

ACTIVIDAD INMOBILIARIA

La recuperación del sector sigue avanzando

Félix Lores Juberías e Ignacio San Martín

Los precios de la vivienda se estabilizaron en 2014 y comenzaron a presentar tímidas revalorizaciones en las comunidades autónomas más expuestas al turismo. En enero las ventas de vivienda aflojaron ligeramente, evolución que se explica por factores estacionales. La edificación continúa mejorando.

Las ventas de viviendas mantienen la evolución positiva

En enero de 2015 se vendieron un total de 21.320 viviendas, según los últimos datos de los notarios. Tras corregir la estacionalidad propia del mes, se observa cómo las ventas mantuvieron la tendencia de crecimiento que vienen mostrando desde hace unos meses, si bien, el incremento de las operaciones, del 2,4% respecto a las del pasado mes de diciembre, fue algo más moderado (Gráfico 1).

Al mismo tiempo, la actividad hipotecaria volvió a crecer en términos interanuales en enero. Así, tanto el número de nuevas operaciones como el volumen de crédito asociado a las mismas crecieron respecto al primer mes del año anterior (Gráfico 2).

Los fundamentos de la demanda siguen en positivo

El empleo, uno de los principales fundamentos de la demanda residencial, continúa evolucionando al alza. Así, durante el mes de febrero la afiliación a la seguridad social registró un nuevo crecimiento, al tiempo que el desempleo registrado volvió a reducirse. Por su parte, las expectativas de los consumidores sobre la evolución futura de la economía volvieron a recuperarse y se sitúan en niveles históricamente elevados. Todo ello en un contexto en el que prosigue la recuperación de la renta bruta disponible de los hogares: en el último trimestre del pasado año, el aumento de las rentas de propiedad y de la remuneración de asalariados propició el aumento de la riqueza de los hogares en un 3,5% a/a.

Las directrices de la política monetaria continúan favoreciendo la reducción del coste de la financiación. De este modo, en enero el tipo de interés hipotecario asociado a nuevas operaciones de compraventa volvió a descender hasta situarse en el 2,58%. Además, la nueva rebaja del Euribor 12 meses en el mes de febrero hasta el 0,255% apunta a recortes adicionales en los tipos hipotecarios en los próximos meses.

Se corrobora la estabilización del precio de la vivienda

Los últimos datos de precios de la vivienda publicados por el Instituto Nacional de Estadística (INE) confirman el proceso de estabilización de los precios residenciales que se ha dado durante 2014, y que también se ha reflejado por el resto de indicadores de precios, como los valores de tasación publicados por el Ministerio de Fomento. En concreto, en marzo el INE publicó los datos del Índice de Precios de la Vivienda correspondientes al último trimestre de 2014 y pudo corroborarse la tendencia marcada anteriormente por los datos de tasaciones del Ministerio de Fomento. Según el INE, el precio de la vivienda en el cuarto trimestre del año creció a una tasa interanual del 1,8%. Una vez corregida las variaciones estacionales el precio se mostró estable respecto al trimestre precedente (Gráfico 3). Con todo, durante 2014 el precio de la vivienda creció el 0,3% en promedio anual respecto a 2013, según el INE.

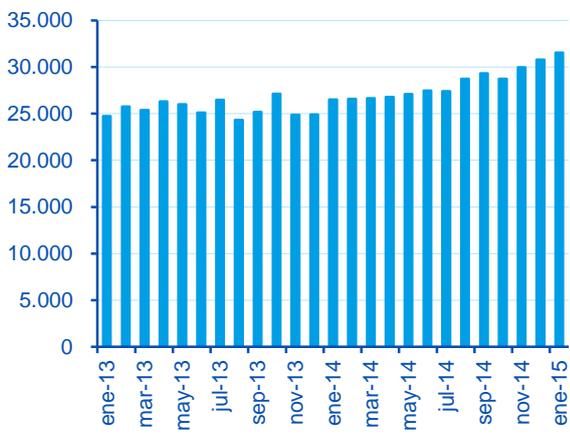
Esos datos también muestran una elevada heterogeneidad regional. Una vez corregidas las variaciones estacionales, se apreciaron crecimientos intertrimestrales de precios en Andalucía, Baleares, Cantabria, Castilla y León, Cataluña, Extremadura y Madrid. En términos medios anuales, en 2014 la vivienda se revalorizó en Baleares, Cantabria, Cataluña, C. Valenciana y Madrid. En Murcia y Andalucía el precio permaneció prácticamente estable.

La iniciación de nuevas viviendas se recupera tras un ajuste transitorio

La iniciación de viviendas recuperó la senda de crecimiento que parecía haber abandonado en los tres últimos meses de 2014. Así, el pasado mes de enero la iniciación de vivienda creció el 34,8% respecto a diciembre, recobrando el nivel perdido en septiembre (Gráfico 4). De este modo, tal y como reflejaban otras variables de oferta, se confirma el carácter transitorio del ajuste de la actividad que revelaban los datos de visados del último trimestre de 2014.

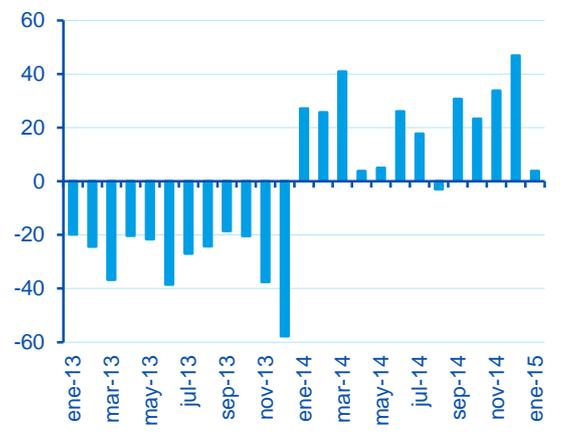
Por un lado, los datos de afiliación a la Seguridad Social del sector de la construcción afianzan la tendencia de recuperación y en febrero intensificaron el crecimiento hasta una tasa intermensual del 1,3%. Por otro lado el consumo de cemento volvió a permanecer estable en febrero, aunque, en términos interanuales, el acumulado de los dos primeros meses del año mostró un crecimiento interanual del 6,6%. Además, las expectativas de los empresarios del segmento residencial de la construcción volvieron a mejorar durante el mes de febrero, incrementando la cartera de pedidos y, por tanto, el número de días de trabajo asegurado.

Gráfico 1
España: ventas de viviendas (datos CVEC)



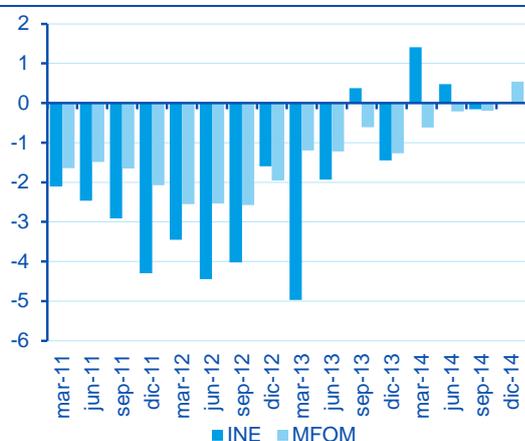
Fuente: BBVA Research a partir de CIEN

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



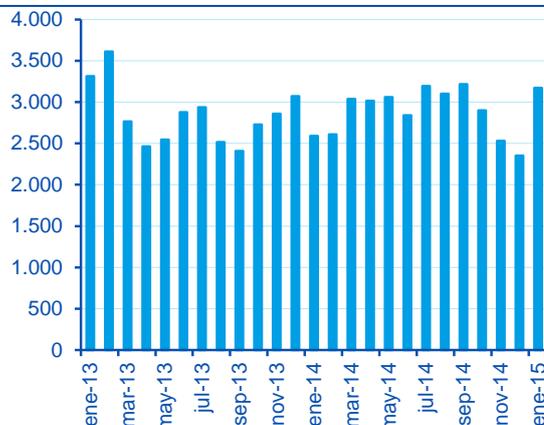
Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

Gráfico 3
España: precio de la vivienda (% t/t, datos CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir INE y MFOM

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

	mar 14	abr 14	may 14	jun 14	jul 14	ago 14	sep 14	oct 14	nov 14	dic 14	ene 15	feb 15
Variables de demanda												
Ventas (% m/m CVEC)	0,2	0,5	1,2	1,3	-0,2	4,8	2,1	-2,0	4,3	2,7	2,4	
Afiliación (% m/m CVEC)	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,4	0,3	0,3	0,4
Paro (% m/m CVEC)	-0,4	-0,9	-0,5	-0,3	0,1	-0,4	-0,6	-0,5	-0,8	-0,3	-0,9	-0,9
Empleo EPA (% t/t CVEC)	0,1			1,0			0,4			1,0		
Tasa de paro EPA (% población activa)	25,9			24,5			23,7			23,7		
T. de interés nuevas operaciones (%)	3,13	3,03	3,01	3,11	2,94	2,93	2,96	2,87	2,72	2,61	2,58	
Nuevas oper. de crédito adq. de viv. (% a/a)	40,9	3,8	5,0	26,1	17,7	-3,0	30,7	23,3	33,8	46,9	3,9	
Rta. Bruta Disp. hogares (% a/a)	-1,3			0,6			2,8			3,5		
Confianza del consumidor (Índice)	4,7	3,6	7,7	5,6	3,6	9,5	5,6	3,7	-1,3	5,8	11,6	14,4
Esfuerzo teórico (% renta del hogar mediano)	36,0			36,5			35,5			34,8		
Variables de oferta												
Visados (% m/m CVEC)	16,4	-0,8	1,5	-7,2	12,4	-2,9	3,7	-9,9	-12,6	-7,1	34,8	
Consumo de cemento (% m/m CVEC)	4,9	-0,9	0,3	-1,7	4,0	-2,1	0,7	2,3	-0,5	1,0	-0,4	-0,4
Afiliación construcción (% m/m CVEC)	0,4	0,0	0,1	0,2	0,2	0,3	0,1	0,5	0,9	0,7	0,6	1,3
Paro construcción (% m/m CVEC)	-1,9	-1,6	-1,8	-1,7	-1,5	-1,4	-1,5	-1,7	-1,7	-1,1	-2,2	-2,3
Clima empresarial construcción (Índice)	-62,4	-68,7	-53,6	-73,5	-44,2	-44,5	-33,3	-44,3	-45,5	-44,0	-42,1	-37,4
Transacciones suelo (% a/a)	18,5			-0,9			21,0			2,7		
Precio												
Precio de la vivienda (% a/a MFOM)	-3,8			-2,9			-2,6			-0,3		
Precio de la vivienda (% t/t MFOM)	-0,6			-0,2			-0,2			0,5		
Índice Precio de la Vivienda (% a/a INE)	-1,6			0,8			0,3			1,8		
Índice Precio de la Vivienda (% t/t INE)	1,4			0,5			-0,2			0,0		

Fuente: BBVA Research a partir de bases nacionales

Fecha de cierre: 1 de abril de 2015

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.