

## MERCADO INMOBILIARIO

# España | El precio de la vivienda sube por segundo año consecutivo

David Cortés / Félix Lores

**La venta de viviendas creció en diciembre y permitió cerrar 2016 con un incremento del 13,5% anual. El precio de la vivienda moderó su crecimiento al 1,5% interanual en el 4T16, y acumula nueve trimestres de incrementos consecutivos. La firma de visados se contrajo en diciembre, lo que no impidió que el año concluyera con un crecimiento anual del 28,9%**

## El crecimiento de la venta de viviendas en diciembre eleva las transacciones el 13,5% en 2016

Los datos del Consejo General del Notariado indican que en diciembre de 2016 se vendieron 45.521 viviendas, el 0,8% más que en noviembre, tras corregir la estacionalidad de la serie (Gráfico 1). Con ello se rompe con dos meses consecutivos de descenso intermensual. En términos interanuales la venta residencial mostró un crecimiento del 5,9%. Ello se debió al buen desempeño del mercado de vivienda usada, ya que la venta de vivienda nueva volvió a reducirse. Con todo, en 2016 se vendieron 458.781 viviendas, un 13,5% más que las 404.355 vendidas en 2015. Concluye, así, el tercer año consecutivo de aumento de ventas residenciales, de modo que en 2016 la venta de viviendas fue un 49,9% superior a la de 2013, año en el que las transacciones alcanzaron el mínimo, al venderse poco más de 306.000 viviendas.

La demanda siguió favoreciéndose de la positiva evolución del empleo, tal y como refleja el crecimiento de la afiliación a la Seguridad Social del mes de febrero (0,3% m/m tras corregir la estacionalidad), y de los bajos tipos de interés. Además, los consumidores confían en la buena marcha de la economía en los próximos doce meses.

## El precio de la vivienda crece por noveno trimestre consecutivo

El precio de la vivienda experimentó una nueva revalorización en términos agregados. Según el Ministerio de Fomento, en 4T16 la vivienda se encareció el 0,4% trimestral, una vez corregida la estacionalidad de la serie (Gráfico 2), elevándose hasta 1.512,0 €/m<sup>2</sup>, un 1,5% más que en 4T15. En términos medios anuales, el precio de la vivienda subió por segundo año consecutivo, en esta ocasión el 1,9% respecto a 2015. Así, desde que el precio alcanzara el mínimo, en 3T14, suma un ascenso del 3,9%.

El precio de la vivienda sigue mostrando una elevada heterogeneidad geográfica. En el 4T16 el precio de la vivienda tan sólo se contrajo en seis comunidades autónomas: Navarra (-3,9% t/t, una vez corregida la estacionalidad), seguida de Murcia, Valencia, Asturias, País Vasco y, en menor medida, Cantabria (-0,1% t/t). En cualquier caso, según el Ministerio de Fomento, el precio de la vivienda subió respecto a los mínimos alcanzados durante la crisis en casi todas las regiones: destacan los incrementos de Baleares (15%), Madrid (11,2%) y Cataluña (8,6%). Tan sólo, en Murcia, Navarra y País Vasco el precio de la vivienda sigue oscilando en torno a los valores mínimos (Gráfico 3).

## Moderación del crédito hipotecario en el cuarto trimestre de 2016

Según los datos del Consejo General del Notariado, el número de nuevas hipotecas concedidas en diciembre se situó próximo a las 17.000, lo que supuso un incremento interanual del 1,0%. Así, 2016 concluyó con casi 200.000 nuevas hipotecas, el 20% más que en 2015. No obstante, pese al buen ritmo de crecimiento observado durante 2016, los datos muestran una moderación en el cuarto trimestre del año. De este modo, la tasa de crecimiento interanual en los últimos tres meses de 2016 fue del 7%, muy lejana a las tasas de más del 20% que se venían observando en trimestres anteriores.

Los datos del Banco de España van en la misma línea, y el crédito de las nuevas operaciones durante 2016 se situó en casi 32.000 millones de euros (excluyendo operaciones de refinanciación), el 17,5% más que en 2015. El 4T16 también mostró una moderación del crecimiento frente a los trimestres anteriores, debido, sobre todo, al descenso inesperado del mes de diciembre. Sin embargo, el crédito en enero sorprendió al alza, al crecer el 28,4% interanual (34,4% sin considerar las refinanciaciones). Así, el mercado hipotecario inicia el ejercicio apoyando la buena evolución del mercado residencial.

## La contracción de los visados en diciembre no impidió cerrar 2016 en positivo

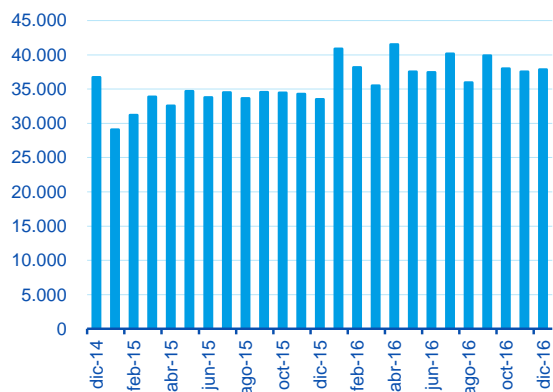
Los datos del Ministerio de Fomento indican que durante el último mes de 2016 los visados firmados para construir nuevas viviendas en España ascendieron a 4.898, el 10,8% menos que en noviembre, una vez corregida la estacionalidad de la serie (Gráfico 4). En términos interanuales también se aprecia una reducción del 3,5% respecto a diciembre de 2015. Sin embargo, el conjunto del año ha sido positivo para la edificación residencial, al firmarse 64.038 visados, un 28,9% más que en 2015. Así, aunque la actividad constructora acumula tres años consecutivos de crecimiento, los niveles siguen siendo reducidos.

Es muy probable que la reducción de diciembre tenga carácter transitorio. Así ha sucedido con otras variables, como el crédito, donde el mal dato en diciembre ha sido más que compensado con el dato de enero. Algunos de los indicadores de la oferta apuntan a que la edificación residencial comenzará 2017 con nuevos crecimientos. Tras la contracción de enero, el indicador de clima de la construcción repuntó en febrero hasta (-38,2), 25pp más. Una mejora que viene de la mano de la recuperación en la cartera de pedidos y de una mejor evolución del empleo en el sector. Por su parte, el consumo de cemento también mostró una recuperación en enero y, tras corregir la estacionalidad, creció el 2,8% intermensual. Además, los datos de afiliados a la Seguridad Social de febrero volvieron a destacar positivamente en el sector y registraron una mejoría intermensual del 0,7%.

Por último, el sector asistió a un importante aumento del número de transacciones de suelo urbano a finales de año. Tras el incremento de noviembre, en diciembre el número de transacciones creció el 22,6% interanual, lo que dio lugar a un aumento del 16,0% de la superficie vendida. Con todo, en 2016 el número de operaciones de compraventa de suelo urbano creció el 14,9% anual, al tiempo que la superficie transada lo hizo el 33,0%. La mayor actividad comercial de suelo está en línea con una mayor actividad constructora.

Gráfico 1

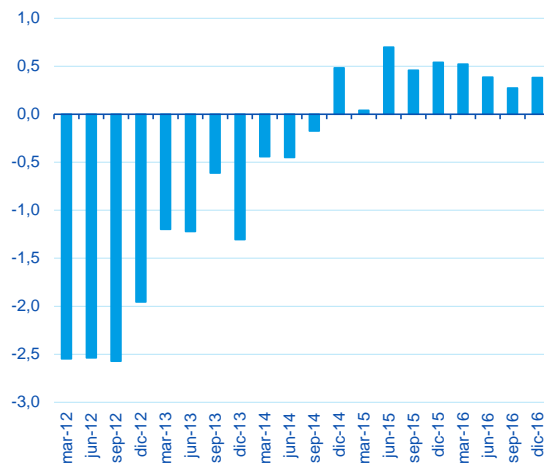
**España: Ventas de viviendas (datos CVEC)**



Fuente: Research BBVA RE a partir de CIEN

Gráfico 2

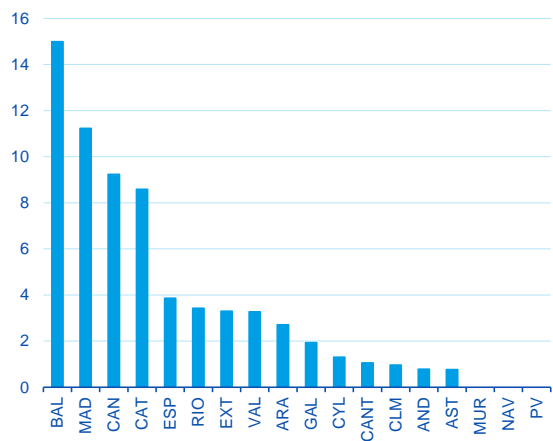
**España: precio de la vivienda (% crecimiento trimestral CVEC)**



Fuente: Research BBVA RE a partir de MFOM

Gráfico 3

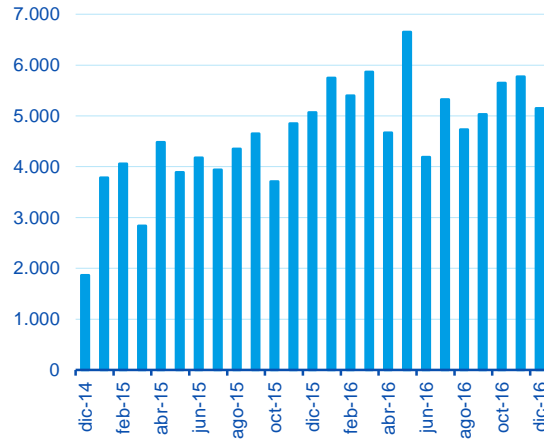
**España: precio de la vivienda (crecimiento desde el mínimo)**



Fuente: Research BBVA RE a partir de MFOM

Gráfico 4

**España: España: visados de vivienda (datos CVEC)**



Fuente: Research RE a partir de MFOM

Cuadro 1

España: indicadores del sector inmobiliario												
	mar 16	abr 16	may 16	jun 16	jul 16	ago 16	sep 16	oct 16	nov 16	dic 16	ene 17	feb 17
<b>Variables de demanda</b>												
Ventas(% m/m CVEC)	-7,0	16,9	-9,6	-0,3	7,3	-10,4	10,8	-4,7	-1,2	0,8		
Afiliación (% m/m CVEC)	0,3	0,3	0,2	0,4	0,2	0,1	0,2	0,6	0,1	0,2	0,3	0,3
Paro (% m/m CVEC)	-0,9	-0,6	-0,9	-1,1	-1,0	-0,8	-0,6	-1,0	-0,3	-1,1	-0,9	-0,9
Empleo EPA (% t/t CVEC)	0,8			0,2			1,0			0,4		
Tasa de paro EPA (% población activa)	21,0			20,0			18,9			18,6		
T. de interés nuevas operaciones (%)	2,29	2,31	2,34	2,32	2,36	2,37	2,37	2,31	2,32	2,19	2,23	
Nuevas oper. de crédito adq. de viv. (% a/a)	11,1	100,3	33,4	15,9	-23,0	-32,1	-16,2	-7,7	6,7	-17,1	28,4	
Rta. Bruta Disp. hogares (% a/a)	3,4			2,8			1,5					
Confianza del consumidor (Índice)	4,4	0,9	4,2	1,0	-2,1	2,1	-1,5	0,8	5,1	5,7	3,8	3,1
Esfuerzo teórico (% renta del hogar mediano)	32,8			32,9			32,9					
<b>Variables de oferta</b>												
Visados (% m/m CVEC)	8,7	-20,4	42,4	-37,0	27,1	-11,1	6,3	12,3	2,2	-10,8		
Consumo de cemento (% m/m CVEC)	-1,2	-1,1	-1,0	3,1	-1,6	1,0	0,1	0,4	1,1	0,7	2,8	
Afiliación construcción (% m/m CVEC)	0,1	0,2	0,2	0,5	0,3	0,3	0,4	0,6	0,4	0,3	1,0	0,7
Paro construcción (% m/m CVEC)	-1,1	-1,4	-1,6	-1,9	-1,7	-1,5	-1,8	-1,8	-1,4	-1,9	-2,1	-1,8
Clima empresarial construcción (Índice)	-51,8	-39,3	-51,0	-49,9	-37,0	-56,3	-50,4	-49,9	-45,9	-41,0	-63,6	-38,2
Transacciones suelo (% a/a)	15,9			75,4			-30,3					
<b>Precio</b>												
Precio de la vivienda (% a/a MFOM)	2,4			2,0			1,6			1,5		
Precio de la vivienda (% t/t MFOM)	0,5			0,4			0,2			0,4		
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: 2 de marzo 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.