

MERCADO INMOBILIARIO

España | El mercado inmobiliario, posicionado para un segundo semestre en positivo

Félix Lores, Ignacio San Martín, David Cortés

El primer semestre concluyó con balance positivo. La venta de viviendas mantuvo su tendencia de crecimiento, a pesar del ajuste de los dos últimos meses, apoyada por la creación de empleo y el aumento del crédito. El buen tono de la demanda favoreció la recuperación de la actividad constructora. En el segundo semestre se espera que el sector continúe su positiva evolución

La venta de viviendas mantiene la tendencia de crecimiento

En junio se vendieron 42.230 viviendas, lo que situó a las ventas en un nivel similar al del mes anterior, una vez corregidas las variaciones estacionales de la serie, según los últimos datos del Consejo General del Notariado. Con ello concluye un trimestre en el que las operaciones de compraventa se mantuvieron prácticamente estables respecto al primer trimestre del año. Sin embargo, la tendencia del mercado sigue siendo alcista y en el primer semestre del año la venta de viviendas se incrementó el 15,9% respecto a las del mismo periodo de 2015 (Gráfico 1).

La buena evolución de la demanda residencial se apoyó en el buen comportamiento del mercado laboral. La economía española volvió a crear empleo en junio y julio: en el primer semestre se generaron algo más de 200.000 empleos, lo que ha favorecido las ventas residenciales. Pero no sólo eso, las expectativas de los consumidores continúan jugando un papel importante en este mercado. Así, aunque el optimismo sobre la situación futura de la economía parece moderarse, cada vez está más descontado que el precio de la vivienda no sólo ha tocado suelo sino que continuará su senda de paulatino crecimiento en los próximos meses, lo que propiciaría la compra de vivienda, sobre todo de reposición o con carácter de inversión. Además, los datos del turismo en España apuntan hacia un nuevo récord en este año, lo que a buen seguro mantendrá el buen tono de la demanda extranjera. Unido a lo anterior, hay que tener en cuenta que las condiciones financieras siguen siendo muy favorables para los compradores.

El préstamo hipotecario sigue estimulando las compras

El crédito hipotecario destinado a la compra de vivienda continuó creciendo con fuerza en los meses previos al verano, siendo uno de los principales motores del buen comportamiento de la demanda. Los bajos costes de financiación, los tipos hipotecarios para nuevas operaciones continuaron en niveles mínimos históricos y se situaron en el 2,32% en junio, la mejora de la renta disponible de las familias y el empleo, y unas expectativas positivas para el sector volvieron a estimular el nuevo crédito.

De este modo, los datos del Banco de España indican que las nuevas operaciones de crédito para la adquisición de vivienda en junio crecieron el 17,8% interanual (Gráfico 2), el 24,0% excluyendo las refinanciaciones. El acumulado del primer semestre de este año muestra un incremento del 31,0% respecto del mismo periodo de 2015, el 27,9% excluyendo las refinanciaciones.

Respecto al número de préstamos el Consejo General del Notariado recoge que en junio se firmaron 18.378 nuevas hipotecas, el 3,3% menos que en mayo una vez corregidas las variaciones estacionales, lo que no altera la tendencia positiva que viene mostrando la serie desde diciembre de 2013. De este modo, durante el primer semestre de 2016 se concedieron 98.435 nuevas hipotecas, frente a las 77.446 del primer semestre de 2015, lo que supone un incremento del 27,1%.

Los visados de viviendas alcanzan máximos de los últimos 5 años

Después de la corrección del mes de abril, la firma de visados se reactivó en mayo por encima de las previsiones. Así, en el quinto mes del año se visaron 7.085 viviendas, el mayor número desde septiembre de 2011, según las cifras del Ministerio de Fomento (Gráfico 3). El dato del mes de mayo mantiene la tendencia de crecimiento que viene mostrando la actividad constructora en los últimos meses. Así, en los cinco primeros meses del año, los permisos para iniciar la construcción de viviendas crecieron el 49,8% respecto al mismo periodo de 2015. Este elevado ritmo de crecimiento de la iniciación de obra se produce en un entorno en el que las viviendas terminadas se encuentran todavía en mínimos.

La recuperación de la actividad constructora también sigue reflejándose en la evolución del empleo en el sector. En un contexto de intensa caída de la obra pública, la afiliación a la Seguridad Social en la construcción volvió a crecer en junio y julio a una tasa promedio mensual del 0,35%, ligeramente por encima del crecimiento medio en el conjunto de la economía (0,31%). Con todo en el primer semestre del año el empleo en la construcción se incrementó casi 13.100 personas, el 1,3%.

La opinión de los empresarios sobre el futuro del sector también ha evolucionado positivamente en los últimos dos meses. Así, tras el empeoramiento registrado en mayo, en junio y, sobre todo, en julio, el índice de clima de la construcción mejoró sensiblemente debido a la recuperación de los pedidos y al progreso del empleo. Sin embargo, si se compara la evolución del índice a lo largo del primer trimestre se observa una reducción del mismo de 8,4 puntos (Gráfico 4). Aun así, se encuentra en niveles muy superiores a los alcanzados en plena crisis.

Por su parte, la inversión residencial, después de crecer durante ocho trimestres consecutivos y tras la escalada en el 1T16 (1,2% t/t), se estancó en el segundo trimestre del año (-0,1% t/t). Pese a ello mantiene la tendencia de crecimiento y en términos interanuales mostró un crecimiento del 2,2%.

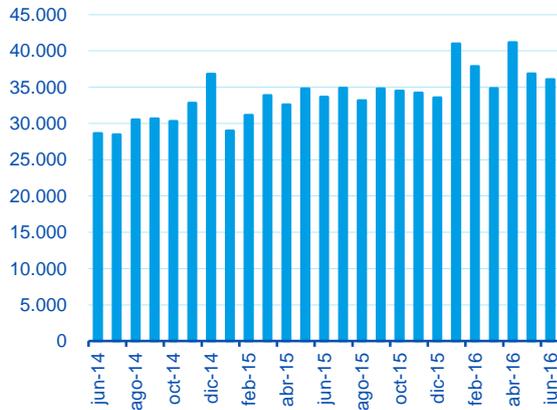
Las perspectivas para la segunda mitad de 2016 moderadamente positivas

Durante el primer semestre de 2016 el mercado inmobiliario ha mostrado una evolución positiva en su conjunto. La creación de empleo derivada del mayor crecimiento económico, el avance del crédito en un contexto de estabilidad financiera y el cambio de expectativas en torno al sector justifican el crecimiento de las ventas y de la iniciación de vivienda del primer semestre de 2016. De cara a la segunda mitad del año, se espera que el sector residencial continúe avanzando por la tendencia de crecimiento, si bien, la moderación económica esperada para los últimos meses del ejercicio sugiere un menor crecimiento de las ventas de vivienda respecto a las registradas en el primer semestre. Además, la incertidumbre en torno a las decisiones de política económica podría tener cierto reflejo en la demanda.

Por su parte, la actividad inmobiliaria continuará apoyándose en el crecimiento de la demanda y en la paulatina absorción de la sobreoferta de viviendas, lo que augura un final de año con un crecimiento notable, aunque desde niveles relativamente bajos. Así lo atestiguan la buena evolución de las transacciones de suelo urbano: según los datos del Consejo General del Notariado la superficie de suelo transada en el segundo trimestre del año creció el 81,5% interanual, el mayor incremento en los últimos trimestres.

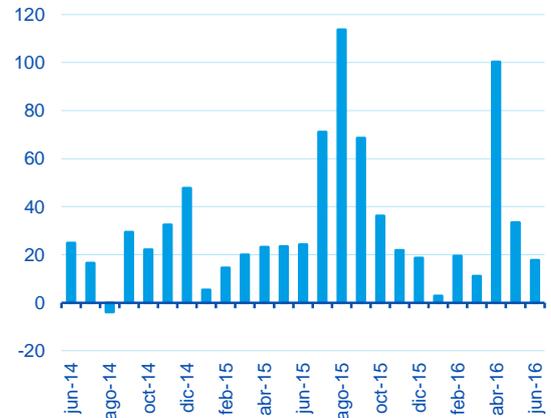
El crecimiento de las ventas de viviendas en un entorno de oferta cada vez más reducida oferta augura que el precio siga mostrando una tendencia de crecimiento en términos globales en los próximos trimestres. Esto no exime a que los mercados menos activos continúen sin mostrar avances en el precio de la vivienda. La heterogeneidad geográfica seguirá estando presente en el mercado inmobiliario español.

Gráfico 1
España: ventas de viviendas (datos CVEC)



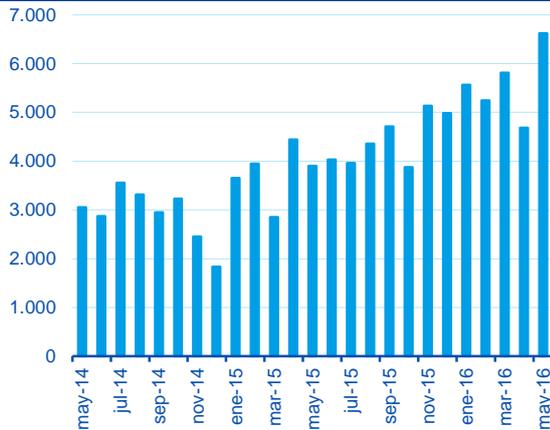
Fuente: BBVA Research a partir de CIEN

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



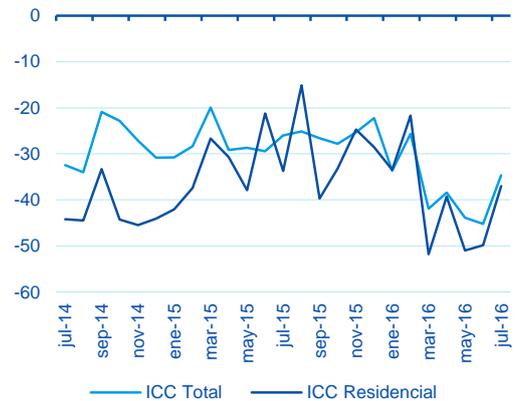
Fuente: BBVA Research a partir de CIEN

Gráfico 3
España: visados de vivienda de obra nueva (datos CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Gráfico 4
España: índice de clima de la construcción



Fuente: BBVA Research a partir de MINETUR

Tabla 1

España: indicadores del sector inmobiliario

| | ago 15 | sep 15 | oct 15 | nov 15 | dic 15 | ene 16 | feb 16 | mar 16 | abr 16 | may 16 | jun 16 | jul 16 |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Variables de demanda | | | | | | | | | | | | |
| Ventas (% m/m CVEC) | -4,9 | 4,9 | -0,9 | -0,8 | -1,8 | 22,0 | -7,6 | -8,0 | 18,3 | -10,5 | -2,1 | |
| Afiliación (% m/m CVEC) | 0,1 | 0,2 | 0,2 | 0,3 | 0,3 | 0,2 | 0,2 | 0,3 | 0,3 | 0,2 | 0,4 | 0,3 |
| Paro (% m/m CVEC) | -0,3 | -0,6 | -0,4 | -1,0 | -0,5 | -0,9 | -0,7 | -1,0 | -0,5 | -1,0 | -1,2 | -1,1 |
| Empleo EPA (% t/t CVEC) | | 0,7 | | | 0,8 | | | 0,8 | | | 0,3 | |
| Tasa de paro EPA (% población activa) | | 21,2 | | | 20,9 | | | 21,0 | | | 20,0 | |
| T. de interés nuevas operaciones (%) | 2,22 | 2,17 | 2,15 | 2,10 | 1,98 | 2,04 | 2,03 | 1,98 | 2,09 | 2,05 | 1,99 | |
| Nuevas oper. de crédito adq. de viv. (% a/a) | 113,7 | 68,6 | 36,2 | 21,8 | 18,6 | 2,8 | 19,5 | 11,1 | 100,3 | 33,4 | 17,8 | |
| Rta. Bruta Disp. hogares (% a/a) | | 1,5 | | | 3,1 | | | 2,1 | | | | |
| Confianza del consumidor (Índice) | 15,3 | 11,0 | 14,9 | 16,3 | 21,5 | 9,7 | 8,9 | 4,4 | 0,9 | 4,2 | 1,0 | -2,1 |
| Esfuerzo teórico (% renta del hogar mediano) | | 32,9 | | | 32,9 | | | 32,2 | | | | |
| Variables de oferta | | | | | | | | | | | | |
| Visados (% m/m CVEC) | 10,1 | 8,0 | -17,7 | 32,6 | -2,9 | 11,7 | -5,8 | 10,9 | -19,4 | 41,3 | | |
| Consumo de cemento (% m/m CVEC) | 2,8 | -0,9 | 0,5 | 2,1 | -1,0 | -2,4 | 1,4 | -2,4 | -1,2 | -1,3 | 3,0 | |
| Afiliación construcción (% m/m CVEC) | 0,1 | 0,2 | 0,3 | 0,3 | 0,2 | 0,1 | 0,2 | 0,1 | 0,2 | 0,2 | 0,4 | 0,3 |
| Paro construcción (% m/m CVEC) | -1,0 | -1,4 | -1,3 | -1,7 | -0,9 | -1,5 | -1,5 | -1,1 | -1,5 | -1,6 | -1,9 | -1,7 |
| Clima empresarial construcción (Índice) | -15,2 | -39,7 | -33,2 | -24,8 | -28,6 | -33,4 | -21,7 | -51,8 | -39,3 | -51,0 | -49,9 | |
| Transacciones suelo (% a/a) | | 30,6 | | | 2,9 | | | 15,2 | | | 81,5 | |
| Precio | | | | | | | | | | | | |
| Precio de la vivienda (% a/a MFOM) | | 1,4 | | | 1,8 | | | 2,4 | | | | |
| Precio de la vivienda (% t/t MFOM) | | 0,4 | | | 0,6 | | | 0,6 | | | | |
| Índice Precio de la Vivienda (% a/a INE) | | 4,5 | | | 4,2 | | | 6,3 | | | | |
| Índice Precio de la Vivienda (% t/t INE) | | 0,7 | | | 0,3 | | | 2,8 | | | | |

Fuente: BBVA Research a partir de bases nacionales

Fecha de cierre: 31 de agosto de 2016

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.