

# 1. Editorial

El mercado inmobiliario ha consolidado su recuperación en 2016, sin embargo su evolución muestra una gran heterogeneidad geográfica. La recuperación está siendo claramente liderada por Madrid, buena parte del eje mediterráneo y las dos comunidades insulares. En la medida que prosiga la recuperación de la economía, serán más los territorios que se incorporen a la reactivación del mercado inmobiliario.

La evolución de la economía ha venido acompañada de unas condiciones financieras favorables. El crecimiento de la renta de los hogares y nuevos avances en su proceso de desendeudamiento les ha dotado de una mayor solvencia que ha resultado en un incremento de las nuevas operaciones de crédito para compra de vivienda. Todo ello en un entorno de expectativas positivas en el que la vivienda sigue siendo una alternativa de inversión atractiva.

En este contexto, 2016 concluyó con la venta de casi 460.000 viviendas, un 13,5% más que en el ejercicio anterior. A lo largo del año la evolución de las ventas fue de más a menos y en la última parte del año se apreció una moderación de su crecimiento. Unas expectativas de revalorización positivas, pero todavía incipientes, podrían explicarlo. También el menor dinamismo de la demanda extranjera que, a pesar de mostrar un buen tono, creció algo menos que en el año anterior debido, en parte, a los efectos que el *brexit* podría estar teniendo en los demandantes ingleses.

La industria volvió a responder al impulso de la demanda. Los permisos de edificación de nuevas viviendas crecieron casi el 30% en 2016, elevándose hasta los más de 64.000. Sin embargo, el crecimiento que vienen exhibiendo los visados en los últimos tres años no se ha trasladado todavía a la obra terminada que sigue anclada en zona de mínimos. Como consecuencia, el nivel de inventario sigue reduciéndose, algo que también corrobora la evolución del precio de la vivienda.

El incremento de las ventas en un contexto de reducción del inventario se ha traducido en un nuevo ascenso del precio de la vivienda. Aunque la moderación de las ventas también se ha reflejado en la evolución del precio, finalmente el año se saldó con una nueva revalorización del 1,9% en media anual, algo más acusada entre las viviendas nuevas, lo que estaría poniendo de manifiesto la escasez de oferta de obra nueva en algunas áreas del país.

Las expectativas son positivas para 2017. Ante un crecimiento económico más moderado, en torno al 2,7%, y unas expectativas de revalorización positivas, pero contenidas, se espera que la venta residencial crezca alrededor del 7%. El precio continuará recuperándose y se prevé un avance del 2,5% en promedio anual. A su vez, la edificación seguirá respondiendo positivamente a los avances de la demanda y de los precios. Así, en 2017 el sector inmobiliario volverá a aportar crecimiento a la economía, esperándose un incremento anual de la inversión en vivienda del 3,2%.

Pese a todo, el escenario no está exento de riesgos. Un posible adelantamiento de la subida de tipos de interés por parte del BCE, un aumento de la incertidumbre en torno a la política económica derivada de cambios regulatorios inesperados o los múltiples riesgos geopolíticos podrían repercutir en la evolución del mercado inmobiliario.

## 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 Research del Área Real Estate de BBVA

David Cortés  
david.cortes@bbva.com

Leopoldo Duque  
leopoldo.duque@bbva.com

Félix Lores  
felix.lores@bbva.com

## Unidad de España y Portugal

### Economista Jefe de España y Portugal

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

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

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

Miriam 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

Camilo Rodado  
camilo.rodado@bbva.com  
+34 91 537 54 77

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

#### Análisis Macroeconómico

Rafael Doménech  
r.domenech@bbva.com

Escenarios Económicos Globales  
Miguel Jiménez  
mjimenezg@bbva.com

Mercados Financieros Globales  
Sonsoles Castillo  
s.castillo@bbva.com

Modelización y Análisis de Largo Plazo Global  
Julián Cubero  
juan.cubero@bbva.com

Innovación y Procesos  
Oscar de las Peñas  
oscar.delaspenas@bbva.com

#### Sistemas Financieros y Regulación

Santiago Fernández de Lis  
sfernandezdelis@bbva.com

Coordinación entre Países  
Olga Cerqueira  
olga.gouveia@bbva.com

Regulación Digital  
Álvaro Martín  
alvaro.martin@bbva.com

Regulación  
María Abascal  
maria.abascal@bbva.com

Sistemas Financieros  
Ana Rubio  
arubiog@bbva.com

Inclusión Financiera  
David Tuesta  
david.tuesta@bbva.com

#### España y Portugal

Miguel Cardoso  
miguel.cardoso@bbva.com

Estados Unidos  
Nathaniel Karp  
Nathaniel.Karp@bbva.com

México  
Carlos Serrano  
carlos.serranoh@bbva.com

Turquía, China y Geopolítica  
Álvaro Ortiz  
alvaro.ortiz@bbva.com

Turquía  
Álvaro Ortiz  
alvaro.ortiz@bbva.com

China  
Le Xia  
[le.xia@bbva.com](mailto:le.xia@bbva.com)

#### América del Sur

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