

El nuevo mercado de alquiler: nuevas fórmulas, viejos objetivos

José María Raya

Catedrático del Tecnocampus (UPF)

- Se multiplican los alquileres de temporada y habitaciones, atrayendo oferta en detrimento del alquiler fijo.
- La incertidumbre regulatoria y la percepción de inseguridad empujan a los propietarios a segmentos más rentables o menos inciertos/ regulados.
- El mercado se segmenta así cada vez más también en alquiler.

En el excelente capítulo 4 del Informe anual del Banco de España, se hizo un diagnóstico claro del mercado de alquiler en España, que nos puede servir como punto de partida para entender en qué situación nos encontramos. Se trata de un mercado en notable expansión que alcanza ya el 18,7% de los hogares, especialmente aquellos jóvenes y de origen extranjero. La oferta está compuesta sobre todo por arrendadores particulares, pocos de ellos grandes tenedores (un 7% tendría más de diez inmuebles), con solo un 8% de la propiedad en manos de personas jurídicas. El mercado es más grande en las capitales de provincia y las áreas metropolitanas donde puede llegar a representar más del 30% (como en Girona o en Barcelona). A pesar de su expansión, los incrementos de precios del alquiler acumulados del stock de viviendas de alquiler entre 2015 y 2022 son del 28,5%, con un crecimiento medio anual de las rentas de los nuevos contratos de alquiler que se situaría en un rango entre el 7% y el 8%.

La teoría económica básica nos aporta dos principios para entender el origen de un crecimiento de los precios. En primer lugar, el principio de la competencia: los precios de un mercado determinado pueden crecer porque hay ausencia de competencia en él. En ese caso nos encontraríamos ante un monopolio, o en su defecto un oligopolio donde las empresas coluden a la hora de fijar precios. Aquí, la recomendación es regular los precios. Alternativamente, encontramos el principio de la escasez: en este mundo los precios aumentan porque el crecimiento de la demanda supera al de la oferta. En un mercado tan atomizado como el descrito con anterioridad es difícil que haya prácticas no competitivas, pues hay más de un millón de declarantes de rentas del capital inmobiliario.

Los incrementos de precios del alquiler acumulados del stock de viviendas de alquiler entre 2015 y 2022 son del 28,5%.

Sin embargo, a pesar del notable aumento en la oferta de vivienda en alquiler, ha sido mayor la presión ejercida por la demanda –en parte desplazada desde el segmento de compra, y en parte por la ausencia de alquiler social suficiente por el lado de la oferta–. Este desajuste se ha traducido en los ya referidos incrementos sostenidos de los precios del alquiler desde 2015. Además, la oferta de nuevas viviendas sigue siendo débil por diversos factores, entre los que destacan la escasez de suelo finalista, la falta de mano de obra, el aumento de los costes de construcción (un 30% por encima de los niveles de 2019), los cambios regulatorios y la baja productividad del sector de la construcción.

Con este escenario, la rentabilidad bruta del alquiler para el promedio del stock de vivienda arrendada se ha situado en torno al 5,5% anual en el período 2015-2022. En el mismo periodo, la rentabilidad de un activo sin riesgo (como los depósitos o los bonos del Estado a 10 años) se situaba en el entorno del 1%. Asimismo, aunque la rentabilidad promedio del IBEX 35 fue casi del 7%, el tratamiento fiscal de los rendimientos por el alquiler (que tributan solo por el 50% de los mismos) es mucho más favorable que el de cualquiera de las inversiones alternativas. Estas rentabilidades, a priori atractivas, presentan diversos matices que, además, nos muestran un panorama distinto a partir de 2022. En primer lugar, las rentabilidades a las cuales nos hemos referido anteriormente, son principalmente rentabilidades procedentes de los nuevos contratos (cuya rentabilidad anual se ha situado en el 7%).

Durante la vigencia del contrato, la evolución del precio del alquiler, que ha estado tradicionalmente anclada a la evolución del IPC –lo que es, de facto, una regulación de alquileres de tercera generación¹–, desde 2022 se sitúa sistemáticamente por debajo de la inflación. El Plan Nacional de respuesta a las consecuencias económicas y sociales de la guerra de Ucrania (que se prorrogó para todo 2023) limitó al 2% la subida de los alquileres. Esto, en un año –2022– con una inflación del 8,4%, supuso una pérdida de poder adquisitivo de los propietarios de 6.4 puntos porcentuales. Esta pérdida continuó durante 2023, pues la inflación fue de 3,1% mientras seguía vigente el límite del 2% a la subida de los alquileres. En 2024, este límite ha crecido al 3%, lo que, si se mantiene el dato de la inflación anual estimada para noviembre (1,8%) y suponiendo que el propietario actualiza la renta del alquiler a este límite máximo, permitiría al propietario recuperar lo perdido en 2023, pero no lo perdido en 2022. En cualquier caso, estos límites al incremento de los alquileres durante la vigencia del contrato se mantendrán en 2025, aunque sujetos al nuevo índice de precios del alquiler².

1. La literatura económica llama controles de primera generación a aquellos que establecen límites rígidos a los precios de los alquileres, congelándolos en niveles absolutos. Los de segunda generación permiten aumentos moderados en cualquier tipo de alquileres (nuevos o vigentes), usualmente vinculados a indicadores como la inflación o los costos de mantenimiento. Finalmente, los de tercera generación se centran en regular los incrementos durante la vigencia de un contrato, pero liberan el precio inicial y el de nuevos contratos.

2. La variación anual de este índice en diciembre de 2024 es del 2,28%.

En segundo lugar, en zonas tensionadas y en aquellas comunidades autónomas (CCAA) que decidan acogerse a la nueva Ley de Vivienda, como es el caso de Cataluña³, la regulación de alquileres –en este caso de segunda generación– regula los precios para nuevos contratos y para las renovaciones de los mismos. Este hecho, en sí mismo, encierra otro riesgo: el de la incertidumbre regulatoria. Los cambios regulatorios de los últimos años, la expectativa de una menor rentabilidad en base a los mismos, y la incertidumbre sobre cuándo esos cambios serán aplicados en mi zona, no aportan la estabilidad que necesita un inversor.

Por último, las rentabilidades descritas con anterioridad no tienen en cuenta los gastos asociados al alquiler (de acuerdo con lo declarado por los particulares en el IRPF, reducirían dicho rendimiento en unos 2 puntos porcentuales) ni el riesgo asociado al arrendamiento. En este sentido, la inseguridad jurídica que denuncian los propietarios es un freno importante al alquiler de viviendas en el mercado de largo plazo. El propietario se siente desprotegido ante un riesgo de impago, procedimientos de desahucios largos y, en caso de los colectivos vulnerables, inexistentes ante la ausencia de alternativa habitacional de las Administraciones públicas⁴.

Todo ello hace que el propietario busque alternativas en otros segmentos del mercado del alquiler. La evolución al alza del alquiler de temporada (que analizamos en este reciente [Policy Insight](#)) lo muestra. Entre el mercado de la vivienda turística y el mercado de alquiler tradicional de largo plazo coexiste un tercer mercado de alquiler a medio plazo. Este mercado, conocido normalmente como de alquileres de temporada, se puede definir como estancias de un mínimo de un mes (aunque esto depende cada CCAA) pero inferiores a un año. Los alquileres de temporada compiten hoy también no solo en las plataformas de alquiler de viviendas turísticas, sino también en los portales de alquiler tradicional, donde a su vez se anuncian alquileres turísticos⁵. En ellos, las ofertas de temporada han ganado mucho peso en los últimos dos años.

El Plan Nacional de 2022 (que se prorrogó para todo 2023) limitó al 2% la subida de los alquileres.

3. Responsables electos de Navarra y el País Vasco han sugerido que ambas comunidades autónomas podrían incorporarse próximamente.

4. Como contrapartida, actualmente, dada la escasez de oferta, la expectativa de revalorización del inmueble supera ampliamente a la inflación. Según el último dato del índice de precios de la vivienda (INE), la tasa de crecimiento anual de los precios de la vivienda evaluada en el tercer trimestre de 2024 ha sido del 8,1%. Esto es algo habitual. En Raya (2023), se observa que los precios de la vivienda han crecido a lo largo de los últimos 47 años en el conjunto de los países analizados un 154% por encima de la inflación, lo que implica una tasa anual del 2% (0.45 puntos porcentuales por encima de la tasa de crecimiento de la renta disponible en los mismos países).

5. Estos datos no deben ser interpretados como un retrato del conjunto del mercado, pues es probable que los alquileres vacacionales estén especialmente infrarrepresentados en Idealista dado que no es la plataforma de recurso más habitual para este tipo de oferta. La información crucial que sí proporcionan es la presencia relativa de alquileres de cada tipo a lo largo del tiempo.

La inseguridad jurídica que denuncian los propietarios es un freno importante al alquiler de viviendas en el mercado de largo plazo.

Los datos del portal Idealista, referencia para la búsqueda en el ecosistema español, permiten identificar, a partir de las palabras que se utilizan en el anuncio, si este va destinado a un alquiler turístico, de temporada, o de larga duración. Así, como se puede observar en el gráfico 1, desde 2019 el porcentaje de anuncios dedicados al alquiler vacacional ha crecido en Madrid del 3,1% al 6,4% y el porcentaje de anuncios de alquiler de temporada del 3,3% al 9,6%, siendo especialmente importante entre 2022 y 2023, e implicando naturalmente una evolución decreciente del porcentaje de anuncios dedicado al alquiler tradicional (véase gráfico 1).

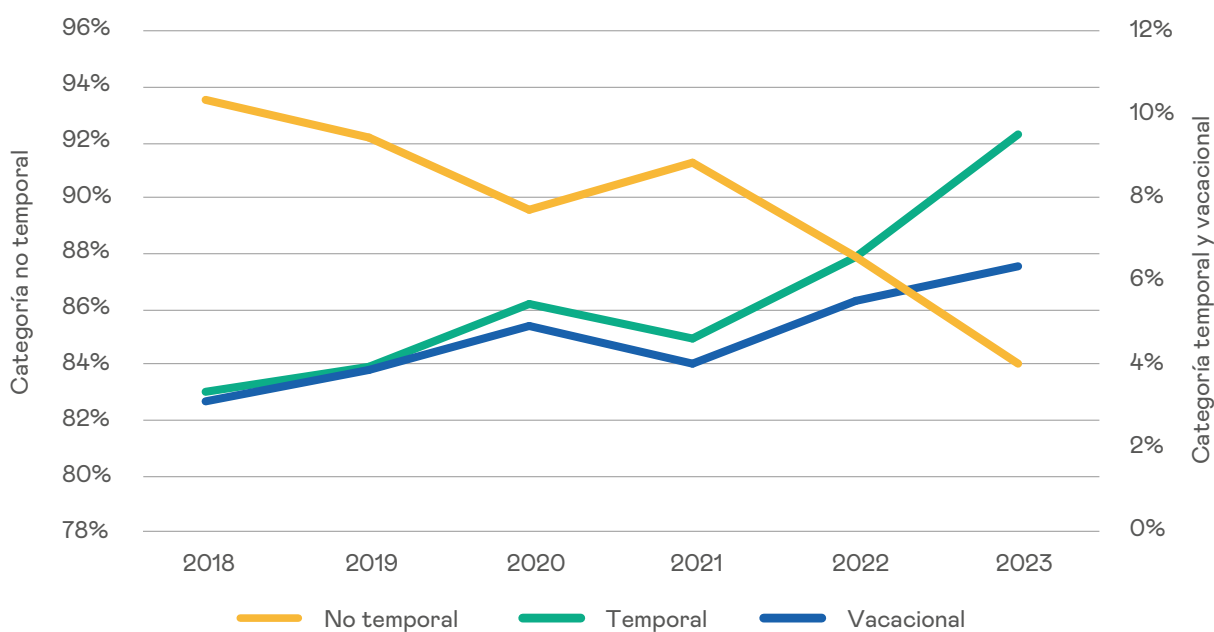
Una evolución similar se observa en Barcelona, con dos importantes diferencias. En primer lugar, que el porcentaje de anuncios de alquileres vacacionales está estancado, representando entre el 2 y el 2,6%. Sin embargo, el porcentaje de ofertas de temporada ha crecido de forma muy significativa, pasando de representar el 2,3% en 2019 (un porcentaje casi idéntico al del alquiler vacacional en ese momento) al 14,4% en 2023. A este respecto, hay dos momentos donde el crecimiento es especialmente importante, y coinciden con el anuncio y entrada en vigor de la Ley 11/2020 de regulación de alquileres en Cataluña y con la Ley de Vivienda y el rápido interés de Cataluña a adherirse a la misma. Es decir: las diferencias entre ambas ciudades coinciden en el tiempo con la introducción de regulaciones que limitan los precios de largo plazo y el acceso de las viviendas al alquiler de corto plazo en Barcelona y no en Madrid (véase gráfico 2).

Gran parte de esta oferta tiene como demanda los visitantes extranjeros que permanecen en España durante temporadas largas, que son un grupo de población relevante para el mercado inmobiliario puesto que suelen alojarse en segundas residencias, viviendas de alquiler de temporada o alojamientos especializados (residencias de estudiantes, nuevas modalidades de vivienda como el *flex living* o el *coliving*); unos segmentos con una tendencia de demanda al alza en España, especialmente tras la pandemia, y ello está teniendo un notable impacto en el mercado de la vivienda en los municipios donde se concentran. Según datos de CaixaBank Research, a partir de las tarjetas que registran gastos en al menos 30 días durante un mínimo de 3 meses distintos y un máximo de 11 meses en un año natural, este colectivo ha crecido algo más de un 20% tanto en número como en gasto realizado.

Finalmente, el alquiler de pisos (ya sean vacacionales, de temporada o de larga duración) no es el único segmento con un peso significativo en el mercado de alquiler actual. Una forma de alojamiento por alquiler frecuente en las grandes ciudades españolas es el alquiler de habitaciones dentro de una misma vivienda. De nuevo, con información del portal de referencia (Idealista), en octubre de 2024 el mercado de

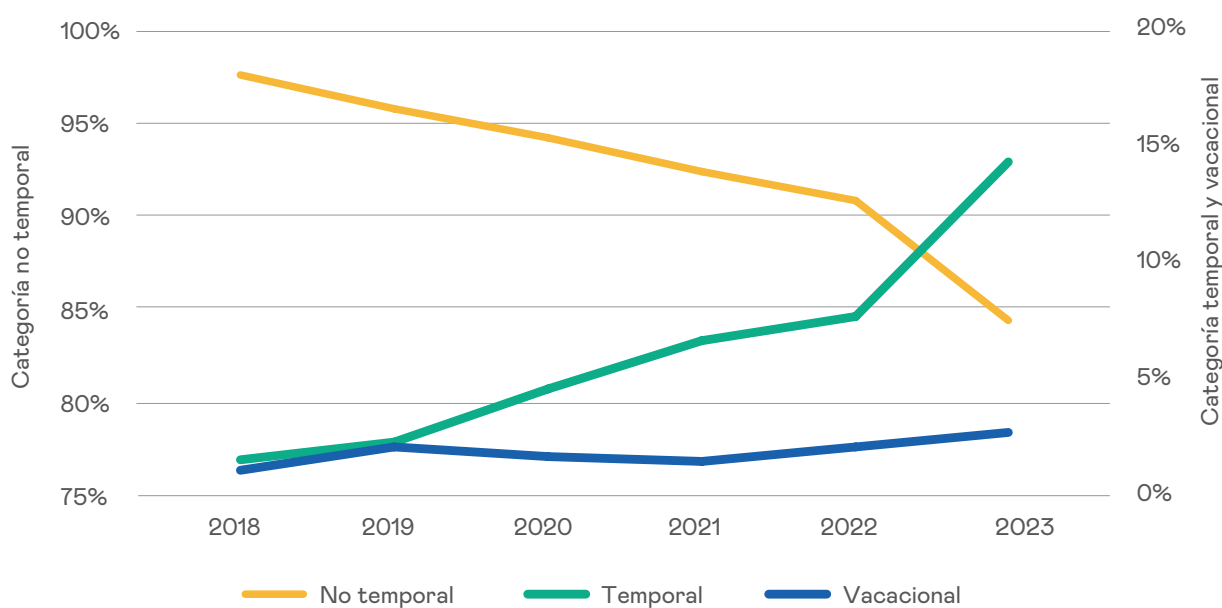
alquiler por habitaciones era de similar tamaño absoluto en Madrid y en Barcelona, siendo en términos relativos, por tanto, mucho más alto en Barcelona. La ratio de ofertas de alquiler por habitaciones sobre ofertas por viviendas completas (sean de temporada o de largo plazo) es mayor en Barcelona donde, por cada piso anunciado, hay 0,95 habitaciones (en Madrid la proporción es de 1 a 0,56). Como ocurre en el mercado del alquiler de temporada, la heterogeneidad entre distritos es muy elevada.

Gráfico 1. Porcentaje de anuncios según tipología de alquiler en Madrid



Fuente: Idealista

Gráfico 2. Porcentaje de anuncios según tipología de alquiler en Barcelona



Fuente: Idealista

El mercado inmobiliario está cada vez más segmentado. En el mercado de alquiler confluyen demanda de alquiler de largo plazo, de temporada y turístico, además de una demanda de habitaciones transversal.

El mercado inmobiliario está cada vez más segmentado tanto en su vertiente de compraventa como en su vertiente de alquiler. Centrándonos en el mercado del alquiler, en él confluyen demanda de alquiler de largo plazo, de temporada y turístico, además de una demanda de habitaciones transversal. Las menores expectativas de rentabilidad en los alquileres de largo plazo a raíz de la Ley de Vivienda, sumada a la contención de la subidas de los alquileres durante la vigencia del contrato en el reciente contexto inflacionista, a la incertidumbre regulatoria y a la inseguridad jurídica percibida por el propietario, han desviado la oferta hacia segmentos con una mayor rentabilidad bruta como son el segmento del alquiler de temporada y de habitaciones, que no están regidos por las normativas que afectan al alquiler de larga duración y presentan una mayor seguridad jurídica •