

**OBSERVATORIO INMOBILIARIO**

# España | El nuevo crédito hipotecario despidió 2017 en positivo

David Cortés / Félix Lores

6 de febrero de 2018

**Tras el descenso registrado en octubre, la venta de viviendas se estancó en noviembre. Sin embargo, los datos conocidos de meses posteriores apuntan hacia nuevos avances en las ventas: el crédito hipotecario creció en diciembre y el empleo y la confianza de los hogares comenzaron 2018 con mejores registros. Por su parte, los visados descendieron en noviembre.**

## La venta residencial se estabiliza en noviembre tras el descenso de octubre

Según los datos del Consejo General del Notariado, la venta de viviendas se mantuvo prácticamente estable en noviembre del pasado año. El mes concluyó con la venta de 46.722 viviendas, lo que supuso un 0,3% menos que las ventas en octubre, una vez corregida la estacionalidad y los efectos calendario de la serie (CVEC). Esta variación contrastó con la reducción que experimentó la venta de viviendas en octubre (-8,2% m/m) debido, en parte, al incremento de la incertidumbre sobre la política económica registrado en ese mes (Gráfico 1). Con todo, entre enero y noviembre de 2017 se vendieron 480.357 viviendas, el 16,0% más que en el mismo periodo de 2016.

El último trimestre de 2017 vino acompañado de una moderación de la creación de empleo, tal y como indican los datos de la Encuesta de Población Activa del INE. En el 4T17 el empleo creció el 0,5% t/t (CVEC), una tasa más moderada que en periodos anteriores. Por otro lado, los registros de afiliación a la Seguridad Social de ene-18 reflejaron una aceleración respecto a los datos de los últimos meses de 2017, un comportamiento positivo para el mercado inmobiliario. Este mejor inicio de año también quedó constatado por la evolución de la confianza de los consumidores, que se mostraron más optimistas sobre la futura evolución de la economía que en meses precedentes.

## El nuevo crédito hipotecario cerró 2017 con un repunte del 17,4%

El mercado hipotecario continúa beneficiándose del entorno de tipos bajos y mejoría de las perspectivas económicas. De un lado, el Banco Central Europeo mantiene su política monetaria expansiva, y en su última reunión del mes de enero reiteró que continuará con su programa de compra de activos hasta septiembre de 2018 o más allá. De otro, en enero se publicó la última Encuesta sobre Préstamos Bancarios realizada por el Banco de España, y apuntó que los criterios de aprobación de los créditos a los hogares para adquisición de vivienda volvieron a relajarse en el 4T17, que la demanda de fondos para la adquisición de vivienda aumentó ligeramente, y que se esperan nuevos aumentos en el 1T18. Los factores que explicarían este comportamiento fueron el aumento de la competencia, las mejores perspectivas económicas y del mercado residencial y la mayor solvencia percibida de los prestatarios. Todo esto facilita que los costes financieros actuales sigan en mínimos históricos, de tal forma que el Euribor 12 meses de enero se situó cercano al -0,2%, y los tipos hipotecarios del mes de noviembre en el 2,2%.

Según los datos del Banco de España el nuevo crédito para la adquisición de vivienda creció el 24,1% en diciembre (26,4% excluyendo las renegociaciones). Así, el volumen anual de crédito a nuevas operaciones, excluyendo refinanciaciones, creció el 17,4%, alcanzando en diciembre de 2017 los 36.515 millones de euros, frente a los 31.098 millones de 2016 (Gráfico 2). Por su parte, según los datos del Consejo General del Notariado, en noviembre el número de nuevas hipotecas para la adquisición de vivienda creció el 9,0% interanual, y durante los primeros once meses de 2017 se concedieron cerca de 207.000 nuevas hipotecas, un 15,1% más que en el mismo periodo del año anterior.

## El precio de la vivienda evolucionó al alza y mantuvo la heterogeneidad regional

La revalorización de la vivienda prosiguió en el tercer trimestre del año, tal y como reflejan los datos del Índice de Precios de la Vivienda del INE. En el 3T17 el precio de la vivienda subió el 6,6%, 1pp más que en el trimestre anterior. De nuevo, la variación de precios fue muy desigual por comunidades autónomas. Madrid, Cataluña y Baleares fueron las regiones donde se registraron los mayores ascensos interanuales (12,3%, 9,9% y 9,1%, respectivamente); además en las tres el ascenso fue ganando dinamismo a lo largo del año.

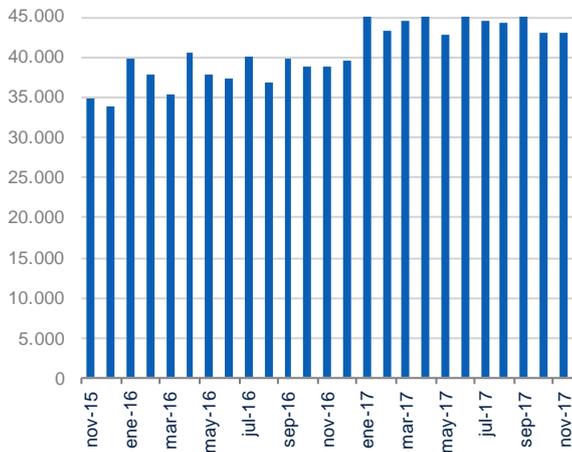
Aunque por debajo de la media nacional, el precio de la vivienda también creció en el resto de comunidades autónomas en el 3T17, con la excepción de Extremadura donde se mantuvo estancado. En los tres primeros trimestres de 2017 la dinámica del precio también fue de menos a más en País Vasco, Cantabria, Canarias, Andalucía y la Comunidad Valenciana. Por el contrario, en el resto de regiones el comportamiento de los precios de la vivienda mostró un comportamiento más errático, sin describir una clara tendencia de crecimiento. De hecho, en Navarra, La Rioja, Castilla-La Mancha y Extremadura el incremento del precio en el 3T17 fue inferior al del trimestre precedente (Gráfico 3).

## Corrección en la firma de visados de noviembre

El crecimiento de los visados que se observó en el mes de octubre no prosiguió en noviembre. En el penúltimo mes del año se firmaron 6.606 permisos para iniciar obra nueva. Tras desestacionalizar la serie, se observa un descenso intermensual del 11,6%, lo que contrasta con el incremento del 3,5% del mes de octubre (Gráfico 4). En términos interanuales, la concesión de permisos para iniciar nuevas obras creció el 11,1% en noviembre, una tasa inferior a la registrada en meses precedentes (promedio 30% entre enero y octubre). Con todo, en los once primeros meses de 2017 la firma de visados se elevó hasta los 74.690, el 26,3% más que en el mismo periodo de 2016.

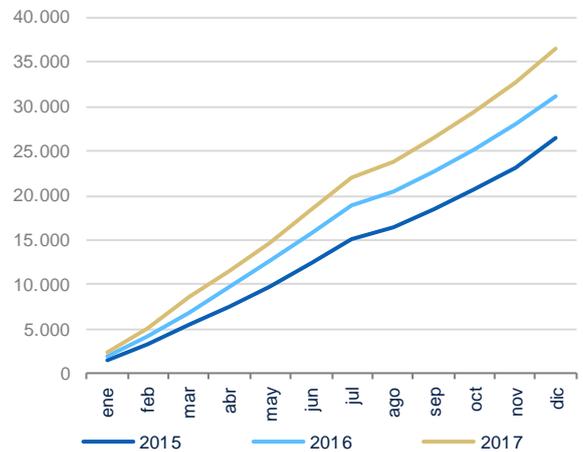
En cuanto al resto de variables relacionadas con la actividad constructora, los datos de empleo no reflejaron una pérdida de dinamismo de los afiliados en el sector en el 4T17. Todo ello debido, en parte, al mejor comportamiento que se aprecia en la obra pública y en la no residencial. Además, el dato de enero muestra un mayor crecimiento de los afiliados a la Seguridad Social en el sector de la construcción. Por su parte, el mercado de suelo mantuvo la actividad y, en noviembre de 2017, el número de transacciones creció el 8,4% respecto al mismo mes de 2016. Pese a ello, el volumen total de superficie transada en los once primeros meses del 2017 cayó el 15,7% debido, sobre todo, a un efecto base derivado del extraordinario crecimiento experimentado en 2016 (34,9%).

**Gráfico 1** España: ventas de viviendas (datos CVEC)



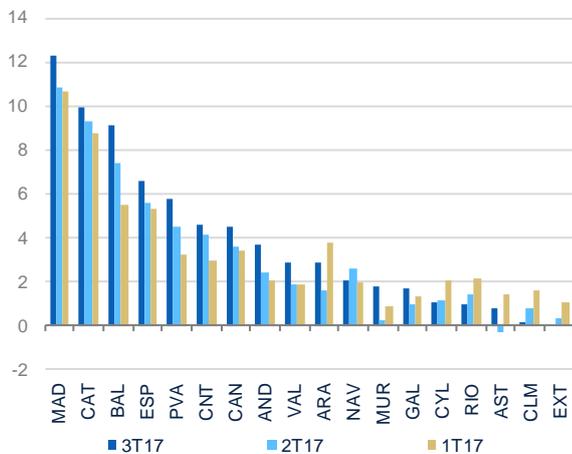
Fuente: Research BBVA RE a partir de CIEN

**Gráfico 2** España: Nuevas operaciones de crédito para adquisición de vivienda, acumulado anual (millones de €)



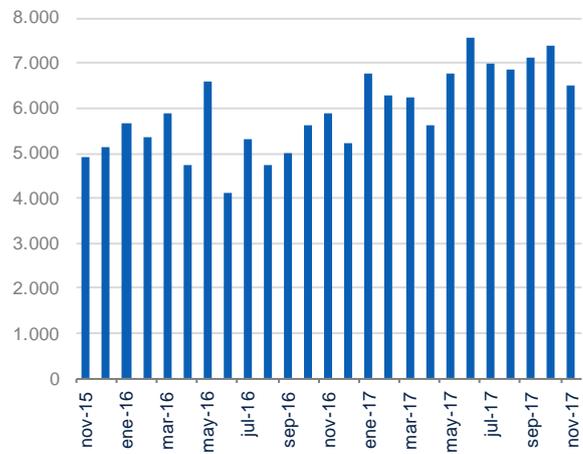
Fuente: Research BBVA RE a partir de Banco de España

**Gráfico 3** España: precios de la vivienda por CC.AA. (% a/a)



Fuente: Research BBVA RE a partir de INE

**Gráfico 4** España: visados de vivienda de obra nueva (datos CVEC)



Fuente: Research BBVA RE a partir de MFOM

**Cuadro 1** España: indicadores del sector inmobiliario

	feb 16	mar 16	abr 16	may 16	jun 17	jul 17	ago 17	sep 17	oct 17	nov 17	dic 17	ene 18
<b>Ventas</b> (%, m/m CVEC)	-4,6	3,1	2,2	-6,2	6,3	-1,8	-0,8	6,2	-8,2	-0,3		
<b>Afiliación</b> (%, m/m CVEC)	0,3	0,4	0,4	0,3	0,3	0,2	0,1	0,3	0,4	0,3	0,1	0,4
<b>Paro</b> (%, m/m CVEC)	-0,8	-0,9	-1,1	-1,1	-0,6	-0,1	-0,2	-0,5	-0,7	-0,7	-0,5	-0,7
<b>Empleo EPA</b> (%, t/t CVEC)		0,6			0,9			0,8			0,5	
<b>Tasa de paro EPA</b> (% población activa)		18,8			17,2			16,4			16,5	
<b>T. de interés nuevas operaciones</b> (%)	2,21	2,19	2,18	2,17	2,16	2,18	2,26	2,21	2,21	2,20	2,05	
<b>Nuevas oper. de crédito adq. de viv.</b> (%, a/a)	-2,4	10,4	-41,6	-4,8	7,9	21,0	30,4	8,7	7,5	6,5	24,1	
<b>Rta. Bruta Disp. Hogares</b> (%, a/a)		1,6			2,6			1,3				
<b>Confianza del consumidor</b> (Índice)	3,1	4,9	7,1	12,6	10,3	11,7	11,8	10,4	7,4	4,3	6,2	9,6
<b>Esfuerzo teórico</b> (% renta del hogar mediano)		33,9			34,0			34,3				
<b>Visados</b> (%, m/m CVEC)	-7,0	-0,9	-9,6	20,3	11,9	-7,5	-2,2	4,1	3,5	-11,6		
<b>Consumo de cemento</b> (%, m/m CVEC)	-0,7	0,4	1,1	-0,4	-1,0							
<b>Afiliación construcción</b> (%, m/m CVEC)	0,6	0,7	0,6	0,4	0,4	0,5	0,3	0,7	0,8	0,7	0,6	1,1
<b>Paro construcción</b> (%, m/m CVEC)	-1,8	-2,1	-1,4	-1,8	-1,5	-1,0	-0,9	-1,6	-1,6	-1,3	-1,0	-1,5
<b>Clima empresarial construcción</b> (Índice)	-38,2	-53,5	-21,4	-16,5	-21,5	-5,6	-31,0	-5,9	-5,7	-2,6	-19,4	10,3
<b>Transacciones suelo</b> (%, a/a)		2,2			-7,6			12,9				
<b>Precio de la vivienda</b> (%, a/a MFOM)		2,2			1,6			2,7				
<b>Precio de la vivienda</b> (%, t/t MFOM)		0,8			0,4			0,9				
<b>Índice Precio de la Vivienda</b> (%, a/a INE)		5,3			5,6			6,6				
<b>Índice Precio de la Vivienda</b> (%, t/t INE)		3,2			0,6			1,9				

Fuente: BBVA Research a partir de bases nacionales

**Fecha de cierre: 5 de febrero de 2018**

## 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.