

España | La actividad constructora responde a la demanda de vivienda

Félix Lores

4 de octubre de 2018

La venta de viviendas en julio se redujo respecto al mes anterior al tiempo que los determinantes de la demanda mostraron avances más moderados en un contexto financiero favorable. El precio aceleró su crecimiento en el 2T18 y la firma de visados en junio y julio mostró un crecimiento superior al previsto.

El segundo semestre se inició con una desaceleración de la venta residencial

Según los datos del Centro de Información Estadística del Notariado (CIEN), durante el mes de julio se vendieron 52.014 viviendas, lo que supuso un incremento interanual del 4,0%. Una vez corregida la estacionalidad y los efectos calendario de la serie (CVEC), el volumen de ventas se aproximó a las 45.000 unidades, lo que dio lugar a un descenso intermensual del 9,2%, tras el avance de casi el 5,0% del mes anterior (Gráfico 1).

Los últimos datos indican que los determinantes de la demanda continúan con una tendencia positiva, si bien, con avances algo más moderados. Por ejemplo, la renta bruta disponible de los hogares volvió a crecer en el 2T18, a una tasa interanual del 1,5%, algo menos que los trimestres previos. Durante el mes de septiembre se aceleró la creación de empleo tras la moderación de los dos meses anteriores. Sin embargo, ello no fue suficiente para evitar que en el 3T18 la afiliación a la Seguridad Social moderara su crecimiento hasta el 0,6% t/t (CVEC), una décima menos que en el trimestre precedente. Por su parte, la confianza de los consumidores experimentó un ligero retroceso respecto a los meses anteriores, y en septiembre se redujo el optimismo respecto a la evolución de la economía los próximos 12 meses. Aun así, la confianza permanece en niveles relativamente elevados. Todo ello en un contexto financiero que sigue siendo favorable para los hogares.

Por el momento esto está en sintonía con la evolución prevista para la venta de viviendas, que se espera concluya 2018 con un incremento en torno al 7%. Hasta el mes de julio las transacciones acumuladas desde el inicio del año fueron 346.147, el 7,8% más que en el mismo periodo de 2017.

El nuevo crédito para compra de vivienda continúa con su evolución al alza

En consonancia con las ventas residenciales, la firma de hipotecas se contrajo en el séptimo mes del ejercicio. En julio se firmaron 24.686 préstamos hipotecarios, lo que supuso una reducción del 4,7% (CVEC) respecto al mes anterior, según los datos CIEN. En términos interanuales, el número de hipotecas mostró un incremento del 12,1%, un aumento más moderado que el registrado, en promedio, durante los seis meses anteriores.

Por su parte, los datos de nuevo crédito destinado a la compra de vivienda mostraron un buen comportamiento del mercado hipotecario. Atendiendo a los datos del Banco de España, el nuevo crédito a hogares para compra de vivienda creció el 21,0% interanual en agosto. Teniendo en cuenta las operaciones de refinanciación, esta partida del crédito moderó su crecimiento hasta el 3,2% a/a (Gráfico 2).

Todo ello se desarrolló en un marco de tímida recuperación de los tipos de interés. El tipo hipotecario asociado a nuevas operaciones concluyó el mes de agosto en el 2,28%, 0,15pp más que en el mes de julio. Un incremento que podría responder al mayor peso de las hipotecas a tipo fijo (en agosto el 36,4% de los préstamos firmados se referenciaron a tipos de interés fijos, más de 5 años, 2,5pp más que en julio). Por otro lado, el Euribor 12 meses cerró septiembre en el -0,166%, ligeramente por encima de la cota del mes anterior. Con ello encadena el sexto mes de ascenso consecutivo, desde que en febrero de 2018 alcanzara la cota mínima (-0,191%).

El crecimiento del precio de la vivienda se acelera en el 2T18 según los valores de tasación

Al igual que el Índice de Precios de la Vivienda del INE, los datos de valores de tasación del 2T18, recogidos por el Ministerio de Fomento, reflejaron una intensificación del crecimiento del precio de la vivienda, tras la moderación observada en el 1T18. Así, según esta estadística, el precio de la vivienda entre abril y junio se situó en los 1.587,9 €/m², lo que supuso un incremento interanual del 3,8%, superior al 3,2% del primer trimestre del año. De este modo, la moderación del precio de la vivienda que reflejaron los datos del INE y del MFOM pareció ser transitoria a tenor de la aceleración del 2T18 en ambas fuentes.

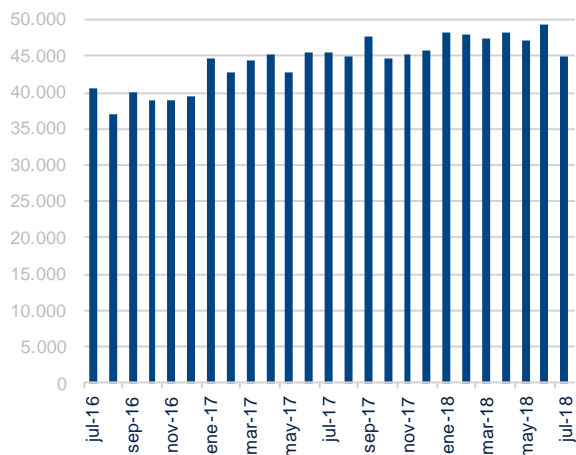
Por comunidades autónomas, la evolución volvió a ser heterogénea. En algunas regiones el crecimiento continuó siendo intenso, pero en otras la tendencia no está claramente definida. Así, en el 2T18 la mayor revalorización interanual de la vivienda tuvo lugar en la Comunidad de Madrid (9,6%). Destacada también fue la intensificación en el aumento del precio de la vivienda en Cataluña: tras dos trimestres de moderación, en el 2T18 el crecimiento se aceleró hasta el 6,2% interanual. En tercer lugar se situó Baleares, donde la subida interanual del precio se redujo sensiblemente del 7,0% en 1T18 al 5,0% en 2T18. Por el contrario, en esta ocasión también hubo regiones donde el precio de la vivienda se redujo respecto al 2T17: Cantabria (-1,6%), Castilla-La Mancha (-1,1%), Castilla y León (-0,8%) y País Vasco (0,7%), tal y como se aprecia en el Gráfico 3.

La firma de visados subió en los meses centrales del año

El inicio de la temporada estival fue positivo para la actividad constructora. La firma de visados en los meses de junio y julio ascendió a 9.626 y 12.172, respectivamente. Tras corregir la serie de variaciones estacionales y efectos de calendario, se observó un incremento intermensual del 6,8% en junio y del 5,2% en el mes de julio, encadenando tres meses consecutivos de crecimiento (Gráfico 4). En términos interanuales, la concesión de permisos para iniciar nuevas obras creció el 15,4% y el 46,2%, respectivamente.

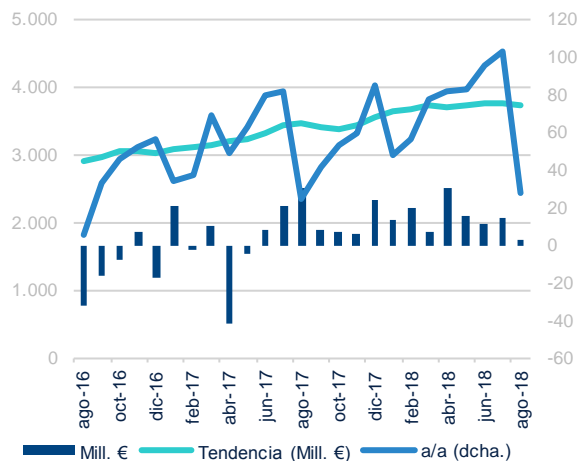
En cuanto al resto de variables relacionadas con la situación y perspectivas de la oferta de vivienda, se observa una aceleración del crecimiento del empleo en la construcción tras la moderación del mes de agosto. Así, en septiembre los afiliados en el sector crecieron el 0,7% m/m (CVEC). Sin embargo, el indicador de clima de la construcción residencial sufrió un apreciable deterioro en el mes de agosto debido, sobre todo, a un retroceso del nivel de cartera de pedidos y a un empeoramiento de la tendencia del empleo. En cuanto al mercado de suelo, la superficie total transada en el mes de julio corrigió parte del buen comportamiento de los dos meses anteriores. Así, en el séptimo mes del año la superficie total de suelo vendida se redujo el 13,6% m/m (CVEC), lo que contrasta con el incremento medio mensual del 28,0% de los meses de mayo y junio.

Gráfico 1 España: Ventas de viviendas (Datos CVEC)



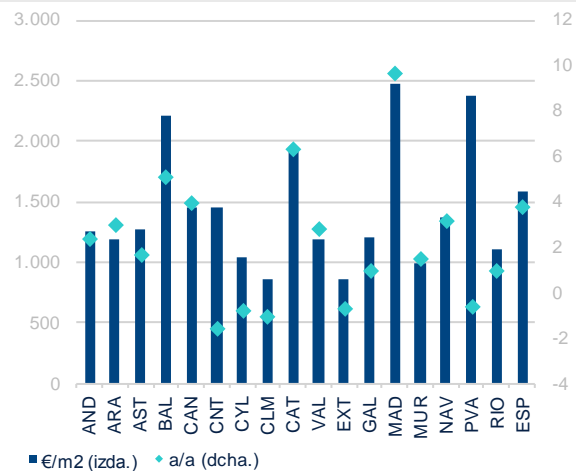
Fuente: Research BBVA RE a partir de CIEN

Gráfico 2 España: Concesión de crédito a nuevas operaciones de adquisición de vivienda



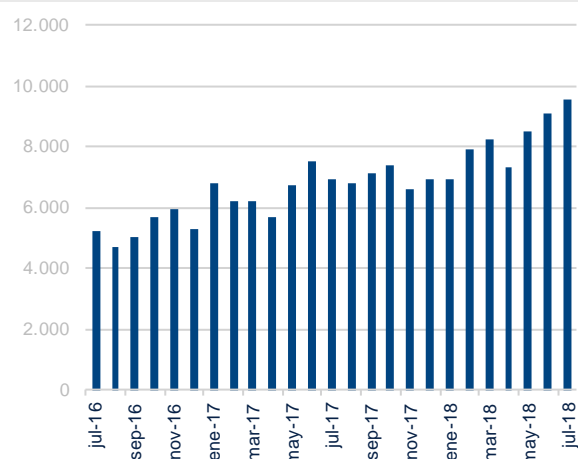
Fuente: Research BBVA RE a partir de Banco de España

Gráfico 3 España: Precios de la vivienda por CC. AA. en 2T18



Fuente: Research BBVA RE a partir de MFOM

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

	oct 17	nov 17	dic 17	ene 18	feb 18	mar 18	abr 18	may 18	jun 18	jul 18	ago 18	sep 18
Ventas (%, m/m CVEC)	-6,4	1,0	1,7	4,9	-0,3	-0,9	1,5	-2,3	4,8	-9,2		
Afiliación (%, m/m CVEC)	0,4	0,3	0,2	0,3	0,3	0,2	0,2	0,3	0,3	0,1	0,1	0,2
Paro (%, m/m CVEC)	-0,7	-0,7	-0,5	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	-0,3	-0,5	-0,4	-0,3	-0,5
Empleo EPA (%, t/t CVEC)			0,4			0,3			1,3			
Tasa de paro EPA (% población activa)			16,5			16,7			15,3			
Variables de demanda T. de interés nuevas operaciones (%)	2,21	2,20	2,05	2,18	2,21	2,26	2,23	2,18	2,17	2,13	2,28	
Nuevas oper. de crédito adq. de viv. (% a/a)	7,5	6,5	24,1	14,0	20,3	7,2	30,2	16,0	11,4	15,1	3,2	
Rta. Bruta Disp. Hogares (%, a/a)			2,1			2,9			1,5			
Confianza del consumidor (Índice)	7,4	4,3	6,2	9,6	9,8	1,7	5,0	6,1	10,4	8,6	3,4	-3,2
Esfuerzo teórico a la compra (% renta del hogar mediano)			31,2			31,6			32,1			
Variables de oferta Visados (%, m/m CVEC)	4,1	-11,1	5,5	0,0	13,9	4,2	-11,3	16,3	6,8	5,2		
Consumo de cemento (%, m/m CVEC)	1,5											
Afiliación construcción (%, m/m CVEC)	0,7	0,6	0,6	0,8	0,4	0,1	0,5	0,7	0,6	0,6	0,4	0,7
Paro construcción (%, m/m CVEC)	-1,6	-1,3	-1,0	-1,3	-1,1	-0,4	-2,0	-1,3	-1,3	-0,9	-0,7	-1,1
Clima empresarial construcción (Índice)	-5,7	-2,6	-19,4	10,3	15,1	-14,6	-13,7	-6,8	-9,8	-5,2	-26,4	
Transacciones suelo (%, a/a)			-36,2			-7,6			-24,0			
Precio Precio de la vivienda (%, a/a MFOM)			3,1			2,7			3,8			
Precio de la vivienda (%, t/t MFOM)			0,9			0,9			1,4			
Índice Precio de la Vivienda (%, a/a INE)			7,2			6,2			6,8			
Índice Precio de la Vivienda (%, t/t INE)			1,7			1,4			1,7			

Fuente: BBVA Research a partir de bases nacionales

Fecha de cierre: 2 de octubre 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