

1 Editorial

El mantenimiento del crecimiento económico, tanto a escala global como nacional, será clave para consolidar la recuperación del mercado inmobiliario. En un entorno en el que la coyuntura económica global mejoró en el primer semestre del año, la economía española está teniendo un mejor comportamiento que el previsto para 2016; sin embargo, la incertidumbre y el menor impulso de algunos vientos de cola llevan a moderar las expectativas de crecimiento para 2017. El crecimiento económico continuará apoyándose en factores externos e internos. La demanda interna se verá impulsada por la recuperación de los fundamentos, la corrección de desequilibrios y el tono expansivo de las políticas fiscal y monetaria.

En la primera mitad de 2016, tanto la venta como la iniciación de nuevas viviendas se comportaron mejor que en el mismo periodo del año anterior y ello se debió al empuje de la demanda, que ha encontrado apoyo en tres factores. En primer lugar, la positiva evolución del empleo y la renta ha mantenido la confianza de las familias en niveles relativamente elevados. Segundo, la política monetaria expansiva que ha permitido incrementar la oferta de crédito a unos tipos de interés bajos. Por último, el buen tono de la demanda extranjera también ha contribuido al aumento de las transacciones residenciales.

La mejora de las ventas en un contexto de descenso de inventario está permitiendo la paulatina revalorización de los precios de la vivienda. En un entorno de descenso de rentabilidades, la senda observada de los precios residenciales está **generando expectativas positivas, que se transformarán en un nuevo elemento que apoyará la demanda de vivienda.** En este sentido, la evolución de internet y sus aplicaciones permite contar con nuevos instrumentos de análisis que complementan a los ya existentes. Así, a partir de los datos recopilados por el buscador de Google se ha elaborado un nuevo indicador de demanda que, en tiempo real, permite detectar la evolución de la tendencia de la demanda de vivienda. El resultado indica que, en los próximos meses la venta de viviendas continuará creciendo.

La buena evolución que acumula la demanda, tras diez trimestres consecutivos de crecimientos interanuales, ha provocado la reacción de la actividad constructora. **La iniciación de viviendas se encuentra en máximos de los últimos años.** Así, desde que se alcanzara el mínimo en 2013 los visados acumulan un incremento superior al 50%. Sin embargo, todavía no representan ni el 10% de los aprobados en la primera mitad de la pasada década. Hacia adelante, todo apunta a que la tendencia de crecimiento continuará en 2017 y la construcción residencial aportará crecimiento al PIB por segundo año consecutivo.

Pero la recuperación del mercado inmobiliario mantiene una marcada heterogeneidad geográfica., mostrándose más sólida en las zonas de mayor actividad económica y en aquellas más beneficiadas por el buen comportamiento del turismo. Es decir, **Madrid, el eje del mediterráneo y las dos comunidades insulares lideran la recuperación del sector en España.**

El ritmo de crecimiento del mercado inmobiliario proseguirá en 2017. **La moderación de los determinantes macroeconómicos de la demanda será compensada, en parte, por la recuperación de las expectativas en torno a la evolución futura del sector.** Así, se espera un incremento de las ventas, en torno al 6,5% anual, que las sitúe en un nivel próximo al medio millón. Todo ello favorecido por el mantenimiento de las buenas condiciones de financiación. Asimismo, **el dinamismo de las ventas en un contexto de reducción del inventario se traducirá en un incremento del precio medio de la vivienda** del entorno del 3,5% en 2017. A todo ello el mercado responderá con un incremento de los proyectos residenciales, lo que llevará la iniciación de viviendas a un nivel cercano a las 100.000 unidades, una cifra todavía lejana a la observada en el período inmediatamente anterior a la crisis, pero que comienza a alejarse del mínimo alcanzado en 2014.

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.

Este informe ha sido elaborado por la unidad de España

Economista Jefe de Economías Desarrolladas

Rafael Doménech
r.domenech@bbva.com
+34 91 537 36 72

España

Miguel Cardoso
miguel.cardoso@bbva.com
+34 91 374 39 61

Ignacio Archondo
ignacio.archondo@bbva.com
+34 91 757 52 78

Joseba Barandiaran
joseba.barandia@bbva.com
+34 94 487 67 39

Álvaro Flores
alvaro.flores.alonso@bbva.com
+34 91 757 52 78

Juan Ramón García
juanramon.gl@bbva.com
+34 91 374 33 39

Félix Lores
felix.lores@bbva.com
+34 91 374 01 82

Antonio Marín
antonio.marin.campos@bbva.com
+34 648 600 596

Myriam Montañez
miriam.montanez@bbva.com
+34 638 80 85 04

Matías José Pacce
matias.pacce@bbva.com
+34 647 392 673

Virginia Pou
virginia.pou@bbva.com
+34 91 537 77 23

Juan Ruiz
juan.ruiz2@bbva.com
+34 646 825 405

Pep Ruiz
ruiz.aguirre@bbva.com
+34 91 537 55 67

Camilo Andrés Ulloa
camiloandres.ulloa@bbva.com
+34 91 537 84 73

BBVA Research**Economista Jefe Grupo BBVA**

Jorge Sicilia Serrano

Área de Economías Desarrolladas

Rafael Doménech
r.domenech@bbva.com

España

Miguel Cardoso
miguel.cardoso@bbva.com

Europa

Miguel Jiménez
mjimenezg@bbva.com

Estados Unidos

Nathaniel Karp
Nathaniel.Karp@bbva.com

Área de Economías Emergentes**Análisis Transversal de Economías**

Emergentes
Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Asia

Le Xia
le.xia@bbva.com

México

Carlos Serrano
carlos.serranoh@bbva.com

Turquía

Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Coordinación LATAM

Juan Manuel Ruiz
juan.ruiz@bbva.com

Argentina

Gloria Sorensen
gsorensen@bbva.com

Chile

Jorge Selaive
jselaive@bbva.com

Colombia

Juana Téllez
juana.tellez@bbva.com

Perú

Hugo Perea
hperea@bbva.com

Venezuela

Julio Pineda
juliocesar.pineda@bbva.com

Área de Sistemas Financieros y Regulación

Santiago Fernández de Lis
sfernandezdelis@bbva.com

Sistemas Financieros

Ana Rubio
arubiog@bbva.com

Inclusión Financiera

David Tuesta
david.tuesta@bbva.com

Regulación y Políticas Públicas

María Abascal
maria.abascal@bbva.com

Regulación Digital

Álvaro Martín
alvaro.martin@bbva.com

Áreas Globales**Escenarios Económicos**

Julián Cubero
juan.cubero@bbva.com

Escenarios Financieros

Sonsoles Castillo
s.castillo@bbva.com

Innovación y Procesos

Oscar de las Peñas
oscar.delaspenas@bbva.com

Interesados dirigirse a:**BBVA Research**

Calle Azul, 4
Edificio de la Vela - 4ª y 5ª plantas
28050 Madrid (España)
Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00
Fax: +34 91 374 30 25
bbvaresearch@bbva.com
www.bbvaresearch.com