

¿De qué índice de precios nos fiamos?

Importantes diferencias entre índices basados en ofertas e índices basados en precios declarados ante notario y entre los índices del MITMA y del INE.

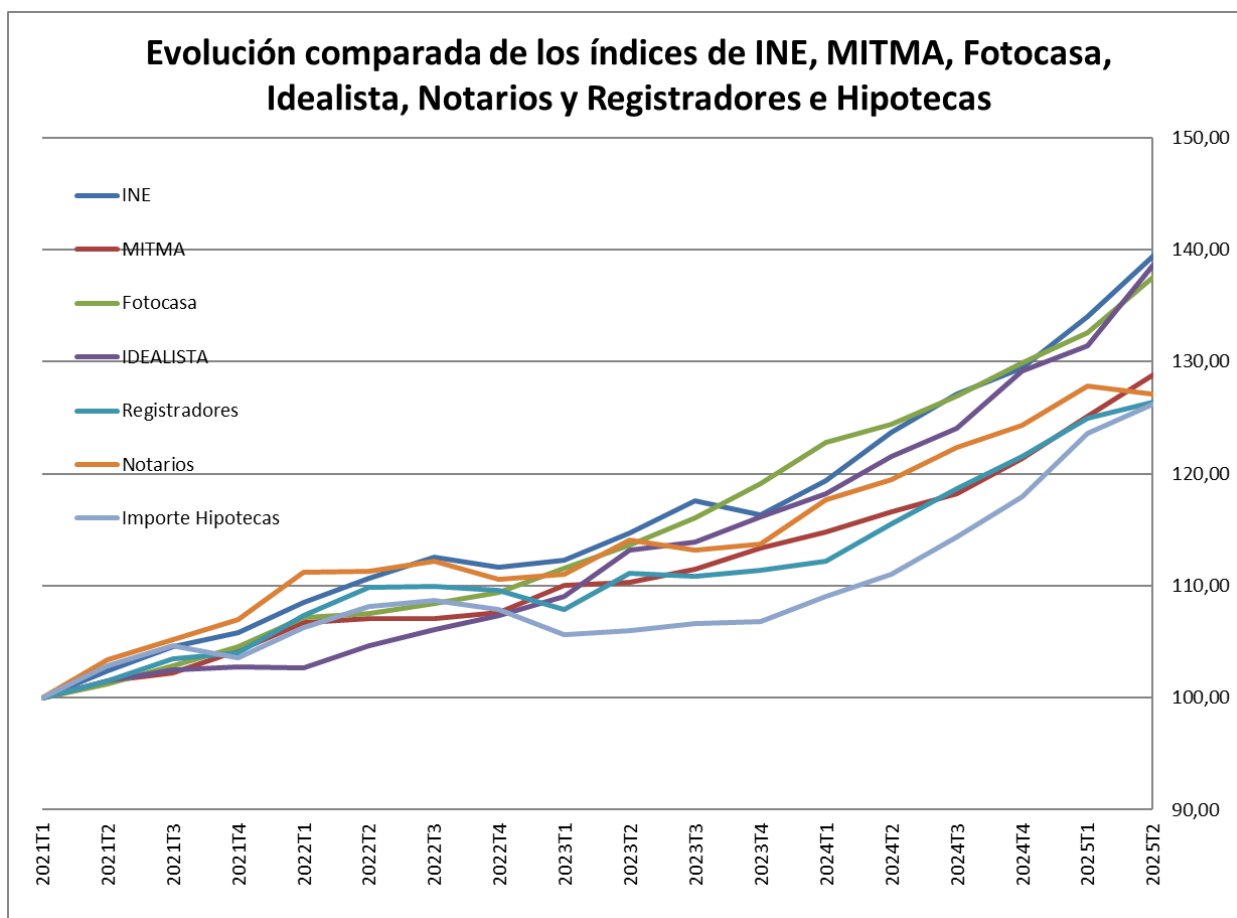
(octubre de 2025 con datos del 2º trimestre de 2025)

Hay un incipiente debate sobre si estamos creando una nueva burbuja inmobiliaria a partir del hecho inequívoco de que los precios de las viviendas están subiendo mucho. La respuesta depende en gran parte de cuanto exactamente suben las viviendas, pero, dependiendo de la fuente consultada, los resultados de la evolución de los precios de las viviendas difieren considerablemente. En este artículo (el sexto de la serie) actualizamos el análisis de las divergencias en los resultados según las fuentes y su evolución durante los años 2021, 2022, 2023, 2024 y segundo trimestre de 2025 para intentar arrojar luz sobre lo que aporta cada fuente de información a la hora de conocer la evolución de los precios de las viviendas.

Los índices que vamos a comparar desde el primer trimestre de 2021 son los siguientes:

- Índice de precios unitarios de oferta de ventas para España publicado mensualmente por IDEALISTA
- Índice de precios unitarios de oferta de ventas calculadas por UVE a partir de los datos del portal FOTOCASA
- Índice de precios unitarios de compraventa de vivienda registrada publicado trimestralmente por el colegio de Registradores de la Propiedad.
- Índice de precios unitarios de compraventa de vivienda publicados mensualmente por el Consejo General del Notariado
- Índice de importes unitarios de las transacciones en vivienda publicadas mensualmente por el INE.
- Índice de importes medios de las hipotecas concedidas por entidades financieras en vivienda publicadas mensualmente por el INE.
- Índice de importes unitarios de vivienda publicado por el MITMA a partir de las valoraciones de sociedades de tasación.

Los resultados se muestran en el gráfico siguiente:



Los índices forman dos grupos que ofrecen resultados considerablemente divergentes entre sí. Por un lado, los índices de Fotocasa, Idealista e INE presentan resultados muy parecidos con crecimientos desde el primer trimestre de 2021 comprendidos entre el 37,55% de Fotocasa y el 39,39% del INE de precios de venta. Por otro lado, los índices del MITMA, Registradores, Notarios e hipotecas del INE que muestran crecimientos comprendidos entre el 26,24% del INE en hipotecas y el 28,80% del MITMA. La divergencia entre los dos grupos se ha ido acrecentando desde el primer trimestre de 2024 y ahora es considerable porque el primer grupo indica un crecimiento de los precios que es superior en un 40% a lo que indica el otro grupo.

Esta circunstancia plantea la pregunta: ¿Qué índices son los que mejor reflejan la realidad del mercado?

Para contestar a esta pregunta necesitamos hacer unas consideraciones previas:

- El índice del INE utiliza los datos del Consejo General del Notariado y sorprende que su evolución no sea más parecida al índice publicado directamente por los notarios. Probablemente la diferencia proviene de que el INE da la misma ponderación a cada zona en cada periodo publicado y el Consejo General del Notariado no pondera por zonas y, si cambia el porcentaje de transacciones sobre el total en una zona, cambia su peso relativo respecto al total. En el primer trimestre de 2021 el porcentaje de transacciones en las diez provincias con precio unitario superior a la media nacional fue del 42,17% y en 2024 este porcentaje se había reducido al 38,97%. Esta circunstancia tiende a disminuir los incrementos en los precios publicados directamente por los notarios al ganar peso las zonas más baratas. Si esta explicación es correcta, deberíamos dar más credibilidad al índice del INE.

- Puesto que la evolución del índice publicado por los Registradores es casi idéntica a la de los notarios hay que suponer que tampoco aquí se pondera uniformemente por zonas, sino que el peso de cada zona depende del número de transacciones registradas.
- El índice publicado por INE sobre el importe de los créditos hipotecarios es casi igual que el publicado por los registradores. Aquí no tiene sentido ponderar de manera uniforme por zonas y eso explicaría porque este índice coincide con el publicado directamente por la fuente y el del INE sobre el precio medio difiere del publicado por su fuente respectiva.
- El índice del MITMA está basado en las valoraciones de las sociedades de tasación y pondera los precios uniformemente por 86 áreas urbanas, por lo que consideramos que refleja correctamente las variaciones de los valores de tasación de las sociedades de tasación.
- El índice de Idealista no tiene una ponderación uniforme de zonas, sino que la ponderación de cada una de ellas se hace en función del número de anuncios en cada zona. Es, por tanto, vulnerable a un cambio en el número de ofertas relativas en mercados más caros o más baratos, es decir, si aumentan las ofertas en mercados más caros el índice tiende a subir más que las ofertas y si aumentan los anuncios en zonas más baratas tiende a subir menos que las ofertas. En este caso, las ofertas en las provincias con precios más altos que la media nacional en el primer trimestre de 2021 suponían el 33,93% del total de ofertas y, en el segundo trimestre de 2025 eran el 36,25% lo que claramente indica que los índices de Idealista dan un incremento a nivel nacional superior al real de las ofertas.

Hemos identificado que los dos índices más fiables por su elaboración son el del INE y el del MITMA, pero su evolución es diferente. Puesto que del MITMA se hace con valoraciones (opiniones de tasadores) y el del INE con precios declarados ante notario debemos dar más fiabilidad al INE.

Para entender mejor lo que miden los índices nos interesa comparar la evolución del valor medio por vivienda calculado a partir de diferentes fuentes. La ventaja de comparar el valor medio es que podemos conocer la posición relativa de las ofertas respecto a las valoraciones, a los valores declarados y a los créditos. No todas las fuentes publican o permiten calcular el valor medio por vivienda.

Las fuentes que vamos a comparar son las siguientes:

- Precios medios declarados de la vivienda calculados a partir de los datos publicados por el MITMA trimestralmente a partir de datos proporcionados por los notarios sobre importe declarado y número de transacciones de vivienda libre
- Precios medios de ofertas a partir de las ofertas publicadas mensualmente por el portal IDEALISTA
- Precios medios de ofertas calculadas por UVE a partir de los datos del portal FOTOCASA
- Precios medios de compraventas de viviendas registradas publicado trimestralmente por el colegio de Registradores de la Propiedad.
- Precios medios y superficies medias de vivienda publicados por el Consejo General del Notariado
- Importes medios de las hipotecas concedidas por entidades financieras en vivienda publicados por el Colegio de Registradores.
- Importes medios de las hipotecas concedidas por entidades financieras en vivienda calculados a partir de los datos publicados por el INE sobre importe y número de hipotecas.
- Precios medios de valor de tasación de viviendas para créditos hipotecarios calculadas a partir de los datos publicados por AEV sobre importe valorado y número de valoraciones. Se elige la finalidad de crédito hipotecario porque es la más conectada con las

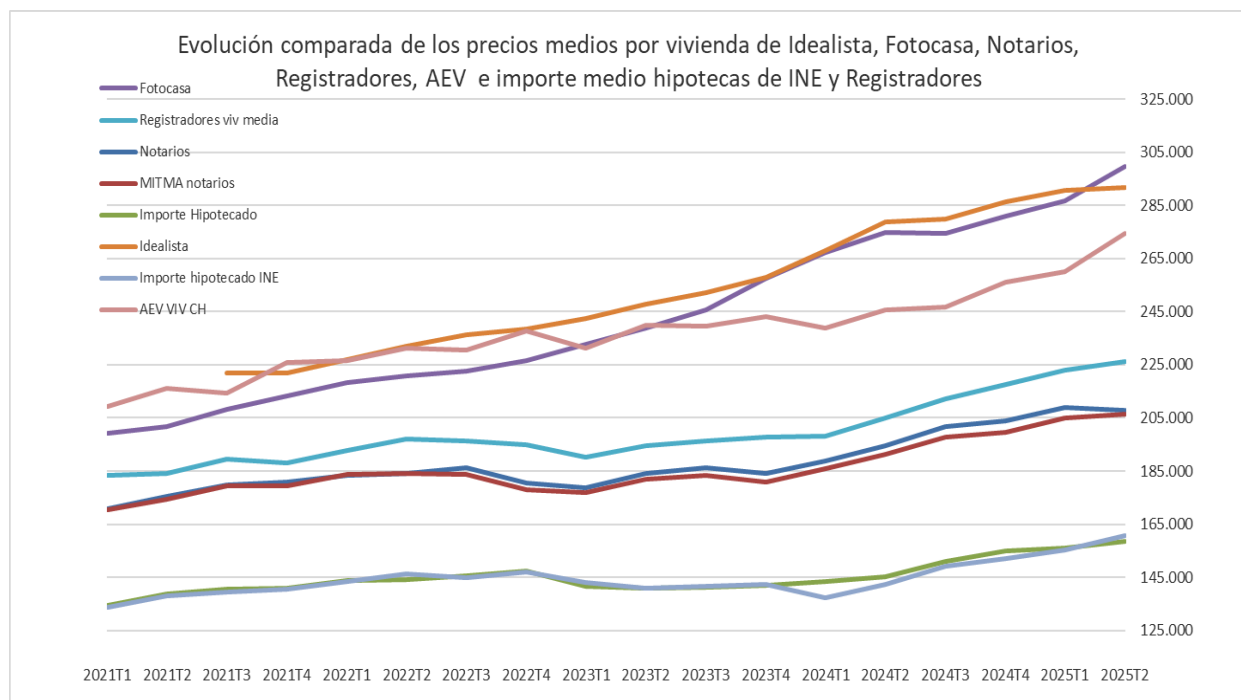
compraventas reales (el otro gran conjunto de valoraciones tiene como finalidad valorar carteras que sirven de garantías a créditos anteriores de entidades financieras y se hacen sobre viviendas que no están en el mercado).

Hemos elegido los precios medios por vivienda en vez de los precios unitarios publicados porque los tipos de superficies usados por cada fuente son muy heterogéneos y tienen como consecuencia que los precios unitarios no puedan compararse entre sí.

La evolución de los precios medios por cada fuente disponible es la siguiente:

Trimestre	Registrador es vivienda media (€)	Fotocasa vivienda media (€)	Notarios vivienda media (€)	Hipotecas importe medio registradores	Mitma importe medio	Idealista vivienda media (€)	Hipotecas importe medio INE	AEV viv crédito hipotecario
2025T2	226.225,50	299.558	207.988	158.502	206.490	291.609	160.799	274.403
2025T1	222.822,60	286.749	209.028	156.128	204.969	290.702	155.316	260.004
2024T4	217.482,00	280.871	203.910	154.971	199.495	286.347	152.041	256.282
2024T3	212.245,60	274.358	201.646	151.071	197.888	279.752	149.275	246.771
2024T2	204.877,20	274.826	194.549	145.229	191.427	278.856	142.301	245.743
2024T1	198.001,80	267.435	188.961	143.498	185.852	268.135	137.154	238.784
2023T4	197.705,10	257.516	184.168	141.819	180.912	257.945	142.303	243.266
2023T3	196.215,60	245.506	186.100	141.180	183.261	252.285	141.590	239.696
2023T2	194.535,70	238.757	183.990	141.059	181.970	247.886	140.846	239.928
2023T1	190.179,00	232.623	178.677	141.446	176.913	242.418	142.910	231.190
2022T4	194.904,90	226.477	180.639	147.508	178.087	238.644	147.086	237.824
2022T3	196.387,40	222.774	186.211	145.725	183.631	236.149	144.985	230.644
2022T2	197.069,90	220.854	184.250	144.088	184.204	232.174	146.351	231.327
2022T1	192.628,80	218.470	183.524	143.661	183.748	226.997	143.517	226.737
2021T4	188.079,50	213.201	180.901	140.739	179.300	221.985	140.588	225.805
2021T3	189.644,70	208.069	179.830	140.573	179.327	222.038	139.414	214.490
2021T2	183.952,60	201.638	175.450	138.712	174.256		137.844	216.090
2021T1	183.264,90	199.244	170.734	134.408	170.592		133.779	209.313

Si representamos las ocho series disponibles de precios medios por vivienda obtenemos:



Aunque hemos perdido el indicador del INE que habíamos identificado como el índice más fiable, podemos ver en términos absolutos como se relacionan entre sí las diferentes fuentes. Los precios de los Notarios, Registradores y MITMA basado en Notarios (precios de venta declarados en ambos casos) evolucionan de forma semejante y muestran crecimientos acumulados desde el primer trimestre de 2021 entre el 21,04% y el 23,44%. Los tres índices citados están bajo la sospecha de indicar subidas inferiores a las reales porque, en el periodo estudiado, el número de transacciones ha crecido más en las zonas baratas. Aunque su evolución es muy semejante, los precios en términos absolutos de los Notarios son inferiores a los de los Registradores (lo que resulta sorprendente). La diferencia media en el periodo considerado entre los precios medios por vivienda de notarios y registradores es algo superior al 5,71%.

Los precios medios de idealista y de Fotocasa (los procedentes de ofertas) evolucionan de forma semejante entre sí y acumulan subidas cercanas al 50% en el caso de Fotocasa. Los dos índices son sospechosos de indicar una subida superior a la real de las ofertas porque el porcentaje de ofertas en zonas caras ha crecido en el periodo considerado.

El importe medio de las hipotecas sube entre el 17,93% y el 20,20% dependiendo de la fuente y en los dos casos bajo la sospecha de reflejar menores subidas que las reales porque no están ponderados por zonas geográficas y, como sabemos, las transacciones en zonas baratas han crecido más en el periodo considerado.

Las valoraciones para créditos hipotecarios han subido un 31,10% y también con la sospecha de indicar subidas porcentuales algo menores a las reales y de indicar precios medios en términos absolutos probablemente algo superiores a los reales.

Esta divergencia en la evolución de los precios de oferta frente a los declarados ha tenido como consecuencia que la diferencia entre los precios ofertados y los declarados se haya incrementado considerablemente pasando de una diferencia inicial entre los precios medios de Fotocasa y de los Registradores del 8% a una diferencia actual superior al 32%. Entre Fotocasa y los datos de los notarios los porcentajes de diferencia han pasado de 12% en 2021 a 44% en 2025. Una parte de esa diferencia desaparecería si ambas estadísticas ponderaran sus datos por zonas de manera uniforme, pero para la diferencia remanente, desgraciadamente no podemos ofrecer una explicación exacta, sólo podemos ofrecer una conjetura: nosotros creemos que los vendedores fijan sus precios atendiendo, entre otros factores, a la evolución pasada de los precios y al IPC mientras que los compradores se ven afectados por la subida de los tipos de interés. A lo largo de los años 2022 a 2025, las sucesivas subidas de los tipos de interés repercutieron en la subida de las cuotas hipotecarias y, por tanto, incidieron negativamente en la capacidad de compra de los potenciales interesados, lo que, probablemente, llevó a negociaciones más duras a la baja en el precio final de compra respecto a la oferta correspondiente, lo que explicaría la mayor diferencia entre los precios de Fotocasa y de los Registradores y Notarios a partir de mediados de 2022 y, por otro lado, la disminución de la superficie media en las transacciones (se puede comprar mejor lo más pequeño que lo grande) indicaría que hay más viviendas pequeñas vendidas que al inicio del periodo y más viviendas grandes en oferta.

Las diferencias de precios medios de vivienda entre Notarios y Registradores también necesitan una explicación puesto que el dato base para ambas estadísticas es el precio declarado en la escritura de compraventa. De nuevo sólo podemos ofrecer una hipótesis: que las compras de

viviendas más baratas no se registran para ahorrar los gastos de inscripción. Esta hipótesis es coherente con el hecho de que en 2024 el MITMA con datos de notarios contabilizó 695.545 transacciones mientras los Registradores contabilizaron 636.909 transacciones. En el periodo considerado en este estudio (primer trimestre de 2021 a segundo trimestre de 2022), los notarios registraron 3.027.748 transacciones frente a 2.783.464 de los registradores (un 8% menos). La media de precio de las viviendas no registradas resultaría inferior a 60.000 euros para que las cifras cuadrasen.

Conclusiones.

El índice de precios unitarios más fiable parece ser el que elabora el INE a partir de los datos de los notarios. Este índice muestra una subida del 39,39% en los precios unitarios desde el primer trimestre de 2021.

La evolución del precio medio de la vivienda desde la misma fecha es, casi con seguridad, menor y estaría comprendido entre el 30% y el 35%. La diferencia con el precio unitario se explica porque la superficie de las viviendas vendidas ha ido disminuyendo según han ido subiendo los precios. La paulatina bajada de la superficie media de las viviendas vendidas es una consecuencia de las dificultades de compra de los usuarios-propietarios que han tenido que renunciar a parte de la superficie para poder comprar.

En el mismo periodo, el IPC ha subido un 21,36% y el PIB nominal un 45,06%. Estos dos datos nos indican que, a pesar de la sensación de gran subida de precios, los precios de las viviendas a nivel nacional han subido de forma coherente con la evolución general de la economía, aunque no debemos perder de vista que la subida de precios de vivienda se ha acelerado desde mediados de 2023. Si comparamos la subida de precios desde el segundo trimestre de 2024, los precios unitarios según el INE han subido un 12,71% y el PIB nominal sólo un 5,78%. Desde el segundo trimestre de 2023 al segundo de 2024 los precios han subido un 7,84% y el PIB nominal un 7,06%. Desde el segundo trimestre de 2022 al segundo de 2023 los precios han subido un 3,64% y el PIB nominal un 10,45%.

Cuando descendemos a áreas geográficas más pequeñas los resultados son mucho más diversos de lo que los datos reflejan a nivel nacional y la evolución de los precios de las viviendas es muy diferente en Madrid y Barcelona y algunas zonas turísticas que en las zonas de menor actividad inmobiliaria. Este estudio será objeto de un artículo posterior

Germán Pérez Barrio
UVE VALORACIONES, S.A.