

ACTIVIDAD INMOBILIARIA

Perspectivas positivas para el sector inmobiliario en la segunda mitad de 2015

Félix Lores Juberías e Ignacio San Martín

El sector inmobiliario concluyó la primera parte del año con un balance positivo. La venta de viviendas, que creció cerca del 8%, estuvo respaldada por la expansión del crédito, el aumento del empleo y la mejora de la confianza de los consumidores. En este entorno, la actividad constructora mostró un crecimiento significativo, aunque desde niveles relativamente bajos. Las expectativas macroeconómicas para la segunda parte del año continuarán favoreciendo la recuperación del sector.

La venta de viviendas aumentó el 8% en la primera mitad del año

En los primeros seis meses de 2015 se realizaron un total de 188.432 operaciones de compraventa de vivienda, según los últimos datos el Consejo General del Notariado, lo que supuso un incremento del 7,9% respecto a los datos correspondientes al primer semestre del año anterior. El perfil temporal de la serie muestra una mejora paulatina de las ventas (Gráfico 1) a medida que ha evolucionado el año hasta alcanzar las 37.600 transacciones en el mes de junio, cifra que supuso un crecimiento interanual del 19,4%.

Esta positiva evolución de las ventas inmobiliarias se apoya en la buena marcha de los fundamentales de la demanda: por un lado; en los últimos seis meses, la economía española ha generado casi 300.000 nuevos empleos, según los últimos datos de la EPA; por otra parte, a pesar del estancamiento observado en los meses de junio y julio, la confianza de los consumidores y su visión para los próximos 12 meses continúa en niveles máximos.

A su vez, la buena marcha de algunas de las principales economías demandantes de vivienda en España, como Alemania y Reino Unido, junto con la depreciación de euro continúan siendo activos importantes para el mercado inmobiliario español, en el que según los datos de los tres primeros meses de 2015, el 17% de las compras las realizaron ciudadanos extranjeros.

El crédito hipotecario se expandió a un ritmo del 19% interanual en el primer semestre de 2015

La concesión de hipotecas para la adquisición de vivienda volvió a intensificarse en el mes de junio hasta alcanzar un aumento del 36% del número de hipotecas en tasas interanuales. Con ello concluye un semestre de continua expansión del mercado hipotecario al firmarse un 26,8% de hipotecas más que en el mismo periodo de 2014. Esta expansión queda reflejada también en el volumen de crédito otorgado para la compra de vivienda, que aumentó a un ritmo del 19% en los seis primeros meses de 2015. En particular, en junio el volumen de crédito creció el 24,2%, enlazando diez meses consecutivos de aumentos (Gráfico 2).

La estabilidad financiera observada hasta el momento ha favorecido el recorte de los tipos de interés oficiales y de los diferenciales de las entidades financieras. De este modo, el Euribor a doce meses concluyó el primer semestre del año en el 0,163%, un nivel en mínimos históricos que prácticamente se mantuvo durante el mes de julio (0,167%). Ello, unido a la paulatina rebaja de los diferenciales hipotecarios aplicados por las entidades financieras, llevó a un nuevo descenso del tipo de interés de las nuevas hipotecas, cerrando la primera mitad del año en el 2,20%, casi 40 puntos básicos por debajo del tipo de interés existente a finales de 2014.

Las previsiones a corto y medio plazo no reflejan subidas de tipos de interés relevantes, por lo que se espera que la estabilidad del coste de la financiación hipotecaria en niveles relativamente bajos continúe jugando a favor de la recuperación del sector inmobiliario.

La iniciación de viviendas mantiene la tendencia de crecimiento: un 28% de aumento en los cinco primeros meses del año

En los primeros cinco meses del año, la actividad edificadora mantuvo la tendencia de crecimiento que se inició a finales de 2014, lo que se tradujo en un aumento del 28,2%, en tasas interanuales, de los visados de vivienda de nueva construcción aprobados por los aparejadores. Todo ello a pesar de que durante el mes de mayo, último dato disponible, la iniciación de viviendas experimentó un pequeño ajuste tras el importante crecimiento registrado en el mes anterior (Gráfico 3).

Un elevado ritmo de crecimiento de la iniciación de obra se produce en un contexto en el que la producción de nuevas viviendas se encuentra en niveles mínimos. Esta mejora de la actividad que también se refleja en el comportamiento de otras variables, tales como el empleo y la inversión. Así, desde la óptica del mercado laboral, las cifras de la EPA correspondientes al primer semestre del año muestran un crecimiento importante del empleo en el sector (11,6% interanual al final del periodo), siendo el correspondiente al segundo trimestre más moderado que el del primero. En este sentido, los datos de afiliación a la Seguridad Social también reflejan un crecimiento del empleo en la primera mitad del año (próximo al 5% interanual), con una moderación del mismo en la parte final del periodo. Por su parte, las cuentas nacionales del segundo trimestre del año publicadas por el INE revelaron una intensificación del crecimiento de la inversión residencial, en esta ocasión hasta una tasa trimestral del 1,3%, lo que se traduce en seis trimestres consecutivos de avance.

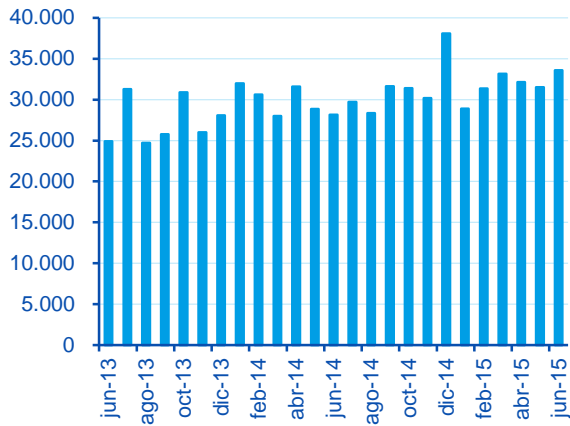
La opinión de los empresarios sobre el futuro del sector también ha evolucionado positivamente a lo largo de los primeros meses del año, tal y como se desprende de los datos del índice de coyuntura de la construcción (Gráfico 4). De hecho, en el segmento residencial el índice de coyuntura se sitúa ya en niveles similares al inicio de la crisis.

Las perspectivas para la segunda mitad de 2015 son positivas, si bien no están libres de riesgos

Las cifras de la primera mitad del año y las previsiones de corto plazo permiten mantener el optimismo en torno a la evolución del sector en la segunda parte del año. El crecimiento de la actividad económica, en un contexto de estabilidad financiera que seguirá propiciando el aumento del crédito a tipos de interés relativamente bajos, permitirá seguir avanzando en la creación de empleo y en la recuperación de la confianza de los consumidores, aspectos fundamentales para mantener la senda de crecimiento de la venta de viviendas en la segunda parte del año. Por su parte, la actividad inmobiliaria continuará apoyándose en el crecimiento de la demanda y en la paulatina absorción de la sobreoferta de viviendas nuevas, sobre todo en las principales áreas de actividad económica, lo que permitirá concluir el año con un crecimiento notable, pero desde niveles relativamente bajos. En consecuencia, se espera que el precio continúe estable: el incremento de la demanda en un contexto de reducción del inventario ofertado y de relativa estabilidad financiera favorecerá la paulatina recuperación del precio de los inmuebles.

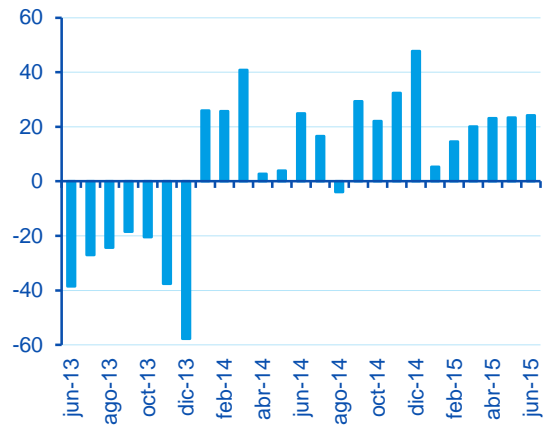
Sin embargo, la evolución del sector no está libre de riesgos. Al igual que el conjunto de la economía, la incertidumbre asociada a la estabilidad política en España y las consecuencias que podrían derivarse de la inestabilidad económica surgida en los países emergentes, principalmente China, podrían ralentizar el ritmo de recuperación del mercado inmobiliario.

Gráfico 1
España: ventas de viviendas (datos CVEC)



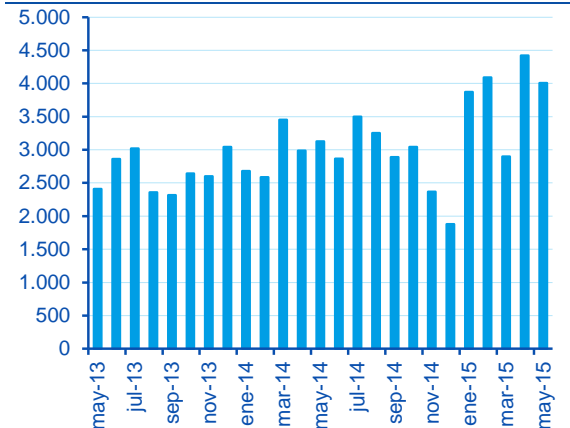
Fuente: BBVA Research a partir de CIEN

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



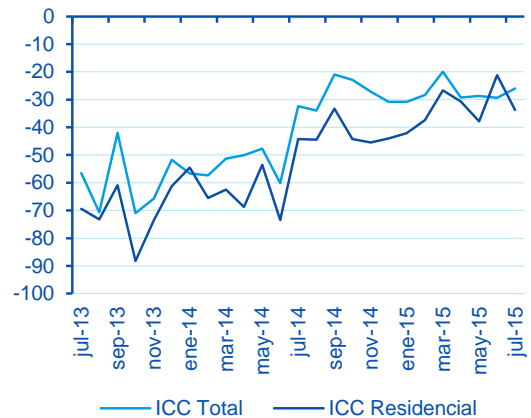
Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

Gráfico 3
España: visados de vivienda de obra nueva (datos CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Gráfico 4
España: índice de clima de la construcción



Fuente: BBVA Research a partir de MINETUR

Tabla 1

España: indicadores del sector inmobiliario

	ago 14	sep 14	oct 14	nov 14	dic 14	ene 15	feb 15	mar 15	abr 15	may 15	jun 15	jul 15
Variables de demanda												
Ventas (% m/m CVEC)	-4,5	11,5	-0,8	-3,8	26,2	-24,1	8,4	5,8	-3,0	-2,1	6,7	
Afiliación (% m/m CVEC)	0,1	0,2	0,2	0,4	0,4	0,2	0,4	0,5	0,4	0,3	0,1	0,1
Paro (% m/m CVEC)	-0,4	-0,7	-0,5	-0,7	-0,4	-0,8	-1,0	-1,1	-1,0	-0,8	-0,5	-1,0
Empleo EPA (% t/t CVEC)		0,5			1,0			0,6			0,9	
Tasa de paro EPA (% población activa)		23,7			23,7			23,8			22,4	
T. de interés nuevas operaciones (%)	2,93	2,96	2,87	2,72	2,56	2,58	2,49	2,34	2,28	2,28	2,20	
Nuevas oper. de crédito adq. de viv. (% a/a)	-3,9	29,4	22,1	32,5	47,7	5,4	14,5	20,1	23,1	23,4	24,2	
Rta. Bruta Disp. hogares (% a/a)		2,8			3,5			3,2				
Confianza del consumidor (Índice)	9,5	5,6	3,7	-1,3	5,8	11,6	14,4	16,1	18,4	17,6	13,3	10,5
Esfuerzo teórico (% renta del hogar mediano)		35,5			34,8			32,5				
Variables de oferta												
Visados (% m/m CVEC)	-2,8	15,7	-1,3	0,8	-8,0	11,2	-3,8	0,8	-5,9	-16,3	-9,6	
Consumo de cemento (% m/m CVEC)	0,6	5,2	-0,9	0,3	-1,6	4,0	-2,0	0,7	2,4	-0,4	1,1	-0,3
Afiliación construcción (% m/m CVEC)	0,0	0,4	0,0	0,1	0,2	0,2	0,2	0,0	0,4	0,8	0,6	0,5
Paro construcción (% m/m CVEC)	-1,8	-2,0	-1,6	-1,8	-1,7	-1,5	-1,3	-1,4	-1,7	-1,6	-0,9	-2,1
Clima empresarial construcción (Índice)	-65,5	-62,4	-68,7	-53,6	-73,5	-44,2	-44,5	-33,3	-44,3	-45,5	-44,0	-42,1
Transacciones suelo (% a/a)		18,5			-0,9			21,0				
Precio												
Precio de la vivienda (% a/a MFOM)		-2,6			-0,3			-0,1				
Precio de la vivienda (% t/t MFOM)		-0,5			0,5			-0,1				
Índice Precio de la Vivienda (% a/a INE)		0,3			1,8			1,5				
Índice Precio de la Vivienda (% t/t INE)		-0,3			0,2			0,7				

Fuente: BBVA Research a partir de bases nacionales

Fecha de cierre: 1 de septiembre de 2015

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.