

Observatorio Inmobiliario

# España | La venta residencial inicia el 2T18 al alza

Félix Lores

4 de julio de 2018

El entorno macroeconómico sigue favoreciendo la venta residencial. Por su parte, la firma de visados en abril corrigió parte de los ascensos registrados en los dos meses anteriores, aunque el empleo en el sector sigue creciendo. Todo ello, tras un primer trimestre en el que el precio de la vivienda creció en todas las regiones aunque, en la mayoría, a tasas más moderadas.

## Buen registro de las ventas en el mes de abril

En abril las ventas recuperaron el terreno perdido en el mes anterior. Según los datos del Consejo General del Notariado (CIEN), durante el cuarto mes del año se vendieron 48.415 viviendas que, tras corregir la serie de estacionalidad y efectos de calendario (CVEC), supuso un incremento del 2,2% respecto al mes anterior (Gráfico 1). En términos interanuales las transacciones en abril experimentaron un incremento del 11,6%, un avance muy superior al del mes precedente debido, en parte, a la celebración de la Semana Santa, mientras este año se celebró en marzo, el anterior lo hizo en abril. Con todo, en el primer cuatrimestre del año en España se vendieron 182.450 viviendas, lo que supuso un incremento interanual del 8,0%.

El entorno macroeconómico sigue favoreciendo la evolución positiva del sector inmobiliario. Por el momento, la economía continuó creando empleo y el buen tono del mercado laboral se mantuvo en junio: según los datos del Ministerio de Empleo y Seguridad Social los afiliados a la Seguridad Social crecieron el 0,3% m/m (CVEC) en junio. Así en el 1S18 los afiliados aumentaron en 310 mil respecto al cierre de 2017. Por su parte, la confianza de los hogares se mantuvo elevada y volvió a mejorar respecto a meses anteriores. En junio aumentaron los hogares que prevén positiva la situación de la economía en el próximo año. Además, el coste de la financiación permanece en niveles relativamente reducidos.

## Las condiciones hipotecarias siguen siendo favorables para el sector

Hasta el momento los tipos de interés se mantienen en cotas bajas, similares a las registradas en los últimos meses. Así, junio concluyó con un Euribor 12 meses del -0,181%, nivel semejante a los ocho meses anteriores. Sin grandes cambios en el Euribor, principal índice de referencia hipotecario -aunque cada vez menos, dada la proliferación de hipotecas a tipo fijo-, el tipo de interés aplicado a las nuevas operaciones se mantuvo prácticamente invariable en mayo, en el entorno del 2,2%, tal y como ha sucedido en los últimos 16 meses. Este escenario continúa siendo propicio para el crecimiento del crédito hipotecario. De hecho, en mayo el nuevo crédito para compra de vivienda creció el 15,1% interanual (el 16,2% incluyendo las refinanciaciones, que se incrementaron el 37,6%). Con ello, entre enero y mayo del año en curso el nuevo crédito para compra de vivienda registró un avance interanual del 21,5%, el 22,9% considerando también las refinanciaciones (Gráfico 2).

En el mes de mayo volvió a aumentar la proporción de hipotecas referenciadas a tipo fijo (asociadas a créditos cuyo plazo de revisión de los tipos de interés es superior a cinco años). En el 34,6% del total del crédito concedido en mayo se referenció a tipos de interés fijos, 3,8pp más que en el mes precedente.

El número de préstamos hipotecarios también creció en abril, tal y como se esperaba tras el incremento del crédito. Así, según los datos de CIEN, en ese mes se firmaron casi 22.634 hipotecas destinadas a la compra residencial, el 22,9% más que abril del año anterior. Un aumento fuerte debido, en gran parte, a los efectos de la Semana Santa. Sumando los datos de marzo y abril se observa un incremento interanual de las hipotecas del 12,2% respecto al mismo periodo de 2017. Con todo, en los cuatro primeros meses del año, la firma de préstamos hipotecarios creció el 14,2% respecto al primer cuatrimestre del año anterior.

## El precio de la vivienda moderó su crecimiento en el 1T18, según el INE

El Índice de Precios de la Vivienda, publicado por el Instituto Nacional de Estadística (INE), corroboró la moderación del precio de la vivienda apuntada por el Ministerio de Fomento en el 1T18. Según el INE, el precio de la vivienda creció en el periodo el 6,2% interanual, lo que contrasta con el ascenso del 7,2% registrado en el trimestre anterior. Se trata de la primera moderación del crecimiento en los últimos siete trimestres.

Aunque el precio creció en todas las comunidades autónomas, las tasas mostraron gran heterogeneidad. Así, mientras en Madrid la vivienda se revalorizó el 10,2% respecto al 1T17, en Castilla-La Mancha y en Extremadura no superó el 1,0%. Las regiones donde el precio creció por encima de la media fueron, aparte de Madrid, Cataluña y Baleares, con aumentos interanuales del 8,6% y 8,2%, respectivamente. En País Vasco y Cantabria el incremento se situó en las inmediaciones del 6,0%. En Canarias el ascenso de precio fue del 4,5% y en Andalucía del 4,1%. En C. Valenciana, La Rioja, Galicia y Aragón las subidas fueron ligeramente superiores al 3,0%. Y con una revalorización superior al 2,0% se situaron Murcia, Castilla y León, Asturias y Navarra (véase el Gráfico 3).

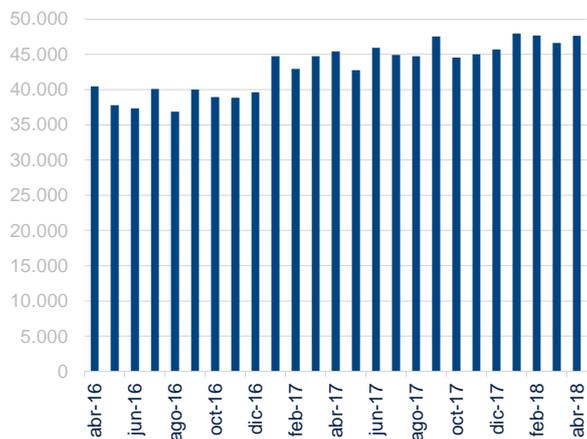
En la mayoría de las comunidades autónomas el crecimiento del precio se moderó en el 1T18, respecto al trimestre anterior. La mayor moderación se registró en Madrid, donde la tasa de crecimiento interanual en el 1T18 fue 1,8pp inferior a la del 4T17. Le siguieron, de cerca, Cataluña y Baleares, ambas con una desaceleración de 1,6pp y Canarias (-1,5pp). En País Vasco fue de -1,0pp y en la C. Valenciana de -0,7pp. En Andalucía, La Rioja, Asturias, Castilla y León y Aragón la moderación se situó entre -0,5pp y -0,1pp. Por último en Navarra el crecimiento fue similar al del 4T17 y en Extremadura, Castilla-La Mancha, Galicia, Murcia y Cantabria el crecimiento se intensificó respecto al trimestre precedente en 0,2pp, 0,2pp, 0,3pp, 0,9pp y 1,3pp, respectivamente.

## Los visados evolucionaron positivamente en el primer cuatrimestre

Los visados en marzo y abril evolucionaron de manera desigual. Tras corregir la estacionalidad y el efecto calendario de la serie, los visados aprobados en marzo crecieron a una tasa intermensual del 3,8% (CVEC), mientras que en abril cayeron el 11,8% (CVEC). En términos interanuales, la firma de visados aprobados en ambos meses fue un 28,7% superior a la del mismo periodo de 2017. Con todo, en los cuatro primeros meses del año se firmaron 30.566 nuevos visados, el 22,9% más que en el primer cuatrimestre de 2017 (Gráfico 4).

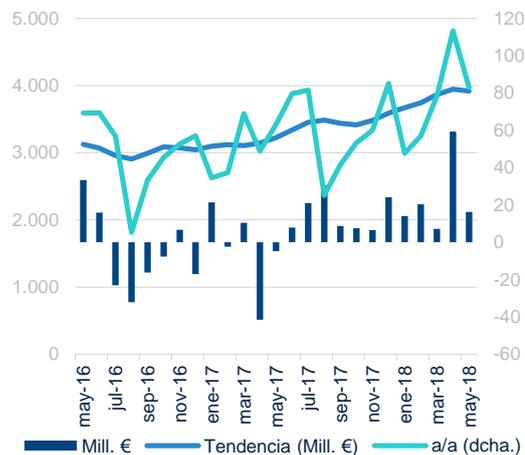
El resto de variables asociada a la oferta refleja señales mixtas. Tras el deterioro en marzo y abril, el Índice de Coyuntura de la Construcción Residencial mejoró en mayo y junio. Sin embargo, la superficie de suelo vendida en abril mostró un deterioro del 23,7% intermensual (CVEC). Por su parte la afiliación en la construcción en junio volvió a evolucionar mejor que la media. Así, en este mes la afiliación en el sector creció a una tasa intermensual del 0,6% (CVEC). De este modo, en el primer semestre del año los afiliados en la construcción aumentaron en 38.200 personas, lo que supone un incremento intermensual del 0,5% (CVEC) de media en el periodo. Todo ello en un contexto positivo para la construcción no residencial y la obra pública, que en la primera parte del año muestran crecimientos interanuales.

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



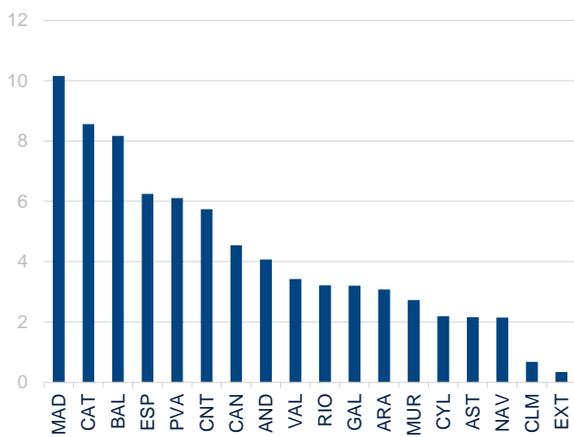
Fuente: Research BBVA RE a partir de CIEN

**Gráfico 2 España: concesión de crédito a nuevas operaciones de adquisición de vivienda**



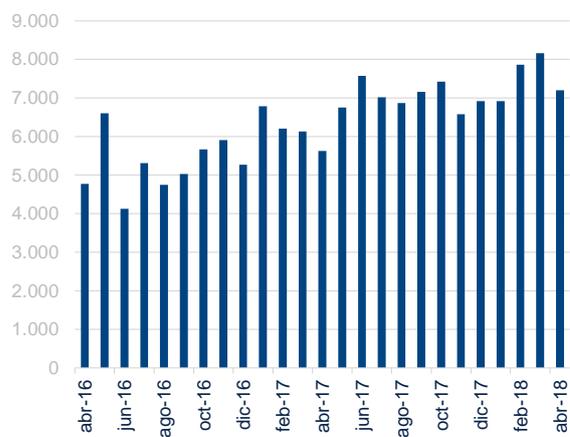
Fuente: Research BBVA RE a partir de Banco de España

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

	jul 17	ago 17	sep 17	oct 17	nov 17	dic 17	ene 18	feb 18	mar 18	abr 18	may 18	jun 18
<b>Ventas</b> (%, m/m CVEC)	-2,2	-0,4	6,3	-6,3	1,0	1,6	4,9	-0,6	-2,2	2,2		
<b>Afiliación</b> (%, m/m CVEC)	0,2	0,1	0,3	0,4	0,3	0,2	0,3	0,3	0,2	0,2	0,3	0,3
<b>Paro</b> (%, m/m CVEC)	-0,1	-0,3	-0,5	-0,7	-0,7	-0,5	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	-0,3	-0,5
<b>Empleo EPA</b> (%, t/t CVEC)			0,8			0,4						
<b>Tasa de paro EPA</b> (% población activa)			16,4			16,5						
<b>Variables de demanda</b> <b>T. de interés nuevas operaciones (%)</b>	2,18	2,26	2,21	2,21	2,20	2,05	2,18	2,21	2,26	2,21	2,18	
<b>Nuevas oper. de crédito adq. de viv. (%) a/a)</b>	21,0	30,4	8,7	7,5	6,5	24,1	14,0	20,3	7,2	59,3	16,2	
<b>Rta. Bruta Disp. Hogares</b> (%, a/a )			1,4			2,5			3,9			
<b>Confianza del consumidor</b> (Índice)	11,7	11,8	10,4	7,4	4,3	6,2	9,6	9,8	1,7	5,0	6,1	10,4
<b>Esfuerzo teórico</b> (% renta del hogar mediano)			31,0			31,0			31,4			
<b>Visados</b> (%, m/m CVEC)	-7,4	-2,1	4,2	3,8	-11,5	5,2	0,1	13,6	3,8	-11,8		
<b>Consumo de cemento</b> (%, m/m CVEC)	-0,3	1,1	0,6	-0,2								
<b>Variables de oferta</b> <b>Afiliación construcción</b> (%, m/m CVEC)	0,5	0,3	0,7	0,8	0,7	0,6	0,8	0,4	0,1	0,6	0,7	0,6
<b>Paro construcción</b> (%, m/m CVEC)	-0,9	-0,8	-1,7	-1,6	-1,3	-1,1	-1,4	-1,2	-0,5	-2,1	-1,4	-1,5
<b>Clima empresarial</b> construcción (Índice)	-5,6	-31,0	-5,9	-5,7	-2,6	-19,4	10,3					
<b>Transacciones suelo</b> (%, a/a)			13,5			-36,2			-9,2			
<b>Precio</b> <b>Precio de la vivienda</b> (%, a/a MFOM)			2,7			3,1			2,7			
<b>Precio de la vivienda</b> (%, t/t MFOM)			0,9			0,7			0,5			
<b>Índice Precio de la Vivienda</b> (%, a/a INE)			6,6			7,2			6,2			
<b>Índice Precio de la Vivienda</b> (%, t/t INE)			1,9			1,6			1,3			

Fuente: BBVA Research a partir de bases nacionales

Fecha de cierre: 3 de julio 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](mailto:bbvaresearch@bbva.com) [www.bbvaresearch.com](http://www.bbvaresearch.com)