

## ACTIVIDAD INMOBILIARIA

# España | La venta de suelo se apunta a la mejora de la demanda de vivienda

Félix Lores e Ignacio San Martín

**La contención de las ventas de viviendas en agosto no impidió cerrar el mejor verano desde 2009, gracias a la evolución positiva de los factores de la demanda y al dinamismo del mercado hipotecario. Por su parte, las transacciones de suelo crecieron y los visados avanzaron en agosto, sin embargo, los fundamentales de la actividad constructora apuntan hacia una moderación**

## Las ventas registran el mejor verano desde 2009

Como cada año, la estacionalidad se dejó notar en las ventas del mes de agosto. En esta ocasión, según los últimos datos del Consejo General del Notariado, durante el octavo mes del año se vendieron 19.067 viviendas, frente a las más de 40.000 vendidas en el mes anterior. Una vez corregida las variaciones estacionales de la serie, se observa cómo las ventas de vivienda cayeron el 9,6% respecto a julio (Gráfico 1). Sin embargo, el dato de este mes fue mejor que el de agosto del año anterior y las ventas crecieron el 7,3% en tasa interanual. Así, puede decirse que las transacciones de vivienda han gozado el mejor verano desde 2009. Con todo, la demanda en 2015 sigue avanzando en su recuperación: entre enero y agosto las ventas mostraron un crecimiento del 9,5% respecto al mismo periodo del año anterior.

En cuanto a los fundamentales de la demanda, los últimos datos siguen siendo positivos. Así, en el mes de septiembre, las cifras de la EPA mostraron un incremento de la creación del empleo en el tercer trimestre del año (0,7% trimestral), aunque a tasas más moderadas que en el trimestre precedente. Además, la confianza del consumidor sigue siendo positiva y, aunque en el mes de septiembre se aprecia una cierta corrección del optimismo del mes anterior, la percepción sobre la evolución de la economía en los próximos doce meses sigue situándose en máximos históricos.

## La financiación hipotecaria a familias continúa creciendo

Los últimos datos correspondientes al mercado hipotecario siguen mostrando una tendencia de crecimiento: en el mes de agosto las hipotecas concedidas para la adquisición de una vivienda aumentaron a una tasa interanual del 20,8%, según los datos del Consejo General del Notariado. Con ello, en los ocho primeros meses del año, la firma de hipotecas aumentó un 27,9% respecto al mismo periodo del año anterior.

El crecimiento se vio favorecido por el contexto de estabilidad financiera y bajos tipos de interés. De hecho, en los últimos meses el tipo principal tipo hipotecario de referencia, el Euribor a 12 meses, volvió a descender, alcanzando un nuevo mínimo en el mes de octubre (0,135%), 19 puntos básicos menos que en el mes anterior. Con ello, el tipo de interés de nuevas operaciones de compra de vivienda se sitúa también en niveles mínimos.

Además, la concesión de crédito a nuevas operaciones de adquisición de vivienda del mes de septiembre mostró un crecimiento interanual del 68,6%, según los datos del Banco de España (Gráfico 3). Un incremento que vuelve a ser importante y que no sólo corrobora el dinamismo del mercado hipotecario en el último mes del tercer trimestre, sino también el de la demanda residencial.

## La edificación de viviendas avanza en agosto

El dato de visados de construcción de vivienda nueva de agosto fue positivo. Aunque estacionalmente la firma de visados se contrae notablemente en este mes, una vez corregida esta estacionalidad, se observa un crecimiento de los permisos de construcción de viviendas del 7,8% intermensual. De hecho, la evolución de dicho periodo fue la mejor del mismo mes en los últimos dos años. Así, persiste la tendencia positiva de la iniciación de viviendas: en particular entre enero y agosto de 2015, los visados han superado en un 27,9% a los firmados en el mismo periodo del año anterior.

Sin embargo, otras variables relacionadas con la actividad constructora muestran también una desaceleración de su crecimiento: así, por ejemplo, en el mercado laboral, los datos de afiliación de la construcción de la Seguridad Social reflejan un tercer trimestre estable frente al crecimiento en periodos precedentes. Un comportamiento que también queda reflejado en la Encuesta de Población Activa, según la cual el número de ocupados en el sector de la construcción habría caído en términos trimestrales tras cinco trimestres consecutivos de crecimiento. Algo similar ha ocurrido con el consumo de cemento, el cual después de cinco trimestres en positivo, en el 3T15 registró una ligera contracción del 2% respecto al trimestre anterior. Por lo tanto, sería posible que el crecimiento de la actividad constructora se moderara en la parte final del año.

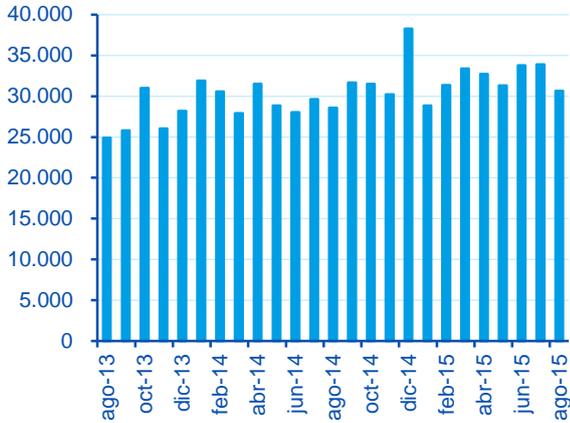
La opinión de los empresarios respecto a la evolución del sector no muestra cambios relevantes tras el verano. El índice de clima de la construcción residencial registró una leve mejoría en el mes de octubre respecto al mes precedente. Una recuperación sostenida en la mejor evolución del empleo, que más que compensó la ligera caída de la cartera de pedidos.

## Crece la superficie de suelo vendida

La venta de suelo en terrenos urbanos continúa avanzando positivamente, lo que refleja una visión más optimista por parte de los promotores inmobiliarios. A pesar del dato de agosto, en el que la superficie de suelo urbano vendida se vio reducida, el acumulado de los ocho primeros meses del año mostró un avance del 16,7% interanual de la superficie vendida (Gráfico 4). Igualmente, el número de transacciones creció a una tasa interanual próxima al 1,0% en el mismo periodo. Con todo, se espera que el tercer trimestre del año concluya con un nuevo incremento interanual de superficie vendida que eleve a cinco los trimestres consecutivos de crecimiento de esta variable.

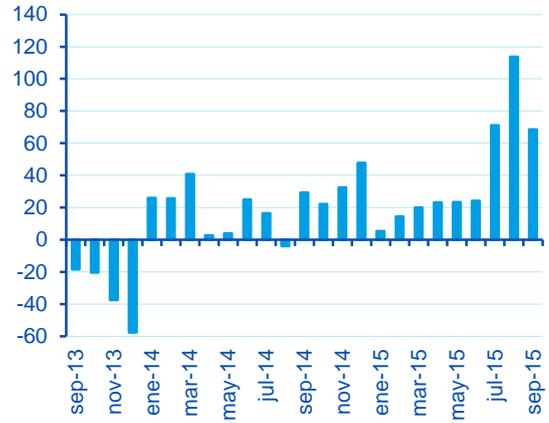
Este incremento de las operaciones de suelo supone, en gran medida, una garantía para la futura evolución de la actividad constructora, ya que la adquisición de suelo urbano por parte de las promotoras es el paso previo para el inicio de una promoción residencial.

Gráfico 1  
España: ventas de viviendas (datos CVEC)



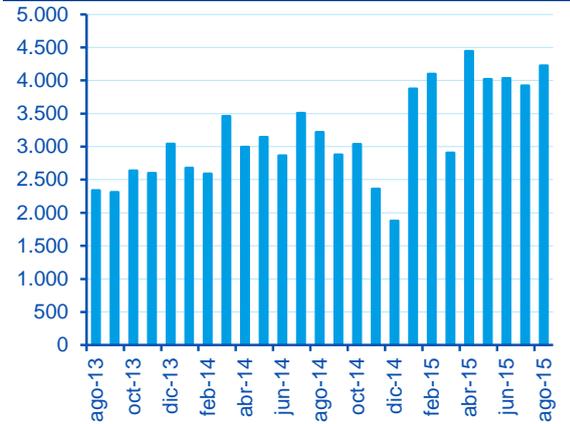
Fuente: BBVA Research a partir de CIEN

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



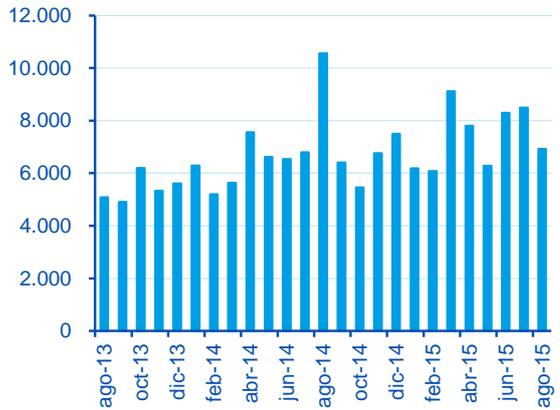
Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

Gráfico 3  
España: visados de vivienda (datos CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

Gráfico 4  
España: superficie de suelo urbano vendida (datos CVEC, miles de m<sup>2</sup>)



Fuente: BBVA Research a partir de CIEN

Tabla 1

**España: indicadores del sector inmobiliario**

	oct 14	nov 14	dic 14	ene 15	feb 15	mar 15	abr 15	may 15	jun 15	jul 15	ago 15	sep 15
<b>Variables de demanda</b>												
Ventas (% m/m CVEC)	-0,6	-4,1	26,7	-24,6	8,6	6,5	-2,0	-4,4	7,9	0,4	-9,6	
Afiliación (% m/m CVEC)	0,2	0,4	0,4	0,2	0,4	0,5	0,4	0,3	0,1	0,1	0,0	0,2
Paro (% m/m CVEC)	-0,5	-0,7	-0,4	-0,8	-0,9	-1,1	-0,9	-0,7	-0,4	-0,9	-0,3	-0,6
Empleo EPA (% t/t CVEC)			1,0			0,6			0,9			0,7
Tasa de paro EPA (% población activa)			23,7			23,8			22,4			21,2
T. de interés nuevas operaciones (%)	2,87	2,72	2,56	2,58	2,49	2,34	2,28	2,28	2,20	2,14	2,22	
Nuevas oper. de crédito adq. de viv. (% a/a)	22,1	32,5	47,7	5,4	14,5	20,1	23,1	23,4	24,2	71,1	113,7	68,6
Rta. Bruta Disp. hogares (% a/a)			2,7			1,1			2,0			
Confianza del consumidor (Índice)	3,7	-1,3	5,8	11,6	14,4	16,1	18,4	17,6	13,3	10,5	15,3	11,0
Esfuerzo teórico (% renta del hogar mediano)			33,8			31,6			32,3			
<b>Variables de oferta</b>												
Visados (% m/m CVEC)	5,5	-22,1	-20,5	106,4	5,7	-29,0	52,8	-9,5	0,3	-2,7	7,8	
Consumo de cemento (% m/m CVEC)	2,3	-0,1	1,2	-0,1	-1,1	2,1	0,9	0,7	-1,2	-2,9	2,9	-0,6
Afiliación construcción (% m/m CVEC)	0,5	0,8	0,6	0,4	1,1	0,6	0,3	0,4	-0,1	0,0	0,0	0,1
Paro construcción (% m/m CVEC)	-1,8	-1,7	-1,0	-2,1	-2,1	-1,6	-2,4	-1,5	-1,3	-1,4	-1,1	-1,5
Clima empresarial construcción (Índice)	-44,3	-45,5	-44,0	-42,1	-37,4	-26,7	-30,7	-37,9	-21,2	-33,8	-15,2	-39,7
Transacciones suelo (% a/a)			27,4			19,9			8,0			
<b>Precio</b>												
Precio de la vivienda (% a/a MFOM)			-0,3			-0,1			1,2			
Precio de la vivienda (% t/t MFOM)			0,6			0,1			0,7			
Índice Precio de la Vivienda (% a/a INE)			1,8			1,5			4,0			
Índice Precio de la Vivienda (% t/t INE)			0,5			1,0			2,2			

Fuente: BBVA Research a partir de bases nacionales

**Fecha de cierre: 2 de noviembre 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.