

AUTORES

Jorge Galindo

EsadeEcPol

Línea de investigación:

Vivienda

Concentración de la propiedad y precios de alquiler en España

Insight Octubre 2026

RESUMEN EJECUTIVO

Este informe usa los microdatos del Panel de Hogares IEF/AEAT (788.033 observaciones de referencia catastral por año entre 2019 y 2023) para estudiar si las viviendas de hogares con dos o más viviendas en alquiler (multiarrendadores) se alquilan a precios distintos de las de hogares con una sola (monoarrendadores), a qué responde esa diferencia y qué parte del encarecimiento del alquiler puede asociarse a ella. La fuente recoge las rentas declaradas por personas físicas en las comunidades de régimen fiscal común (todas salvo País Vasco y Navarra, para las que no hay datos), de modo que no incluye a las sociedades ni al parque público.

Una prima de precio significativa que ha crecido desde 2019:

- La diferencia del precio en viviendas de multiarrendadores respecto a viviendas equivalentes de monoarrendadores en la misma sección censal pasa del 0,8% en 2019, no significativo, al 3,5% (significativo) en 2023.
- En el conjunto del periodo 2019-2023, la diferencia crece con el tamaño de la cartera: del 1,3% en los hogares con dos viviendas al 4,5% en los que tienen cinco o más.
- Cuando se sigue la misma vivienda a lo largo del tiempo, la prueba más exigente porque controla por los posibles efectos de características de cada vivienda, el precio de las de multiarrendadores crece de 2019 a 2023 entre un 3,1% y un 4,0% más que el de las de monoarrendadores.
- La prima mide la distancia entre ambos grupos en torno a un precio de mercado que se forma, precisamente, con lo que cobran unos y otros, y debe leerse en ese sentido.

Más ligada al perfil del arrendador que a su peso en un mercado local:

- La prima es mayor cuando la cartera se reparte entre varios municipios (2,8%) que cuando se concentra en uno (1,5%), y es negativa (-3,8%) cuando todas las viviendas están en la misma sección censal, lo contrario de lo que cabría esperar si respondiera al poder de mercado local.
- La diferencia se aprecia en la renovación del contrato: al renovar, el precio sube de media un 5,2% en las viviendas de multiarrendadores y un 3,8% en las de monoarrendadores; la distancia solo es significativa a partir de cuatro viviendas, y antes de la renovación los precios de ambos grupos evolucionan en paralelo.
- El patrón encaja mejor con una gestión más sistemática de los precios en las carteras amplias (actualizar antes la renta, seleccionar al inquilino, negociar al renovar) que con la capacidad de influir sobre el precio de un barrio.

Un peso acotado en el encarecimiento total:

- Para dimensionar cuánto pesa este incremento asociado con multiarrendadores en el peso total, descomponemos la subida del precio medio del alquiler entre 2019 y 2023 observada en nuestro panel en lo que se debe a cambios en las viviendas alquiladas y en sus arrendadores (tamaño, zona, antigüedad, tipo de arrendador) y lo que se debe a que el mercado paga más por las mismas características, incluida la prima de los multiarrendadores.
- La mayor parte del aumento procede de que las mismas características se pagan más caras: una revalorización general del alquiler, coherente con la escasez de oferta frente a la demanda.
- A los multiarrendadores se asocia algo menos de una quinta parte de la subida, casi toda por el aumento de su prima, porque su peso en el parque apenas ha variado.
- Se trata de un reparto que ordena la subida entre factores sin medir efectos causales, y su resultado debe leerse como un orden de magnitud.

Algunas implicaciones para la política pública:

- Si se diseñan medidas dirigidas específicamente a esta prima, el tamaño de la cartera parece un criterio más informativo que el territorio, porque la diferencia crece con el número de viviendas y es mayor donde la cartera está dispersa.
- Como la diferencia se aprecia al renovar el contrato, ese momento podría ser el más relevante para cualquier medida, por ejemplo: extendiendo a las renovaciones el criterio que ya vincula la reducción del IRPF a la moderación de la renta. Otra vía, cuyo efecto queda fuera del alcance de estos datos, sería reducir el riesgo que perciben los arrendadores con una garantía de cobro de activación automática.
- En cualquier caso, el margen de estas medidas es limitado: sin la prima, el alquiler habría subido algo menos, pero lejos de volver a los niveles de 2019. Por eso parece razonable valorarlas por su capacidad de contener las subidas sin reducir el incentivo a ofrecer vivienda en alquiler, que a la larga es lo principal y aquello que más puede influir sobre el precio.

1. Motivación, metodología y alcance

El debate sobre los efectos de la concentración de la propiedad de la oferta de alquiler en España ha avanzado más deprisa que la evidencia disponible. En marzo de 2026 aparecieron las primeras descripciones detalladas de cómo se reparte el parque entre arrendadores (personas físicas) según el número de viviendas que tienen (Gil et al., 2026; Martínez Jorge, 2026; Galindo, 2026; Calvo, 2026). Pero no se dispone aún de una cuantificación empírica de la principal pregunta que, al menos en parte, motiva este debate: si realmente los arrendadores con varias viviendas en alquiler cobran por ellas un precio sistemáticamente más elevado que el de arrendadores comparables con menos viviendas. Y, si es así, por qué, y qué parte del encarecimiento reciente del alquiler puede asociarse a ellos.

Este trabajo aborda esas preguntas, relevantes para orientar la política de vivienda en España por dos razones. La primera es que la regulación española ya distingue entre arrendadores según el número de viviendas que poseen: la Ley 12/2023 fija la condición de gran tenedor en más de diez inmuebles urbanos de uso residencial, y permite a las comunidades autónomas rebajarla a cinco o más en zonas de mercado residencial tensionado, sin que exista evidencia de cómo esa condición afecta al mercado. La segunda es que muchas de las medidas hoy en discusión actúan sobre el conjunto del parque: saber si el arrendador importa, a partir de qué tamaño de cartera, bajo qué condiciones y cuánto pesa en el encarecimiento total ayuda a decidir qué diseños merece la pena considerar y cuáles descartar.

Para ello, explotamos la misma fuente que en los descriptivos citados: los microdatos del Panel de Hogares del Instituto de Estudios Fiscales (IEF) y la Agencia Tributaria (AEAT), que vincula las declaraciones de IRPF de los hogares españoles con información catastral de sus propiedades inmobiliarias.

El trabajo llega a tres resultados que ordenan el resto del documento. El primero es que las viviendas de multiarrendadores se alquilan a precios algo más altos que otras comparables de monoarrendadores, también cuando se sigue la misma vivienda a lo largo del tiempo (apartado 3). El segundo es que esa prima encaja mejor con el perfil del arrendador que con la concentración de la oferta en un mercado local: es mayor en las carteras amplias y dispersas y se aprecia al renovar el contrato (apartado 4). El tercero es que su peso en el encarecimiento reciente del alquiler es notablemente inferior al de la revalorización general del mercado, algo coherente con la escasez de oferta frente a la demanda (apartado 5). El apartado 2 describe los datos y el 6 recoge las conclusiones y sus implicaciones para la política pública.

Antes de continuar, vale la pena anotar el alcance y los límites intrínsecos al método. Este trabajo documenta correlaciones condicionales y crecimiento diferencial sobre una muestra de las rentas declaradas por personas físicas en las comunidades de régimen fiscal común: no identifica un efecto causal en sentido estricto, no observa a las entidades jurídicas ni al parque

público, no puede separar, dentro de la parte de la subida que se debe a que el mercado paga más por las mismas características, la que corresponde al desajuste entre oferta y demanda, y no mide si la presencia de multiarrendadores aumenta el número de viviendas en alquiler. Por último, la prima mide una distancia relativa entre dos grupos de arrendadores, en torno a un precio de mercado que se forma con lo que cobran unos y otros. La contribución estimada de los multiarrendadores debe entenderse, en esa medida, como un orden de magnitud informativo, más que como una medición definitiva. Sobre todo ello volveremos a lo largo del texto.

2. Datos: arrendadores en el Panel de Hogares

La base de datos empieza en 2016, pero el período analizado abarca los ejercicios fiscales 2019 a 2023, porque los ficheros de rendimientos del capital inmobiliario de 2016 a 2018 no recogen ni los días efectivamente arrendados ni, de forma crucial, la fecha de inicio del contrato. Son dos variables imprescindibles para anualizar el precio, para identificar las renovaciones de contratos y, en última instancia, para comparar viviendas en alquiler en el análisis econométrico. Pese a esta limitación, la base de datos resultante proporciona un panel no balanceado de cinco años que cubre desde antes de la pandemia hasta el contexto actual de tensión en el mercado de alquiler.

La ventaja de esta fuente frente a otras (encuestas, portales inmobiliarios) es la amplitud de su muestra y su carácter de panel: recoge información fiscal completa de una muestra amplia de hogares de las comunidades de régimen fiscal común, incluidas las rentas de alquiler declaradas en el IRPF. Eso permite observar el precio efectivamente cobrado por cada vivienda, en lugar de otras referencias como el precio de oferta o la fianza declarada. Además, y de manera determinante para algunos de nuestros análisis, la información catastral asociada a cada referencia catastral, pese a estar anonimizada, proporciona características físicas de la vivienda (superficie, antigüedad del edificio, tamaño del edificio), que sirven como filtros para depurar la muestra y como variables de control en los modelos econométricos. El vínculo con la declaración del IRPF permite, por último, identificar qué hogares son titulares de varias propiedades en alquiler, que es la variable clave de este análisis. Todas las estimaciones emplean las ponderaciones del Panel, de modo que los resultados son extrapolables al conjunto de hogares de las comunidades autónomas de régimen fiscal común.

La unidad de observación es, por tanto, la referencia catastral por año fiscal. Cada referencia identifica una vivienda concreta en el Catastro, lo que permite seguir la misma propiedad a lo largo del tiempo y observar cómo evoluciona su precio de alquiler mientras permanezca alquilada. Partimos del fichero de rendimientos del capital inmobiliario del IRPF, que aporta el ingreso bruto, los días arrendados, la fecha de inicio del contrato y la reducción por

arrendamiento de vivienda habitual, y lo cruzamos con las características catastrales del inmueble: superficie, antigüedad del edificio, número de viviendas de la referencia y geografía hasta el nivel de sección censal.

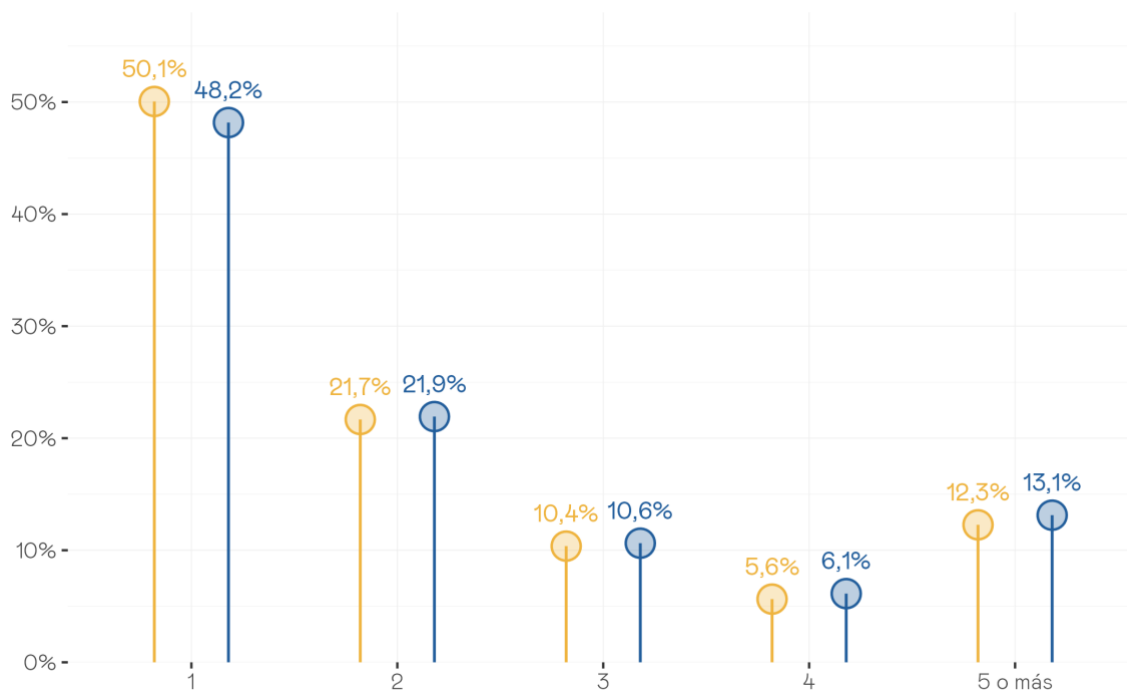
Sobre esa base, retenemos únicamente las viviendas con rendimientos positivos del Apartado C de la declaración de IRPF (arrendamiento de inmuebles urbanos destinados a vivienda) que declaran reducción por arrendamiento de vivienda habitual, lo que deja fuera locales comerciales, garajes y alquileres turísticos o de temporada. Descartamos después las viviendas sin dato de superficie o con superficie no positiva, y las de 40 m² o menos, cuyo precio por metro cuadrado es muy sensible a errores de medida en el denominador. La muestra final es de 788.033 observaciones de referencia catastral por año, todas ellas viviendas en alquiler de personas físicas. La muestra pasa de 139.753 viviendas en 2019 a 180.137 en 2023; elevadas con los factores del Panel, representan 2,03 y 2,34 millones de viviendas, un 15% más, un crecimiento que puede deberse tanto a la expansión del alquiler como a un mayor cumplimiento fiscal.

La variable independiente central del análisis es la concentración de la propiedad en alquiler. En este estudio, un monoarrendador es un hogar con exactamente una referencia catastral en alquiler, y un hogar con dos o más se considera multiarrendador¹. La categoría no equivale a la de gran tenedor de la Ley 12/2023, descrita en el apartado 1, y se emplea por pura economía semántica.

La variable dependiente principal es el precio anualizado por m². La calculamos como el ingreso bruto $\times (365 / \text{días efectivamente arrendados}) / \text{superficie construida}$. De esta manera, si una vivienda estuvo alquilada seis meses, multiplicamos su ingreso para estimar cuánto habría cobrado en un año completo. Anualizando corregimos el sesgo que se produciría al comparar directamente los ingresos declarados de viviendas alquiladas durante períodos distintos dentro del año.

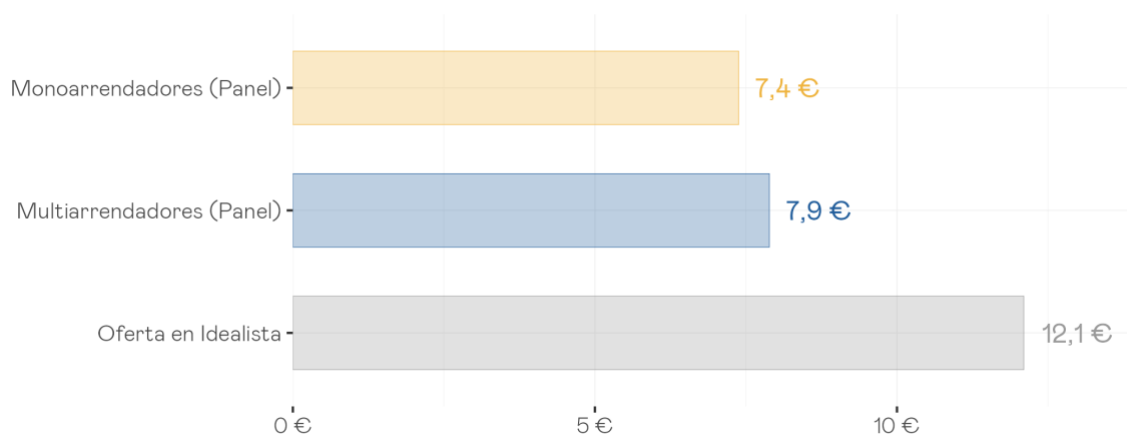
¹ Esta muestra sitúa a los monoarrendadores en el 48,2% del parque en 2023. Galindo (2026) obtiene un 46,6% y Gil et al. (2026) un 47,2% cuando solo se fija en las personas físicas con esta misma base de datos: los tres ejercicios caben en el mismo orden de magnitud, con diferencias de apenas 1,6 puntos porcentuales atribuibles a decisiones de precisión metodológica que no cambian la imagen general. Es lo que suele ocurrir con bases administrativas complejas como el Panel de Hogares, donde el resultado depende de filtros concretos: entre otras, el tratamiento de los inmuebles sin dato de superficie, los umbrales de superficie que se apliquen, la regla con la que se asigna a un hogar una vivienda en copropiedad, o el tratamiento de los alquileres a familiares, que esta muestra conserva porque siguen siendo una decisión de precio del arrendador. En lo esencial los tres coinciden: algo menos de la mitad de las viviendas en alquiler residencial en manos de particulares están en hogares solo una, y este porcentaje ha disminuido ligeramente en los últimos años.

Gráfico 1. Reparto del parque de alquiler por nº de viviendas del hogar: 2019 y 2023



Fuente: Panel de Hogares IEF/AEAT 2019-2023 | EsadeEcPol

Gráfico 2. Precio medio del alquiler por m² al mes: oferta en Idealista vs valores en el Panel de Hogares, 2023



Fuente: Panel de Hogares IEF/AEAT 2023 e Idealista (diciembre de 2023) | EsadeEcPol

Para situar las cifras que siguen, el gráfico 2 compara el precio medio de 2023, expresado en euros por metro cuadrado al mes, con el de los anuncios de Idealista. La mediana era de unos 6,5 €/m² al mes en las viviendas de monoarrendadores y de 6,9 €/m² en las de multiarrendadores, y el precio medio, de 7,4 y 7,9 €/m², respectivamente. El índice de Idealista, la referencia más citada, situaba el precio medio del alquiler en 12,1 €/m² al mes en diciembre

de 2023. Las dos cifras no miden lo mismo: Idealista recoge el precio pedido en los anuncios, es decir, el de los contratos nuevos, mientras que el Panel recoge la renta efectivamente pagada por el conjunto del parque, incluidos los contratos firmados hace años. Pero la comparación ilustra hasta qué punto la percepción social del precio del alquiler, construida sobre precios de oferta, se sitúa por encima de lo que paga la mayoría de los inquilinos.

Con este material, el apartado 3 realiza primero un análisis descriptivo que caracteriza cuánto cobra cada tipo de arrendador, cómo evoluciona la distancia entre ellos y cómo crece el precio según el tamaño de la cartera, y somete después ese análisis a pruebas cada vez más exigentes: la comparación con viviendas equivalentes del mismo barrio y, por último, con la misma vivienda a lo largo del tiempo. El apartado 4 contrasta si la prima procede del poder de mercado local o del perfil del arrendador, y el 5 estima qué parte del encarecimiento del alquiler entre 2019 y 2023 puede asociarse a los multiarrendadores.

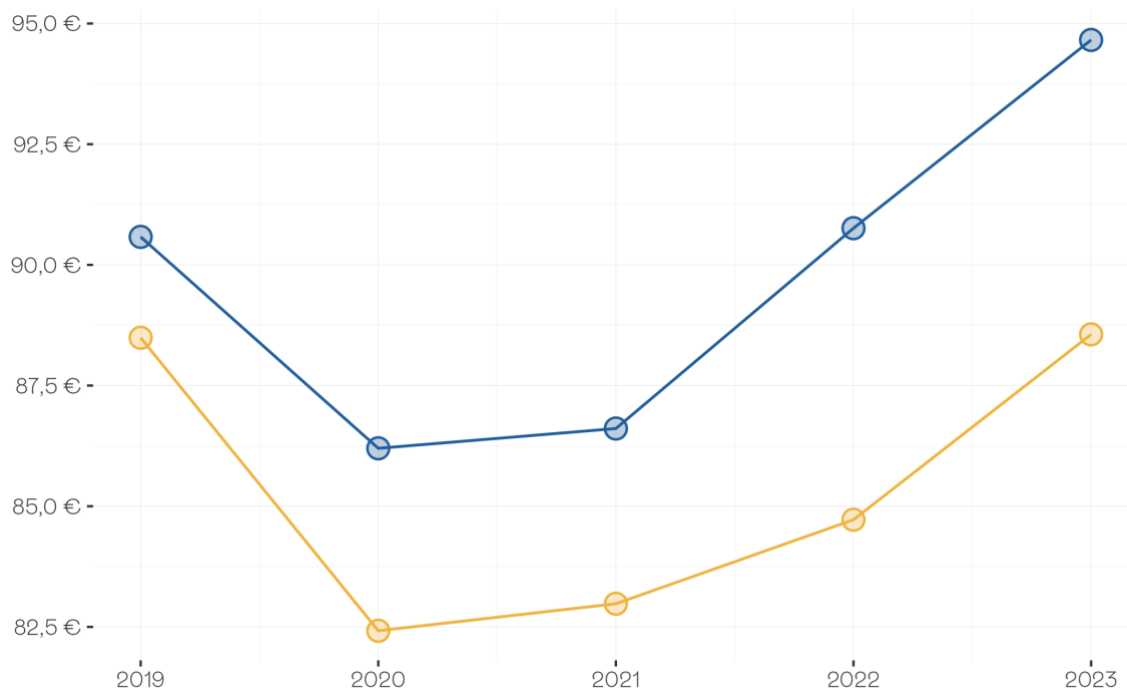
3. La prima de precio de los multiarrendadores

3.1. La diferencia sin controlar por otros factores

Empezamos por mirar los precios anualizados por metro cuadrado y su relación con la concentración de la propiedad: qué ha hecho el precio medio de unos y de otros a lo largo de estos cinco años, sobre la muestra completa, es decir, todas las viviendas observadas cada año, entren o salgan del mercado. Mientras el precio medio de los monoarrendadores apenas varió entre 2019 y 2023 (de 88,5 a 88,6 €/m² al año, un crecimiento del 0,1%), el de los multiarrendadores pasó de 90,6 a 94,7 €/m², un incremento del 4,5%.

La trayectoria tampoco fue lineal. En 2020 el precio medio cayó en ambos grupos, más en el de los monoarrendadores (hasta 82,4 €/m²) que en el de los multiarrendadores (86,2 €/m²), y la recuperación posterior fue más rápida en estos últimos: en 2022 ya habían vuelto a su nivel de 2019, mientras que los monoarrendadores no lo recuperaron hasta 2023. Con la mediana, menos sensible a los valores extremos, los dos grupos crecen, pero los multiarrendadores bastante más: de 72,1 a 77,7 €/m² (+7,8%) en las viviendas de monoarrendadores y de 72,6 a 82,4 €/m² (+13,4%) en las de multiarrendadores.

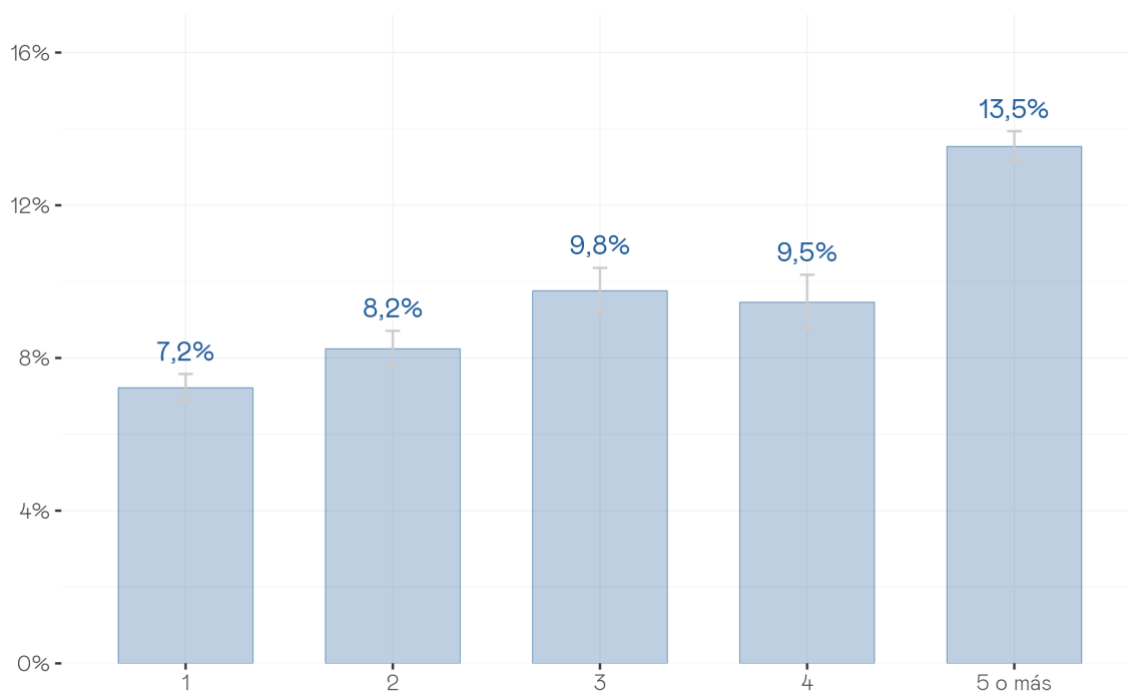
La siguiente pregunta directa es si ese despegue guarda relación con el tamaño de la cartera: si crecen más los precios cuantas más viviendas tiene el arrendador. Para responderla cambiamos de muestra y usamos el panel balanceado, solo las viviendas presentes en los cinco años, lo que elimina el efecto de composición de las entradas y salidas. Para cada vivienda calculamos la variación porcentual del precio entre 2019 y 2023, y promediamos por categoría de número de propiedades del hogar.

Gráfico 3. Precio medio anualizado por m²: monoarrendadores y multiarrendadores

Fuente: Panel de Hogares IEF/AEAT 2019-2023 | EsadeEcPol

Gráfico 4. Crecimiento del precio 2019-2023 por nº de viviendas del hogar

Panel balanceado. Intervalos de confianza al 95%

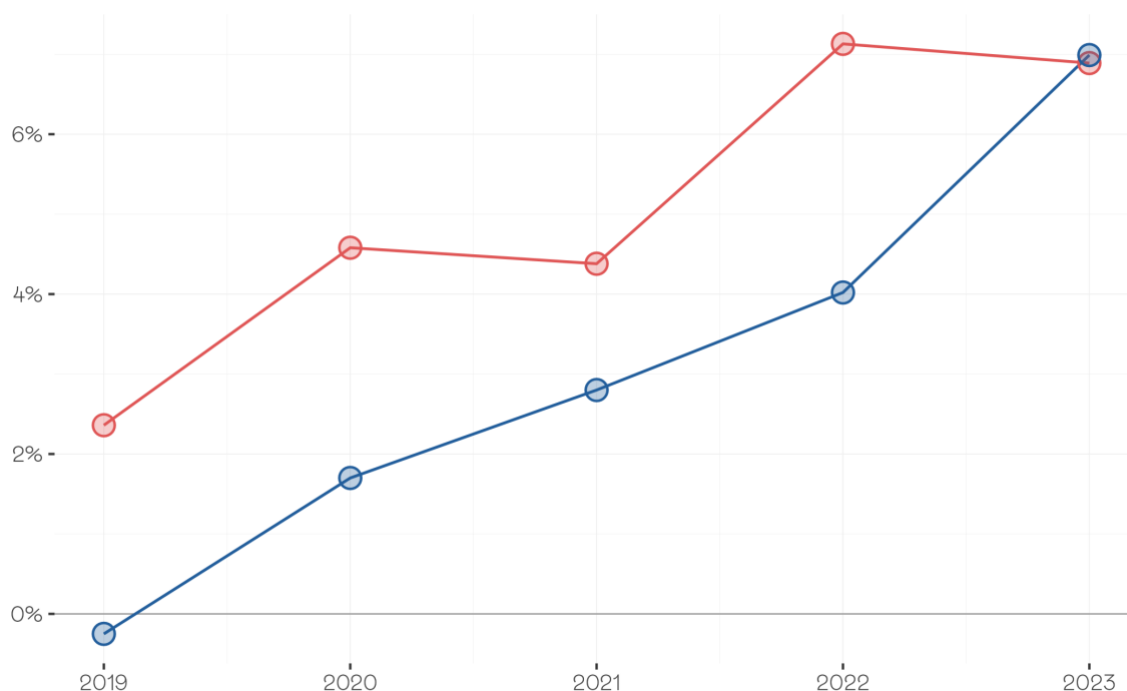


Fuente: Panel de Hogares IEF/AEAT 2019-2023 | EsadeEcPol

El resultado, que motiva los análisis posteriores, es que el crecimiento de precios en el periodo analizado tiende a ser mayor cuantas más propiedades tiene el hogar. Las viviendas de hogares con cinco o más propiedades registran un crecimiento medio del 13,5%, frente al 7,2% de los monoarrendadores. Las categorías intermedias (dos, tres y cuatro propiedades) arrojan crecimientos significativos pero más cercanos al de referencia (8,2%, 9,8% y 9,5%).

Por último, medimos la brecha porcentual entre el precio medio ponderado de multiarrendadores y monoarrendadores en cada año, tanto en la muestra completa como en el panel balanceado. En la muestra completa, la brecha se amplía, aunque con retrocesos en 2021 y 2023: del +2,4% en 2019 al +6,9% en 2023, casi triplicándose en cinco años. En el panel balanceado, la tendencia es similar (del -0,3% al +7,0%).

Gráfico 5. Diferencia de precio medio entre multi y monoarrendadores: muestra completa y panel balanceado



Fuente: Panel de Hogares IEF/AEAT 2019-2023 | EsadeEcPol

La muestra completa incluye todas las viviendas observadas cada año, incluyendo las que entran y salen del mercado. El panel balanceado sigue las mismas viviendas durante los cinco años, eliminando cualquier efecto de composición por entradas y salidas. Que ambas líneas dibujen una trayectoria ascendente, más pronunciada incluso en el panel balanceado, hace poco probable que la ampliación de la brecha sea un artefacto estadístico causado, por ejemplo, por la entrada de viviendas caras de multiarrendadores o la salida de viviendas baratas de monoarrendadores.

Estos son promedios brutos, sin controlar por características de la vivienda ni por localización, algo que hacemos a continuación. Pero, en cualquier caso, el patrón temporal ya sugiere que hay algo más que composición, porque las características del parque no cambian tan rápidamente.

3.2. Frente a viviendas equivalentes del mismo barrio

Las brechas brutas del subapartado anterior podrían explicarse porque los multiarrendadores tienen viviendas en zonas más caras, más grandes o con contratos más recientes. Para descartar esta posibilidad, estimamos un modelo de regresión que compara el precio de viviendas similares en la misma localización. Es decir, si tomamos dos pisos en el mismo barrio, del mismo tamaño y la misma antigüedad, ¿cuesta más el que pertenece a un multiarrendador?

Los errores estándar se agrupan a nivel de persona declarante en todos los modelos: cuando un arrendador posee varias propiedades, entendemos que los *shocks* que le afectan se transmiten a todas sus viviendas, y la agrupación por persona captura esta dependencia.

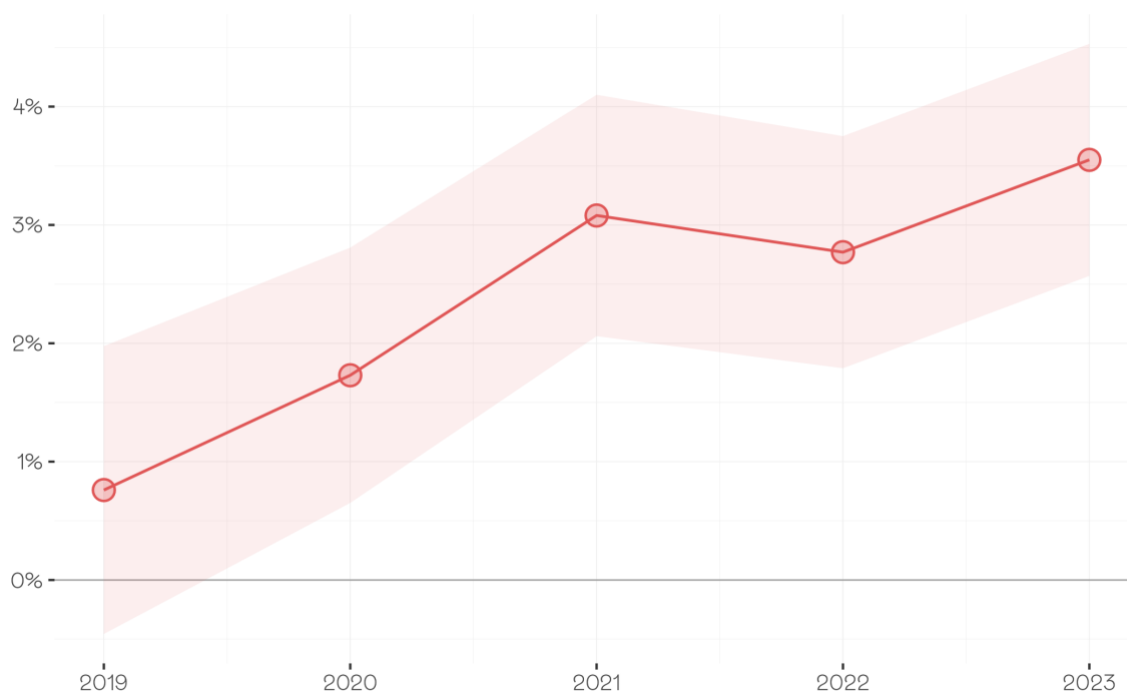
Los efectos fijos de sección censal son especialmente relevantes. Una sección censal tiene entre 1.000 y 2.000 habitantes: dos viviendas en la misma sección comparten barrio, acceso a transporte, servicios y entorno socioeconómico. Controlar además por superficie, antigüedad del edificio y antigüedad del contrato acerca la comparación a la de viviendas realmente parecidas. Lo que queda puede leerse como la prima de precio de las viviendas de multiarrendadores respecto a lo que cobraría un monoarrendador por un piso equivalente.

En todas las comparaciones de este trabajo, la referencia son los monoarrendadores, que son la categoría más frecuente cuando se distingue por el número de viviendas del hogar (el 48,2% del parque en 2023). Tomarlos como referencia no presupone que su precio sea el precio «real» de mercado. El precio de mercado es, al fin y al cabo, el resultado agregado de lo que cobran unos y otros, y la prima mide la distancia entre ambos grupos; lo que no dice es cuál de los dos se aleja más de ese precio.

En 2019, la prima estimada de las viviendas en alquiler propiedad de multiarrendadores era de apenas 0,8% y no alcanzaba significatividad estadística. Pero desde 2020 el coeficiente se vuelve significativo y aumenta, con un leve retroceso en 2022: 1,7% en 2020, 3,1% en 2021, 2,8% en 2022 y 3,5% en 2023. Por ejemplo, un 3,5% sobre un alquiler medio de 700 €/mes supone unos 25 € mensuales adicionales, o 294 € al año.

Gráfico 6. Prima de precio de los multiarrendadores, año a año

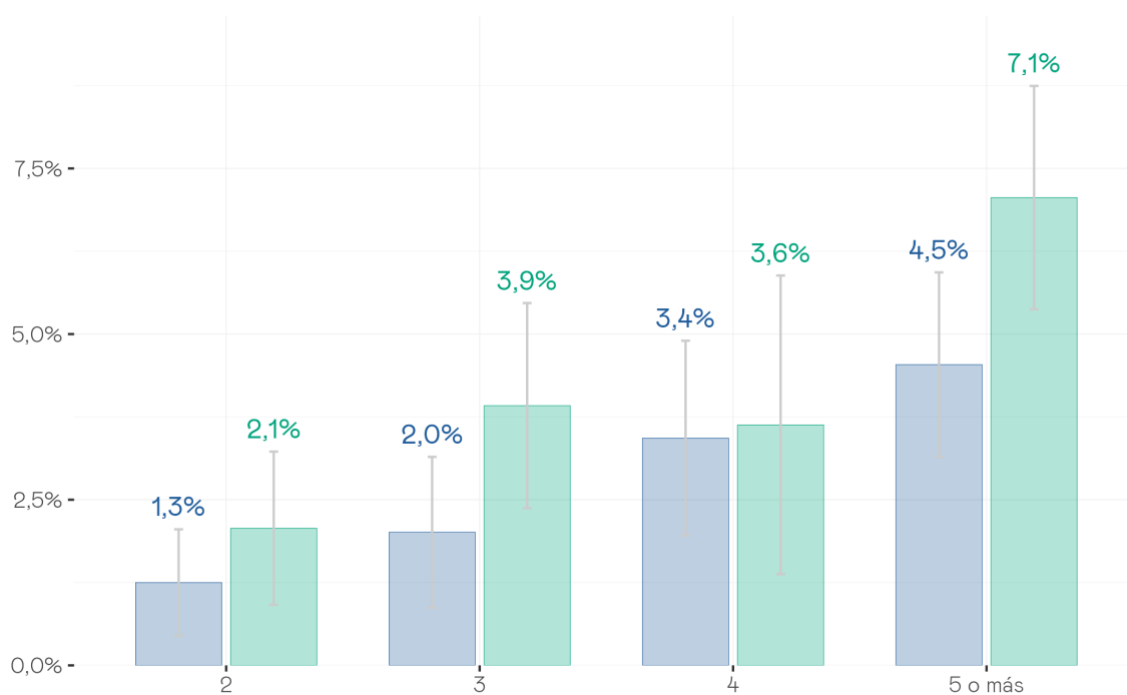
Efectos fijos de sección censal. Intervalo de confianza al 95%



Fuente: Panel de Hogares IEF/AEAT 2019-2023 | EsadeEcPol

Gráfico 7. Prima de precio según el nº de viviendas del hogar: conjunto 2019-2023 y 2023

Frente a un monoarrendador comparable. Intervalos de confianza al 95%



Fuente: Panel de Hogares IEF/AEAT 2019-2023 | EsadeEcPol

Ahora bien, dado que la definición de multiarrendador comprende realidades extremadamente diversas, merece la pena extender la pregunta a si aumenta la prima de precio con el número de viviendas en alquiler, para observar posibles efectos no lineales. Para examinarlo, estimamos un modelo que distingue entre tener dos, tres, cuatro o cinco o más propiedades respecto a una sola. En el conjunto del periodo, la prima es del 1,3% en los hogares con dos propiedades, del 2,0% con tres, del 3,4% con cuatro y del 4,5% con cinco o más. Todos los coeficientes son significativos al 1%. El salto más grande se produce al pasar de tres a cuatro propiedades (+1,4 puntos porcentuales), algo distinto de lo observado en el análisis descriptivo, que sugería un salto mayor en cinco o más. Con los controles del modelo, el efecto diferencial aparece antes, en torno a las cuatro viviendas. Si se estima solo para 2023, las primas son mayores en todas las categorías, también significativas al 1%, y el gradiente es más pronunciado: del 2,1% con dos viviendas al 7,1% con cinco o más (gráfico 7).

3.3. La misma vivienda a lo largo del tiempo

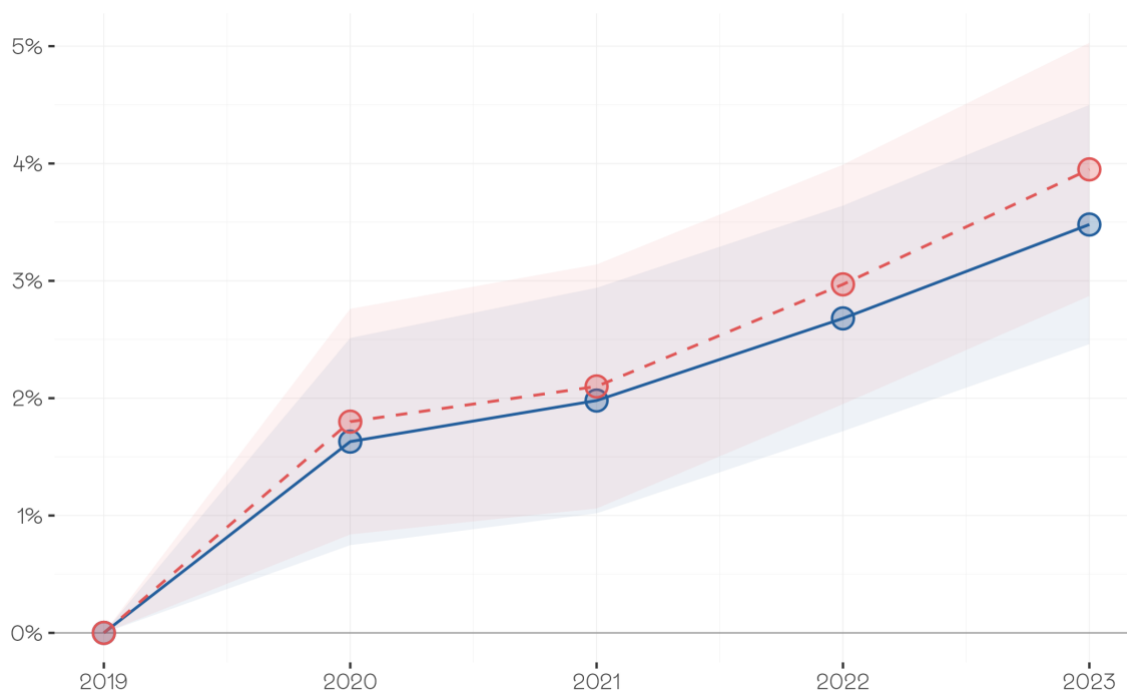
Aun así, estos modelos OLS podrían sobreestimar o subestimar el efecto si los multiarrendadores adquieren viviendas que son sistemáticamente mejores dentro de la misma sección censal por características no observables en la base de datos: pisos mejor reformados o en la calle principal del barrio. Para abordar esta limitación, necesitamos un paso más: comparar la misma vivienda a lo largo del tiempo.

Al incluir un efecto fijo por cada referencia catastral (~196.000 viviendas únicas), eliminamos la heterogeneidad inobservada que no varía en el tiempo: localización exacta, calidad constructiva, orientación, planta, vistas, estado de conservación. La única variación que explota el modelo es si una vivienda de multiarrendador sube de precio más que una vivienda de monoarrendador en el mismo período.

La clasificación del número de propiedades del hogar arrendador se fija en el primer año en que aparece cada vivienda para evitar la endogeneidad que surgiría si el propio crecimiento de precios indujera a los propietarios a comprar más pisos. El efecto fijo CCAA × año absorbe shocks regionales: inflación diferencial, cambios normativos autonómicos, dinámicas de mercado provinciales. Lo que queda es el crecimiento diferencial de los precios de los multiarrendadores respecto a los monoarrendadores, neto de todo lo anterior.

En el gráfico 8, partiendo de cero en 2019 (el año base), las dos series divergen progresivamente hacia arriba. El modelo no balanceado muestra un crecimiento diferencial acumulado en 2023 de aproximadamente un 3,5% adicional. El panel balanceado con solo las viviendas presentes los cinco años muestra un efecto aún mayor: ~4,0%. Que sea mayor en el balanceado indica que el resultado no responde a entradas y salidas selectivas: las viviendas que permanecen toda la muestra divergen incluso más.

Gráfico 8. Crecimiento del precio frente a 2019 en la misma vivienda: M1 no balanceado y M2 balanceado



Fuente: Panel de Hogares IEF/AEAT 2019-2023 | EsadeEcPol

La progresión año a año también es informativa: el salto de 2019 a 2020 (+1,6 puntos) es el mayor, coincidiendo con el inicio de la pandemia, y luego el crecimiento continúa a un ritmo más pausado pero constante. Como se trata del coeficiente asociado a ser multiarrendador, ese salto no indica que los precios subieran en 2020 (de hecho, el precio medio bajó en ambos grupos, como muestra el gráfico 3), sino que las viviendas de multiarrendadores variaron su precio de forma diferencial respecto a las de monoarrendadores. La pandemia pudo actuar como acelerador de esa divergencia, que después siguió ampliándose.

Para verificar que el resultado no depende de decisiones arbitrarias de modelización, estimamos cinco especificaciones: la principal (M1), el panel balanceado (M2), una sin el control de antigüedad del contrato, para verificar que este no absorbe parte del efecto (M3), otra que recorta el 1% de cada cola de la distribución del precio, para descartar que los resultados dependan de valores extremos (M4), y otra que sustituye los efectos fijos de CCAA × año por efectos fijos de municipio × año (M5). En todas las variantes, el coeficiente de 2023 se sitúa entre 0,0303 y 0,0395, y todos son significativos al 0,1%.

Tabla 1. Robustez del crecimiento diferencial: cinco especificaciones

Coeficiente	M1: No bal.	M2: Bal.	M3: Sin ant.	M4: Recorte	M5: Mun×año
β_{2020}	0,0163***	0,0180***	0,0157***	0,0142***	0,0158***
β_{2021}	0,0198***	0,0210***	0,0185***	0,0188***	0,0207***
β_{2022}	0,0268***	0,0297***	0,0258***	0,0245***	0,0271***
β_{2023}	0,0348***	0,0395***	0,0338***	0,0303***	0,0336***
N	729.653	437.997	729.764	714.777	725.069
R ² adj.	0,9058	0,9107	0,9045	0,9164	0,9087

*Nota: errores estándar agrupados por persona declarante. M1 panel no balanceado; M2 balanceado; M3 sin control de antigüedad de contrato; M4 recorte p1-p99 del precio; M5 efectos fijos de municipio × año. ***p<0,01; **p<0,05; *p<0,1.*

4. Concentración local frente a tamaño de la cartera

4.1. Dónde tiene sus viviendas el arrendador

¿A qué responde la diferencia de precio de las viviendas de multiarrendadores? Hay dos hipótesis compatibles con todo lo anterior. En primer lugar, un arrendador con varias viviendas podría cobrar más porque concentra un peso relevante de la oferta en un mercado local y, de esta manera, podría influir sobre el precio de ese mercado. En segundo lugar, es posible que pueda cobrar más por características asociadas con el arrendador, con su gestión, o con el tipo de viviendas que escoge.

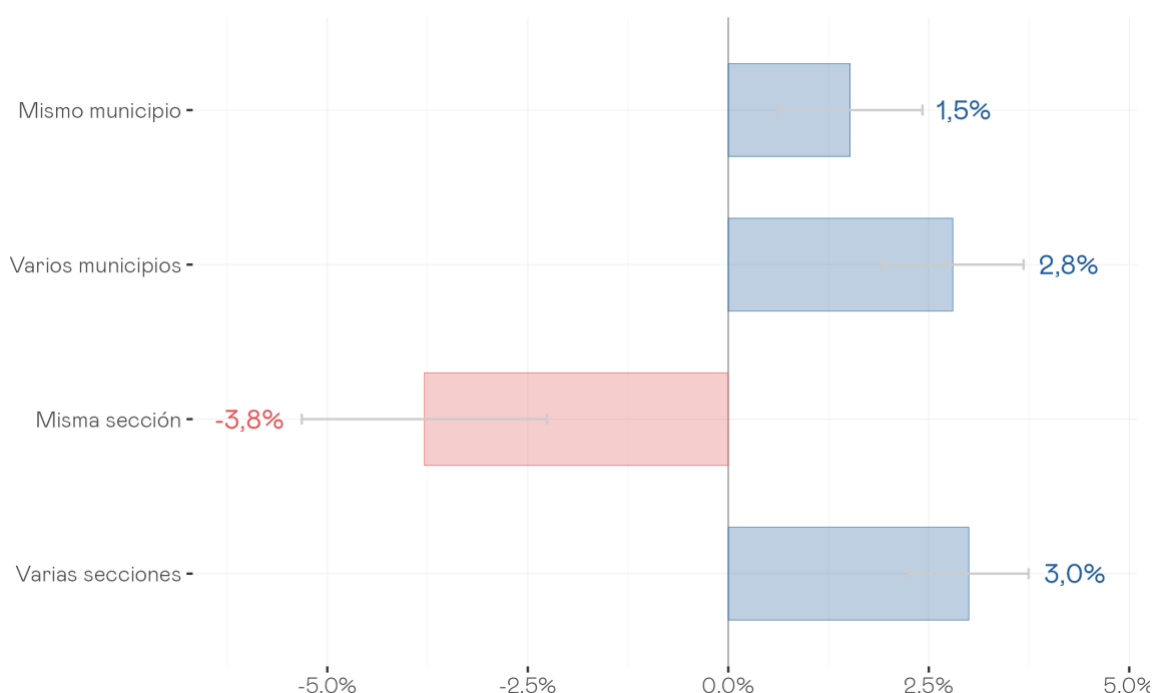
La regulación vigente, y buena parte de la que se discute, parecen descansar más sobre la primera premisa en la medida en que el umbral de gran tenedor tiende a operar dentro de zonas declaradas de mercado residencial tensionado, presuponiendo en cierta manera que el problema es la concentración de oferta en un ámbito geográfico concreto. Pero, a la vista de lo dispersa que está la propiedad en el agregado, y precisamente porque es la que sostiene el marco normativo, merece un contraste ad hoc.

Si naciera de poder de mercado local, sería esperable que la prima de precio se concentrara en los multiarrendadores que tienen sus viviendas en alquiler en una zona geográfica concreta. Una manera de comprobarlo es mirar dónde tiene sus viviendas cada multiarrendador. Para ello, distinguimos a los multiarrendadores según tengan todas sus viviendas en un mismo municipio o sección censal o repartidas en varios, tomando como grupo de referencia en todo momento a los monoarrendadores. La prima varía mucho con esa dispersión, pero no en la

dirección que apunta la hipótesis del poder local de mercado. Los multiarrendadores con su cartera repartida en varios municipios cobran una prima de precio del 2,8%, casi el doble que los concentrados en un mismo municipio (1,5%). El contraste es aún más nítido por sección censal: los caseros con todas sus viviendas en la misma sección cobran un 3,8% menos que un monoarrendador comparable del mismo barrio, mientras que los que las reparten en varias secciones cobran una prima del 3,0%. Esto apunta más a la forma de fijar precios de un determinado perfil de propietario que a un poder de mercado local.

Gráfico 9. Prima según dónde tiene sus viviendas el arrendador

Frente a un monoarrendador comparable. En rojo, primas negativas



Fuente: Panel de Hogares IEF/AEAT 2019-2023 | EsadeEcPol

Una segunda vía para distinguir escala de dominio local es mirar qué más tiene el hogar en su patrimonio. Interaccionamos la condición de multiarrendador con el número de viviendas secundarias o vacías del hogar (las que declaran renta imputada y no de alquiler). La prima es prácticamente nula para los multiarrendadores sin ninguna vivienda secundaria (+0,9%, no significativa) y salta a alrededor del +3% en cuanto el hogar declara al menos una.

En conjunto, los datos acotan las explicaciones posibles: un arrendador con todas sus viviendas en la misma sección censal cobra menos que sus vecinos por una vivienda equivalente, y la prima se concentra en carteras amplias, dispersas y con viviendas en reserva. Ese patrón es más coherente con una gestión más sistemática de los precios que con la capacidad de influir sobre el precio de un mercado local.

4.2. La prima al renovar el contrato

Si la prima responde al perfil del arrendador y no a su posición en un mercado local, debería aparecer cuando este tiene margen para fijar el precio. En el mercado de alquiler español, los precios de los contratos vigentes están regulados: durante la vida del contrato (normalmente 5 años desde la reforma de 2019), el propietario solo puede actualizar la renta anualmente con el índice oficial (IPC o IRAV). El momento clave de ajuste es la renovación del contrato: cuando el contrato anterior expira y se firma uno nuevo a precio de mercado. Es ahí donde el propietario tiene una mayor discreción para fijar el precio.

Identificamos una renovación cuando la fecha de inicio del contrato cambia de un año al siguiente para una misma referencia catastral. A diferencia de los modelos anteriores, aquí no controlamos por la antigüedad del contrato: la renovación la devuelve a cero, de modo que controlar por ella absorbería justo lo que se trata de evaluar.

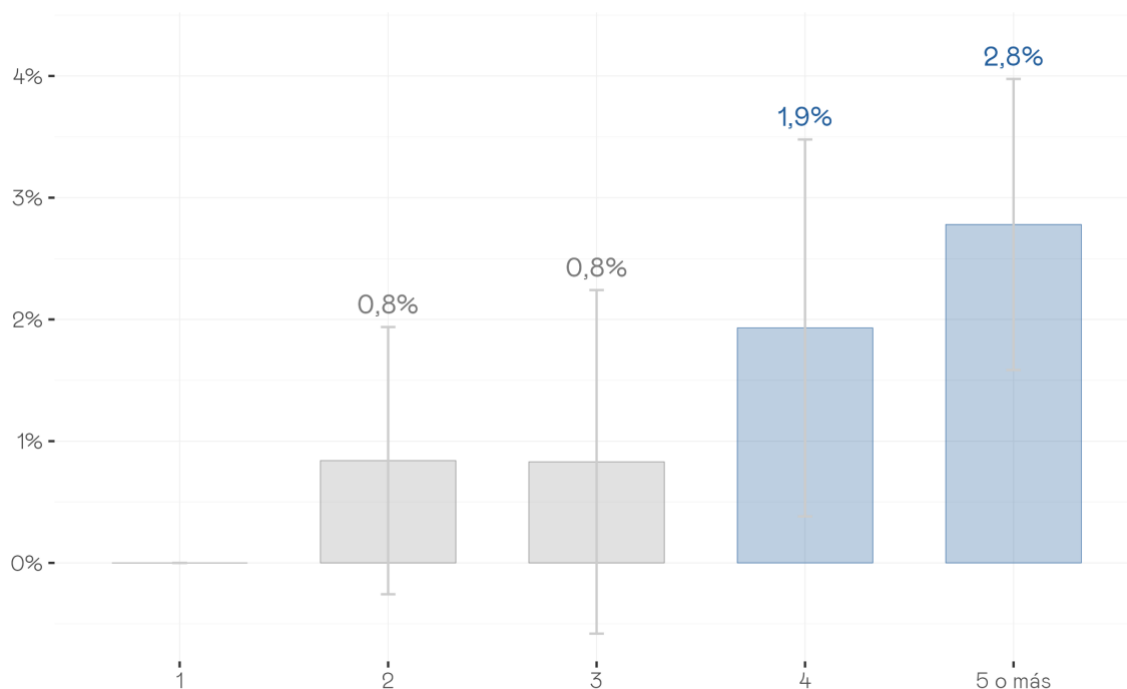
Cuando un monoarrendador renueva contrato, el precio de la vivienda crece de media un 3,8%. Cuando lo hace un multiarrendador, sube de media un 5,2%, casi un punto y medio más. La diferencia ($\beta_2 = +0,0136$, $p < 0,001$) es la «prima de renovación» de los multiarrendadores: lo que suben de más, respecto a un monoarrendador comparable, cuando tienen la oportunidad de fijar un precio nuevo.

Merece la pena destacar que el efecto diferencial de renovación no es significativo para arrendadores con dos o tres propiedades, pero sí lo es a partir de cuatro. Los hogares con dos y con tres propiedades suben un 0,8% más que un monoarrendador; los de cuatro, un 1,9% más, y los de cinco o más, un 2,8% (gráfico 10). Ese corte en cuatro viviendas es aproximado y propio de esta especificación, pero coherente con la idea de que hace falta cierta escala para gestionar el alquiler como una inversión: actualizar el precio con más frecuencia, seleccionar al inquilino o negociar con más firmeza al renovar.

Como comprobación adicional, verificamos que antes de la renovación los precios de ambos grupos evolucionaban de forma paralela. Tres y dos años antes, los coeficientes de ambos grupos son cercanos a cero y estadísticamente indistinguibles. Esto significa que, antes de que se produzca la renovación, las viviendas de monoarrendadores y multiarrendadores seguían trayectorias de precio paralelas, que es la condición para atribuir el salto posterior a la renovación y no a una tendencia previa. En el momento de la renovación, ambos grupos experimentan un salto discreto hacia arriba, pero el de los multiarrendadores (línea roja) es significativamente mayor que el de los monoarrendadores (línea azul). Ese salto, del 1,9% y el 4,2%, respectivamente, procede de un modelo dinámico que toma como referencia el año anterior a la primera renovación, y por eso no coincide con los efectos medios del 3,8% y el 5,2% citados más arriba.

Gráfico 10. Subida adicional al renovar según el nº de viviendas del hogar

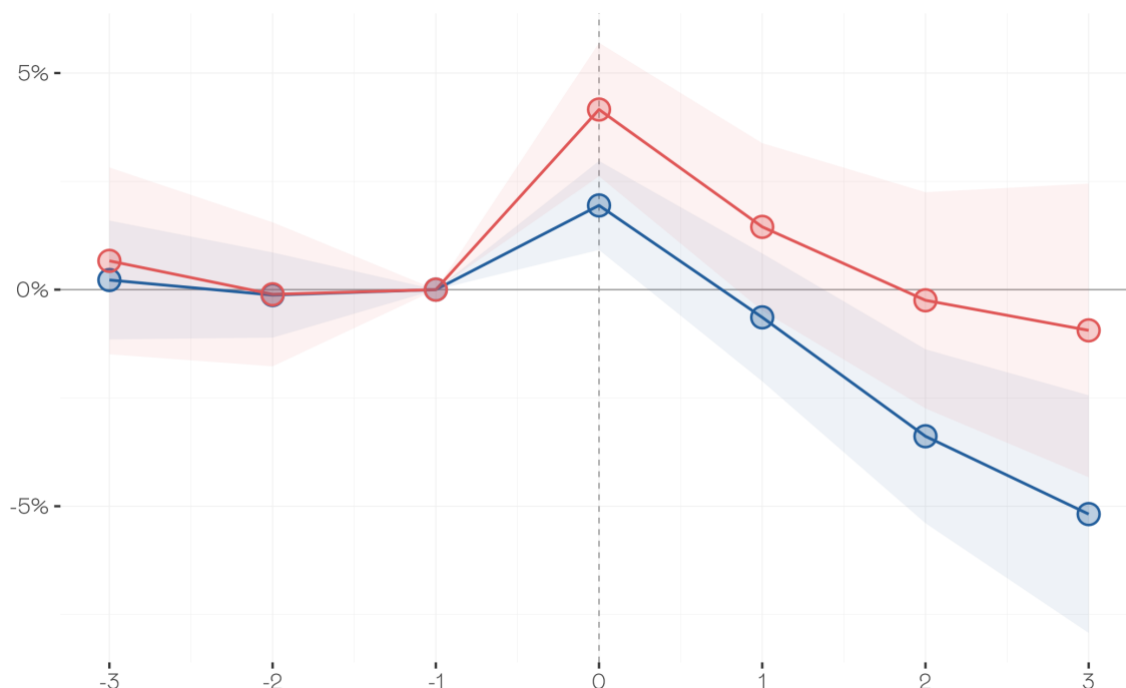
En azul, significativos al 95%



Fuente: Panel de Hogares IEF/AEAT 2019-2023 | EsadeEcPol

En resumen, de los dos grupos de hipótesis planteadas en el apartado 4.1, los datos encajan algo peor con la primera. Si la prima naciera de controlar la oferta de un mercado local, debería ser mayor donde la cartera está concentrada, y es ahí donde es menor o incluso negativa. Se concentra, en cambio, en carteras amplias y dispersas, y se materializa al renovar el contrato a partir de cierto tamaño de cartera. Ahora bien, la prima es una diferencia entre arrendadores, medida en torno a un precio de mercado que se forma con lo que cobran unos y otros. Caben varias lecturas compatibles con los resultados, no excluyentes entre sí. La primera es la velocidad de ajuste: en un mercado que se encarece, los arrendadores con varias viviendas actualizan antes el precio, dentro del contrato o al firmar uno nuevo, y alcanzan antes el nuevo precio de equilibrio, mientras que los monoarrendadores tardan más en llegar a él. La segunda es la selección del inquilino: quien tiene una sola vivienda puede preferir un inquilino estable, aunque eso suponga cobrar algo por debajo del mercado, mientras que quien tiene varias depende menos de cada contrato y puede dar prioridad al precio. La tercera, que pesa más en la comparación entre viviendas del mismo barrio que en el seguimiento de una misma vivienda, es la selección de la vivienda: para muchos monoarrendadores la vivienda alquilada es una herencia o una antigua residencia, mientras que quien acumula varias suele comprarlas como inversión y elegir las más rentables, también fuera de su municipio. Y la cuarta, la información y la capacidad de negociación al renovar. Todas ellas se asocian en cualquier caso con el perfil y las decisiones del arrendador, y no con la localización de la vivienda.

Gráfico 11. Precio relativo en torno a la renovación del contrato: **monoarrendadores** y **multiarrendadores**



Fuente: Panel de Hogares IEF/AEAT 2019-2023 | EsadeEcPol

5. Contribución de los multiarrendadores a la subida del alquiler, 2019-2023

Una cosa es medir el impacto promedio o marginal del fenómeno, y otra distinta es el peso que tiene este factor concreto, la prima de precios del alquiler asociada a los multiarrendadores, en la subida total de precios que ha experimentado el mercado del alquiler en España en los últimos años. Es decir, del aumento total del precio medio del alquiler observado entre 2019 y 2023, ¿qué parte se asocia a los multiarrendadores?

5.1. Descomposición de la subida, 2019-2023

Para responderla utilizamos la descomposición de Oaxaca-Blinder, una técnica nacida originalmente para estimar cada componente de la brecha salarial entre hombres y mujeres. Aquí los dos grupos que comparamos no son personas distintas, sino viviendas en alquiler en dos momentos del tiempo: el mercado de alquiler de 2019 y el de 2023. La técnica parte en tres piezas la diferencia de precio entre ambos años, que medimos con la media del logaritmo del precio por metro cuadrado: resulta una subida promedio del 8,8%, menos expuesta a los valores extremos que la media aritmética del apartado 3.1, y que se emplea aquí como punto

de partida a explicar, más que como referencia fehaciente del incremento real de los alquileres. Es importante también no compararla con datos de oferta en portales, que miden el incremento del precio de apertura, algo distinto a nuestros datos de partida.

En primer lugar, lo que llamaremos el efecto composición recoge si el precio subió porque las viviendas alquiladas en 2023 tienen características diferentes respecto a las viviendas alquiladas en 2019: más grandes, en otras zonas, con más o menos antigüedad, o si están en manos de otro tipo de arrendador. En segundo lugar, el efecto de los retornos recoge los cambios que se han producido entre ambos periodos en el «precio» que el mercado paga por esas características. Por último, la interacción es el cruce entre ambos efectos.

Antes de continuar procede hacer dos advertencias de interpretación.

La primera es de alcance. La descomposición solo puede repartir la subida entre los factores que están en la fuente: características de la vivienda (superficie, antigüedad y tamaño del edificio), del contrato (antigüedad), del arrendador (número de viviendas en alquiler, composición de su cartera, alquiler a familiares) y de la localización. Lo que la fuente no observa no desaparece del cálculo: queda recogido en los retornos, que son la parte de la subida que la descomposición no explica por cambios en las características. Ahí está, en particular, el desequilibrio entre oferta y demanda, potencialmente el mayor motor del encarecimiento del alquiler en España (Galindo y Raya, 2026): cuando la demanda crece más deprisa que la oferta, una vivienda de las mismas características pasa a pagarse más cara. Como se verá enseguida, los retornos se llevan casi todo el aumento.

La segunda es de lectura. Lo que sigue son contribuciones al aumento total, no tamaños de efecto: un factor puede aportar más del 100% de la subida si otra tira en sentido contrario, y eso es corriente en una descomposición de este tipo. De lo que informa es de la dirección y el tamaño relativo de cada factor. La cautela vale sobre todo para el detalle de los retornos: su reparto entre variables individuales es sensible a la especificación del modelo y a la categoría de referencia elegida, así que debe leerse como un orden de magnitud, más que como una cifra exacta.

La mayor parte del encarecimiento procede de que la misma característica se paga más cara. La misma vivienda, en el mismo sitio y con el mismo tipo de arrendador, vale más en 2023 que en 2019. Los cambios en el parque alquilado, de hecho, restan: si el mercado hubiera seguido pagando en 2023 lo mismo que en 2019 por cada característica, la variación de la composición del parque habría bajado el precio medio el equivalente a algo menos de la mitad de la subida observada, porque en 2023 hay más contratos con varios años en vigor, edificios más antiguos y más peso de las comunidades con alquileres más baratos, como recoge la columna de composición de la tabla 3. Y sin embargo los precios subieron: todo el aumento, y el que habría hecho falta para compensar ese freno, procede de los retornos.

Tabla 2. Descomposición de la subida del precio por m², 2019-2023

Componente	Log-puntos	% del aumento
Composición (cambia el parque)	-0,0391	-46,2%
Retornos (cambia lo que se paga)	+0,1249	+147,5%
Interacción	-0,0011	-1,3%
Brecha total 2019-2023	+0,0847	100%

Descomposición Oaxaca-Blinder threefold. Fuente: Panel de Hogares IEF/AEAT 2019-2023 / EsadeEcPol

Tabla 3. Contribución de cada factor a la subida, por composición y retornos

Factor	Composición	Retornos
Nº propiedades (multi)	+0,8%	+17,3%
Superficie	+3,7%	+27,1%
Antigüedad del edificio	-12,3%	+16,0%
Antigüedad del contrato	-26,5%	-13,2%
Parentesco (alquiler familiar)	+0,4%	-0,4%
Cartera (otros usos / 2ª vivienda)	-0,1%	-2,1%
Tamaño del edificio	-0,8%	-37,0%
Localización (CCAA)	-11,4%	+22,5%
Constante	—	+117,3%
Total	-46,2%	+147,5%

Descomposición threefold; se omite la interacción (-1,3%). En azul, los factores que empujan la subida; en rojo, los que la frenan; cuanto más intenso, mayor es su contribución. Fuente: Panel de Hogares IEF/AEAT 2019-2023 / EsadeEcPol

Tabla 4. Contribución de cada factor a la subida, por composición y retornos, en log-puntos

Factor	Composición	Retornos
Nº propiedades (multi)	+0,0007	+0,0147
Superficie	+0,0032	+0,0229
Antigüedad del edificio	-0,0104	+0,0135
Antigüedad del contrato	-0,0224	-0,0112
Parentesco (alquiler familiar)	+0,0003	-0,0004
Cartera (otros usos / 2ª vivienda)	-0,0001	-0,0018
Tamaño del edificio	-0,0007	-0,0313
Localización (CCAA)	-0,0097	+0,0191
Constante	—	+0,0994
Total	-0,0391	+0,1249

Descomposición threefold, en log-puntos; la subida total es de 0,0847 log-puntos y se omite la interacción (-0,0011). En azul, los factores que empujan la subida; en rojo, los que la frenan; cuanto más intenso, mayor es su contribución. Fuente: Panel de Hogares IEF/AEAT 2019-2023 / EsadeEcPol

Por la vía de la composición, el factor que más frena es la antigüedad del contrato: en 2023 hay más contratos con varios años en vigor, cuyas rentas solo se actualizan con el IPC y quedan por debajo del precio de mercado. También restan la antigüedad del edificio, porque el parque alquilado en 2023 es algo más viejo, y la localización, porque el alquiler ha ganado peso en comunidades más baratas. Al alza actúa sobre todo la superficie, porque las viviendas alquiladas en 2023 son algo mayores.

Por la vía de los retornos, la mayor contribución es la de la constante, que recoge la revalorización de base del mercado, la que afecta a todas las viviendas. Le siguen la superficie, la localización, la prima de los multiarrendadores y la antigüedad del edificio: cada metro cuadrado se paga más que en 2019 y el parque viejo se penaliza menos. En sentido contrario actúan el tamaño del edificio, porque los edificios grandes se han abaratado en términos relativos, y la antigüedad del contrato, porque se ha ampliado el descuento de los contratos antiguos.

Los multiarrendadores apenas aportan por composición, porque su peso en el parque casi no se ha movido (un 0,8% de la subida, que procede sobre todo de las carteras de cuatro o más viviendas), y sí aportan por retornos (un 17,3%), porque la prima asociada a serlo ha pasado de no distinguirse de cero en 2019 al 3,5% de 2023 (apartado 3.2). En total, les corresponde una parte pequeña del aumento: unos 1,6 de los 8,8 puntos que subió el precio medio entre

2019 y 2023, es decir, un 18% de la subida, y tanto la parte de composición como la de retornos son estadísticamente significativas.

Esa aportación se concentra en las carteras más grandes: si se separa por tamaño, los hogares con cinco o más viviendas suman alrededor de la mitad de lo que aportan los multiarrendadores por la vía de los retornos, unos 0,8 puntos de la subida, porque son los que más han ampliado su prima entre 2019 y 2023 y ya eran el 12% del parque en 2019.

El resto, la mayoría, corresponde a la revalorización general del alquiler, coherente con la escasez de oferta frente a la demanda. Si, como se apuntaba al final del apartado 4, los multiarrendadores ajustan antes el precio o seleccionan a inquilinos dispuestos a pagar más, su contribución refleja en buena medida la rapidez con la que la presión de la demanda llega a sus viviendas, y no una causa independiente del encarecimiento.

5.2. Madrid y Barcelona

Para comprobar si los dos grandes mercados del país se comportan igual, replicamos la descomposición por separado para las provincias de Madrid y Barcelona, sustituyendo los controles de comunidad autónoma por controles de municipio. En Madrid la brecha 2019-2023 es del 8,6% (68.740 observaciones, 59 municipios con al menos 20 observaciones por año); en Barcelona, algo mayor: 11,0% (45.584 observaciones, 95 municipios). En ambas la totalidad del aumento procede de los retornos y no de la composición, de manera paralela a lo observado en la escala estatal.

Sumando ambas vías, a los multiarrendadores les corresponden unos 1,7 puntos del aumento en Madrid (el 19%, casi lo mismo que con esta especificación en el conjunto de España, un 19,1%) y 0,8 en Barcelona (el 7,5%). A diferencia del agregado nacional, en ninguna de las dos provincias es estadísticamente significativa su parte de retornos ($p = 0,20$ en Madrid y $p = 0,55$ en Barcelona), así que estas cifras deben leerse como orientativas. El resto del cuadro difiere entre las dos provincias: en Madrid el factor dominante por la vía de los retornos es la antigüedad del edificio, compatible con la revalorización de barrios céntricos de parque antiguo; en Barcelona es la localización, que apunta a un reordenamiento espacial dentro del área metropolitana. En las dos provincias, además, la constante es negativa y hace de contrapeso del resto de factores, sobre todo en Madrid ($-186,6\%$), lo que obliga a leer ese detalle con la cautela que se señalaba en el apartado 5.1.

Tabla 5. Contribución de cada factor a la subida en las provincias de Madrid y Barcelona

Factor	Madrid: comp.	Madrid: ret.	Barcelona: comp.	Barcelona: ret.
Nº propiedades (multi)	+2,3%	+17,0%	+1,2%	+6,3%
Superficie	+2,0%	-9,7%	+6,5%	-28,8%
Antigüedad del edificio	-15,0%	+226,3%	-12,7%	+44,9%
Antigüedad del contrato	-34,0%	+0,1%	-28,0%	-0,9%
Parentesco (alquiler familiar)	-0,4%	+0,2%	+1,0%	0,0%
Cartera (otros usos / 2ª viv.)	-0,1%	-7,5%	-0,5%	+2,5%
Tamaño del edificio	-0,4%	+26,4%	-2,1%	+20,1%
Localización (municipio)	+5,5%	+73,6%	-0,1%	+106,6%
Constante	—	-186,6%	—	-15,9%
Total	-40,0%	+140,0%	-34,7%	+134,7%

Descomposición pooled (Neumark). Aumento total: 8,6% en Madrid y 11,0% en Barcelona. En azul, los factores que empujan la subida; en rojo, los que la frenan; cuanto más intenso, mayor es su contribución. Fuente: Panel de Hogares IEF/AEAT 2019-2023 / EsadeEcPol

Tabla 6. Contribución de cada factor a la subida en las provincias de Madrid y Barcelona, en log-puntos

Factor	Madrid: comp.	Madrid: ret.	Barcelona: comp.	Barcelona: ret.
Nº propiedades (multi)	+0,0019	+0,0140	+0,0013	+0,0065
Superficie	+0,0016	-0,0080	+0,0068	-0,0299
Antigüedad del edificio	-0,0123	+0,1866	-0,0132	+0,0466
Antigüedad del contrato	-0,0280	+0,0001	-0,0291	-0,0009
Parentesco (alquiler familiar)	-0,0003	+0,0002	+0,0010	0,0000
Cartera (otros usos / 2ª viv.)	-0,0001	-0,0062	-0,0005	+0,0026
Tamaño del edificio	-0,0003	+0,0218	-0,0022	+0,0209
Localización (municipio)	+0,0046	+0,0607	-0,0002	+0,1108
Constante	—	-0,1538	—	-0,0165
Total	-0,0330	+0,1154	-0,0361	+0,1400

Descomposición pooled (Neumark), en log-puntos. Aumento total: 0,0824 log-puntos en Madrid y 0,1039 en Barcelona.

En azul, los factores que empujan la subida; en rojo, los que la frenan; cuanto más intenso, mayor es su contribución.

Fuente: Panel de Hogares IEF/AEAT 2019-2023 / EsadeEcPol

6. Conclusiones e implicaciones para la política pública

Este análisis, basado en una muestra amplia de las viviendas en alquiler declaradas en el IRPF en las comunidades de régimen fiscal común entre 2019 y 2023, responde a tres preguntas: si los arrendadores con varias viviendas cobran más que los que tienen una sola por una vivienda comparable, por qué, y qué parte del encarecimiento del alquiler puede asociarse a ellos. En síntesis, sus viviendas se alquilan a precios algo más altos que otras comparables, con una diferencia que ha crecido desde 2019; esa diferencia parece responder más al perfil del arrendador que a la concentración de la oferta en un mercado local, y su contribución al encarecimiento existe, pero es pequeña.

Tres resultados sostienen esa conclusión. Primero, la prima de precio es moderada y ha crecido: en 2019 la diferencia con los monoarrendadores no era significativa, y en 2023 es del 3,5% frente a viviendas equivalentes del mismo barrio. En el conjunto del periodo, la prima va del 1,3% en carteras de dos viviendas al 4,5% en las de cinco o más. El resultado se mantiene

al comparar la misma vivienda consigo misma a lo largo del tiempo, lo que hace poco probable que responda a diferencias no observadas entre las viviendas de unos y otros.

Segundo, la prima encaja mejor con el perfil del arrendador que con la concentración de la oferta en un mercado local. Los arrendadores que concentran toda su cartera en una misma sección censal cobran menos que un monoarrendador comparable, y la prima se concentra en las carteras amplias y geográficamente dispersas. El patrón encaja mal con la capacidad de influir sobre un mercado concreto, y mejor con rasgos del arrendador difíciles de separar entre sí con esta fuente: la rapidez con la que ajusta el precio, la selección del inquilino y de la vivienda, o su capacidad de negociación. Esta comparación se establece entre viviendas equivalentes del mismo barrio, y no siguiendo una misma vivienda en el tiempo, porque la dispersión de la cartera es una característica del arrendador y apenas varía dentro de una referencia catastral.

Ese perfil se aprecia en la renovación del contrato: al renovar, el precio sube 1,4 puntos más en las viviendas de multiarrendadores que en las de monoarrendadores, una diferencia que no alcanza significación por debajo de las cuatro viviendas. En los años previos ambos grupos siguen trayectorias paralelas, lo que respalda leer el salto como efecto de la renovación y no de una tendencia anterior. Como la prima es una diferencia entre arrendadores, es compatible tanto con que los multiarrendadores se sitúen por encima del precio de mercado como con que los monoarrendadores tarden más en alcanzarlo, o acepten cobrar menos a cambio de un inquilino estable.

Y tercero, su peso en el encarecimiento es significativo, pero acotado: unos 1,6 de los 8,8 puntos que subió el precio medio entre 2019 y 2023 (un 18%), casi todos por la apertura de la prima y no por el crecimiento de su cuota en el parque. El grueso del aumento corresponde a una revalorización general de la vivienda en alquiler, que es lo que cabe esperar de un desajuste entre oferta y demanda.

Estos resultados no designan por sí solos una medida concreta, pero sí definen el terreno en el que tendría sentido discutirla.

La primera implicación es que, si se diseñan medidas dirigidas específicamente a esta prima, el tamaño de la cartera parece un criterio más informativo que la concentración territorial.

Si la prima se materializa al renovar contrato y además no se corresponde con la localización, los instrumentos que operan sobre ese momento y sobre los perfiles de propietarios, más que sobre zonas concretas, son los que, en principio, tendrían más recorrido. La normativa vigente opera principalmente sobre el territorio: declara zonas de mercado residencial tensionado y aplica en ellas límites y umbrales. Estos resultados sugieren que esa puede no ser la variable de corte más adecuada para la diferencia de precio aquí documentada, porque la prima es mayor donde la cartera del arrendador está dispersa, y menor donde domina un mercado local. Un instrumento definido por zonas alcanza por igual a arrendadores con comportamientos de

precio muy distintos. Además, cuando una comunidad rebaja la condición de gran tenedor a cinco viviendas en una zona tensionada, solo computan las situadas dentro de ella (art. 3.k de la Ley 12/2023), de modo que una cartera de cinco a diez viviendas repartida entre varias zonas puede no alcanzar el umbral en ninguna, aunque la prima sea mayor precisamente cuando la cartera está dispersa.

Ahora bien, las medidas dirigidas a los multiarrendadores actúan sobre una parte pequeña del problema. Sin la apertura de su prima, el alquiler habría subido algo menos entre 2019 y 2023, pero lejos de volver a los niveles de 2019: el grueso del encarecimiento corresponde a una revalorización general del alquiler, coherente con la escasez de oferta frente a una demanda creciente (Galindo y Raya, 2026), que estas medidas no corrigen. En ese contexto, una medida que module el precio a costa de retraer oferta puede acabar agravando aquello que pretende corregir. El riesgo es mayor en el caso de los multiarrendadores, porque este trabajo mide cuánto cobran por cada vivienda, pero no cuántas viviendas ponen en alquiler. Si fueran ellos quienes con más probabilidad compren una vivienda para alquilarla, una hipótesis que queda por contrastar, una regulación que los penalizara como grupo podría moderar la prima a costa de reducir el parque en alquiler. Lo relevante, por tanto, es menos la intensidad de la intervención que su selectividad: qué instrumentos moderan el precio sin penalizar la decisión de poner una vivienda en alquiler.

Una de las vías más acotadas es la reducción del rendimiento neto del alquiler de vivienda habitual en el IRPF (artículo 23.2 de la Ley del IRPF). Hoy no distingue por tamaño de cartera y solo premia la moderación en un caso: si un contrato nuevo en zona de mercado residencial tensionado rebaja la renta más de un 5% respecto al anterior, la reducción llega al 90%. Ese criterio podría extenderse a las renovaciones en general: mantener o ampliar el beneficio cuando la renovación se ajusta a una actualización moderada, y reducirlo cuando el incremento excede un umbral. La ventaja es que actúa justo en el momento en que este trabajo localiza el ajuste, y sobre el margen del propietario, no sobre su derecho a arrendar. Y el momento importa: buena parte de los contratos firmados tras la pandemia están entrando ahora en su ventana de renovación, de modo que el diseño de los incentivos en este ciclo tiene consecuencias duraderas.

Un incentivo permanente a no subir puede cristalizar rentas antiguas de forma indefinida, generando situaciones muy dispares entre inquilinos según cuándo firmaron. Y el beneficio se concentra en el arrendador, que en promedio dispone de más renta que el arrendatario, con lo que su efecto distributivo directo es regresivo. Ambas cosas son corregibles en el diseño, modulando el beneficio por tramos de renta del arrendador o vinculándolo a características del arrendatario, pero exigen decidirse de forma explícita y no darse por resueltas.

Frente a esta vía, la prórroga forzosa o la congelación de rentas actúan sobre el mismo momento pero con un coste distinto y muy superior: retraen oferta, introducen inseguridad jurídica sobre la recuperación del inmueble y, sobre todo, no disuelven la presión subyacente

sino que la acumulan, de manera que el ajuste termina produciéndose de golpe cuando el contrato finaliza.

Ese mismo razonamiento abre una pregunta en sentido contrario que queda planteada. Si el ajuste se concentra en la renovación es, en buena medida, porque durante la vida del contrato la renta solo puede seguir al índice de referencia y no al mercado. Cabe preguntarse entonces si un régimen que permitiera ajustes graduales dentro del contrato produciría una trayectoria de precios menos abrupta para el arrendatario, y menos incentivos a no renovar para reponer la vivienda a precio de mercado.

La pregunta queda abierta: en el período analizado no hay variación en el régimen de actualización que permita contrastarla, de modo que se trata de una conjetura derivada del mecanismo y no de un resultado. Y la contrapartida es doble y no menor. Trasladaría al arrendatario el riesgo de mercado del que hoy le protege la indexación, que es lo que hace planificable un contrato de alquiler. Y elevaría mecánicamente el nivel medio de las rentas, porque son precisamente los contratos antiguos, el factor que más frena el encarecimiento medido en este trabajo, los que hoy lo contienen. La medida haría más gradual la subida, pero no la abarataría.

Una segunda vía opera sobre el riesgo en lugar de sobre el precio. Parte de la prima que cobra un arrendador con cartera amplia podría compensar el riesgo percibido de impago y de dificultad para recuperar el inmueble. Ese riesgo lo soporta peor quien tiene una sola vivienda, pero quien tiene muchas lo gestiona de otro modo: seleccionando inquilino y fijando precio con margen. Un seguro o garantía de cobro que se activara de forma casi automática al formalizar el contrato, sin trámite adicional ni coste apreciable, reduciría ese componente y con él el margen que lo compensa. Tendría además un efecto de selección: al hacer innecesario el filtrado estricto del arrendatario, debilita el incentivo a comportarse estratégicamente en la oferta.

Reiteramos, para cerrar, las cautelas ya indicadas en la introducción: el presente trabajo documenta correlaciones condicionales y diferencias de crecimiento a partir de una muestra de las rentas declaradas por personas físicas en las comunidades autónomas de régimen fiscal común. Sus resultados deben leerse con cuatro cautelas. Primero, no identifican un efecto causal en sentido estricto. Segundo, la muestra no incluye a las sociedades patrimoniales ni al parque público de vivienda. Tercero, no es posible aislar, dentro de los retornos, qué parte del encarecimiento responde al desajuste entre oferta y demanda. Y cuarto, no se mide si la presencia de multiarrendadores amplía el número de viviendas en alquiler. Por todo ello, la contribución estimada de los multiarrendadores debe interpretarse como un orden de magnitud orientativo, y no como una medición definitiva.

Nota metodológica

Fuente y ficheros. El análisis usa los microdatos del Panel de Hogares del Instituto de Estudios Fiscales y la Agencia Tributaria. Se explotan el fichero de rendimientos del capital inmobiliario del IRPF (ingresos brutos, reducción por vivienda habitual, días arrendados, fecha de contrato y saldos de dudoso cobro) y el de características del inmueble, que aporta superficie, geografía hasta sección censal y antigüedad del edificio.

Período. Los ejercicios 2016 a 2018 quedan fuera porque sus ficheros de rendimientos no incluyen días arrendados ni fecha de contrato, imprescindibles para anualizar el precio y para identificar renovaciones. El panel resultante cubre 2019-2023.

Unidad y filtros. La unidad de observación es la referencia catastral por año fiscal. Se retienen los inmuebles con reducción por arrendamiento de vivienda habitual y se excluyen los que carecen de dato de superficie o la tienen no positiva, y los de 40 m² o menos. La muestra final es de 788.033 observaciones.

Variable dependiente. El precio anualizado por metro cuadrado, calculado como el ingreso bruto multiplicado por 365 y dividido entre los días efectivamente arrendados y la superficie. Los modelos usan su logaritmo.

Clasificación. Un hogar es monoarrendador si declara exactamente una referencia catastral en alquiler y multiarrendador a partir de dos, reproduciendo el criterio de Gil et al. (2026). En los modelos de sección cruzada la clasificación es contemporánea; en los diseños de diferencias en diferencias y en los event study se fija en el primer año en que se observa cada vivienda, para evitar que el propio crecimiento de precios induzca compras adicionales y contamine la asignación.

Estimación. Todas las estimaciones emplean las ponderaciones analíticas del Panel, con un factor fijo por referencia catastral para que la composición de la muestra no varíe con el año. Los errores estándar se agrupan siempre por persona declarante, porque un arrendador con varias viviendas toma decisiones correlacionadas entre ellas. Los efectos fijos se absorben con reghdfe.

Descomposición. La Oaxaca-Blinder compara 2019 con 2023 sobre el logaritmo del precio por metro cuadrado, con el número de propiedades como variable de interés y los controles agrupados por factores. A diferencia de los modelos de los apartados 3 y 4, no incluye las características demográficas del hogar (edad media y proporción de extranjeros en la sección censal). El resultado nacional usa la descomposición threefold (composición, retornos e interacción, con el detalle por factor). Las réplicas provinciales usan la especificación pooled de Neumark, que toma como referencia los coeficientes de un modelo conjunto de ambos años, y sustituyen los controles de comunidad autónoma por controles de municipio, reteniendo los municipios con al menos veinte observaciones anuales. Con esa misma especificación, la

contribución nacional de los multiarrendadores es del 19,1% (1,3% por composición y 17,7% por retornos), coherente con el 18,1% de la threefold.

Relación con la radiografía descriptiva publicada en marzo de 2026. El criterio de clasificación es el mismo. Las diferencias de perímetro son varias: los umbrales de superficie aplicados, el tratamiento de los inmuebles sin superficie observada y la regla con la que se asigna a un hogar una vivienda en copropiedad. Entre ellas están los alquileres a familiares, que esta muestra conserva y aquella excluía, aunque su peso es menor: retirarlos mueve el reparto del parque menos de una décima de punto.

Limitaciones. La fuente recoge solo rentas declaradas en el IRPF por personas físicas: quedan fuera la economía sumergida, las sociedades patrimoniales y el parque público.