

España | Nueva revalorización en el sector residencial

David Cortés / Félix Lores

2 de octubre de 2017

La buena marcha del mercado inmobiliario se ha traducido en un nuevo crecimiento del precio de la vivienda en el 2T17. Los datos conocidos correspondientes al tercer trimestre muestran un mejor comportamiento que en el mismo periodo del año anterior: la venta y la actividad constructora crecieron avaladas por la buena marcha de la economía y del mercado hipotecario.

La venta de vivienda mantiene la tendencia de crecimiento

Los datos del Consejo General del Notariado correspondientes al mes de julio muestran un ascenso interanual de la venta de viviendas del 6,0%, hasta alcanzar las 47.234 operaciones. Tras corregir la estacionalidad y los efectos calendario de la serie (CVEC), en el mes de julio se aprecia una reducción de las ventas del 2,7% respecto a las llevadas a cabo en junio, mes en el que el mercado mostró un buen desempeño (Gráfico 1). Con todo, entre enero y julio se vendieron 311.825 viviendas, el 13,9% más que en el mismo periodo de 2016.

La evolución de la economía sigue avalando la buena marcha de la demanda residencial, si bien, se aprecia una moderación en la evolución de algunos indicadores relevantes. Tal es el caso del empleo, cuyo comportamiento en el mes de agosto fue algo peor al esperado, al mantenerse estancado el número de afiliados respecto al mes de julio, el incremento mensual más bajo en los últimos tres años y medio. Por el contrario, la confianza del consumidor se mantiene elevada y crece ligeramente el optimismo en torno a la evolución de la economía en el próximo año.

Desde el punto de vista regional se observa un aumento de las ventas en todas las comunidades autónomas, sin embargo el comportamiento ha sido muy desigual. Seis fueron las comunidades donde las ventas crecieron por encima del 20% interanual en el primer semestre del año: Aragón, Castilla-La Mancha, Asturias, Cataluña, Navarra y Cantabria. Por el contrario, donde menos brillaron las transacciones fue en Murcia y País Vasco, con un incremento inferior al 10% a/a.

La política monetaria continúa estimulando el crédito hipotecario

En la última reunión en septiembre del BCE no se produjeron cambios con respecto a su política monetaria, ya que el banco central mantuvo el tipo de interés de referencia y reiteró que continuará llevando a cabo las actuales compras de activos mensuales hasta finales de diciembre de 2017 o, en caso de que fuese necesario, más delante. La posición actual del banco central y la apreciación del euro en los últimos meses hacen preveer que se mantendrá el

entorno de tipos actual por un periodo prolongado. En este sentido, el tipo de interés hipotecario en julio se mantuvo en mínimos (2,18%), a su vez, el Euribor en agosto volvió a registrar un mínimo (-0,156%).

La laxitud en la política monetaria y las buenas perspectivas económicas permiten que el nuevo crédito hipotecario continúe mostrando un tono expansivo. Según el Banco de España, el nuevo crédito para adquisición de vivienda creció el 30,4% interanual en agosto (18,3% excluyendo las renegociaciones). Con esto, en los ocho primeros meses de 2017 el nuevo crédito a vivienda, excluyendo las refinanciaciones, creció el 16,8% interanual. Por su parte, según los datos del Consejo General del Notariado, en julio se concedieron 17.990 nuevas hipotecas, una vez corregida la serie de efectos estacionales (Gráfico 2), un 7,7% más que en el mismo mes del año anterior, aunque un 4,1% menos que en mes de junio. Con todo, en los siete primeros meses de 2017 se han concedido cerca de 136.000 nuevas hipotecas, un 13,2% más que en el mismo periodo del año anterior.

Los precios vuelven a crecer en el 2T17

Los datos del 2T17 confirman que los precios continúan con su tendencia positiva. Por un lado, según los datos publicados por el Ministerio de Fomento, el precio de la vivienda en España se situó en los 1.530 €/m² en el 2T17, lo que supuso un incremento interanual del 1,6%. De otro, el INE también publicó el Índice de Precios de la Vivienda (IPV), que mostró un crecimiento interanual del 5,6% a nivel nacional. Siguiendo con los datos publicados por el INE y atendiendo a la tipología de vivienda, el precio de la vivienda de segunda mano creció un 5,8% interanual frente al 5,3% del 1T17, mientras que la nueva creció un 4,4% interanual frente al 5,5% del primer trimestre.

En el 2T17 todas las comunidades autónomas, salvo Asturias, experimentaron un crecimiento de los precios, según el INE. Las mayores revalorizaciones fueron las de Madrid, Cataluña y Baleares, con tasas de crecimiento interanual del 10,9%, 9,3% y 7,4%, respectivamente. Las peores evoluciones fueron las de Asturias (-0,3% interanual), Murcia y Extremadura, cuyos precios apenas crecieron el 0,3% y el 0,4%. Las regiones con un mayor impulso de los precios fueron Baleares, País Vasco y Cantabria, cuyas tasas interanuales en el 2T17 fueron 1,9, 1,2 y 1,1 puntos porcentuales (pp) superiores a las del 1T17, respectivamente. En el lado opuesto se situaron Aragón, Asturias y Castilla y León (-2,1, -1,7 y -1,0 pp, respectivamente). De nuevo, las intensidades de crecimiento siguen siendo dispares entre comunidades autónomas, y evidencian la desigual reactivación del mercado residencial (Gráfico 4).

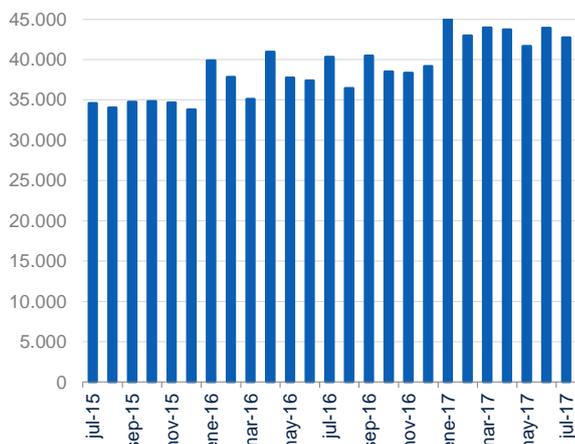
La iniciación de viviendas toma impulso en junio y julio

El verano comenzó con tono positivo para la actividad constructora. La firma de visados en los meses de junio y julio subió hasta el entorno de los 8.340 visados en ambos casos. Tras desestacionalizar la serie, se observa un incremento intermensual relevante en junio que se corrige parcialmente en julio (Gráfico 3). En términos interanuales, la concesión de permisos para iniciar nuevas obras creció el 83,8% y el 32,4%, respectivamente. Con todo, en los siete primeros meses del año la firma de visados fue un 24,4% superior a la del mismo periodo de 2016.

En cuanto al resto de variables de la actividad constructora se observa una moderación del crecimiento del empleo en la construcción en agosto (0,1% m/m). A su vez, se deterioró el índice de coyuntura de la construcción residencial debido a la peor percepción de los empresarios en torno a la tendencia del empleo en el sector.

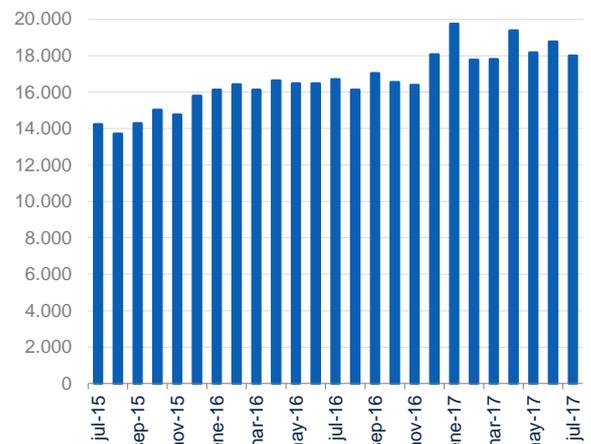
El mercado de suelo mantiene el dinamismo de los últimos meses. Hasta julio el número de transacciones de suelo se incrementó el 17,8% interanual, según los datos de CIEN. Este aumento de operaciones vino acompañado de una contracción de la superficie comercializada del 5,6% interanual, debido, en gran medida, a un efecto base derivado del elevado volumen de suelo transado en mayo de 2016, el mayor desde enero de 2008.

Gráfico 1 España: ventas de viviendas (datos CVEC)



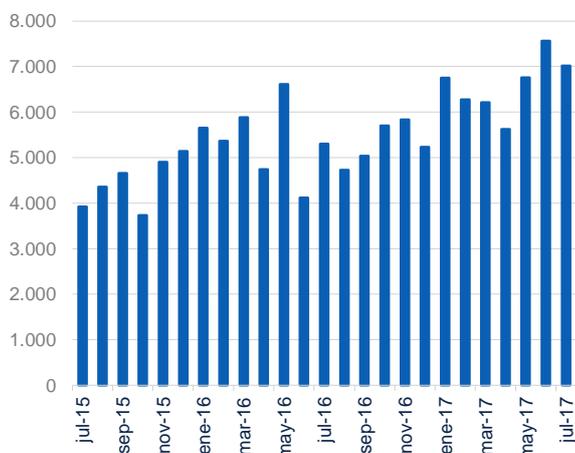
Fuente: Research BBVA RE a partir de CIEN

Gráfico 2 España: número de hipotecas de los hogares para la adquisición de vivienda (datos CVEC)



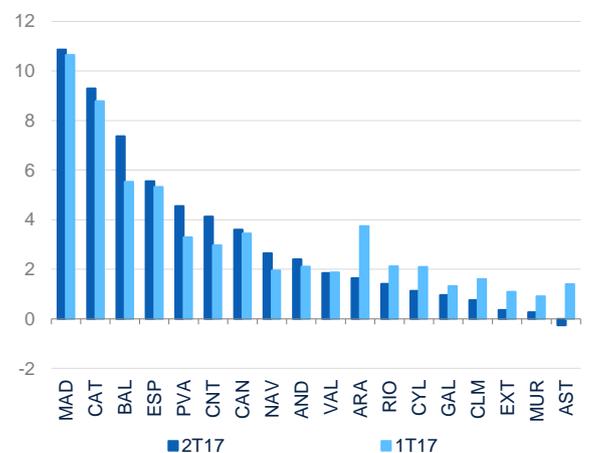
Fuente: Research BBVA RE a partir de CIEN

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



Fuente: Research BBVA RE a partir de MFO

Gráfico 4 España: precios de la vivienda por CC.AA. (% a/a)



Fuente: Research BBVA RE a partir de INE

Cuadro 1. España: indicadores del sector inmobiliario

	sep 16	oct 16	nov 16	dic 16	ene 17	feb 17	mar 17	abr 17	may 17	jun 17	jul 17	ago 17
Variables de demanda												
Ventas (% m/m CVEC)	11,0	-4,9	-0,4	2,2	15,5	-5,0	2,4	-0,6	-4,7	5,4	-2,7	
Afiliación (% m/m CVEC)	0,3	0,7	0,1	0,2	0,3	0,3	0,3	0,4	0,3	0,3	0,1	0,0
Paro (% m/m CVEC)	-0,7	-1,1	-0,3	-1,1	-0,9	-0,9	-0,9	-1,2	-1,1	-0,6	0,0	-0,1
Empleo EPA (% t/t CVEC)	0,8			0,5			0,6					
Tasa de paro EPA (% población activa)	18,9			18,6			18,8					
T. de interés nuevas operaciones (%)	2,37	2,31	2,32	2,19	2,31	2,21	2,19	2,18	2,17	2,16	2,18	
Nuevas oper. de crédito adq. de viv. (% a/a)	-16,2	-7,7	6,7	-17,1	21,4	-2,4	10,4	-41,6	-4,8	7,9	21,0	30,4
Rta. Bruta Disp. Hogares (% a/a)	1,6			2,3			1,9					
Confianza del consumidor (Índice)	-1,5	0,8	5,1	5,7	3,8	3,1	4,9	7,1	12,6	10,3	11,7	11,8
Esfuerzo teórico (% renta del hogar mediano)	33,6			33,6			33,9			34,0		
Variables de oferta												
Visados (% m/m CVEC)	6,5	13,1	2,4	-10,3	29,0	-7,0	-1,0	-9,6	20,2	11,9	-7,3	
Consumo de cemento (% m/m CVEC)	0,2	0,5	1,3	0,8	2,9	-0,5	0,5	1,2	-0,5			
Afiliación construcción (% m/m CVEC)	0,5	0,6	0,4	0,4	0,9	0,6	0,7	0,5	0,3	0,3	0,4	0,1
Paro construcción (% m/m CVEC)	-1,9	-1,9	-1,3	-1,8	-2,0	-1,7	-2,0	-1,3	-1,7	-1,3	-0,8	-0,7
Clima empresarial construcción (Índice)	-50,4	-49,9	-45,9	-41,0	-63,6	-38,2	-53,5	-21,4	-16,5	-21,5	-5,6	-31,0
Transacciones suelo (% a/a)	-30,2			69,0			2,2			-8,1		
Precio												
Precio de la vivienda (% a/a MFOM)	1,6			1,5			2,2			1,6		
Precio de la vivienda (% t/t MFOM)	0,3			0,4			0,6			0,2		
Índice Precio de la Vivienda (% a/a INE)	4,0			4,5			5,3			5,6		
Índice Precio de la Vivienda (% t/t INE)	1,3			1,2			2,2			2,2		

Fuente: BBVA Research a partir de bases nacionales

Fecha de cierre: 29 de septiembre 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.