

# España | El precio de la vivienda intensificó su subida en la mayor parte de las regiones en el 1T19

Félix Lores

28 de mayo de 2019

Pese a la atonía de las ventas en febrero y marzo, el precio de la vivienda mantuvo la tendencia de crecimiento en 1T19 y en la mayoría de las regiones subió con más intensidad. Por su parte, los visados mantuvieron una tendencia alcista, a pesar de que el retroceso de febrero contrarrestó parte del ascenso de enero.

## La venta de vivienda se estancó en marzo, pero el 1T19 cerró al alza

En el pasado mes de marzo, se vendieron 50.659 viviendas, según los datos del Centro de Información Estadística del Notariado (CIEN). En términos interanuales, las operaciones mostraron un retroceso del 2,9%, el primero tras 38 meses consecutivos de crecimiento. Tras corregir la serie de factores estacionales y el efecto calendario (CVEC), el volumen de ventas en marzo mostró un avance intermensual del 0,1%, en línea con el observado el mes anterior (Gráfico 1). De este modo, tras el tímido progreso registrado en el mes de enero, la venta de vivienda acumuló dos meses seguidos de práctico estancamiento. Pese a todo, el primer trimestre del año concluyó en positivo, y las transacciones residenciales mostraron un ascenso del 3,5% CVEC respecto al 4T18.

**Los últimos datos no reflejaron grandes variaciones en los determinantes de la demanda residencial, que siguieron siendo propicios para la compra de activos inmobiliarios.** En abril la economía volvió a crear empleo a una tasa similar al promedio de los tres meses anteriores. En particular, los afiliados a la Seguridad Social crecieron el 0,2% m/m CVEC. A su vez, el paro se redujo el 0,4% m/m CVEC, algo más que el promedio mensual del 1T19. La positiva evolución del mercado laboral, unida al nuevo incremento de los salarios – los pactados en convenio registraron un incremento del 2,2 % interanual (a/a) hasta abr-19 - siguieron favoreciendo el crecimiento de la renta de los hogares. Por su parte, aunque en el mes de abril los consumidores mostraron un menor optimismo respecto a la evolución de la economía en el próximo año, el grado de confianza sigue manteniéndose en cotas relativamente elevadas.

## El crédito para compra de viviendas creció en marzo y pone fin a un trimestre en positivo

Al igual que la venta de viviendas, la firma de hipotecas se resintió ligeramente en el mes de marzo (-2,3% m/m CVEC), lo que no impidió cerrar el 1T19 con un incremento trimestral del 3,2% CVEC la concesión de préstamos hipotecarios destinados a la compra residencial. De esta manera, en el tercer mes del año se firmaron casi 25.000 hipotecas de un importe medio de casi 137.300 euros, según los datos de CIEN. Por su parte, los datos del Banco de España revelaron que el nuevo crédito destinado a compra de vivienda aumentó en marzo algo más que en los meses anteriores. El ascenso de las nuevas operaciones fue del 7,1% a/a (frente al promedio del 5,8% enero y febrero). Teniendo en cuenta las operaciones de refinanciación, que retrocedieron el 13,2% a/a, el crédito para compra de vivienda ascendió el 5,1% a/a (Gráfico 2). En cuanto a la tipología del crédito, en marzo se mantuvo la tendencia de los últimos meses en la que el crecimiento de los préstamos a tipos fijos superó al de los referenciados a tipos variables (8,0% a/a vs 1,0% a/a).

Todo ello bajo un entorno de estabilidad de tipos de interés. En marzo, el tipo medio aplicado a las nuevas operaciones prácticamente no varió respecto al mes anterior y se situó en el 2,39%. Por su parte, el euribor en abril experimentó un leve retroceso hasta el -0,112%.

## Nuevo avance del precio de la vivienda en el 1T19

**El precio de la vivienda inició el año al alza, tal y como se preveía.** Así, según los datos del Ministerio de Fomento, basados en los valores de tasación, el precio de la vivienda al cierre del 1T19 se situó en 1.636,3 €/m<sup>2</sup>. De este modo, el precio experimentó un ascenso del 4,4% respecto al mismo período del año anterior, por encima del avance del 3,9% registrado en el 4T18. Con ello se mantuvo la tendencia de crecimiento y acumula 16 trimestres consecutivos de incrementos interanuales. Así, desde que alcanzara el mínimo, en 3T14, hasta el 1T19, el precio de la vivienda ha experimentado un avance del 12,4%, lo que le sitúa todavía un 22,1% por debajo del máximo alcanzado en el 1T08 (31,7% en términos reales, es decir, sin tener en cuenta la evolución de la inflación).

**La evolución del precio en las comunidades autónomas mostró grandes diferencias.** En el 1T19 la vivienda se revalorizó en todas las regiones españolas a excepción de Extremadura (-1,6 % a/a). Por su parte, en Galicia y Castilla y León, el precio permaneció prácticamente invariable respecto al 1T18 (0,1% y el 0,4% interanual, respectivamente). Los mayores avances interanuales fueron los de Madrid (8,3%, en línea con el trimestre anterior), Navarra (7,0%, por encima del 2,2% del trimestre precedente), Cataluña (5,9%, 0,1pp más que en 4T18), Baleares (5,1%, 2,0pp más que en 4T18) y Canarias (5,0%, 1,0pp más que en 4T18), tal y como se aprecia en el Gráfico 3. Así, en la mayoría de las comunidades autónomas, el crecimiento del precio de la vivienda fue más intenso que en el trimestre anterior. Resultó significativo la intensificación del crecimiento en Navarra (+4,7pp), Murcia (+2,6pp), Asturias (+2,5pp), País Vasco (+2,4pp) y Baleares (+2,1pp). Por el contrario, el incremento del precio fue menos intenso en el 1T19 que en 4T18 en Extremadura (-2,0pp), Galicia (-0,5pp) y La Rioja (-0,2pp).

Pese a los ascensos en los últimos trimestres, los precios todavía se encuentran por debajo de los máximos del ciclo anterior en todas las comunidades autónomas. Baleares es la región donde más cerca está el precio de dicho máximo, tan sólo un 4,4% por debajo. En Madrid la distancia es del 13,1% y en Canarias, Cataluña, Extremadura y Navarra, el precio es algo menos de un 20% inferior a los máximos del pasado ciclo. En términos reales, las cifras muestran que en Baleares el precio dista el 16,2% del máximo, en Canarias y en Madrid, se encuentra todavía en torno a un 25% por debajo. En Extremadura el 27,9% por debajo y en Cataluña el 29,7%. En el resto de regiones la diferencia es superior al 30%.

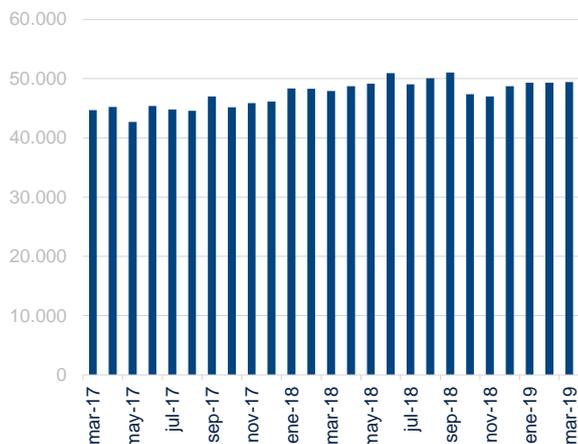
## En febrero se contrarrestó parte de la subida de visados del mes de enero

Atendiendo a los datos del Ministerio de Fomento, **en el mes de febrero se visaron 9.168 viviendas de obra nueva, lo que supuso un incremento del 10,4% respecto al mismo mes del año anterior.** Tras corregir las variaciones estacionales y de calendario de la serie, los visados firmados en febrero cayeron el 8,4% m/m, lo que contrarrestó buena parte del crecimiento del pasado mes de enero (9,7% m/m CVEC).

**El resto de las variables relacionadas con la actividad constructora reflejaron un comportamiento relativamente positivo.** En términos laborales, se apreció una moderación del crecimiento del empleo en el sector de la construcción. En abril los afiliados a la Seguridad Social en el sector aumentaron el 0,3% m/m CVEC, 0,4pp menos que el promedio mensual registrado en el primer trimestre del año. Por otro lado, el indicador de clima de la construcción residencial mostró una ligera recuperación en abril tras el deterioro del mes de marzo. Una recuperación que vino, sobre todo, de la mano de la mejor percepción de la tendencia del empleo en el segmento.

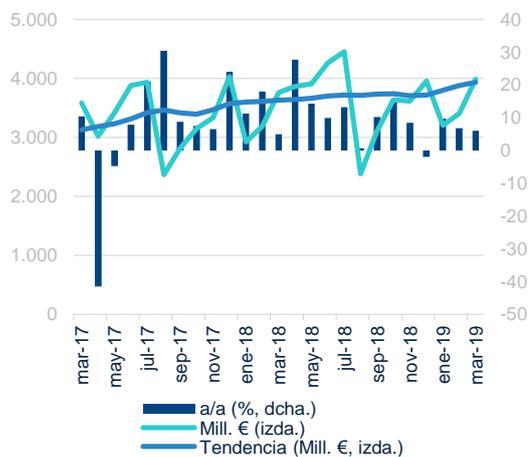
**Por su parte, el mercado de suelo empeoró su evolución en el mes de marzo.** El número de operaciones cayó el 6,4% m/m CVEC, tras el aumento del mes anterior, y la superficie transada cayó el 2,1% m/m CVEC, después del elevado incremento del mes de febrero. Esto no impidió que el primer trimestre cerrara en positivo: el volumen de suelo vendido creció el 5,0% t/t CVEC en el 1T19, equivalente a un aumento del 6,0% respecto al 1T18.

Gráfico 1 España: venta de viviendas (Datos CVEC)



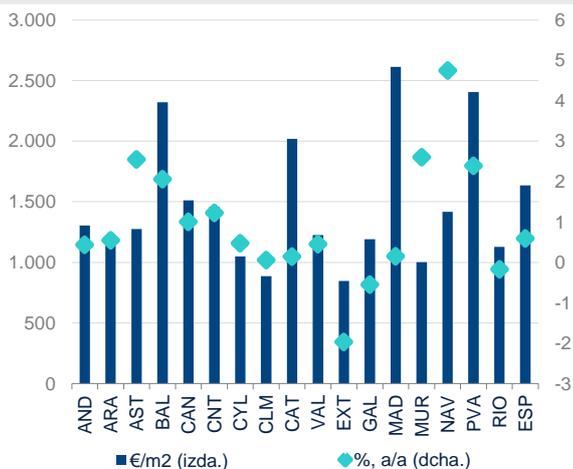
Fuente: BBVA Research a partir de CIEN

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



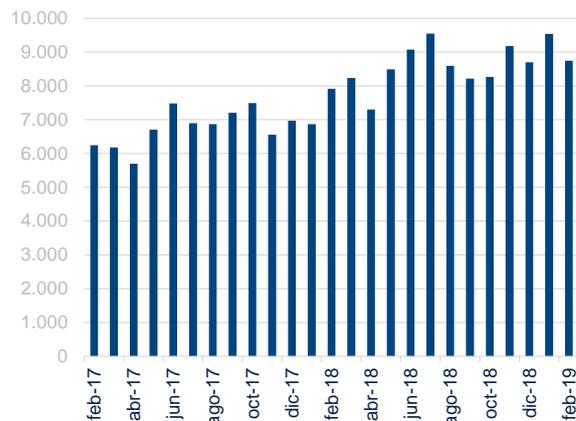
Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

Gráfico 3 España: precio de la vivienda por CC. AA en 1T19



Fuente: BBVA Research a partir de MFOM

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

	may 18	jun 18	jul 18	ago 18	sep 18	oct 18	nov 18	dic 18	ene 19	feb 19	mar 19	abr 19
<b>Variables de demanda</b>												
<b>Ventas</b> (%, m/m CVEC)	0,9	3,6	-3,7	2,1	1,9	-7,2	-0,8	3,7	1,2	0,0	0,1	
<b>Afiliación</b> (%, m/m CVEC)	0,3	0,3	0,2	0,1	0,3	0,4	0,2	0,3	0,2	0,2	0,3	0,2
<b>Paro</b> (%, m/m CVEC)	-0,2	-0,4	-0,3	-0,4	-0,7	-0,7	-0,7	-0,3	-0,3	-0,4	-0,3	-0,4
<b>Empleo EPA</b> (%, t/t CVEC)		1,3			0,5			0,8			0,5	
<b>Tasa de paro EPA</b> (% población activa)		15,3			14,6			14,4			14,7	
<b>T. de interés nuevas operaciones (%)</b>	2,18	2,17	2,13	2,28	2,21	2,25	2,28	2,24	2,34	2,38	2,39	
<b>Nuevas oper. de crédito adq. de viv. (%. a/a)</b>	14,3	9,9	13,3	0,7	10,2	15,6	8,4	-1,9	9,7	6,8	6,0	
<b>Rta. Bruta Disp. Hogares</b> (%, a/a )		2,3			3,8			3,5				
<b>Confianza del consumidor</b> (Índice)	6,1	10,4	8,6	3,4	-3,2	-2,2	-0,9	-8,7	-5,6	-4,0	2,6	-3,8
<b>Esfuerzo teórico a la compra</b> (% renta del hogar mediano)		32,4			32,8			32,3				
<b>Variables de oferta</b>												
<b>Visados</b> (%, m/m CVEC)	16,3	6,8	5,2	-10,0	-4,4	0,6	11,1	-5,3	9,7	-8,4		
<b>Consumo de cemento</b> (%, m/m CVEC)	1,8	1,7	-1,3	1,1	0,9							
<b>Afiliación construcción</b> (%, m/m CVEC)	0,7	0,6	0,5	0,4	0,7	0,6	0,3	0,6	0,7	0,7	0,6	0,3
<b>Paro construcción</b> (%, m/m CVEC)	-1,5	-1,5	-1,0	-0,6	-1,1	-1,0	-0,5	-0,8	-1,3	-1,2	-1,4	0,9
<b>Clima empresarial construcción</b> (Índice)	-6,8	-9,8	-5,2	-17,4	-6,7	-12,2	-11,6	-9,0	-9,0	-3,1	-27,9	-16,1
<b>Transacciones suelo</b> (%, a/a)		-22,6			24,9			-3,0			5,9	
<b>Precio</b>												
<b>Precio de la vivienda</b> (%, a/a MFOM)		3,8			3,2			3,9			4,4	
<b>Precio de la vivienda</b> (%, t/t MFOM)		1,2			0,8			1,2			1,2	
<b>Índice Precio de la Vivienda</b> (%, a/a INE)		6,8			7,2			6,6				
<b>Índice Precio de la Vivienda</b> (%, t/t INE)		1,7			1,9			1,3				

Fuente: BBVA Research a partir de bases nacionales

**Fecha de cierre: 27 de mayo 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

