

## MERCADO INMOBILIARIO

# España | Se moderan las ventas, crecen los precios y la actividad

David Cortés / Félix Lores

**La venta de viviendas se redujo en octubre y mantuvo el tono de moderación de meses anteriores. Pese a ello, las tendencias de crecimiento anual son positivas y los determinantes de la demanda siguen fuertes. Por su parte, el Índice de Precios de la Vivienda volvió a crecer en el tercer trimestre y los visados repuntaron en octubre.**

## Las ventas caen en octubre, empujadas por la contracción de la vivienda nueva

En octubre de 2016 se vendieron 35.743 viviendas en España, según los últimos datos del Consejo General de Notariado, lo que supuso una contracción intermensual del 7,4% (Gráfico 1). En términos interanuales las ventas fueron un 1,7% inferior a octubre de 2015. Si se analizan los datos por tipo de vivienda, se observa que son las menores ventas de pisos nuevos (-10,9% interanual) las que explican la reducción de octubre, ya que la venta de pisos de segunda mano creció el 0,9% interanual. Con todo, las ventas en el periodo enero-octubre de 2016 ascendieron a 366.050 viviendas, frente a las 325.181 viviendas del periodo análogo de 2015, lo que supone un crecimiento interanual del 12,6%. Un crecimiento que todavía sigue siendo superior al que se espera para el conjunto 2017, en torno al 7%.

Los fundamentales de la demanda residencial siguen mostrando un buen comportamiento, en un contexto de creación de empleo sostenido y de unas condiciones financieras que se mantienen excepcionalmente laxas. Los datos de las afiliaciones a la Seguridad Social en el mes de diciembre siguen evidenciando la evolución positiva del empleo (el número de afiliados creció un 3,1% interanual) y, según los últimos datos proporcionados por el Banco de España, el tipo de los préstamos libres para la adquisición de vivienda de hogares en el mes de noviembre se situó en el 2,32%. A esto, habría que añadir la mejora de algunos indicadores cualitativos, tales como el índice de confianza de los consumidores, que mantienen su optimismo respecto a la evolución de la economía en los próximos 12 meses.

## El flujo hipotecario retoma el crecimiento

Según los datos proporcionados por el Banco de España, el volumen de nuevo crédito concedido a las familias para la adquisición de vivienda repuntó un 6,7% interanual en noviembre, y abandona la parte negativa del efecto base en 2015 derivado de las refinanciaciones tras la eliminación de las cláusulas suelo por parte de algunas entidades (Gráfico 2). Si se elimina el efecto de las renegociaciones, las nuevas operaciones de crédito vivienda en noviembre crecieron el 19,3% interanual, y acumulan en los once meses de 2016 un crecimiento del 21,5% respecto al mismo periodo del año anterior.

Estos datos van en la línea de la última Encuesta sobre Préstamos Bancarios para el tercer trimestre de 2016. En dicha encuesta las entidades preguntadas informaron que durante el tercer trimestre la demanda de préstamos para la adquisición de vivienda por parte de los hogares españoles se redujo ligeramente, y que los principales determinantes de esta evolución habrían sido el incremento de la financiación con fondos propios y de la procedente de otras entidades, así como los cambios regulatorios y fiscales del mercado. El bajo nivel de los tipos de interés, la mayor relajación en los criterios de aprobación de préstamos a hogares para la adquisición de vivienda que señala esta última Encuesta de Préstamos Bancarios, así como las mejores perspectivas del mercado de la vivienda, vislumbran nuevos aumentos en la demanda de nueva financiación hipotecaria en un futuro.

## El crecimiento del precio de la vivienda continúa en el tercer trimestre de 2016 según los datos del INE

El precio de la vivienda volvió a crecer en el tercer trimestre de 2016, según los últimos datos publicados por el INE. En concreto, la variación interanual del Índice de Precios de la Vivienda (IPV) se situó en el 4,0%, algo por encima del crecimiento del trimestre anterior, y encadena diez trimestres consecutivos de crecimiento. Los datos publicados por el INE contrastan con la moderación del crecimiento de los valores de tasación publicados por el Ministerio de Fomento en el tercer trimestre de 2016 (Gráfico 3), que elevaban el precio medio de la vivienda en España a 1.499,7 €/m<sup>2</sup>. Por tipología, el índice del precio de la vivienda nueva aumentó el 7,3% interanual, al tiempo que la usada lo hizo el 3,5%.

Por comunidades autónomas, los precios crecieron en prácticamente todas las regiones, aunque las tasas interanuales de crecimiento volvieron a reflejar una elevada heterogeneidad (Gráfico 4). Las comunidades donde más crecieron los precios en términos interanuales fueron Madrid (7,8%), Cataluña (6,6%) y Baleares (5,4%). Por el contrario los menores crecimientos se observaron Asturias (0%), Cantabria (0,7%) y Murcia (0,7%). Si se analizan las variaciones de precios trimestrales, las comunidades donde más han crecido los precios entre el segundo y el tercer trimestre de 2016, tras corregir la estacionalidad de periodo, son también Cataluña (1,9%) y Madrid (1,2%), mientras que los precios se contrajeron en Murcia (-0,7%), Aragón (-0,3%), Valencia (-0,2%) y Castilla y León (-0,1%).

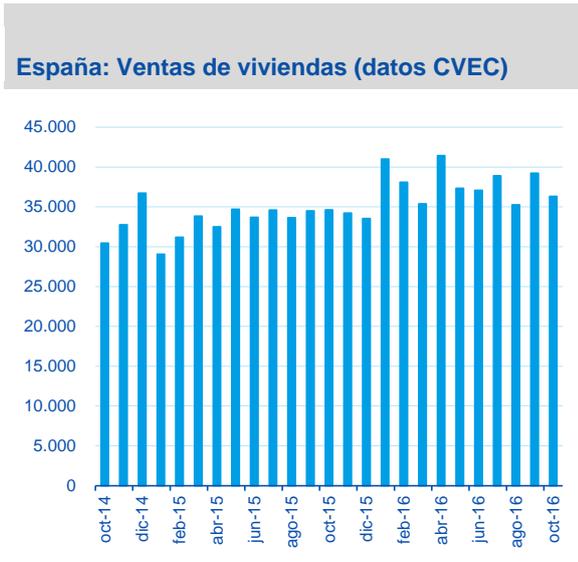
## Los visados de nueva obra repuntan en octubre y siguen augurando aumentos en la edificación residencial

En el mes de octubre, los visados para nuevas viviendas crecieron un 43,0% respecto del mismo mes de 2015, y se situaron en las 5.294 licencias, según los últimos datos proporcionados por el Ministerio de Fomento. Esto hace que en lo que va año 2016 se acumulen unos 53.050 visados, un 33,2% más que en el mismo periodo del año anterior. La evolución de los permisos, aunque todavía se sitúe en niveles bajos si se los compara con los niveles previos a la crisis, sugiere que tanto constructores y promotores manejan expectativas positivas y auguran una mayor actividad en los próximos meses.

El resto de indicadores de la oferta también ha tenido una buena evolución en los últimos meses. Por un lado, el empleo en la construcción creció, en promedio mensual, el 0,2% en los dos últimos meses de 2016. Por encima del 0,1% del total de la economía, y pese a la contracción que viene mostrando la obra pública. De otro lado, el Indicador de Clima de la Construcción (ICC) en noviembre mejoró en 9,5 puntos respecto

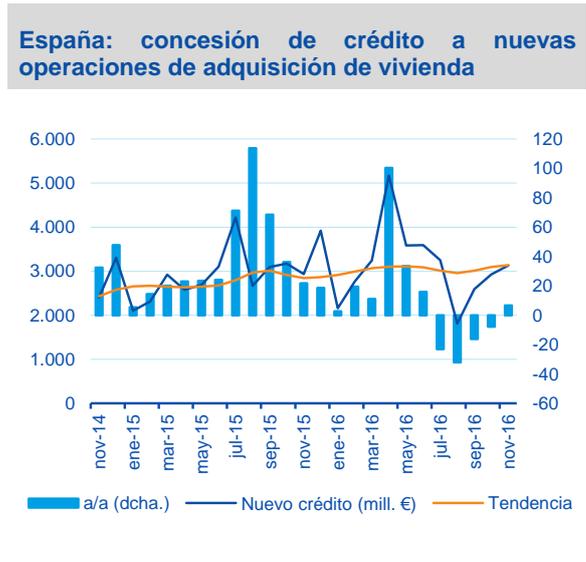
del mes de octubre (-45,1 de octubre frente a -35,6 de noviembre). Por componentes, tanto la situación de la cartera de pedidos global como las expectativas de empleo para los próximos tres meses mejoraron. En el caso de la cartera de pedidos, el crecimiento es significativo, habiéndose incrementado en 17,8 puntos (-53,5 de octubre frente a -35,7 de noviembre). Finalmente, el consumo de cemento también mejoró en noviembre y encadena tres meses de mejora. Pese a esto, el crecimiento sigue débil y a nivel interanual se redujo un 0,1%.

Gráfico 1



Fuente: Research RE a partir de CIEN

Gráfico 2



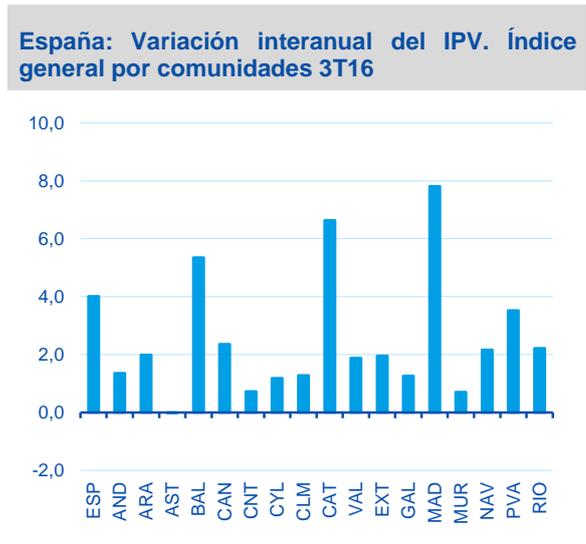
Fuente: Research RE a partir de CIEN

Gráfico 3



Fuente: Research RE a partir de INE y MFOM

Gráfico 4



Fuente: Research RE a partir de INE

Cuadro 1

**España: indicadores del sector inmobiliario**

	ene 16	feb 16	mar 16	abr 16	may 16	jun 16	jul 16	ago 16	sep 16	oct 16	nov 16	dic 16
<b>Ventas (% m/m CVEC)</b>	22,2	-7,1	-7,1	17,0	-9,9	-0,7	4,9	-9,4	11,3	-7,4		
<b>Afiliación (% m/m CVEC)</b>	0,2	0,2	0,3	0,3	0,2	0,4	0,3	0,1	0,2	0,7	0,1	0,2
<b>Paro (% m/m CVEC)</b>	-0,9	-0,7	-0,9	-0,6	-0,9	-1,1	-1,0	-0,8	-0,6	-1,0	-0,3	-1,1
<b>Empleo EPA (% t/t CVEC)</b>			0,8			0,2			0,9			
<b>Tasa de paro EPA (% población activa)</b>			21,0			20,0			18,9			
<b>T. de interés nuevas operaciones (%)</b>	2,36	2,34	2,29	2,31	2,34	2,32	2,36	2,37	2,37	2,31	2,32	
<b>Nuevas oper. de crédito adq. de viv. (% a/a)</b>	2,8	19,5	11,1	100,3	33,4	15,9	-23,0	-32,1	-16,2	-7,7	6,7	
<b>Rta. Bruta Disp. hogares (% a/a)</b>			2,9			2,7						
<b>Confianza del consumidor (Índice)</b>	9,7	8,9	4,4	0,9	4,2	1,0	-2,1	2,1	-1,5	0,8	5,1	5,7
<b>Esfuerzo teórico (% renta del hogar mediano)</b>			32,8			32,9			32,9			
<b>Visados (% m/m CVEC)</b>	13,7	-6,1	8,7	-20,5	42,3	-37,0	27,0	-11,1	6,2	11,1		
<b>Consumo de cemento (% m/m CVEC)</b>	-2,3	0,9	-1,3	-1,4	-1,3	2,7	-2,0	0,5	-0,5	0,0		
<b>Afiliación construcción (% m/m CVEC)</b>	0,2	0,2	0,1	0,2	0,3	0,4	0,3	0,2	0,3	0,4	0,3	0,1
<b>Paro construcción (% m/m CVEC)</b>	-1,4	-1,4	-1,1	-1,4	-1,6	-1,9	-1,6	-1,4	-1,7	-1,7	-1,3	-1,8
<b>Clima empresarial construcción (Índice)</b>	-33,4	-21,7	-51,8	-39,3	-51,0	-49,9	-37,0	-56,3	-50,4	-49,9	-45,9	
<b>Transacciones suelo (% a/a)</b>			15,8			74,8			-31,3			
<b>Precio de la vivienda (% a/a MFOM)</b>			2,4			2,0			1,6			
<b>Precio de la vivienda (% t/t MFOM)</b>			0,5			0,4			0,2			
<b>Índice Precio de la Vivienda (% a/a INE)</b>			6,3			3,9			4,0			
<b>Índice Precio de la Vivienda (% t/t INE)</b>			2,8			0,1			0,8			

Fuente: BBVA Research a partir de bases nacionales

**Fecha de cierre: 9 de enero de 2017**

## 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.