



CAMBIO DE CICLO EN EL ALQUILER RESIDENCIAL EN ESPAÑA:
**ENTRE LA EUFORIA
INVERSORA Y LA
“OPERACIÓN SALIDA”**

ROBERTO KNOP, DIRECTOR DEL PROGRAMA DE
REAL ESTATE Y DEL MÁSTER DE REAL ESTATE DEL IEB

CAMBIO DE CICLO EN EL ALQUILER RESIDENCIAL EN ESPAÑA: ENTRE LA EUFORIA INVERSORA Y LA “OPERACIÓN SALIDA”



ÍNDICE

• Cuando los datos parecen contradecirse	3
• Del auge inversor a la realización de plusvalías	4
• Las causas del giro: regulación, rentabilidad y contexto macro	5
• El papel de los inversores institucionales: señal y efecto arrastre	6
• Divergencia de mercados: tensión en alquiler, ajuste en compraventa	7
• Geografía del ajuste: dónde se concentra el riesgo	8
• Decidir en un mercado complejo: la importancia de cuantificar	9
• El coste de oportunidad como eje de la decisión	10
• Factores mitigantes y perspectivas	11
• Conclusiones	12

CUANDO LOS DATOS PARECEN CONTRADECIRSE

El inicio de 2026 ha dejado una imagen potente y, a la vez, desconcertante. La inversión inmobiliaria en España ha alcanzado los **6.300 millones de euros en el primer trimestre**, con un crecimiento interanual cercano al 93%, situándose entre los mejores registros de la serie histórica. La lectura superficial es clara: el inmobiliario sigue siendo un activo refugio, un destino preferente para el capital.

Sin embargo, de forma casi simultánea, empiezan a acumularse señales en sentido contrario. Diversas informaciones publicadas por medios como El Economista, El Confidencial o Público apuntan a un fenómeno emergente: **una creciente disposición de propietarios e inversores profesionales a abandonar el mercado del alquiler residencial**.

La aparente contradicción no es tal. Lo que se está produciendo no es un desplome, sino un **cambio de fase** dentro del ciclo inmobiliario.



DEL AUGE INVERSOR A LA REALIZACIÓN DE PLUSVALÍAS

Durante la última década, el mercado residencial español ha sido escenario de una intensa acumulación de activos. Tras la crisis financiera, los precios deprimidos y la abundancia de oportunidades atrajeron a fondos institucionales y grandes tenedores, que construyeron carteras significativas bajo una lógica relativamente sencilla: adquirir, alquilar y capturar rentas en un entorno de revalorización progresiva.

Hoy, ese ciclo muestra signos de madurez.

El anuncio de operaciones que podrían implicar la venta de **más de 30.000 viviendas en alquiler por un valor cercano a los 5.000 millones de euros**, unido a la intención declarada de numerosos propietarios particulares de vender al finalizar los contratos, sugiere que el mercado está transitando hacia una nueva etapa.

La lógica financiera que subyace es bien conocida:

Cuando el activo ha capturado gran parte de su potencial de revalorización, el incentivo se desplaza desde la explotación hacia la desinversión.



LAS CAUSAS DEL GIRO: REGULACIÓN, RENTABILIDAD Y CONTEXTO MACRO

El cambio de estrategia no responde a un único factor, sino a la interacción de varios elementos.

En primer lugar, la **regulación**. La reciente normativa en materia de vivienda ha introducido límites a las rentas y ha reforzado la protección del inquilino. Desde el punto de vista del inversor, esto se traduce en una percepción de menor control sobre el activo y mayor incertidumbre jurídica.

En segundo lugar, la **rentabilidad efectiva**. Aunque el alquiler sigue generando ingresos, la combinación de costes crecientes, presión fiscal y restricciones normativas ha comprimido los márgenes. La rentabilidad ajustada al riesgo ya no resulta tan evidente como en años anteriores.

A ello se suma el entorno de **tipos de interés más elevados**, que abre la puerta a alternativas de inversión con perfiles de riesgo más acotados y menor complejidad operativa.

Finalmente, existe un factor temporal: muchos de los activos actuales fueron adquiridos entre 2013 y 2018. Nos encontramos, por tanto, en el horizonte típico de rotación de carteras institucionales.



EL PAPEL DE LOS INVERSORES INSTITUCIONALES: SEÑAL Y EFECTO ARRASTRE

En el mercado inmobiliario, los grandes inversores no solo participan, sino que **marcan el compás del ciclo**.

Los fondos operan con modelos cuantitativos, acceso a información privilegiada y una disciplina de inversión que les permite anticipar cambios antes de que se manifiesten plenamente en el mercado. Cuando estos actores comienzan a vender, no lo hacen por reacción, sino por anticipación.

Este movimiento genera un efecto señal que se transmite al conjunto del mercado. El pequeño propietario, con menor capacidad analítica y mayor exposición al riesgo percibido, tiende a interpretar estas decisiones como indicativas de un cambio estructural, reproduciendo el comportamiento de los grandes actores.

Así se configura un **efecto arrastre** que puede amplificar la tendencia inicial.

Sin embargo, interpretar esta salida como un abandono del inmobiliario sería un error. El capital no está huyendo del sector: está cambiando de posición.

De hecho, otros segmentos del mercado empiezan a mostrar signos de debilidad. El inmobiliario terciario —oficinas, locales y naves logísticas— está registrando ajustes de precios de hasta el 10% en algunas operaciones, afectado por la incertidumbre geopolítica, el encarecimiento de la financiación y el aumento de costes.

Esta divergencia dibuja una paradoja: mientras la vivienda en alquiler sigue tensionada por falta de oferta, otros activos inmobiliarios comienzan a enfriarse. En este contexto, la vivienda no pierde atractivo como inversión; al contrario, puede reforzarse como activo refugio, redirigiendo hacia ella parte del capital que abandona segmentos más expuestos al ciclo económico.

DIVERGENCIA DE MERCADOS: TENSIÓN EN ALQUILER, AJUSTE EN COMPRAVENTA

Una de las consecuencias más relevantes de este proceso es la divergencia entre el mercado de alquiler y el de compraventa.

La salida de viviendas del mercado arrendaticio reduce la oferta disponible en alquiler. Dado que la demanda permanece sólida —impulsada por factores estructurales como la formación de nuevos hogares o las dificultades de acceso a la compra—, esta contracción de la oferta genera una **presión alcista sobre los precios del alquiler**.

Simultáneamente, esas mismas viviendas pasan al mercado de venta, incrementando la oferta disponible para compra. Este aumento introduce un efecto moderador que podría traducirse en una **estabilización o ligera corrección de los precios de compraventa**, especialmente en segmentos altamente vinculados a la inversión.

El resultado no es una caída generalizada, sino una reconfiguración: un mercado de alquiler más tensionado y un mercado de compra más equilibrado.



GEOGRAFÍA DEL AJUSTE: DÓNDE SE CONCENTRA EL RIESGO

El impacto de este cambio no será homogéneo.

Las grandes áreas metropolitanas como Madrid y Barcelona concentran una elevada proporción de inversión institucional y están sujetas a marcos regulatorios más intensos. A ellas se suman mercados dinámicos como Valencia o Málaga, donde la presión inversora ha sido particularmente significativa.

En estas ubicaciones, la combinación de alta demanda, intervención regulatoria y presencia de grandes tenedores configura un entorno especialmente sensible a los cambios de estrategia.

Por el contrario, los mercados de menor tamaño, con una demanda más local y menos expuestos a dinámicas especulativas, presentan una mayor resiliencia.



DECIDIR EN UN MERCADO COMPLEJO: LA IMPORTANCIA DE CUANTIFICAR

En este contexto, caracterizado por la incertidumbre y la transición, la toma de decisiones basada en intuiciones o reglas simples resulta cada vez menos adecuada. Basados en situación de tensionamiento del mercado de alquiler, plazos de renovación.

La utilidad de esta herramienta (<https://calculadora-alquiler-theta.vercel.app/>) reside en su capacidad para transformar una decisión binaria en un análisis estructurado de escenarios, incorporando variables como:

- Evolución esperada del precio de venta
- Limitaciones o crecimiento de la renta
- Riesgo de ocupación
- Costes operativos y fiscales
- Horizonte temporal

Este enfoque permite comparar, de forma cuantificada, distintas estrategias: mantener, vender o incluso mantener bajo supuestos conservadores.



EL COSTE DE OPORTUNIDAD COMO EJE DE LA DECISIÓN

Uno de los elementos más valiosos que introduce este tipo de análisis es la consideración explícita del coste de oportunidad.

Mantener una vivienda en alquiler implica renunciar a vender en un posible momento de máxima valoración. Vender, por su parte, supone renunciar a ingresos futuros en un mercado de alquiler tensionado.

La calculadora permite visualizar este equilibrio de forma concreta, acercando al propietario particular a la lógica que ya utilizan los inversores profesionales.

En última instancia, la decisión deja de ser emocional para convertirse en financiera y estratégica.

ESTRATEGIAS PARA PROPIETARIOS E INQUILINOS

En este nuevo entorno, los propietarios deben adoptar una aproximación selectiva. Activos bien ubicados, con demanda sólida y baja rotación, pueden justificar su mantenimiento. Sin embargo, en posiciones más marginales o con rentabilidades ajustadas, la desinversión puede resultar una opción racional.

Para los inquilinos, el escenario se vuelve más exigente. La reducción de oferta y la posible rotación de activos incrementan la incertidumbre. En este contexto, la estabilidad contractual y la solvencia adquieren un valor estratégico.



FACTORES MITIGANTES: POR QUÉ NO SE TRATA DE UN COLAPSO

A pesar de las señales de cambio, existen elementos que actúan como contrapeso.

La escasez estructural de vivienda en España limita la posibilidad de caídas abruptas. La demanda sigue siendo robusta y persistente, lo que sostiene el mercado de alquiler incluso en un contexto de salida parcial de inversores.

Además, el capital no abandona el sector, sino que se reorienta hacia modelos más profesionalizados, como el “build to rent” o el segmento “living”, que ya representa una parte relevante de la inversión total.

PERSPECTIVAS: HACIA UN MERCADO MÁS SOFISTICADO

El mercado inmobiliario español no se dirige hacia una contracción, sino hacia una transformación estructural.

En los próximos años es previsible la coexistencia de:

- Menor presencia de inversores oportunistas
- Mayor peso de operadores institucionales especializados
- Un marco regulatorio más definido
- Y una demanda persistentemente elevada

En este nuevo equilibrio, la clave no será tanto la dirección del mercado como la capacidad de cada actor para adaptarse a su complejidad.



CONCLUSIÓN

El mercado inmobiliario español atraviesa un momento de aparente contradicción. Mientras el alquiler residencial continúa bajo una fuerte presión por la escasez de oferta, la inseguridad jurídica y el aumento de la demanda, otros segmentos del sector comienzan a mostrar signos claros de fatiga. El sector terciario –oficinas, locales y naves– ya está registrando ajustes de precios de hasta el 10% en algunas operaciones.

Esta divergencia confirma que no estamos ante una crisis inmobiliaria tradicional, sino ante un mercado fragmentado, donde el capital no desaparece, sino que se desplaza hacia los activos que percibe como más resilientes. Y, hoy por hoy, la vivienda –especialmente en alquiler– sigue ocupando ese papel central. A partir de ello, pueden extraerse varias conclusiones prácticas:

Para propietarios: decidir, no reaccionar

El momento actual exige abandonar la lógica pasiva de “mantener siempre” y adoptar un enfoque estratégico:

- No todos los activos deben tratarse igual:
 - Viviendas en ubicaciones prime y con inquilinos estables siguen siendo activos defensivos sólidos.
 - Activos con rentabilidad ajustada o mayor riesgo regulatorio pueden estar en un **momento óptimo de venta**.
- La decisión clave no es vender o mantener, sino cuándo y por qué.
- El uso de herramientas de análisis (como la calculadora que planteas) se vuelve fundamental para:
 - Comparar escenarios
 - Medir riesgo
 - Evitar decisiones basadas en percepciones del mercado

El propietario que profesionaliza su toma de decisiones gana ventaja en un mercado menos intuitivo.

Para inquilinos: estabilidad en un entorno más exigente

El inquilino pasa a un entorno más tensionado, donde la oferta puede reducirse:

- Mayor probabilidad de:
 - No renovación de contratos
 - Subida de renta
 - Venta de inmueble
- La estrategia pasa por:
 - Buscar estabilidad (contratos más largos)
 - Reforzar perfil de solvencia
 - Anticipar movimientos del propietario

El acceso al alquiler no desaparece, pero se vuelve más competitivo y selectivo.

ASPECTOS MITIGANTES: POR QUÉ NO HABRÁ UNA SALIDA MASIVA DESORDENADA

A pesar de la narrativa de “salida de inversores”, existen factores estructurales que limitan un impacto abrupto:

- Escasez estructural de vivienda en España
- Demanda sostenida (demografía, migración, dificultad de compra)
- Persistente atractivo del inmobiliario como activo real
- Reentrada de capital en formatos más profesionalizados (build to rent, living)

Además, no todos los fondos venden → muchos rotan cartera, no abandonan el sector. El capital no desaparece → **se transforma y se reposiciona**. Más que una huida, estamos ante una **rotación selectiva del capital**.

PERSPECTIVAS A FUTURO: UN MERCADO MÁS SOFISTICADO Y SEGMENTADO

A medio plazo, el mercado tenderá hacia:

- Menor presencia de inversores oportunistas
- Mayor peso de operadores profesionales
- Un entorno más regulado
- Y una demanda estructuralmente fuerte

Esto implica:

- Un alquiler previsiblemente más caro y tensionado
- Un mercado de compraventa más equilibrado
- Mayor importancia del análisis financiero en cada decisión

El mercado inmobiliario español no se debilita, se vuelve más complejo. Y en ese nuevo escenario, la ventaja no será del que tenga más activos, sino del que mejor entienda el ciclo y tome decisiones informadas.



IEB es un Centro de Estudios Superiores adscrito a la Universidad Complutense de Madrid y a la Universidad Rey Juan Carlos.

Desde su fundación en 1989, ha conseguido ocupar una posición de liderazgo como el principal Centro de Formación Financiera y jurídica en España y en el mundo hispano hablante. En la actualidad IEB cuenta con aliados estratégicos como The London School of Economics (LSE), Bayes Business School, The Wharton School, The Chinese University of Hong Kong (CUHK) y Fordham University, una de las 3 primeras universidades especializadas en Derecho de Estados Unidos.

IEB está clasificada entre las cien instituciones docentes más innovadoras que imparten másteres legales, según el Financial Times.

Este informe ha sido elaborado por Roberto Knop en coordinación con Bonsai Consultores.

Dirección:

Cristina Murgas Aguilar

Autor:

Roberto Knop

Maquetación:

Aitor Atozqui

Dirección de Comunicación y PR:

Cristina Murgas, Managing Partner en Bonsai Consultores
cmurgas@bonsaiconsultores.com

Tatiana Bohm, Managing Partner en Bonsai Consultores
tboh@bonsaiconsultores.com



Avenida del Talgo, 5
28023 Madrid, España
91 524 06 15
www.ieb.es