

## ACTIVIDAD INMOBILIARIA

## Nuevo avance en el sector inmobiliario

Félix Lores Juberías e Ignacio San Martín

**Las ventas moderaron su crecimiento al tiempo que se incrementa el dinamismo del mercado hipotecario. Por su parte, el mayor dinamismo que viene observándose en la actividad constructora tuvo su reflejo en el mercado de suelo, con un incremento del número de transacciones y en una ligera apreciación del precio de los solares urbanos.**

### Las ventas de viviendas moderan su crecimiento

Durante el mes de febrero, el Consejo General del Notariado registró la venta de 26.562 viviendas. Después de corregir la estacionalidad propia del mes, se contempla una moderación del crecimiento de las ventas respecto a los últimos meses. Así, en febrero las operaciones crecieron el 1,4% respecto al pasado mes de enero (Gráfico 1).

Por su parte, los fundamentos de la demanda se mantienen en expansión. El empleo prosigue su crecimiento y el paro volvió a reducirse. Tanto los datos de afiliación a la Seguridad Social correspondientes al mes de marzo como los de la Encuesta de Población Activa del primer trimestre del año volvieron a mostrar una evolución positiva del mercado laboral. Esto, unido a la nueva recuperación de la confianza de los consumidores en el mes de marzo, sitúa a la demanda en una posición más fuerte que hace unos meses.

### El mercado hipotecario gana dinamismo

La mejor situación de la demanda, unida a una caída del coste de la financiación, propicia una mayor actividad en el mercado hipotecario. Así, el volumen de crédito a nuevas operaciones de adquisición de vivienda volvió a crecer en febrero, tal y como refleja el Gráfico 2. Esto se traduce también en un incremento del número de hipotecas para adquisición de vivienda, que en febrero ascendió al 19% en términos interanuales.

Los tipos de interés continúan respondiendo a la laxitud de la política monetaria. Así lo refleja la nueva rebaja del Euribor a 12 meses del mes de marzo, que cerró en el 0,21%, 0,04 puntos porcentuales (pp) menos que en el mes anterior. De este modo se espera que el tipo de interés hipotecario asociado a nuevas operaciones siga evolucionando a la baja: en particular, en febrero cayó hasta el 2,53%, 0,05 pp menos que en enero.

### La actividad constructora continúa recuperándose

Los datos relativos a la actividad constructora muestran que prosigue la recuperación en el segmento residencial. En primer lugar, destaca la evolución positiva que continúa mostrando el mercado laboral: en el mes de marzo el empleo en el sector se comportó mejor que la media mostrando un crecimiento del 0,8% respecto al mes precedente (Gráfico 3). Además, el paro en el sector también se redujo más que la media. Este comportamiento también queda refrendado por los datos de la Encuesta de Población Activa que, en el primer trimestre del año, mostró un crecimiento interanual de los ocupados en construcción del 12,6%.

Por otro lado el consumo de cemento sumó otro mes de crecimiento y el volumen consumido en marzo aumentó a una tasa interanual del 8,2%. En la misma línea, el indicador de clima de la construcción residencial se recuperó de nuevo en marzo, mejorando el nivel de pedidos y la tendencia del empleo, lo que supuso un aumento del nivel de producción y un incremento de número de días de trabajo asegurado.

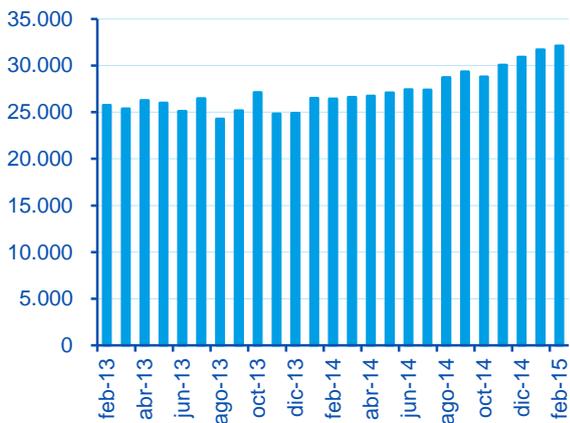
Con todo, en febrero la firma de visados de construcción de vivienda de obra nueva (4.203 unidades) volvió a sorprender al alza, tras el importante aumento registrado en el mes anterior. Así, la iniciación de viviendas en los dos primeros meses del año mostró un incremento interanual del 48%

### El mercado de suelo gira hacia unas perspectivas positivas

La mejora de la demanda de activos residenciales también se está trasladando al mercado del suelo urbano. En este sentido, en 2014, las ventas de suelo urbano se elevaron a un total de 15.900 transacciones (gráfico 4), mostrando un aumento del 9,2% en relación con las ventas de 2013, según se desprende de los datos del Ministerio de Fomento. Este aumento de la demanda de solares se produjo básicamente en las poblaciones de más de 10.000 habitantes, donde las ventas crecieron el 26,3% en tasas interanuales. En general, los mercados de suelo se están mostrando más activos en aquellas regiones más orientadas al turismo mientras se mantienen relativamente estancados en las comunidades de interior.

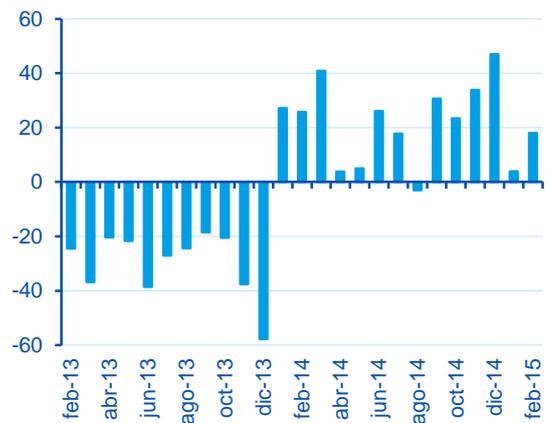
Tras un ajuste del 45% desde máximos, los precios del suelo urbano han comenzado a estabilizarse. Así, el aumento de demanda se ha visto reflejado en una ligera apreciación de los precios del suelo, que aumentaron un 5,2% a lo largo de 2014 en el conjunto del país. Desde el punto de vista regional, el aumento de precios del suelo se concentró en ciertos mercados de Andalucía, Madrid, Cataluña, Galicia y País Vasco mientras que en el resto de regiones los precios se muestran aún en proceso de ajuste.

Gráfico 1  
**España: ventas de viviendas (datos CVEC)**



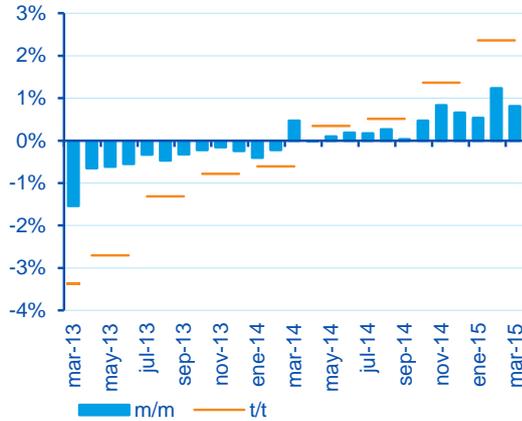
Fuente: BBVA Research a partir de CIEN

Gráfico 2  
**España: concesión de crédito a nuevas operaciones de adquisición de vivienda (% a/a)**



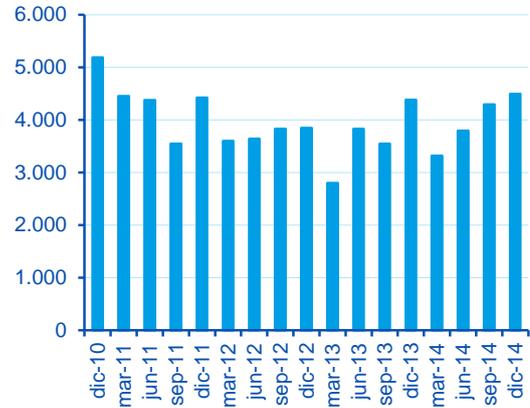
Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

Gráfico 3  
**España: afiliación a la Seguridad Social en la construcción, media mensual (datos CVEC)**



Fuente: BBVA Research a partir de MESS

Gráfico 4  
**España: transacciones de suelo urbano (datos anuales)**



Fuente: BBVA Research a partir de MFOM

Tabla 1  
**España: indicadores del sector inmobiliario**

	abr 14	may 14	jun 14	jul 14	ago 14	sep 14	oct 14	nov 14	dic 14	ene 14	feb 15	mar 15
<b>Variables de demanda</b>												
Ventas (% m/m CVEC)	0,6	1,2	1,4	-0,1	4,9	2,1	-1,9	4,4	2,8	2,5	1,4	
Afiliación (% m/m CVEC)	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,4	0,3	0,3	0,4	0,5
Paro (% m/m CVEC)	-0,9	-0,5	-0,3	0,1	-0,4	-0,6	-0,5	-0,8	-0,4	-0,9	-1,0	-1,2
Empleo EPA (% t/t CVEC)			1,0			0,4			0,9			0,7
Tasa de paro EPA (% población activa)			24,5			23,7			23,7			23,8
T. de interés nuevas operaciones (%)	3,03	3,01	3,11	2,94	2,93	2,96	2,87	2,72	2,56	2,58	2,53	
Nuevas oper. de crédito adq. de viv. (% a/a)	3,8	5,0	26,1	17,7	-3,0	30,7	23,3	33,8	46,9	3,9	18,0	
Rta. Bruta Disp. hogares (% a/a)			0,6			2,8			3,5			
Confianza del consumidor (Índice)	3,6	7,7	5,6	3,6	9,5	5,6	3,7	-1,3	5,8	11,6	14,4	16,1
Esfuerzo teórico (% renta del hogar mediano)			36,5			35,5			34,8			
<b>Variables de oferta</b>												
Visados (% m/m CVEC)	-1,2	0,8	-8,0	11,3	-3,6	0,6	-4,5	-17,8	-9,0	84,1	6,2	
Consumo de cemento (% m/m CVEC)	-0,9	0,3	-1,7	4,0	-2,1	0,7	2,3	-0,5	1,0	-0,4	-0,4	0,3
Afiliación construcción (% m/m CVEC)	0,0	0,1	0,2	0,2	0,3	0,0	0,5	0,8	0,7	0,5	1,2	0,8
Paro construcción (% m/m CVEC)	-1,6	-1,8	-1,7	-1,5	-1,4	-1,5	-1,7	-1,7	-1,0	-2,1	-2,2	-1,7
Clima empresarial construcción (Índice)	-68,7	-53,6	-73,5	-44,2	-44,5	-33,3	-44,3	-45,5	-44,0	-42,1	-37,4	-26,7
Transacciones suelo (% a/a)			-0,9			21,0			2,7			
<b>Precio</b>												
Precio de la vivienda (% a/a MFOM)			-2,9			-2,6			-0,3			
Precio de la vivienda (% t/t MFOM)			-0,2			-0,2			0,5			
Índice Precio de la Vivienda (% a/a INE)			0,8			0,3			1,8			
Índice Precio de la Vivienda (% t/t INE)			0,5			-0,2			0,0			

Fuente: BBVA Research a partir de bases nacionales

**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.