

Observatorio Inmobiliario

España | La venta de viviendas se estancó en el 3T19

Félix Lores

28 de noviembre de 2019

El mercado inmobiliario puso fin a un 3T19 convulso, caracterizado por una elevada volatilidad debido a los efectos de la puesta en marcha de la Ley de crédito inmobiliario. Las ventas perdieron tracción en septiembre, tras el repunte de agosto, y el crecimiento del precio fue similar al del trimestre anterior.

La venta de viviendas corrigió en septiembre tras el impulso de agosto

Los datos del Centro de Información Estadística del Notariado (CIEN) revelaron que durante el mes de septiembre se vendieron 42.538 viviendas, lo que supuso un estancamiento en términos interanuales. Tras corregir la serie de estacionalidad y efectos calendario (CVEC), **el volumen de ventas registró un deterioro intermensual del 4,6%, que corrige parte del aumento extraordinario de agosto (22,8% m/m CVEC)**. Con ello, el 3T19 concluyó con un práctico estancamiento trimestral de las ventas (-0,2% t/t CVEC), lo que contrasta con el descenso de las ventas del 2T19 (-6,7% t/t CVEC). Con todo, entre los meses de enero y septiembre de 2019 se efectuaron algo más de 412.100 transacciones, el 4,4% menos que en el mismo periodo del año anterior (Gráfico 1).

Buena parte de los determinantes de la demanda siguen siendo favorables para el sector inmobiliario. La economía continúa creando empleo, si bien en los últimos meses se aprecia una moderación del crecimiento de los afiliados a la Seguridad Social. En octubre los afiliados crecieron el 0,2% m/m (CVEC). Por otro lado, las condiciones financieras continúan siendo atractivas para aquellos que requieren financiación ajena a la hora de adquirir una vivienda, tal y como se verá más adelante, y los salarios pactados en convenio mantuvieron su crecimiento (2,3% para los contratos firmados hasta octubre). **Sin embargo, otros determinantes de la demanda no mostraron una evolución tan positiva.** Así, en octubre el desempleo aumentó el 0,4% m/m CVEC, según los datos de afiliación. Además, la confianza de los consumidores siguió deteriorándose, pese a mantenerse en niveles superiores a los registrados durante la pasada crisis. En octubre los hogares se mostraron algo más pesimistas respecto a la evolución de la situación económica en los próximos doce meses.

El nuevo crédito para compra de viviendas creció en septiembre

Las nuevas operaciones de crédito para adquisición de vivienda volvieron a crecer en septiembre, tras el incremento de agosto, según los datos del Banco de España. El ascenso fue del 4,6% a/a, algo menos que el incremento del 5,3% de agosto. Considerando las refinanciaciones, que tan sólo supusieron el 1,4% del total de las operaciones y cayeron el 38,7%, el total del crédito para compra de vivienda creció el 3,5% a/a en septiembre (Gráfico 2). Diferenciando por los tipos de interés aplicados a los préstamos, se aprecia un mayor incremento del volumen referenciado a tipos de más de 10 años que aquel vinculado a tipos de hasta cinco años. Así, el peso del crédito referenciado a tipo fijo supuso el 35,6% del total en septiembre, la mayor cota de los últimos cinco meses.

Este nuevo incremento interanual del volumen de crédito vino acompañado de un avance interanual del número de hipotecas, que en septiembre crecieron el 10,8%, hasta los 20.911 préstamos, según los datos de CIEN. Sin embargo, una vez corregida la estacionalidad y los efectos calendario de la serie, **la firma de hipotecas en septiembre fue el 8,1% inferior que en agosto,** cuando creció el 48,6%. Así, se produce la misma respuesta que

en las ventas: contracción en septiembre tras el elevado crecimiento de agosto derivado del parón que registró el mercado en los meses de junio y julio debido a la puesta en marcha de los requerimientos exigidos por la nueva Ley de crédito inmobiliario. En términos trimestrales, las hipotecas crecieron el 8,4% CVEC en el 3T19.

Los tipos de interés permanecen en cotas reducidas, lo que sigue beneficiando al mercado inmobiliario. El tipo medio de los nuevos préstamos hipotecarios volvió a descender en septiembre, hasta el 2,0%, registrando un nuevo mínimo histórico, según los datos del Banco de España. A ello ha favorecido la evolución del Euribor 12 meses que se mantiene en mínimos, pese a que en octubre subió ligeramente del -0,34% al -0,30%.

Se mantiene el crecimiento del precio de la vivienda en 3T19

Los valores de tasación, recogidos por el Ministerio de Fomento, indican que el precio de la vivienda en el 3T19 creció a la misma tasa que en el trimestre precedente. De este modo, **el precio no ha recuperado la tracción que venía mostrando hasta 2T19, cuando el crecimiento del precio se desaceleró**. El precio de la vivienda concluyó el tercer trimestre del año en los 1.638,3 €/m², un nivel similar al de los dos trimestres precedentes. Ello supuso un incremento interanual del 3,1%, el mismo que en el 2T19. De este modo, en los tres primeros trimestres del ejercicio en curso, el precio de la vivienda habría ascendido a un promedio interanual del 3,5%.

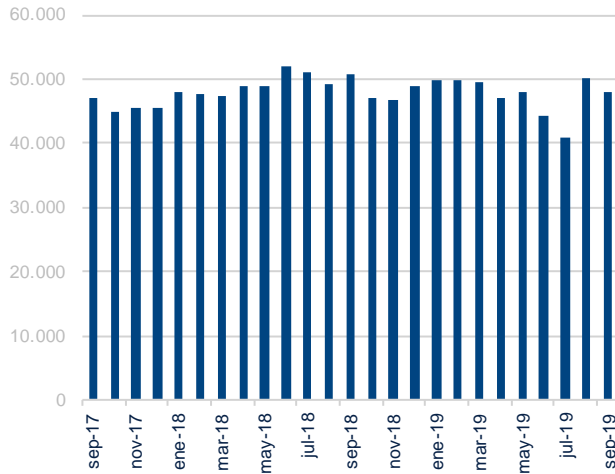
La heterogeneidad regional sigue viéndose reflejada en el mercado inmobiliario español. En el 3T19 el precio de la vivienda tan sólo cayó, en términos interanuales, en Asturias (-0,6%) y La Rioja (-5,5%). Los mayores ascensos tuvieron lugar en Baleares (4,8%), Navarra y Madrid, ambas con un 4,6%, C. Valenciana (4,3%) y Aragón (4,3%). Comparando con el trimestre precedente, se aprecia cómo las regiones que han venido liderado el crecimiento del sector han mostrado una moderación del avance interanual de los precios: en Canarias el crecimiento interanual en el 3T19 fue 2,0pp inferior al del 2T19, en Cataluña (-0,9pp), en Madrid (-0,6pp) y en Baleares (-0,2pp). Aunque la mayor moderación tuvo lugar en La Rioja (-3,4pp) y Asturias (-2,9pp). Por el contrario, en País Vasco el crecimiento interanual del precio en 3T19 fue 2,8pp al del 2T19, en Cantabria 2,3pp, en Murcia 1,5pp y en Navarra 1,3pp (Gráfico 3). Con todo, el precio de la vivienda en España se muestra un 12,5% superior al mínimo alcanzado durante la crisis y esta diferencia es positiva en todas las comunidades autónomas. Las mayores subidas desde mínimos son las de Madrid y Baleares, casi el 32%, y la menor la de Castilla y León, casi el 0,5%.

La firma de visados se contrajo en el mes de agosto

La actividad constructora perdió tracción en el mes de agosto. Tras el deterioro del mes de julio, en agosto se visaron poco más de 5.100 viviendas, lo que supuso una contracción del 14,1% a/a, superior a la de los tres meses anteriores (-1,8% en promedio). Corrigiendo la estacionalidad y el efecto calendario de la serie, los permisos para la construcción de nuevas viviendas mostraron un deterioro intermensual del 11,3%, superior al retroceso del 4,5% m/m CVEC del mes anterior (Gráfico 4).

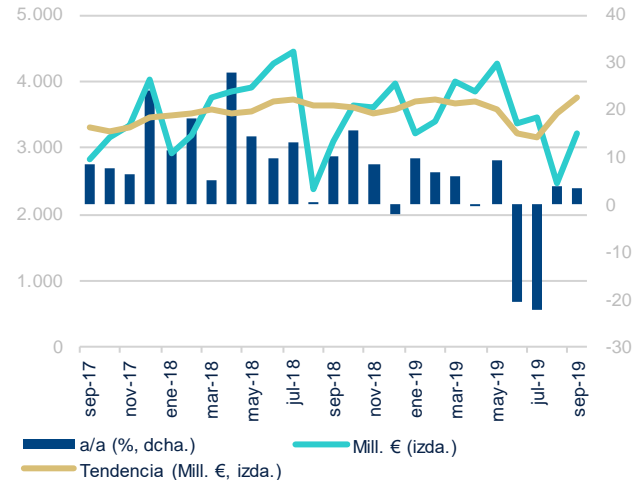
Esta moderación de la actividad en el sector también se vislumbra en otras variables. El Indicador de clima de la construcción residencial, elaborado por el Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, refleja un estancamiento del sentimiento del empresariado en torno a la evolución del sector. Además, el mercado de suelo en octubre mostró una reducción de la superficie transada, aunque el número de operaciones aumentó el 1,9% m/m CVEC, la superficie media de las operaciones fue menor que el mes anterior. Por otro lado, los datos de afiliación a la Seguridad Social indican que la ligera recuperación de la afiliación en el sector de septiembre se ha consolidado en octubre, con un incremento del 0,3% m/m CVEC (0,1pp más que el total).

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



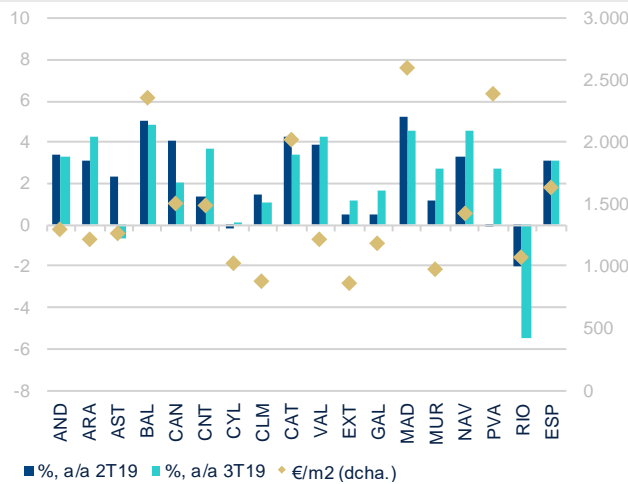
Fuente: BBVA Research a partir de CIEN

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



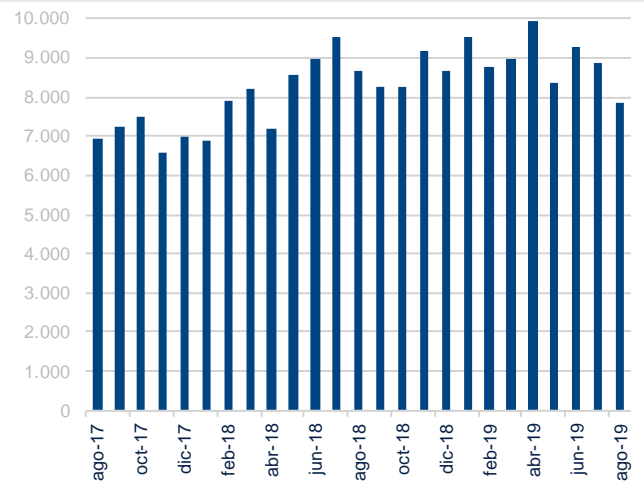
Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

Gráfico 3. **ESPAÑA: PRECIO DE LA VIVIENDA POR CC. AA.**



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**

	nov 18	dic 18	ene 19	feb 19	mar 19	abr 19	may 19	jun 19	jul 19	ago 19	sep 19	oct 19
Ventas (%, m/m CVEC)	-1,1	4,8	2,1	-0,4	-0,3	-5,3	2,6	-8,2	-7,4	22,8	-4,6	
Afiliación (%, m/m CVEC)	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,2	0,2
Paro (%, m/m CVEC)	-0,7	-0,3	-0,2	-0,4	-0,3	-0,4	-0,2	0,1	0,1	-0,1	-0,4	0,4
Empleo EPA (%, t/t CVEC)		0,8			0,5			0,4			0,0	
Tasa de paro EPA (% población activa)		14,4			14,7			14,0			13,9	
T. de interés nuevas operaciones(%)	2,28	2,24	2,34	2,38	2,39	2,39	2,40	2,26	2,23	2,19	2,04	
Nuevas oper. de crédito adq. de viv. (% a/a)	8,4	-1,9	9,7	6,8	6,0	-0,3	9,2	-20,7	-22,3	3,9	3,5	
Rta. Bruta Disp. Hogares (%, a/a)		4,2			4,2			5,8				
Confianza del consumidor (Índice)	-0,9	-8,7	-5,6	-4,0	2,6	-3,8	0,5	0,1	-2,5	-8,3	-10,4	-13,8
Esfuerzo teórico a la compra (% renta del hogar mediano)		32,4			33,5			33,3				
Visados (%, m/m CVEC)	11,0	-5,4	10,0	-8,4	2,3	11,1	-15,9	10,9	-4,5	-11,3		
Consumo de cemento (%, m/m CVEC)	-2,9	5,5	0,4	1,4	0,5	-1,3	-0,6	-0,8	7,1	-14,6	7,9	
Afiliación construcción (%, m/m CVEC)	0,3	0,6	0,7	0,6	0,6	0,2	0,0	0,1	0,2	0,1	0,3	0,3
Paro construcción (%, m/m CVEC)	-0,6	-0,8	-1,3	-1,1	-1,4	0,9	-0,5	0,0	0,1	0,0	-0,7	0,0
Clima empresarial construcción (Índice)	-11,6	-9,0	-9,0	-3,1	-27,9	-16,1	-38,9	-2,3	-26,4	-29,2	-22,0	-23,1
Transacciones suelo (%, a/a)		-3,0			7,9			-29,3			-8,8	
Precio de la vivienda (%, a/a MFOM)		3,9			4,4			3,1			3,1	
Precio de la vivienda (%, t/t MFOM)		1,5			1,3			0,0			0,7	
Índice Precio de la Vivienda (%, a/a INE)		6,6			6,8			5,3				
Índice Precio de la Vivienda (%, t/t INE)		1,2			1,4			0,7				

Fuente: BBVA Research a partir de bases nacionales

Fecha de cierre: 26 de noviembre 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

