

Flash España

Madrid, 11 de abril de 2013
Análisis Económico

Unidad de España

España: compraventa de viviendas en febrero de 2013

Por tercer mes consecutivo, los datos de registro de ventas de viviendas volvieron a mostrar un incremento en febrero (1% m/m), una vez corregida la estacionalidad propia del mes. Sin embargo, dicho aumento fue más moderado que los observados en diciembre y en enero. El incremento se justifica por un crecimiento de las ventas de vivienda nueva (5,7% m/m) frente a la caída de las de segunda mano (-3,3% m/m). Dado el estado de los fundamentales de las familias, el incremento en las ventas respondería a los cambios fiscales puestos en marcha a partir de enero y al retraso en el registro de las operaciones realizadas a finales del año anterior. En ausencia de una mejora de los fundamentales, esta aceleración en las ventas podría ser transitoria.

- **Las ventas registradas en febrero no aguantan el nivel del mes de enero**

Durante el mes de febrero, según los datos del Colegio de Registradores de la Propiedad publicados hoy por el INE, se registraron 35.486 operaciones de venta de vivienda en términos absolutos, lo que equivale a una contracción intermensual del 10,5%. Un descenso relevante pero condicionado por el gran incremento de enero, cuando las ventas registradas aumentaron casi el 70%, la mayor subida desde que se publican estos datos (enero 2007), todo ello como consecuencia de la reacción de la demanda a la desaparición de la deducción por compra de vivienda y a la subida del IVA.

El comportamiento de este mes de febrero ha sido diferente al del mes del mismo mes de 2011, cuando también los datos estaban influenciados por un cambio fiscal en la vivienda (véase el Gráfico 2). A diferencia de hace dos años, cuando las ventas en términos brutos se mantuvieron prácticamente estables a pesar del buen dato del mes precedente, en 2013 las ventas han caído en términos intermensuales. Pese a ello, se mantienen muy por encima de las registradas en el promedio mensual de 2011 y 2012.

Por tipología de vivienda, los datos brutos muestran contracción tanto en viviendas nuevas como en viviendas usadas. En el primer caso la caída intermensual fue del 7%, mientras que las ventas de viviendas de segunda mano fueron un 14% inferior a las registradas en el mes de enero.

Sin embargo, en términos interanuales, las tasas de crecimiento siguen registrando crecimientos relevantes en ambos casos. Así, las ventas de vivienda nueva aumentaron el 14,1% al tiempo que las de vivienda usada lo hicieron el 17%. Con todo el incremento de ventas totales fue del 15,4% a/a.

La distribución de las ventas por categorías durante este mes muestra un mayor peso de la vivienda nueva y el 53% de las ventas registradas fueron sobre vivienda nueva.

- **Tras corregir los datos de variaciones estacionales y efectos de calendario se observa una moderación del crecimiento de las ventas en febrero al crecer el 1,0% m/m**

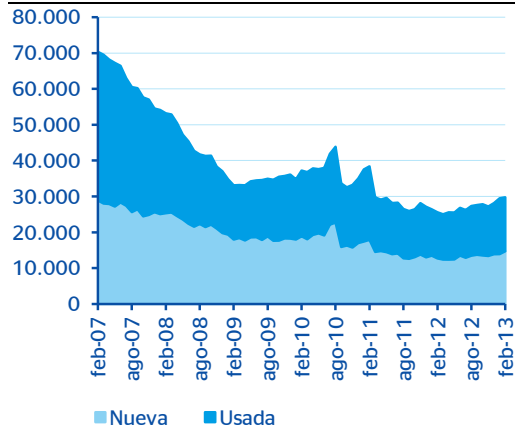
Corrigiendo los datos de estacionalidad y efectos de calendario (cvec), las ventas de viviendas registradas durante el mes de febrero aumentaron el 1,0% respecto a las de

enero (véase Gráfico 3), moderándose el incremento observado en los dos meses previos. Este es, por tanto la primera señal de la transitoriedad de la recuperación de las ventas que se ha observado desde el mes de diciembre y que es consecuencia del cambio de fiscalidad de la vivienda. Desagregando por tipología, en esta ocasión la recuperación viene del lado de la vivienda nueva, al contrario de lo que sucedió en el mes de enero. De este modo las ventas de viviendas nuevas registradas en febrero aumentaron a una tasa intermensual del 5,7% (cvec). Por el contrario, en esta ocasión las ventas de viviendas de segunda mano registran una contracción del 3,3% m/m (cvec) que contrasta con el elevado aumento del mes de enero (9,1% m/m cvec) (véase Gráfico 4).

• **Los datos de febrero apuntan ya al carácter transitorio que podría tener el aumento de las ventas registrado durante los últimos meses**

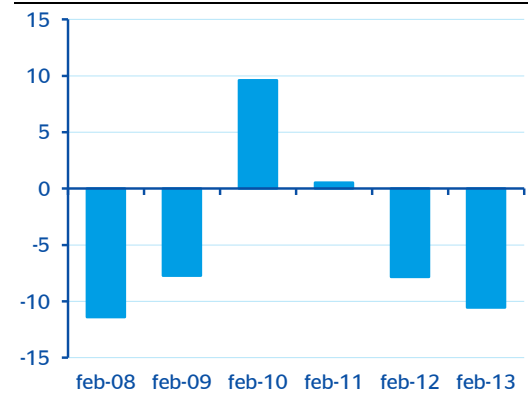
El menor crecimiento de las ventas en febrero podría ser reflejo del carácter transitorio de la recuperación de las ventas, un aspecto que se ha venido anunciando en flashes anteriores. Aunque el dato del mes de febrero no ha sido malo, con los datos observados en la anterior reforma fiscal se esperaba una reacción de la demanda algo más intensa, sobre todo teniendo en cuenta que la respuesta de la demanda al cambio fiscal de 2012 comenzó mucho más tarde que la respuesta de hace dos años.

Gráfico 1
España: compraventa de viviendas
(Unidades cvec)



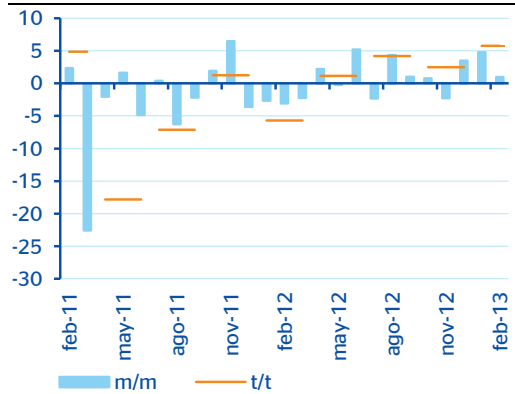
Fuente: BBVA Research

Gráfico 2
España: compraventa de viviendas
(Variación intermensual en %)



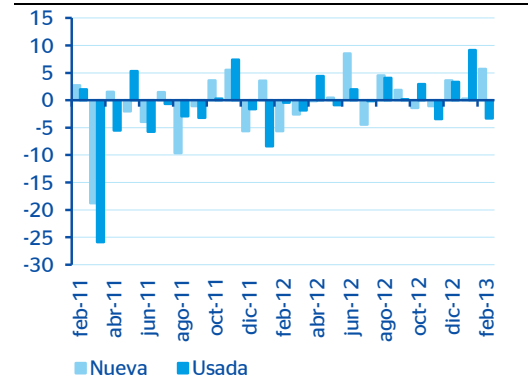
Fuente: BBVA Research

Gráfico 3
España: compraventa de viviendas
(Datos CVEC en %)



Fuente: BBVA Research

Gráfico 4
España: compraventa de viviendas
(Datos CVEC en % m/m)



Fuente: BBVA Research

AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"), con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento será distribuido en el Reino Unido únicamente a (i) personas que cuentan con experiencia profesional en asuntos relativos a las inversiones previstas en el artículo 19(5) de la ley de servicios y mercados financieros de 2000 (promoción financiera) de la orden de 2005, (en su versión enmendada, en lo sucesivo, la "orden") o (ii) entidades de grandes patrimonios sujetas a lo dispuesto en el artículo 49(2)(a) a (d) de la orden o (iii) personas a las que legalmente se les pueda comunicar una invitación o propuesta para realizar una inversión (según el significado del artículo 21 de la ley de servicios y mercados financieros de 2000) (en adelante, todas estas personas serán "personas relevantes"). Este documento está dirigido únicamente a las personas relevantes y las personas que no sean personas relevantes no se deberán basar en el mismo ni actuar de conformidad con él. Las inversiones o actividades de inversión a las que hace referencia este documento sólo están disponibles para personas relevantes y sólo se realizarán con personas relevantes.

Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a los Estados Unidos de América ni a personas o entidades americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de los Estados Unidos de América.

El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

BBVA no es miembro de FINRA y no está sujeta a las normas de revelación previstas para sus miembros.

"BBVA está sometido al código de conducta de los Mercados de Valores del Grupo BBVA, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. El Código de Conducta en los Mercados de Valores del Grupo BBVA está disponible para su consulta en la dirección Web siguiente: [www.bbva.com / Gobierno Corporativo](http://www.bbva.com/GobiernoCorporativo)".

BBVA es un banco supervisado por el Banco de España y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, e inscrito en el registro del Banco de España con el número 0182.