

# Observatorio inmobiliario

Agosto 2024

# Mensajes principales



## Entorno macroeconómico



El crecimiento de la economía europea continuará liderada por el consumo y se verá favorecida por los menores tipos de interés. En España, la recuperación se ha intensificado más de lo previsto, elevando la previsión de crecimiento del PIB en 2024 al 2,5%. En 2025, la contribución de la demanda externa pasará a ser negativa, por los límites del crecimiento del turismo, mientras que el inicio del ajuste fiscal lastrará la demanda interna.



## Evolución creciente del sector inmobiliario



La venta de vivienda continúa mostrando la tendencia creciente iniciada a mediados de 2023 y en los primeros cinco meses de 2024 creció el 6,1%, favorecida por la buena evolución del mercado laboral, los flujos migratorios positivos y el comienzo del descenso de tipos. Igualmente, los visados de obra nueva comenzaron el año al alza (14,8% a/a entre ene-may24), aunque el nivel es relativamente reducido. El desajuste entre oferta y demanda sigue alentando el crecimiento de los precios y, tras un avance del 3,9% en 2023, experimentaron un incremento del 4,3% en el 1T24.



## Previsiones



Se espera que la caída de tipos de interés, la progresiva recuperación en la eurozona y unas previsiones demográficas más positivas den lugar a una demanda residencial más elevada. La venta de viviendas podría crecer el 5,0% en 2024 y elevarse hasta las casi 700.000 unidades en 2025. Se prevé que el nivel de actividad comience a reaccionar con algo más de intensidad a partir de 2024, cuando la firma de visados alcanzaría las 120.000 unidades, y prosiga en 2025 con un avance de la iniciación de vivienda nueva en torno al 15%. Sin embargo, esta mayor actividad constructora no será suficiente para contrarrestar la presión de demanda, lo que llevará a los precios a crecer con más intensidad, en torno al 5% en promedio anual en ambos ejercicios.

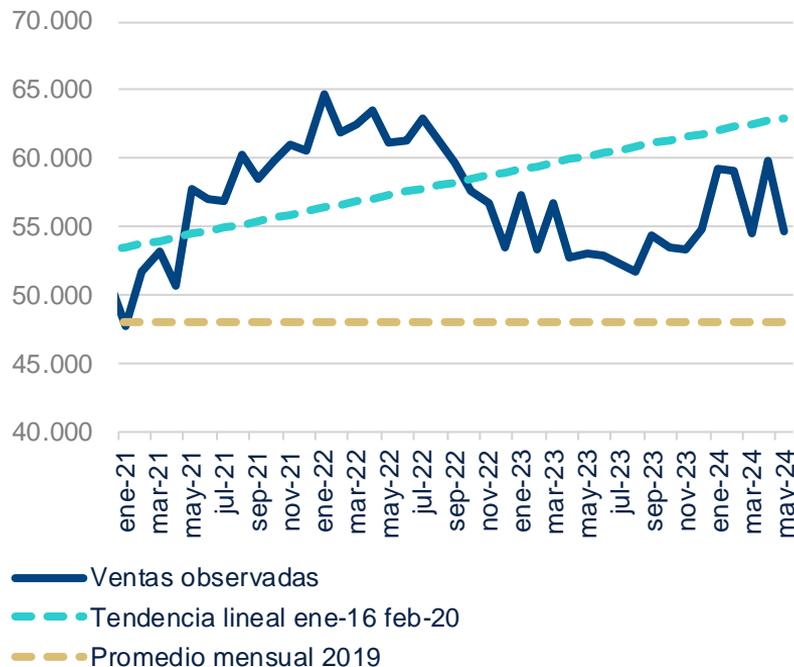
01

# Demanda residencial

# La venta de viviendas muestra una tendencia de crecimiento desde finales de 2023

## ESPAÑA: VENTA DE VIVIENDAS

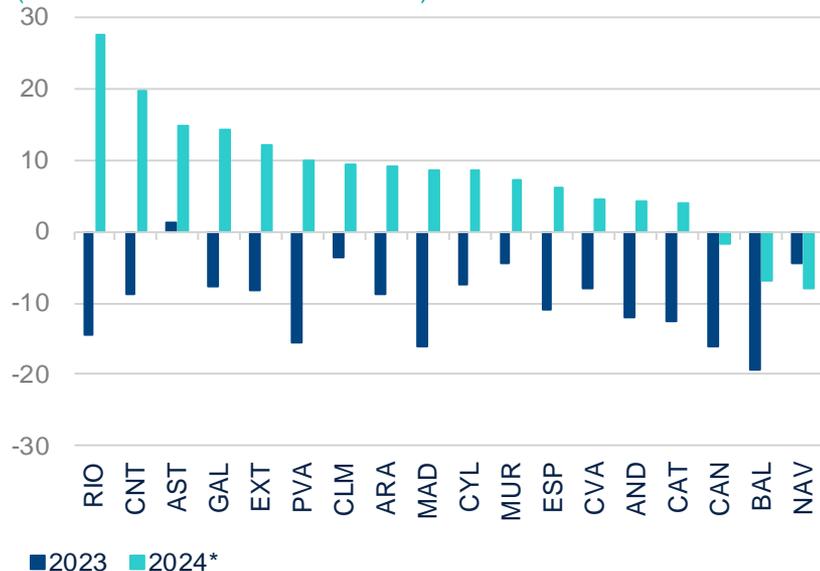
(DATOS CVEC)



- La venta de viviendas se ha recuperado en los primeros cinco meses de 2024. Entre enero y mayo de 2024 las transacciones residenciales han mostrado un avance interanual del 6,1%.
- El progresivo descenso de los tipos de interés, la fortaleza del mercado de trabajo y la paulatina recuperación de las economías del entorno están favoreciendo el avance de las ventas.
- A ello se une los flujos migratorios positivos, principales responsables del incremento poblacional en España.

# Los cinco primeros meses del año muestran una evolución positiva de las ventas en la mayoría de las comunidades autónomas

## VENTA DE VIVIENDAS (% CRECIMIENTO INTERANUAL)



■ 2023 ■ 2024\*

\*Acumulado ene-may 2024.

Fuente: BBVA Research a partir de CIEN.

## VENTA DE VIVIENDAS (PROMEDIO MENSUAL, 2019 = 100)



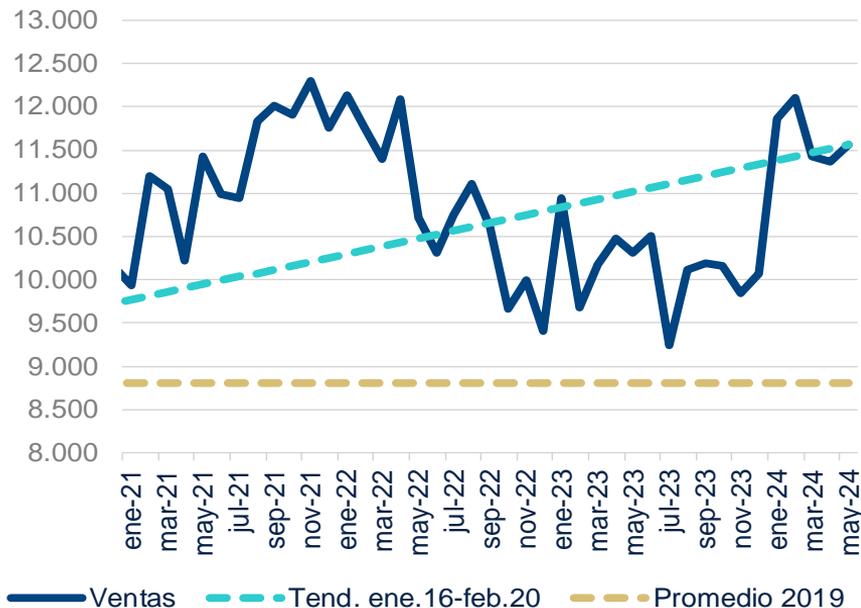
■ 2023 ■ 2024\*

Después de un retroceso generalizado en 2023, la venta de viviendas en los cinco primeros meses de 2024 crece en casi todas las comunidades autónomas. Destacan los descensos en Canarias y Baleares. Aunque cada vez son menos, en algunas regiones todavía no se ha alcanzado el nivel de ventas de 2019: País Vasco y Baleares.

# El crecimiento de la venta de viviendas nuevas está siendo más intenso en los primeros meses de 2024 (15,3% a/a en los cinco primeros meses de 2024)

## VENTA DE VIVIENDAS NUEVAS

(DATOS CVEC)



## VENTA DE VIVIENDAS NUEVAS

(PROMEDIO MENSUAL, 2019 = 100)



\* Promedio mensual entre enero y abril de 2024.

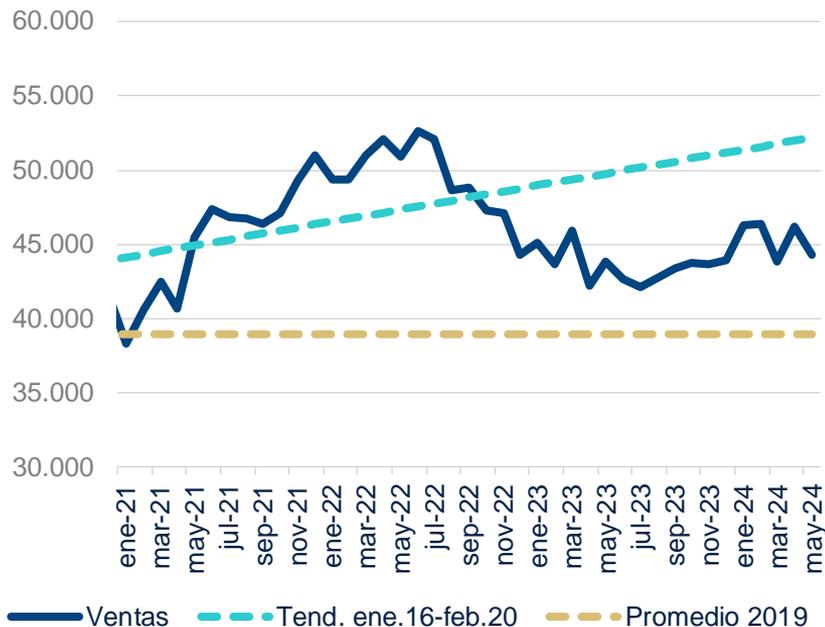
Fuente: BBVA Research a partir de CIEN.

Fuente: BBVA Research a partir de CIEN.

# Las operaciones de vivienda usada son las más numerosas (el 80% del total) pero crecen a menor ritmo (4,0% a/a en los cinco primeros meses de 2024)

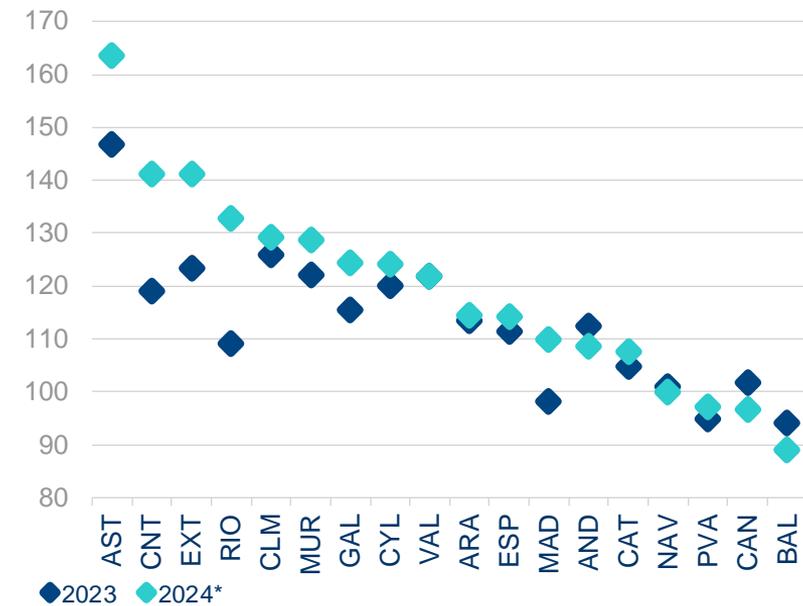
## VENTA DE VIVIENDAS USADAS

(DATOS CVEC)



## VENTA DE VIVIENDAS USADAS

(MISMO PERIODO DE 2019 = 100)



\* Promedio mensual entre enero y mayo de 2024.

Fuente: BBVA Research a partir de CIEN.

Fuente: BBVA Research a partir de CIEN.

# Las ventas de viviendas principales y segundas residencias reaccionan tras las contracciones de todos los segmentos en 2023

## VENTA DE VIVIENDAS POR SEGMENTOS

(CRECIMIENTO INTERANUAL, EN %)

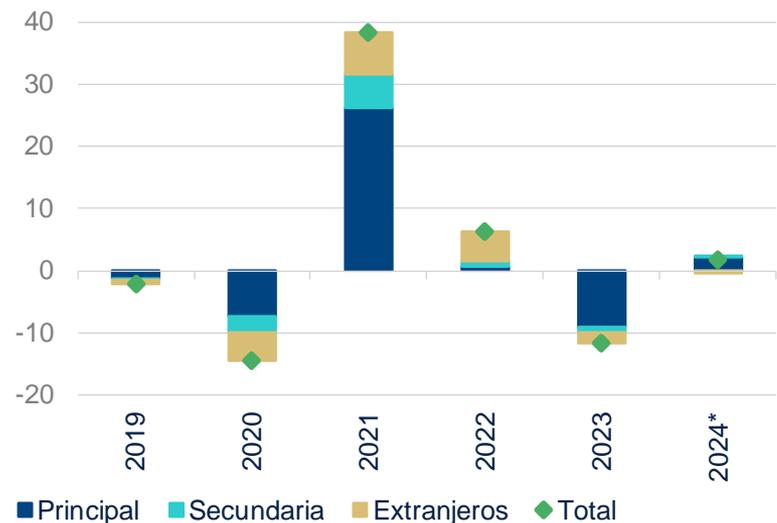


\* Datos de 1T24

Fuente: BBVA Research a partir de CIEN.

## VENTA DE VIVIENDAS POR SEGMENTOS

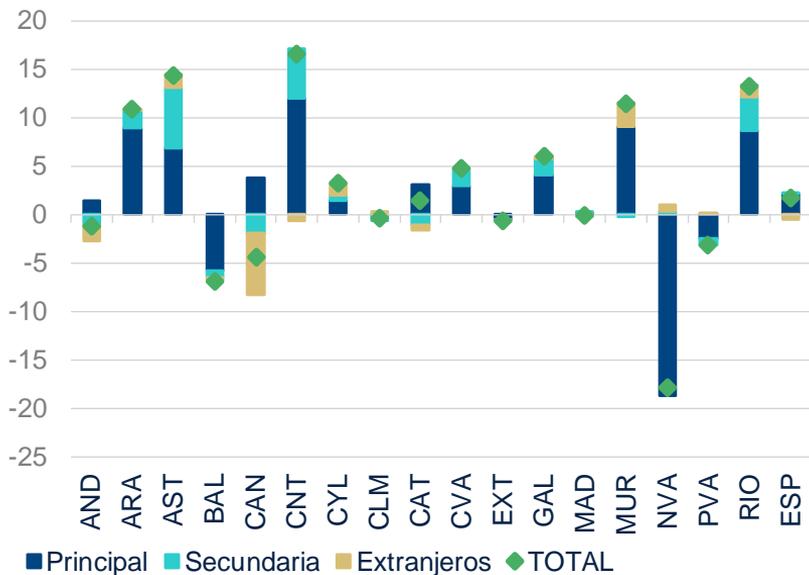
(CONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO INTERANUAL, EN % Y PP)



La recuperación de las ventas en el primer trimestre de 2024 vienen de la mano de las viviendas principales y de las secundarias. Las operaciones de extranjeros fueron semejantes a las del primer trimestre de 2023.

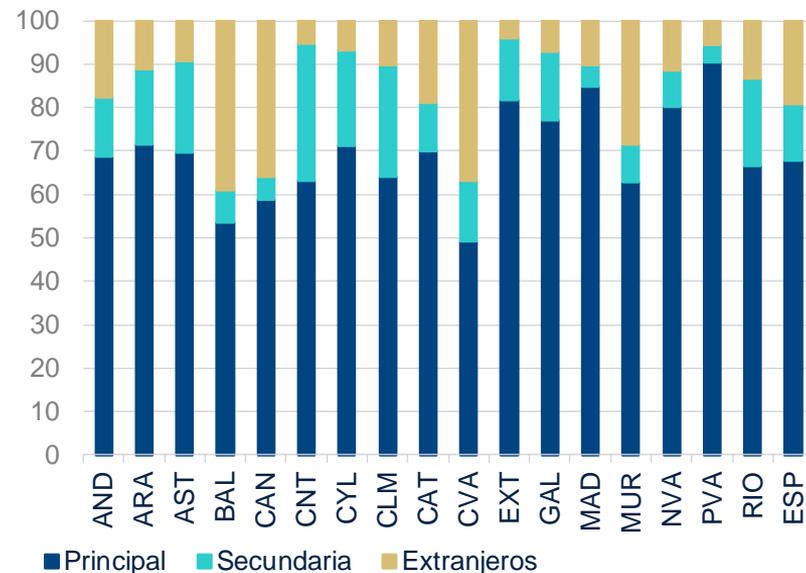
# La venta de viviendas por segmentos muestra una elevada heterogeneidad por comunidades autónomas

## VENTA DE VIVIENDAS POR SEGMENTOS EN 1T24 (CONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO INTERANUAL, EN % Y PP)



Fuente: BBVA Research a partir de CIEN.

## VENTA DE VIVIENDAS 1T24 (PESO RESPECTO AL TOTAL)

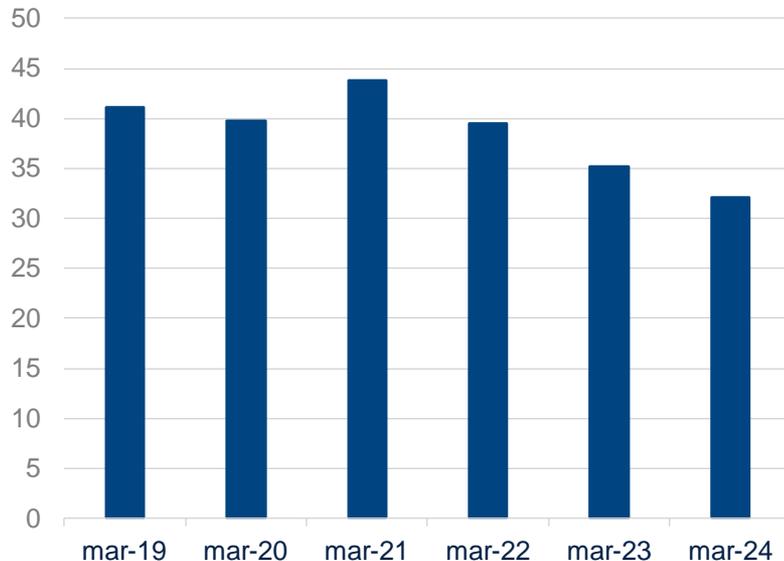


El peso de las operaciones de extranjeros se aproxima al 40% del total en Baleares, Canarias y la C. Valenciana pese a la contracción que han experimentado estas transacciones en el 1T24. Destaca el buen registro de las transacciones de segundas viviendas en las comunidades del norte peninsular (Galicia, Asturias, Cantabria y Aragón), donde el peso de estas compras se muestra creciente.

# El stock de crédito para compra y rehabilitación de vivienda sigue reduciendo su peso en la economía

## CRÉDITO PARA COMPRA DE VIVIENDA

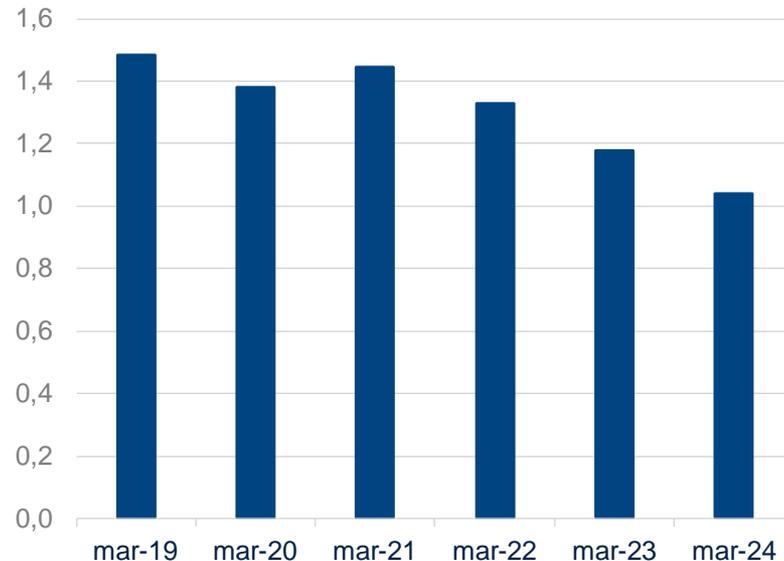
(STOCK, % DEL PIB)



Fuente: BBVA Research a partir de BdE e INE.

## CRÉDITO PARA REHABILITACIÓN DE VIVIENDA

(STOCK, % DEL PIB)



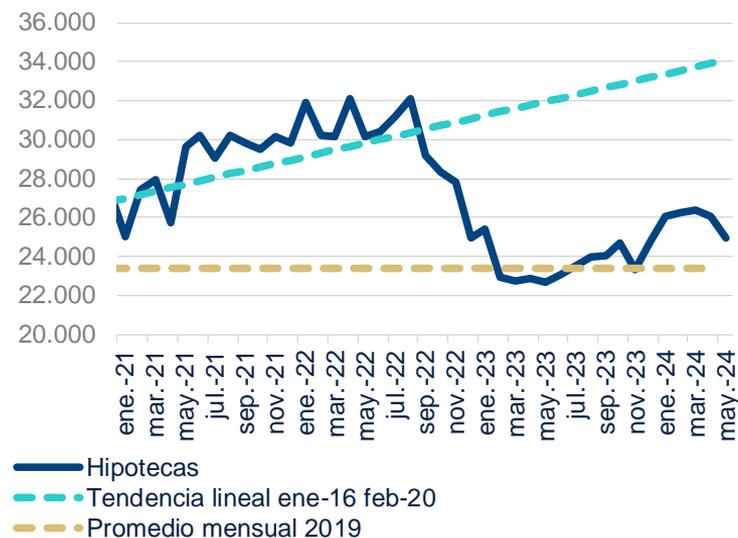
Fuente: BBVA Research a partir de BdE e INE.

El stock de crédito para compra de vivienda continúa reduciéndose, en buena parte por le aumento de las amortizaciones que están haciendo los hogares ante los tipos de interés relativamente elevados y los ahorros acumulados. Se espera que con la bajada de tipos de interés modere esta tendencia e incluso comience una paulatina recuperación.

# Con la bajada de los tipos de interés, los préstamos hipotecarios han comenzado a recuperarse

## HIPOTECAS PARA COMPRA DE VIVIENDAS

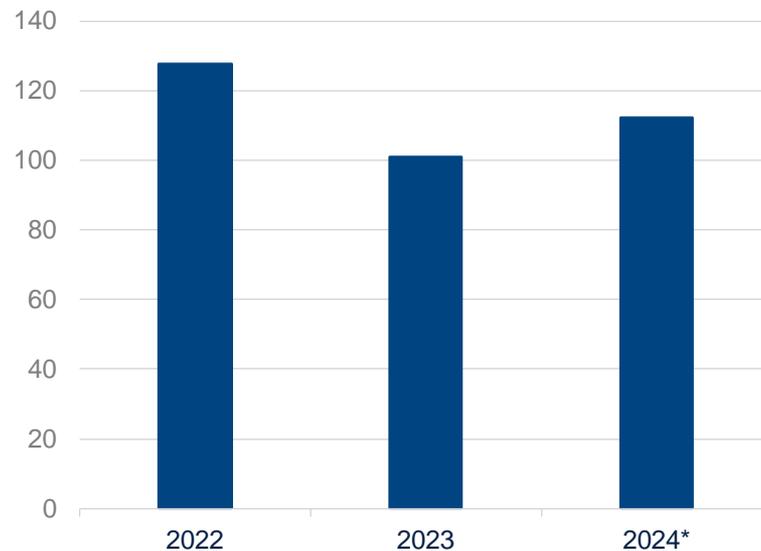
(DATOS CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de CIEN.

## HIPOTECAS PARA COMPRA DE VIVIENDAS EN 2022

(PROMEDIO MENSUAL, 2019 = 100)



Después de un año de contracción, el número de hipotecas vuelve a recuperarse en los cinco primeros meses de 2024. Entre enero y mayo de 2024, las hipotecas acumulan un crecimiento interanual del 13,2%, superior al de las compraventas, lo que pone de manifiesto que los hogares comienzan a acudir más a la financiación ajena ante la caída de los tipos de interés.

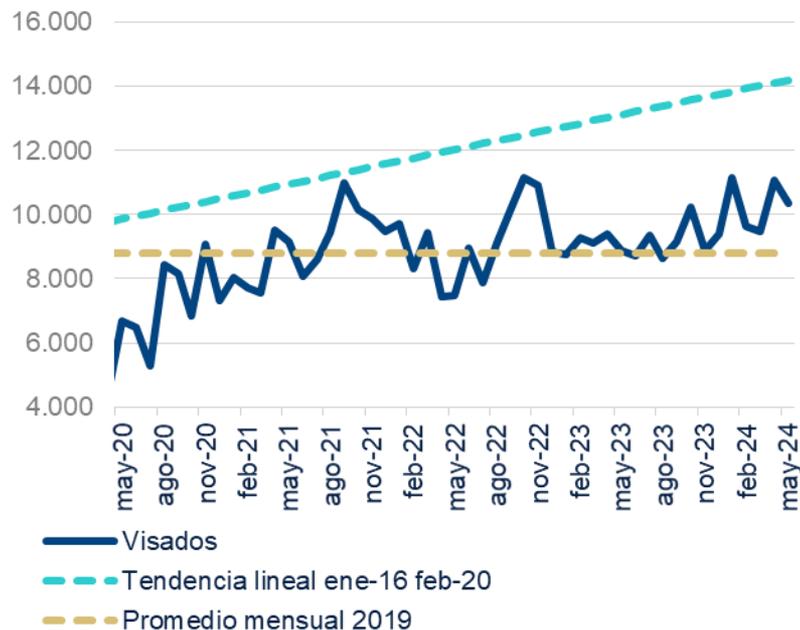
02

# Oferta residencial

## Los permisos para iniciar nuevas viviendas han comenzado el año a alza

### VISADOS DE VIVIENDA DE OBRA NUEVA

(DATOS CVEC)



- En 2023 se firmaron casi 110.000 visados, el 0,5% más que en 2022.
- Tras este estancamiento, los primeros cuatro meses de 2024 apuntan a un cambio de tendencia en la construcción de nueva vivienda. Los visados entre enero y mayo de 2024 acumulan un avance del 14,8% a/a.
- Aunque la tasa de crecimiento es importante, el nivel sigue siendo relativamente bajo. En promedio mensual, en los primeros meses de 2024 tan solo se inician 10.500 viviendas. La falta de suelo finalista, la escasez de mano de obra y la incertidumbre regulatoria condicionan la puesta en marcha de nuevos proyectos\*.

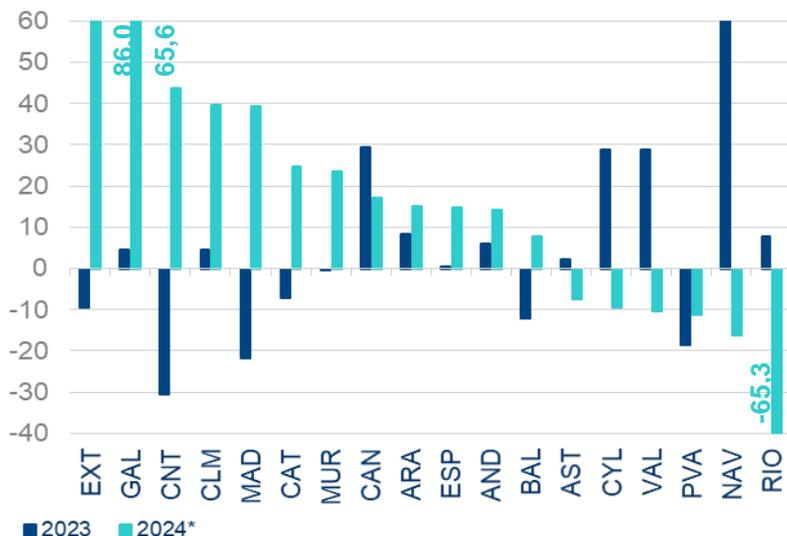
Fuente: BBVA Research a partir de MITMA.

\*Para más información véase <https://www.bbvarresearch.com/publicaciones/espana-motivos-tras-la-escasa-oferta-de-vivienda/>

# Los visados de vivienda de obra nueva crecen en la mayoría de las comunidades autónomas en el primer cuatrimestre del año

## VISADOS DE VIVIENDA DE OBRA NUEVA

(% CRECIMIENTO INTERANUAL)

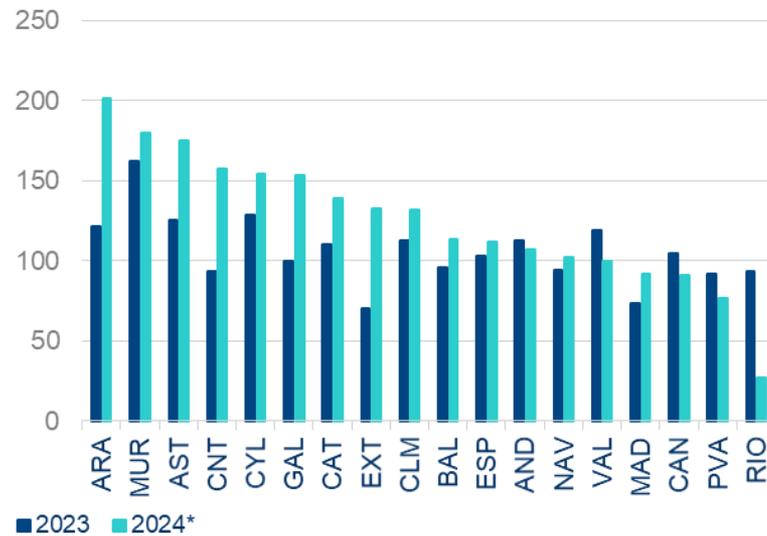


\*Acumulado ene-may 2024.

Fuente: BBVA Research a partir de MITMA.

## VISADOS DE VIVIENDA DE OBRA NUEVA

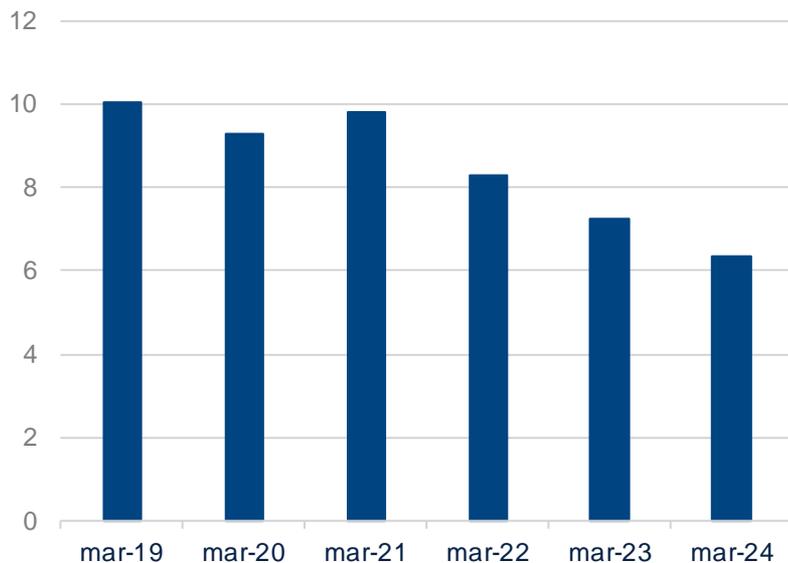
(MISMO PERIODO DE 2019 = 100)



Los visados muestran un mejor desempeño en los primeros cinco meses del año en la mayoría de las regiones españolas. De hecho, tan sólo en Madrid, Canarias, País Vasco y La Rioja el nivel de visados acumulado entre enero y mayo de 2024 fue inferior al del mismo periodo de 2019.

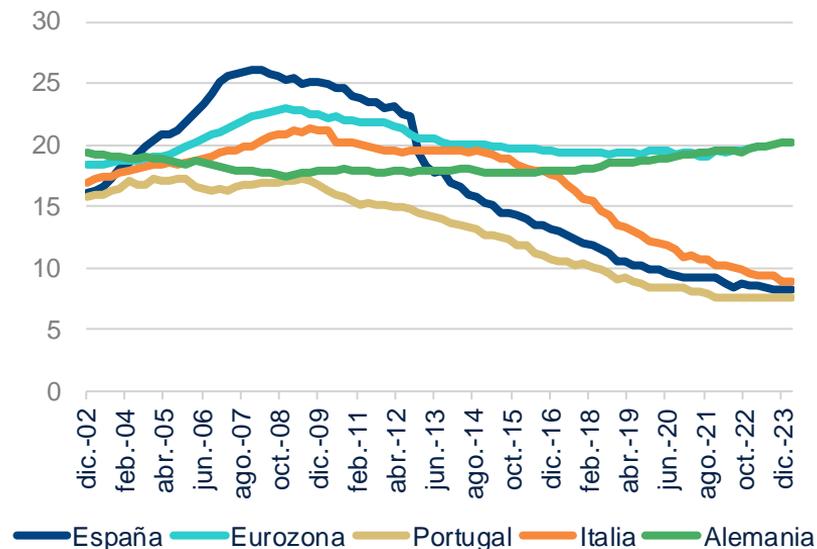
# El crédito para actividades de construcción e inmobiliarias continúa reduciéndose

## CRÉDITO PARA ACTIVIDADES INMOBILIARIAS Y DE LA CONSTRUCCIÓN (% DEL PIB)



Fuente: BBVA Research a partir de BdE e INE.

## STOCK DE CRÉDITO A LA CONTRUCCIÓN Y PROMOCIÓN INMOBILIARIA (% TOTAL)



Fuente: BBVA Research a partir de BCE

El crédito en las empresas del sector continúa descendiendo, pero lo hace a tasas más moderadas. En el 1T24 cayó el 5,8% a/a, hasta suponer el 6,4% del PIB, muy por debajo de la cota del 40% superada en 2008. Así, España se ha convertido en uno de los países europeos con menor peso de esta cartera respecto al crédito total.

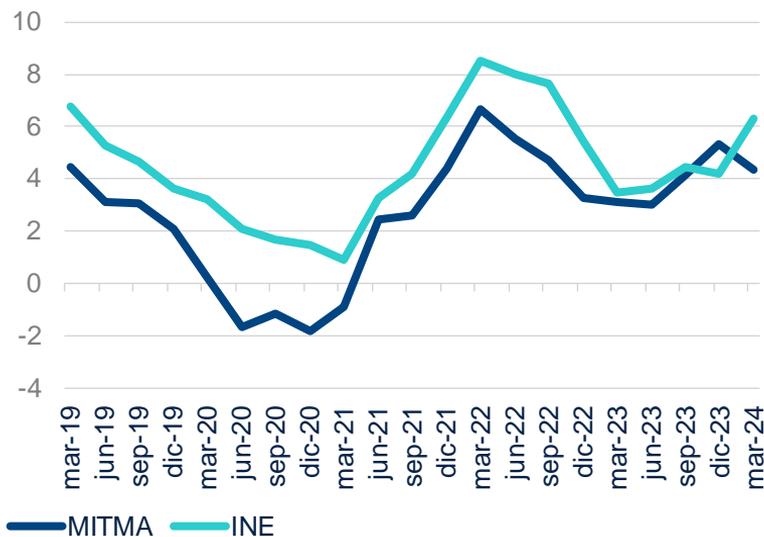
03

# Precio de la vivienda

# El precio de la vivienda continúa mostrando una tendencia creciente ante la falta de oferta residencial en algunas áreas geográficas

## ESPAÑA: PRECIO DE LA VIVIENDA

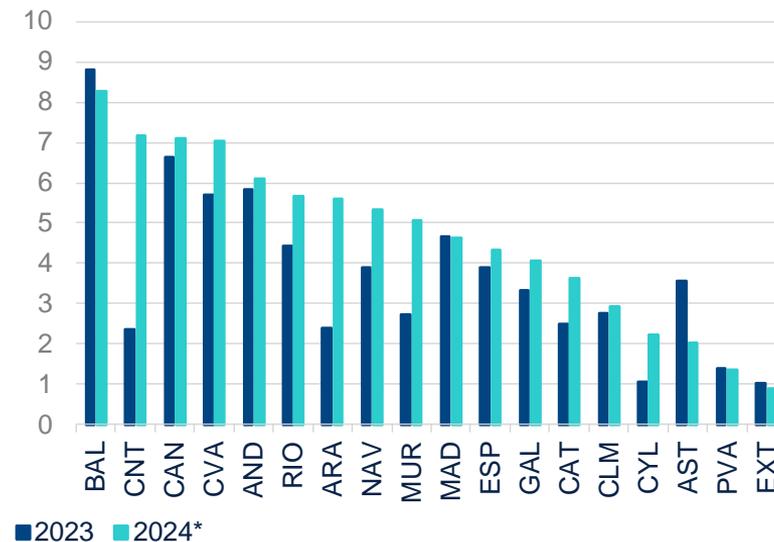
(%, A/A)



Fuente: BBVA Research a partir de INE y MITMA.

## PRECIO DE LA VIVIENDA

(CRECIMIENTO INTERANUAL, %)



\* Datos de 1T24

Fuente: BBVA Research a partir de MITMA.

En el 2S23 el precio de la vivienda sorprendió con una aceleración del crecimiento que llevó a concluir el año con un avance promedio anual del 3,9%, según los datos del Ministerio de Vivienda y Agenda Urbana. En el 1T24 el precio creció el 4,3% a/a. En el 1T24 el crecimiento interanual del precio superó el avance de 2023 en casi todas las comunidades autónomas.

# El precio de la vivienda tan sólo supera el máximo del ciclo anterior en Baleares y Madrid

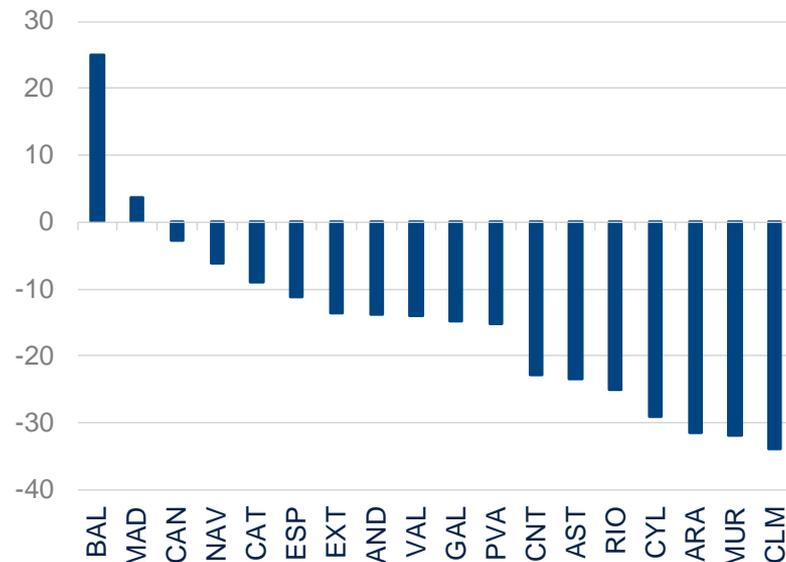
## PRECIO DE LA VIVIENDA (MISMO PERIODO DE 2019 = 100)



\*Datos de 1T24

Fuente: BBVA Research a partir de MITMA.

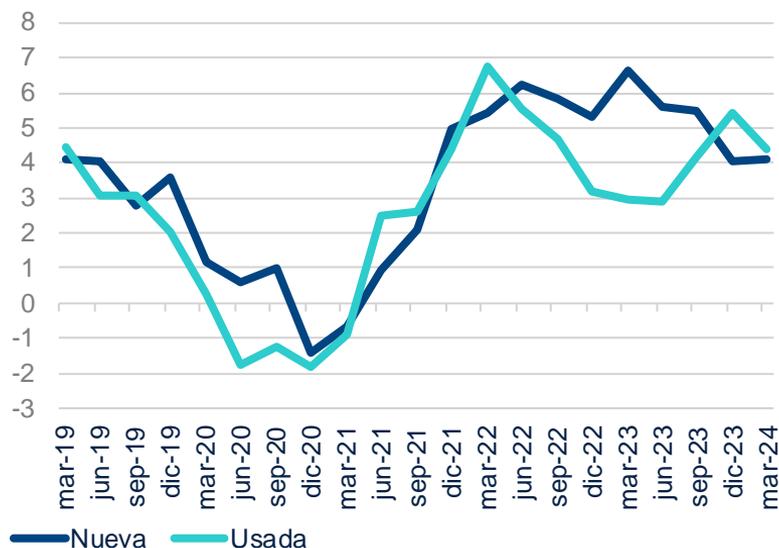
## PRECIO DE LA VIVIENDA EN 1T24 (VARIACIÓN RESPECTO A MÁXIMOS DE 2008,%)



El precio de la vivienda muestra un comportamiento alcista en todas las comunidades autónomas en los primeros compases de 2024. Sin embargo, en la mayoría de las regiones está lejos de los máximos alcanzados en torno a 2008. De hecho en Aragón, Murcia y Castilla-La Mancha en el 1T24 todavía es un 30% inferior a aquella cota.

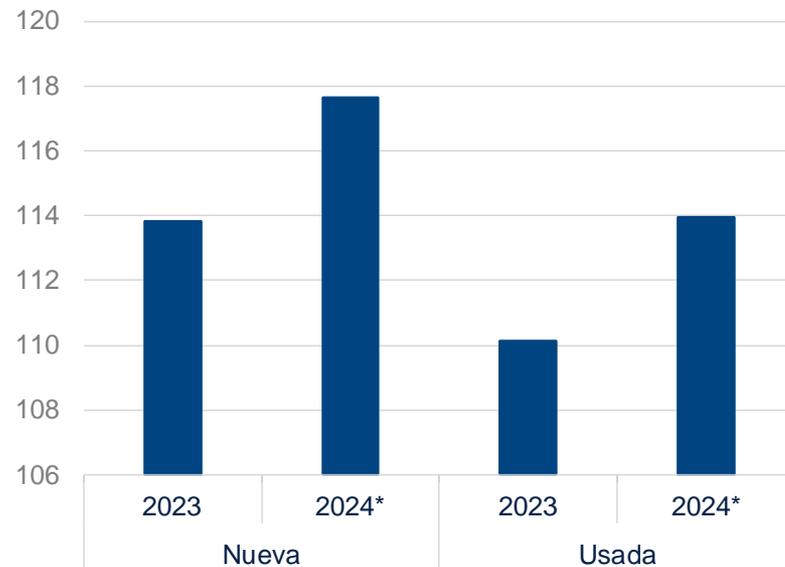
# El precio de la vivienda usada se ve arrastrado por la revalorización experimentada por el producto nuevo

## PRECIO DE LA VIVIENDA (VARIACIÓN INTERANUAL, %)



Fuente: BBVA Research a partir de MITMA.

## PRECIO DE LA VIVIENDA EN 2023 (MISMO PERIODO DE 2019 = 100)

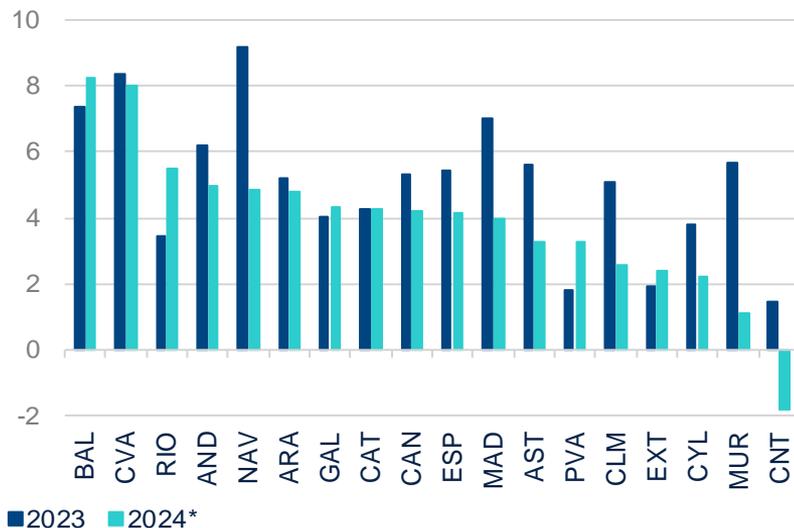


En 2023 el precio de la vivienda nueva creció el 5,4%, en promedio anual, frente al 3,9% de la vivienda usada. Aunque en el 4T23 la revalorización del producto nuevo se moderó, el nivel se mantuvo en 2023 fue casi un 14% superior al de 2019 (10% en el caso de la usada). En el 1T24 el precio de ambos productos ha convergido al entorno del 4% a/a.

# En la mayoría de las regiones el crecimiento del precio de la vivienda nueva se ha moderado en el 1T24, algo que podría ser transitorio, dada su escasez

## PRECIO DE LA VIVIENDA NUEVA

(VARIACIÓN INTERANUAL, %)



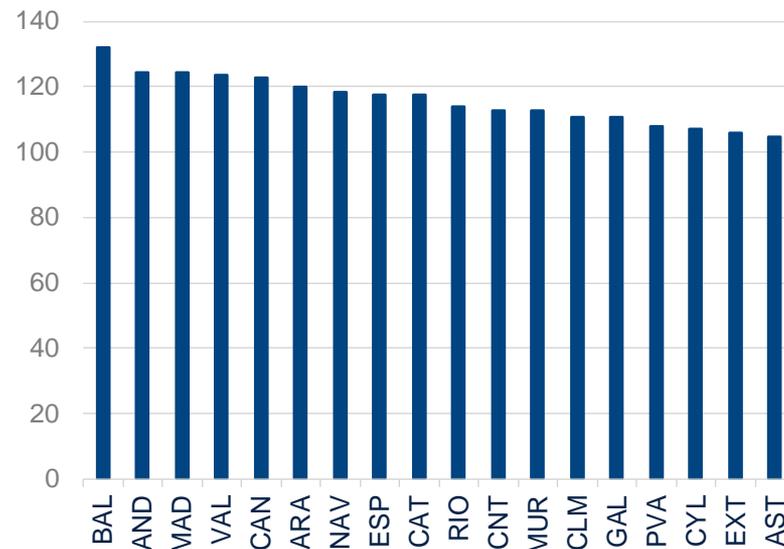
■ 2023 ■ 2024\*

\* Datos de 1T24

Fuente: BBVA Research a partir de MITMA.

## PRECIO DE LA VIVIENDA NUEVA EN 1T24

(MISMO PERIODO DE 2019 = 100, %)

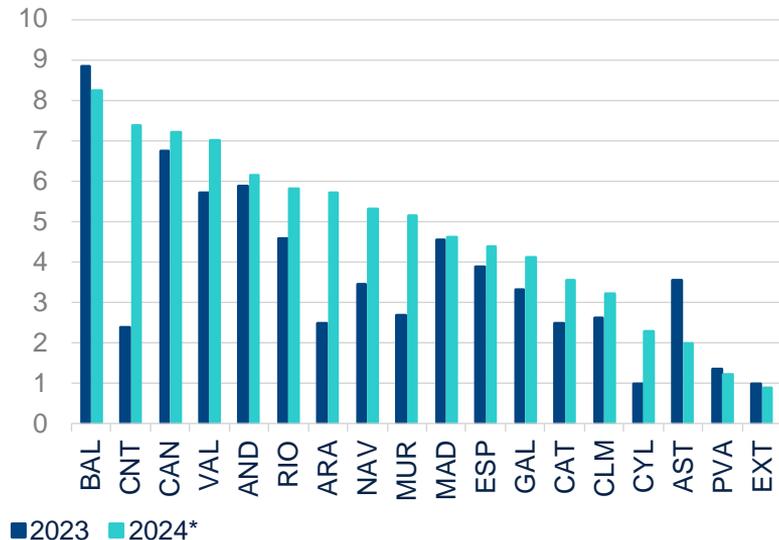


El precio de la vivienda nueva en el 1T24 moderó su crecimiento en casi todas las comunidades autónomas, si bien, en todas ellas el nivel es superior al promedio trimestral de 2019. En todo caso, se espera que el precio de esta tipología siga creciendo dada la escasez de producto existente en las principales áreas de actividad económica.

# El crecimiento de la vivienda usada en el 1T24 superó el registrado en el promedio de 2023 en la mayoría de las regiones españolas

## PRECIO DE LA VIVIENDA USADA

(VARIACIÓN INTERANUAL, %)

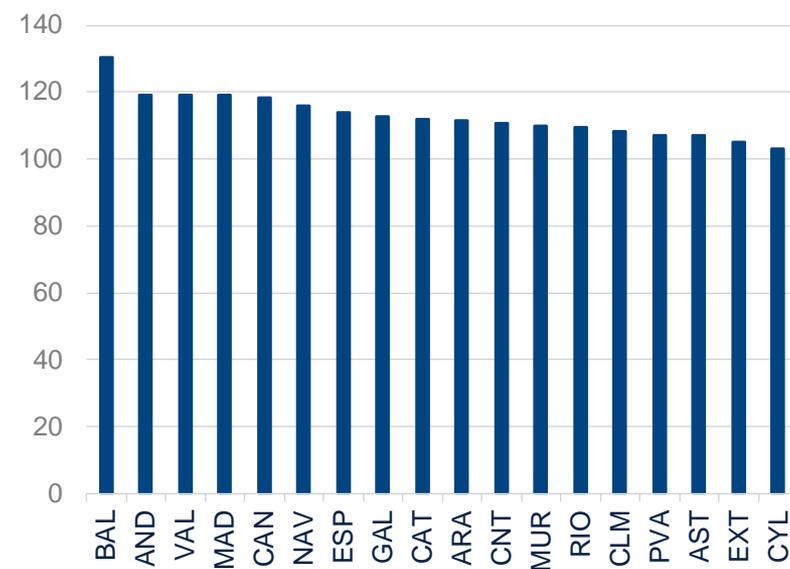


\*Promedio interanual ene-23, sep-23.

Fuente: BBVA Research a partir de MITMA.

## PRECIO DE LA VIVIENDA USADA EN 1T24

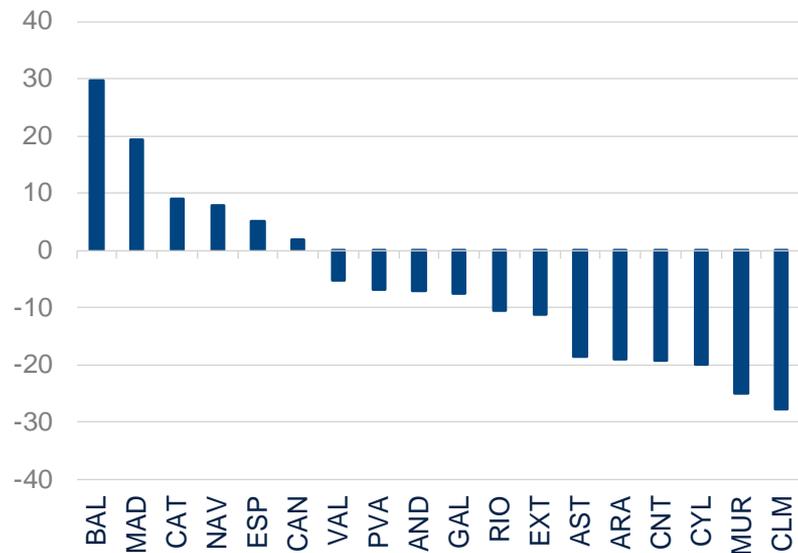
(MISMO PERIODO DE 2019 = 100, %)



El crecimiento del precio de la vivienda usada se ha intensificado, en parte, por la influencia que ha supuesto el encarecimiento registrado en la obra nueva. Así, en la mayoría de las regiones el crecimiento del 1T24 supera el promedio de 2023 y en todas ellas el precio supera el nivel del 1T19.

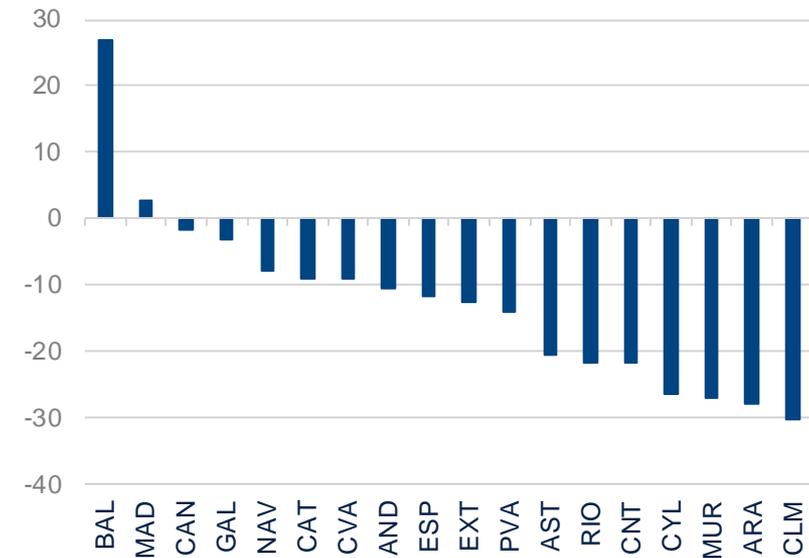
# Cada vez son más las regiones donde el precio de la vivienda nueva supera el máximo del ciclo anterior

**PRECIO NOMINAL DE LA VIVIENDA NUEVA EN 2023**  
(VARIACIÓN RESPECTO A MÁXIMOS DEL CICLO ANTERIOR, %)



Fuente: BBVA Research a partir de MITMA.

**PRECIO NOMINAL DE LA VIVIENDA USADA EN 2023**  
(VARIACIÓN RESPECTO A MÁXIMOS DEL CICLO ANTERIOR, %)

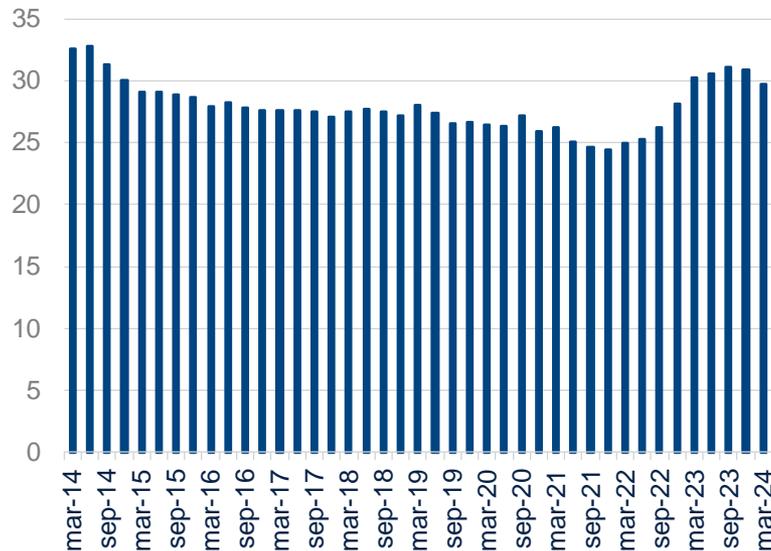


Fuente: BBVA Research a partir de MITMA e INE.

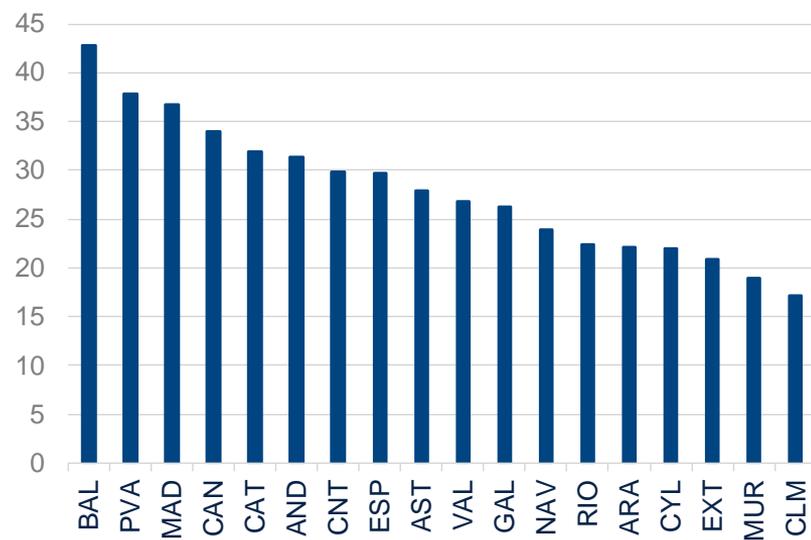
En términos nominales el precio de la vivienda nueva ya supera el nivel máximo alcanzado en 2010. Lo hace también en Baleares, Madrid, Cataluña, Navarra y Canarias. En términos de vivienda usada el precio se sitúa por debajo del máximo anterior, excepto en Baleares y Madrid que lo superan.

# El descenso de los tipos de interés y la inercia positiva del mercado de trabajo han favorecido ligeramente el acceso a al vivienda en el 1T24

**ESFUERZO DE ACCESO A LA VIVIENDA (% RENTA SALARIAL DEL HOGAR DESTINADO AL PAGO DE UNA VIVIENDA\*)**



**ESFUERZO DE ACCESO A LA VIVIENDA EN 1T24 (% RENTA SALARIAL DEL HOGAR DESTINADO AL PAGO DE UNA VIVIENDA\*)**



\*Se considera el % de la renta salarial del hogar medio destinado al pago de la primera cuota hipotecaria de un préstamo medio para adquirir una vivienda media de 94 m2.

Fuente: BBVA Research a partir de INE, MITMA y BdE.

En el primer trimestre de 2024 el esfuerzo de acceso a la vivienda se ha situado ligeramente por debajo del 30% de la renta salarial. La distribución del esfuerzo por comunidades autónomas muestran gran heterogeneidad, siendo Baleares, País Vasco y Madrid las regiones donde se supera el 35% de la renta salarial. En Murcia y Castilla-La Mancha no alcanzan el 20%.

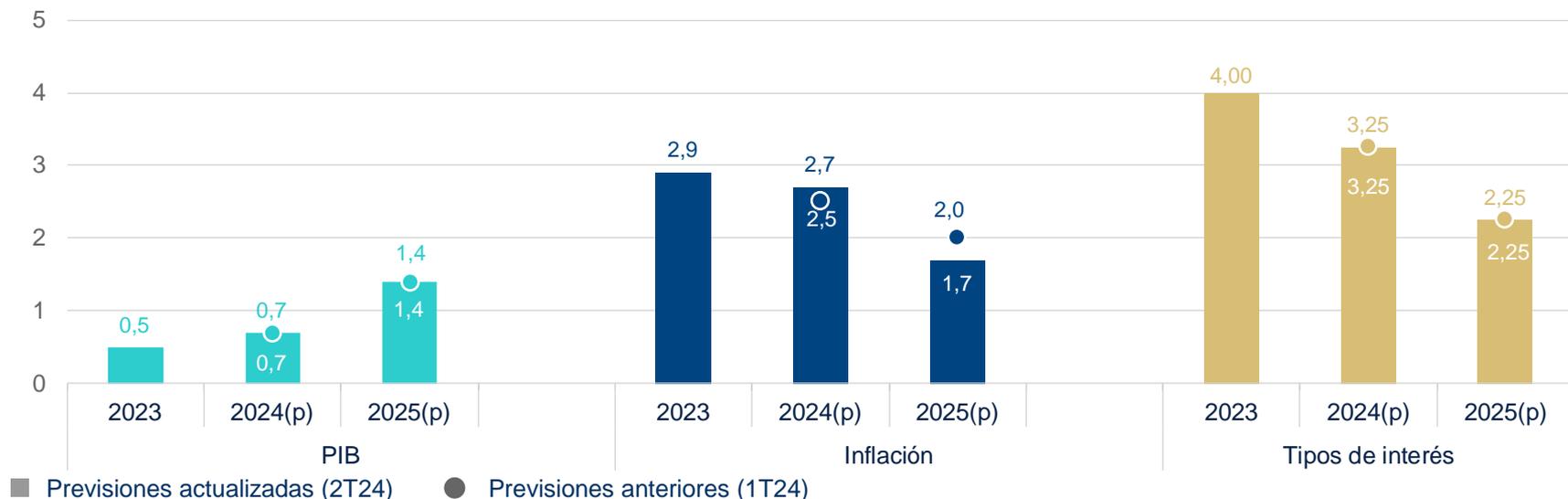
04

# Previsiones

# Las previsiones apuntan a una recuperación cíclica del crecimiento de la economía en la eurozona que podría favorecer la demanda de extranjeros

## EUROZONA: CRECIMIENTO DEL PIB, INFLACIÓN Y TIPOS DE INTERÉS

(%, % A/A FIN DE PERIODO, % A/A FIN DE PERIODO, RESPECTIVAMENTE)



■ Previsiones actualizadas (2T24)

● Previsiones anteriores (1T24)

(p): previsión.

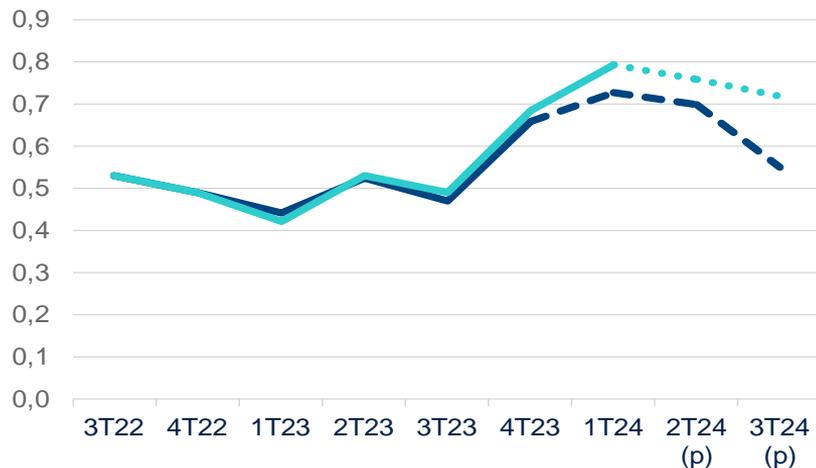
Fuente: BBVA Research.

La recuperación del PIB observada en el 1S24 continuará, liderada por el consumo y favorecida por tipos menores. La inflación se revisa al alza en 2025 por la persistencia de servicios y petróleo. Por su parte, el ciclo de recortes de los tipos de interés dependerá de los próximos datos; la consolidación fiscal podría aliviar la presión sobre el BCE y el sesgo es al alza.

# La evolución del crecimiento económico será favorable para el sector inmobiliario en los próximos trimestres

## EVOLUCIÓN DEL PIB EN ESPAÑA

(VARIACIÓN TRIMESTRAL, %)



— Escenario base (Junio 24)

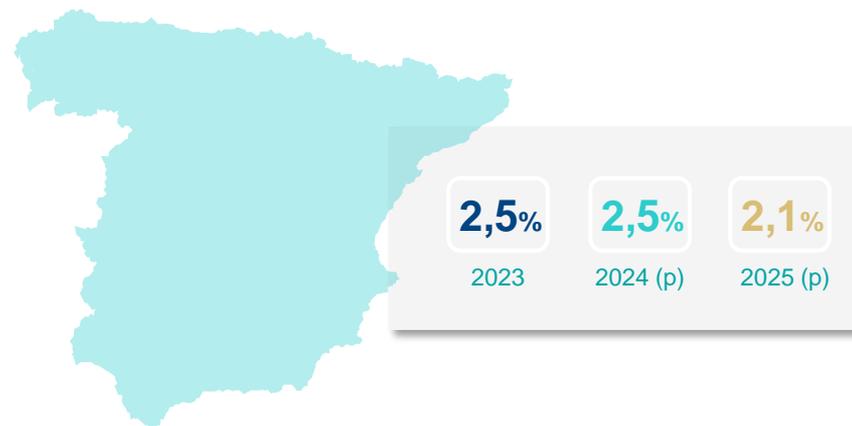
— Datos observados y previsiones en tiempo real (MICA-BBVA)

(p): previsión

Fuente: BBVA Research a partir de INE.

## EVOLUCIÓN DEL PIB EN ESPAÑA

(%)



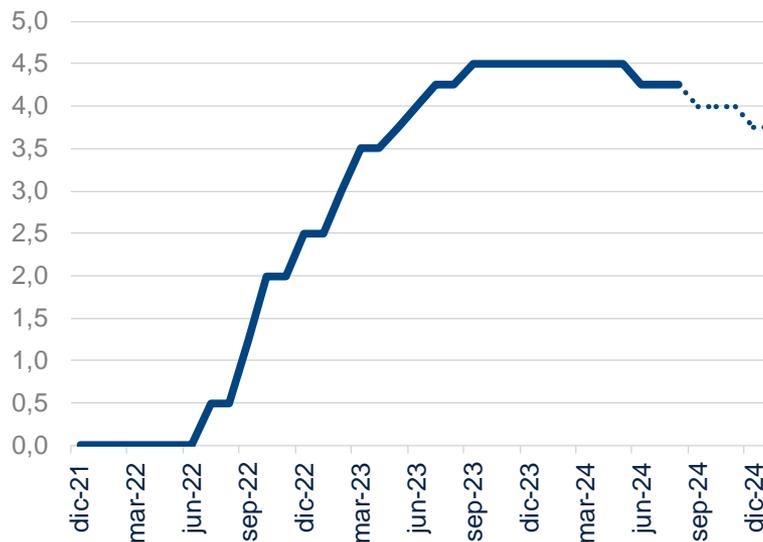
Fuente: BBVA Research a partir de INE.

La revisión del crecimiento en 2024 hasta el 2,5% (0,4pp más), vendrá acompañado de creación de empleo y de una mayor renta en las familias. Por su parte en 2025 se espera que el crecimiento se modere hasta el 2,1%, en cualquier caso, un crecimiento en el que la economía seguirá creando empleo, positivo para mantener las ventas residenciales en niveles relativamente elevados.

# Las previsiones apuntan a que el descenso de tipos de interés proseguirán en los próximos meses

## TIPO DE REFINANCIACIÓN (REFI RATE)

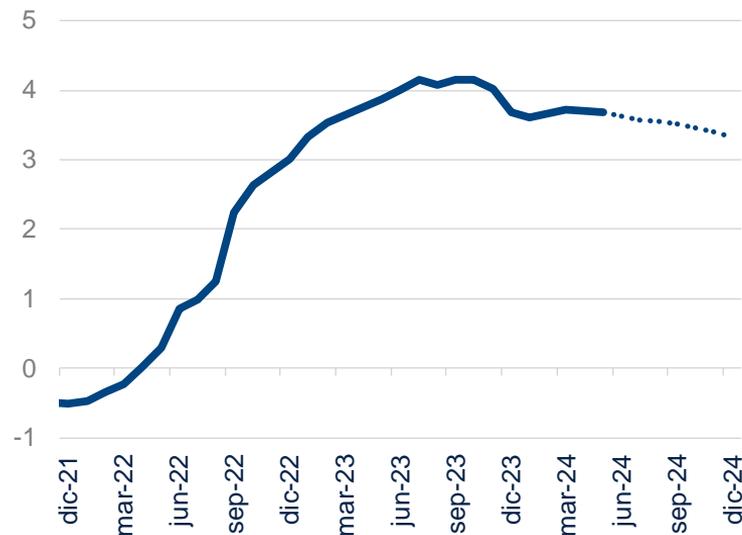
(%)



Fuente: BBVA Research a partir de BdE.

## EURIBOR 12 MESES

(%)

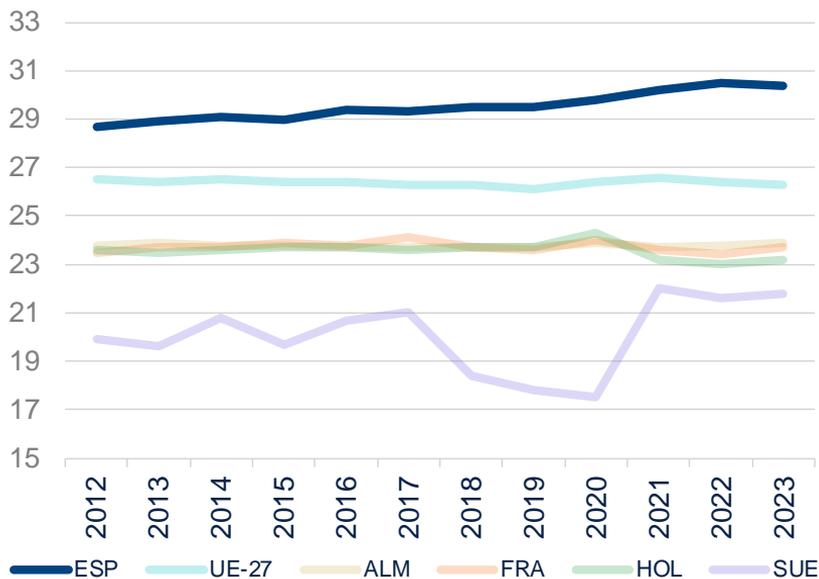


Fuente: BBVA Research a partir de BdE.

La previsión de bajada de tipos de interés ya viene reflejándose en el Euribor desde mediados de 2023, un escenario que se prevé que se mantenga en los próximos meses. La bajada de tipos de interés será un incentivo para la demanda residencial.

## La demanda embalsada en España es relativamente elevada, teniendo en cuenta la tardía edad de emancipación de los jóvenes en España

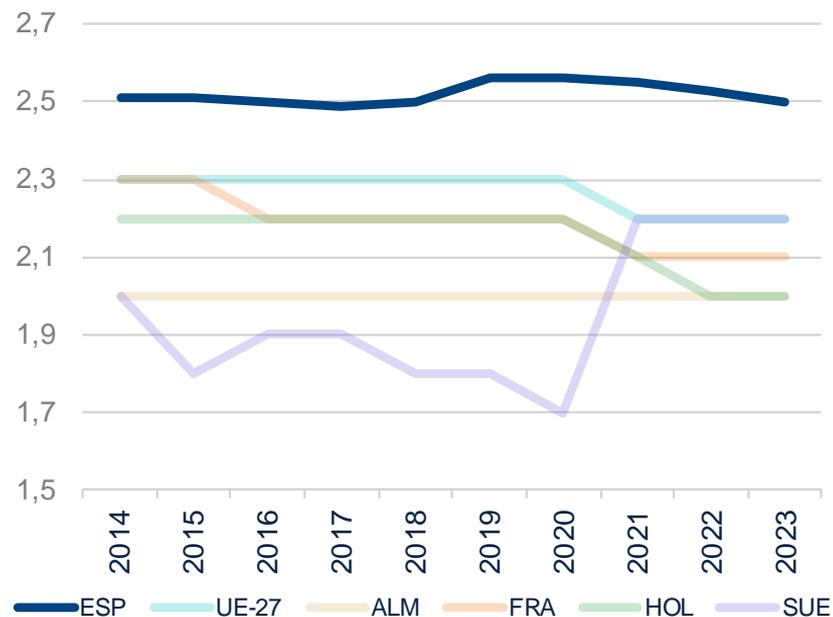
### EDAD DE EMANCIPACIÓN (AÑOS)



- Según la última Encuesta Continua de Hogares, de 2020, el 55% de los jóvenes entre 25 y 29 años vivía con sus padres, 6,5 puntos más que en 2013. Además, el 25,6% de las personas de 30 a 34 años vivía en el hogar de sus progenitores, 5,1 pp más que en 2013.
- Tras la pandemia, la edad de emancipación ha aumentado en España y se mantiene muy por encima de la media europea.
- Con esto se infiere que la demanda embalsada de vivienda por parte de los jóvenes puede ser relativamente elevada.

## La demanda embalsada en España es relativamente elevada, teniendo en cuenta el elevado tamaño medio del hogar respecto a la media europea

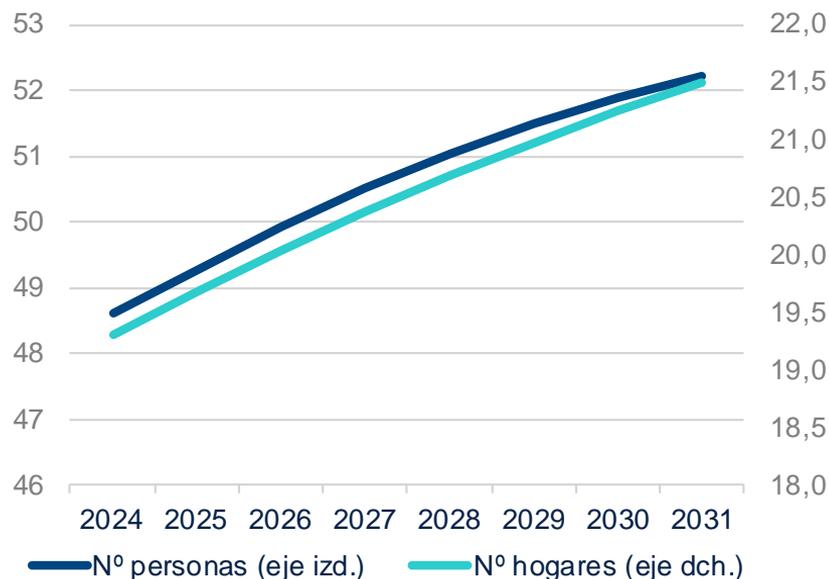
### TAMAÑO MEDIO DEL HOGAR (PERSONAS POR HOGAR)



- España es de los países con un mayor tamaño medio del hogar, habiéndose mantenido relativamente estable en torno a 2,5 personas por hogar.
- Se trata de un tamaño superior a la media europea, que se encuentra en 2,2 personas por hogar, y al de los países vecinos.
- Probablemente el tamaño del hogar en España vaya convergiendo a la media europea, con el descenso de la natalidad y una mayor proporción de hogares unipersonales, que implicarán una mayor demanda residencial.

## Se prevé que los flujos migratorios continúen siendo positivos en los próximos años, lo que intensificará la demanda residencial

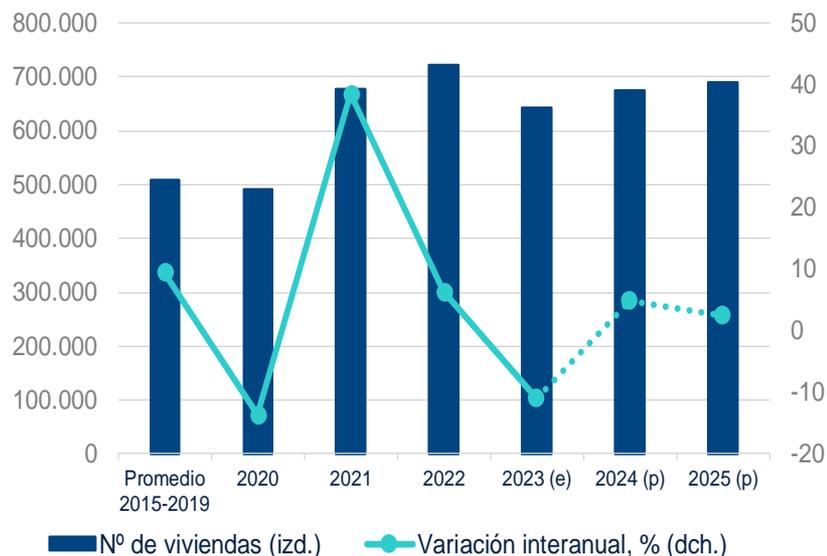
### PROYECCIONES DEMOGRÁFICAS A 1 DE ENERO (EN MILLONES)



- Una de las consecuencias de los flujos migratorios positivos con el exterior es el crecimiento demográfico.
- Se espera que en 2030 España cuente casi con algo más de 52 millones de personas, lo que equivale a un crecimiento promedio anual del 1,0%. Es decir, unos 3,5 millones de personas más y 2,1 millones de hogares.
- Este incremento demográfico, teniendo en cuenta el tamaño medio del hogar supondría la necesidad de entre 1,4 y 2,1 millones de viviendas.

# La venta de viviendas se revisa al alza tras el mayor crecimiento económico y las mejores proyecciones demográficas

## VENTA DE VIVIENDAS (NÚMERO DE VIVIENDAS)



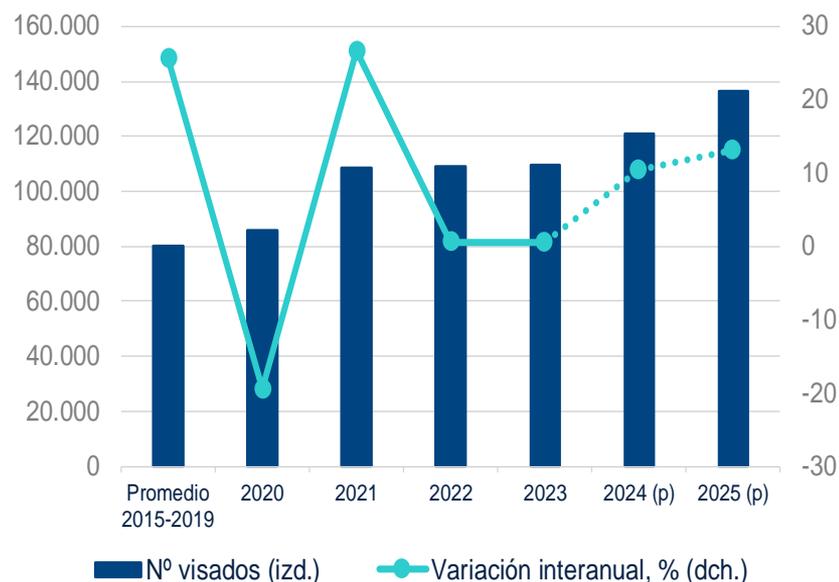
- Varios factores justifican el crecimiento de la venta de viviendas en los próximos trimestres: el mayor crecimiento económico, la fortaleza del mercado laboral, la recuperación de las economías extranjeras, la revisión al alza de las proyecciones demográficas y el paulatino descenso de los tipos de interés.
- Se espera que en 2024 la venta de viviendas crezca en torno al 5,0%, lo que se traduce en un volumen de ventas de 675.000 unidades. En 2025 el crecimiento se situará en torno al 3,0%, hasta casi las 700.000 viviendas.

(p): Previsión.

Fuente: BBVA Research a partir de CIEN y MITMA.

# La iniciación de viviendas comenzará a crecer en el presente año y tomará impulso en los próximos meses

## VISADOS DE VIVIENDA DE OBRA NUEVA (CRECIMIENTO INTERANUAL EN %)

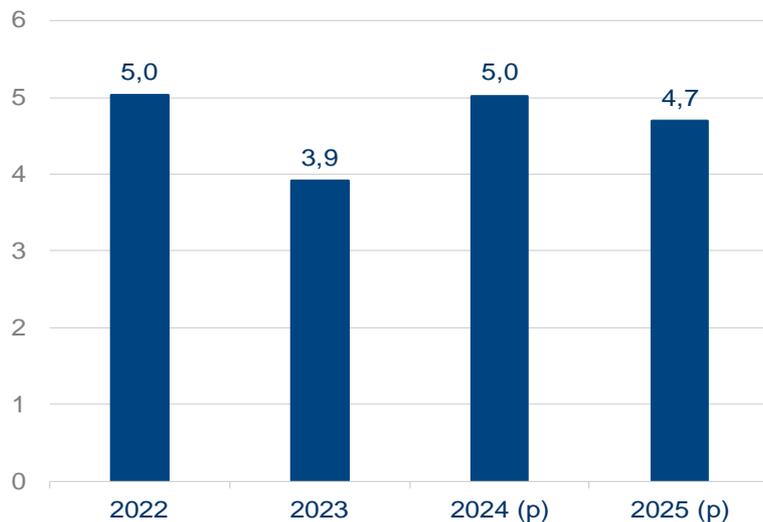


(p): Previsión.  
Fuente: BBVA Research a partir de CIEN y MITMA.

- Existen varios factores que propiciarán un incremento de la producción de viviendas en los próximos trimestres: el mayor crecimiento de la economía, la presión de la demanda ante la reducida oferta de obra nueva y el interés de las administraciones públicas en incrementar la oferta de vivienda pública.
- Sin embargo, el nivel de producción relativamente bajo por: la escasez de suelos finalistas, la reducida oferta de mano de obra, la incertidumbre regulatoria y el bajo presupuesto público destinado a la producción de viviendas.
- Con todo, se espera que los visados crezcan en torno al 10% en 2024 y algo menos del 15% en 2025.

# La presión de la demanda en un contexto de mayor crecimiento económico y escasa oferta residencial presionará los precios al alza

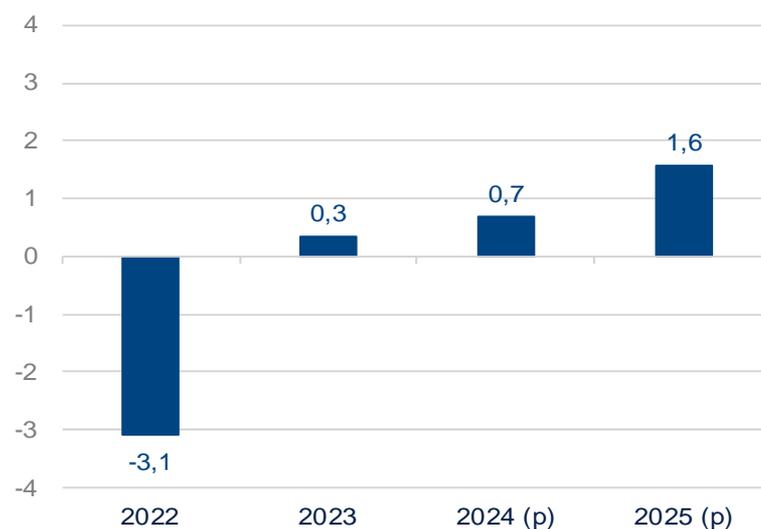
## PRECIO DE LA VIVIENDA EN TÉRMINOS NOMINALES (CRECIMIENTO INTERANUAL EN %)



(p): Previsión.

Fuente: BBVA Research a partir de MITMA.

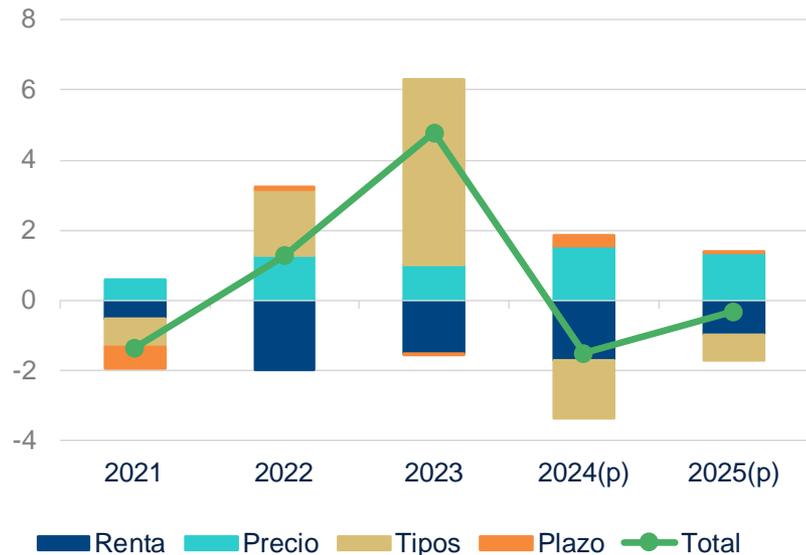
## PRECIO DE LA VIVIENDA EN TÉRMINOS REALES (CRECIMIENTO INTERANUAL EN %)



El mejor comportamiento esperado de la demanda en un contexto de oferta de nueva vivienda reducida propiciará un mayor crecimiento de los precios en los próximos trimestres.

# La bajada de tipos y la renta de los hogares contrarrestarán la subida de los precios y conseguirán reducir el esfuerzo de acceso a la vivienda

## CRECIMIENTO DEL ESFUERZO DE ACCESO A LA VIVIENDA (CONTRIBUCIÓN POR COMPONENTES, PP)



- Se espera que en 2024 el esfuerzo de acceso a la vivienda se reduzca casi dos puntos respecto a 2023, para situarse en torno al 29 % de la renta salarial del hogar.
- La bajada de tipos de interés y la mejora de la renta de los hogares vía aumento de salarios y mejora del mercado laboral más que compensará la subida del precio de la vivienda.
- En 2025 el esfuerzo se situará algo por debajo del 29% gracias a que la subida del precio se compensará con nuevos descensos de los tipos y con nuevas mejoras en la renta salarial, aunque menos intensas.

\*Se considera el % de la renta salarial del hogar medio destinado al pago de la primera cuota hipotecaria de un préstamo medio para adquirir una vivienda media de 94 m2.

Fuente: BBVA Research a partir de INE, MITMA y BdE.

# Aviso Legal

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web [www.bbvarresearch.com](http://www.bbvarresearch.com).

# Observatorio inmobiliario

Agosto 2024