

# Flash España

## España: precio de la vivienda 4T11

El año 2011 se despidió con una caída del precio de la vivienda del 6,8% respecto al año anterior, con lo que el precio se situó en 1.701,8€/m<sup>2</sup>. Respecto a 3T10 la vivienda se abarató un 1,7% cvec, una caída algo más intensa que la de los dos trimestres anteriores. De este modo, el precio de la vivienda acumula una caída del 19,0% desde que alcanzara el máximo en 1T08, un descenso que en términos reales asciende al 26,8%. Con todo, a pesar de los estímulos fiscales, esperamos nuevas correcciones de los precios en los próximos trimestres.

- **Durante el cuarto trimestre del año el precio de la vivienda libre cayó un 1,6% t/t**

Durante el cuarto trimestre de 2011 el precio de la vivienda libre en España se situó, según el Ministerio de Fomento, en 1.701,8 €/m<sup>2</sup>, lo que supone un descenso del 1,6% respecto al trimestre anterior, en línea con la caída prevista. En términos interanuales, el precio de la vivienda libre se contrajo un 6,8%, manteniéndose en niveles similares a los de 2005.

Corrigiendo la serie de variaciones estacionales y efectos de calendario (CVEC), la contracción trimestral del precio fue del 1,7% t/t, un descenso algo más intenso que el de los dos trimestres anteriores y que ha podido estar condicionado por la debilidad de la demanda y por la incertidumbre fiscal que ha girado en torno a la vivienda en el último trimestre del año que habría podido alterar las decisiones de parte de los demandantes.

- **La caída del precio de la vivienda usada ha sido similar al de la nueva, -1,6% y -1,5%, respectivamente**

Diferenciando por tipología, la corrección del precio de la vivienda nueva (definida como aquella con menos de dos años de antigüedad) ha sido similar al de la vivienda usada: -1,5% t/t y -1,6% t/t, respectivamente. Con ello, el precio de la vivienda nueva en 4T11 se situó en 1.721,1 €/m<sup>2</sup> y el de la usada en 1.691,8 €/m<sup>2</sup>. De este modo, y al contrario de lo que sucedió en 2010, durante 2011 el precio de la vivienda de segunda mano ha acumulado un mayor descenso que la vivienda nueva y en términos interanuales, la vivienda nueva se abarató un 5,9% frente al 7,0% en que lo hizo la vivienda usada.

Corrigiendo los datos de variaciones estacionales y efectos de calendario, las caídas trimestrales del precio fueron del 1,5% t/t para el caso de las viviendas nuevas y del 2,1% t/t en el caso de viviendas de segunda mano, observándose una intensificación de la caída respecto a 2T11 y 3T11.

- **El precio de la vivienda acumula un descenso del 19,0% desde el máximo (-26,8% en términos reales)**

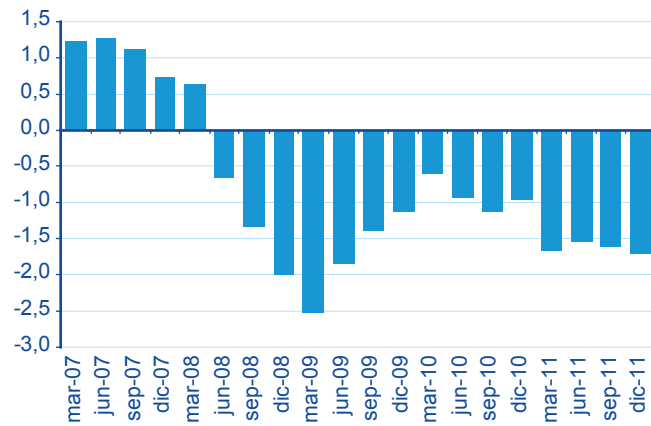
Desde que alcanzara el máximo en el primer trimestre de 2008, el precio de la vivienda acumula un descenso del 19,0% en términos nominales que equivale a una caída real del 26,8%, 8,8 puntos porcentuales más que en el 4T10 cuando la corrección acumulada era del 18%. Diferenciando por segmentos, la caída acumulada del precio de la vivienda nueva ha sido del 25,6% en términos reales, siendo la de la vivienda de segunda mano del 27,3%. Lo que supone que la caída acumulada se ha incrementado en 8pp y 8,9pp, respectivamente.

- **En los próximos trimestres esperamos nuevas correcciones del precio de la vivienda**

El dato del cuarto trimestre se ha mantenido en línea con las previsiones de BBVA Research y, tal y como se esperaba, la corrección del precio de la vivienda en 2011 ha sido notablemente superior al del año 2010, algo que se explica, en gran medida, por el cambio de la fiscalidad que experimentó la vivienda en enero de 2011 y que supuso una reactivación de la demanda durante 2010 que contuvo la caída de precios. Aunque 2012 ha comenzado con un cambio fiscal que hace más atractiva la compra de vivienda a los contribuyentes con una base imponible superior a los 17.000 euros anuales, un escenario económico más pesimista que el esperado inicialmente y la persistencia de tensiones financieras podrían neutralizar, en gran parte, el impacto que esta medida fiscal podría tener sobre los precios y la demanda. Así, esperamos que el precio de la vivienda continúe corrigiéndose en los próximos trimestres.

Gráfico 1

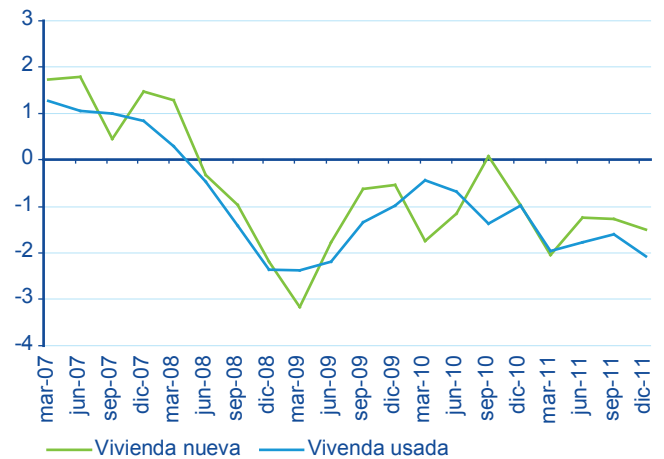
### España: precio de la vivienda libre (% t/t CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Gráfico 2

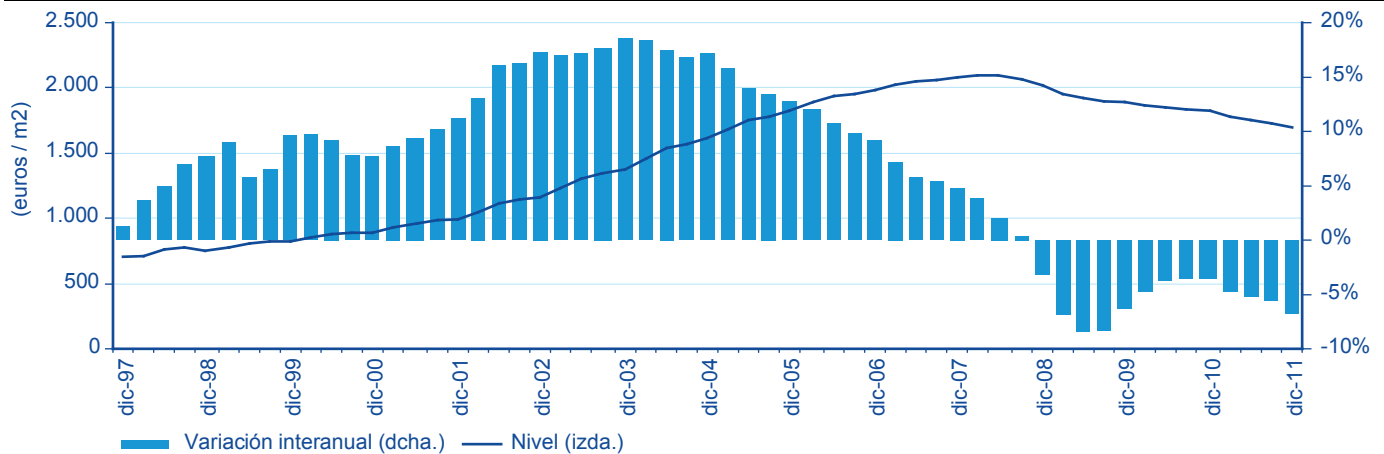
### España: precio de la vivienda libre por tipología (% t/t CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Gráfico 3

### España: precio de la vivienda libre



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

## UNIDAD DE ESPAÑA



Castellana 81, Planta 7, 28046 Madrid | Tel.: +34 91 374 60 00 | [www.bbvaesearch.com](http://www.bbvaesearch.com)

### 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](http://www.bbva.com) / Gobierno Corporativo".**

**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.**