

## OBSERVATORIO INMOBILIARIO

# España | La venta de viviendas inicia 2018 al alza

Félix Lores

5 de abril de 2018

**Después de tres meses de estabilidad, la venta de viviendas creció en enero. La buena marcha de la economía y el buen comportamiento del mercado hipotecario siguen siendo favorables para la demanda residencial. Lo más destacado de la actividad constructora en enero fue el aumento de la venta de suelo y la moderación del crecimiento de los visados.**

## Nuevo crecimiento de la venta de viviendas en enero

Según el Consejo General del Notariado, la venta de viviendas repuntó en el comienzo del año. En particular, en el mes de enero se vendieron casi 39.000 viviendas, lo que supuso, una vez corregida la estacionalidad de la serie y los efectos calendario (CVEC), un incremento del 3,9% respecto al mes anterior (Gráfico 1). En términos interanuales, el aumento de las transacciones fue del 11,2% respecto a las poco más de 35.000 operaciones de enero de 2017.

El entorno macroeconómico justifica un buen desempeño del segmento residencial en los próximos meses. La economía sigue creando empleo a buen ritmo, lo que favorece el crecimiento de la renta bruta de los hogares. Los datos de afiliación a la Seguridad Social correspondientes al mes de marzo ponen fin a un trimestre en el que los afiliados aumentaron el 0,8% t/t. La confianza de los consumidores, pese a la corrección experimentada en el mes de marzo, continúa en cotas relativamente elevadas y los hogares se mantienen optimistas respecto a la evolución de la economía en los próximos doce meses. Además, las condiciones financieras siguen siendo favorables para los demandantes residenciales y las perspectivas del mercado residencial son positivas.

## Las condiciones financieras siguen siendo propicias para el mercado hipotecario

Los tipos de interés se mantienen en zona de mínimos. El Euribor 12 meses, principal índice de referencia hipotecario, mantuvo el mínimo registrado el pasado mes de febrero y concluyó el mes de marzo en el -0,19%, favorecido por el tono expansivo de la política monetaria. Por su parte, el tipo de interés hipotecario aplicado a la hora de adquirir una vivienda también se mantuvo prácticamente invariable respecto al mes anterior y cerró febrero en el 2,2%.

Unos tipos de interés relativamente reducidos, unidos a una mayor competencia entre entidades financieras y a las buenas perspectivas económicas, junto con una mayor disposición de fondos de las entidades, continúan propiciando el incremento del nuevo crédito hipotecario destinado a compra de vivienda. Así, en el mes de febrero del año en curso esta partida del crédito creció a una tasa interanual del 18,5% (20,3% incluyendo las refinanciaciones, que se incrementaron algo más del 60% en el segundo mes del año). Con esto, en los dos primeros meses de 2018 el nuevo

crédito para compra de vivienda avanzó el 16,3% respecto al mismo periodo del año anterior (Gráfico 2). En febrero, la proporción de préstamos a tipo fijo siguió siendo relevante y casi el 33% de los nuevos préstamos se firmaron a tipo fijo, 2pp más que el promedio mensual de 2017.

El incremento de la venta de viviendas y el buen entorno financiero se tradujo en un aumento del número de préstamos hipotecarios. Así, según los datos de CIEN, en enero se firmaron casi 17.750 hipotecas destinadas a la compra de viviendas, casi 21.000 tras corregir la serie de variaciones estacionales y efectos de calendario, lo que supuso un incremento del 9,6% respecto al mes precedente (Gráfico 3) y del 14,1% respecto al mismo mes de 2017.

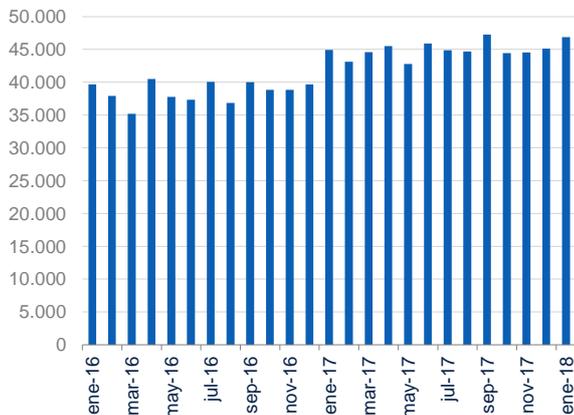
### La superficie de suelo urbano vendido creció en enero

La actividad constructora inició 2018 con niveles similares a los de finales del año anterior. Así, en el mes de enero se firmaron cerca de 7.000 visados, lo que supuso una variación del 0,1% (CVEC) respecto al pasado mes de diciembre. En términos interanuales la evolución fue positiva y en el primer mes del año los visados superaron en un 7,4% a los del mismo mes del año anterior. Pese a todo, se aprecia una moderación de la tendencia de crecimiento de la firma de visados en los últimos meses (Gráfico 4).

El mercado de suelo también inició el año al alza, según los datos de CIEN. Aunque el número de operaciones de terrenos o solares en fincas urbanas registró un retroceso intermensual del 3,6% (CVEC) en el mes de enero, la superficie transada experimentó un incremento del 37,2% m/m (CVEC). En términos interanuales el crecimiento del volumen de suelo vendido fue del 31,2%, antesala a nuevos proyectos en el futuro.

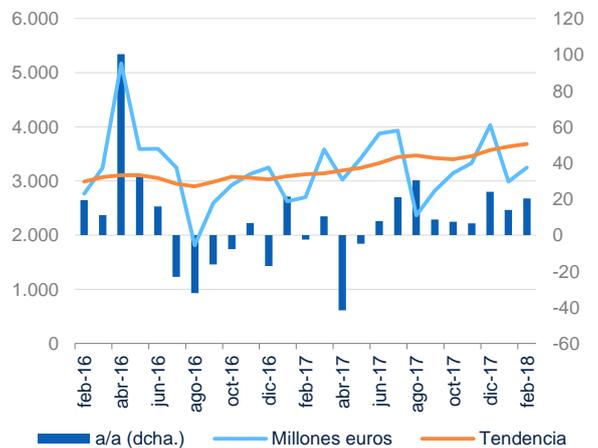
Respecto al resto de variables de la actividad, la creación de empleo en la construcción se estancó en el mes de marzo tras 21 meses consecutivos creciendo a tasas superiores a la media, tal y como indican los datos de afiliados a la Seguridad Social. Ello no impidió liquidar el 1T18 en positivo, con un incremento de los afiliados del 1,4% t/t (CVEC), 0,6pp más que el crecimiento total. Sin embargo, no hay que olvidar que esto se produce también en un contexto de crecimiento de la obra pública y de la construcción no residencial. Por otro lado, el indicador de clima de la construcción elaborado por el Ministerio de Energía, Turismo y Agenda Digital correspondiente al pasado mes de enero refleja una recuperación en el segmento residencial debido, sobre todo, a una mejora de la tendencia del empleo y, en menor medida, de la cartera de pedidos. Con todo, algunas variables asociadas a la actividad constructora muestran tendencias que habrá que seguir con atención.

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



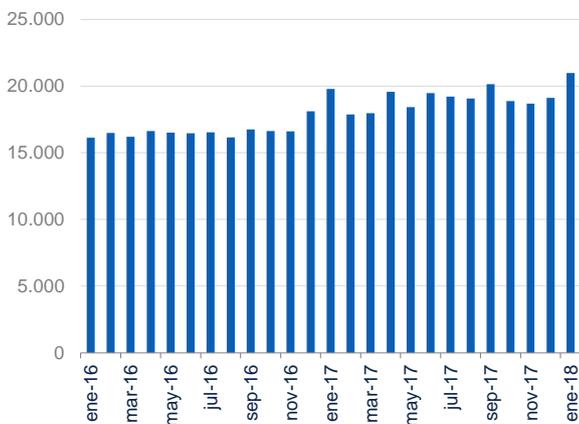
Fuente: Research BBVA RE a partir de CIEN

**Gráfico 2** España: concesión de crédito a nuevas operaciones de adquisición de vivienda (% a/a)



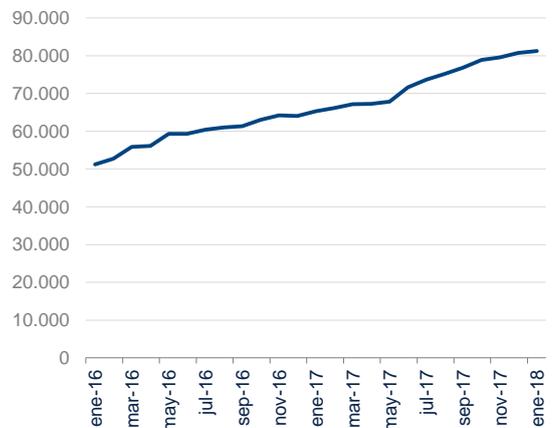
Fuente: Research BBVA RE a partir de Banco de España

**Gráfico 3** España: numero de hipotecas de los hogares para adquisición de vivienda (datos CVEC)



Fuente: Research BBVA RE a partir de CIEN

**Gráfico 4** España: visados de vivienda de obra nueva (acumulado 12 meses)



Fuente: Research BBVA RE a partir de MFOM

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

	abr 17	may 17	jun 17	jul 17	ago 17	sep 17	oct 17	nov 17	dic 17	ene 18	feb 18	mar 18
<b>Ventas</b> (%, m/m CVEC)	2,1	-6,0	7,4	-2,3	-0,5	5,8	-6,0	0,2	1,3	3,9		
<b>Afiliación</b> (%, m/m CVEC)	0,4	0,3	0,3	0,2	0,1	0,3	0,4	0,3	0,2	0,3	0,3	0,2
<b>Paro</b> (%, m/m CVEC)	-1,1	-1,1	-0,6	-0,1	-0,2	-0,5	-0,7	-0,7	-0,5	-0,7	-0,6	-0,6
<b>Empleo EPA</b> (%, t/t CVEC)			0,9			0,8			0,5			
<b>Tasa de paro EPA</b> (% población activa)			17,2			16,4			16,5			
<b>Variables de demanda</b> <b>T. de interés nuevas operaciones (%)</b>	2,18	2,17	2,16	2,18	2,26	2,21	2,21	2,20	2,05	2,18	2,21	
<b>Nuevas oper. de crédito adq. de viv. (% a/a)</b>	-41,6	-4,8	7,9	21,0	30,4	8,7	7,5	6,5	24,1	14,0	20,3	
<b>Rta. Bruta Disp. Hogares (% a/a)</b>			2,6			1,3			2,5			
<b>Confianza del consumidor (Índice)</b>	7,1	12,6	10,3	11,7	11,8	10,4	7,4	4,3	6,2	9,6	9,8	1,7
<b>Esfuerzo teórico (% renta del hogar mediano)</b>			34,1			34,2			34,3			
<b>Variables de oferta</b> <b>Visados (% m/m CVEC)</b>	-9,6	20,3	11,9	-7,4	-2,2	4,2	3,6	-11,6	5,0	0,1		
<b>Consumo de cemento (% m/m CVEC)</b>	1,2	-0,4	-0,1	-0,4	1,7							
<b>Afiliación construcción (% m/m CVEC)</b>	0,7	0,5	0,5	0,5	0,3	0,6	0,7	0,6	0,5	0,7	0,3	0,0
<b>Paro construcción (% m/m CVEC)</b>	-1,6	-1,9	-1,5	-0,9	-0,8	-1,6	-1,4	-1,1	-0,9	-1,1	-0,9	-0,1
<b>Clima empresarial construcción (Índice)</b>	-21,4	-16,5	-21,5	-5,6	-31,0	-5,9	-5,7	-2,6	-19,4	10,3		
<b>Transacciones suelo (% a/a)</b>			-7,4			13,6			-37,4			
<b>Precio</b> <b>Precio de la vivienda (% a/a MFOM)</b>			1,6			2,7			3,1			
<b>Precio de la vivienda (% t/t MFOM)</b>			0,4			0,9			0,8			
<b>Índice Precio de la Vivienda (% a/a INE)</b>			5,6			6,6			7,2			
<b>Índice Precio de la Vivienda (% t/t INE)</b>			1,2			1,9			1,6			

Fuente: BBVA Research a partir de bases nacionales

**Fecha de cierre: 4 de abril 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.