

Observatorio Inmobiliario

España | La incertidumbre sigue afectando a la evolución del mercado inmobiliario

Félix Lores

27 de febrero de 2020

El pasado mes de diciembre la venta de viviendas volvió a contraerse y 2019 fue el primer año de caída de ventas desde el inicio de la recuperación, en 2014. Como respuesta, el precio de la vivienda creció con menor intensidad en el último cuarto del año. Por su parte, la firma de visados cayó en noviembre.

La tendencia de las ventas mantuvo el signo negativo en dic-19

De acuerdo con la información del Centro de Información Estadística del Notariado (CIEN), **la venta de viviendas mostró una evolución negativa en el último mes de 2019**. En dic-19 se vendieron casi 54.000 viviendas, lo que se tradujo en un destenso interanual del 1,2%. Tras corregir la estacionalidad y el efecto de calendario de la serie (CVEC), las transacciones mostraron un deterioro del 2,4% m/m, algo superior al de los dos meses anteriores (Gráfico 1). Con todo, 2019 concluyó con la venta de casi 567.000 viviendas, el 3,3% menos que en 2018, convirtiéndose en el primer año de contracción tras cinco años consecutivos de incrementos.

Los determinantes de la demanda no muestran cambios significativos y su evolución sigue siendo relativamente positiva. La encuesta de población activa (EPA) reflejó un impulso de la creación de empleo en el 4T19 (2,1% a/a y 1,0% t/t CVEC), mejorando la evolución adelantada por las cifras de afiliación a la Seguridad Social. Los primeros datos conocidos del año en curso, de ene-20, siguen apuntando hacia una moderación del ritmo de creación de empleo. En particular, los afiliados a la Seguridad Social crecieron el 1,8% a/a (por debajo del 2,4% a/a promedio del 2S19), lo que en términos intermensuales supone un estancamiento respecto a dic-19. Por su parte, los salarios pactados en convenio registraron un avance del 2,0% a/a en ene-20, ligeramente por debajo del observado en los meses anteriores. Además, la confianza de los hogares mejoró ligeramente en enero respecto al pasado mes de diciembre, disminuyendo levemente la proporción de consumidores que vaticina una peor situación de la economía en los próximos 12 meses.

Las condiciones de financiación siguen siendo favorables para la demanda

Los tipos de interés hipotecarios se mantienen en terreno de mínimos. De hecho, en dic-19 el tipo de interés asociado a nuevas operaciones se situó ligeramente por debajo del 2% (1,9%), alcanzando un mínimo histórico. Todo ello en un escenario en el que el Euribor-12 meses se mantiene en negativo, pese a la ligera recuperación (algo menor a 1 punto básico) experimentada ene-20, hasta el -0,25%.

El pasado diciembre fue un mes relativamente positivo para las nuevas operaciones de crédito destinadas a la compra de vivienda. Según los datos del Banco de España el crecimiento fue del 17,7% a/a, el mayor de los últimos 14 meses. Considerando las refinanciaciones, que tan sólo supusieron el 2,5% del total de las operaciones y retrocedieron el 16,1%, el total del crédito para compra de vivienda creció el 16,5% a/a en diciembre (Gráfico 2). La diferenciación por tipo de interés refleja un nuevo avance del volumen prestado a tipo fijo en dic-19, sobre todo de aquellos referenciados a tipos de más de 10 años, llegando a aglutinar el 48,2% del total, un nuevo máximo. Con todo, durante 2019 el nuevo crédito para compra de vivienda creció en torno al 1,0% respecto a 2018.

La firma de hipotecas también reflejó la evolución positiva del nuevo crédito. En diciembre se firmaron casi 26.450 hipotecas, lo que supuso un avance interanual del 12,1%, el mayor de los últimos siete meses, según CIEN. En términos intermensuales, los préstamos hipotecarios retrocedieron el 0,8% CVEC, por debajo del promedio los dos primeros meses del trimestre (-1,4%). Así, en el 4T19 la firma de hipotecas creció el 6,0% t/t CVEC. Se confirma, por tanto, cómo en el último trimestre de 2019 la compra de viviendas realizada con hipoteca también se comportó mejor que las llevadas a cabo sin financiación hipotecaria. Así, en los últimos tres meses de 2019 las compras con hipotecas crecieron el 10,4% a/a, recuperando el crecimiento interanual tras dos trimestres consecutivos en negativo, mientras que las hechas sin préstamo hipotecario disminuyeron el 10,8%, retrocediendo en los cuatro trimestres del año. Con todo, en 2019 las compras residenciales con financiación hipotecaria crecieron el 4,0% anual, mientras que las llevadas a cabo sin este tipo de financiación cayeron el 9,3%.

El crecimiento del precio de la vivienda se moderó en el 4T19 según los datos de las tasaciones

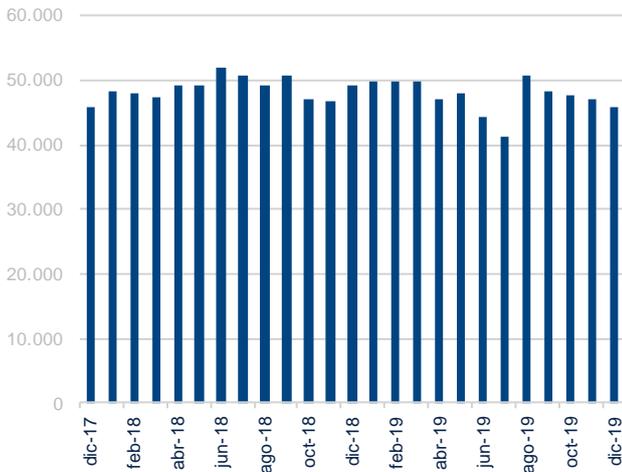
Según los valores de tasación, recogidos por el Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana **el precio de la vivienda moderó sensiblemente su crecimiento en el 4T19.** De este modo, quedó truncada la tendencia de crecimiento que venía mostrando hasta 2T19. Fue entonces cuando comenzó a desacelerarse y, tras el estancamiento del 3T19, volvió a perder tracción en el último trimestre de 2019. Así, el precio de la vivienda concluyó 2019 en los 1.652,8 €/m², un 2,1%, más que en el 4T18, un incremento 1pp inferior al de los dos trimestres anteriores. De este modo, en 2019 el precio de la vivienda habría ascendido un promedio interanual del 3,2%, 0,2pp menos que en 2018.

En términos regionales, la evolución del precio fue muy desigual durante 4T19. El crecimiento interanual se moderó en 11 de las 17 comunidades autónomas. Las mayores diferencias se registraron en Cantabria, donde el precio cayó el 2,2% a/a tras el aumento del 3,7% en 3T19; en Aragón (0,7% en 4T19 vs 4,2% en 3T19) y en Murcia (-0,3% vs 2,7%). Durante el trimestre, los mayores incrementos se registraron en Baleares, donde la vivienda se revalorizó el 6,7% a/a (frente al 4,8% en 3T19). Le siguió Navarra (6,1% a/a, 1,5pp más que en 3T19), Madrid (4,9%, 0,3pp más que en 3T19) y Canarias (3,1%, 1pp más que el trimestre anterior). En Cataluña el crecimiento del precio se moderó 1,7pp hasta el 1,8% a/a. Con todo, en promedio anual, durante 2019 el precio creció en todas las comunidades autónomas salvo en Castilla y León, Extremadura y La Rioja. El mayor ascenso en el año tuvo lugar en Madrid (5,7%, 2,8pp menos que en 2018). Después se situaron Baleares (5,4%, 0,4pp más que en 2018), Navarra (5,2% 3,4pp más que en 2018) y Cataluña (3,8%, 1,4pp menos que en 2018). Valencia y Canarias, con ascensos algo superiores al 3,5%, también registraron avances mayores que la media.

Caída intensa de los visados firmados en noviembre

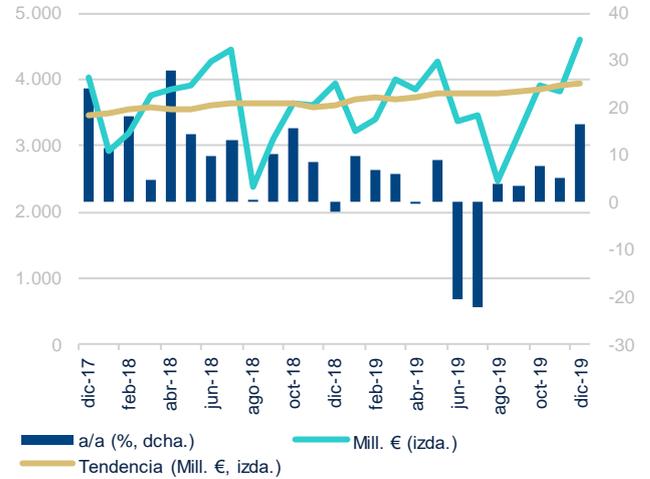
Según los datos del Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana, **en noviembre se aprobaron menos de 7.000 visados**, lo que supuso un retroceso interanual del 25,5%, la mayor caída desde ene-15. Tras corregir la serie de estacionalidad y efecto calendario se apreció un descenso del 17,7% m/m, el mayor desde jun-16 (Gráfico 4). Con ello, en los once primeros meses del año la firma de visados ascendió a algo más de 98.000, el 5,4% más que en el mismo periodo de 2018. El resto de variables relacionadas con la oferta residencial reflejaron datos positivos. Tras la moderación del crecimiento del empleo en el 4T19, los datos de afiliación de enero fueron positivos y mostraron un avance de casi el 0,3% m/m CVEC, el mayor de los últimos cuatro meses. El indicador de clima de la construcción residencial, del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, mostró una leve mejoría en ene-20 respecto al mes anterior, debido a la recuperación de la tendencia del empleo. Finalmente, el mercado de suelo mostró un mayor dinamismo en dic-19 apreciándose un incremento de la superficie transada (8,1% m/m CVEC). Pese a todo, en el conjunto del año el volumen de suelo vendido cayó el 7,1% respecto a 2018.

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



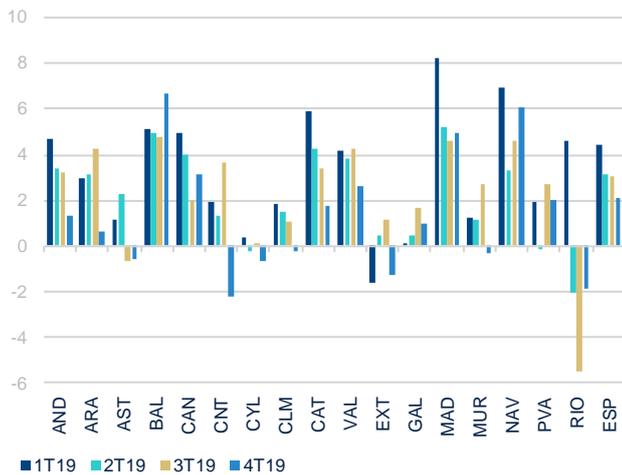
Fuente: BBVA Research a partir de CIEN

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



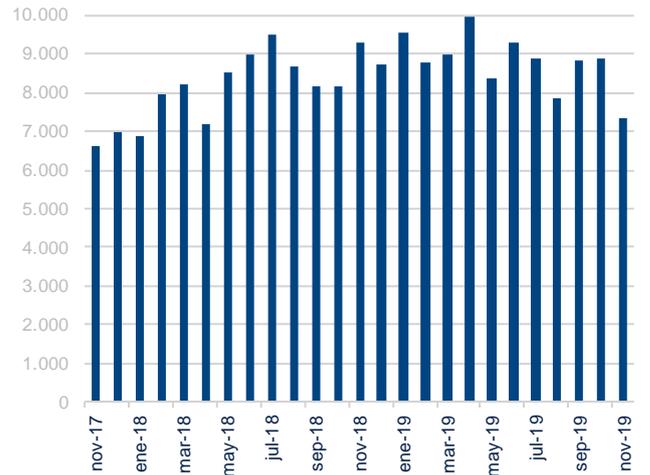
Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

Gráfico 3. **ESPAÑA: PRECIO DE LA VIVIENDA POR CC. AA. (% A/A)**



Fuente: BBVA Research a partir de MITMA

Gráfico 4. **ESPAÑA: VISADOS DE VIVIENDA DE OBRA NUEVA (DATOS CVEC)**



Fuente: BBVA Research a partir de MITMA

Cuadro 1 **ESPAÑA: INDICADORES DEL SECTOR INMOBILIARIO**

	feb 19	mar 19	abr 19	may 19	jun 19	jul 19	ago 19	sep 19	oct 19	nov 19	dic 19	ene 20
Ventas (%, m/m CVEC)	-0,2	-0,3	-5,4	2,4	-8,2	-6,5	22,5	-4,3	-1,6	-1,2	-2,4	
Afiliación (%, m/m CVEC)	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1	0,0
Paro (%, m/m CVEC)	-0,4	-0,3	-0,3	-0,3	0,1	0,1	-0,2	-0,4	0,3	0,2	0,0	0,1
Empleo EPA (%, t/t CVEC)		0,6			0,4			0,0			1,0	
Tasa de paro EPA (% población activa)		14,7			14,0			13,9			13,8	
T. de interés nuevas operaciones (%)	2,38	2,39	2,39	2,40	2,26	2,23	2,19	2,04	2,02	2,02	1,93	
Nuevas oper. de crédito adq. de viv. (%, a/a)	6,8	6,0	-0,3	9,2	-20,7	-22,3	3,9	3,5	7,8	5,3	16,5	
Rta. Bruta Disp. Hogares (%, a/a)		4,0			5,3			3,1				
Confianza del consumidor (Índice)	-4,0	2,6	-3,8	0,5	0,1	-2,5	-8,3	-10,4	-13,8	-14,9	-17,2	-15,8
Esfuerzo teórico a la compra (% renta del hogar mediano)		32,4			32,1			31,6				
Visados (%, m/m CVEC)	-8,4	2,3	11,0	-15,9	11,0	-4,6	-11,3	12,6	0,4	-17,7		
Consumo de cemento (%, m/m CVEC)	1,1	0,1	-1,7	-1,0	-1,2	0,1	-1,2	-1,0	1,4	-2,5	-2,8	
Afiliación construcción (%, m/m CVEC)	0,5	0,5	0,3	-0,1	0,1	0,2	0,1	0,3	0,2	0,0	-0,1	0,2
Paro construcción (%, m/m CVEC)	-1,0	-1,0	0,2	-0,1	0,0	0,1	-0,1	-0,6	0,0	0,0	0,7	-0,8
Clima empresarial construcción (Índice)	-3,1	-27,9	-16,1	-38,9	-2,3	-26,4	-29,2	-22,0	-23,1	-28,4	-35,4	-29,7
Transacciones suelo (%, a/a)		7,9			-27,5			-7,0			4,0	
Precio de la vivienda (%, a/a MFOM)		4,4			3,1			3,1			2,1	
Precio de la vivienda (%, t/t MFOM)		0,9			0,4			0,6			0,3	
Índice Precio de la Vivienda (%, a/a INE)		6,8			5,3			4,7				
Índice Precio de la Vivienda (%, t/t INE)		1,4			0,7			1,2				

Fuente: BBVA Research a partir de bases nacionales

Fecha de cierre: 25 de febrero de 2020

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

