

ACTIVIDAD INMOBILIARIA

España | Los fundamentos de la demanda residencial consolidan la estabilidad de precios

Félix Lores e Ignacio San Martín

La demanda residencial siguió apoyándose en la buena evolución de los fundamentales, sobre todo en el impulso de la financiación hipotecaria y la buena evolución del empleo. La iniciación de obra se redujo de manera transitoria, en un entorno de estabilización de precios. Así, en el 3T15 los precios aumentaron, sobre todo, en la costa y grandes áreas metropolitanas

Estabilidad de ventas con mejoras en los pilares que sustentan la demanda

Tras un verano de crecimiento, la venta de viviendas se estabilizó en octubre. Según los datos del Consejo General del Notariado, en el décimo mes del año se produjeron algo más de 35.000 transacciones, lo que supone, una vez corregidas las variaciones estacionales de la serie, un descenso del 1,2% respecto al mes de septiembre (Gráfico 1). Sin embargo, en relación con octubre de 2014, las ventas aumentaron el 2,7%. Con todo, la tendencia de mejora de la demanda persistió: en los diez primeros meses del año las transacciones de viviendas superaron en un 10,8% a las del mismo periodo de 2014. Así, manteniendo esta tendencia, 2015 concluirá con un volumen de ventas en el entorno de las 400.000 viviendas.

De nuevo, la demanda residencial vuelve a encontrar apoyo en sus fundamentales. Los datos del mercado laboral fueron positivos y la afiliación tomó un nuevo impulso en noviembre, con un crecimiento superior al de los cinco meses anteriores. Igualmente, el paro se redujo con mayor intensidad en el penúltimo mes del año. Además, tras la corrección del mes de septiembre, los consumidores volvieron a elevar su confianza en la mejora de la economía en los próximos meses. Así, la buena evolución de los fundamentales de la demanda debería apoyar la reacceleración de las ventas en algún momento.

Continúa la expansión del flujo hipotecario

En octubre, el mercado hipotecario volvió a mostrar elevados flujos de crédito hipotecario, aunque con un ritmo de crecimiento algo más moderado que en los meses del verano. Así, según los datos del Consejo General del Notariado, en octubre la concesión de hipotecas creció el 17,1% interanual. De este modo, el acumulado entre enero y octubre de 2015 mostró un crecimiento del número de hipotecas del 26,7% respecto al mismo periodo del año anterior.

Por su parte, el volumen de nuevo crédito concedido a las familias para la adquisición de vivienda creció el 32,2% interanual en octubre, acumulando así 14 meses de crecimiento consecutivos, según los datos del Banco de España.

La buena evolución del mercado hipotecario se viene produciendo en un contexto de tipos de interés mínimos. De hecho, el Euribor a 12 meses, principal índice de referencia hipotecaria, alcanzó su mínimo en el mes de noviembre, situándose en el 0,079% (49 puntos básicos por debajo del de octubre), por primera vez un tipo inferior al 0,1%. Así, el tipo de interés de nuevas operaciones de compra de vivienda volvió a bajar en octubre hasta el 2,15%.

Los fundamentales apuntan que la contracción de la edificación en octubre podría ser transitoria

En octubre los visados mostraron una reducción de la iniciación de obra, sin embargo, el resto de variables de oferta reflejaron que este comportamiento podría ser transitorio. Tras corregir la serie de variaciones estacionales, los visados de construcción de obra nueva en octubre experimentaron una reducción del 13,2% intermensual. Esto no impidió que la iniciación de viviendas en el transcurso de 2015 siga mostrándose más fuerte que en 2014. En particular, entre enero y octubre de 2015 la firma de visados fue el 29,2% superior a la del mismo periodo de 2014.

En este sentido, otras variables reflejaron que previsiblemente la actividad constructora va a seguir avanzando, aunque desde niveles muy bajos. Es el caso del consumo de cemento que, tras el descenso de septiembre, se recuperó en octubre. Por su parte, los datos relativos al mercado de trabajo en el sector de la construcción también fueron positivos. En particular, la afiliación mostró un crecimiento algo más robusto en los meses de octubre y noviembre, rompiendo con la atonía de los cuatro meses anteriores. De igual modo, la opinión de los empresarios respecto a la evolución futura del sector mejoró: tras el retroceso de septiembre, en noviembre el índice de clima de la construcción residencial mostró una palpable recuperación como resultado de la mejor percepción de la cartera de pedidos.

Por otro lado, el mercado de suelo sigue mostrando una evolución favorable. Los datos de transacciones del tercer trimestre reflejan que la superficie de suelo vendido aumentó el 72,3% interanual, lo que supondrá un impulso a la actividad constructora en los próximos trimestres.

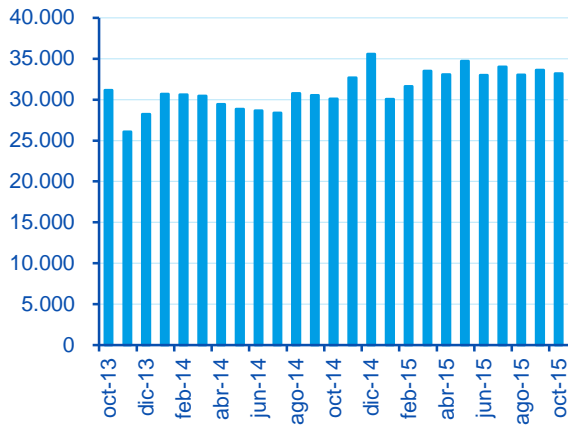
Se consolida la estabilización de los precios residenciales

El precio de la vivienda volvió a crecer en el tercer trimestre del año. Tanto los valores de tasación del Ministerio de Fomento como el índice de precios de la vivienda del Instituto Nacional de Estadística mostraron una nueva variación positiva del precio de la vivienda en España (véase el Gráfico 3). En particular, el valor de tasación del Ministerio de Fomento situó el precio medio de la vivienda en 1.476,0 euros por metro cuadrado, lo que supuso un crecimiento interanual del 1,4%. Con ello son ya cuatro los trimestres consecutivos de avance en el valor de tasación de la vivienda.

Por su parte, en el tercer trimestre, el índice de precios de la vivienda del INE reflejó un aumento del precio de la vivienda del 4,5% respecto al mismo trimestre del año anterior. Con ello, este índice acumula también cuatro trimestres de crecimiento ininterrumpido precedidos de dos trimestres de práctica estabilización. Por tipología, el precio de la vivienda usada aumentó el 4,5% interanual, al tiempo que el de la nueva lo hizo en el 4,3%.

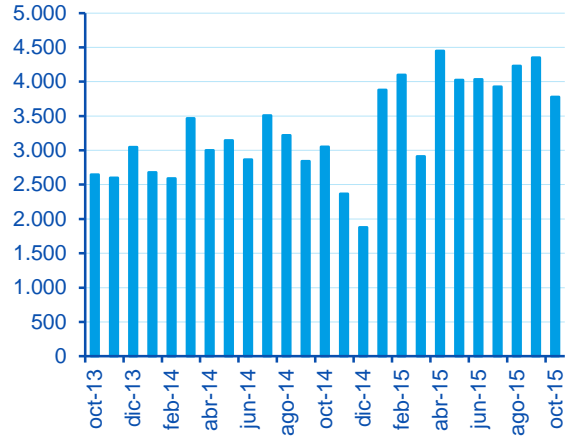
Por comunidades autónomas la estabilización de los precios continuó generalizándose, si bien a diferentes velocidades. Según el índice de precios del INE, en el tercer trimestre del año el precio se contrajo en términos intertrimestrales en algunas comunidades autónomas; sin embargo, en todas ellas el precio resultó ser superior al del mismo periodo del año anterior. Destacan los incrementos de Baleares (8,9%), Madrid (6,9%) y Cataluña (6,1%), muy por encima de la media. Por el contrario, los menores crecimientos se observaron en Asturias, La Rioja y País Vasco, donde la subida de precios apenas alcanzó el 1,0%. En cualquier caso, en todas las comunidades autónomas el precio en el tercer trimestre se situó por encima del mínimo alcanzado en la última crisis. (Gráfico 4).

Gráfico 1
España: ventas de viviendas (datos CVEC)



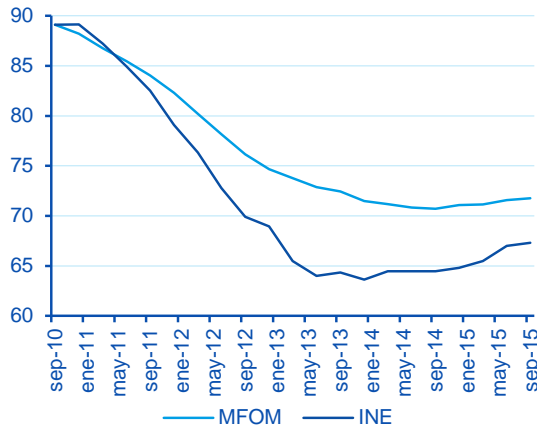
Fuente: BBVA Research a partir de CIEN

Gráfico 2
España: visados de viviendas (datos CVEC)



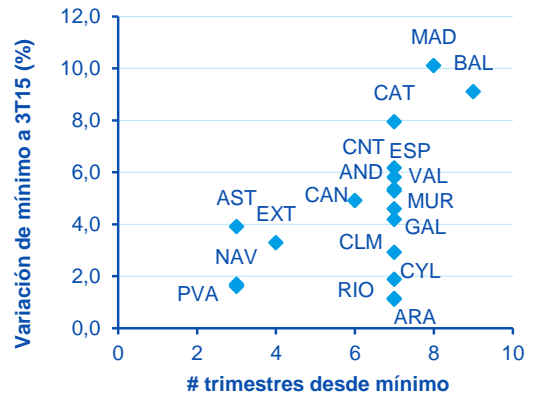
Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

Gráfico 3
España: índices del precio de la vivienda base 2007 (datos CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de INE y MFOM

Gráfico 4
España: precio de la vivienda (evolución del precio desde mínimos)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Tabla 1

España: indicadores del sector inmobiliario

	dic 14	ene 15	feb 15	mar 15	abr 15	may 15	jun 15	jul 15	ago 15	sep 15	oct 15	nov 15
Variables de demanda												
Ventas (% m/m CVEC)	8,9	-15,5	5,1	5,9	-1,2	5,0	-5,0	3,1	-2,8	1,7	-1,2	
Afiliación (% m/m CVEC)	0,4	0,2	0,4	0,5	0,4	0,3	0,1	0,1	0,0	0,2	0,2	0,4
Paro (% m/m CVEC)	-0,4	-0,8	-0,9	-1,1	-0,9	-0,7	-0,4	-0,9	-0,3	-0,6	-0,4	-1,0
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 (%)	2,56	2,58	2,49	2,34	2,28	2,28	2,20	2,14	2,22	2,17	2,15	
Nuevas oper. de crédito adq. de viv. (% a/a)	47,7	5,4	14,5	20,1	23,1	23,4	24,2	71,1	113,7	68,6	36,2	
Rta. Bruta Disp. hogares (% a/a)	2,7			1,1			2,0					
Confianza del consumidor (Índice)	5,8	11,6	14,4	16,1	18,4	17,6	13,3	10,5	15,3	11,0	14,9	16,3
Esfuerzo teórico (% renta del hogar mediano)	33,8			31,6			32,3			32,5		
Variables de oferta												
Visados (% m/m CVEC)	-20,6	106,4	5,7	-29,0	52,7	-9,5	0,2	-2,7	7,8	2,8	-13,2	
Consumo de cemento (% m/m CVEC)	1,4	-0,3	-0,7	2,0	0,9	0,7	-1,2	-2,8	3,0	-0,6	1,0	
Afiliación construcción (% m/m CVEC)	0,5	0,5	0,9	0,6	0,4	0,3	0,0	0,0	0,1	0,2	0,3	0,4
Paro construcción (% m/m CVEC)	-1,0	-2,0	-2,1	-1,7	-2,3	-1,6	-1,3	-1,4	-1,2	-1,5	-1,4	-1,8
Clima empresarial construcción (Índice)	-44,0	-42,1	-37,4	-26,7	-30,7	-37,9	-21,2	-33,8	-15,2	-39,7	-33,2	-24,8
Transacciones suelo (% a/a)	27,4			20,1			11,4			20,4		
Precio												
Precio de la vivienda (% a/a MFOM)	-0,3			-0,1			1,2			1,4		
Precio de la vivienda (% t/t MFOM)	0,6			0,1			0,7			0,2		
Índice Precio de la Vivienda (% a/a INE)	1,8			1,5			4,0			4,5		
Índice Precio de la Vivienda (% t/t INE)	0,5			1,0			2,2			0,6		

Fuente: BBVA Research a partir de bases nacionales

Fecha de cierre: 29 de diciembre 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.