las previsiones de crecimiento del PIB de CaixaBank Research han pasado del 2,4% al 1,9% en 2019 y del 1,9% al 1,5% en 2020, por el impacto del menor crecimiento mundial, especialmente de algunas economías europeas, y por la revisión de los datos históricos que ha llevado a cabo el INE.

A pesar de la ralentización que experimenta el sector inmobiliario, su evolución en 2020 seguirá siendo favorable





Ante este cambio de perspectivas, ¿debemos preocuparnos? Si bien hay motivos para estar alerta, no se observan signos de alarma: los factores que explican la desaceleración son principalmente externos, y los factores que sostienen el avance del sector inmobiliario (esencialmente, el crecimiento sostenido del empleo, la recuperación de los salarios y unas condiciones financieras acomodaticias) siguen siendo sólidos, si bien pierden algo de intensidad, como veremos en detalle a continuación. Además, cabe destacar que la moderación del ritmo de crecimiento de los precios de la vivienda, con avances más acordes a los de la renta disponible de los hogares, es un aspecto positivo para que el actual ciclo sea más sostenible y duradero. Por estas razones, **mantenemos un escenario de crecimiento moderado del sector inmobiliario para el año 2020.**

Los factores que apoyan la demanda de vivienda siguen siendo sólidos, pero pierden intensidad

Como avanzábamos en la sección anterior, el empleo sigue creciendo de forma considerable (nuestras previsiones son de 330.000 ocupados más en 2019 y 265.000 en 2020), a pesar de que lo hace significativamente por debajo del promedio registrado entre 2015 y 2018 (500.000 ocupados por año). Y, aunque se genera menos empleo, **la renta disponible de los hogares sigue avanzando a un ritmo similar al de los años anteriores gracias a la recuperación de los salarios**, que crecen ligeramente por encima del 2%. Por otro lado, el sector inmobiliario también cuenta con el apoyo de unas **condiciones financieras favorables**. Si antes del verano se especulaba que el BCE podría empezar a subir los tipos de interés en 2020, el empeoramiento del escenario global ha conllevado un giro de 180 grados de la política monetaria. En particular, el BCE ha lanzado un nuevo programa de estímulos monetarios, llevando a cabo un nuevo recorte del tipo de depósito hasta el -0,50% y reanudando las compras netas de activos a un ritmo de 20.000 millones de euros mensuales. Así, ahora todo apunta a que **los tipos de interés se mantendrán muy bajos por un periodo prolongado.**

La demanda de vivienda se estabiliza en cotas elevadas

Después del fuerte crecimiento experimentado en los últimos años, la demanda de vivienda empieza a estabilizarse. Según los datos del INE (basados en el Colegio de Registradores), la compraventa de viviendas retrocedió un 3,2% interanual entre enero y septiembre de 2019, si bien ello se debe en parte al impacto temporal de la implementación de la nueva ley hipotecaria que entró en vigor el pasado mes de junio (las compraventas cayeron un 9,6% interanual entre julio y septiembre). Del mismo modo, la inversión residencial en términos reales, según los datos de contabilidad nacional, retrocedió un 0,9% intertrimestral en el 3T 2019 (+1,8% interanual), rompiendo por primera vez la tendencia ascendente iniciada en 2014. En todo caso, el volumen de compraventas se sitúa por encima de las 500.000 unidades anuales, lo que supone más de 10 transacciones por cada 1.000 habitantes, y por ello no es de extrañar que se observe una tendencia a la estabilización.

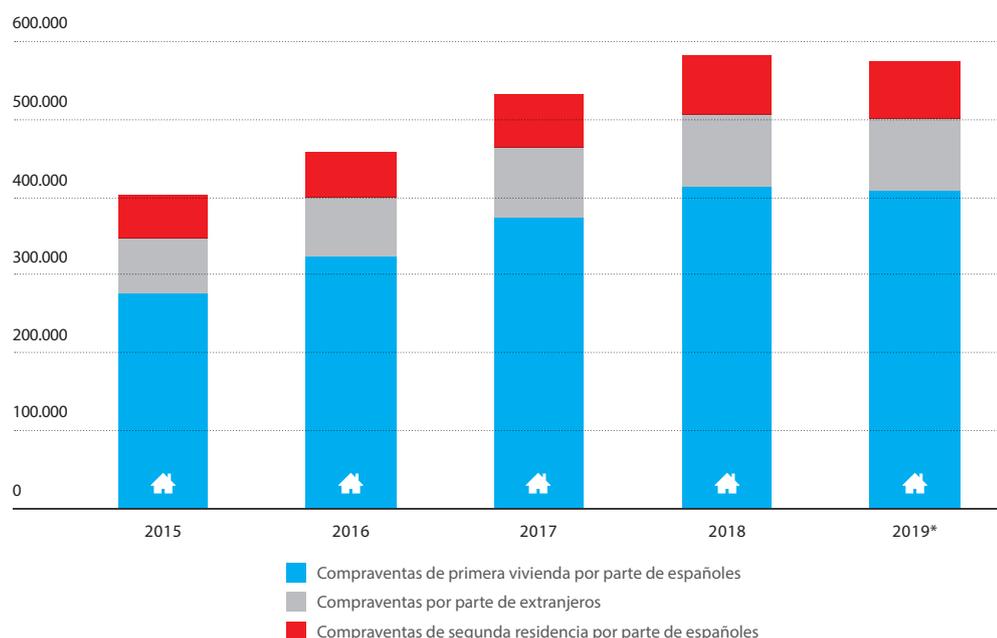
La estadística publicada por el Ministerio de Fomento (elaborada a partir de datos del Consejo General del Notariado) ofrece un desglose por tipo de comprador. En el primer semestre de 2019, la compraventa de viviendas retrocedió un 2,8% debido al descenso de los compradores españoles, especialmente de las compraventas de segunda residencia (-7,5% interanual en el primer semestre).¹ Las compraventas por parte de extranjeros también se desaceleraron, pero todavía siguen en positivo (+1,2% interanual en el primer semestre).

En consonancia con el descenso de las compraventas, la nueva concesión de crédito a los hogares para la compra de vivienda ha descendido ligeramente (-0,6% interanual en el acumulado de enero a septiembre de 2019). Un descenso que se explica en parte por unas caídas superiores al 20% en junio y julio ante el retraso de algunas operaciones por los cambios regulatorios, pues en agosto y septiembre los flujos de crédito se han recuperado (crecimiento del 5,3% y 4,6% interanual, respectivamente).

① Las compraventas de segunda residencia se definen como aquellas en las que el comprador y la vivienda se encuentran en provincias diferentes.

Compraventas de vivienda según el tipo de comprador en España

Número de compraventas



Nota: (*) Datos acumulados de cuatro trimestres hasta el 2T 2019.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Ministerio de Fomento.



Tras el fuerte crecimiento de los últimos años, la compraventa de viviendas se estabiliza en los niveles alcanzados en el pasado

Los indicadores de oferta señalan un crecimiento todavía vigoroso

Aunque haya perdido ímpetu a lo largo de 2019, el sector de la construcción sigue destacando de manera positiva respecto al conjunto de la economía española. Así, el valor añadido bruto de la construcción, en términos reales, creció un 2,4% interanual en el 3T 2019, comparado con un avance del 6,2% un año atrás. Sin embargo, aún crece por encima del conjunto del PIB (2,0%). Por su parte, los visados de obra nueva crecieron un todavía notable 8,8% interanual entre enero y septiembre de 2019, pero muestran una importante desaceleración comparado con un avance del 24,7% en el año 2018. Además, es importante remarcar que **no se observan excesos por el lado de la oferta**: el nivel actual de producción de nuevas viviendas (alrededor de las **107.000** viviendas anuales) se encuentra todavía por debajo de la creación neta de hogares en los últimos 12 meses (120.000 según la EPA) y de la cifra proyectada por el INE para los próximos años (unos 135.000 hogares cada año en promedio en el periodo 2019-2025).

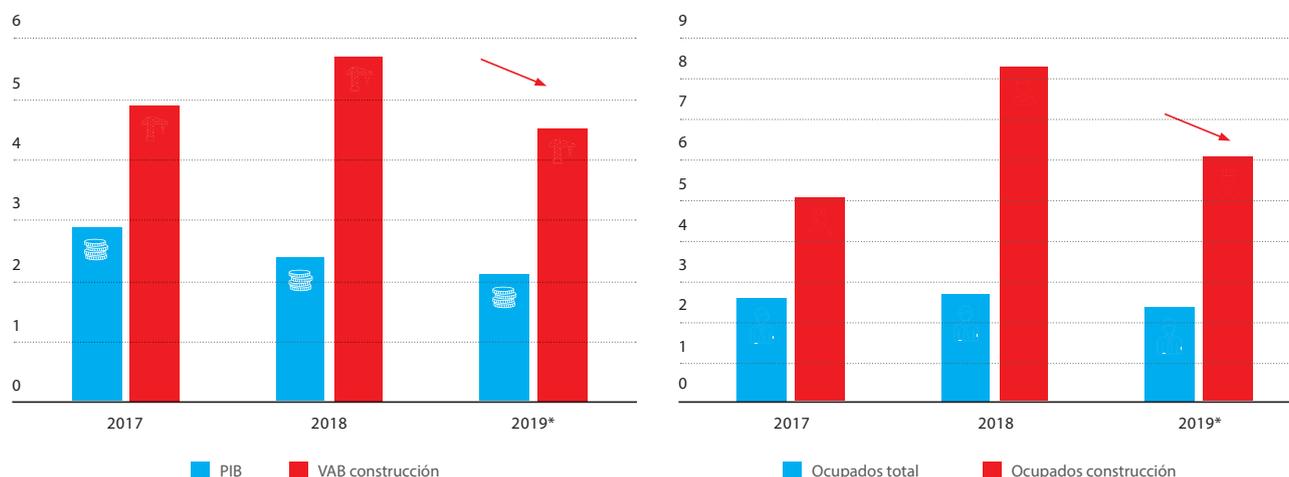
El sector de la construcción ha generado 1 de cada 12 empleos de la economía española entre el 4T 2018 y el 3T 2019

Los datos de mercado laboral en el sector de la construcción muestran, por el contrario, una ralentización algo más pronunciada

El número de ocupados en la construcción creció un 2,4% interanual en el 3T 2019 (29.700 ocupados más en el último año), mostrando una importante ralentización si se compara con un avance del 7,4% en el mismo periodo de 2018 (86.000 ocupados). Con todo, cabe destacar que la contratación en la construcción ha crecido con más vigor que en el resto de los sectores (la ocupación total creció un 1,8% interanual en el 3T 2019).

El sector de la construcción se ralentiza pero crece significativamente por encima del conjunto de la economía española

Variación anual (%)



Nota: (*) Variación acumulada entre el 1T y el 3T 2019 respecto al mismo periodo del año anterior.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

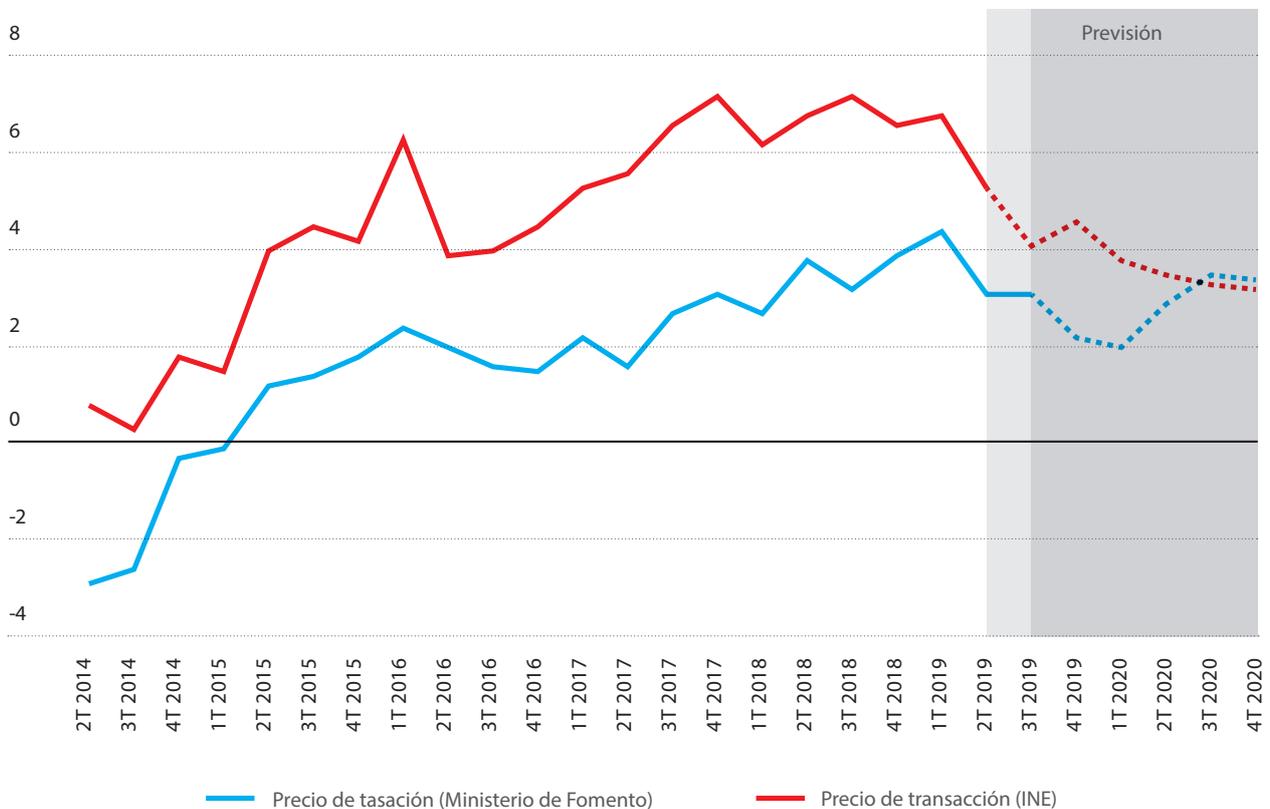
El precio de la vivienda aminora el paso

En consonancia con una demanda más contenida, el precio de la vivienda también se ha desacelerado en 2019. Según la estadística publicada por el Ministerio de Fomento (basada en precios de tasación), el precio de la vivienda creció un 3,2% interanual en el 2T y 3T 2019, ligeramente por debajo del 4,4% registrado en el primer trimestre del año. El precio de la vivienda del INE (basado en precios de transacción) también bajó una marcha, pasando de un crecimiento del 6,8% interanual en el 1T 2019 al 5,3% en el 2T. Sin embargo, las diferencias regionales siguen siendo muy significativas, tal y como analizamos en detalle en el artículo «La creciente divergencia del precio de la vivienda en España» de este mismo *Informe Sectorial*. En los próximos trimestres, prevemos que el precio de la vivienda seguirá desacelerándose, con avances positivos alrededor del 3% en 2020. Como se recogía al principio del artículo, es importante destacar que **la moderación del crecimiento de los precios de la vivienda, con avances más acordes con la renta disponible de los hogares, favorece la sostenibilidad del actual ciclo expansivo del sector inmobiliario.**



Evolución del precio de la vivienda en España

Variación interanual (%)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE y del Ministerio de Fomento.

Accesibilidad a la vivienda y sostenibilidad del sector

La moderación del ritmo de avance del precio de la vivienda, el crecimiento de la renta disponible de los hogares y unas condiciones financieras favorables ayudarán a **mantener los ratios de accesibilidad a la vivienda y de esfuerzo en costas similares a las actuales**. Según el Banco de España, dichas ratios descendieron ligeramente en el segundo trimestre, rompiendo así la tendencia ascendente iniciada en 2015. En concreto, la ratio de accesibilidad (años de renta para comprar una vivienda) fue de 7,49 en el 2T 2019 (frente al 7,51 en el 1T 2019) y la ratio de esfuerzo (porcentaje de la renta bruta disponible que el hogar mediano destina a pagar el importe de las cuotas hipotecarias requeridas para financiar la compra de una vivienda en el primer año) fue del 33,3% en el 2T 2019 (frente al 33,5% en el 1T 2019).

Demanda de vivienda

Las segundas residencias en España: ¿mar o montaña?

Poseer una segunda residencia es una práctica muy arraigada en España. Un 14,6% de las viviendas españolas lo son, e incluso llegan a superar el 30% en algunas provincias. ¿Dónde se encuentran? ¿Qué tipo de hogares las poseen? Entender su distribución en el territorio en relación con el lugar de residencia habitual del hogar es un aspecto valioso a la hora de analizar el comportamiento del mercado inmobiliario a nivel local. Una vez más, el *big data* permite tratar la información capturando dinámicas más complejas que las que recogen las técnicas tradicionales.

Disfrutar de una segunda vivienda para pasar los fines de semana, las vacaciones o largas temporadas al año tras la esperada jubilación, ya sea en la playa, el campo o el pueblo de origen, es uno de los sueños de muchas familias españolas. Se trata de una costumbre muy enraizada si nos comparamos con otros países de nuestro entorno: un 14,3% de los hogares españoles son dueños de una segunda residencia para uso personal, el doble que en Francia (6,4%) o Italia (7,5%).¹

Una segunda residencia no solo permite el disfrute de los servicios de la vivienda (consumo), sino que, al tratarse también de una inversión, contribuye a la acumulación de riqueza de los hogares, un aspecto que puede ser muy provechoso de cara a la jubilación. Por otra parte, la demanda de segundas residencias condiciona las dinámicas del mercado inmobiliario en las zonas que presentan una elevada concentración de esta tipología de vivienda. A continuación, analizamos la prevalencia de segundas residencias en España, las características de los hogares que las han adquirido y su distribución territorial.

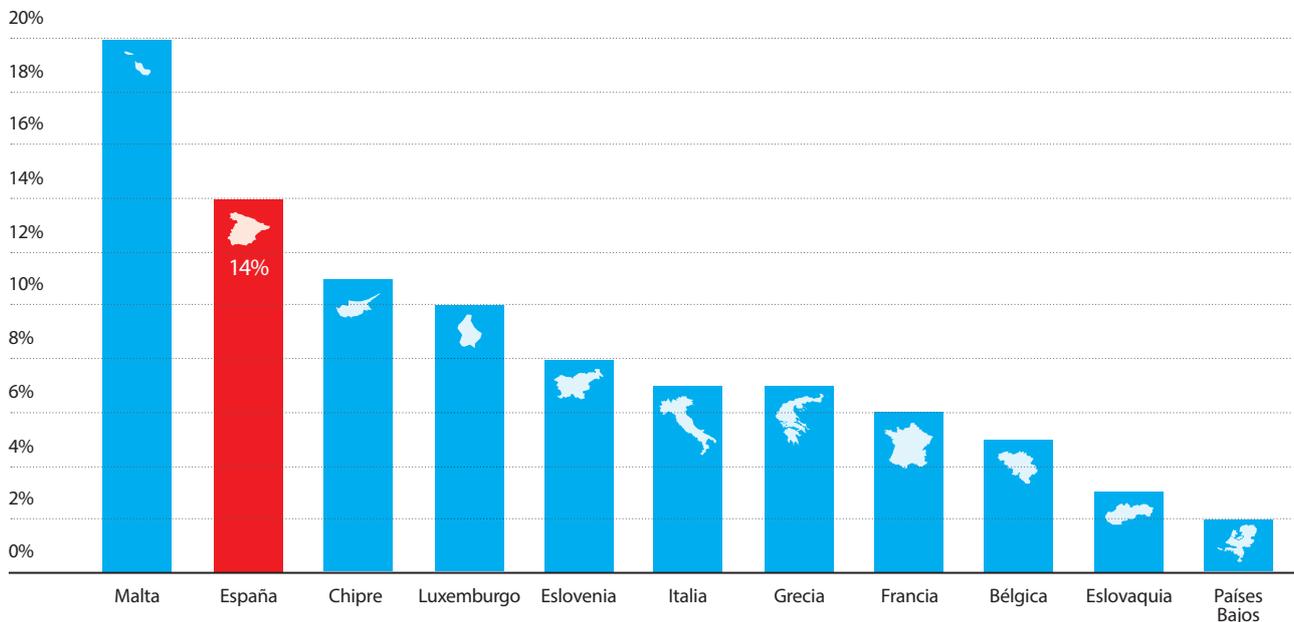
① Datos de la European Household Finance and Consumption Survey (primera oleada), elaborada por el BCE. Los datos corresponden a 2010, excepto España (2008-2009) y Grecia (2009). Se considera que un hogar tiene una segunda residencia si posee una vivienda distinta a la principal y se usa en vacaciones o para otro uso privado del hogar. No se consideran segundas residencias las viviendas compradas únicamente como inversión y que suelen destinarse al alquiler (*buy-to-let*) puesto que constituyen la vivienda principal de otro hogar.





¿Qué países europeos tienen más segundas residencias?

(% de hogares propietarios de una segunda vivienda para uso personal)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la European Household Finance and Consumption Survey (primera oleada).

¿Cuántas segundas residencias hay en España?

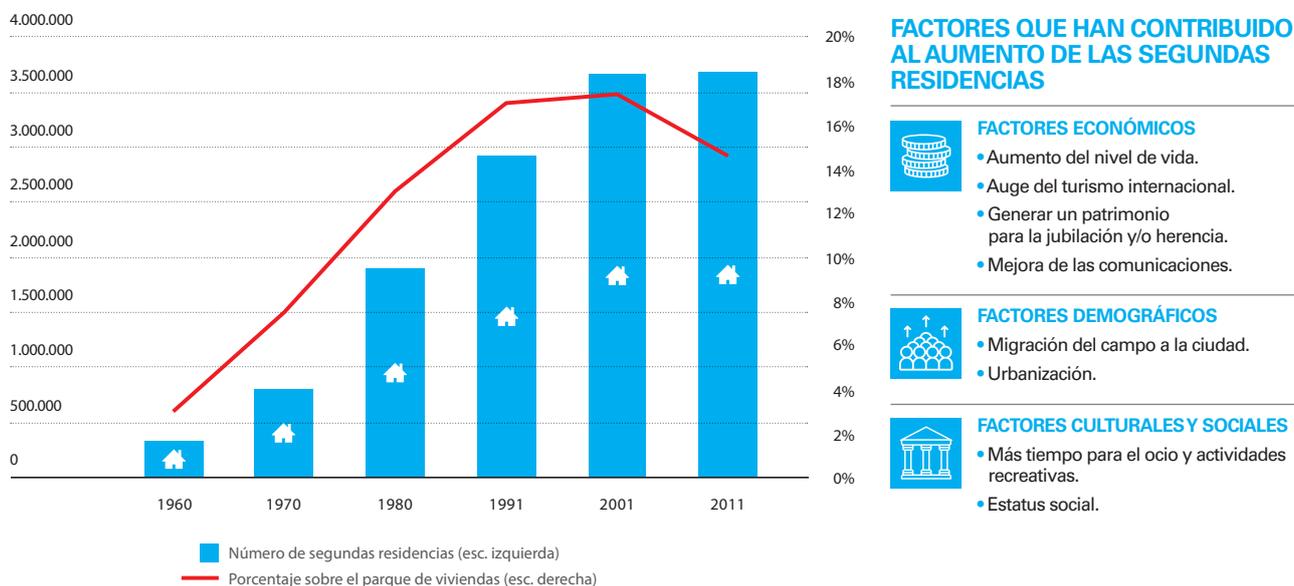
El mercado de segundas residencias empezó a florecer durante las décadas de los setenta y los ochenta, coincidiendo con un notable aumento del nivel de vida de la clase media, fuertes migraciones de trabajadores del campo hacia la ciudad (las viviendas en el pueblo de origen pasaban a ser segundas residencias) y una mayor apertura de la economía española (gran parte de segundas residencias fueron adquiridas por extranjeros).

En los últimos tiempos, el aumento de la urbanización, el incremento del tiempo que dedicamos al ocio y la mejora de las comunicaciones contribuyeron al auge de las segundas residencias en las áreas de influencia de las grandes ciudades, especialmente en Madrid y Barcelona, pero también en zonas de gran atractivo turístico (destinos de playa, mayoritariamente, y también algunos destinos de montaña).

En España hay 3,7 millones de segundas residencias, lo que representa un 14,6% del parque de viviendas total²

² Datos del censo de viviendas (2011). Se clasifican todas las viviendas del territorio nacional en principales, secundarias o vacías. No tiene en cuenta el país de residencia del propietario de la vivienda, por lo que se incluyen las viviendas propiedad de no residentes.

Evolución de las segundas residencias en España



FACTORES QUE HAN CONTRIBUIDO AL AUMENTO DE LAS SEGUNDAS RESIDENCIAS



FACTORES ECONÓMICOS

- Aumento del nivel de vida.
- Auge del turismo internacional.
- Generar un patrimonio para la jubilación y/o herencia.
- Mejora de las comunicaciones.



FACTORES DEMOGRÁFICOS

- Migración del campo a la ciudad.
- Urbanización.



FACTORES CULTURALES Y SOCIALES

- Más tiempo para el ocio y actividades recreativas.
- Estatus social.

Fuente: CaixaBank Research, a partir del censo de viviendas (INE).

La edad, la situación económica del hogar y el PIB per cápita de la provincia de residencia son los principales factores que inciden en la decisión de adquirir una segunda residencia: por ejemplo, 1 de cada 5 hogares madrileños cuenta con una segunda residencia, comparado con 1 de cada 20 hogares gaditanos o pacenses

¿Qué tipo de hogares suelen tener una segunda residencia?

Para analizar las características de los hogares que tienen una segunda residencia, recurrimos al censo de hogares del año 2011. En concreto, se pregunta a la persona de referencia del hogar si pasa más de 14 noches al año en un segundo municipio y, en caso afirmativo, sobre la disponibilidad de vivienda en dicho municipio.³ El hogar que disfruta de la vivienda no tiene que ser necesariamente su propietario, si bien esta suele ser la forma de tenencia más habitual de las segundas residencias en España.⁴ Pues bien, según esta fuente de datos, **un 11,7% de los hogares españoles cuentan con una segunda residencia.**

La **edad** de la persona de referencia del hogar es uno de los principales factores que determina la tenencia de una segunda residencia. De hecho, se observa **un marcado ciclo vital: a partir de los 35-40 años, aumenta gradualmente la proporción de hogares con una segunda residencia, hasta alcanzar alrededor del 20% de los hogares cerca de la edad de jubilación (65 años).** A partir de entonces, el porcentaje de hogares con una segunda residencia se va reduciendo de forma algo pronunciada. El censo de 2001 muestra un patrón similar, lo que nos indica la importancia del ciclo vital en la decisión de comprar una segunda residencia, si bien también se observa que la

³ El censo de hogares se refiere a personas que residen habitualmente en una vivienda familiar en territorio nacional y, en consecuencia, no se incluyen a los no residentes aunque tengan una segunda residencia en España. En el *Informe Sectorial Inmobiliario* del segundo semestre de 2019, dedicamos el artículo «El auge de las compras de vivienda por parte de extranjeros en España» a analizar las compras de extranjeros.

⁴ El 91,5% de los hogares españoles que tienen una segunda residencia es en propiedad, según el censo de viviendas de 2001 (dato no disponible para 2011).

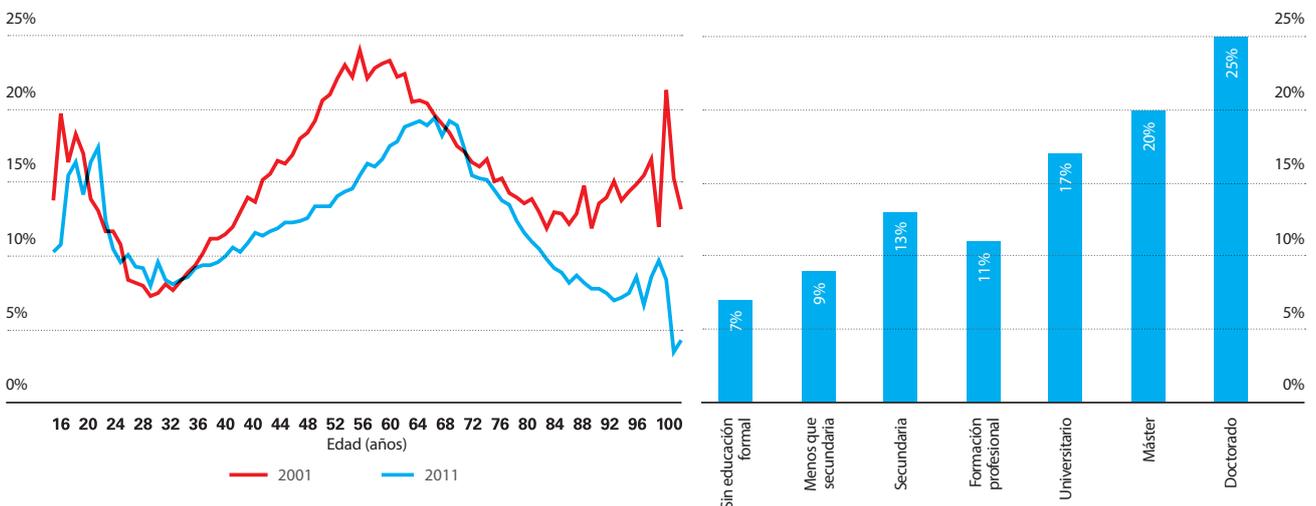


generación que tenía entre 60 y 70 años en 2011 (entre 50 y 60 en 2001) presenta una elevada propensión a poseer una segunda residencia. En cambio, las nuevas generaciones suelen tener menos segundas residencias que generaciones anteriores en su misma franja de edad. Así, según datos internos de CaixaBank, la edad promedio en la que se adquiere una segunda residencia ha aumentado de 41,6 años en 2009 a 47,6 años en 2019,⁵ un hecho que posiblemente refleje la mayor dificultad económica que padecen los jóvenes adultos en la actualidad, así como un cambio de preferencias en lo que se refiere al ocio (visitar otros lugares en lugar de veranear en un mismo sitio, por ejemplo) y al uso frente a la propiedad.

⁵ Edad promedio de las personas físicas en el año en el que contrataron una hipoteca para adquirir una segunda residencia.

Hogares españoles con una segunda residencia según edad y nivel educativo

(% sobre el total de hogares)



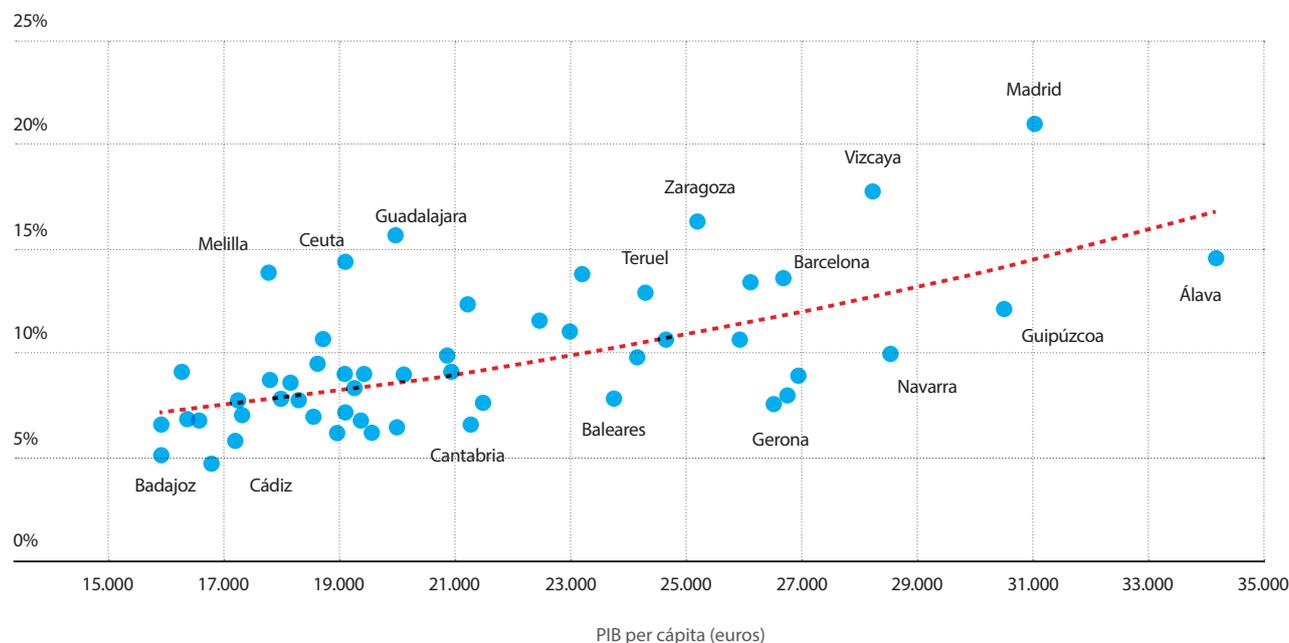
Fuente: CaixaBank Research, a partir del censo de hogares de 2001 y 2011 (INE).

La **situación económica de los hogares** es, sin lugar a dudas, otro factor muy relevante, pues generalmente los hogares adquieren primero su residencia principal y, solo cuando tienen suficiente holgura económica, optan por una segunda vivienda. A pesar de que el censo no recoge datos sobre los ingresos familiares, recurrimos al nivel educativo como una aproximación de la renta. En el gráfico anterior se observa que **la proporción de hogares con una segunda residencia aumenta con el nivel educativo**: solamente un 7% de los hogares que no tienen educación formal cuenta con una segunda residencia, frente al 20%-25% que ha cursado un máster o un doctorado.

Por otro lado, a nivel provincial también se observa una clara relación positiva entre el PIB per cápita y el porcentaje de hogares con una segunda residencia (ya sea en la provincia donde residen habitualmente o en otra). Destaca Madrid, la segunda provincia en términos de PIB per cápita y donde un 21,1% de los hogares cuentan con una segunda residencia (un 91% de ellos en otra provincia). En cambio, solamente alrededor de un 5% de los residentes en Cádiz o Badajoz (provincias con un PIB per cápita más bajo) tienen una segunda residencia.

Relación positiva entre el PIB per cápita y la proporción de hogares con una segunda residencia en España

(% de hogares con una segunda residencia)



Nota: Cada punto en el gráfico representa una provincia. Datos de 2011.

Fuente: CaixaBank Research, a partir del censo de hogares de 2011 y de la contabilidad regional (INE).

¿Dónde están situadas las segundas residencias?

La mayor parte de las segundas residencias están situadas en la costa mediterránea.

Alicante es la provincia que concentra un mayor número de segundas residencias (326.705 viviendas, un 8,9% del total nacional), lo que pone de relieve la preponderancia de la Costa Blanca como destino turístico, tanto internacional como doméstico.⁶ Le siguen, a cierta distancia, Valencia (223.885 viviendas, 6,1% del total) y Málaga (170.438 viviendas, 4,6% del total).

Otras provincias costeras como Gerona, Tarragona, Murcia, Castellón o Cádiz también ocupan un lugar destacado en el ranking de segundas residencias. En cambio, sorprende la ausencia de las Canarias y las Islas Baleares en la cabeza de la clasificación. Posiblemente, su insularidad y el mayor coste de transporte desde la península expliquen que la mayor parte de turistas que visitan estos destinos opten por los alojamientos turísticos en lugar de disponer de una segunda residencia en los archipiélagos.

⁶ Datos procedentes del censo de vivienda que, como ya se ha comentado, no permiten distinguir la nacionalidad del propietario de la vivienda.



Inmobiliario

Además de la costa, **las segundas residencias abundan en provincias interiores.** Ávila, Teruel, Soria, Segovia, Cuenca y Guadalajara son las seis provincias con un mayor peso de las segundas residencias sobre el parque de viviendas provincial, todas ellas con un porcentaje que supera el 30% (más del doble que el promedio nacional, del 14,6%). Posiblemente el origen de muchas de estas segundas residencias sea el fenómeno migratorio del campo a la ciudad mencionado anteriormente.

En el otro extremo de la distribución, encontramos las provincias con un mayor grado de urbanización (Barcelona, Madrid, Sevilla, Vizcaya, Álava y Guipúzcoa). En todas ellas el peso de las segundas residencias es inferior al 7%, dado que la mayor parte de las viviendas en estas provincias son de primera residencia.

A nivel municipal, los datos del censo muestran que **a medida que disminuye el tamaño del municipio, el porcentaje de viviendas secundarias respecto al total suele ser mayor.** Los cinco municipios con un tamaño superior a 2.000 habitantes y con un mayor porcentaje de viviendas secundarias son Noja (Cantabria), con un 91%; Daimús (Valencia), con un 76%; Llançà (Gerona), con un 73,9%; Los Alcázares (Murcia), con un 68,9%, y Canet d'en Berenguer (Valencia), con un 68,5%.

Si se cruzan los datos del lugar de residencia habitual del hogar y la localización de su segunda residencia, se puede observar el área de influencia de cada localización, un aspecto muy interesante para analizar las dinámicas del mercado inmobiliario local

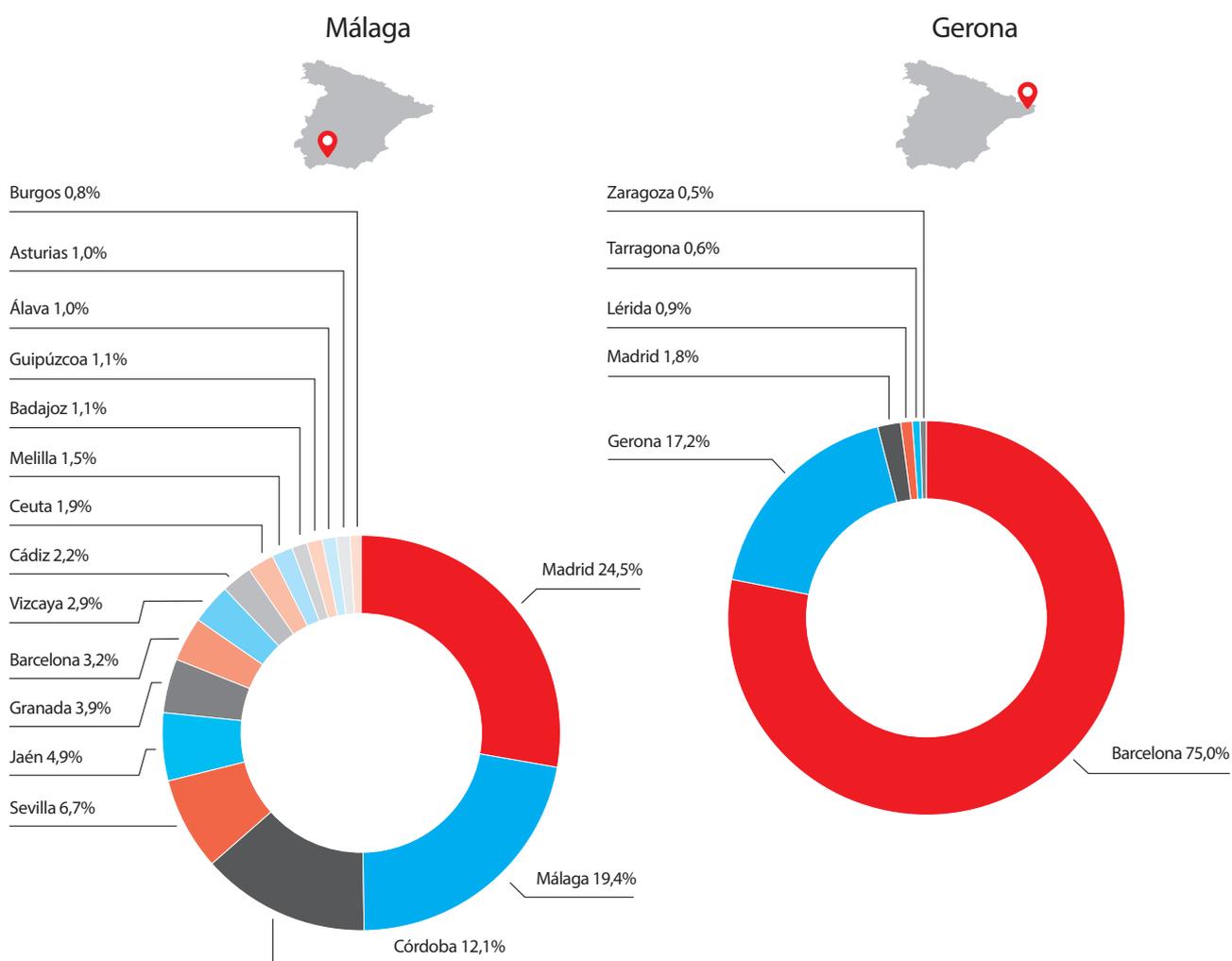


¿De dónde proceden los hogares que tienen una segunda residencia en una determinada provincia?

Los datos del censo de los hogares permiten cruzar el lugar de residencia habitual del hogar con la localización de su segunda residencia. De este modo, podemos **clasificar el mercado de las segundas residencias de cada provincia según el grado de concentración (o de diversificación) de la procedencia de los hogares.**

Málaga es un destino muy diversificado. De hecho, ahí tienen una segunda vivienda residentes de todas las provincias españolas, empezando por madrileños (24%), malagueños (19%), cordobeses (12%) y sevillanos (6,7%). En cambio, Gerona, Ávila, Toledo, Segovia y Santa Cruz de Tenerife son destinos muy concentrados; es decir, los hogares que tienen una segunda residencia en estos destinos proceden de unas pocas provincias. Gerona es el destino más concentrado de todos por la elevada presencia de barceloneses (75% del total).

¿De qué provincia proceden las personas con una segunda residencia en...?



Fuente: CaixaBank Research, a partir del censo de hogares de 2011 (INE).



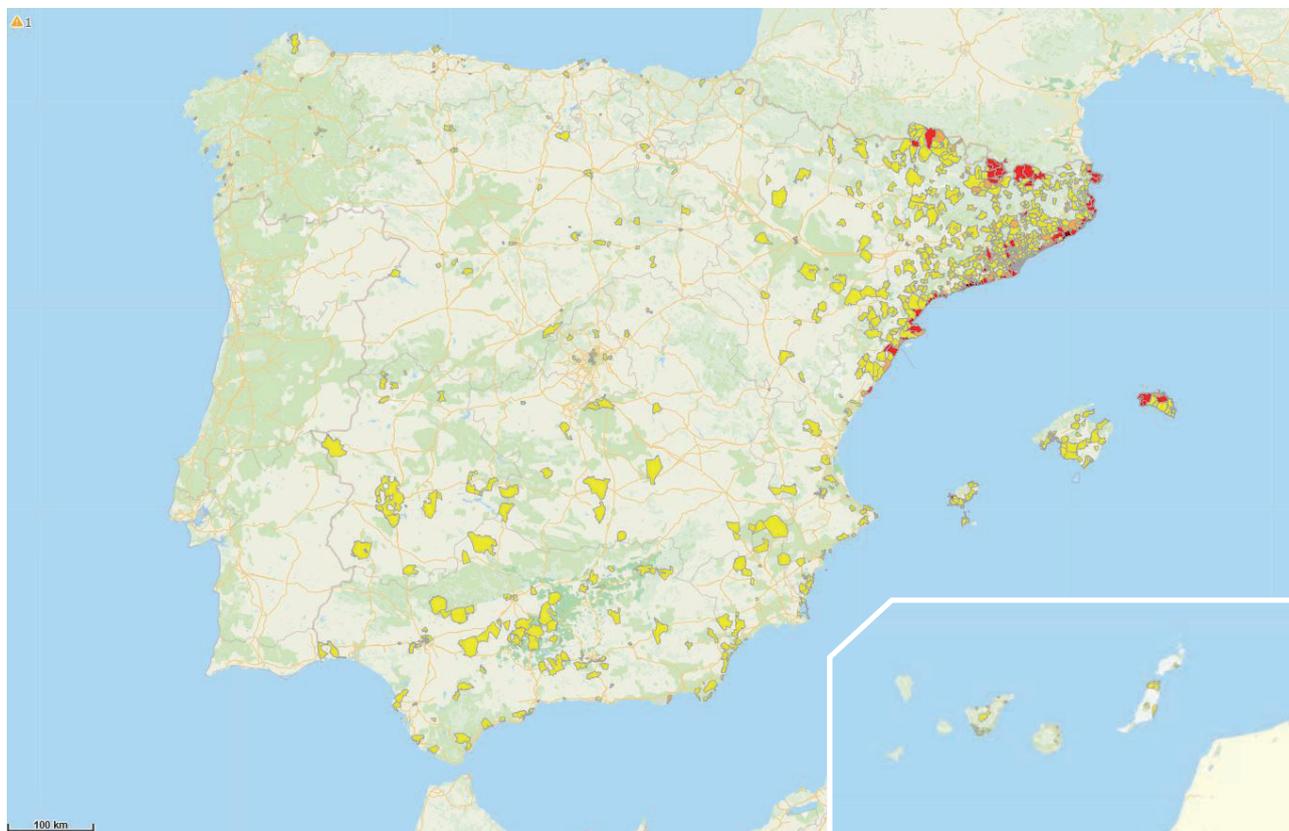
¿Cuáles son los destinos preferidos según la procedencia del hogar?

Los mismos datos, observados desde otra perspectiva, permiten analizar los destinos preferidos según el lugar de procedencia del hogar. Así, los residentes en Madrid, Barcelona y las tres provincias vascas son los que eligen los destinos más diversificados y tienen sus segundas residencias repartidas en muchas provincias. En cambio, los residentes en Huelva o Castellón son los que tienen las segundas residencias más concentradas, pues cerca de un 70% de los hogares con una segunda residencia la tienen en la misma provincia en la que residen.

Zoom a Madrid y Barcelona

Mención especial merecen el caso de Madrid y Barcelona, pues sus residentes copan un tercio de las segundas residencias en España (un 22% los madrileños y un 12% los barceloneses) y, como ya se ha mencionado, están muy diversificadas en todo el territorio nacional. Los datos del censo, sin embargo, no permiten profundizar más allá de las provincias y los municipios de mayor tamaño (de más de 20.000 habitantes). Se trata de una limitación importante, puesto que las segundas residencias se encuentran a menudo en municipios pequeños (el 80% de las segundas residencias se concentran en municipios de menos de 20.000 habitantes y más del 40%, en municipios de menos de 1.000 habitantes).

¿Dónde tienen las segundas residencias los residentes en la provincia de Barcelona?

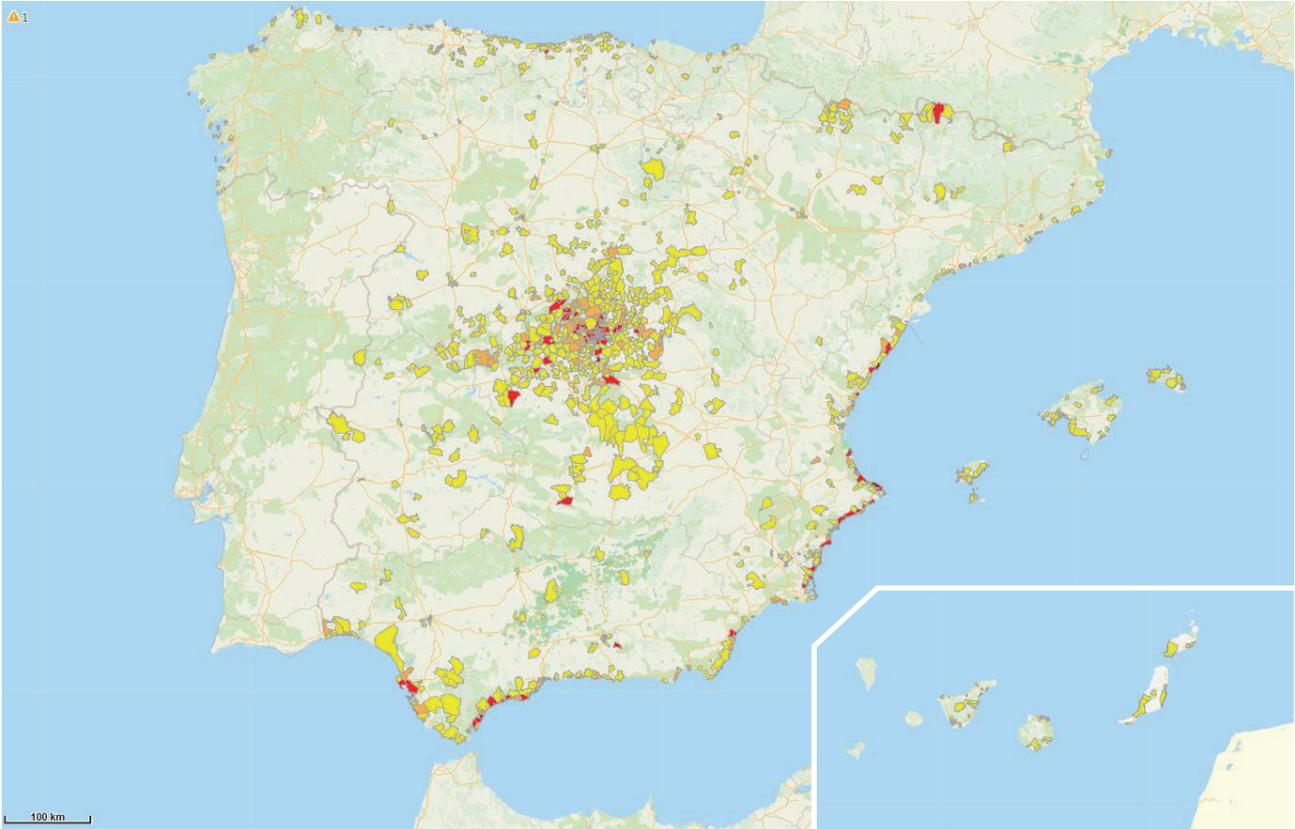


Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos internos.

Los datos internos de CaixaBank sobre las hipotecas concedidas para la compra de una segunda residencia ofrecen una mayor granularidad. Los siguientes mapas muestran la localización de las segundas residencias de personas residentes en las provincias de Barcelona y Madrid. Se observa cómo la distribución geográfica de las segundas residencias dista mucho de ser uniforme y que, además, varía considerablemente según el lugar de residencia del comprador. Por ejemplo, los barceloneses tienen muchas de sus segundas residencias en Cataluña (en la Costa Brava, la Costa Dorada y en la comarca de la Cerdaña), pero también en pueblos de Andalucía y Extremadura. En cambio, los madrileños tienen segundas residencias más repartidas en el territorio nacional, con especial concentración en la sierra y la costa levantina.



¿Dónde tienen las segundas residencias los residentes en la provincia de Madrid?



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos internos.

Por tanto, el «área de influencia» de una determinada localización puede ser muy amplia. Ello tiene implicaciones para el mercado inmobiliario local, ya que las características de los demandantes de vivienda secundaria pueden ser muy distintas de las de los residentes en dicha zona, por ejemplo, en cuanto a sus preferencias o su poder adquisitivo. En ese sentido, los análisis con *big data* permiten tratar de forma sistemática esta información e incorporarla en los modelos de previsión del precio de la vivienda o del número de transacciones a nivel granular, capturando, así, dinámicas más complejas que las que se pueden modelizar con las técnicas tradicionales.

Precios de la vivienda en Europa

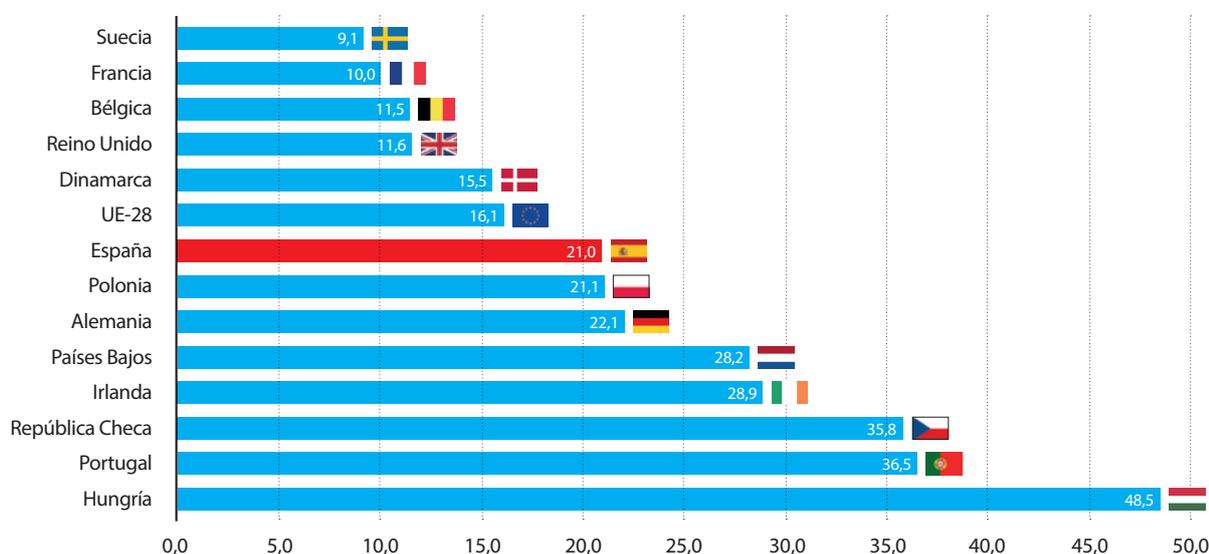
¿Qué está pasando en el mercado inmobiliario europeo?

El mercado inmobiliario europeo lleva varios años avanzando a buen ritmo. Buena prueba de ello es que, desde principios de 2016, los precios de la vivienda en el conjunto de la UE han aumentado un 4,6% anual en promedio, por encima del crecimiento de los salarios y del PIB, en términos nominales. Esta senda alcista se observa de manera generalizada tanto por países como en las grandes ciudades. En este artículo analizamos qué factores explican esta tendencia y si presenta algún riesgo.

Los precios de la vivienda mantienen una clara trayectoria al alza en todos los países europeos (excepto en Italia) y en la mayoría de ellos ya se sitúan por encima del nivel que alcanzaron antes de la crisis. En algunos países, además, los precios residenciales avanzan a un ritmo muy superior al del promedio de la UE. Este es el caso de Hungría y Portugal, entre otros, con crecimientos superiores al 9,0% interanual en promedio desde 2016.

Los precios de la vivienda han aumentado de manera notable en los países europeos

Variación acumulada entre el 1T 2016 y el 2T 2019 (%)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Eurostat.



¿Qué factores explican el crecimiento sincronizado de los precios de la vivienda?

En parte, este movimiento al alza de los precios residenciales en Europa es fruto de una **recuperación económica sincronizada**. Así, en el conjunto de la UE, la recuperación llegó en 2013 y fue ganando firmeza especialmente a partir de 2016, cuando el crecimiento se aceleró en la mayoría de Estados miembros. El dinamismo de la actividad económica ha ido acompañado de un notable aumento del empleo: la tasa de paro promedio para el conjunto de la UE se redujo del 11% a principios de 2013 al 6,3% en el 3T 2019. De este modo, la buena evolución del mercado laboral y las perspectivas económicas favorables se han ido traduciendo en un aumento de la renta disponible de los hogares y en una mayor confianza de los consumidores. También el refuerzo y la **reestructuración del sector bancario** en muchos países europeos ha jugado un papel importante al contribuir a mejorar la disponibilidad de crédito para los hogares. Todo ello ha servido para apoyar la **demanda de vivienda como bien residencial** y ello, a su vez, ha apoyado el alza de los precios en los distintos mercados residenciales europeos.

El crecimiento sincronizado del precio de la vivienda en la UE se explica tanto por razones económicas como financieras: la recuperación económica y unas condiciones financieras acomodaticias, entre otros factores, han apoyado la demanda de la vivienda como bien residencial y de inversión

Por otra parte, el **entorno de condiciones financieras acomodaticias** propiciado por los estímulos monetarios de los bancos centrales de las principales economías avanzadas también ha contribuido al alza sincronizada del precio de la vivienda.¹ Primero, porque se ha traducido en una **reducción generalizada de los costes de financiación hasta niveles históricamente bajos**.² Por ejemplo, en la eurozona, el tipo de interés medio sobre el saldo vivo del crédito hipotecario se situaba en el 2,0% en el 3T 2019, comparado con un 5% en los años previos a la crisis financiera. Y, segundo, porque el entorno de bajos tipos de interés presiona a la baja el retorno de la renta fija y de algunos productos financieros de ahorro y, en consecuencia, incentiva la **demanda de vivienda como bien de inversión**. Muestra de ello es que inversores internacionales e institucionales, en su búsqueda de una mayor rentabilidad, han intensificado su participación en determinados mercados inmobiliarios (incluyendo el de la vivienda residencial) a lo largo de los últimos años.³

En este sentido, un análisis del FMI muestra que la tendencia de los precios de la vivienda de distintos mercados a moverse a la vez y en la misma dirección (especialmente en las economías avanzadas) es cada vez más acusada a causa de **factores financieros** (relajación de las condiciones financieras globales y una mayor integración financiera).⁴ En concreto, dichos factores explican actualmente el 30% del crecimiento del precio de la vivienda en muchas economías avanzadas, muy por encima del 10% que explicaban en 1971.⁵

① FMI (abril 2018). «Global Financial Stability Report. Chapter 3: House price synchronization: what role for financial factors?».

② Las condiciones financieras globales (las de los principales centros financieros del mundo) suelen transmitirse a través de los flujos de capital. Así, estos flujos pueden afectar a la disponibilidad de crédito y a los tipos de interés de crédito hipotecario en el país receptor (independientemente de si estos flujos van dirigidos o no a inversiones inmobiliarias). Véase Bernanke, B. S. et al. (2011), «International Capital Flows and the Returns to Safe Assets in the United States, 2003-2007». Federal Reserve Board.

③ Hekwolter, M. of Hekhuis, Nijskens, R. y Heeringa, W. (2017). «The Housing Market in Major Dutch Cities». Netherlands Central Bank.

¿Y en las ciudades?

Tanto el movimiento alcista de los precios inmobiliarios como el fenómeno de sincronización de los mercados de la vivienda son todavía más acusados en las principales ciudades de las economías avanzadas. En el caso de Europa, ello se pone de especial manifiesto cuando se compara el precio de la vivienda de las grandes urbes con el precio promedio de la vivienda en el resto de las ciudades de cada país (véase el siguiente gráfico).

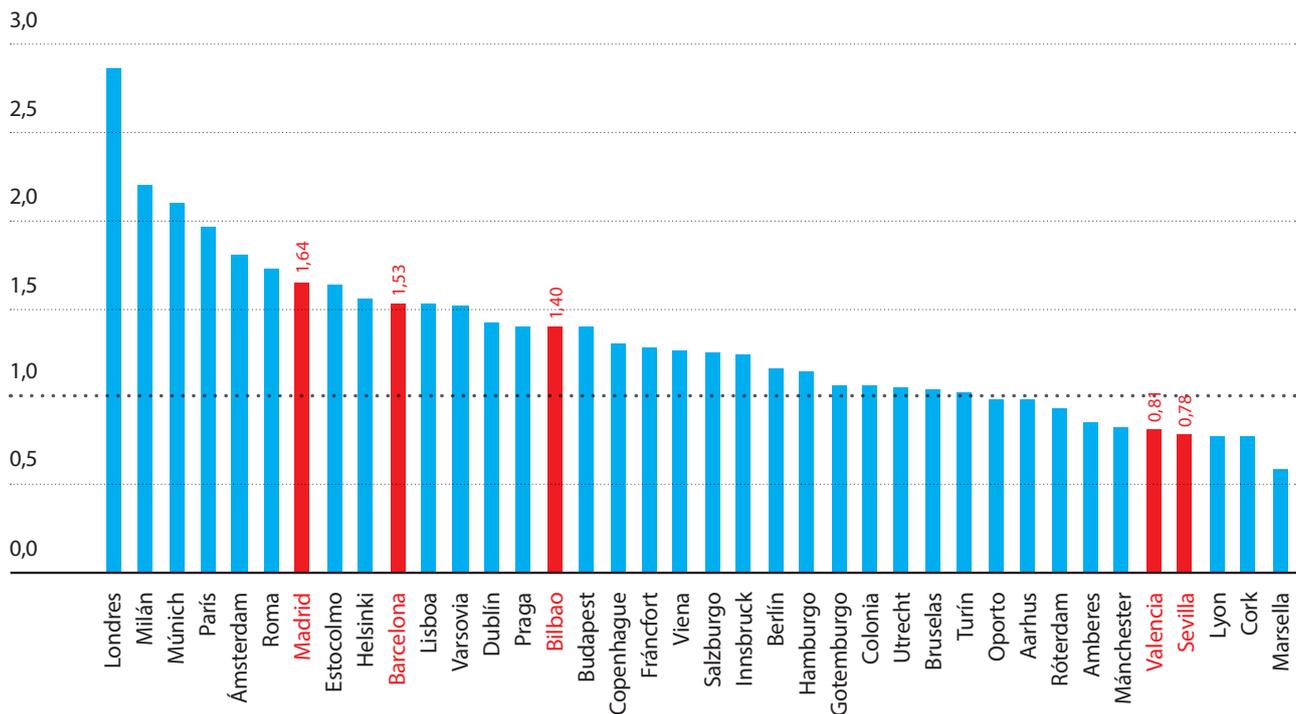
④ Otras causas de la mayor sincronización de los precios de la vivienda incluyen varias consideraciones por el lado de la oferta (como los costes de construcción) y por el lado de la demanda (como la demografía y el sistema impositivo).

⑤ Véase FMI (abril 2018). «Global Financial Stability Report».

El repunte del precio de la vivienda ha sido especialmente acusado en las grandes ciudades, debido a la tendencia a una mayor urbanización, la mayor presencia de inversores internacionales y la relación de las condiciones financieras globales

El precio de la vivienda en las grandes ciudades suele ser superior al promedio nacional

Ratio del precio de la vivienda en las grandes ciudades en relación con el promedio nacional de ciudades



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Numbeo.

El mayor crecimiento del precio de la vivienda en las grandes ciudades respecto al promedio nacional es el reflejo de una **tendencia generalizada hacia una mayor urbanización**. Un factor que ha sido y seguirá siendo un importante revulsivo para la demanda de inmuebles residenciales en las ciudades, especialmente en aquellas con mayor dinamismo y capacidad de atracción de talento.⁶

⑥ Según proyecciones de las Naciones Unidas, mientras que en 1950 dos terceras partes de la población mundial eran rurales, en 2050 dos terceras partes serán urbanas.



Por otra parte, este fenómeno también responde al hecho de que las **grandes ciudades son de por sí focos importantes de atracción de la inversión**. Dentro del sector inmobiliario, por ejemplo, las ciudades suelen ser submercados con una liquidez mayor y cuyas perspectivas futuras son algo menos inciertas. Asimismo, las ciudades también resultan atractivas desde el punto de vista inversor por otros motivos, como una ubicación privilegiada o un elevado interés turístico. Además, en algunas zonas determinadas, factores idiosincráticos, como los sistemas legal e impositivo, pueden jugar un papel importante en la entrada de inversores extranjeros.

A estos elementos que podríamos llamar «tradicionales», se han añadido en los últimos años algunos de los factores que ya hemos mencionado en el apartado anterior, y que explican la mayor sincronización de los mercados de la vivienda: **la relajación de las condiciones financieras globales y la mayor presencia de inversores internacionales**. Estos factores son especialmente relevantes en aquellas grandes ciudades más abiertas a flujos de capital internacional, bien por su integración con los mercados financieros globales, bien por su atractivo para inversores que buscan una mayor rentabilidad.⁷

¿Existen riesgos?

La evolución reciente de los precios de la vivienda en varias zonas de Europa puede suscitar cierta preocupación. En este sentido, un primer paso para evaluar si los precios de la vivienda son demasiado altos y detectar tensiones en el mercado es poner los precios en relación con otros indicadores que muestren la capacidad de compra de la demanda doméstica.

⁷ Además, en el informe del FMI mencionado anteriormente se muestra que el papel que juegan las condiciones financieras globales en la sincronización de los precios de la vivienda es considerablemente mayor en presencia de restricciones regulatorias y físicas a la oferta de vivienda.

A este respecto, **los principales indicadores de accesibilidad a la vivienda no muestran en general signos de tensionamiento para la población local, aunque sí en algunos casos particulares.** Por ejemplo, la proporción de hogares europeos que destinan más del 40% de su renta disponible a cubrir los costes de la vivienda – un indicador común de accesibilidad– se situaba a finales de 2018 en el 9,9%, un nivel por debajo del promedio de 2007 (11,0%). Con todo, este indicador sí alerta de cierta sobrecarga en Dinamarca, Alemania y el Reino Unido. Por su parte, la ratio de accesibilidad (precio de la vivienda sobre renta disponible de los hogares) para el conjunto de la eurozona se sitúa ligeramente por encima de su promedio histórico,⁸ aunque se observa cierta heterogeneidad entre países. En particular, en algunos países (como Bélgica, los Países Bajos y Austria), los precios residenciales se encuentran en niveles cercanos a su máximo histórico y la capacidad de accesibilidad a la vivienda es especialmente baja (véase la siguiente tabla).

⑧ Promedio entre 1980 y 2019.

Mapa de riesgos del mercado inmobiliario europeo

	Valoración a nivel país						Situación de los hogares			Inversión residencial*
	Variación en precios de la vivienda (acumulado desde 2016)	Índice de precios sobre renta *	Ratio de precios sobre renta (ciudades)	Índice de precios sobre alquiler*	Ratio de precios sobre alquiler (ciudades)	Indicador de accesibilidad (% de los hogares que destinan más del 40% de su renta a vivienda)	Endeudamiento de los hogares (% del PIB)	Crédito hipotecario (variación interanual, en %, 3T 2019)	Crédito hipotecario (% del PIB)	
Alemania	22,1	95,3	9,5	101,7	30,1	14,2	54,0	5,3	37,6	107,6
Austria ¹	18,7	129,9	10,9	115,9	29,6	6,8	49,5	5,5	29,2	97,7
Países Bajos	28,2	130,7	7,4	125,3	18,3	9,4	101,5	2,7	61,2	97,0
Italia	-0,8	90,0	9,7	91,1	23,5	8,2	41,5	1,5	21,7	87,3
España	21,0	125,2	9,5	141,3	21,0	8,9	58,4	-1,4	41,6	77,9
Portugal ¹	36,5	103,9	13,3	100,8	18,5	5,7	66,2	0,1	44,8	61,6
Francia	10,0	121,1	13,0	136,0	36,5	4,7	60,6	5,9	45,3	101,2
Reino Unido	11,6	123,2	9,9	149,7	26,4	12,4	85,3	3,7	58,3	112,7
Suecia	9,1	135,9	9,4	170,4	30,9	8,3	88,0	1,3	67,2	142,2
Finlandia	4,6	94,3	7,9	113,3	26,0	4,3	65,7	2,2	41,8	121,5
Dinamarca	15,5	127,3	7,4	109,8	24,4	14,7	114,9	1,7	98,9	100,4
Bélgica	11,5	136,5	6,9	150,3	19,9	8,6	61,9	6,6	35,7	102,9
Irlanda	28,9	112,4	7,4	142,4	14,7	4,5	40,4	-1,0	22,7	40,7

Nota: (*) Divergencia respecto al promedio a largo plazo del país (100 = promedio a largo plazo)

(1) Se dispone de datos para 1995-2019 (Portugal) y para 2000-2015 (Austria), con lo que el promedio a largo plazo puede estar ligeramente sobrevalorado.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de OCDE, Numbeo, Eurostat y BCE.



Los principales indicadores de accesibilidad a la vivienda no alertan de tensiones generalizadas en el sector inmobiliario europeo, excepto en algunos casos particulares como los Países Bajos, Austria, Dinamarca y Bélgica

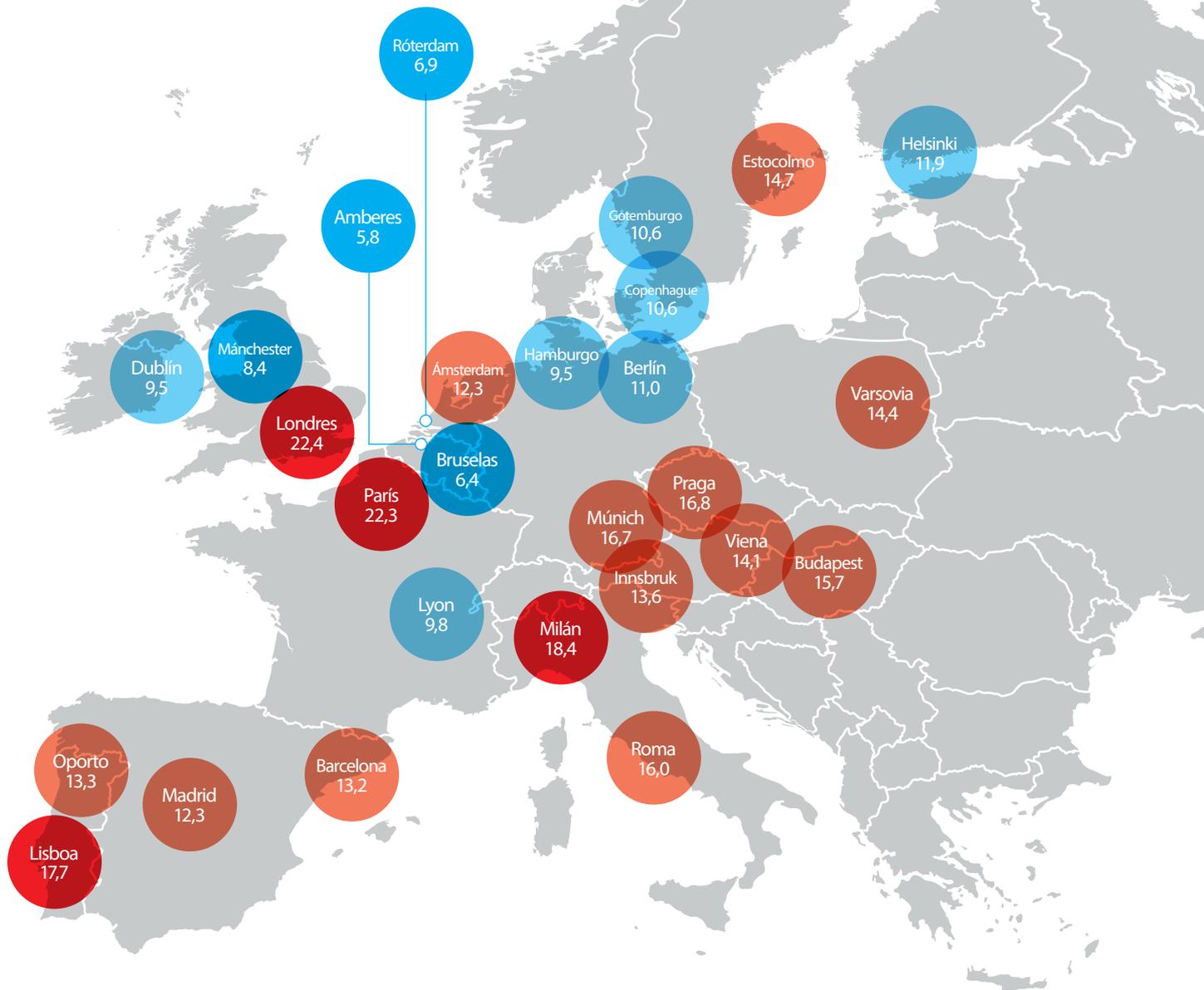
Otro indicador de referencia para evaluar la situación financiera en la que se encuentran los hogares es su nivel de endeudamiento. En este sentido, **el endeudamiento de los hogares se sitúa en niveles cómodos para el conjunto de la eurozona** (57,8% del PIB). Con todo, algunos países europeos, como los Países Bajos y Dinamarca, muestran unos niveles de endeudamiento de los hogares más preocupantes (por encima del 100% del PIB), aunque en los últimos años se han ido reduciendo. Por último, a excepción de Suecia y Dinamarca, no se observan los excesos más relevantes que sí se dieron a mediados de los 2000, como una elevada inversión en vivienda y un auge del crédito hipotecario.

En definitiva, **en la mayoría de los países europeos no se observan signos claros de sobrevaloración de la vivienda en relación con la demanda doméstica. Sin embargo, en algunos de ellos, como los Países Bajos, Austria, Dinamarca y Bélgica,** tanto el mantenimiento de la senda alcista de los precios de la vivienda como su intensificación serían factores de riesgo, puesto que **los precios ya se encuentran en niveles históricamente elevados.** Especial mención merecen Suecia y el Reino Unido donde, tras unos años de fuerte crecimiento de los precios de la vivienda y de cierto sobrecalentamiento del sector, el avance de los precios se ha ido moderando debido a factores como la incertidumbre política, problemas de accesibilidad a la vivienda y un tratamiento fiscal menos favorable a la compra de vivienda.

La accesibilidad a la vivienda en las grandes ciudades europeas

Si ponemos el foco en las grandes ciudades, observamos claros síntomas de **desvinculación de los precios de la vivienda respecto a la renta local.** Concretamente, la ratio de accesibilidad a la vivienda se sitúa en niveles especialmente elevados (por encima de 15) en varias ciudades europeas, como Londres, París, Milán o Múnich (véase el mapa).

La ratio de accesibilidad a la vivienda se sitúa en niveles especialmente elevados en varias ciudades europeas



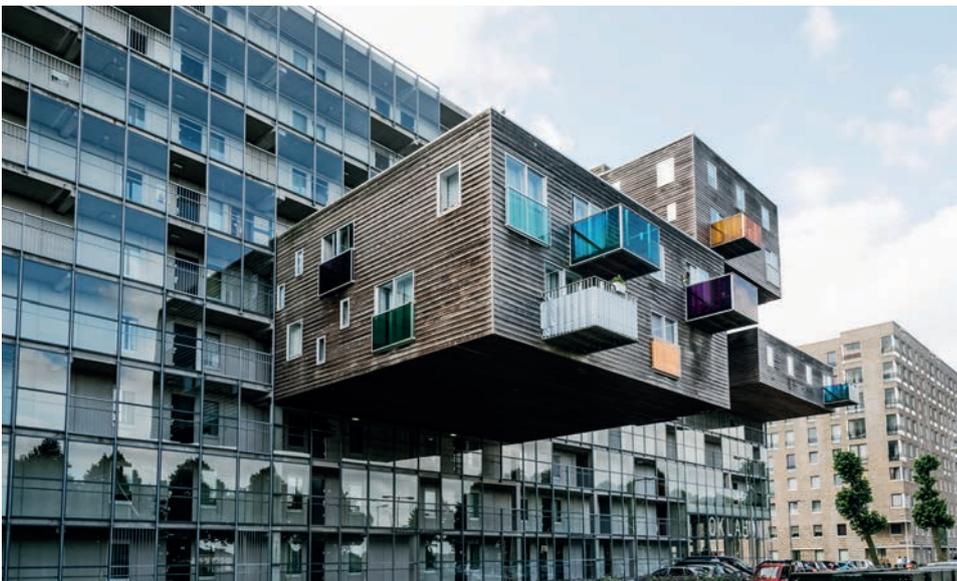
Nota: * Supone un tamaño del inmueble de 90 m².
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Numbeo.

En otros casos, se observan unos precios de la vivienda ligeramente superiores a lo que justifican las condiciones de la demanda doméstica, como en Viena, Oporto o Barcelona (en el artículo «La creciente divergencia del precio de la vivienda en España» de este mismo *Informe Sectorial* se analiza la evolución del precio de la vivienda y las ratios de accesibilidad en Barcelona y Madrid). Como se ha mencionado anteriormente, existen varios factores que apoyan esta dinámica de precios en las grandes ciudades, como la influencia que ejercen los compradores extranjeros y los inversores globales e institucionales, con una capacidad adquisitiva generalmente superior al promedio de la población local. A pesar de ello, **estas dinámicas hacen necesario prestar especial atención a la evolución de los mercados de la vivienda a nivel local** (en relación con el resto del país, pero también con otros países).



Las ratios de accesibilidad de las grandes ciudades están tensionadas, reflejo de una desvinculación de los precios de la vivienda respecto a la renta local. La ratio es especialmente elevada en Londres, París, Milán y Múnich

En definitiva, en Europa, con la excepción de algunos casos particulares, **no se observan signos claros de sobrevaloración de la vivienda**. Asimismo, la situación financiera de las familias europeas es relativamente cómoda. En cambio, **en las grandes ciudades, sí observamos una cierta desvinculación de los precios de la vivienda respecto a la renta de la población local**, en parte por el mayor peso de la demanda extranjera. Asimismo, en la actual coyuntura económica de desaceleración en muchos países europeos, **la mayor sincronización de los precios de la vivienda entre países y ciudades genera dudas sobre las consecuencias de una eventual corrección en los precios**. La razón es que los mayores vínculos que se observan entre distintos mercados de la vivienda (exposición de mercados locales de la vivienda a condiciones financieras y económicas globales) pueden ayudar a transmitir o amplificar *shocks* financieros y macroeconómicos. En este sentido, debido a la creciente importancia de la demanda extranjera y a la mayor vulnerabilidad del mercado de la vivienda al ciclo financiero y económico global, **la capacidad de las autoridades locales para gestionar desequilibrios en el mercado inmobiliario (mediante políticas a nivel nacional, como las macroprudenciales, o a nivel local) puede ser más limitada que en el pasado**.



Accesibilidad a la vivienda

La creciente divergencia del precio de la vivienda en España

El precio de la vivienda ha crecido de forma considerable en los últimos años y empiezan a aparecer los primeros síntomas de sobrevaloración en ciudades como Madrid y Barcelona y en algunos puntos turísticos. Esta realidad convive con otra muy distinta en las zonas menos urbanas, donde la recuperación del sector inmobiliario ha llegado más tarde y está siendo mucho más lenta. En consecuencia, las divergencias regionales en cuanto al precio y la accesibilidad de la vivienda se están acentuando.

La recuperación del precio de la vivienda en España: ¿en qué punto estamos?

Después de la fuerte caída del precio de la vivienda entre los años 2008 y 2014 (del 30,7% nominal y del 37,2% en términos reales),¹ en 2015 se inició un nuevo ciclo expansivo del mercado inmobiliario caracterizado por una elevada heterogeneidad geográfica, como veremos más adelante. Pero, antes de examinar cómo ha evolucionado el precio de la vivienda en distintas zonas y localidades, conviene repasar las principales cifras a nivel nacional, pues nos servirán de referencia para el análisis posterior.

① En este artículo, salvo indicación expresa, usamos el precio de la vivienda publicado por el Ministerio de Fomento, puesto que se publica con desagregación provincial y para los municipios de más de 25.000 habitantes

El precio de la vivienda ha repuntado los últimos cinco años, aunque sigue siendo un 22% inferior al máximo alcanzado antes de la crisis y muestra una elevada heterogeneidad geográfica

El precio de la vivienda empezó a crecer en 2015, según los datos del Ministerio de Fomento (basados en precios de tasación). Desde su valor mínimo en el 3T 2014 hasta el dato más reciente, correspondiente al 3T 2019, acumula un crecimiento del 12,3% (8,6% en términos reales). A pesar de esta tendencia alcista, el precio permanece aún en torno a **un 22% por debajo de su máximo histórico** (-31,8% en términos reales). Por su lado, el índice del precio de la vivienda publicado por el INE (basado en precios de transacción)² muestra una recuperación más vigorosa, con un avance del 30,4% nominal entre el 1T 2014 y el 2T 2019 (24,7% en términos reales), si bien la distancia que le separa del máximo precrisis es similar a la que apuntan los datos del Ministerio de Fomento³ (-18,2% por debajo del máximo en términos nominales, -30,6% en términos reales).

② El precio de la vivienda del INE se publica desde 2007, a nivel nacional y por comunidad autónoma.

③ Ello se explica porque el precio de la vivienda del INE muestra una caída entre 2007 y 2014 más pronunciada (del -37,2% nominal y del -44,3% real) que la del precio del Ministerio de Fomento.



Una recuperación a distintas velocidades: líderes, avanzadas, seguidoras y despegando

Según la evolución del precio de la vivienda desde 2014, clasificamos las provincias españolas en cuatro grupos:

1) Líderes: Madrid, Barcelona, Islas Baleares, Málaga, Santa Cruz de Tenerife y Las Palmas forman el grupo que encabeza la recuperación del mercado inmobiliario, provincias en las que se encuentran las principales ciudades y zonas turísticas consolidadas. En ellas, el precio de la vivienda empezó a recuperarse antes y ha crecido con más vigor (27,8% entre el 1T 2014 y el 3T 2019, muy por encima del 12,3% nacional).

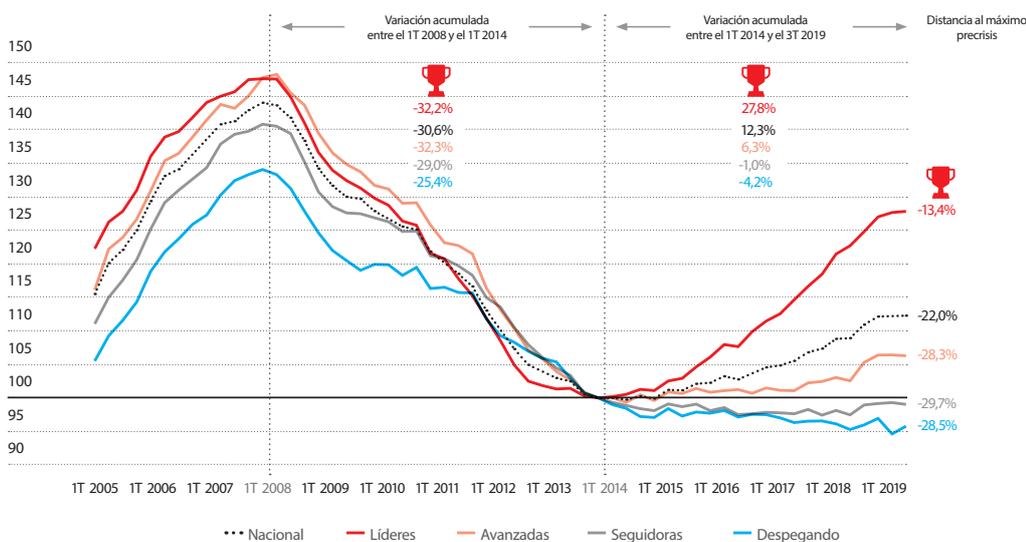
2) Avanzadas: Cádiz, Granada, Sevilla, Zaragoza, Valladolid, Guadalajara, Gerona, Tarragona, Alicante, Valencia, Cáceres, La Coruña y Navarra. En estas provincias encontramos ciudades importantes en términos de población, turismo y actividad económica. En ellas la recuperación tardó algo más en despertar y el crecimiento de los precios está siendo positivo pero más modesto (6,3% entre el 1T 2014 y el 3T 2019).

3) Seguidoras: este grupo concentra casi la mitad de las provincias españolas (Almería, Córdoba, Huelva, Huesca, Asturias, Cantabria, Burgos, Palencia, Salamanca, Albacete, Toledo, Lérida, Castellón, Badajoz, Lugo, Orense, Pontevedra, Murcia, Álava, Guipúzcoa y La Rioja). Se trata de un grupo bastante heterogéneo, formado por provincias que se incluyen en la denominada «España vaciada» y por otras que todavía están digiriendo los excesos del *boom* inmobiliario. En ellas el precio de la vivienda todavía está muy cerca del mínimo, pero llevan unos trimestres anotando tasas de crecimiento positivas.

4) Despegando: Jaén, Teruel, Ávila, León, Segovia, Soria, Zamora, Ciudad Real, Cuenca y Vizcaya. Son provincias en las que el precio de la vivienda se encuentra en su valor mínimo o muy cerca de él.

El precio de la vivienda se recupera a distintas velocidades

Índice (100 = 1T 2014)



Nota: Clasificamos las provincias en 4 grupos según el crecimiento del precio de la vivienda desde 2014:

Líderes: Madrid, Barcelona, Baleares, Las Palmas, Santa Cruz de Tenerife y Málaga

Avanzadas: Cádiz, Granada, Sevilla, Zaragoza, Valladolid, Guadalajara, Gerona, Tarragona, Alicante, Valencia, Cáceres, La Coruña y Navarra.

Seguidoras: Almería, Córdoba, Huelva, Huesca, Asturias, Cantabria, Burgos, Palencia, Salamanca, Albacete, Toledo, Lérida, Castellón, Badajoz, Lugo, Orense, Pontevedra, Murcia, Álava, Guipúzcoa y La Rioja.

Despegando: Jaén, Teruel, Ávila, León, Segovia, Soria, Zamora, Ciudad Real, Cuenca y Vizcaya.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Ministerio de Fomento.

Una brecha de precios creciente entre regiones y entre ciudades

Como consecuencia de esta recuperación a distintas velocidades, los precios entre regiones divergen y **se está acentuando la brecha entre las provincias más caras y las más baratas**. Así, las provincias líderes (donde más ha crecido el precio de la vivienda) ya eran de las más caras en 2014. En cambio, el grupo de las seguidoras y las que están arrancando están compuestos por las provincias con el precio más bajo (tanto en 2014 como en 2019), con las notables excepciones de Vizcaya y Guipúzcoa.⁴

Esta divergencia es todavía más acentuada entre ciudades. Así, observamos que ha aumentado la dispersión del precio de la vivienda entre las distintas capitales de provincia, tal y como se observa en el siguiente gráfico (figura de la izquierda). Esta tendencia es todavía más pronunciada si incluimos todos los municipios de más de 25.000 habitantes.⁵

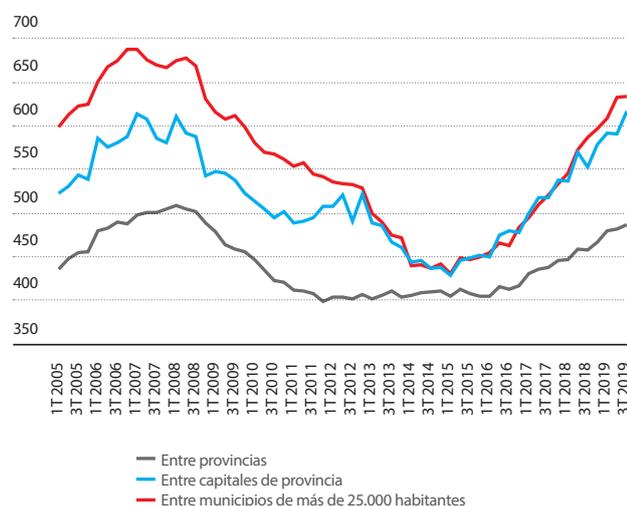
Se está acentuando la brecha entre las provincias y ciudades más caras y las más baratas. En 2019, comprar una vivienda en la ciudad condal o en la capital de España cuesta más del doble que el promedio nacional, mientras que en 2014 era «solo» 1,6 veces más caro

④ Formalmente, encontramos un coeficiente positivo y significativo de la regresión, a nivel de provincia, de la variación del precio de la vivienda entre el 1T 2014 y el 3T 2019 sobre el precio de la vivienda en 2014. Esto es, se encuentra evidencia a favor de *divergencia beta*, es decir, los precios de la vivienda en las provincias con un nivel de precios inicial más alto crecen más rápido, de modo que las diferencias de precios se acentúan. También encontramos un coeficiente positivo en la regresión de las capitales de provincia y en los municipios de más de 25.000 habitantes.

⑤ En otros términos, encontramos evidencia a favor de la *divergencia sigma*, es decir, a lo largo del tiempo aumenta la dispersión (aproximada por la desviación estándar) en los niveles de precios dentro de un grupo de provincias o ciudades.

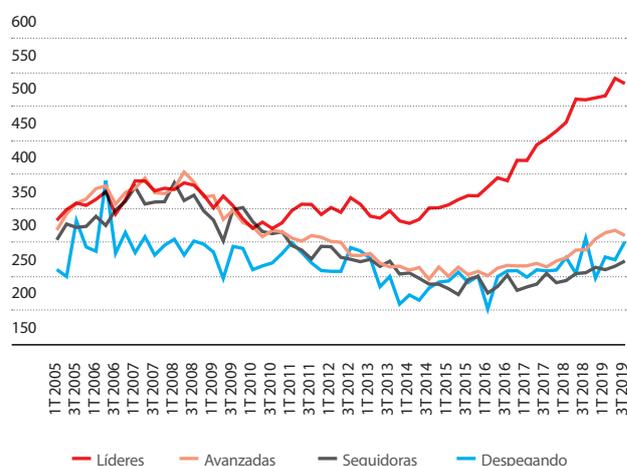
Aumenta la dispersión de precios entre provincias y municipios

(desviación estándar del precio de la vivienda)



Aumenta la dispersión de precios entre municipios de una misma provincia

(desviación estándar del precio de la vivienda entre municipios de cada provincia) *



Nota: * Se calcula la desviación estándar del precio de la vivienda entre los municipios de una provincia y luego se calcula el promedio simple de las provincias clasificadas en cuatro grupos.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Ministerio de Fomento.

Por otro lado, también **está aumentando la divergencia de precios dentro de las provincias**, tal y como se observa en la figura de la derecha.⁶ Esto es especialmente cierto en las provincias líderes, donde el precio en las principales urbes ha crecido mucho más que en el resto de las ciudades de la misma provincia. El caso más extremo es el de la ciudad de Ibiza: allí el precio de la vivienda ha crecido un 52,6% entre el 1T 2014 y el 3T 2019, mientras que en el conjunto de las Islas Baleares el incremento ha sido también muy notable (26,6%), pero claramente inferior al de la capital ibicenca.

⑥ Aquí nos referimos a la *divergencia sigma*. En cuanto a la *divergencia beta*, solamente encontramos evidencia a favor de esta hipótesis en Baleares, Barcelona y Alicante. Para el resto de las provincias, el coeficiente no es significativo.



También ha aumentado la divergencia de precios dentro de las provincias, como demuestra el caso de Baleares: la capital pitiusa es la segunda ciudad más cara para comprar una vivienda en España, después de San Sebastián

En el resto de las provincias turísticas que conforman el grupo de las líderes (Málaga y las dos provincias canarias), también se observa este patrón de fuerte crecimiento del precio de la vivienda en determinadas ciudades de elevado atractivo turístico. Por ejemplo, en la provincia de Málaga, las ciudades con mayor crecimiento del precio de la vivienda desde 2014 son Benalmádena (57,5%), Fuengirola (53,5%) y Rincón de la Victoria (50,7%), que crecen muy por encima de Málaga capital (37,1%) y de Málaga provincia (24,5%).

Por su lado, en Barcelona y Madrid se observa un cambio de patrón en 2019, tras unos años en los que el precio en la capital de provincia ha crecido muy por encima del promedio provincial.⁷ Así, el precio de la vivienda en la ciudad de Madrid creció un 7,0% interanual en el 3T 2019 frente al 4,6% del conjunto de la Comunidad de Madrid. En cambio, otros municipios de la provincia presentan tasas de crecimiento mucho más elevadas, entre los cuales destacan Parla (14,0%) y Getafe (11,3%).

Esta «mancha de aceite» que se extiende de la capital hacia las ciudades colindantes también se observa en la provincia de Barcelona. En la Ciudad Condal y en Sant Cugat del Vallès (la ciudad barcelonesa más cara después de Barcelona), el precio de la vivienda creció de forma más contenida (un 3,4% y un 2,2% interanual en el 3T 2019, respectivamente) frente a crecimientos superiores al 10% en la corona de Barcelona (Santa Coloma de Gramenet, Badalona, L'Hospitalet de Llobregat, etc.).

⁷ En los municipios de la provincia de Barcelona y Madrid, encontramos evidencia a favor de la convergencia beta en el último año, es decir, en estas provincias los precios de la vivienda en 2019 crecen más en las ciudades con un nivel de precios más bajo en 2018.

La divergencia en el precio de la vivienda se traslada a las ratios de accesibilidad

El fuerte aumento del precio de la vivienda desde 2014 en las ciudades del grupo de provincias líderes ha provocado que empeoren también las ratios de accesibilidad, es decir, el esfuerzo que supone para los hogares acceder a una vivienda.⁸ Si bien la renta de los hogares en estas ciudades ha crecido más que el promedio nacional, puesto que estas urbes son también los polos más dinámicos en términos de actividad económica y turismo, no ha sido suficiente para contrarrestar el repunte del precio de la vivienda. En consecuencia, las ratios de accesibilidad en las seis capitales de las provincias líderes (Madrid, Barcelona, Málaga, Palma de Mallorca, Las Palmas de Gran Canaria y Santa Cruz de Tenerife), que ya eran de las más altas de España, han crecido más que en el resto de las capitales de provincia. Es decir, la divergencia entre los precios se ha trasladado a las ratios de accesibilidad, tal y como se observa en el siguiente gráfico.

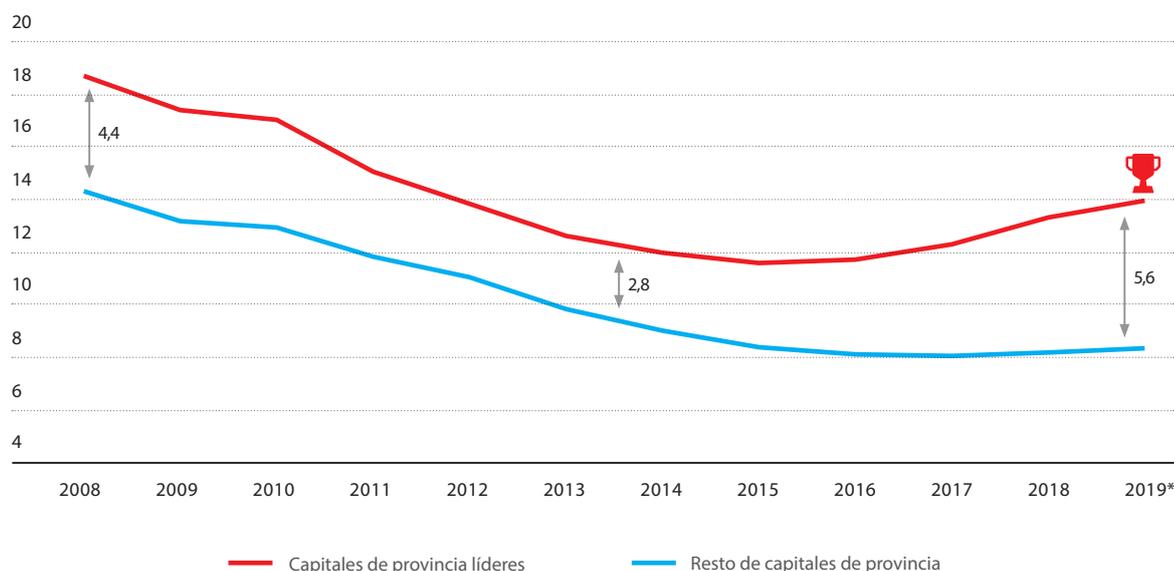
Este aumento de la ratio de accesibilidad, más acusada en aquellas ciudades que ya eran más inaccesibles, ha reabierto el debate sobre si los precios reflejan el valor fundamental de la vivienda o si, por el contrario, el mercado está sobrevalorado (en el artículo «¿Qué está pasando en el mercado inmobiliario europeo?» de este mismo *Informe Sectorial* se analizan la evolución del precio de la vivienda y las ratios de accesibilidad en las ciudades europeas).

⑧ Calculamos las ratios de accesibilidad a la vivienda de las capitales de provincia como el precio por metro cuadrado del Ministerio de Fomento multiplicado por 93,75 m² (superficie promedio de la vivienda según el Banco de España), y dividido por la renta del hogar mediano. Los datos de renta por ciudad provienen de los datos internos de Caixa-Bank, y se tienen en cuenta nóminas, pensiones y subsidio por desempleo.

El fuerte aumento del precio de los inmuebles en las ciudades ha incrementado las ratios de accesibilidad a la vivienda. Un hogar madrileño necesita el doble de años de renta para comprar una vivienda que un hogar granadino

Ratio de accesibilidad en las capitales de provincia

(años de renta del hogar mediano)



Notas: Las provincias líderes son las que presentan un mayor incremento del precio de la vivienda desde 2014 (Madrid, Barcelona, Islas Baleares, Las Palmas, Santa Cruz de Tenerife y Málaga).

*El dato de 2019 corresponde a los tres primeros trimestres.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Ministerio de Fomento y datos internos.



¿Está sobrevalorada la vivienda en España?

Para evaluar si el precio de la vivienda está sobrevalorado, el Banco de España ha desarrollado varios indicadores y modelos que, a pesar de basarse en datos agregados y estar sujetos a un elevado grado de incertidumbre, sirven de indicación para monitorizar la posible desviación del precio de la vivienda respecto a unos valores que se podrían considerar de equilibrio. En concreto, el Banco de España usa cuatro indicadores de desequilibrio. Dos de ellos son brechas calculadas como la diferencia entre el valor de la variable de interés en cada periodo y su tendencia de largo plazo para i) los precios de la vivienda en términos reales y ii) la ratio de precios de la vivienda sobre la renta disponible de los hogares. Los otros dos indicadores están basados en modelos econométricos algo más complejos.⁹ Nótese que estos indicadores usan la renta disponible de los hogares residentes en España y, por lo tanto, tienen en cuenta la capacidad adquisitiva de la población local. Sobre este punto incidiremos más adelante.

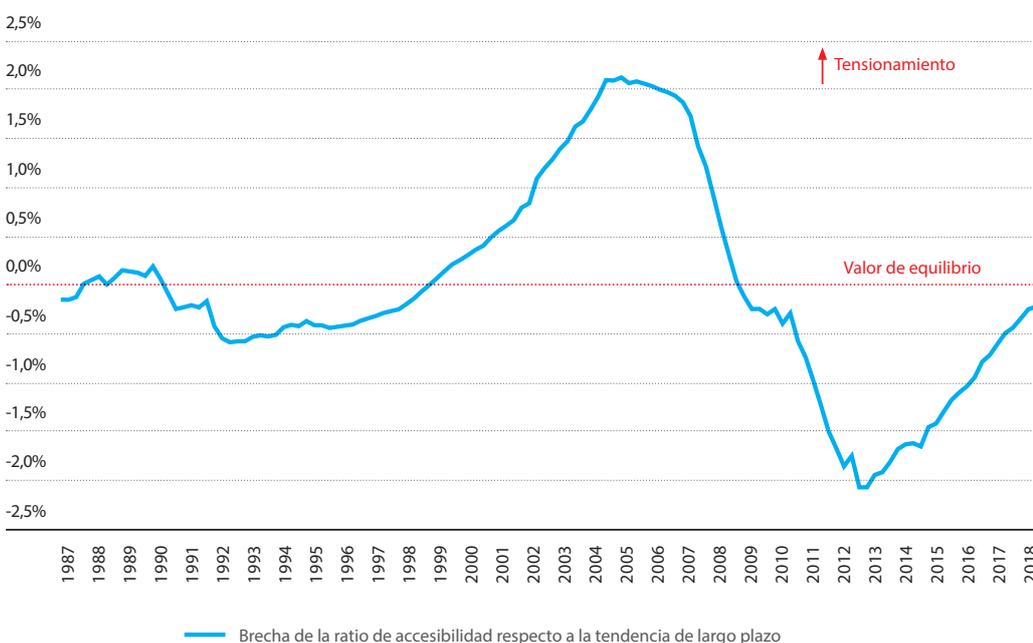
Pues bien, según las estimaciones del propio Banco de España, **el precio de la vivienda a nivel nacional muestra actualmente un valor cercano al equilibrio**. De hecho, algunos de los componentes del indicador de equilibrio del precio de la vivienda ya anotaron valores ligeramente positivos en el primer semestre de 2019, si bien el promedio se mantuvo muy cercano al punto de equilibrio.¹⁰ En este artículo, utilizamos el segundo de los indicadores mencionados, basado en la brecha de la ratio de accesibilidad. La evolución de este indicador, que se puede observar en el siguiente gráfico, muestra que el precio de la vivienda en el conjunto de España está efectivamente acercándose al valor de equilibrio.

⁹ En particular, el tercer indicador de desequilibrio se basa en una regresión del precio de la vivienda, en términos reales, sobre la renta disponible de los hogares y los tipos de interés de las hipotecas. El cuarto se basa en un modelo de corrección del error en el que, a largo plazo, el precio de la vivienda, en términos reales, depende de la renta disponible de los hogares y los tipos de interés de las hipotecas. Las tendencias de largo plazo son obtenidas con un filtro de Hodrick-Prescott de una cola con un parámetro suavizado igual a 400.000. Véase el «Informe de Estabilidad Financiera» de otoño de 2019 para más detalles.

¹⁰ Otras estimaciones, como la del Banco Central Europeo o la Reserva Federal de Dallas, también muestran que el precio de la vivienda en España está cerca de su valor de equilibrio, y que algunos indicadores recogen ya una ligera sobrevaloración.

La vivienda no está sobrevalorada a nivel nacional, pero en Barcelona, Madrid y Baleares el precio se sitúa por encima de su valor de equilibrio

La ratio de accesibilidad a nivel nacional se encuentra cerca del punto de equilibrio (p. p.)

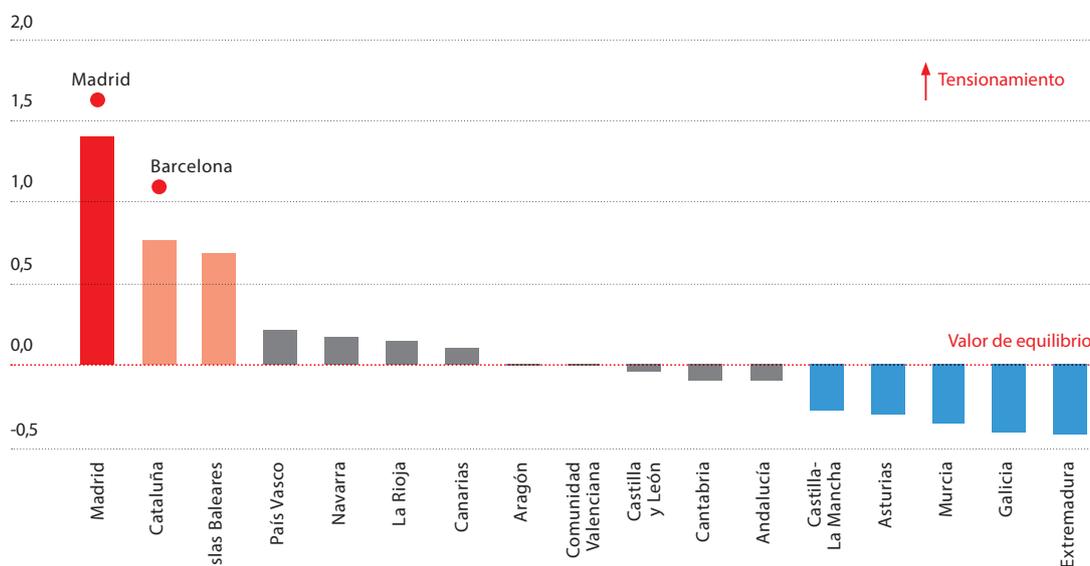


Notas: La ratio de accesibilidad es el precio de la vivienda entre la renta disponible del hogar mediano. La brecha es la diferencia entre la ratio de accesibilidad y su tendencia de largo plazo. La tendencia de largo plazo se obtiene con un filtro de Hodrick-Prescott de una cola con un parámetro suavizado igual a 400.000.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Banco de España.

Si aplicamos la metodología desarrollada por el Banco de España en nuestras estimaciones de la ratio de accesibilidad a nivel de comunidad autónoma, encontramos que solamente tres de ellas (Madrid, Cataluña y Baleares) presentan cifras superiores al valor de equilibrio y otras cuatro comunidades (País Vasco, Navarra, La Rioja y Canarias) estarían ligeramente por encima de su valor de equilibrio. A nivel municipal, solamente podemos reconstruir una serie histórica suficientemente larga del precio de la vivienda para las ciudades de Madrid y Barcelona. En ambos casos, estas estimaciones sugieren que el precio de la vivienda se ha ido desacoplando de la evolución de la renta de las familias y han dado lugar a un **notable tensionamiento de los ratios de accesibilidad para la población local**.

Brecha de la ratio de accesibilidad doméstica respecto a su tendencia de largo plazo en las CC. AA.

(p. p.)

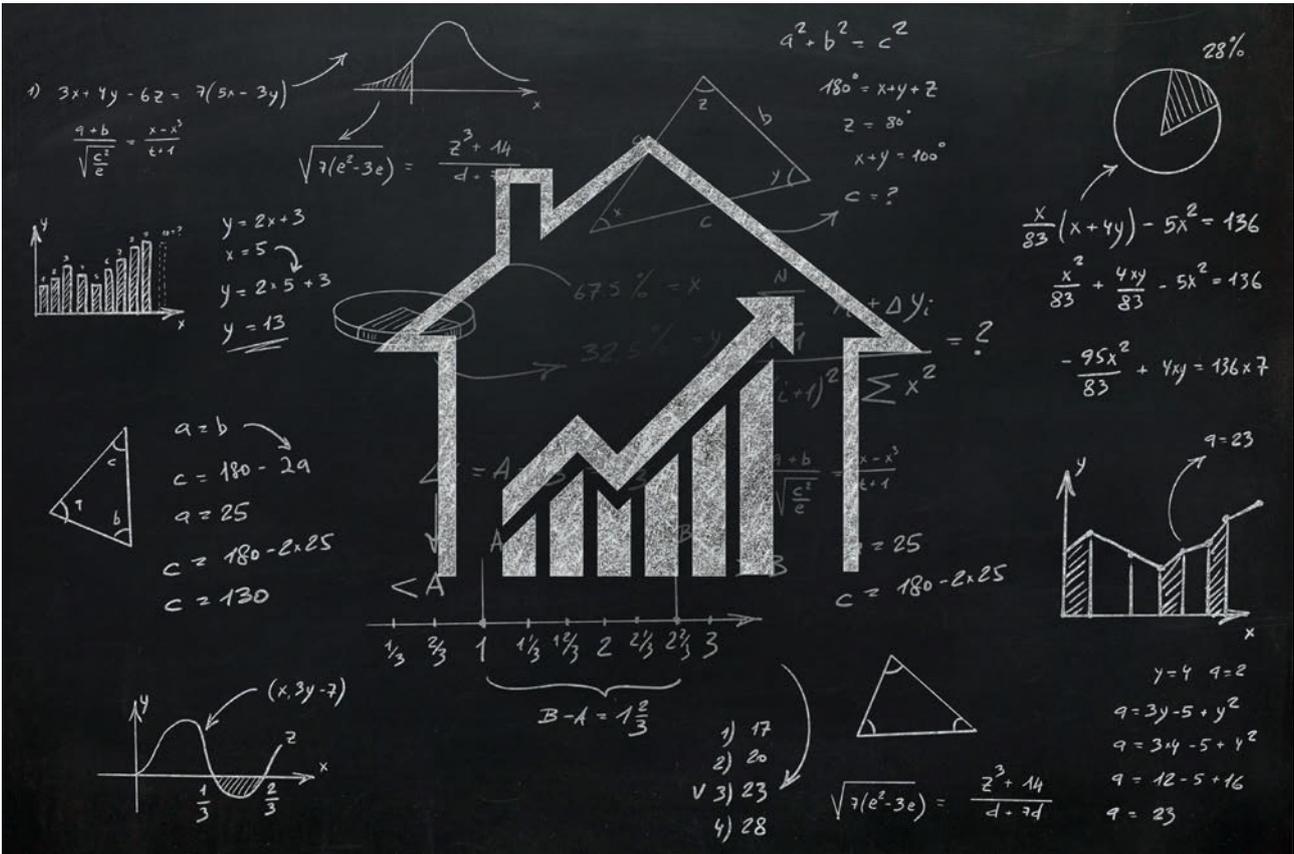


Notas: Datos del 2T 2009. La brecha es la diferencia entre la ratio de accesibilidad y su tendencia de largo plazo. La tendencia de largo plazo se obtiene con un filtro de Hodrick-Prescott de una cola con un parámetro suavizado igual a 400.000. La ratio de accesibilidad se calcula como el precio por metro cuadrado multiplicado por 93,75 (superficie promedio de la vivienda según el Banco de España) dividido entre el salario del hogar mediano. El precio de la vivienda proviene de enlazar la serie del Ministerio de Fomento con la del INE (disponible a partir de 2007). El salario mediano proviene de la encuesta de estructura salarial (disponible hasta 2017) y se extrapolan los valores de 2018 y 2019 a partir del coste salarial (ETCL). Para las ciudades de Barcelona y Madrid, el precio de la vivienda antes de 2005 se obtiene de fuentes municipales, y el salario mediano municipal proviene de los datos internos de CaixaBank.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Ministerio de Fomento, INE y datos internos.

En las grandes ciudades se observan síntomas de desvinculación de los precios de la vivienda respecto a la renta local

Estos resultados pueden suscitar cierta incertidumbre sobre la posibilidad de que se produzca una corrección de precios en las zonas más tensionadas. Sin embargo, es importante recordar que, como ya se ha mencionado, los ratios de accesibilidad solo tienen en cuenta la capacidad adquisitiva de la demanda doméstica. En una situación en la que gana peso otro tipo de demandantes de vivienda (extranjeros, inversores, etc.), que en muchos casos cuentan con un poder adquisitivo superior al promedio de la población local, es posible que los indicadores de accesibilidad a la vivienda do-



mística puedan situarse por encima de su valor de equilibrio. En este sentido, la posibilidad de que se produzca una corrección de precios en las zonas más tensionadas dependerá en parte de la evolución de la demanda no doméstica. **El escenario central de previsiones de CaixaBank Research proyecta una moderación del ritmo de crecimiento del precio de la vivienda, pero no se prevé que se produzca un ajuste brusco de precios en las grandes ciudades.** En particular, las previsiones sobre la evolución del mercado inmobiliario a nivel municipal¹¹ apuntan a una continuidad de la actual senda expansiva, apoyada en una creciente urbanización, que continuará atrayendo talento hacia las ciudades más dinámicas, y en el mantenimiento de un elevado atractivo de estas ciudades para los inversores internacionales.

¹¹ Previsiones basadas en un modelo jerárquico que combina un modelo ARIMA para capturar la tendencia temporal y un modelo GBM para capturar las dinámicas demográficas, de movimientos de población, actividad económica y turismo.

Indicadores y previsiones

Variación anual (%), salvo indicación expresa

	Promedio 2000-2007	Promedio 2008-2014	Promedio 2015-2017	Dato 2018	Previsión 2019 ¹	Previsión 2020 ²	Tendencia
Indicadores de actividad							
PIB total	3,4	-1,3	3,0	2,4	1,9	1,5	☁
VAB construcción	3,1	-9,8	4,4	5,7	3,7	1,7	☁
Inversión en construcción	5,4	-9,4	3,7	6,6	1,4	1,1	☁
Inversión en vivienda	5,4	-8,5	10,2	7,7	2,9	2,1	☁
Inversión en resto de construcción	3,1	-9,8	4,4	5,7	-0,4	-0,2	☁
Visados de inicio de obra (miles)	642	94	65	101	110	115	☀
Visados de inicio de obra	2,8	-28,7	27,5	24,7	9,2	4,5	☀
Certificados de fin de obra (miles)	482	230	47	64	90	105	☀
Certificados de fin de obra	8,3	-34,9	10,0	17,8	39,9	16,7	☀
Indicador sintético de la construcción ⁵	3,1	-7,9	5,2	7,6	3,6	-	
Confianza en el sector de la construcción (nivel) ⁵	13,1	-41,8	-30,6	-4,6	-6,4	-	
Mercado laboral							
Afiliados total	3,5	-2,4	3,3	3,1	2,6	2,0	☁
Afiliados en la construcción	6,1	-13,5	4,4	6,7	5,2	2,7	☀
Construcción de edificios	-	-14,4	6,1	9,2	6,9	3,0	☁
Ingeniería civil	-	-16,4	-0,8	3,1	3,5	1,9	☁
Act. de construcción especializada	-	-8,9	3,8	5,5	4,2	2,4	☁
Afiliados en actividades inmobiliarias	10,3	2,1	6,1	7,0	6,0	1,9	☁
Ocupados total (EPA)	4,1	-2,7	2,6	2,7	2,3	1,4	☁
Ocupados en la construcción (EPA)	6,7	-14,0	2,5	8,3	5,0	1,5	☀
Tasa de temporalidad en la construcción (%)	57,6	39,6	42,0	40,7	40,0	40,0	☁
Tasa de paro en la construcción (%)	7,5	22,8	14,2	10,0	9,6	9,0	☁
Demanda de vivienda							
Compraventas ² (miles)	886	388	410	518	515	526	☀
Compraventas ²	-0,1	-8,7	14,7	10,8	-0,5	2,0	☁
Vivienda nueva ^{2,5}	12,1	-13,4	4,0	10,2	1,4	-	
Vivienda usada ^{2,5}	-7,8	-5,0	17,5	10,9	-4,2	-	
Compraventas extranjeros ³	-22,1	6,7	13,5	4,6	1,8	2,0	☁
Compraventas segunda residencia ⁴	-7,6	-7,6	11,4	12,0	-0,4	1,3	☁
Precios							
Precio de la vivienda (Min. de Fomento)	12,9	-5,7	2,1	3,4	3,2	3,0	☀
Precio de la vivienda (INE)	-	-6,8	5,4	6,7	5,2	3,5	☁
Precio del suelo	17,5	-8,7	3,0	-1,6	1,0	1,7	☁
IPC alquiler ⁵	4,3	0,8	0,2	1,3	1,6	-	
Ratios de accesibilidad							
Precio de la vivienda (% renta bruta disponible)	6,5	7,4	6,8	7,4	7,5	7,4	☀
Esfuerzo teórico (% renta bruta disponible)	35,1	37,5	30,5	32,3	33,0	32,5	☀
Rentabilidad del alquiler (%) ⁵	4,5	3,5	4,4	4,1	3,9	-	
Financiación ⁽⁵⁾							
Número de hipotecas	5,8	-20,9	12,6	11,3	4,9	-	☁
Saldo vivo del crédito para la compra de vivienda	14,8	-1,4	-3,2	-1,9	-1,3	-	☁
Nuevas operaciones de crédito vivienda	8,9	-17,7	4,3	10,8	-2,5	-	☁
Saldo vivo del crédito promotor	23,6	-12,8	-10,0	-17,1	-14,3	-	☁
Tasa de morosidad del crédito vivienda (%)	0,5	3,5	4,9	4,4	3,9	-	☁
Tasa de morosidad del crédito promotor (%)	0,4	20,0	26,2	10,9	7,7	-	☁

Notas: 1. Previsiones a 30 de noviembre de 2019. 2. El promedio 2000-2007 para las compraventas de vivienda corresponde al periodo 2004-2007 y los datos provienen del Ministerio de Fomento. Compraventas del INE a partir de 2007. 3. Compraventas de extranjeros según el Ministerio de Fomento. 4. Las compraventas de segunda residencia se estiman a partir de las compraventas realizadas en una provincia distinta de la provincia de residencia del comprador. 5. Los datos de la columna «Previsión 2019» corresponden a los datos acumulados hasta el último disponible de 2019.

Fuente: CaixaBank Research, a partir del INE, el Ministerio de Fomento, el Ministerio de Empleo y Seguridad Social y el Banco de España.



CaixaBank Research

El *Informe Sectorial* y el resto de publicaciones de CaixaBank Research están disponibles en la web: www.caixabankresearch.com. A través de nuestros estudios, intentamos estimular el debate y el intercambio de opiniones entre todos los sectores de la sociedad, y favorecer la divulgación de los temas clave del entorno socioeconómico de nuestro tiempo.



INFORME MENSUAL

Análisis de la coyuntura económica española, portuguesa, europea e internacional, así como de la evolución de los mercados financieros, con artículos especializados sobre temas clave de la actualidad.



ISTURISMO

Seguimiento semestral del sector turístico español, a partir del análisis de los principales indicadores económicos y del *big data*.



IS AGROALIMENTARIO

Seguimiento semestral del sector agroalimentario español, a partir del análisis de los principales indicadores económicos y del *big data*.



COLECCIÓN COMUNIDADES AUTÓNOMAS

Diagnóstico estratégico que pretende contribuir a un mejor conocimiento de la compleja realidad económica-coterritorial de España.



ICIE 2019

Índice que clasifica 67 países según su potencial de internacionalización desde la perspectiva de las empresas españolas.



FICHAS PAÍS

Análisis detallado sobre 30 países avanzados, emergentes y en desarrollo.



PULSO ECONÓMICO

Informe que analiza e interpreta los indicadores económicos más relevantes publicados durante los últimos siete días.



www.caixabankresearch.com



research@caixabank.com



[@CABK_Research](https://twitter.com/CABK_Research)



Newsletter

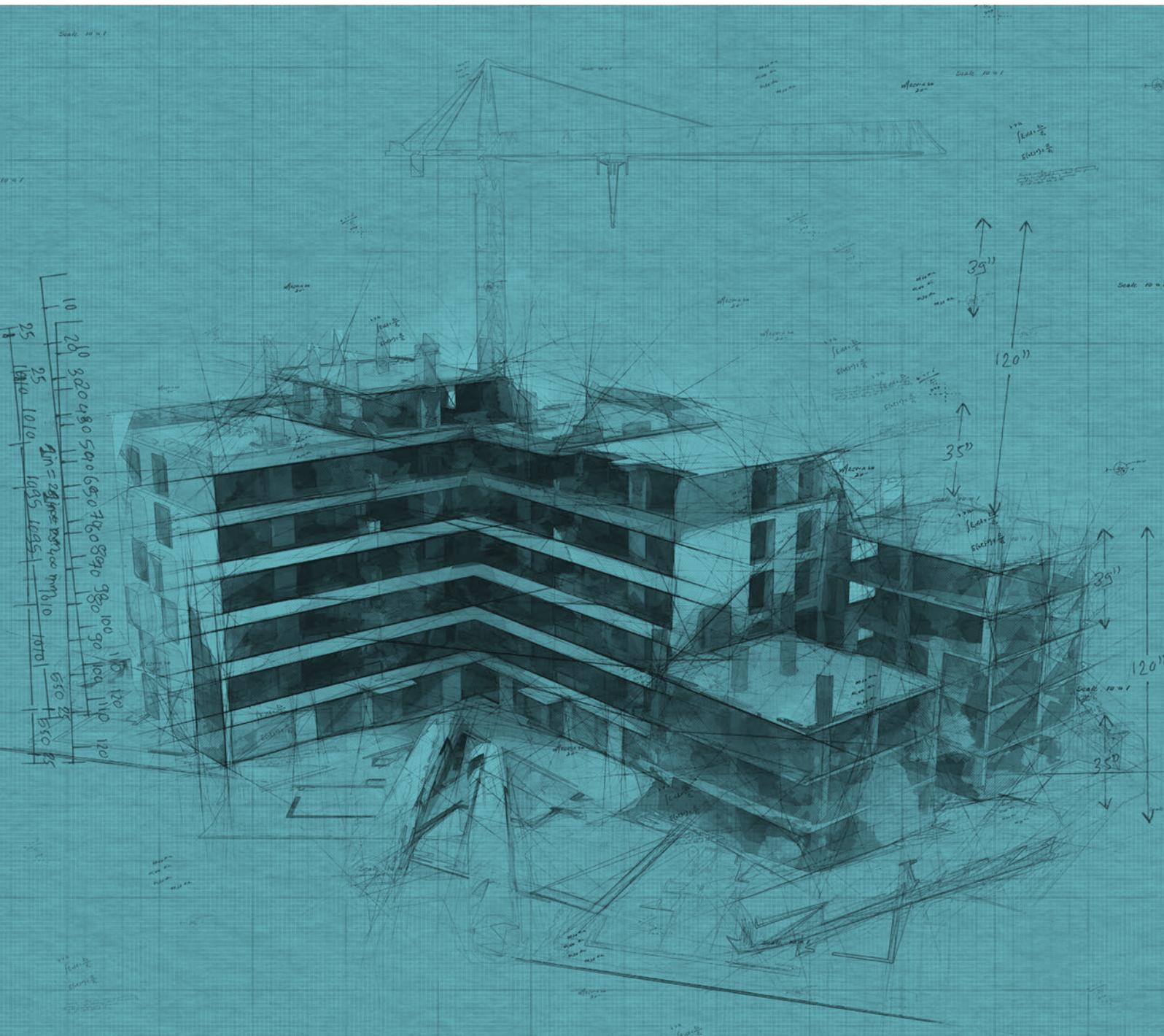
El *Informe Sectorial* es una publicación de CaixaBank Research que contiene informaciones y opiniones procedentes de fuentes que consideramos fiables. Este documento tiene un propósito meramente informativo, por lo cual CaixaBank no se responsabiliza en ningún caso del uso que se pueda hacer del mismo. Las opiniones y las estimaciones son propias de CaixaBank y pueden estar sujetas a cambios sin notificación previa. Se permite la reproducción parcial del *Informe Sectorial* siempre que se cite la fuente de forma adecuada y sea remitida una copia al editor.

SECTOR RESIDENCIAL

CASAS LLENAS DE VIDA

*1 de cada 4 viviendas nuevas
se financia con CaixaBank*







CURSO/GUÍA PRÁCTICA PROMOTOR INMOBILIARIO

Gestión y viabilidad de una promoción inmobiliaria





Índice

¿QUÉ APRENDERÁ?	30
Introducción.	32
PARTE PRIMERA.	33
Viabilidad organizativa: especialización	33
Capítulo 1. Una promotora inmobiliaria desde dentro.	33
1. La coordinación de departamentos en la promoción inmobiliaria.	33
a. Departamentos de una promotora inmobiliaria y competencias en la planificación.	34
Departamento técnico de desarrollo.	34
Plan operativo Técnico de Desarrollo de la Promoción. Gestión de suelo, proyectos, licencias, servicios, etc.	34
Departamento técnico de ejecución material de la promoción.	34
Plan Operativo Técnico de Ejecución. Plan de ejecución de las obras. Plan de contratación y Plan de compras.	34
Departamento comercial.	34
Plan de Marketing inmobiliario.	34
Departamento administrativo y económico-financiero.	34
Plan financiero, Plan de Tesorería, Presupuesto de la Promoción y del seguimiento y control de dicho presupuesto.	34
b. Planificación y ejecución de una promoción inmobiliaria.	35
c. Control de Gestión de de una promoción inmobiliaria.	35
d. División jerarquía de una promotora inmobiliaria por zonas geográficas.	36
e. Dirección de una promoción inmobiliaria específica.	36
Director de la promoción inmobiliaria.	36
Comité de la promoción inmobiliaria.	37
Director general de una promotora inmobiliaria	37
Director Departamento Técnico	37
Director Departamento Comercial	37
Director Departamento Económico-financiero	37
2. Organigrama de una promotora inmobiliaria.	37
Dirección de una promoción inmobiliaria.	38
Departamento técnico	38
Departamento comercial	38
Departamento económico-financiero	38
3. Coordinación organizativa entre las áreas de una inmobiliaria.	38
TALLER DE TRABAJO	40
Caso real: Dossier de una promotora inmobiliaria nacional con perfil conservador.	
Características: compra de suelo finalista y promociones en fase de preventa antes de empezar a construir.	40
Significativa cartera de viviendas en promoción	41
Ubicaciones estratégicas	41
Situación saneada	41
Plan de Negocio	41
Portafolio de activos de calidad y estructura financiera sólida	41
Desarrollo de un porcentaje significativo de la cartera actual	41
Ejecución de nuevas inversiones	41
Desinversión de activos no estratégicos	41
Líneas estratégicas	41
Nuevas adquisiciones de suelo para garantizar un nivel de actividad sostenible con presencia en los principales mercados	42



Establecer relaciones estables con entidades financieras para participar en el plan de desarrollo de la actividad promotora del grupo _____ 42
 Alianzas con inversores de referencia en el sector para aportar nuevas vías de crecimiento, asegurando la aportación de una gestión óptima a inversores financieros _____ 42

CHECK-LIST _____ 51

1. **¿Cuáles son los niveles de organización en una promotora?** _____ 51
2. **¿Por qué se deben fijar las relaciones de comunicación entre los departamentos de una promotora?** _____ 51
3. **¿Qué es el Comité de la promoción inmobiliaria?** _____ 51
4. **¿Para qué integrar toda la información de la promoción inmobiliaria?** _____ 51
5. **¿Cuándo es aconsejable descentralizar la organización de una promotora?** _____ 51
6. **¿Cómo mejoraría la interrelación VERTICAL y HORIZONTAL entre los departamentos de su promotora?** _____ 51

Capítulo 2. ¿Qué es un proyecto inmobiliario? _____ 52

1. **Una promotora inmobiliaria: muchas empresas dentro de una sola.** _____ 52
 - a. Cada promoción inmobiliaria tiene su propia estructura. _____ 52
 - b. Recursos humanos, técnicos y económicos de cada promoción inmobiliaria. _____ 52
 - c. Gestión de cada promoción inmobiliaria (planificación, organización y control interno). _____ 53
2. **¿Qué promoción inmobiliaria quiero hacer, pisos, oficinas, naves, etc.?** _____ 54
3. **Planificar: anticiparse al futuro.** _____ 55
 - a. Planificación estratégica y operativa de una promotora inmobiliaria. _____ 55
 - b. Planificación de los departamentos de una promoción inmobiliaria. _____ 56
 - c. Gestión del riesgo de una promoción inmobiliaria. _____ 56
4. **¿Qué se entiende por control de gestión?** _____ 57
 - a. Control de gestión de una promoción inmobiliaria. _____ 57
 - Control de ventas y costes. _____ 57
 - Control presupuestario y flujos de caja. _____ 57
 - b. Informes de gestión y cuadros de control de la actividad de una promotora inmobiliaria. _____ 58
5. **El control de gestión a través del presupuesto.** _____ 58
6. **El control del "cash-flow".** _____ 60
 - Control económico de rentabilidad de una promoción inmobiliaria. _____ 60
 - Control financiero para atender pagos de una promoción inmobiliaria. _____ 60

TALLER DE TRABAJO _____ 62

Fases de un proyecto inmobiliario. _____ 62

1. **Fase inicial** _____ 62
 - a. Estudio de mercado de la demanda inmobiliaria de la zona. _____ 62
 - b. Búsqueda de suelo disponible. _____ 63
 - c. Información urbanística del suelo disponible. _____ 63
 - d. Proyectos técnicos preliminares. Estudio geotécnico preliminar. _____ 63
 - e. Solicitud preliminar de ofertas a proveedores y subcontratistas _____ 63
 - f. Estudio económico del proyecto: viabilidad y costes. _____ 64
2. **Posicionamiento en suelo (compra, opción de compra, aportación de solar a cambio de edificación).** _____ 64
3. **Fase inicial de comercialización y venta sobre plano.** _____ 64
4. **Solicitud de licencia municipal de obras.** _____ 64
5. **Fase financiera.** _____ 65
 - a. Escrituras división horizontal y obra nueva _____ 65
 - b. Préstamo promotor para subrogación del comprador inmobiliario. _____ 65



6. Fase de desarrollo de la promoción inmobiliaria	65
a. Contratación de trabajos para la ejecución de las obras	65
b. Formalización contratos privados de preventa y compraventa.	65
c. Control, seguimiento y corrección de ejecución de obra y sus desviaciones.	66
7. Fase final	66
a. Acta de final de obra	66
b. Libro del edificio.	66
c. Obtención de licencias de primera ocupación.	67
d. Elevación a escritura pública de contratos privados compraventa.	67
TALLER DE TRABAJO	68
Hitos de una promoción inmobiliaria.	68
1. Hitos de una promoción inmobiliaria.	68
Compra de suelo y estudio del mismo.	68
Financiación inmobiliaria.	68
Proyecto de ejecución y licitación de la obra.	68
Obra nueva y división horizontal. Formalización del préstamo promotor.	68
2. Cuadro de tesorería provisional sobre la base del estudio de viabilidad.	69
a. Cuadro de tesorería provisional.	69
b. Estudio de Viabilidad, así como un Presupuesto de Tesorería.	69
TALLER DE TRABAJO	71
Proceso de elaboración del Estudio de Viabilidad de la promoción inmobiliaria.	71
1. Estudio del suelo.	71
2. Anteproyecto de construcción y estimación de los costes de ejecución de obra.	71
3. Provisión de gastos administrativos.	71
4. Ponderación de precios de venta inmobiliaria.	71
TALLER DE TRABAJO	72
Todo el papeleo. Desde la compra del solar a la conclusión del edificio.	72
1. No es fácil, la promoción inmobiliaria requiere de mucha técnica y profesionalidad.	72
2. Hay que tomar precauciones y contratar un buen seguro.	74
3. Hay que preparar proyectos y estudios técnicos.	75
Estudio urbanístico de viabilidad de la promoción	75
Estudio registral de viabilidad de la promoción inmobiliaria	75
Estudio de mercado de viabilidad de la promoción	75
Estudio financiero de viabilidad de la promoción	75
Estudio geotécnico del terreno	75
Proyecto de demolición (en su caso)	75
Proyecto básico arquitectónico	75
Proyecto de ejecución arquitectónico	75
Proyecto de Seguridad y Salud	75
Proyecto de urbanización (en su caso)	75
Estudios de oferta de las empresas constructoras a seleccionar	75
Plan de Seguridad (en caso de ser a la vez constructor)	75
4. Analizar la oferta y la demanda inmobiliaria de la zona.	76
5. La viabilidad económica de la promoción inmobiliaria.	77
6. Cuando ya haya decidido que promueve hay que volver a asegurarse con estudios más precisos.	77
7. El problema de la financiación inmobiliaria.	82



TALLER DE TRABAJO _____ **84**

Trámites y documentación de la promoción inmobiliaria. _____ **84**

TRÁMITES Y DOCUMENTACIÓN _____ **85**

Estudio de solares	85
Solicitud de información urbanística	85
Contrato con empresa de tasación para la compra del solar	85
Contrato de compraventa del terreno	85
Solicitud de domicilio fiscal	85
Escritura de constitución de hipoteca sobre el solar	85
Contrato con corredor de seguros para la contratación de las pólizas	85
Contrato con organismo de control técnico (OCT)	85
Contrato con empresa de control de calidad (geotécnico y seguimiento de obra)	85
Contrato con arquitecto (proyecto y dirección)	85
Contrato con aparejador (dirección de ejecución material de la obra)	85
Contrato con técnico de Seguridad y Salud (proyecto y seguimiento)	85
Contrato con ingeniero de telecomunicaciones	85
Solicitud de licencia de edificación y pago de tasas	85
Constitución de avales municipales	85
Obtención de la licencia y pago del impuesto de construcción	85
Contrato con constructor	85
Contrato con subcontratistas	85
Contrato con proveedores	85
Contrato de acometida con empresa suministradora de agua y alcantarillado	85
Contrato de acometida con empresa suministradora de energía eléctrica	85
Escritura de división horizontal y obra nueva	86
Confección de Estatutos de la Comunidad	86
Contrato con empresa de tasación para la ejecución de la obra	86
Escritura de constitución de hipoteca sobre la obra	86
Solicitud de instalación de vallas	86
Escritura de división horizontal y obra nueva	86
Confección de Estatutos de la Comunidad	86
Contrato con empresa de tasación para la ejecución de la Obra	86
Escritura de constitución de hipoteca sobre la obra	86
Solicitud de instalación de vallas	86
Acta de replanteo	86
Construcción material del edificio	86
Contrato de vigilancia de obra	86
Contrato con adquirentes de viviendas en construcción	86
Certificado final de obra	86
Acta de recepción de obra	86
Solicitud de licencia de primera ocupación	86
Obtención de licencia de primera ocupación la	86
Boletines para la contratación del agua	86
Boletines para la contratación de la energía eléctrica	86
Escritura de distribución del crédito hipotecario	86
Escritura de compraventa de viviendas y locales	86
Escritura de subrogación o de cancelación de hipotecas	87
Confección y entrega del libro del Edificio	87
Alta fiscal del edificio	87
Alta en el Catastro	87
Liquidación de la promoción	87

TALLER DE TRABAJO _____ **92**

Funciones profesionales del técnico de promociones inmobiliarias en promotora inmobiliaria. _____ **92**

- Definición, desarrollo y supervisión del Anteproyecto, Proyecto Básico y Proyecto de Ejecución mediante su propio equipo o medios externos (Estudios de Arquitectura e Ingenierías). _____ **92**



- Vigilar la optimización técnico-económica de las promociones. _____ 92
- Controlar y coordinar el trabajo de las empresas intervinientes, tales como Estudios de Arquitectura, OCT, Dirección Facultativa, DEO y Constructora para el desarrollo de las promociones de la Compañía. _____ 92
- Petición de ofertas a Empresas Constructoras, validación de las mismas, comparativo de ofertas, propuesta de adjudicación. _____ 92
- Llevar a cabo la planificación económica, el seguimiento y el control de costes. _____ 92
- Supervisar la Ejecución de Obra, Incidencias Técnicas y Postventa. _____ 92
- Responder ante la Dirección General plazo, coste y calidad del producto entregado. _ 92
- Representar a la compañía ante organismos oficiales. _____ 92
- Apoyo a la Dirección Comercial en la relación con los clientes. _____ 92
- Dominio de aplicaciones informáticas de CAD y PRESTO, BIM y Microsoft Project. _____ 93

CHECK-LIST _____ 94

1. ¿Por qué cada promoción debe ser una unidad de negocio independiente? _____ 94
2. ¿Qué recursos destinar a cada promoción inmobiliaria? _____ 94
3. ¿Cómo controlar una promoción inmobiliaria? _____ 94
4. Desarrolle esta fase en una promoción inmobiliaria que Ud elija: qué tengo, para qué lo quiero, cómo administro lo que tengo. _____ 94
5. Desarrolle un ejemplo de presupuesto de una promoción inmobiliaria y proponga un método de control de "lo que recibe por la venta" y los gastos por suelo y edificación. _____ 94

PARTE SEGUNDA. _____ 95

Viabilidad técnica: dos pasos por delante antes de dar el primero. _____ 95

Capítulo 3. Fases de una promoción inmobiliaria. _____ 95

1. Diferentes fases. _____ 95
 - a. Fase de Estudio Preliminar _____ 95
 - La fórmula matemática del encaje estratégico de un solar. _____ 95
 - Estudio técnico y estudio comercial. _____ 96
 - Un estudio económico-financiero. _____ 97
 - b. Fase de Producción _____ 97
 - Redacción del proyecto de edificación _____ 97
 - Licencia de obras. _____ 98
 - Garantías de cantidades entregadas a cuenta por los compradores de vivienda sobre plano. 98
 - Declaración de Obra Nueva y División Horizontal _____ 98
 - Control de obra durante el proceso de edificación. _____ 99
 - c. Fase de Comercialización _____ 99
2. Análisis de posibles riesgos a detectar en el control de la gestión en las diferentes fases de una promoción inmobiliaria. _____ 102
 - a. Control de riesgos en las fases de la promoción inmobiliaria. _____ 102
 - Planificación general del proyecto _____ 102
 - Fase inicial de información y predefinición del proyecto. _____ 102
 - Fase de viabilidad y diseño del producto. _____ 102
 - Planificación operativa (desarrollo) de la promoción _____ 102
 - Adquisición de suelo _____ 102
 - Proyectos, licencias y permisos. _____ 102
 - Contrataciones y adjudicación de obra _____ 102
 - Ejecución de la obra. _____ 102
 - Fase comercial y venta. _____ 102
 - Fase financiera. _____ 102
 - Ocupación de los inmuebles. _____ 102
 - Fase de postventa. _____ 102
 - Fase inicial de información y predefinición de la promoción _____ 102



Fase de viabilidad y diseño del producto inmobiliario (ej. Demanda)	102
Diseño erróneo del producto inmobiliario (ej. condiciones del mercado).	102
Estudio erróneo de viabilidad económico-financiera	102
Fase de adquisición de suelo (incertidumbres y vicios ocultos).	103
Fase de proyectos, licencias y permisos (plazos y cláusulas de penalización).	103
Fase de contrataciones y adjudicación de obras.	103
Fase de ejecución de obra (desviaciones).	104
Fase comercial. Comercialización y venta (ritmos de venta).	104
Fase financiera.	105
Fase de entrega y ocupación de los inmuebles.	106
Fase de postventa inmobiliaria.	106
b. Prevención de riesgos en la promoción inmobiliaria y seguros.	106

CHECK-LIST 109

1. ¿Qué fórmula le indica a simple vista si un solar es RENTABLE o no? 109
2. ¿Por qué hacer un estudio técnico (distribución de volúmenes) y un estudio comercial (¡este solar es una mina!)? 109
3. Defina un tipo de promoción residencial según zona. ¿Hacer locales o no? 109
4. Haga un proyecto de edificación para un solar en zona urbana consolidada. 109
5. ¿Dónde conviene ceder la comercialización y dónde se la puede reservar el promotor? 109
6. Haga un análisis de riesgos que puedan ocasionarse en una promoción inmobiliaria. 109
7. ¿Por qué hay que hacer un estudio de viabilidad? 109

Capítulo 4. Viabilidad técnica: con buen suelo, no hay mal promotor. 110

1. Introducción: compro suelo, urbanizo y vendo. 110
 - a. Fase de planeamiento urbanístico. 110
 - b. Fase de urbanización. 110
 - c. Fase de la promoción inmobiliaria. 111
 - La fase técnica de edificación. 111
 - La fase de comercialización. 111
 - La fase financiera. 111
2. Anticiparse al futuro de la zona: precauciones y "olfato". 111
 - a. Estudio preliminar de la zona. 111
 - b. ¿Cómo conocer la demanda? 112
3. Aprender de las promociones vecinas. 113
4. El informe técnico y el comercial son favorables: pero ¿qué debo prever? 113
 - Instrumentos y análisis de previsión de una promoción inmobiliaria. 113
 - a. Modelos de previsión. 113
 - Análisis estadístico de información histórica. 114
 - Análisis de regresión simple o múltiple. 114
 - b. Modelos de análisis. 114
5. Este suelo no tiene la edificabilidad que me prometieron. 114
 - a. La edificabilidad del terreno 114
 - Valorar si la edificabilidad está realmente agotada. 115
 - b. La información urbanística. 116
 - c. El suelo no es sólo urbanismo: el estudio geotécnico. 122
6. La clave: ¿qué y cuanto puede edificar? 123
 - La viabilidad técnica y estudio técnico de la promoción inmobiliaria. 123

TALLER DE TRABAJO. 126

- ¿Cómo conocer a la competencia? Estudio de la Oferta. 126

>Para aprender, practicar.

>Para enseñar, dar soluciones.

>Para progresar, luchar.

Formación inmobiliaria práctica > Sólo cuentan los resultados



1. ¿Para qué hacer el estudio de la oferta para una promoción inmobiliaria?	126
2. Clases de estudio de oferta de una promoción inmobiliaria.	126
Viabilidad comercial	126
Definición de la oferta inmobiliaria, productos precios y estrategia.	127
Durante la venta inmobiliaria (competencia y problemas de comercialización en promociones similares).	127
3. Ficha de encuesta	127
Datos de identificación de una promoción inmobiliaria.	127
Tipología inmobiliaria	127
Sistema de promoción inmobiliaria y venta.	127
Regímenes especiales como cooperativas de viviendas	127
Volumen de la oferta	128
Ritmo de venta inmobiliaria	128
Dotaciones comunes	128
Calidades de construcción	128
Precio y condiciones económicas	128
Tipo de comercialización (piso piloto, etc).	128
4. Metodologías de los estudios inmobiliarios.	129
5. Ritmo de ventas inmobiliarias.	130
6. Depuración de datos.	130
TALLER DE TRABAJO.	132
Edificabilidad y aprovechamiento urbanístico NO son lo mismo.	132
1. El aprovechamiento urbanístico es la base de la ejecución urbanística.	132
2. Diferencias entre edificabilidad y aprovechamiento urbanístico.	133
3. Clases de edificabilidad.	134
a. Edificabilidad física o techo edificable.	134
¿Qué es la edificabilidad física o bruta?	134
¿Qué es la edificabilidad urbanística?	134
b. Edificabilidad media y ponderada.	134
¿Qué es la edificabilidad media?	134
¿Qué es la edificabilidad ponderada?	134
c. Edificabilidad conforme al uso (residencial, terciaria e industrial).	135
¿Qué es la edificabilidad residencial?	135
¿Qué es la edificabilidad terciaria?	135
¿Qué es la edificabilidad industrial?	135
TALLER DE TRABAJO.	136
¿Cómo calcular la edificabilidad de un solar?	136
1. Diferencia entre ocupación y edificabilidad.	136
2. La elevación de plantas para casar la edificabilidad con la ocupación.	137
3. Aprovechamiento lucrativo calculado en base a la edificabilidad. Ejemplo.	137
TALLER DE TRABAJO	139
Ejemplo de cálculo de edificabilidad	139
1. Localización de la parcela	139
2. Catastro	140
3. Cálculo de la edificabilidad	141
TALLER DE TRABAJO	142
Modelo de ordenanza municipal edificatoria.	142



1. Condiciones de edificabilidad.	142
Coeficiente de edificabilidad. Edificabilidad bruta y edificabilidad neta.	142
Superficie edificada por planta.	142
Superficie edificada total.	142
Superficie útil.	142
2. Condiciones de volumen y forma de los edificios.	142
Tipologías edificatorias.	142
CHECK-LIST	146
1. ¿Cómo anticiparse a otros promotores al descubrir una zona de inversión?	146
2. ¿Hay SUELO que genera demanda o hay DEMANDA que da valor al suelo?	146
3. ¿Es importante SABER lo que hace el PROMOTOR VECINO?	146
Capítulo 5. ¿Cómo comprar el mejor solar?	147
1. Seguir una dirección de negocio.	147
2. ¿Es vendible lo que se puede construir en el solar?	148
3. ¿Buscar solar o esperar las ofertas?	148
4. ¿Cuánto debo pagar por el solar?	149
Fórmulas para determina el precio a pagar por un solar (valor de repercusión, precios de venta, costes netos de construcción, etc.)	149
TALLER DE TRABAJO	151
El mercado del suelo y la promoción inmobiliaria.	151
1. La gestión del suelo y su puesta en valor.	151
a. Los fondos de inversión inmobiliaria.	151
b. Cooperativas y gestoras de cooperativas de vivienda.	152
2. Clases de suelo en función de su proceso de maduración.	152
3. La fase de urbanización.	153
4. La importancia de la figura del agente urbanizador en el derecho autonómico.	154
5. Demanda de suelo finalista en grandes ciudades.	155
CHECK-LIST	163
¿ Solar bien situado o no tan bien situado pero a mitad de precio?	163
¿Cómo saber en dos minutos cuanto pagar por un solar? ¿Cuál es la fórmula?	163
¿Cuándo hay que vender sobre plano?	163
PARTE TERCERA.	164
Viabilidad comercial: sólo se promueve lo que se vende.	164
Capítulo 6. Viabilidad comercial: ¿es vendible el producto?	164
1. Análisis del mercado: oferta y demanda.	164
Viabilidad comercial de la promoción inmobiliaria.	164
Los estudios de mercado. Análisis de la oferta y la demanda	164
Estudio de la oferta. Estudio de la competencia.	164
Estudio de la demanda.	164
Estudios de mercado.	164
El producto inmobiliario a promover.	164
2. ¿Qué es un estudio de mercado?	165
a. Ventajas de un estudio de mercado inmobiliario.	165
b. Clases de estudios de mercado inmobiliarios (viabilidad comercial, aprovechamiento	



urbanístico, económico-financiero).	166
c. Definición del producto inmobiliario.	166
d. ¿Es fiable la estadística que justifica los estudios de mercado?	166
e. Decisión sobre la estrategia inversora de una promoción inmobiliaria.	168
3. ¿Es vendible el producto que se puede promover?	168
Diseño óptimo del producto inmobiliario (resultados del estudio técnico y comercial).	168
4. ¿Por cuánto se puede vender?	169
TALLER DE TRABAJO	171
Modelo y esquemas de un estudio de mercado para una promoción inmobiliaria.	171
Situación de la promoción.	171
Tablas de promociones y promotores de la zona.	171
Ofertas inicial y actual para promociones.	171
Ofertas inicial y actual en base a tipologías.	171
Comparativa con promociones de la zona (ofertas iniciales y de ventas por tipologías).	171
Cuadros y gráficos de superficies.	171
Precios homogeneizados.	171
Precios unitarios.	171
Distribución de las ventas.	171
Calidades.	171
Fichas de promoción.	171
Modelo de encuesta.	171
CHECK-LIST	185
1. ¿Qué es un estudio de mercado?	185
2. ¿Cómo “vestir la promoción inmobiliaria” para que se venda?	185
Capítulo 7. La determinación de precio de venta. ¿Por cuánto se puede vender?	186
1. Todo depende de la oferta y el ritmo de ventas a conseguir.	186
2. Métodos de fijación de precio de venta.	187
a. En base a los costes	187
Coste añadiendo margen de beneficio.	188
Margen en el precio (no sobre los costes).	188
Método del beneficio objetivo (fijación del precio en función del beneficio).	188
b. En base al mercado y la competencia	189
Licitación de ofertas o concursos.	190
Método en función del nivel de precios y las promociones inmobiliarias de la competencia.	190
c. En base a los compradores / demanda	191
Análisis marginalista sobre la curva de demanda inmobiliaria.	191
Valor percibido por el consumidor sobre el producto inmobiliario.	192
TALLER DE TRABAJO	193
Control de calidad en la promoción inmobiliaria.	193
1. En fases de proyecto	193
2. En fase de compra de materiales	193
3. En fase de ejecución de la obra	193
4. En fase de ejecución terminada	193
5. En todo el proceso de gestión.	193
6. En fase de relación con el cliente.	194
a. En el diseño del producto inmobiliario.	194
b. En la relación cliente/promotor inmobiliario.	195
c. Servicio de atención al cliente de una promotora inmobiliaria.	196



d. Personalización de la vivienda	196
e. Momento de entrega de la vivienda.	197
Capítulo 8. ¿Cómo establecer el precio correcto?	198
1. Precios en función del coste	198
2. Precios en función de un conocimiento superficial de la oferta	199
3. Precio adecuado y marketing de soporte.	200
4. Precio estratégico.	201
5. Precio con efecto psicológico en el cliente.	201
CHECK-LIST	203
¿Qué fórmulas utilizar para fijar el precio correcto de venta de una promoción inmobiliaria?	203
¿Qué es el precio estratégico?	203
Capítulo 9. Publicidad en la compraventa de inmuebles. Reglas a respetar por el promotor	204
1. Precauciones con la publicidad.	204
2. Medidas de protección que la normativa de consumidores y usuarios prevé para el comprador de vivienda.	205
3. Sanción por la infracción	210
TALLER DE TRABAJO	213
Cuidado con el folleto de publicidad. Lo que dicen los jueces.	213
PARTE CUARTA.	216
Viabilidad económica: la cuenta de la vieja ya no sirve.	216
Capítulo 10: Viabilidad económica: ¿cuánto me cuesta la promoción?	216
1. Análisis de los costes de una promoción inmobiliaria.	216
2. Clases de gastos en una promoción inmobiliaria.	217
a. Costes directos	218
Adquisición de suelo	218
Costes de desarrollo	218
Costes de ejecución material. (Urbanización, construcción, etc.).	220
Costes comerciales.	220
Costes Financieros.	221
Costes de Postventa.	221
b. Costes indirectos.	221
Recursos humanos.	221
Materiales.	222
Fiscales.	222
Jurídicos.	222
Financieros.	222
3. Estructura de los costes	222
a. Estructura de los costes directos	222
b. Estructura de los costes indirectos	223
4. Imputación de costes	223
5. La cuenta de explotación de las promociones inmobiliarias.	225
Cuenta de Resultados Provisional de una promoción inmobiliaria	226
"Cash-Flow" de una promoción inmobiliaria.	227
Depreciación en el "Cash-Flow"	229



La Planificación Temporal. Periodificación de los cobros y pagos.	230
TALLER DE TRABAJO	233
Esquemas. Cuenta de resultados y viabilidad de una promoción inmobiliaria.	233
1. Cuenta de resultados de una promoción inmobiliaria.	234
1. Organización empresarial.	234
2. Detalle de todos los costes asociados a la Promoción Inmobiliaria desde la compra del terreno hasta la entrega del edificio:	234
2.1. Adquisición del terreno:	234
• Tipología de terrenos.	234
• Incidencias en el tiempo de los distintos tipos de suelo.	234
• Clases de suelo y techo neto.	234
• Precio de adquisición y permuta.	234
• Fiscalidad y costes relativos a la Compra / Venta.	234
• Otros costes.	234
2.2. Gestión urbanística:	234
• Modalidades para ejecutar las reparcelaciones.	234
• Incumplimiento de las obligaciones.	234
• Costes de urbanización.	234
2.3. Construcción:	234
• Costes de construcción.	234
• Otros costes indirectos de obra.	234
2.4. Costes de los proyectos:	234
• Proyecto de edificación.	234
• Dirección de obra.	234
• Otros proyectos.	234
• Plan de control de calidad.	234
2.5. Seguros:	234
• Responsabilidad Civil (RC).	234
• Todo Riesgo de la Construcción (TRC).	234
• Decenal	234
• Otros.	234
2.6. Comercialización:	234
• Comercialización interna.	234
• Comercialización externa.	234
• Promoción.	234
2.7. Entrega y postventa.	234
2.8. Costes legales y jurídicos.	234
3. Otros costes:	234
3.1. Costes financieros:	234
• Avaluos.	234
• El préstamo hipotecario.	234
• Otros préstamos.	234
3.2. Tributos.	234
2. Análisis estático de la Cuenta de Resultados	235
1. Análisis de viabilidad económica en Promociones Inmobiliarias.	235
2. Herramientas para el análisis estático.	235
3. Estructura de la Cuenta de Resultados Estática.	235
4. Ratios financieros:	235
4.1. Beneficio sobre ventas.	235
4.2. Beneficio sobre fondos propios (FP).	235
4.3. Beneficio sobre ventas con permuta.	235
4.4. Otros ratios estáticos:	235
• Rentabilidad estática de la inversión.	235
• Rentabilidad estática después de intereses.	235
• Rentabilidad Fondos Propios.	235
• Margen sobre ventas.	235
• Comentarios a los ratios estáticos.	235



• Indicadores Inmobiliarios: _____	235
5. Definición de m2. _____	235
• Coste del m2. _____	235
• Indicadores de la Cuenta de Resultados. _____	235
6. Imputación de costes _____	235
• Imputación real. _____	235
3. Análisis dinámico de la Cuenta de Resultados _____	236
1. Viabilidad Dinámica _____	237
Concepto de Viabilidad Dinámica. _____	237
Estructura de la cuenta de resultados dinámica. _____	237
Métodos de valoración dinámicos: _____	237
1. VAN (Valor Actual Neto): _____	237
1.1. Tasa de descuento. _____	237
1.2. Interpretación del resultado del VAN. _____	237
1.3. Ventajas e inconvenientes de utilización del VAN. _____	237
1.4. Ejemplos de utilización del VAN. _____	237
2. TIR (Tasa Interna de Rentabilidad): _____	237
2.1. Interpretación del resultado de la TIR. _____	237
2.2. Ventajas e inconvenientes de utilización de la TIR. _____	237
3. TIR vs VAN: _____	237
3.1. Cuando VAN y TIR son coincidentes. _____	237
3.2. Cuando VAN y TIR no son coincidentes. _____	237
Otros criterios de valoración adicional a proyectos de inversión: _____	237
IR (Índice de Rentabilidad). _____	237
PAY-BACK (Periodo de recuperación de la inversión). _____	237
4. Financiación: _____	237
4.1. Dos tipos de flujos de fondos. _____	237
4.2. Grado de apalancamiento (GA): Apalancamiento financiero. _____	237
4.3. Análisis de la sensibilidad de proyectos de inversión. Parámetros susceptibles de variación (variables). _____	237
3. Diagnóstico del activo - análisis de viabilidad. _____	237
Oportunidad de Suelo _____	237
Convenio de Planeamiento _____	237
Jurídico: Estudio del Suelo _____	237
Evolución de las condiciones Jurídicas _____	237
Módulo de Tesorería _____	237
Búsqueda de capacidad de Financiación _____	237
Ciclo de Pagos _____	237
Compra de Suelo _____	237
Evolución de las condiciones Urbanísticas _____	237
Presupuesto del coste del Proyecto de Marketing _____	237
Conceptos Constructivos. Anteproyecto _____	238
Marketing: Definición de los elementos de venta _____	238
Definición de los perfiles de clientes _____	238
4. Enfoque de la dinámica de actuación _____	240
Planificación y desarrollo del proyecto _____	240
Análisis y Planificación _____	240
Diseño Estratégico _____	240
Diseño Financiero _____	240
Identificación oportunidad _____	240
Fase Técnica _____	240
Inversión Requerida _____	240
Competidores _____	240
Análisis de Mercado _____	240
Fase Jurídico Legal _____	240
Proyecciones Financieras _____	240
Análisis DAFO _____	240
Comercial _____	240



Financiación	240
Identificación de barreras al cambio	240
Validación Modelo/Cuadro Mandos	240
Reformulación Proyecto Inmobiliario	240
Definición Plan Implementación	240
Objetivo	240
Desarrollo-documentación líneas de acción	240
Valoración y priorización líneas de acción.	240
Diagrama de GANTT	240
Mantenimiento de Valor & Desinversión	240
Definición de medidas de actuación	240
Secuenciación medidas de actuación	241
TALLER DE TRABAJO	243
Subvenciones a los promotores privados que construyan viviendas destinadas al alquiler por un plazo mínimo de 25 años en el Plan de vivienda 2018-2021.	243
Real Decreto 106/2018, de 9 de marzo, por el que se regula el Plan Estatal de Vivienda 2018-2021.	243
1. Ayudas para promotores del Programa de fomento del parque de vivienda en alquiler (incluidos la rehabilitación o de la reanudación de obras de viviendas o promociones paralizadas).	243
2. Ayudas para cooperativas del Programa de fomento de la mejora de la eficiencia energética y sostenibilidad en viviendas	244
3. Ayudas del Programa de fomento de viviendas para personas mayores y personas con discapacidad	245
CHECK-LIST	247
Desarrolle los gastos de una promoción inmobiliaria.	247
¿Cómo se estructura el precio de compra del suelo respecto de otros gastos?	247
¿Pueden imputarse los gastos en función de la tipología de una promoción inmobiliaria?	247
¿Qué utilidad tiene poder saber el beneficio que generará un mayor gasto concreto?	247
¿Cómo planificar los gastos de una promoción inmobiliaria?	247
Capítulo 11. Análisis de viabilidad económica.	248
1. La condición de viabilidad económica	248
2. Costes de la producción de solares edificables	250
3. Ingresos de la producción de solares edificables	251
TALLER DE TRABAJO.	253
El presupuesto financiero de la obra.	253
1. Variables financiera de planificación de obra.	253
Variables económicas	253
Variables técnicas	253
Variables financieras	254
2. Fases presupuestarias.	254
a. Previsión de los ingresos	254
b. Previsión de pagos	254
c. Cobros e ingresos (cash-flow).	255
3. Estimación de costes directos e indirectos de una obra.	255
a. Costes directos de la obra.	256
Recursos humanos.	256



Materiales.	256
Valoración del almacén. Valoración correcta del coste de materiales.	257
Valoración del inventario	258
Unidades de obra realizadas subcontratistas e industriales	258
Maquinaria y medios auxiliares	259
b. Costes indirectos de obra.	260
Costes no periodificados.	260
Recursos humanos.	260
Maquinaria y medios auxiliares	261
Suministros	261
Costes periodificados	261
Instalaciones que afectan a la totalidad de la obra.	262
Estudios y proyectos	262
Tasas e impuestos	262
Seguros	262
Provisiones	262
Costes de estructura (costes imputados a una obra desde la empresa, a fin de repartir los gastos de funcionamiento de la misma).	263
c. Distribución del Coste	263
Costes indirectos	264
d. Evaluación de los recursos necesarios conforme a la planificación de la obra.	264
4. Seguimiento y control presupuestario del planning de la obra.	265
Registro de costes. Seguimiento de costes.	266
Costes directos	266
Costes en función de las unidades de obra.	267
Costes en base a albaranes y entradas de almacén.	268
Costes indirectos	268
Seguimiento de la planificación se inicia con el proceso de compras y contratación.	269
Análisis del coste directo en relación con la producción en obra.	270
Análisis del coste indirecto en obra.	270
Análisis de la contratación en obra.	270
5. Aspectos contables en la gestión de obra.	271
Corrección de los ingresos por diferencia entre producción y certificación.	271
Incorporación de diferencias a fin de mes desde la contabilidad analítica a la general o financiera.	272
TALLER DE TRABAJO	274
Análisis económico financiero de los tiempos y costes de una promoción inmobiliaria.	274
1. Planificación de los tiempos de la operación inmobiliaria. Diagrama de Gant.	274
2. Planificación de los costes de la operación inmobiliaria. Cash-flow o previsión de tesorería.	275
3. Actualización de desviaciones de la planificación de la promoción inmobiliaria.	275
TALLER DE TRABAJO.	278
Viabilidad financiera de una obra.	278
1. Calendario de la obra.	278
2. Previsión de costes.	279
Adquisición de los terrenos. Solar.	279
Urbanización general. Participación en la Junta de Compensación.	280
Honorarios técnicos	280
Jurídicos y fiscales	280
Tasas, licencias y acometidas	280
Comercialización de la promoción inmobiliaria.	280
Administración y dirección de la promoción. Gestión y seguros.	281



Gastos financieros. _____	281
3. Previsión de ventas en caso de promoción. _____	281
4. Previsión de ingresos y pagos. _____	282
5. Control de gastos e ingresos de la promoción. _____	283
6. Control de tesorería o financiero de la promoción inmobiliaria. _____	285
- La contabilidad general de la empresa. _____	285
- La contabilidad analítica de la obra. _____	285
- La gestión de ventas de la promoción. _____	285
7. Distribución del préstamo financiero en las fases de la promoción inmobiliaria. _____	286
8. Viabilidad económica y financiera. _____	287
TALLER DE TRABAJO. _____	290
Control financiero de las ventas de una promoción inmobiliaria. _____	290
1. Producto inmobiliario y precios de venta. _____	290
2. Control de venta y clientela. _____	291
- Precio definitivo de venta. _____	292
- Plazos de cobro fijados en el contrato. _____	292
- Plazo de entrega. _____	292
3. Control de cobros y facturación de una promoción inmobiliaria. _____	293
4. Control de avales. _____	294
5. Control ISO 9000 de entrega de una promoción inmobiliaria. _____	294
CHECK-LIST _____	296
Elaborar un estudio financiero de viabilidad de una promoción inmobiliaria. _____	296
Desarrollar un estudio de viabilidad de una promoción en régimen de autoconstrucción, en cuya realización se ha seguido la siguiente secuencia: _____	296
- Definición de la promoción: bienes y precios de venta. _____	296
- Calendario de la promoción. _____	296
- Definición y valoración de la obra. _____	296
- Valoración de solar y forma de pago. _____	296
- Previsión de ventas y gastos por comisiones. _____	296
- Distribución de la ejecución de obra. _____	296
- Previsión de gastos y pagos por obra. _____	296
- Previsión de cobros. _____	296
- Determinación de necesidades de financiación y costes financieros. _____	296
- Determinación del resto de gastos y forma de pago. _____	296
- Previsión de liquidaciones de IVA. _____	296
- Hoja resumen del resultado y rentabilidad. _____	296
- Presupuesto financiero. _____	296
Capítulo 12. Análisis de viabilidad: el método dinámico. _____	297
1. Introducción. _____	297
¿Qué es y para qué sirve el método dinámico? _____	297
2. Aspectos financieros. _____	299
¿Qué se entiende por un "Capital"? _____	299
El interés o coste de oportunidad para el promotor inmobiliario. _____	300
La prima de riesgo de la inversión inmobiliaria. _____	301
La inflación. _____	301
Capitalizar y descuento. _____	303
Los flujos de Caja (Cash-flow). _____	305
Los proyectos de inversión en relación al flujo de caja del proyecto inmobiliario. _____	305
TALLER DE TRABAJO _____	307



Métodos dinámicos de cálculo de la rentabilidad de los proyectos de inversión inmobiliaria: el método del valor actual neto y la tasa interna de retorno.	307
1. Método del Valor Actual Neto (VAN).	307
Caso práctico.	308
Cálculo del VAN de un proyecto inmobiliario.	308
Caso práctico.	309
¿Cuándo será rentable un proyecto de inversión inmobiliaria según la metodología del VAN?	310
2. Método de la Tasa Interna de Retorno (TIR).	310
Caso práctico.	311
Cálculo de la TIR.	312
Caso práctico.	312
¿Cuándo es viable un proyecto inmobiliario atendiendo a los resultados de la TIR?	313
3. Análisis de viabilidad económica de un proyecto inmobiliario: método dinámico.	313
Caso práctico.	314
TALLER DE TRABAJO	319
Caso práctico ¿Cómo hacer un estudio de viabilidad para una promoción inmobiliaria? Hoja EXCEL.	319
1. Criterios de rentabilidad estática	320
REI (BAII/Coste total)	320
Margen sobre ventas (BAI/Ventas)	320
ROE (BAI/Recursos propios)	320
RF o RRP (BN/Recursos propios)	320
Calidad de la inversión	320
Repercusión del suelo sobre las ventas	320
Repercusión del suelo	320
2. Ingresos promoción	320
3. Total costes promoción	320
1. Suelo	320
2. Coste ejecución obra	320
3. Costes técnicos	320
4. Licencia de obras.	320
5. Escrituras, impuestos, seguros y otros.	320
6. Suministros	320
7. Gastos generales	320
8. Financiación	320
TALLER DE TRABAJO	322
Ejemplo de caso real. Estudio de viabilidad de una promoción inmobiliaria y Estudio económico financiero de una promoción inmobiliaria.	322
1. Estudio de viabilidad de una promoción inmobiliaria.	323
Datos generales.	323
Solar.	323
Construcción.	323
Precio de venta.	323
Calendario general de la promoción y cuadro de ventas.	323
Fiscalidad.	323
2. Desarrollo completo de Estudio económico financiero de una promoción inmobiliaria.	323
Datos generales.	323
Solar (características del solar, datos urbanísticos, datos de operación de compra del solar).	323



Edificabilidad (edificabilidad del proyecto, construcción, precio de venta, plan y calendario de promoción y ventas).	323
Financiación (financiación hipotecaria, modalidad de disposición hipotecaria, datos financieros).	323
Costes e ingresos por etapas de la promoción (flujos de caja y plan de etapas de la promoción).	323
Medidas correctoras y préstamo puente.	323
Resumen del estudio de viabilidad (resumen económico, análisis y parámetros de viabilidad).	323
TALLER DE TRABAJO	459
Caso práctico desarrollado. Estudio de viabilidad una promoción inmobiliaria de viviendas.	459
Análisis del mercado inmobiliario.	459
Viabilidad de este proyecto.	459
Estudio del mercado inmobiliario de municipio y Comunidad Autónoma.	459
Plan de actuación (Escritura el solar, inicio proyecto básico, proyecto de ejecución, comienzo de obra, plazo de ejecución).	459
Gastos (licencias, honorarios, etc)	459
Ingresos.	459
Repercusión suelo /ventas	459
Repercusión suelo/m2 edif.sobre rasante	459
Rentabilidad a partir del cash-flow	459
Reflejo contable de estimación optimista/pesimista.	459
Análisis de sensibilidad.	459
Riesgos.	459
TALLER DE TRABAJO	498
Caso práctico resuelto. Modelo de estudio de viabilidad para compra de SUELO urbanizable realizado con un programa informático.	498
Características del Suelo Residencial.	499
Cesiones obligatorias de suelo.	499
Datos del sector. Superficie Bruta del Sector.	499
Sistemas Generales adscritos.	499
Dotacional privado sin edificabilidad.	499
Aprovechamiento tipo.	499
Edificabilidad bruta en Residencial/Terciario o Industrial.	499
Número máximo de Viviendas y su uso característico.	499
Forma de adquisición.	499
Edificabilidad.	499
Coeficiente de Canje.	499
Coste Imputable.	499
Ingresos por ventas.	499
Gastos de adquisición del suelo (planeamiento de desarrollo técnico, modificación PGOU, plan parcial, estudio de detalle, proyecto de compensación, obras de urbanización, proyecto de urbanización de arquitecto).	499
Gastos por acometidas e impuestos.	499
Gastos por impuestos, notariales y registrales.	499
Resultado económico de ventas e ingresos (total costes de explotación, margen bruto explotación, gastos de comercialización, beneficio antes de intereses e impuestos, gastos financieros, beneficio antes de impuestos).	499
Edificabilidad resultante. Ventas y transferencia interna	499
Asignación de usos, edificabilidad y parcela neta.	499
Obtención de aprovechamientos: imputación de precios y su valoración.	499
Condiciones generales de adquisición del suelo.	499
Condiciones de urbanización del sector.	499



TALLER DE TRABAJO _____ 524

Caso práctico resuelto. Modelo de estudio de viabilidad de una promoción inmobiliaria realizado con un programa informático. _____ 524

Desglose de costes _____	525
Flujo de caja _____	525
Cuadros de ventas _____	525
Plan de Etapas _____	525
Cuadros de Aportaciones y Pagos Iniciales _____	525
Cuadro de Riesgos. _____	525
Balance de cada Ejercicio. _____	525
Edificabilidad. Viviendas. _____	525
Presupuesto de gastos (adquisición solar, impuestos, notarías y registros, levantamiento topográfico, estudio geotécnico, urbanización interior, acometidas, arquitectos -proyecto Básico - proyecto de dirección de -liquidación y Recepción -, licencias, obra nueva y división horizontal, préstamos, gastos financieros, gastos de comercialización, etc.). _____	525
Resultado económico (ventas, costes de explotación, margen bruto de explotación, gastos Financieros, beneficio antes de Impuestos (BAI), Beneficios/Coste Explotación, Beneficios/Coste Total, Repercusión Suelo/Ventas, Repercusión suelo/M2 Edificado s/rasante, etc.). _____	525
Resumen económico-financiero de la promoción inmobiliaria. _____	525
Estructura de ventas. _____	525
Acciones correctoras. _____	525

CHECK-LIST _____ 547

Cómo debe estructurarse el estudio económico de una Promoción Inmobiliaria. _____	547
Cómo se calculan los costes financieros de Promociones Inmobiliarias: Préstamos Hipotecarios Subrogables, Descuento de efectos, Préstamos y Créditos Puente, etc. _____	547
Cómo se debe estructurar el estudio económico y el Cash Flow de una promoción inmobiliaria para analizar su rentabilidad. _____	547
Cómo se realiza el análisis de la rentabilidad estática y cuáles son los ratios de rentabilidad dinámica más utilizados por los analistas financieros. _____	547
Cuál es el significado del Valor Actual Neto (VAN) y el de la Tasa Interna de Rentabilidad (TIR) de un proyecto. _____	547
Cómo se realiza el cálculo del plazo de recuperación de una inversión o pay-back y cuáles son las características y problemática del mismo. _____	547
Cómo se debe estructurar la documentación económico-financiera de las promociones inmobiliarias. _____	547
Cómo se incorporan los costes de la Promoción Inmobiliaria en las distintas fases de la misma: Gestión, Titularización, Construcción, Comercialización, Entrega y Post-Venta. _____	547

Capítulo 13. Viabilidad económica en la producción de suelo urbanizado: las ventajas del agente urbanizador. _____ 548

1. Introducción _____	548
2. La condición de viabilidad de las actuaciones urbanísticas _____	550
3. Variables económicas de las actuaciones urbanísticas. _____	551
4. La plusvalía urbanística. _____	554
5. Derechos y deberes de los propietarios de los terrenos. _____	557

Capítulo 14. Contabilidad de Costes y de Gestión. _____ 563

1. Presupuesto de un proyecto de construcción. _____	563
a. El proceso presupuestario de proyectos de construcción en la actividad económica. ____	565
b. El proceso presupuestario de proyectos y la contabilidad de costes y de gestión. ____	565
c. Presupuesto de proyectos. Diferencias entre los presupuestos del proyectista independiente y de la empresa contratista _____	566
2. Metodología de cálculo de costes y elaboración de presupuestos. _____	567
3. Unidad de obra _____	567



a. Unidad de obra en Contabilidad de Costes y de Gestión.	567
b. Unidad de obra en presupuestos de proyectos de construcción.	567
c. Estado de mediciones	569
d. Partidas alzadas	569
e. Cuadros de precios	572
4. Costes de personal.	573
5. Costes de los materiales.	574
6. Precio unitario.	574
7. Precio descompuestos.	575
8. Precios auxiliares	577
9. Presupuestos	577
a. Presupuestos parciales	577
b. Presupuesto general	578
Presupuesto de ejecución material y por contrata	578
Presupuesto de ejecución por contrata	578
c. Los precios de coste en la base de datos de la edificación.	580
Definición de precios	581
1. Precio básico (PB)	581
2. Precio auxiliar (PA)	581
3. Precio unitario (PU)	581
4. Precio complejo (PC)	581
5. Precio funcional (PF)	582
TALLER DE TRABAJO	583
Contabilidad de la obra.	583
1. Definiciones de precios.	583
Precio básico (PB)	583
Precio auxiliar (PA).	585
Precio unitario (PU)	586
Precio complejo (PC)	586
Precio funcional (PF)	586
2. Los precios en el banco de datos estructurado.	587
3. Sistemas de contabilidad de costes	588
4. Clasificación en costes directos e indirectos.	590
a. En la contabilidad de costes y de gestión.	590
b. Relación de elementos de costes directos e indirectos.	593
TALLER DE TRABAJO	598
Definición de cada tipo de precio.	598
1. Precio de suministro (PSU)	598
2. Precio auxiliar (PA)	598
3. Precio unitario descompuesto y auxiliar.	598
a. Precio unitario descompuesto (PUD)	598
b. Precio unitario auxiliar (PUA)	600
c. Precios complejos descompuesto y auxiliar	600
d. Precio complejo auxiliar (PCA)	600
e. Precio funcional descompuesto (PFD)	601
TALLER DE TRABAJO	602
Los precios de coste desde la contabilidad de costes y de gestión.	602
1. Exclusión de costes indirectos: precios auxiliares.	602



2. Desglose del coste total en diversos componentes o costes. precios descompuestos.	603
3. Referencia espacial del precio.	604
El coste de la unidad de obra como coste predeterminado.	605
El coste de la unidad de obra como coste predeterminado o estándar.	605
El coste de la unidad de obra como coste semicompleto.	605
El control de costes de la unidad de obra.	606
Coste real y coste estándar	606
Desviaciones en costes directos.	608
Clases de desviaciones: técnicas y económicas	608
PARTE QUINTA.	610
Viabilidad financiera: cuidado con los bancos.	610
Capítulo 15. Viabilidad financiera. Me salen los números: ¿quién me lo financia?	610
1. Financiación a través de pagos a cuenta realizados por los Compradores antes de la entrega.	610
2. Viabilidad económico-financiera de una promoción inmobiliaria	611
a. El análisis económico-financiero de una promoción inmobiliaria.	611
b. Criterios de análisis estáticos.	612
c. Criterios de análisis dinámicos.	614
d. Los flujos de caja.	614
e. Esquema de etapas de un proyecto de inversión inmobiliario.	615
Análisis viabilidad económica. Proyecto inversión: promoción	615
Definición del proyecto.	616
Identificación de los flujos de caja -pagos e ingresos-.	616
Cuantificación de los flujos monetarios.	616
Calendario de flujos -fijación en el tiempo de pagos e ingresos-.	616
Obtención de los flujos netos del proyecto.	616
Cálculo de los indicadores económicos.	616
Análisis de sensibilidad y de soluciones alternativas.	616
f. Definición del proyecto inmobiliario.	616
g. Datos básicos de un proyecto inmobiliario.	616
Duración del proyecto inmobiliario.	616
Elección de la periodificación.	617
Finalización de la obra.	617
Tasa de actualización del promotor.	617
h. Criterios de análisis. El proyecto autofinanciado. La financiación externa. El proyecto, financiado	617
Proyecto autofinanciado	617
Costes.	617
Calendario de costes. Flujos de costes por partidas y totales.	617
Ingresos.	618
Calendario de ventas. Flujos por ingresos, por tipos y totales por periodo.	618
i. Financiación del proyecto inmobiliario.	618
Datos de la financiación.	618
Flujos y calendario de la financiación.	619
Entregas o cobros	619
Gastos del préstamo	619
j. Tasa interna de rendimiento (T.I.R.)	620
k. El valor actual neto (V.A.N.)	621
l. La tasa mixta de rendimiento. (T.M.R.)	621
m. La serie neta uniforme (S.N.U)	622
n. La tasa mixta de rendimiento (T.M.R.)	622
ñ. Sensibilidad o modificaciones de los resultados obtenidos en el proyecto inmobiliario.	623
Variaciones de las condiciones financieras	623



Variaciones en los costes del producto inmobiliario. _____	623
Variaciones en el calendario de ventas. _____	623
TALLER DE TRABAJO _____	625
El préstamo hipotecario promotor. _____	625
Capítulo 16. Tasación y valoración del patrimonio inmobiliario. _____	627
1. El régimen legal de las valoraciones. _____	627
Real Decreto Legislativo 7/2015, de 30 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Suelo y Rehabilitación Urbana. _____	627
Artículo 34. Ámbito del régimen de valoraciones. _____	627
Artículo 35. Criterios generales para la valoración de inmuebles. _____	628
Artículo 36. Valoración en el suelo rural. _____	629
Artículo 37. Valoración en el suelo urbanizado. _____	630
Artículo 38. Indemnización de la facultad de participar en actuaciones de nueva urbanización. _____	631
Artículo 39. Indemnización de la iniciativa y la promoción de actuaciones de urbanización o de edificación. _____	631
Artículo 40. Valoración del suelo en régimen de equidistribución de beneficios y cargas. _____	632
Artículo 41. Régimen de la valoración. _____	633
REGLAMENTO DE VALORACIONES DE LA LEY DE SUELO _____	633
Real Decreto 1492/2011, de 24 de octubre, por el que se aprueba el Reglamento de valoraciones de la Ley de Suelo. _____	633
2 El informe de valoración de inmuebles. La labor documentalista del perito tasador y las sociedades de tasación. _____	639
3.¿Qué se entiende por valor? Clases de valor. El valor de mercado y su relación con las edificaciones y el urbanismo. _____	640
4. Técnicas y procedimientos valoración del suelo: Estudios de viabilidad del suelo. El cálculo y formalización del valor de tasación. Introducción a la Orden ECO/805/2003, de 27 de marzo. _____	649
5. Métodos de cálculo de la Orden ECO/805/2003, de 27 de marzo. ¿Qué debe saber un inversor? ¿Qué documentación se precisa para la tasación? Metodología de la valoración. Problemática particular en función del tipo de inmueble. _____	655
Orden EHA/564/2008, de 28 de febrero. _____	668
6. El certificado de tasación o informe de valoración de inmuebles (situación administrativa, características físicas de la finca, datos registrales, servidumbres, planos de edificación y urbanísticos, valoración económico financiera, etc.). _____	670
CHECK-LIST _____	682
Tasación y valoración del patrimonio inmobiliario. _____	682
¿Cómo puede incrementarse el valor de los activos inmobiliarios a través de una adecuada tasación y valoración? _____	682
Principales aspectos que hay que tener en cuenta en la valoración de activos inmobiliarios _____	682
Normativa aplicable en la valoración _____	682
¿Cuáles son los principales métodos de valoración? _____	682
Baremos de valoración en los diferentes tipos de inmuebles _____	682
Capítulo 17. El efecto de las valoraciones en las bolsas de suelo no sectorizado de las promotoras. _____	683



1. Los efectos de las valoraciones en los grandes propietarios de suelo. _____	683
2. Sin problemas para promotores con bolsa de suelos urbanizables delimitados (reservados a futuros proyectos urbanizadores). _____	684
3. El efecto de la contabilización de las expectativas en las promotoras cotizadas. _	684
4. Problemática de la financiación de promotoras inmobiliarias. _____	685
5. El efecto de la financiación de pequeñas y medianas promotoras. _____	685
PARTE SEXTA. _____	687
Viabilidad urbanística: coordinar suelo con edificación. _____	687
Capítulo 18. Información urbanística previa. Imprescindible antes de promover o edificar. _____	687
1. Plan general de ordenación urbana. _____	687
2. Interpretación del Plan General. _____	689
3. Información urbanística. Publicidad del planeamiento. _____	690
4. Consulta directa. _____	690
5. Cédulas urbanísticas. _____	691
6. Valor acreditativo de los informes y cédulas urbanísticas. _____	692
Capítulo 19. La simultaneidad de obras de urbanización y edificación. _____	693
1. El Proyecto de Urbanización. _____	693
2. Proyecto por fases _____	694
3. Convenio Regulador entre Administración Local, Promotor de Urbanización, Empresa Constructora de las Obras de Urbanización y Dirección Facultativa. ____	698
4. El diseño del Plan de Simultaneidad. _____	700
PARTE SÉPTIMA. _____	702
Viabilidad edificatoria: ¿quién ha pagado por una obra sólo lo que le presupuestaron? _____	702
Capítulo 20. Análisis del plan de obra y precauciones con las ofertas. _____	702
1. Plan de obra. _____	702
2. Las ofertas se miran con "lupa". _____	705
TALLER DE TRABAJO. _____	711
El presupuesto de obra. _____	711
1. ¿Qué es el presupuesto de obra? _____	711
2. Clases de presupuestos _____	711
a. Presupuesto estimativo _____	711
b. Presupuesto valorativo _____	712
c. Presupuesto valorativo detallado _____	712
d. Presupuesto cerrado _____	714
3. Estructura de costes de un presupuesto _____	714
a. Costes directos _____	714
b. Costes indirectos. _____	715
Capítulo 21. Fases de una edificación. Trámites a seguir. _____	718
1. Examen topográfico _____	718



2. Estudio geotécnico _____	718
3. Acta de Protocolización de fotografías _____	719
4. Encargo del proyecto y dirección de obra _____	719
5. Contratación de OCT _____	720
6. Plan de control de materiales _____	721
7. Seguro de responsabilidad decenal _____	722
TALLER DE TRABAJO _____	723
Al seguro de daños o de caución se añade la "garantía financiera". Reforma del artículo 19 de la LOE por la Ley 20/2015, de 14 de julio, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras. _____	
8. La licencia de obras _____	724
9. La escritura de obra nueva y división horizontal _____	724
TALLER DE TRABAJO _____	726
La declaración de obra nueva en la ley 13/2015, de 24 de junio. _____	
10. El préstamo hipotecario _____	729
11. El seguro en garantía de cantidades a cuenta del precio de venta _____	730
12. Comercialización de la promoción. _____	730
13. Contrato de obra alzado o llave en mano. _____	731
14. El acta de replanteo _____	732
TALLER DE TRABAJO _____	733
Las dos clases de reserva en la compra de una vivienda. _____	
1. Documento de reserva en fase de pre-comercialización _____	733
a. Previo a la obtención de la licencia de obra y a la póliza de avales _____	733
b. No IVA _____	733
c. Devolución de cantidades entregadas a cuenta. _____	734
d. Ejemplo de estado de la obra en un Proyecto en fase de pre-comercialización sin licencia de obras. _____	734
2. Documento de reserva en fase de comercialización obtenida la correspondiente licencia de obras y la póliza de avales para el afianzamiento de cantidades. _____	734
a. Posterior a la licencia de obras y la póliza de avales para el afianzamiento de cantidades. _____	734
b. Sí IVA. _____	735
c. No devolución de entregas a cuenta. _____	735
d. Caso de proyectos llave en mano _____	735
e. Documentos anexos a la reserva. _____	735
f. Situaciones de varios compradores (separación de bienes, etc.) _____	735
TALLER DE TRABAJO _____	736
Estudio de gestión de residuos. Obligación del promotor en los proyectos de obras. _____	
TALLER DE TRABAJO _____	738
Formulario. Modelo de Ordenanza Municipal sobre Gestión de Residuos de Construcción y Demolición _____	
Capítulo 22. Fases de control de un Dpto. técnico. _____	745
1. Desde las certificaciones de obra a la post-venta. _____	745
Supervisión y control de certificaciones de obra. _____	745
La coordinación de seguridad en fase de ejecución. _____	746



Anotar cualquier incidencia en el libro de órdenes, y en particular la conformidad a los materiales que le sean presentados por el contratista. _____	747
Autorizar, con el director de la obra cuando sea necesario, las modificaciones que se produzcan, anotando las que puedan suponer una modificación en la escritura de ONDH, para hacerlas constar al finalizar la obra y otorgar la escritura de ON terminada. _____	747
Controlar el plazo de ejecución y adoptar las medidas necesarias para su cumplimiento. _	747
Recabar del contratista y preparar toda la documentación necesaria para solicitar la licencia de primera ocupación y el libro del edificio. _____	747
Realizar visita exhaustiva antes de recepcionar la obra. _____	747
Informar al Gerente de cualquier incidencia. _____	747
La escritura de obra nueva terminada _____	747
La licencia de primera ocupación _____	748
La entrega de la edificación _____	748
La gestión de las escrituras _____	749
La constitución de la comunidad _____	750
Post-venta. Reclamaciones posteriores _____	750
2. Esquemas del desarrollo de los planes operativos. _____	751
Plan operativo técnico, departamento técnico _____	751
Plan operativo técnico de ejecución material de la promoción. Departamento técnico de ejecución material _____	753
Plan operativo comercial _____	754
Departamento comercial _____	754
Plan operativo de recursos humanos _____	755
Departamento de recursos humanos _____	755
Plan operativo financiero y de tesorería _____	755
Departamento económico-financiero _____	755
Previsiones económico-financieras _____	756
Cuantías y calendario de tiempos previstos _____	756
TALLER DE TRABAJO. _____	758
Gestión de obra _____	758
1. El encargo del promotor. _____	759
2. La empresa constructora y su organización _____	759
3. El proyecto de organización _____	761
a. Memoria _____	761
b. Planos _____	763
c. Pliego de condiciones _____	763
d. Presupuesto _____	763
4. Fases preliminares. _____	763
5. Elaboración de un plan de organización interior. _____	768
Capítulo 23. Tengo suelo y financiación: a poner ladrillos. _____	773
1. Preestudio del arquitecto. _____	773
El plan operativo técnico de ejecución material de la promoción _____	774
Plan de contrataciones _____	774
Plan de compras _____	775
Plan de ejecución material de las obras _____	775
Esquema de funciones de departamento técnico de ejecución material _____	776
Compras y contrataciones _____	776
2. El encargo del proyecto al arquitecto: precauciones para evitar sorpresas. _____	778
a. ¿Qué es el proyecto? _____	778
b. Claridad en la edificabilidad o aprovechamiento posible. _____	785
c. Características de los inmuebles a proyectar. _____	786
d. Calidades _____	787
3. Los Honorarios del arquitecto. _____	788



4. La dirección de obra	789
5. Los costes de referencia de la construcción.	792
TALLER DE TRABAJO	794
Los proyectos de urbanización.	794
Proyecto de Urbanización básico.	794
Proyecto de Urbanización complementario.	794
TALLER DE TRABAJO	796
Comprobaciones preliminares al anteproyecto de edificación.	796
1. Examen urbanístico.	796
2. Inspección física del inmueble.	796
3. Servicios de suministro disponibles.	796
4. Examen topográfico del inmueble.	797
5. Estudio Geotécnico.	798
6. Restos arqueológicos.	799
7. Análisis de suelos contaminados. Gestión de residuos.	799
TALLER DE TRABAJO	801
El anteproyecto de Edificación.	801
1. El anteproyecto de Edificación.	801
2. Referencias.	801
Parcela o suelo.	801
Planeamiento y normativa.	801
Definición del producto inmobiliario.	802
Equipo profesional.	802
3. Contenido del anteproyecto.	802
a. Documentos.	802
b. Marketing. Aspectos comerciales.	802
c. Aspectos técnicos.	803
Capítulo 24. Licencias.	804
1. Licencia de obras.	805
2. Sujetos Pasivos	805
3. Clases de licencia de obras	805
a. Licencia de obra mayor.	806
Licencia de obra mayor por consolidación de edificios	806
Licencia de obra mayor por nueva edificación	806
Licencia de obra mayor por rehabilitación de edificios	806
Licencia de obra mayor por restauración de edificios	807
Licencia urbanística de obra mayor por acondicionamiento de local sujeto al Reglamento de Espectáculos Públicos y Actividades Recreativas.	807
b.- Licencia de obras menores	807
4. Documentos a aportar.	808
Licencia de obra mayor de acondicionamiento de local	808
Licencia de obra mayor de nueva edificación	808
Licencia de obra mayor de rehabilitación de edificios	809
Licencia de obra mayor de restauración de edificios:	809
Licencia urbanística de obra mayor: Acondicionamiento de local sujeto al Reglamento de Espectáculos Públicos y Actividades Recreativas:	810
Licencia de obras menores	810



Capítulo 25. La entrega de la obra: hay mucho en juego.	811
1. Las fechas de entrega: los tribunales empiezan a hacer pagar caros los retrasos.	811
2. Consejos para firmar el acta de recepción.	812
a. Introducción.	812
b. Requisitos del acta	813
c. Efectos del acta	814
d. Plazo	816
e. Rechazo de la obra	817
f. Tramitación del acta	818
TALLER DE TRABAJO	819
Certificación energética. Responsabilidad del promotor (ya sea edificios nuevo o existente).	819
1. Procedimiento básico para la certificación de la eficiencia energética de los edificios. Real Decreto 235/2013, de 5 de abril, por el que se aprueba el procedimiento básico para la certificación de la eficiencia energética de los edificios.	819
a. Regulación del Procedimiento básico para la certificación de la eficiencia energética de los edificios.	819
b. Definiciones.	821
2. Edificios objeto del certificado energético.	824
a. Edificios de nueva construcción y edificios existentes.	824
b. Edificios excluidos. Administraciones públicas. Culto religioso.	824
3. Responsabilidad del promotor (ya sea edificios nuevo o existente).	825
a. Inscripción en el Registro de certificados energéticos.	825
b. Libro del edificio.	825
4. Certificaciones energéticas globales de unidades de edificios.	826
5. Contenido del certificado de eficiencia energética. Etiqueta energética.	826
6. Certificación de la eficiencia energética de un edificio de NUEVA CONSTRUCCIÓN.	828
7. Certificación de eficiencia energética de un EDIFICIO EXISTENTE.	828
8. Control de los certificados de eficiencia energética. Inspección.	828
a. Inspección.	828
b. Infracciones y sanciones.	829
9. Validez, renovación y actualización del certificado de eficiencia energética.	830
TALLER DE TRABAJO.	831
Caso práctico. Promoción inmobiliaria de un solar de uso residencial en 5 alturas.	831
PARTE OCTAVA.	839
Responsabilidad del promotor.	839
Capítulo 26. La responsabilidad del promotor en la LOE.	839
1. La responsabilidad del promotor en la LOE.	839
2. ¿Cuándo es responsable el promotor?	841
3. El promotor como agente de la edificación en la LOE	844
4. Ámbito de responsabilidad.	846
TALLER DE TRABAJO.	853
El promotor responsable de la edificación.	853
1. Antecedentes.	853



2. La solidaridad del promotor	854
a. Diferencias con la responsabilidad de los distintos agentes que intervienen en la edificación	854
b. Responsabilidad del promotor	856
c. El promotor garantiza la edificación.	857
4. Acción de repetición	860
TALLER DE TRABAJO.	862
El promotor no respeta la memoria de acabados de la vivienda vendida. ¿Qué sucede?	862
TALLER DE TRABAJO.	865
¿Quién paga la tasa de enganche al gas o al agua?	865
TALLER DE TRABAJO.	868
Compraventa de vivienda sobre plano. Todo lo que hay que saber.	868
1. La compraventa de vivienda sobre plano.	868
2. Derechos del consumidor tras la firma del contrato.	869
3. Cláusulas abusivas.	870
TALLER DE TRABAJO	871
Reforma de las cantidades entregadas a cuenta por la Ley 20/2015.	871
1. Percepción de cantidades a cuenta del precio durante la construcción.	871
Obligaciones de los promotores que perciban cantidades anticipadas.	872
Requisitos de las garantías.	873
Información contractual.	875
Ejecución de la garantía.	876
Cancelación de la garantía.	876
Publicidad de la promoción de viviendas.	876
Infracciones y sanciones.	876
Desarrollo reglamentario.	877
2. Requisitos que deben cumplir las pólizas de seguro y los avales que garanticen estas cantidades a cuenta.	878
3. Cambios en la situación del consumidor de vivienda.	880
TALLER DE TRABAJO	882
Venta sobre plano sin licencia y dificultades del promotor inmobiliario para dar avales individuales garantizados.	882
TALLER DE TRABAJO	883
El promotor que vende sobre plano y entrega menos metros de los firmados.	883
PARTE NOVENA	888
Formularios.	888
1. Modelo de contrato de redacción de proyecto básico y de ejecución	888
2. Modelo de contrato de arquitecto proyectista redactando en un solo proyecto el proyecto básico y el de ejecución.	897
3. Modelo general de contrato entre promotor y arquitecto.	911
Modelo 1	911
Modelo 2	925
4. Modelo de contrato de arquitecto director de ejecución de obra	942



5. Modelo de contrato de encargo de trabajo profesional a arquitecto _____	950
6. Modelo de contrato con arquitecto técnico. _____	969
7. Modelo BÁSICO de contrato de ejecución "llave en mano" _____	974





¿QUÉ APRENDERÁ?



- **Estudio económico de una promoción inmobiliaria.**
- **Costes financieros de las distintas fuentes de financiación en las promociones inmobiliarias: préstamos hipotecarios subrogables, descuento de efectos, préstamos y créditos puente, etc.**
- **Estudio económico y el Cash Flow de una promoción inmobiliaria para analizar su rentabilidad.**
- **Los estudios de mercado inmobiliario. Análisis de la oferta y la demanda**
- **Análisis económico financiero de los tiempos y costes de una promoción inmobiliaria.**
- **Control financiero de las ventas de una promoción inmobiliaria.**
- **Modos de gestión y los análisis de viabilidad real de las promociones inmobiliarias.**
- **Identificar todos los costes relacionados con una promoción inmobiliaria**
- **La coordinación de departamentos en la promoción inmobiliaria.**
- **Control de gestión de una promoción inmobiliaria.**
- **El control de gestión a través del presupuesto. El control del "cash-flow".**
- **Control económico de rentabilidad de una promoción inmobiliaria.**
- **Control financiero para atender pagos de una promoción inmobiliaria.**



- **Estudio urbanístico de viabilidad de la promoción**
- **Trámites y documentación de la promoción inmobiliaria.**
- **Fases de una promoción inmobiliaria. Control de riesgos en las fases de la promoción inmobiliaria.**
- **Diferencias entre edificabilidad y aprovechamiento urbanístico.**
- **Clases de edificabilidad. ¿Cómo calcular la edificabilidad de un solar?**
- **La gestión del suelo y su puesta en valor.**
- **Tasación y valoración del patrimonio inmobiliario.**
- **Venta de inmuebles en construcción como alternativa de financiación para el promotor.**
- **Gestión de obra**
- **Responsabilidad del promotor inmobiliario.**

Introducción.



La gestión de una Promoción Inmobiliaria es una actividad compleja que requiere de una inversión económica muy importante, con largos periodos de maduración y con un alto riesgo en la mayoría de ocasiones.

Pero hoy en día lo que más exige es un nivel de especialización.

En toda promoción inmobiliaria se deben conocer de carrerilla todos los conceptos de coste. ¿Por qué? Porque es el mejor camino para optimizar el planteamiento económico-financiero de una promoción inmobiliaria y evitar sorpresas desagradables que pueden poner en peligro su misma viabilidad.

Le proponemos analizar con un lenguaje accesible, de un modo sencillo y desde una perspectiva práctica, todos los costes de una promoción inmobiliaria, desde la compra del terreno hasta la entrega y postventa.

Le facilitaremos las herramientas y criterios de análisis para conocer la rentabilidad de una promoción inmobiliaria y, por lo tanto, para determinar la viabilidad de la misma, tanto desde un punto de vista estático como dinámico.

Seguiremos una metodología de análisis aplicable a cualquier operación inmobiliaria, de modo que le permita determinar la viabilidad de cualquier promoción inmobiliaria.

Todo lo que debe saber un promotor inmobiliario.

PARTE PRIMERA.

Viabilidad organizativa: especialización

Capítulo 1. Una promotora inmobiliaria desde dentro.



1. La coordinación de departamentos en la promoción inmobiliaria.