

España | El crecimiento del precio de la vivienda se moderó en el 1T18

Félix Lores

5 de junio de 2018

El 1T18 cerró con un aumento de la venta de viviendas superior a los anteriores, pese a la contracción registrada en marzo. Este incremento favoreció el crecimiento del precio de la vivienda, aunque a tasas más moderadas y con elevada heterogeneidad regional, según los valores de las tasaciones. Por su parte, la inversión en vivienda creció con fuerza en el 1T18.

La venta de viviendas cerró en positivo en el 1T18 pese a la corrección de marzo

Atendiendo a los datos del Consejo General del Notariado, la venta de viviendas se contrajo en el mes de marzo. En el tercer mes del año se vendieron 50.299 viviendas que, tras corregir la serie de estacionalidad y efectos de calendario (CVEC), supuso un retroceso del 2,5% respecto al mes anterior (Gráfico 1). Sin embargo, esta corrección no impidió poner fin a un trimestre positivo, en el que las transacciones residenciales crecieron el 4,8% t/t (CVEC), un aumento superior al de los tres trimestres precedentes. En términos interanuales las operaciones en marzo sufrieron un deterioro del 2,5%, algo que no sorprende si se tiene en cuenta el efecto calendario: en 2017 la Semana Santa se celebró en el mes de abril mientras que en el año en curso tuvo lugar en marzo. De este modo, es de esperar que este comportamiento negativo se compense con una evolución positiva en el mes de abril.

El entorno macroeconómico sigue siendo positivo para el mercado inmobiliario. Por el momento, la economía continuó creando empleo y el tono del mercado laboral repuntó en mayo: según los datos del Ministerio de Empleo y Seguridad Social los afiliados a la Seguridad Social crecieron en algo más de 237.000 registros respecto al mes de abril (0,3% m/m CVEC). Además, la confianza de los hogares se mantuvo elevada, mejorando respecto a meses anteriores: en mayo aumentó la proporción de hogares optimistas respecto al desempeño de la economía en los próximos 12 meses. Todo ello en un contexto financiero que sigue siendo favorable para los hogares.

El nuevo crédito hipotecario mostró un mayor dinamismo en abril

Los tipos de interés se mantienen relativamente reducidos: el tipo de interés aplicado a las nuevas operaciones hipotecarias en el mes de abril fue del 2,23%, en línea con el promedio mensual de los últimos 24 meses. A su vez, el Euribor 12 meses cerró mayo en el entorno del -0,190%, un nivel similar al de los últimos seis meses. De este modo, el nuevo crédito destinado a la compra de vivienda creció en abril el 29,2% respecto al mismo mes del año anterior (31,4% incluyendo las refinanciaciones, que se incrementaron el 89,6%). Con esto, en los cuatro primeros meses de 2018 el nuevo crédito para compra de vivienda registró un avance interanual del 15,9% (Gráfico 2). En el comienzo siguió aumentando las hipotecas referenciadas a tipo fijo (asociadas a créditos cuyo plazo de revisión de los tipos de interés es superior a cinco años). Así, en abril la proporción de nuevos préstamos con una revisión de tipos de interés superior a cinco años fue del 33,5%, 3pp más que el promedio mensual de 2017.

El aumento del crédito se ha reflejado en incremento de la firma de hipotecas en el primer trimestre del año. Según los datos de CIEN, en marzo se hicieron casi 22.900 hipotecas destinadas a la compra residencial, unas 21.500 tras depurar la serie de variaciones estacionales y efectos de calendario. Esto supuso un incremento del 3,0% (CVEC) respecto a las del mes anterior. En términos interanuales el incremento fue del 3,1%, un aumento significativamente inferior a los de meses anteriores debido, en gran medida, al efecto Semana Santa enunciado antes.

Los valores de tasación mostraron una moderación del crecimiento del precio de la vivienda en el 1T18

Los valores de tasación correspondientes al primer trimestre del año, publicados por el Ministerio de Fomento, revelaron una moderación del crecimiento del precio de la vivienda. Al cierre del trimestre, el precio medio del metro cuadrado se situó en los 1.566,6 euros, lo que supuso un incremento del 2,7%, ligeramente inferior a la subida del 3,1% del 4T17. Así, desde mínimos, en el 3T14, hasta el 1T18, la vivienda se ha revalorizado el 7,6% en España.

Por comunidades autónomas, el mayor crecimiento interanual volvió a tener lugar en Madrid (8,0%) y Baleares (7,0%), intensificándose el crecimiento respecto al trimestre precedente en ambas regiones. En Cataluña el crecimiento fue del 4,2% a/a, un ascenso que, a diferencia del de las dos regiones, fue inferior al registrado en el 4T17. Relevante fue también el crecimiento en Canarias (3,9%, similar al del trimestre anterior). Por el contrario, algunas comunidades autónomas registraron un descenso interanual: Cantabria (-4,5%), País Vasco (-1,5%), Navarra (-1,3%), Castilla-La Mancha (-1,1%), Castilla y León (-0,6%) y Asturias (-0,3%) (Gráfico 3).

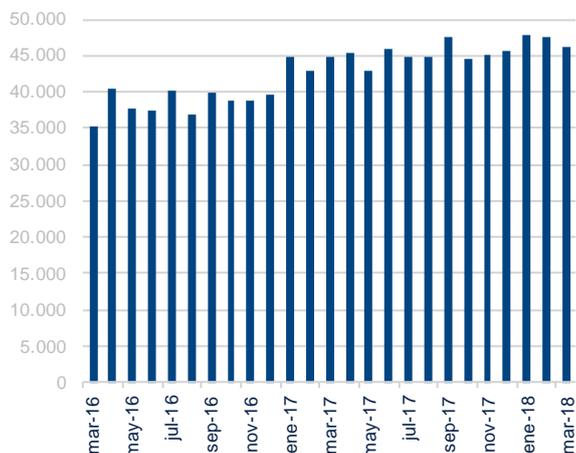
La inversión en vivienda repuntó en el 1T18

La información disponible relativa a la actividad constructora muestra una recuperación del empleo en el sector, tal y como indica la evolución de la afiliación. En el mes de mayo los afiliados a la Seguridad Social en el sector volvieron a crecer a una tasa sensiblemente superior a la media. Mientras la afiliación total avanzó el 0,3% m/m (CVEC), en la construcción el avance fue del 0,8% m/m (CVEC). De este modo, en los cinco primeros meses la afiliación en el sector creció a un promedio mensual del 0,5% (CVEC), 0,2pp más que la media (Gráfico 4).

Por su parte, el mercado de suelo mostró una reducción de la superficie transada en el mes de marzo del 19,3% m/m (CVEC). Pese a ello, el trimestre cerró con una leve contracción y registró un ligero descenso del 1,6%, en promedio mensual (CVEC), gracias al buen tono que mostró el mercado en el mes de enero.

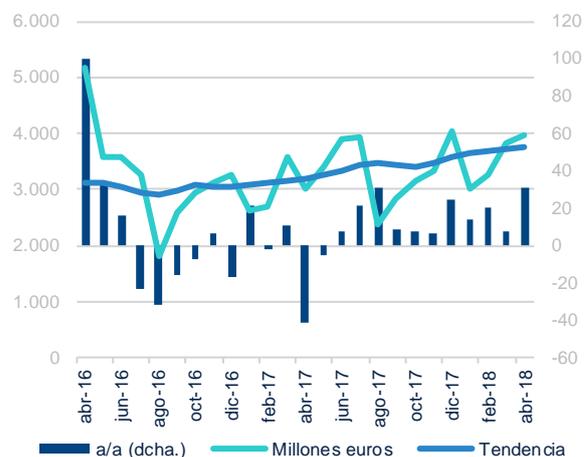
Los últimos datos muestran un nuevo crecimiento de los visados: en los dos primeros meses del año la firma de visados registró un incremento interanual del 17,4%. Con todo, la Contabilidad Nacional Trimestral reflejó que la inversión en vivienda en el 1T18 creció el 3,5% t/t (CVEC), un aumento superior al promedio trimestral registrado en 2017 (2,3% t/t CVEC).

Gráfico 1 España: ventas de viviendas (datos CVEC)



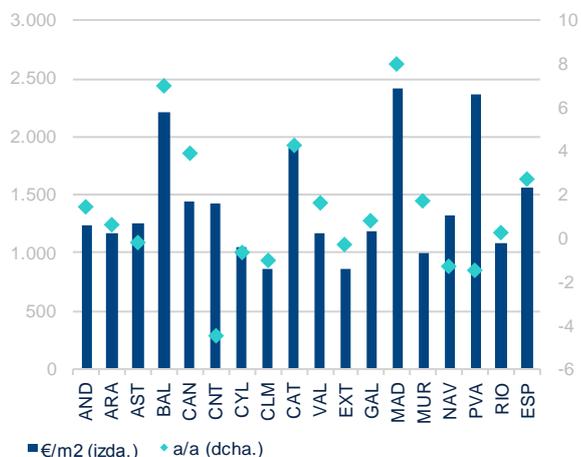
Fuente: Research BBVA RE a partir de CIEN

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



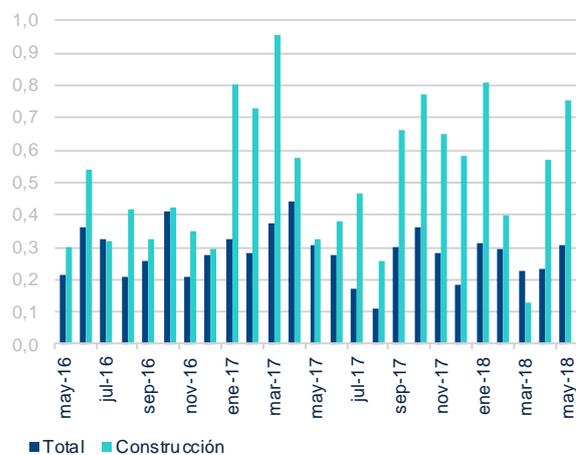
Fuente: Research BBVA RE a partir de Banco de España

Gráfico 3 España: precios de la vivienda por CC. AA. en 1T18



Fuente: Research BBVA RE a partir de MFOM

Gráfico 4 España: afiliados a la Seguridad Social (% m/m datos CVEC)



Fuente: Research BBVA RE a partir de MYSS

Cuadro 1 España: indicadores del sector inmobiliario

	jun 17	jul 17	ago 17	sep 17	oct 17	nov 17	dic 17	ene 18	feb 18	mar 18	abr 18	may 18
Ventas (%, m/m CVEC)	7,4	-2,2	-0,4	6,3	-6,3	1,0	1,5	4,6	-0,5	-2,5		
Afiliación (%, m/m CVEC)	0,3	0,2	0,1	0,3	0,4	0,3	0,2	0,3	0,3	0,2	0,2	0,3
Paro (%, m/m CVEC)	-0,7	-0,1	-0,3	-0,5	-0,7	-0,7	-0,5	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	-0,3
Empleo EPA (%, t/t CVEC)	0,8			0,8			0,4					
Tasa de paro EPA (% población activa)	17,2			16,4			16,5					
Variables de demanda T. de interés nuevas operaciones (%)	2,16	2,18	2,26	2,21	2,21	2,20	2,05	2,18	2,21	2,26	2,23	
Nuevas oper. de crédito adq. de viv. (%) (a/a)	7,9	21,0	30,4	8,7	7,5	6,5	24,1	14,0	20,3	7,2	31,4	
Rta. Bruta Disp. Hogares (%) (a/a)	2,6			1,3			2,5					
Confianza del consumidor (Índice)	10,3	11,7	11,8	10,4	7,4	4,3	6,2	9,6	9,8	1,7	5,0	6,1
Esfuerzo teórico (% renta del hogar mediano)	34,1			34,2			34,3					
Visados (%, m/m CVEC)	12,1	-7,4	-2,1	4,2	3,7	-11,5	5,1	0,0	13,6			
Consumo de cemento (%, m/m CVEC)	-0,4	-0,3	1,1	0,6	-0,2							
Variables de oferta Afiliación construcción (%, m/m CVEC)	0,4	0,5	0,3	0,7	0,8	0,7	0,6	0,8	0,4	0,1	0,6	0,8
Paro construcción (%, m/m CVEC)	-1,4	-0,9	-0,8	-1,7	-1,6	-1,3	-1,1	-1,4	-1,2	-0,5	-2,1	-1,4
Clima empresarial construcción (Índice)	-21,5	-5,6	-31,0	-5,9	-5,7	-2,6	-19,4	10,3				
Transacciones suelo (%, a/a)	-7,4			13,5			-36,5			-7,5		
Precio Precio de la vivienda (%, a/a MFOM)	1,6			2,7			3,1			2,7		
Precio de la vivienda (%, t/t MFOM)	0,4			0,9			0,7			0,5		
Índice Precio de la Vivienda (%, a/a INE)	5,6			6,6			7,2					
Índice Precio de la Vivienda (%, t/t INE)	1,2			1,9			1,6					

Fuente: BBVA Research a partir de bases nacionales

Fecha de cierre: 5 de junio 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.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España). Tel.:+34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax:+34 91 374 30 25 - bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com