

Observatorio Inmobiliario

# España | La venta de viviendas descendió en el 4T18

Félix Lores

12 de febrero de 2019

En diciembre, tanto las ventas como la concesión de hipotecas recuperaron sólo una parte del terreno perdido en octubre y noviembre, cerrando el trimestre con una caída. Esto, en un contexto de creación de empleo pero de menor confianza de los hogares y mayor incertidumbre en el sector. Además, la firma de visados creció en noviembre después de tres meses a la baja.

## La venta de viviendas creció en diciembre tras dos meses de descensos

Según los datos del Centro de Información Estadística del Notariado (CIEN), en diciembre se vendieron 51.603 viviendas, lo que supuso un incremento interanual del 1,2%. Una vez corregida la serie de estacionalidad y efectos de calendario (CVEC), el volumen de ventas ascendió a 47.000 unidades, lo que implicó un crecimiento del 2,5% respecto al mes anterior (Gráfico 1). Sin embargo, esto no fue suficiente para contrarrestar el descenso de ventas observado en octubre y noviembre. Dos meses en los que las transacciones descendieron el 7,8% y el 2,1% m/m (CVEC), respectivamente, alejando la serie de la tendencia que venía marcando desde enero de 2016. Ello podría derivarse de la mayor incertidumbre que ha acompañado al sector inmobiliario en el último trimestre del año. Con todo, en el último trimestre de 2018, la venta de viviendas registró un retroceso del 6,6% t/t (CVEC), el primero tras 14 trimestres continuados de crecimiento.

Todo ello en un contexto en el que los determinantes de la demanda muestran señales mixtas. La economía continúa creando empleo: en el último trimestre de 2018 los afiliados a la Seguridad Social crecieron a un promedio mensual del 0,3% (CVEC), algo por encima del promedio observado en los nueve meses anteriores. Mientras, en enero del año en curso la afiliación creció el 0,2% m/m (CVEC). Por su parte, el desempleo continuó reduciéndose, si bien, en el mes de enero lo hizo a una tasa algo más moderada. Además, el tipo de interés se mantiene en niveles relativamente reducidos. Por el contrario, la confianza de los consumidores sufrió un deterioro en diciembre del que apenas se sobrepuso en el mes de enero. De este modo, aunque la percepción de la evolución de la economía a un año vista se mantiene en un nivel algo más elevado que en los últimos años, acumula ya cinco meses consecutivos de saldos negativos.

Con todo, 2018 concluyó con la venta de casi 581.500 viviendas, lo que supone un crecimiento del 8,4% respecto a las operaciones de 2017, en línea con lo previsto. Tal y como se esperaba, el incremento de las ventas se moderó respecto a años anteriores, en parte, porque las ventas están alcanzando un nivel relativamente elevado: ya representan el 65,4% del promedio anual observado entre 2004 y 2007, 31pp más que en el mínimo alcanzado en 2013.

## El crédito para compra de viviendas mostró un mejor desempeño en diciembre

La firma de hipotecas también acusó la mayor incertidumbre en el sector durante el 4T18, ya que en los meses de octubre y noviembre mostró una acusada reducción del 6,4% y el 3,2% m/m (CVEC), respectivamente. Este deterioro fue compensado, en parte, por el aumento del número de operaciones en diciembre. Precisamente, en el último mes de 2018 el número de préstamos hipotecarios ascendió hasta los 22.600, según los datos de CIEN,

### Creando Oportunidades

el 6,1% más que en el mismo mes del año anterior. Tras corregir la serie de variaciones estacionales y calendario, la firma de hipotecas se elevó hasta las 22.000, lo que supuso un incremento intermensual del 5,1% (CVEC), tal y como se observa en el Gráfico 2. Al igual que lo sucedido con las ventas, el desempeño del mes de diciembre no fue suficiente para compensar los descensos de los dos meses anteriores, y el 4T18 concluyó con un deterioro de la firma de hipotecas del -5,1% t/t (CVEC), el primer descenso trimestral tras 14 trimestres consecutivos de crecimiento. Con todo, 2018 concluyó con la concesión de casi 260.600 préstamos hipotecarios, el 13,6% más que en 2017.

En cuanto a los datos de crédito, las nuevas partidas destinadas a la compra de vivienda aceleraron su crecimiento en diciembre, tras una ligera moderación en octubre y noviembre. Según los datos del Banco de España, el nuevo crédito a hogares para compra de vivienda creció el 17,1% interanual, frente al promedio del 14,1% en octubre y noviembre. Considerando las operaciones de refinanciación, esta partida del crédito situó su crecimiento en el 14,3% a/a (Gráfico 3). Diferenciando por tipo de producto, se observa cómo el endeudamiento a tipo fijo mantuvo la relevancia. Así, el volumen de préstamo vinculado a tipos revisables a más de cinco años mantuvo una proporción algo superior a un tercio del total.

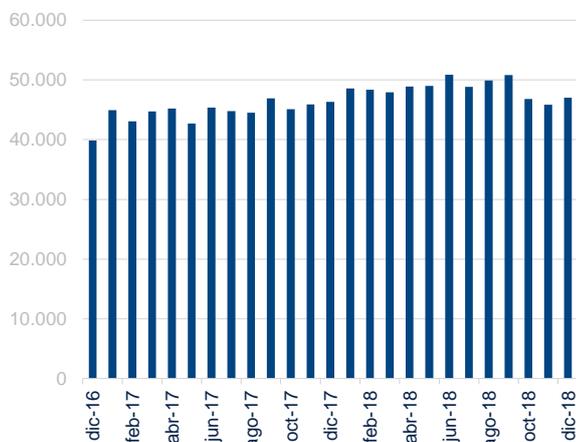
Los tipos de interés no han mostrado mucha variación en los últimos meses. En diciembre, el tipo asociado a las nuevas operaciones de compra se situó en el 2,18%, en línea con el de los meses anteriores. Por su parte, el Euribor 12 meses, que continúa en terreno negativo, mantiene una leve tendencia ascendente y concluyó el mes de enero en -0,116%.

## La firma de visados tomó impulso en noviembre

Después de los descensos observados en agosto y septiembre y la atonía de octubre, la firma de visados creció en noviembre, recuperando el nivel de los 9.000. Así, durante ese mes se firmaron 9.250 permisos para iniciar nuevas viviendas. Una vez corregida la serie de variaciones estacionales y de calendario los visados aprobados se situaron en los 9.160, lo que supuso un incremento intermensual del 11,0%, la mejor evolución en los seis meses anteriores (Gráfico 4). En términos interanuales, la tasa de crecimiento en el penúltimo mes del año se elevó hasta el 40,1%, notablemente superior a la registrada en los tres meses anteriores.

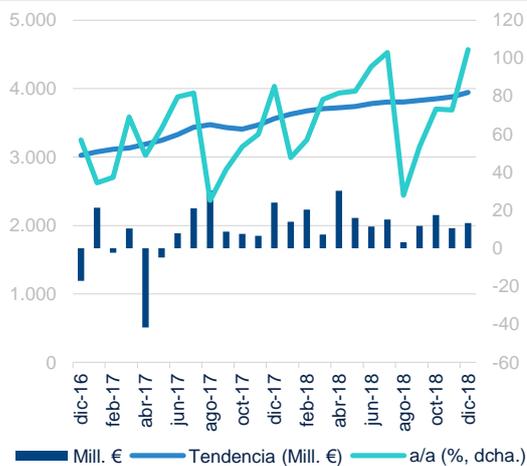
Otras variables relacionadas con la oferta apuntan hacia nuevos incrementos de la actividad constructora. El empleo, atendiendo a los datos de afiliación a la Seguridad Social, impulsó su crecimiento en el último mes de 2018 y el primero de 2019 tras la moderación observada en octubre y noviembre. Así, en enero los afiliados crecieron el 0,8% m/m (CVEC), la misma tasa que el pasado mes de diciembre. Se trata de un incremento que sigue siendo superior al promedio nacional (0,2%). De igual modo, el desempleo en el sector se redujo más que la media. En particular en enero cayó el 1,6% m/m (CVEC), 1,4pp más que la media. En cuanto al indicador de clima de la construcción residencial, el dato de enero se mostró invariable respecto al de diciembre, cuando constató una ligera recuperación respecto a meses anteriores. Por su parte, el mercado de suelo en el mes de diciembre registró un descenso del número de transacciones y de la superficie total vendida del -7,3% y el -8,9% m/m (CVEC), respectivamente. Con todo, a lo largo de 2018, según los datos de CIEN el número de operaciones de compraventa de suelo creció el 3,5% respecto a 2017. Sin embargo, la superficie total transada experimentó un retroceso del 6,5%.

Gráfico 1 España: ventas de viviendas (Datos CVEC)



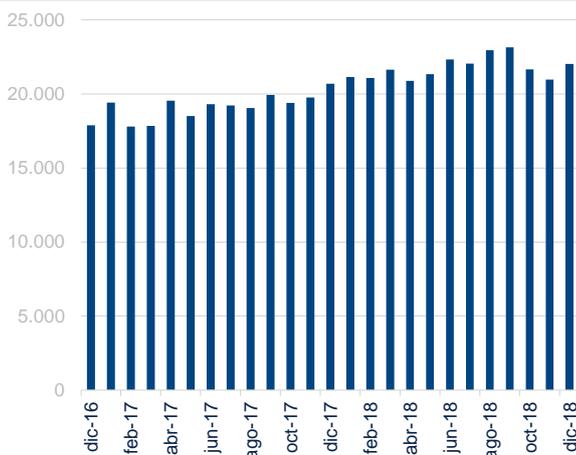
Fuente: BBVA Research a partir de CIEN

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



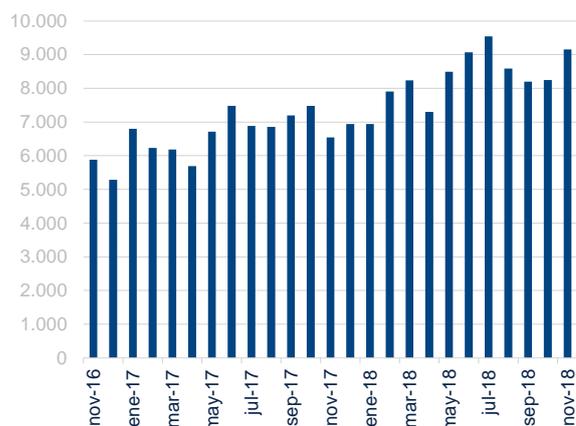
Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

Gráfico 3 España: número de hipotecas de los hogares para adquisición de vivienda (Datos CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de CIEN

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



Fuente: BBVA Research a partir de MFOM

Cuadro 1 España: indicadores del sector inmobiliario

	feb 18	mar 18	abr 18	may 18	jun 18	jul 18	ago 18	sep 18	oct 18	nov 18	dic 18	ene 19
<b>Ventas</b> (%, m/m CVEC)	-0,4	-1,0	2,0	0,3	3,7	-3,9	2,2	1,8	-7,8	-2,1	2,5	
<b>Afiliación</b> (%, m/m CVEC)	0,3	0,2	0,2	0,3	0,3	0,2	0,1	0,3	0,4	0,2	0,3	0,2
<b>Paro</b> (%, m/m CVEC)	-0,7	-0,8	-0,1	-0,3	-0,4	-0,4	-0,4	-0,7	-0,7	-0,7	-0,3	-0,2
<b>Empleo EPA</b> (%, t/t CVEC)		0,4			1,2			0,5				
<b>Tasa de paro EPA</b> (% población activa)		16,7			15,3			14,6				
<b>Variables de demanda</b> <b>T. de interés nuevas operaciones (%)</b>	2,21	2,26	2,23	2,18	2,17	2,13	2,28	2,21	2,25	2,28	2,18	
<b>Nuevas oper. de crédito adq. de viv. (% a/a)</b>	20,3	7,2	30,2	16,0	11,4	15,1	3,2	11,7	17,5	10,6	13,3	
<b>Rta. Bruta Disp. Hogares</b> (%, a/a )		3,2			2,0			3,8				
<b>Confianza del consumidor</b> (Índice)	9,8	1,7	5,0	6,1	10,4	8,6	3,4	-3,2	-2,2	-0,9	-8,7	-5,6
<b>Esfuerzo teórico a la compra</b> (% renta del hogar mediano)		31,6			32,1							
<b>Variables de oferta</b> <b>Visados</b> (%, m/m CVEC)	13,9	4,1	-11,4	16,4	6,7	5,2	-10,0	-4,5	0,6	11,0		
<b>Consumo de cemento</b> (%, m/m CVEC)	-1,3	-2,1	2,5	1,8								
<b>Afiliación construcción</b> (%, m/m CVEC)	0,4	-0,1	0,8	0,6	0,6	0,6	0,3	0,8	0,6	0,2	0,8	0,8
<b>Paro construcción</b> (%, m/m CVEC)	-1,0	-0,3	-1,9	-1,3	-1,3	-1,0	-0,7	-1,2	-1,2	-0,7	-1,0	-1,6
<b>Clima empresarial construcción</b> (Índice)	15,1	-14,6	-13,7	-6,8	-9,8	-5,2	-17,4	-6,7	-12,2	-11,6	-9,0	-9,0
<b>Transacciones suelo</b> (%, a/a)		-7,6			-22,6			23,3				
<b>Precio</b> <b>Precio de la vivienda</b> (%, a/a MFOM)		2,7			3,8			3,2				
<b>Precio de la vivienda</b> (%, t/t MFOM)		0,6			1,0			0,5				
<b>Índice Precio de la Vivienda</b> (%, a/a INE)		6,2			6,8			7,2				
<b>Índice Precio de la Vivienda</b> (%, t/t INE)		1,5			1,8			1,9				

Fuente: BBVA Research a partir de bases nacionales

Fecha de cierre: 11 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.

### 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

