

FUNDACIÓN PERSPECTIVAS DEL TRABAJO



INFORME EJECUTIVO

LA TORMENTA PERFECTA

Situación, problemas y perspectivas del
sector residencial de obra nueva en España

1. RESUMEN EJECUTIVO

Según el CIS, el 42,6% de los españoles consideran la vivienda como el principal problema del país. ¿Qué está pasando? ¿Por qué la vivienda se está convirtiendo en un problema?

Cada vez es más complicado y más caro comprar o alquilar una vivienda y esto preocupa a muchos españoles que tienen dificultades para adquirir o alquilar. Esto se debe a que el mercado residencial de obra nueva en España presenta un déficit estructural acumulado estimado en torno a 700.000 viviendas, según diversas estimaciones basadas en formación neta de hogares y producción efectiva de viviendas.

La creación anual de hogares exige la construcción de entre 200.000 y 250.000 viviendas anuales, mientras que la producción real se ha situado en el entorno de:

- 89.000 viviendas terminadas en 2023
- 101.000 en 2024
- Proyección ~110.000 en 2025

El resultado es un déficit creciente de oferta, especialmente en áreas metropolitanas y zonas de alta actividad económica.

Si hay esa necesidad, y todos estamos de acuerdo, ¿por qué no se construyen más viviendas? ¿Dónde está el problema?

La brecha entre oferta y demanda se explica por tres elementos:

- Formación sostenida de hogares.
- Insuficiente producción de vivienda nueva.
- Concentración geográfica de la demanda.

El presente informe identifica seis factores estructurales que configuran una situación de “tormenta perfecta”:

- Insuficiencia de suelo finalista.
- Incremento estructural de costes.
- Dilación en los plazos.
- Distorsiones en la percepción pública del precio.
- Restricciones financieras a promotores y compradores.
- Reducción del tejido promotor.

La conclusión principal de este informe es que el problema de acceso a la vivienda en España **no responde a un fenómeno especulativo coyuntural**, sino a una **insuficiencia estructural de oferta derivada de factores regulatorios, financieros y productivos**.

2. EL SUELO: CUELLO DE BOTELLA ESTRUCTURAL

El principal condicionante inicial es la **escasez de suelo con condición de solar y licencia directa**.

La transformación de un terreno o suelo en solar edificable exige:

- Tramitaciones urbanísticas complejas (2 a 20 años).
- Desarrollo de infraestructuras.
- Elevada inversión previa en urbanización.
- Asunción del riesgo financiero durante largos periodos.

Actualmente:

- No hay solares para construir todas las viviendas que se necesitan en los lugares que se necesitan.
- El desarrollo urbanístico no es financiado habitualmente por entidades financieras.
- Requiere elevados recursos propios de los promotores.
- El ciclo temporal desincentiva la inversión.

Consecuencias:

- Insuficiente disponibilidad de suelo finalista.
- Incremento del precio del suelo.
- Traslado del sobrecoste del suelo al precio final de las viviendas.

La realidad es que no hay solares suficientes para la necesidad actual de viviendas, y, pasar de terrenos a solares exige invertir mucho dinero, y sobre todo necesita tiempo, mucho tiempo. ¿Cuántos promotores inmobiliarios hay actualmente que tengan esos dos inputs tan importantes: dinero y tiempo? Muy pocos.

3. COSTES

El coste total de una promoción se compone de muchos gastos que hay que ir atendiendo. El consenso general es que estos costes se pueden agrupar en tres partidas principales:

1. Suelo
2. Ejecución material
3. Gastos necesarios

Vamos a verlos de uno en uno:

3.1 Suelo

Ya hemos comentado como la falta de solares afecta al precio del suelo. Este es un input se ha incrementado y se sigue incrementando año a año.

3.2 Ejecución material

En los últimos diez años, el coste por metro cuadrado construido ha pasado de rangos aproximados de 600–800 €/m² a:

- ~1.500 €/m² en zonas menos tensionadas
- >2.000 €/m² en mercados tensionados

Esta es una diferencia muy importante que se puede explicar en función de los siguientes factores:

- Escasez y encarecimiento estructural de mano de obra cualificada.
- Incremento de precios de los materiales.
- Endurecimiento normativo: Códigos técnicos, eficiencia energética, ...
- Reducción del tejido de constructores y de subcontratas tras la crisis de 2007/2008.

3.3 Gastos necesarios

Los gastos necesarios de una promoción son todos aquellos gastos en los que incurre el promotor para poder desarrollar un proyecto y que no son el suelo ni la ejecución material.

Incluyen:

- Honorarios técnicos: Arquitecto, aparejador, proyectos específicos, ...
- Licencia e ICIO.
- Impuestos y tasas: AJD, vados, tasas varias, catastro, plusvalías, IAE,
- Notarías y Registros.
- Seguros, tasaciones, project monitor, OCT...
- Gastos financieros: Préstamo, avales a compradores y avales técnicos.
- Comercialización, publicidad, postventa, ...

Para hacernos una idea, hace 15 años, los gastos generales en una promoción rondaban entre el 15% y el 20% de los costes de construcción. Si tenemos en cuenta que el coste de ejecución era de unos 600€/m², los gastos generales suponían unos 120€/m² (el 20%). En la actualidad los gastos generales suman aproximadamente el 30% del coste de ejecución material, y si tenemos en cuenta que el coste de ejecución ronda los 1.500€/m², estos gastos suponen unos 450€/m² (el 30%). Esto supone un incremento del 375%.

Mención especial hay que hacer a los impuestos. Sin entrar en detalles, hay que pagar los siguientes impuestos para desarrollar un proyecto: licencia de obras, ICIO, licencia de uso, vados, tasas por vuelos de las grúas, por cortar la calle, Actos Jurídicos Documentarios (AJD) sobre la compra del suelo, AJD sobre las agrupaciones de fincas, AJD sobre la Obra Nueva, AJD sobre la División Horizontal, AJD sobre los préstamos hipotecarios, plusvalías, catastro, libro del edificio, impuesto de actividades económicas (IAE). Y al entregar las viviendas, los compradores tienen que pagar el 10% de Iva, el AJD de la compraventa de las viviendas y los bancos tienen que pagar el AJD de las hipotecas (si no es el mismo banco que ha financiado la promoción). A esto hay que añadir los impuestos indirectos como las acometidas del agua de la empresa municipal de turno, el enganche de la luz y, en muchos casos, los centros de transformación que debe pagar el promotor.

4. EL FACTOR TIEMPO: IMPACTO EN RENTABILIDAD Y RIESGO

Una forma de acercarse a las promociones inmobiliarias es analizarlas como operaciones financieras. Desde este punto de vista tienen una serie de peculiaridades. Una de ellas es que el dinero hay que empezar a ponerlo al principio, con la compra del solar o de las fincas sobre las que hay que realizar el desarrollo urbanístico, y no se recupera hasta el final cuando se entregan las últimas viviendas.

Como saben todos los promotores, actualmente esto supone entre 3 y 4 años en el mejor de los casos si se compra el solar, se pide la licencia, se obtiene, se inicia la obra y se terminan, se consiguen los permisos para entregar las viviendas y se firman las escrituras, ... y todo se hace sin incidencias ni retrasos. Si hay alguna incidencia durante el proceso o hay pendiente desarrollo urbanístico, estos plazos se alargan considerablemente. El ciclo medio de una promoción, incluso en escenarios sin incidencias, oscila entre 36 y 48 meses.

Fases principales:

- Redacción y visado de proyectos (entre 2 y 3 meses).
- Obtención de licencia (frecuentemente >12 meses).
- Ejecución de obra (18–26 meses).
- Licencia de primera ocupación (frecuentemente > 5 meses).
- Inscripción registral AFO y formalización compraventas e hipotecas (2 meses).

Pero el tiempo tiene otro impacto sobre un proyecto inmobiliario, y es que los contratos con los compradores se firman al inicio (los bancos exigen unos porcentajes de ventas muy altos), por lo que los ingresos están prácticamente cerrados (no se pueden incrementar los precios una vez firmados los contratos), y, sin embargo, los costes si se pueden incrementar en esos años que se tarda en desarrollar y entregar las viviendas.

Impacto financiero:

- Capital inmovilizado durante años.
- Coste financiero acumulado.
- Reducción de TIR del proyecto ante cualquier retraso.
- Ingresos prácticamente fijados desde preventas iniciales.
- Costes abiertos a variaciones durante todo el proyecto.

¿Como afecta esto al negocio? Pues que aumenta el riesgo de no obtener los resultados esperados. Dados los plazos del proyecto, para obtener unos resultados razonables, es necesario que el promotor disponga de fondos, de financiación y que los márgenes sean altos para asumir el riesgo del incremento de los costes.

La rentabilidad prevista al inicio de cualquier proyecto tiene que cubrir el riesgo comercial (que se vendan las viviendas), de construcción (que no haya problemas durante la ejecución material) y financiero (que no se produzcan variaciones en los costes o en los ingresos que afecten a la viabilidad del proyecto). Pero la realidad es que, según algunos estudios, la rentabilidad del promotor inmobiliario en España ronda el 3%, frente al 18% de media en Europa.

Como conclusión, el riesgo temporal actúa como factor disuasorio para nuevos operadores. Se “gastan” en trámites urbanísticos de diversa índole entre 12/15 meses en el mejor de los casos y 18/20 meses de media. La construcción necesita entre 18 y 26 meses, dependiendo de la complejidad del proyecto. ¿Quién puede invertir un dinero del que no sabe si va a obtener réditos en 3 o 4 años, ni cuáles van a ser esos beneficios?

5. PERCEPCIÓN PÚBLICA DEL PRECIO

Otro de los temas que afectan a la vivienda es la **percepción social de un sobreprecio en las viviendas**. La idea muy difundida de que los precios de la vivienda están muy altos, y que una familia española de clase media o una persona joven no pueden acceder a la vivienda.

Sin embargo, como estamos viendo, la realidad es que:

- El incremento de precios responde, como hemos visto, principalmente al aumento de costes.
- Los márgenes promotores en España son reducidos en comparación con estándares europeos. Los precios de las viviendas no se deben a la voracidad de los promotores.
- En términos reales (ajustados por inflación), el precio medio nacional no ha experimentado incrementos equivalentes al aumento de costes acumulados desde la gran crisis.

Desde la gran crisis de la vivienda de los años 2007 y 2008, el IPC se ha incrementado entre un 30% y un 32% según el INE. Sin embargo, el precio medio de la vivienda en

España ha aumentado aproximadamente entre 0% y un 5% respecto a los máximos de 2007 y 2008. Es decir, prácticamente en 2025 se ha vuelto al nivel de 2007–2008, con ligeras subidas según la fuente. Si, como hemos visto, se han incrementado los costes de ejecución material, los gastos generales y el suelo, y el precio es el mismo de 2007, ¿de verdad que los precios están altos?

El problema del acceso no está tanto en el precio como en la barrera de acceso a la financiación que supone tener que aportar para la compra un 20% del PVP más un 10% del Iva con fondos del comprador, que no financian los bancos, lo que supone tener que aportar un 30% del PVP de la vivienda.

Tampoco es un obstáculo para la mayoría de los compradores la cuota hipotecaria. Según un estudio publicado por el idealista, el 49% de la oferta actual de pisos de dos habitaciones en venta en España tiene un precio situado por debajo del umbral de lo razonable. ¿Cuál es el “umbral de lo razonable”? El consenso financiero aconseja que una familia no destine más del 30% de sus ingresos al pago de una vivienda (a la cuota hipotecaria en este caso). Según este estudio, el 50% de las viviendas se encuentran por debajo de ese umbral.

Por último, otro tema que afecta a la percepción que hay sobre el precio de las viviendas es lo que podemos llamar **“la guerra de las generaciones”**. Se trata de la propagación de la opinión, cada vez más difundida, de que los jóvenes están siendo perjudicados por los mayores. Los jóvenes tienen que pagar las pensiones de los mayores (dado el sistema español de pago de las prestaciones por jubilación), y, además, les tienen que pagar unos precios desproporcionados si quieren comprar o alquilar una vivienda, ya que los mayores de 55 años son los propietarios de la mayor parte del parque de viviendas que hay en España. Se está difundiendo la idea de que los precios de los alquileres y de las viviendas de segunda mano son un atraco de los mayores a los jóvenes.

6. EL PAPEL DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

En cuanto a las entidades financieras, hay una serie de criterios de los departamentos de riesgos (que hay que reconocer que están muy determinados por los reguladores) que están condicionando el problema de la vivienda en España. Y se trata de los criterios de financiación a los promotores y a los compradores.

Vamos a verlos:

6.1 Financiación a promotores

Con respecto a los **promotores**, las políticas de riesgos que las entidades financieras exigen para financiar un proyecto inmobiliario son:

- Aportación de fondos propios del 20–30% de los costes totales.

- Elevado porcentaje de preventas, entre un 50% y un 70%
- Análisis conservador del riesgo de los proyectos.

Estos criterios, razonables desde el punto de vista prudencial, limitan:

- La capacidad de crecimiento simultáneo.
- La entrada de nuevos promotores.
- La escalabilidad del sector.

Los promotores que han sobrevivido a la crisis lo han hecho con unos balances muy tocados, y rara vez disponen de la liquidez suficiente para hacer la aportación de fondos propios necesaria para afrontar los proyectos inmobiliarios de obra nueva residencial.

En el caso de que dispongan de los fondos para afrontar un proyecto, los plazos de cada proyecto, que hemos visto que rondan los 3/4 años, hacen que puedan construir muy pocas viviendas a la vez. Estas promotoras tienen capacidad técnica y de trabajo para acometer a la vez dos o tres proyectos, pero no lo pueden hacer por la falta de fondos propios y de financiación.

Por otro lado, la exigencia de unas preventas elevadas, limita mucho la capacidad del promotor de ajustar los precios en función de la evolución de los costes, por lo que no hay margen para asumir posibles desviaciones presupuestarias.

6.2 Financiación a compradores

Con respecto a los **compradores**, las políticas de riesgos hacen que sea muy difícil adquirir una vivienda si no se dispone de unos buenos ahorros. Los criterios suelen ser:

- LTV habitual $\leq 80\%$.
- Estrictos análisis de solvencia.
- Elevada exigencia de ahorro previo.

El sistema protege la estabilidad financiera, pero restringe el acceso a un importante porcentaje de la población.

Como en el caso de los promotores, la política de riesgos se basa en que el comprador haga un esfuerzo y la garantía cubra la deuda con un cierto margen. Esto es muy razonable, pero está excluyendo del acceso a la vivienda a todas aquellas personas que no tienen una gran capacidad de ahorro, que por desgracia son la mayoría. Como veíamos antes, hay muchas familias que tienen la capacidad de atender la carga financiera de una hipoteca por una vivienda de 2 habitaciones, pero no pueden acceder a la financiación.

Para hacernos una idea, una hipoteca de 250.000€ a un tipo de interés fijo del 2,5% y a 30 años supone una cuota de 987,80€. ¿Cuánta gente está pagando alquileres de más de 1.000€ y podría pagar la hipoteca? Muchas. Y ¿cuántas casas hay a la venta por menos

de 250.000€? Muchas. Lo que no hay es mucha gente que tenga ahorrados 75.000€, que es lo que hay que tener de ahorros para adquirir y financiar una vivienda de 250.000€

Aunque las políticas de riesgos de las entidades financieras y de los reguladores son razonables, están teniendo un impacto en el sector, con unas repercusiones sociales que se deberían valorar. Además, ¿de verdad es un riesgo excesivo para las entidades financieras financiar la primera vivienda a familias y a jóvenes que tienen capacidad de pago, pero no de ahorro en esas cantidades? ¿Cuál fue el porcentaje de morosidad durante la crisis financiera de 2008 entre las familias españolas en su primera vivienda? Creo que fue muy baja. Las familias españolas hicieron todo lo que pudieron para pagar sus hipotecas, y si no podían les ayudaron sus familiares. La morosidad en vivienda terminada se produjo principalmente en las segundas residencias, la especulación inmobiliaria (inversores que compraron muchos pisos), la financiación a personas sin arraigo, etc...

7. LOS PROMOTORES

Dejo para el final uno de los factores menos analizados del problema del sector inmobiliario en España: **la reducción del tejido promotor**. Para que se puedan construir viviendas se necesitan promotores inmobiliarios. Esto es una obviedad, pero la realidad es que los promotores están en peligro de extinción.

Históricamente, y no me parece que esto haya cambiado mucho, el reparto del mercado de la promoción inmobiliaria se ha repartido de la siguiente forma:

- Los grandes operadores (que ahora están en manos de grandes fondos) suelen promover entre el 10% y el 20% de las viviendas del mercado.
- Los promotores que podríamos llamar “medianos”, que son aquellos que pueden realizar a la vez entre 3 y 5 promociones, y que suelen haber entre 1 y 3 en cada comunidad autónoma (exceptuando Madrid, Cataluña y Andalucía, que puede tener alguno más) suelen desarrollar entre un 20% y un 30%.
- Los pequeños promotores han promovido el 50% y el 70% restante.

La situación actual del tejido promotor en lo que se refiere a los pequeños promotores, se caracteriza por:

- Desaparición masiva de promotores tras la crisis 2007–2008.
- Envejecimiento del empresario promotor.
- Ausencia de relevo generacional.
- Elevada complejidad regulatoria y financiera.

La realidad es que quedan muy pocos pequeños promotores, y los que quedan no tienen capacidad financiera, aunque si técnica, para afrontar varios proyectos a la vez.

Tampoco están apareciendo nuevos promotores que sustituyan a los que se retiran del mercado. Ni las escuelas de arquitectura, ni las ingenierías, ni las escuelas de aparejadores, ni las facultades de económicas, ni las asociaciones empresariales están produciendo nuevos promotores inmobiliarios.

Sin promotores inmobiliarios, ya podemos mejorar la regulación, sacar suelo o facilitar la financiación, que no se van a hacer las viviendas que necesita este país.

El sector necesita nuevos promotores con:

- Capacidad técnica.
- Conocimientos que garanticen una gestión profesionalizada de los proyectos inmobiliarios.
- Capacidad financiera suficiente.

Sin promotores suficientes ninguna reforma del sector será factible.

8. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

La conclusión de este informe es que sobre el sector se cierne una **“tormenta perfecta”** que hace muy difícil que se construyan en España las viviendas que se necesitan. Algunos problemas tienen más fácil solución, pero otros son más difíciles. Veamos uno a uno:

- **El suelo:** El problema del suelo es un problema de regulación, por lo que se puede solucionar cambiando la regulación, pero esto no se puede hacer a corto plazo. Si las administraciones se pusieran ahora a sacar suelo, ¿cuándo se entregarían las primeras viviendas? Dentro de muchos años.
- **Los costes:** Se pueden intentar reducir los costes del suelo y los gastos necesarios, principalmente reduciendo trámites y mejorando la carga impositiva, pero los costes de construcción es más difícil que se puedan reducir.
- **El tiempo:** El problema del tiempo se puede solucionar modificando la regulación, o con modelos de gestión más ágiles en las administraciones que permita que los proyectos se analicen mucho más rápido y se resuelvan los expedientes en plazos razonables.
- **El precio:** Tiene difícil solución, y hay que asumir que no van a bajar. Para que se acometa un proyecto inmobiliario, es necesario obtener unos beneficios razonables, y con los costes actuales los precios no pueden bajar. Incluso, en un entorno de falta de oferta, lo normal es que sigan subiendo.
- **Las entidades financieras:** En una parte importante, las políticas de riesgos de los bancos vienen recomendadas por los reguladores, por lo que, si hay interés en

apoyar al sector desde las instituciones públicas estas recomendaciones se pueden revisar. Ahora bien, también es necesario que se controlen los riesgos, y no volvamos a los excesos que culminaron en la crisis de 2007/2008. Creo que la palabra clave aquí es “excesos”. Hay que evitar los excesos. Hay que revisar el análisis de los riesgos, y posiblemente, deberían apoyarse más en “el proyecto” y no sólo en las garantías.

En esta dirección, el ICO ha dado de alta una *“Línea de Avals para adquisición de primera vivienda de jóvenes y familias con menores a cargo”*. Estos avales van en la buena dirección, aunque tienen algunas limitaciones que restringen mucho su alcance, como son los importes máximos a financiar o el sueldo bruto de 4,5 veces el IPREM (37.800 € brutos anuales), que limita mucho el acceso a estas financiaciones.

- **Los promotores:** Este es para mí el principal problema y el de más difícil solución. ¿De dónde vamos a sacar pequeños promotores? Pero no solo promotores, sino promotores preparados. Uno de los problemas que se observaron los años anteriores a la gran crisis, fue la proliferación de profesionales ajenos al sector en el desarrollo de proyectos inmobiliarios: carniceros, farmacéuticos, propietarios de solares heredados sin experiencia en promoción inmobiliaria, inversores con dinero pero sin experiencia, etc...

Lo que se necesita no son oportunistas, sino promotores formados que sepan gestionar la complejidad de los proyectos inmobiliarios: analizar los riesgos (financiero, comercial y de construcción), trabajar con arquitectos, bancos, notarios, ayuntamientos, constructores, seguros, ...

Si queremos construir las 700.000 viviendas que necesitamos, el sector necesita esas pequeñas empresas que son las que deben impulsar la construcción de viviendas.

Está claro que España necesita construir más vivienda, pero para ello necesita suelo, plazos razonables, financiación equilibrada y promotores suficientes.

Mientras no se afronten de forma decidida estos seis factores estructurales, el sector se enfrenta a una “tormenta perfecta” que va a agarrar el problema de la vivienda en España en los próximos años.

Javier M^a Ramos

Director

Fundación Perspectivas del Trabajo