

# España | Se consolida la tendencia positiva del inmobiliario en el 1S17

David Cortés / Félix Lores

4 de septiembre de 2017

**El buen tono del mercado inmobiliario en el primer semestre del año confirma las expectativas de crecimiento para 2017. La venta de viviendas consolida su crecimiento, 15,5% interanual en el 1S17, al calor de la buena marcha de la economía y los bajos costes de financiación. Por su parte, el segmento no residencial repunta en la primera mitad del año.**

## El primer semestre consolida el buen tono de la venta de viviendas

Según los datos del Consejo General del Notariado, en junio se vendieron 51.477 viviendas, el 17,4% más que hace un año. Una vez corregida la estacionalidad y los efectos calendario de la serie (CVEC), las ventas crecieron el 5,4% respecto al mes anterior y rompe con las tasas de crecimiento mensual negativas que se observaron en los meses de abril y mayo (Gráfico 1). Así, en los primeros seis meses se vendieron casi 265.000 viviendas, el 15,5% más que en 1S16. Con ello, se cierra un semestre positivo en el que se consolida la tendencia de crecimiento y se avanza según la previsión esperada (alrededor de 500.000 viviendas vendidas a lo largo de 2017).

El comportamiento de la venta de viviendas sigue acompañado de la buena evolución de la actividad económica. Por un lado, el PIB creció el 0,9% t/t en el 2T17 apoyado, en parte, por la continua mejora del mercado laboral. Así, en los meses de junio y julio se crearon casi 78.000 nuevas afiliaciones a la Seguridad Social, y deja un acumulado de algo más de 377.000 nuevos empleos durante los primeros siete meses del año en curso (CVEC). Por otro, indicadores de expectativas, como la confianza del consumidor o la confianza industrial, siguen situándose en niveles máximos, descontando más crecimiento económico para los próximos trimestres.

## Nuevo recorte de los tipos de interés hipotecarios

Los costes de financiación volvieron a marcar un mínimo histórico en julio, de tal forma que el tipo de los préstamos libres para la adquisición de vivienda de hogares se situó en el 2,2%. Los bajos costes de financiación continúan estimulando el avance de las nuevas operaciones de crédito de los hogares para adquisición de vivienda que, según los datos proporcionados por el Banco de España, crecieron en el mes de julio el 21,0% interanual, el 16,7% excluyendo las refinanciaciones (Gráfico 2). Los resultados de la última Encuesta sobre Préstamos Bancarios del Banco de España para el 2T17 indican que las mejores perspectivas del mercado de la vivienda, así como una mayor confianza de los consumidores, unos menores tipos de interés y el ascenso de las operaciones de reestructuración de deuda, habrían contribuido al aumento de las solicitudes de crédito.

Los datos proporcionados por el Consejo General del Notariado referentes al número de nuevos préstamos hipotecarios van en la misma dirección. Según éstos, en junio se firmaron 22.750 nuevas hipotecas, lo que supuso un crecimiento interanual de 14,2%, y deja el acumulado del 1S17 en 115.201 nuevas hipotecas, un 13,8% más que en el primer semestre del año anterior.

## La iniciación de viviendas avanza y muestra síntomas de que continuará haciéndolo

Según los datos del Ministerio de Fomento, en mayo se visaron 7.681 viviendas, el 19,9% más que en abril (CVEC) (Gráfico 3). En términos interanuales la firma de permisos creció el 7,9%, el quinto mes de crecimiento consecutivo. Con ello, en los primeros cinco meses del año se han visado casi 32.600 viviendas, y el ritmo de crecimiento de la primera parte de 2017 hace viable que se alcancen las expectativas de más de 75.000 visados a lo largo de 2017.

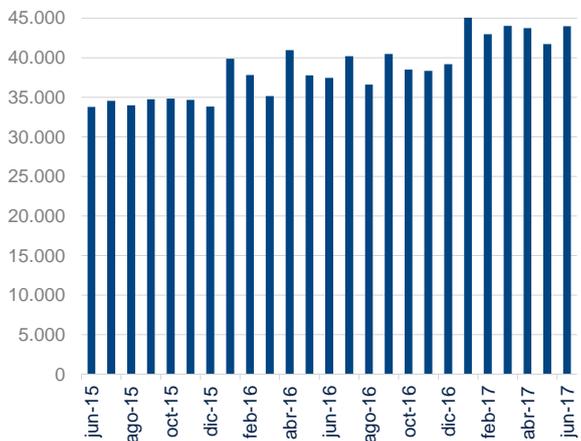
El buen tono de la actividad constructora también queda reflejado en la evolución del mercado laboral. Así, los últimos datos revelan que el número de afiliados a la Seguridad Social en la construcción sigue creciendo por encima de la media. En particular, en julio la afiliación en la construcción creció el 0,5% m/m (CVEC), un incremento 0,3pp superior al del conjunto de la economía. Además, el consumo de cemento muestra un mayor dinamismo que el año pasado y en los cinco primeros meses aumentó el 10,8% interanual. Por su parte, el optimismo de los empresarios del sector de la construcción volvió a incrementarse en el mes de julio, tal y como revela el indicador de clima de la construcción. De manera particular lo hizo en el segmento residencial, cuyo indicador avanzó 16 puntos respecto al mes de junio, debido al aumento de la cartera de pedidos y, sobre todo, a la mejor tendencia del empleo.

Con todo, los datos de Contabilidad Nacional Trimestral del INE indican que durante el 2T17 la inversión en vivienda creció el 2,4% t/t (CVEC), un aumento que, por segundo trimestre consecutivo, fue relativamente elevado y superior al crecimiento medio de la economía. De hecho, esta partida fue la responsable del 13,1% del avance trimestral del PIB nacional en el 2T17 (0,9% t/t).

## El segmento no residencial también repunta durante el primer semestre

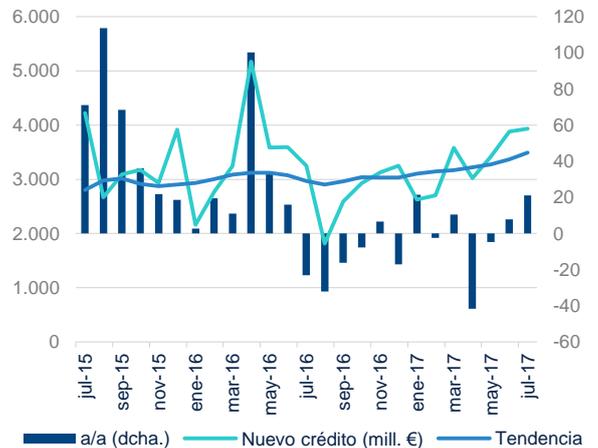
En línea con la expansión de la actividad residencial, el sector no residencial también ha mostrado un mayor dinamismo en el 2T17 a tenor de los últimos datos publicados. Según el Consejo General del Notariado, en el 2T17 el número de nuevas transacciones de locales, naves industriales y oficinas fue de 14.628, un 9,5% superior al mismo periodo del año anterior, y sitúa el volumen anual acumulado durante los últimos doce meses por encima de las 53.000 unidades. Por segmentos, el sector de las oficinas es el que ha presentado mayor crecimiento a cierre del 2T17, con una tasa de variación interanual del 41% sobre el volumen anual acumulado, frente al 18% de los locales comerciales o el 8% de las naves industriales (Gráfico 4). Entre las razones del buen comportamiento estarían la buena marcha del empleo tanto en el sector servicios como en el industrial, la positiva evolución de la inversión en maquinaria y equipo, y el crecimiento del gasto de los hogares durante el primer semestre del año.

**Gráfico 1** España: ventas de viviendas (datos CVEC)



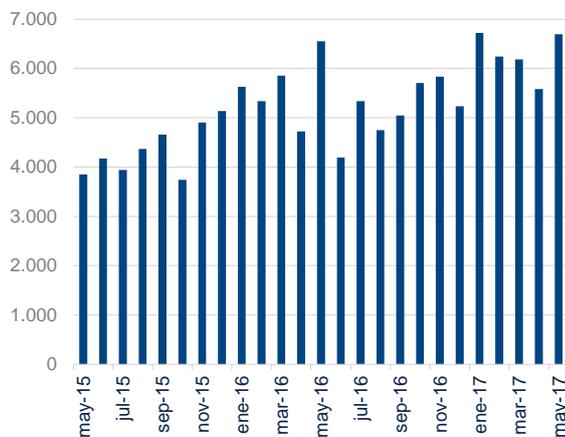
Fuente: Research BBVA RE a partir de CIEN

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



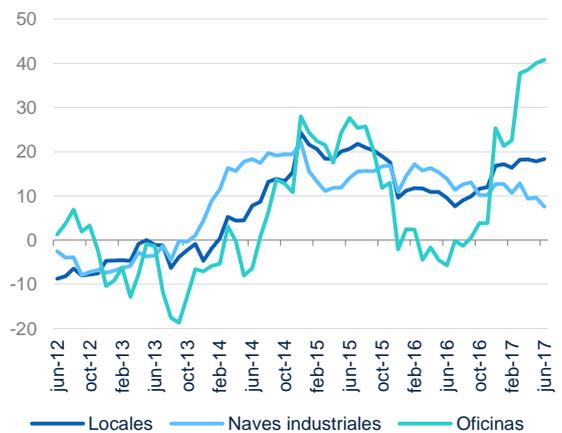
Fuente: Research BBVA RE a partir de BdE

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



Fuente: Research BBVA RE a partir de MFOM

**Gráfico 4** España: transacciones no residenciales (acumulado 12 meses, % a/a)



Fuente: Research BBVA RE a partir de CIEN

**Cuadro 1.** España: indicadores del sector inmobiliario

	ago 16	sep 16	oct 16	nov 16	dic 16	ene 17	feb 17	mar 17	abr 17	may 17	jun 17	jul 17
<b>Variables de demanda</b>												
Ventas (% m/m CVEC)	-9,0	10,6	-4,9	-0,3	2,1	15,4	-4,9	2,4	-0,7	-4,5	5,4	
Afiliación (% m/m CVEC)	0,2	0,3	0,7	0,1	0,2	0,3	0,3	0,3	0,4	0,3	0,3	0,2
Paro (% m/m CVEC)	-0,9	-0,7	-1,1	-0,3	-1,1	-0,9	-0,9	-0,9	-1,2	-1,1	-0,7	-0,1
Empleo EPA (% t/t CVEC)		0,8			0,5			0,6				
Tasa de paro EPA (% población activa)		18,9			18,6			18,8				
T. de interés nuevas operaciones (%)	2,37	2,37	2,31	2,32	2,19	2,31	2,21	2,19	2,18	2,17	2,16	2,18
Nuevas oper. de crédito adq. de viv. (% a/a)	-32,1	-16,2	-7,7	6,7	-17,1	21,4	-2,4	10,4	-41,6	-4,8	7,9	21,0
Rta. Bruta Disp. Hogares (% a/a )		1,6			2,3			1,9				
Confianza del consumidor (Índice)	2,1	-1,5	0,8	5,1	5,7	3,8	3,1	4,9	7,1	12,6	10,3	11,7
Esfuerzo teórico (% renta del hogar mediano)		33,7			33,7			33,8				
<b>Variables de oferta</b>												
Visados (% m/m CVEC)	-11,0	6,3	13,1	2,3	-10,4	28,4	-7,1	-0,9	-9,6	19,9		
Consumo de cemento (% m/m CVEC)	0,9	0,1	0,4	1,3	1,0	3,2	-0,6	0,4	1,3	-0,6		
Afiliación construcción (% m/m CVEC)	0,3	0,4	0,6	0,4	0,3	0,9	0,7	0,7	0,5	0,4	0,4	0,5
Paro construcción (% m/m CVEC)	-1,6	-1,8	-1,8	-1,3	-1,9	-2,0	-1,8	-2,1	-1,4	-1,8	-1,4	-1,0
Clima empresarial construcción (Índice)	-56,3	-50,4	-49,9	-45,9	-41,0	-63,6	-38,2	-53,5	-21,4	-16,5	-21,5	-5,6
Transacciones suelo (% a/a)		-30,2			69,0			1,5			-30,0	
<b>Precio</b>												
Precio de la vivienda (% a/a MFOM)		1,6			1,5			2,2				
Precio de la vivienda (% t/t MFOM)		0,4			0,5			0,7				
Índice Precio de la Vivienda (% a/a INE)		4,0			4,5			5,3				
Índice Precio de la Vivienda (% t/t INE)		0,8			0,7			2,2				

Fuente: BBVA Research a partir de bases nacionales

**Fecha de cierre: 01 de septiembre de 2017**

## 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.