

España | La moderación del crecimiento de la venta de viviendas se consolidó en febrero

Félix Lores

23 de abril de 2019

En febrero, la venta de viviendas mostró un tímido avance, en un contexto favorable para la demanda, marcado por el aumento del empleo y tipos de interés relativamente bajos. El aumento del crédito hipotecario también fue más moderado que en los meses de 2018. Los visados iniciaron 2019 al alza, con buena parte de los determinantes de la actividad constructora en positivo.

Los determinantes de la demanda mantuvieron un tono positivo

Durante el mes de febrero, la venta de viviendas se elevó hasta las 45.120 unidades, según los datos del Centro de Información Estadística del Notariado (CIEN). En términos interanuales, las operaciones registraron un incremento del 3,2%, justo el doble que en el mes anterior. Una vez descontados los factores estacionales y el efecto calendario (CVEC), el volumen de ventas mostró un avance del 1,1% respecto a enero, ligeramente menor que en el primer mes del año (Gráfico 1). De este modo, las ventas recuperan lentamente el nivel perdido a finales de 2018 como consecuencia del incremento de la incertidumbre regulatoria. Así, en febrero, el volumen de ventas se aproximó al entorno de las 50.000 operaciones CVEC, todavía por debajo de las poco más de 51.000 registradas el pasado mes de septiembre, justo antes del aumento de la incertidumbre.

Los determinantes de la demanda residencial mantuvieron una evolución favorable. El coste de financiación no mostró variaciones relevantes durante el mes de febrero, permaneciendo en niveles relativamente bajos. A su vez, la economía continuó creando empleo, como muestra el aumento de afiliados a la Seguridad Social. En marzo la afiliación mostró un crecimiento del empleo algo más intenso que en los dos meses anteriores, y avanzó a una tasa intermensual del 0,3% CVEC. De este modo, el 1T19 cerró con un incremento del 0,7% t/t CVEC, en línea con el promedio trimestral registrado el pasado año. Además, el paro volvió a retroceder en marzo, -2,0% m/m CVEC, poniendo fin a un trimestre en el que el desempleo se redujo el 4,5% t/t CVEC, por encima del promedio trimestral de 2018. El buen tono del empleo y el crecimiento de los salarios, aquellos pactados en convenio registraron un incremento del 2,2 % interanual (a/a) hasta mar-19, contribuyeron al repunte de la renta de los hogares en el primer cuarto del año. Todo ello en un contexto de mejoría de la confianza de los consumidores, ya que en el mes de marzo el saldo sobre la percepción de la evolución de la economía en los 12 meses siguientes recobró el signo positivo y recuperó el retroceso sufrido en la segunda parte del pasado año, alcanzando niveles similares a los de comienzo de la década pasada.

El crecimiento del crédito a familias para compra de vivienda se mantuvo

En febrero, las nuevas operaciones de crédito destinadas a la compra de vivienda registraron un incremento del 5,6% a/a, similar al registrado en el mes anterior (5,9% a/a), según los datos del Banco de España. Se trata de una tasa de crecimiento inferior a la registrada en meses anteriores (el crédito creció a un promedio interanual del 15,9% entre enero y diciembre de 2018). Teniendo en cuenta las operaciones de refinanciación, que en febrero representaron el 5,0% del total del crédito para compra de vivienda (superior al 4,0% que representó en media en 2018), el crecimiento del volumen prestado para este fin fue del 4,8% (Gráfico 2). La distinción por tipología volvió a reflejar un mayor incremento de los créditos a tipo de interés fijo (26,6% a/a), frente al descenso de los ligados a un tipo variable (-5,9% a/a). Así, al igual que en el mes de enero, el peso de los nuevos préstamos a tipo fijo se mantuvo en el entorno del 40% del total.

El tipo de interés medio aplicado a las nuevas operaciones hipotecarias en febrero se situó en el 2,38%, tan sólo 0,04 puntos porcentuales (pp) superior al del mes anterior. De este modo, el tipo de referencia mantiene la tendencia de crecimiento iniciada en diciembre de 2017, cuando el tipo bajó hasta el 2,05%. El incremento desde entonces, de 33 puntos básicos, se explica, en parte, por el aumento del euríbor, que ha pasado de poco más del -0,19% en enero de 2018 a casi el -0,11% en marzo de 2019. Pero también por la mayor relevancia que han ido adquiriendo las hipotecas concedidas a tipo fijo, que llevan asociadas tipos de interés superiores a las de tipo variable en el momento de la firma del préstamo.

La firma de hipotecas destinadas a la compra de vivienda se recuperó en febrero, tras el estancamiento de enero. Así, se firmaron algo más de 21.500 préstamos hipotecarios, un avance interanual del 10,4%. La serie desestacionalizada muestra que en febrero los préstamos crecieron a tasa intermensual del 2,4% CVEC, y alcanzaron el nivel al que se llegó a finales del pasado verano, antes de la discusión jurídica en torno al impuesto de actos jurídicos documentados. Con todo, en los dos primeros meses de 2019 los préstamos hipotecarios experimentaron un incremento del 9,2% respecto al mismo periodo del año anterior (Gráfico 3).

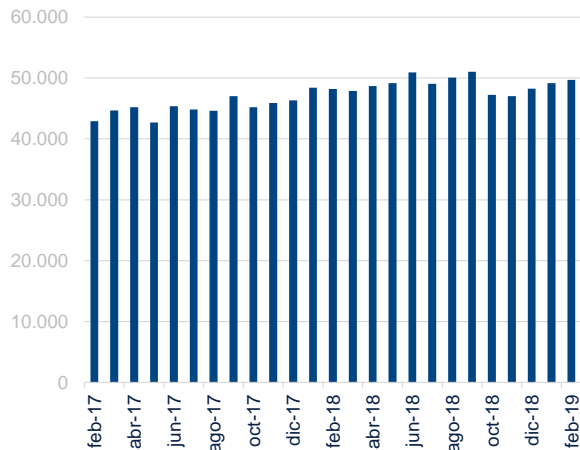
Los visados iniciaron el año al alza

El inicio del año fue positivo para la actividad constructora, tal y como revelan los datos de visados de vivienda de obra nueva publicados por el Ministerio de Fomento. La firma de permisos para la iniciación de nuevas viviendas ascendió a 9.300 en enero, lo que supuso un incremento del 16,2% respecto al mismo mes del año anterior. Una vez corregida la serie de variaciones estacionales y de calendario, los visados aprobados mostraron un avance intermensual del 9,7% en enero, frente al descenso del 5,2% en diciembre de 2018 (Gráfico 4).

Las variables relacionadas con la actividad constructora mostraron, en su mayoría, una evolución positiva. El empleo en el sector de la construcción siguió creciendo más que la media. En particular, en el mes de marzo los afiliados a la Seguridad Social en el sector crecieron el 0,8% m/m CVEC, 0,5pp más que el promedio de la economía. Con ello los afiliados en la construcción aumentaron el 2,2% t/t CVEC en el primer trimestre del año. Del mismo modo, la reducción del paro en el sector en el 1T19 fue significativamente más intensa que la del conjunto de la economía: -4,5% t/t CVEC frente a -1,1% t/t CVEC. Sin embargo, en el mes de marzo el indicador de clima de la construcción residencial mostró un deterioro significativo respecto al mes anterior debido, sobre todo, a una peor percepción del mercado de trabajo en el segmento, ya que la cartera de pedidos se mantiene en niveles similares al de los últimos meses. Aun así, el indicador se encuentra por encima del promedio de los últimos años.

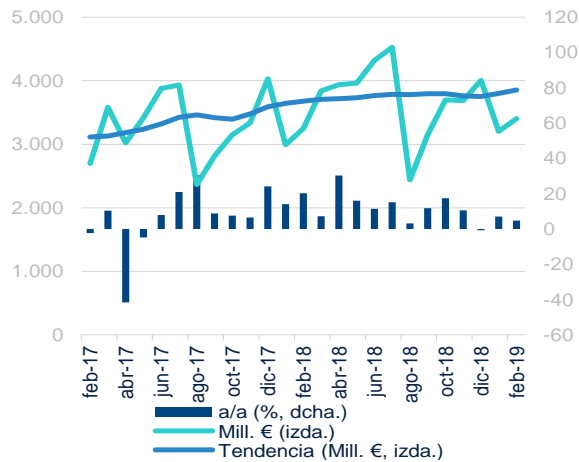
Por su parte, el mercado de suelo avanzó en febrero. El número de operaciones creció un 4,1% m/m CVEC, el segundo mes consecutivo de aumento, y la superficie transada recuperó el descenso del mes de enero tras registrar un incremento del 21,4% m/m CVEC. Pese a todo, el volumen total de suelo transado en los dos primeros meses del año (11,7 millones de metros cuadrados según los datos de CIEN) fue un 14,0% inferior al del mismo periodo del año anterior, a pesar de que el número de transacciones fue un 4,9% mayor.

Gráfico 1 España: venta de viviendas (Datos CVEC)



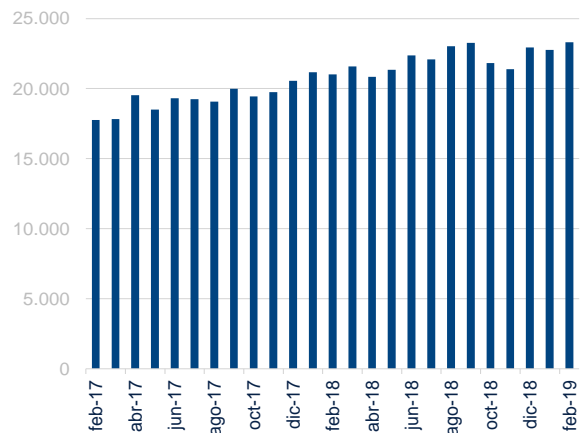
Fuente: BBVA Research a partir de CIEN

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



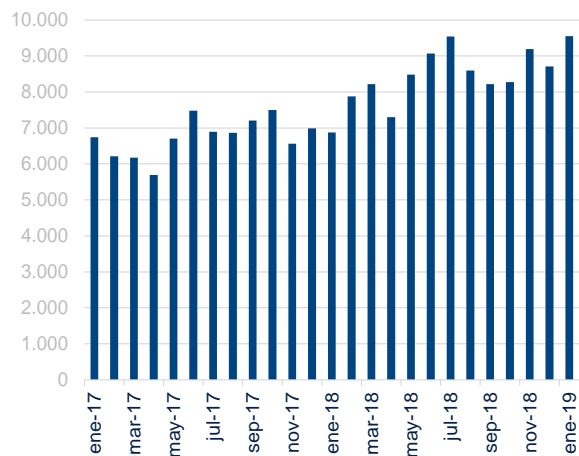
Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

Gráfico 3 España: hipotecas para compra 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

	abr 18	may 18	jun 18	jul 18	ago 18	sep 18	oct 18	nov 18	dic 18	ene 19	feb 19	mar 19
Ventas (%, m/m CVEC)	1,8	1,0	3,6	-3,7	2,1	1,9	-7,4	-0,5	2,6	1,9	1,1	
Afiliación (%, m/m CVEC)	0,2	0,3	0,3	0,2	0,1	0,3	0,4	0,2	0,3	0,2	0,2	0,3
Paro (%, m/m CVEC)	-0,3	-0,2	-0,4	-0,3	-0,4	-0,7	-0,7	-0,7	-0,3	-0,3	-0,4	-0,3
Empleo EPA (%, t/t CVEC)			1,3			0,5			0,8			
Tasa de paro EPA (% población activa)			15,3			14,6			14,4			
Variables de demanda T. de interés nuevas operaciones (%)	2,23	2,18	2,17	2,13	2,28	2,21	2,25	2,28	2,24	2,34	2,38	
Nuevas oper. de crédito adq. de viv. (%. a/a)	30,2	16,0	11,4	15,1	3,2	11,7	17,5	10,6	-0,6	7,1	4,8	
Rta. Bruta Disp. Hogares (%, a/a)			2,3			3,8			3,5			
Confianza del consumidor (Índice)	5,0	6,1	10,4	8,6	3,4	-3,2	-2,2	-0,9	-8,7	-5,6	-4,0	2,6
Esfuerzo teórico a la compra (% renta del hogar mediano)			32,3			32,8						
Variables de oferta Visados (%, m/m CVEC)	-11,2	16,2	6,9	5,2	-9,9	-4,4	0,7	11,1	-5,2	9,7		
Consumo de cemento (%, m/m CVEC)	2,7	1,7	1,6	-1,4	1,2							
Afiliación construcción (%, m/m CVEC)	0,6	0,7	0,6	0,5	0,4	0,7	0,6	0,4	0,7	0,8	0,7	0,8
Paro construcción (%, m/m CVEC)	-1,8	-1,2	-1,3	-1,0	-0,7	-1,3	-1,3	-0,9	-1,2	-1,7	-1,6	-2,0
Clima empresarial construcción (Índice)	-13,7	-6,8	-9,8	-5,2	-17,4	-6,7	-12,2	-11,6	-9,0	-9,0	-3,1	-27,9
Transacciones suelo (%, a/a)			-22,6			24,9			-3,3			
Precio Precio de la vivienda (%, a/a MFOM)			3,8			3,2			3,9			
Precio de la vivienda (%, t/t MFOM)			1,2			0,7			1,2			
Índice Precio de la Vivienda (%, a/a INE)			6,8			7,2			6,6			
Índice Precio de la Vivienda (%, t/t INE)			1,7			1,9			1,3			

Fuente: BBVA Research a partir de bases nacionales

Fecha de cierre: 22 de abril de 2019

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

