

## ACTIVIDAD INMOBILIARIA

## Las ventas se ajustan en octubre aunque la tendencia continúa en positivo

Unidad de España

---

Las ventas de vivienda se ajustaron en octubre, sin embargo, continúan mostrando una tendencia de crecimiento. La mayor parte de los fundamentales de la demanda mantiene su mejora: el empleo continúa creciendo y los tipos de interés volvieron a reducirse, en un entorno en que la confianza del consumidor se resiente después del verano. Por su parte, la actividad constructora parece mantener el tono de progresión de los últimos meses, al tiempo que las transacciones de suelo mostraron una evolución positiva. Por último, se acumula evidencia respecto al avance del precio de la vivienda hacia una relativa estabilidad.

### Las ventas se ajustaron en octubre pero la demanda sigue mostrando una tendencia de crecimiento

Durante el mes de octubre las ventas de vivienda mostraron un ajuste del 1,1% m/m tras corregir la serie de variaciones estacionales (CVEC). Sin embargo, este no rompe la tendencia de crecimiento que venía observándose en los últimos meses: entre enero y octubre las transacciones de viviendas superaron en un 17,3% a las del mismo periodo del año anterior (Gráfico 1). En lo que respecta a los fundamentales de la demanda residencial se observan señales mixtas, aunque la mayoría mantiene su mejora. Por un lado, el empleo continúa creciendo y las condiciones financieras se mantienen relativamente estables. Por otro, la confianza del consumidor se resiente debido a un menor optimismo en la percepción de la situación económica futura.

Por su parte, la actividad del mercado hipotecario continuó creciendo. Así, la concesión de crédito a las nuevas operaciones de adquisición de vivienda de los hogares en el mes de octubre mostró un avance del 23% interanual, manteniendo la tendencia ascendente (Gráfico 2).

### El mercado de trabajo sigue dando señales de crecimiento en la actividad constructora

A falta de conocer los datos de visados de construcción de vivienda de obra nueva del mes de octubre, los datos de afiliación a la Seguridad Social del sector de la construcción evolucionan positivamente: durante octubre y noviembre la afiliación en el sector creció el 0,7% en promedio mensual y el paro volvió a reducirse en algo más de 9.000 personas. Con ello se confirma que la actividad constructora mantiene la progresión que ha venido mostrando en los últimos meses.

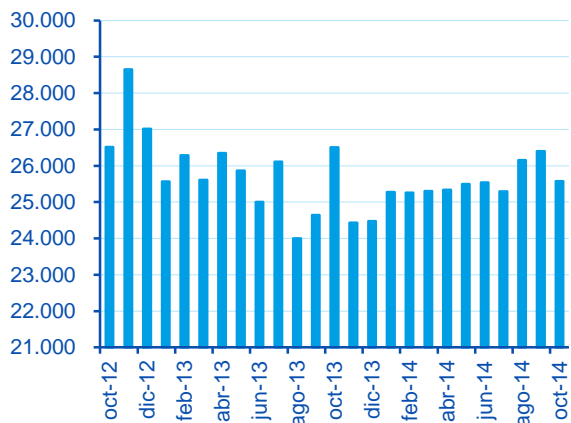
En esta misma línea, los empresarios del segmento residencial de la construcción mantienen anclada su percepción sobre la evolución futura del sector. Así, el índice de clima de la construcción residencial se mantiene relativamente estable tras la recuperación registrada en el pasado verano (durante el primer semestre del año el índice fue, en promedio mensual, en el -63; al tiempo que entre julio y noviembre ha alcanzado un nivel promedio mensual del -42). Aunque la cartera de pedidos y el nivel de producción residencial parecen ajustarse, la percepción del mercado de trabajo continúa mejorando.

A su vez, se ha observado un nuevo incremento del 21% interanual en el número de transacciones de suelo durante el tercer trimestre el año.

## Estabilidad relativa en el precio de la vivienda

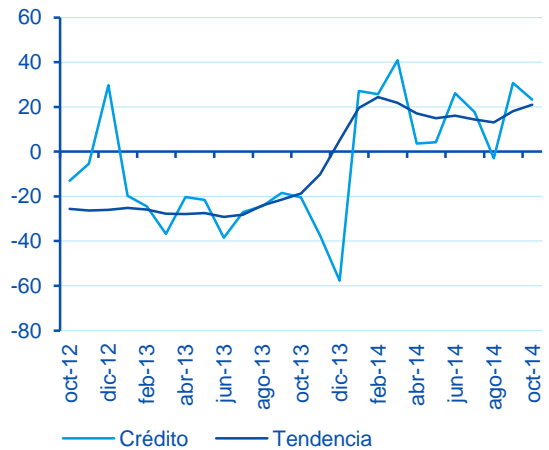
Los datos de precios de la vivienda publicados por el Instituto Nacional de Estadística (INE) correspondientes al tercer trimestre del año confirmaron la tendencia de estabilidad que ya se percibía en los datos de precios del Ministerio de Fomento, tal y como se recogió en la anterior publicación del Flash Inmobiliario de España<sup>1</sup>. El índice de precios de la vivienda (IPV) del INE mostró, por segundo trimestre consecutivo, un aumento del precio de la vivienda, aunque algo más moderado que en el trimestre anterior: entre julio y septiembre la vivienda se habría encarecido el 0,3% en términos interanuales. En cualquier caso, aunque las dos fuentes, INE y MFOM, construyen series de precios a partir de distintos datos<sup>2</sup>, ambas muestran que el precio de la vivienda avanza hacia una relativa estabilidad (Gráfico 4).

Gráfico 1  
**España: ventas de viviendas (datos CVEC)**



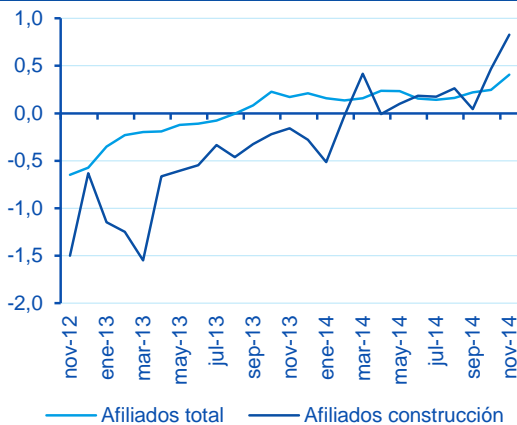
Fuente: BBVA Research a partir de CIEN

Gráfico 2  
**España: concesión de crédito a nueva operaciones de adquisición de vivienda (% a/a)**



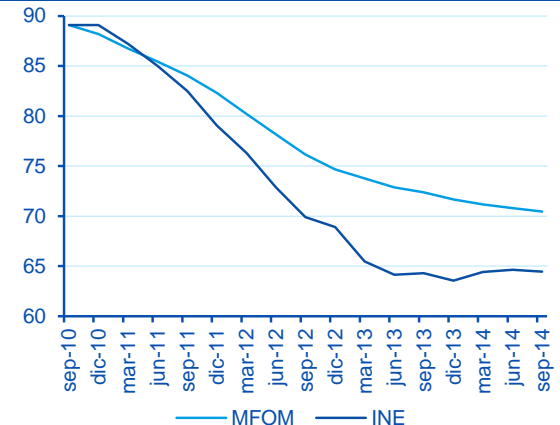
Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

Gráfico 3  
**España: Afiliación a la Seguridad Social, media mensual (% m/m, datos CVEC)**



Fuente: BBVA Research a partir de SEPE

Gráfico 4  
**España: índice de precios de la vivienda (datos CVEC)**



Fuente: BBVA Research a partir de INE y MFOM

1: Ver el Flash Inmobiliario de noviembre

2: El Ministerio de Fomento construye la serie de precios a partir de los datos de tasaciones de viviendas transferidos por ATASA. El INE elabora el índice de precios a partir de los datos de vivienda vendidas suministrados por el Consejo General del Notariado.

Tabla 1

**España: indicadores del sector inmobiliario**

	ene 14	feb 14	mar 14	abr 14	may 14	jun 14	jul 14	ago 14	sep 14	oct 14	nov 14
<b>Variables de demanda</b>											
Ventas (% m/m CVEC)	3,2	0,0	0,2	0,1	0,6	0,2	-1,0	3,4	1,0	-3,1	
Afiliación (% m/m CVEC)	0,2	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,2	0,2	0,2	0,4
Paro (% m/m CVEC)	-0,4	-0,9	-0,4	-0,9	-0,5	-0,4	0,1	-0,4	-0,6	-0,5	-0,8
Empleo EPA (% t/t CVEC)			0,1			0,9			0,4		
T. de interés nuevas operaciones (%)	3,15	3,12	3,13	3,03	3,01	3,11	2,94	2,93	2,96	2,87	
Nuevas oper. de crédito adq. de viv. (% a/a)	27,2	25,8	40,9	3,6	4,1	26,1	17,7	-3,0	30,7	23,3	
Rta. Bruta Disp. hogares (% a/a acum anual)			0,5			0,2					
Confianza consumidor (Índice)	0,6	0,9	4,7	3,6	7,7	5,6	3,6	9,5	5,6	3,7	-1,3
<b>Variables de oferta</b>											
Visados (% m/m CVEC)	-7,3	3,6	10,5	-0,5	1,2	-5,4	13,4	-4,9	1,2		
Consumo de cemento (% m/m CVEC)	-1,7	-0,2	5,2	-0,9	0,2	-1,7	3,9	-2,2	0,6	2,3	
Afiliación construcción (% m/m CVEC)	-0,5	0,0	0,4	0,0	0,1	0,2	0,2	0,3	0,0	0,5	0,8
Paro construcción (% m/m CVEC)	-1,7	-1,8	-2,0	-1,6	-1,8	-1,7	-1,5	-1,4	-1,5	-1,7	-1,7
Clima empresarial construcción (Índice)	-54,6	-65,5	-62,4	-68,7	-53,6	-73,5	-44,2	-44,5	-33,3	-44,3	-45,5
Transacciones suelo (% a/a)			18,5			-0,9			21,0		
<b>Precio</b>											
Precio de la vivienda (% a/a MFOM)			-3,8			-2,9			-2,6		
Precio de la vivienda (% t/t MFOM)			-0,7			-0,5			-0,5		
Índice Precio de la Vivienda (% a/a INE)			-1,6			0,8			0,3		
Índice Precio de la Vivienda (% t/t INE)			1,4			0,3			-0,3		

Fuente: BBVA Research a partir de bases nacionales

**AVISO LEGAL**

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones 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.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

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.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, 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 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.