

Observatorio Inmobiliario

España | La actividad constructora se mantiene ante la atonía de la demanda

Félix Lores
22 de julio de 2019

La venta de viviendas registró en mayo un tímido ascenso pese a que los determinantes de la demanda continúan siendo favorables. El mercado hipotecario mostró un mayor dinamismo que las ventas y el tono de la iniciación de viviendas se mantiene ante una recuperación de la percepción que los empresarios tienen sobre el sector.

Ligero ascenso de la venta de viviendas en el mes de mayo

A lo largo del pasado mes de mayo se vendieron poco más de 52.600 viviendas en España, según los datos del Centro de Información Estadística del Notariado (CIEN). Se trata de un volumen de ventas un 5,2% inferior al del mismo mes del año anterior, cuando la venta de viviendas superó las 55.500. Tras corregir la serie de factores estacionales y efecto calendario (CVEC), se observa cómo las transacciones en mayo mostraron un ascenso respecto al mes de abril (0,8% m/m CVEC), tal y como se observa en el Gráfico 1. A falta del dato del mes de junio, se constata un escaso dinamismo de la venta de viviendas en la primera mitad de 2019. De este modo, en los cuatro primeros meses del año las operaciones se mantuvieron prácticamente constantes respecto al mismo periodo del año anterior.

La evolución de varios de los determinantes clave de la demanda fue sólida. El empleo conservó el ritmo de crecimiento en el mes junio en el 0,2% m/m CVEC, según los datos de afiliación a la Seguridad Social. Así, en el 2T19 el empleo creció el 0,6% t/t CVEC, una décima menos que el trimestre precedente. Con ello, el paro se redujo el 0,8% t/t CVEC en el segundo trimestre del año en curso. Junto al avance del empleo, los salarios pactados en convenio continuaron creciendo y hasta junio mostraron un incremento del 2,2%, lo que siguió favoreciendo a la renta de los hogares. Por su parte, el nivel de confianza de los hogares en junio mejoró respecto al mes anterior y permaneció en cotas relativamente elevadas. En particular, los hogares en el sexto mes del año se mantuvo los hogares mantuvieron el optimismo respecto a la evolución de la economía durante los próximos doce meses.

El crédito para compra de viviendas tomó impulso en mayo

Atendiendo a los datos del Banco de España, **el nuevo crédito solicitado por los hogares para compra de vivienda creció en mayo, tras el escaso avance registrado en el mes de abril.** En concreto, las nuevas operaciones mostraron un avance interanual del 13,0%, por encima del promedio interanual del 6,9% registrado en los primeros cuatro meses del año en curso. Teniendo en cuenta las operaciones de refinanciación, que retrocedieron el 51,5% a/a, el crédito total para compra de vivienda se incrementó el 9,2% a/a (Gráfico 2), por encima del promedio de los cuatro últimos meses (5,6% a/a).

Por su parte, **el número de hipotecas volvió a crecer por encima del número de transacciones de viviendas.** De acuerdo con los datos de CIEN, en el mes de mayo se firmaron casi 26.650 préstamos hipotecarios destinados

a compra de vivienda, lo que se tradujo un incremento interanual del 11,2%, por encima del promedio del primer trimestre del año (8,6%). Una vez corregida la estacionalidad de la serie, el número de préstamos mostró un crecimiento del 1,9% intermensual CVEC, superando el avance medio de los primeros cuatro meses del año (0,5% m/m CVEC). El importe medio se situó en torno a los 130.000 euros, ligeramente por debajo del promedio de los cuatro meses anteriores.

Todo ello en un contexto financiero que podría ser algo más beneficioso para el sector. Tras las últimas decisiones de política monetaria del Banco Central Europeo, el principal tipo de interés de referencia en el mercado hipotecario, el euribor 12 meses, ha experimentado un nuevo descenso hasta situarse en el -0,19% en el mes de junio, muy próximo al mínimo histórico del -0,191% de mar-18¹. De prolongarse esta marcha, el tipo de interés asociado a nuevas operaciones de crédito podría poner freno a la tendencia alcista de los últimos meses. Por el momento, el último dato conocido, del mes de mayo, situó este tipo de interés en el 2,4%, similar al de los tres meses precedentes (Gráfico 3).

Impulso de la firma de visados en abril

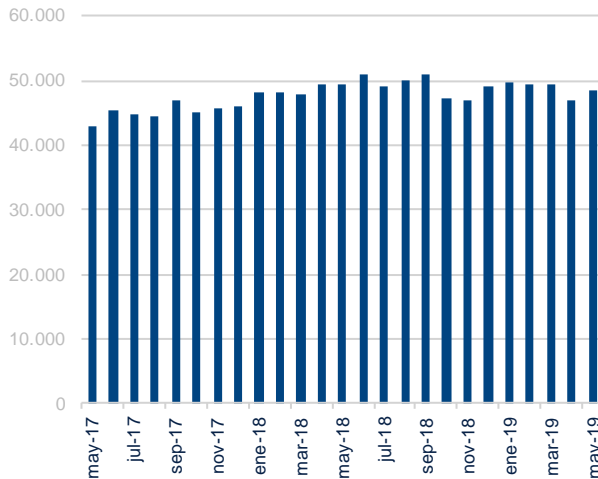
En abril se visaron 9.708 viviendas de obra nueva, un 36,6% más respecto al mismo mes del año anterior, según los datos recogidos por el Ministerio de Fomento. Tras corregir las variaciones estacionales y de calendario de la serie, los visados firmados en abril mostraron un avance del 11,3% m/m, lo que compensó los débiles registros de los dos meses anteriores. De este modo, el incremento de los visados en abril superó el promedio mensual del primer trimestre (1,4% m/m CVEC), tal y como se observa en el Gráfico 4. Pese al avance, el nivel de permisos sigue siendo relativamente bajo, si se compara con el máximo registrado en el ciclo anterior, alcanzando tan sólo el 13,7% de esa cota.

El resto de las variables relacionadas con la actividad constructora mostró tendencias favorables. El mercado de trabajo en el sector retomó la senda de crecimiento interrumpida el pasado mes de mayo, por primera vez en los últimos 39 meses. Así, los afiliados a la Seguridad Social en la construcción crecieron el 0,1% en junio, un avance inferior al promedio mensual de los cinco primeros meses del 1S19 (0,4%). Por otro lado, el indicador de clima de la construcción residencial mostró una notable recuperación en el mes de junio debido, sobre todo, a una mejora de la tendencia del empleo. Además, el indicador apunta hacia un incremento del nivel de producción y del número de días de trabajo asegurado.

Por su parte, el mercado de suelo volvió a retroceder. El número de transacciones en mayo cayó el 5,9% m/m CVEC, más que en los tres meses anteriores. Junto a ello se apreció también un notable descenso de la superficie media transada y, como resultado, el volumen de suelo transado durante el mes de mayo se contrajo algo más del 40% m/m CVEC.

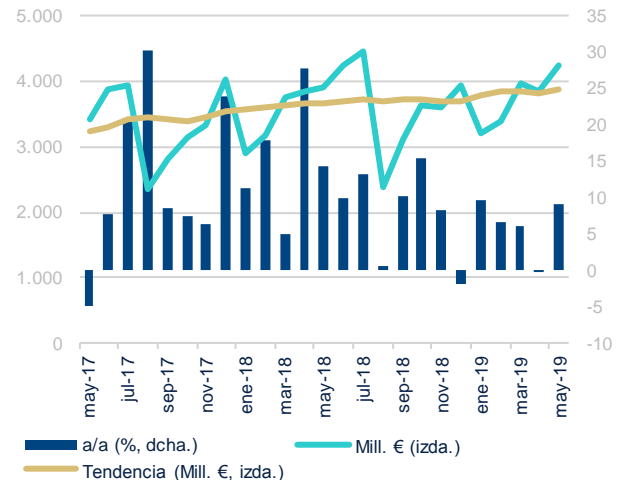
¹ Durante el tercer y el cuarto trimestre del año la metodología del cálculo del euribor va a experimentar una transformación paulatina. Si bien no se esperan cambios significativos, si podría mostrar algo más de volatilidad ya que el cálculo del índice se basará directamente en transacciones de mercado, lo que le dotará de mayor transparencia.

Gráfico 1. **ESPAÑA: VENTA DE VIVIENDAS (DATOS CVEC)**



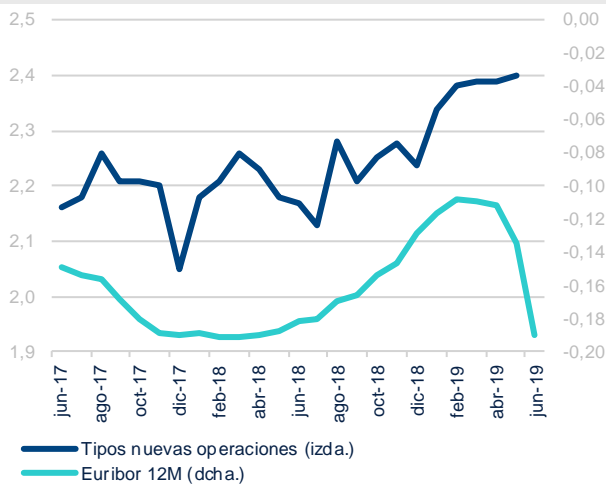
Fuente: BBVA Research a partir de CIEN

Gráfico 2. **ESPAÑA: CONCESIÓN DE CRÉDITO A NUEVAS OPERACIONES DE ADQUISICIÓN DE VIVIENDA**



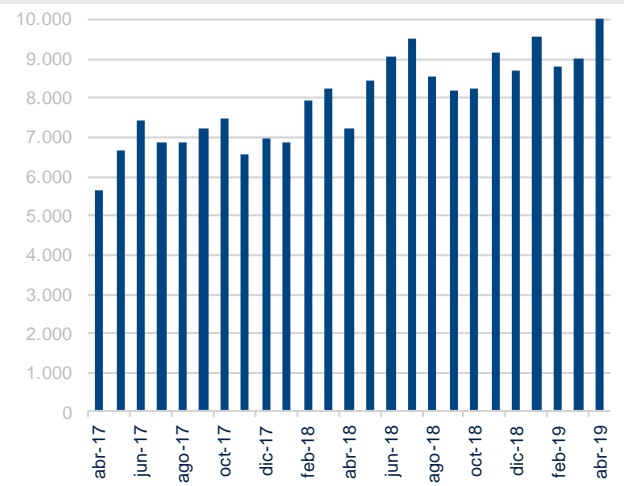
Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

Gráfico 3. **ESPAÑA: TIPOS DE INTERÉS**



Fuente: BBVA Research a partir de BdE

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**

	jul 18	ago 18	sep 18	oct 18	nov 18	dic 18	ene 19	feb 19	mar 19	abr 19	may 19	jun 19
Ventas (%, m/m CVEC)	-3,9	2,0	1,8	-7,3	-1,0	4,8	1,5	0,0	-0,9	-5,4	0,8	
Afiliación (%, m/m CVEC)	0,2	0,1	0,3	0,4	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Paro (%, m/m CVEC)	-0,4	-0,4	-0,7	-0,7	-0,7	-0,3	-0,2	-0,4	-0,3	-0,4	-0,2	0,1
Empleo EPA (%, t/t CVEC)			0,6			0,8			0,6			
Tasa de paro EPA (% población activa)			14,6			14,4			14,7			
T. de interés nuevas operaciones (%)	2,13	2,28	2,21	2,25	2,28	2,24	2,34	2,38	2,39	2,39	2,40	
Nuevas oper. de crédito adq. de viv. (%, a/a)	13,3	0,7	10,2	15,6	8,4	-1,9	9,7	6,8	6,0	-0,3	9,2	
Rta. Bruta Disp. Hogares (%, a/a)			3,8			3,5			3,4			
Confianza del consumidor (Índice)	8,6	3,4	-3,2	-2,2	-0,9	-8,7	-5,6	-4,0	2,6	-3,8	0,5	0,1
Esfuerzo teórico a la compra (% renta del hogar mediano)			32,6			32,3			33,5			
Visados (%, m/m CVEC)	5,3	-10,0	-4,3	0,6	11,2	-5,2	9,9	-8,2	2,6	11,3		
Consumo de cemento (%, m/m CVEC)	-1,6	0,8	0,6	0,0								
Afiliación construcción (%, m/m CVEC)	0,5	0,4	0,6	0,5	0,3	0,6	0,7	0,6	0,5	0,1	-0,1	0,1
Paro construcción (%, m/m CVEC)	-1,0	-0,6	-1,2	-1,1	-0,6	-0,8	-1,4	-1,2	-1,5	0,8	-0,5	-0,1
Clima empresarial construcción (Índice)	-5,2	-17,4	-6,7	-12,2	-11,6	-9,0	-9,0	-3,1	-27,9	-16,1	-38,9	-2,3
Transacciones suelo (%, a/a)			24,6			-3,0			7,9			
Precio de la vivienda (%, a/a MFOM)			3,2			3,9			4,4			
Precio de la vivienda (%, t/t MFOM)			0,8			1,2			1,2			
Índice Precio de la Vivienda (%, a/a INE)			7,2			6,6			6,8			
Índice Precio de la Vivienda (%, t/t INE)			2,0			1,3			1,6			

Fuente: BBVA Research a partir de bases nacionales

Fecha de cierre: 19 de julio 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

