

## ACTIVIDAD INMOBILIARIA

# Las ventas repuntan por la solidez de la demanda

Unidad de España

**Las ventas de vivienda repuntaron en noviembre, con lo que 2014 concluirá con un total de casi 350.000 unidades vendidas. La evolución del empleo que, según los datos de la EPA, creció más de lo esperado y el nuevo descenso de los tipos de interés siguen favoreciendo la recuperación de los fundamentales de la demanda. Se visan más viviendas que en el año anterior y el sector vuelve a crear empleo.**

## Las ventas en noviembre recuperan el terreno perdido en el mes anterior

En noviembre las ventas de vivienda crecieron, recuperando el terreno perdido en el mes anterior. En el mes, las ventas superaron las 31.500 operaciones y, en términos acumulados de los once primeros meses se alcanzaron casi las 320.000 viviendas vendidas, lo que supuso un incremento del 17,5% en relación con el mismo periodo de 2013. En concreto, en noviembre, las transacciones aumentaron a un ritmo interanual del 14%, mostrando la solidez de la demanda (Gráfico 1).

Este mayor dinamismo de las compraventas se está reflejando también en la financiación hipotecaria, tal y como atestigua la evolución de la concesión de crédito a nuevas operaciones de adquisición de vivienda que durante el mes de noviembre creció a una tasa interanual del 34% (Gráfico 2). En los once primeros meses del año, el número de créditos concedidos para adquisición de vivienda aumentó el 45% en tasas interanuales, lo que sugiere un claro cambio de tendencia en la financiación hipotecaria (Gráfico 2).

## Los fundamentales de la demanda residencial continúan mejorando

La recuperación de la demanda viene avalada por la evolución positiva de sus fundamentales. En este sentido, destaca la mejoría experimentada en el mercado de trabajo, tal y como muestran tanto los datos de afiliación a la Seguridad Social como los de la Encuesta de Población Activa (EPA): en concreto, en el último trimestre de 2014 la población ocupada creció el 1,0%, descontando los efectos estacionales, respecto al trimestre anterior, al tiempo que el paro volvió a reducirse por séptimo trimestre consecutivo. Así, al cierre de 2014 la economía española contaba con unos 425.000 ocupados más que al cierre de 2013 (Gráfico 3). A la mejoría del empleo se une un incremento de la confianza del consumidor que, en diciembre, mostró una mayor proporción de consumidores que confían en la mejora de la situación económica en los próximos doce meses.

Por su parte, los datos del tercer trimestre de 2014 muestran, por segundo trimestre consecutivo, un crecimiento de la renta bruta de los hogares. Además, el tono expansivo de la política monetaria sigue reflejándose en una reducción del coste de la financiación: en noviembre, el tipo de interés hipotecario asociado a nuevas operaciones de compraventa se situó en el 2,72%, 0,15 puntos porcentuales menos que en el mes anterior y casi un punto menos que a comienzos de 2012, el máximo más reciente. La evolución de ambos factores supone, ante el estancamiento de los precios, una reducción del esfuerzo de acceso a la vivienda.

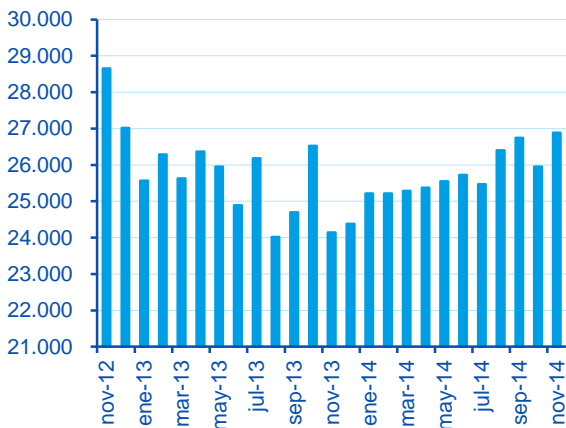
## Los visados de obra nueva se ajustan de manera transitoria

En torno a la actividad constructora, los últimos datos de visados de dirección de obra nueva reflejan que la iniciación de viviendas se ajustó en el mes de noviembre, lo que no impedirá los visados del conjunto de 2014 supere al del año precedente (Gráfico 4). Sin embargo, se considera que se está ante un ajuste transitorio, ya que el resto de variables relativas a la oferta siguen mostrando una tendencia de crecimiento.

Destaca la evolución favorable del mercado de trabajo en el sector, y tanto la afiliación a la Seguridad Social como el paro en el sector en diciembre mostraron mejores registros que en el mes precedente. En este sentido, la Encuesta de Población Activa indica que, entre el cuarto trimestre de 2014 y el mismo de 2013, el empleo en la construcción aumentó en torno a 40.000 ocupados, el primer incremento desde 2008.

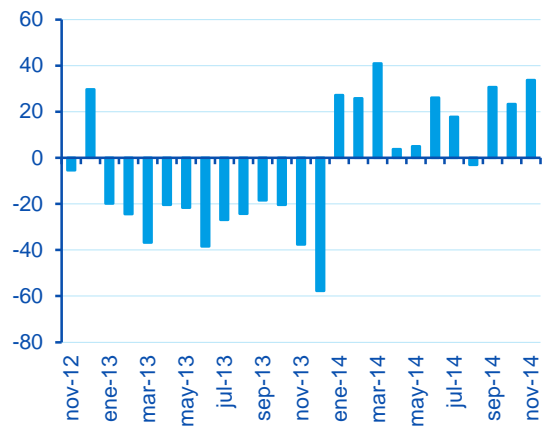
Por su parte, las expectativas de los empresarios del segmento residencial de la construcción mejoran levemente: en el último mes de 2014 el índice de clima de la construcción residencial recupera el terreno perdido en el mes anterior y, en términos interanuales, el índice concluye el año con una mejora de 17,2 puntos respecto al cierre de 2013, creciendo en todos sus componentes, sobre todo en la tendencia del empleo y en el nivel de producción, así como en el número de días de trabajo asegurado que aumentó en 65 días.

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



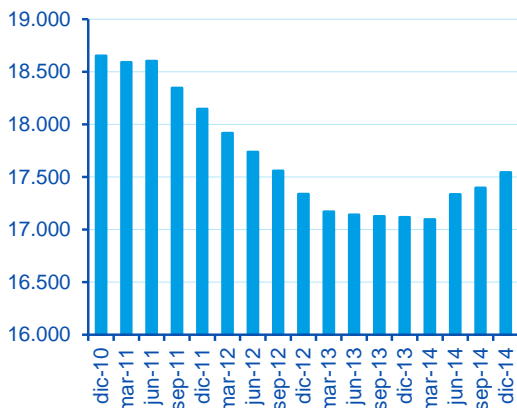
Fuente: BBVA Research a partir de CIEN

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



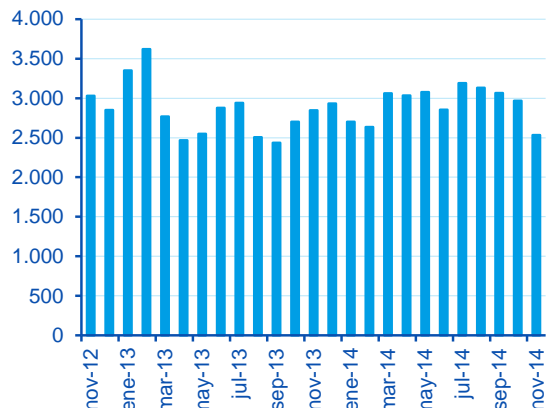
Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

Gráfico 3  
**España: empleo EPA (en miles, datos CVEC)**



Fuente: BBVA Research a partir de SEPE

Gráfico 4  
**España: visados de vivienda de obra nueva (datos CVEC)**



Fuente: BBVA Research a partir de MFOM

Tabla 1

**España: indicadores del sector inmobiliario**

	ene 14	feb 14	mar 14	abr 14	may1 4	jun 14	jul 14	ago 14	sep 14	oct 14	nov 14	dic 14
<b>Variables de demanda</b>												
Ventas (% m/m CVEC)	3,4	0,0	0,3	0,3	0,7	0,7	-1,0	3,7	1,3	-3,0	3,6	
Afiliación (% m/m CVEC)	0,2	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,2	0,2	0,4	0,4
Paro (% m/m CVEC)	-0,4	-0,9	-0,4	-0,9	-0,5	-0,3	0,1	-0,3	-0,5	-0,4	-0,7	-0,2
Empleo EPA (% t/t CVEC)			-0,1			1,4			0,4			0,8
Tasa de paro EPA (% población activa)			25,9			24,5			23,7			23,7
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	2,72	
Nuevas oper. de crédito adq. de viv. (% a/a)	27,2	25,8	40,9	3,8	5,0	26,1	17,7	-3,0	30,7	23,3	33,8	
Rta. Bruta Disp. hogares (% a/a)			-1,3			-0,4			0,7			
Esfuerzo teórico (% renta del hogar mediano)			35,8			36,2			35,0			
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	5,8
<b>Variables de oferta</b>												
Visados (% m/m CVEC)	-7,9	-2,4	16,1	-0,8	1,4	-7,3	11,9	-1,9	-2,2	-3,1	-14,7	
Consumo de cemento (% m/m CVEC)	-2,0	-0,1	5,2	-0,9	0,3	-1,7	4,0	-2,1	0,7	2,3	-0,4	
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	0,7
Paro construcción (% m/m CVEC)	-1,8	-1,9	-2,0	-1,6	-1,8	-1,6	-1,4	-1,2	-1,3	-1,5	-1,4	-0,7
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	-44,0
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.