

MERCADO INMOBILIARIO

España | La moderación de las ventas no llega a la edificación

David Cortés / Félix Lores

La venta de viviendas mantuvo el tono de moderación de meses anteriores. Sin embargo, los determinantes de la demanda conservaron el buen tono, y así parece que van a seguir a tenor de los datos de empleo y confianza de consumidores de enero. Por el momento, el comportamiento de las ventas no afecta a la actividad constructora que sigue exhibiendo un crecimiento robusto

Nueva moderación de la venta de viviendas en noviembre

Según los datos del Consejo General del Notariado, durante el mes de noviembre de 2016 el número de operaciones de venta de viviendas ascendió a 40.464, lo que supuso una contracción intermensual del 3,1%, tras corregir la estacionalidad de la serie (Gráfico 1). Con ello se mantiene el tono de moderación que venían exhibiendo las ventas en los últimos meses. Sin embargo, en términos interanuales las transacciones mostraron un crecimiento del 11,8%, por encima del registrado en el mes anterior. Este incremento responde a un descenso menos acusado de la venta de viviendas nuevas (-5,2% a/a) y un mayor crecimiento de las operaciones de viviendas usadas (13,9% a/a). De este modo, entre enero y noviembre de 2016 se vendieron 408.097 viviendas, un incremento del 12,9% respecto al mismo periodo del año precedente. De hecho, en estos once meses se superaron las ventas efectuadas en todo 2015.

La creación de empleo y el crecimiento de la renta de los hogares mantienen el buen tono de los determinantes de la demanda

Los determinantes de la demanda siguen favoreciendo un crecimiento de la venta residencial. En lo relativo al mercado de trabajo, los datos del cuarto trimestre del año indican que la economía sigue creando empleo, aunque a una tasa más moderada que en el trimestre precedente, según la encuesta de población activa. A su vez, el desempleo continúa reduciéndose, y al cierre de 2016 la tasa de paro se situó en el 18,6%. Por su parte, el mercado de trabajo inició 2017 con un mayor dinamismo, tal y como se desprende del avance intermensual del 0,3% de los afiliados a la Seguridad Social, una vez corregida la estacionalidad de la serie (Gráfico 2), lo que indica un crecimiento sólido. La creación de empleo sigue alentando el incremento de la renta de los hogares, así, en tercer trimestre la renta bruta disponible aumentó el 1,5% interanual. La creación de empleo y el aumento de la renta de los hogares siguen acompañadas de unas condiciones financieras favorables para la compra de vivienda, ya el tipo de interés de los préstamos libres para la adquisición de vivienda de los hogares en diciembre se redujo hasta el 2,19%, aunque dado el contexto actual no se esperan muchas más bajadas. Por su parte, la percepción de los consumidores respecto a la evolución de la economía en los próximos 12 meses sigue mejorando, lo que mantiene la confianza del consumidor en niveles muy superiores a los de los últimos años.

El mercado hipotecario modera el crecimiento en el final de 2016

En diciembre, el volumen de nuevo crédito concedido a los hogares para la adquisición de vivienda se contrajo el 17,1% interanual, según el Banco de España (Gráfico 3). Esta moderación está en línea con la que se observa en el número de hipotecas firmadas. En cualquier caso, en el conjunto del año esta partida de nuevo crédito creció en 5,0% respecto a 2015, un incremento que se eleva al 17,4% si se excluyen las refinanciaciones.

Por su parte, las hipotecas firmadas para la adquisición de viviendas crecieron el 12,1% interanual en noviembre, un aumento inferior a la media de los meses anteriores. En términos intermensuales y corrigiendo estacionalidad de la serie, las hipotecas firmadas en noviembre fueron 400 menos que las de octubre (-2,4%). En cualquier caso, en los once primeros meses del año la firma de hipotecas para compra de vivienda acumula un crecimiento del 21,0% interanual.

Crece los visados de obra nueva y la venta de suelo en noviembre

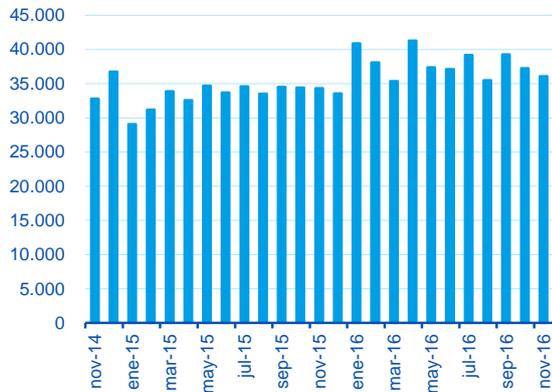
Según los datos del Ministerio de Fomento, durante el mes de noviembre del pasado año los visados firmados para construir nuevas viviendas en España ascendieron a 5.934, un 2,0% más que los de octubre, una vez corregida la estacionalidad de la serie (Gráfico 4). En términos interanuales el crecimiento de los visados ascendió al 25,1%. Con todo, entre enero y noviembre de 2016, se iniciaron los trámites para construir 59.129 nuevas viviendas, lo que supone un incremento del 32,5% respecto al mismo periodo del año precedente. Pese al intenso crecimiento, la iniciación de viviendas se sitúa en niveles reducidos y tan sólo representa el 11% del promedio anual de visados firmados durante el quinquenio 2000-2004.

Los últimos datos del resto de variables relacionadas con la actividad constructora muestran señales mixtas. La encuesta de población activa del INE indica que el empleo en el sector de la construcción en el 4T16 se mantuvo estancado respecto al trimestre precedente. Sin embargo, el dato de afiliación a la Seguridad Social del mes de enero fue positivo para el sector de la construcción, y mostró un crecimiento de los afiliados del 1,1% intermensual, el mayor de los últimos meses. A su vez, el consumo de cemento en diciembre experimentó un ligero incremento del 0,9% intermensual. Por el contrario, en enero, el indicador de clima de la construcción se contrajo, tras la recuperación del pasado mes de diciembre, hasta el (-63,3), el valor más bajo de los últimos meses. A ello contribuyó tanto el retroceso de la cartera de pedidos como las peores expectativas de evolución del empleo en el segmento residencial de la construcción.

En noviembre se produjo un notable incremento del número de transacciones de suelo urbano y de la superficie vendida. En particular, las operaciones crecieron el 21,5% interanual y la superficie vendida se multiplicó por 4,6. Así, entre enero y noviembre de 2016, la superficie de fincas urbanas vendidas aumentó el 38,4% interanual, al tiempo que las operaciones lo hicieron el 13,1% en el mismo periodo. Esta mayor actividad en el mercado de suelo apunta hacia nuevos aumentos en la edificación residencial.

Gráfico 1

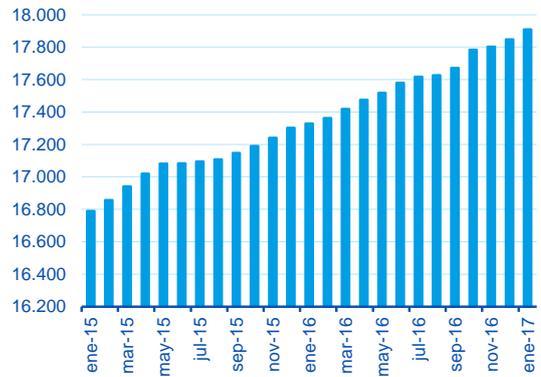
España: Ventas de viviendas (datos CVEC)



Fuente: Research RE a partir de CIEN

Gráfico 2

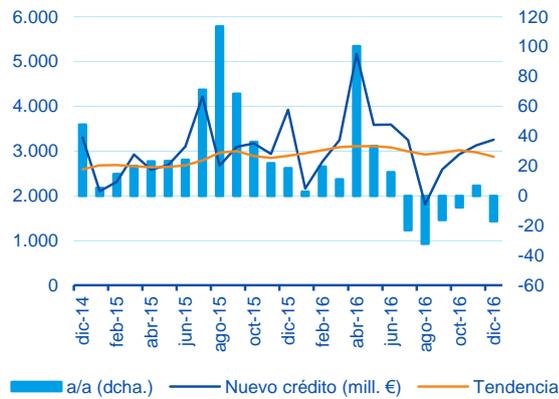
España: afiliados a la Seguridad Social (media mensual, datos CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de MESS

Gráfico 3

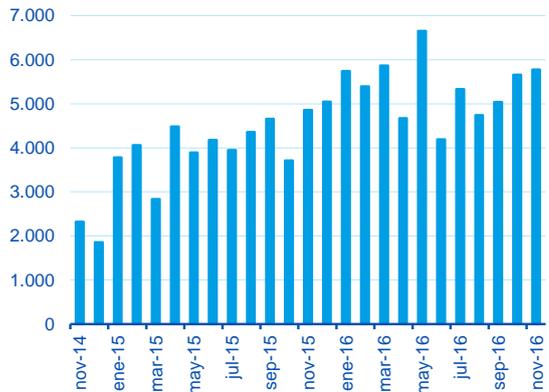
España: concesión de crédito a nuevas operaciones de adquisición de vivienda



Fuente: BBVA Research a partir de BdE

Gráfico 4

España: España: visados de vivienda (datos CVEC)



Fuente: Research RE a partir de MFOM

Cuadro 1

España: indicadores del sector inmobiliario

	feb 16	mar 16	abr 16	may 16	jun 16	jul 16	ago 16	sep 16	oct 16	nov 16	dic 16	ene 17
Variables de demanda												
Ventas (% m/m CVEC)	-6,8	-7,2	16,7	-9,5	-0,7	5,5	-9,4	10,6	-5,2	-3,1		
Afiliación (% m/m CVEC)	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,1	0,2	0,6	0,1	0,3	0,3
Paro (% m/m CVEC)	-0,7	-0,9	-0,6	-0,9	-1,1	-1,0	-0,8	-0,6	-1,0	-0,3	-1,1	-0,9
Empleo EPA (% t/t CVEC)		0,8			0,2			0,9			0,5	
Tasa de paro EPA (% población activa)		21,0			20,0			18,9			18,6	
T. de interés nuevas operaciones (%)	2,34	2,29	2,31	2,34	2,32	2,36	2,37	2,37	2,31	2,32	2,19	
Nuevas oper. de crédito adq. de viv. (% a/a)	19,5	11,1	100,3	33,4	15,9	-23,0	-32,1	-16,2	-7,7	6,7		
Rta. Bruta Disp. hogares (% a/a)		3,4			2,8			1,5				
Confianza del consumidor (Índice)	8,9	4,4	0,9	4,2	1,0	-2,1	2,1	-1,5	0,8	5,1	5,7	3,8
Esfuerzo teórico (% renta del hogar mediano)		32,8			32,9			32,9				
Variables de oferta												
Visados (% m/m CVEC)	-6,1	8,7	-20,4	42,5	-37,0	27,2	-11,1	6,4	12,3	2,0		
Consumo de cemento (% m/m CVEC)	1,0	-1,2	-1,2	-1,1	2,9	-1,8	0,7	-0,2	0,0	0,8	0,9	
Afiliación construcción (% m/m CVEC)	0,1	0,1	0,1	0,2	0,4	0,3	0,3	0,4	0,6	0,5	0,4	1,1
Paro construcción (% m/m CVEC)	-1,4	-1,1	-1,4	-1,6	-1,9	-1,7	-1,5	-1,8	-1,8	-1,4	-1,9	-2,1
Clima empresarial construcción (Índice)	-21,7	-51,8	-39,3	-51,0	-49,9	-37,0	-56,3	-50,4	-49,9	-45,9	-41,0	-63,6
Transacciones suelo (% a/a)		15,9			75,3			-31,3				
Precio												
Precio de la vivienda (% a/a MFOM)		2,4			2,0			1,6				
Precio de la vivienda (% t/t MFOM)		0,5			0,4			0,2				
Índice Precio de la Vivienda (% a/a INE)		6,3			3,9			4,0				
Índice Precio de la Vivienda (% t/t INE)		2,8			0,1			0,8				

Fuente: BBVA Research a partir de bases nacionales

Fecha de cierre: 3 de febrero 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.