

3. Perspectivas del mercado inmobiliario

La solidez de la economía española y la de los determinantes del mercado inmobiliario apoyan las perspectivas de crecimiento del sector en los próximos trimestres. Si bien, el incremento de la incertidumbre en torno a la política económica gestada en torno a la situación política en Cataluña podría afectar algo a la evolución del mercado, tal y como también podría reflejarse en el conjunto de la economía.

Hacia adelante, la ralentización de la economía en el 4T17 ha dado lugar a una revisión de 0,2pp a la baja del crecimiento del PIB para 2017, hasta el 3,1%. Para 2018 la economía seguirá beneficiándose por la inercia positiva de la actividad y por la ligera revisión al alza del crecimiento de los principales socios comerciales españoles, que impulsaría las exportaciones. Pese a todo, otros factores apuntan hacia una moderación del crecimiento a lo largo del próximo año: el agotamiento de los vientos de cola que han venido impulsando a la economía española, cierta saturación del sector turístico, deterioro de las expectativas derivadas de las consecuencias económicas de los ataques terroristas del pasado mes de agosto y del aumento de la incertidumbre asociada a la situación política en Cataluña. Este incremento de la incertidumbre supone un riesgo para las partidas de demanda más vinculadas a la inversión y a la exportación de servicios, sobre todo en Cataluña, tal y como se recoge en el Observatorio Regional del 4T17².

La moderación del crecimiento de la economía española que se espera en los próximos trimestres y el incremento de la incertidumbre se dejará notar también en el sector inmobiliario. Además, la previsión de crecimiento de la inversión en vivienda para 2018 se revisó a la baja respecto al escenario anterior debido, sobre todo, al incremento de la incertidumbre y a la consiguiente moderación del crecimiento económico en los próximos trimestres. En un sector de regulación compleja como el inmobiliario, la incertidumbre en torno a la política económica puede tener mayor repercusión que en otros.

Desde el punto de vista de la venta de vivienda el año terminará en positivo. El crecimiento acumulado en los diez primeros meses del año ha sido del 16,4%. **De cara al último trimestre de 2017 se espera que se haya producido una moderación para cerrar el año con un crecimiento en torno al 12,5%**, lo que equivale a algo menos de 520.000 transacciones residenciales. **De cara a 2018, se espera que la venta de viviendas crezca en torno al 6,0%, lo que supondría un nivel de casi 550.000 transacciones.** Se trata de un incremento algo inferior al esperado en el escenario anterior, explicada por la moderación del crecimiento económico, la paulatina normalización del comportamiento de la demanda tras el inicio de la recuperación (muy afectada por el efecto base derivado de los bajos niveles de venta alcanzados durante la crisis) y por el aumento de la incertidumbre.

2: <https://www.bbvaesearch.com/wp-content/uploads/2017/11/Observatorio-Regional-4T17.pdf>

La actividad constructora seguirá respondiendo a la positiva evolución de la demanda. En un contexto en el que la vivienda de obra nueva escasea en algunas áreas del territorio nacional, se espera que la industria continúe avanzando en incrementar la oferta. Al igual que sucede con la demanda residencial, la firma de permisos para iniciar obra nueva podría haber experimentado una moderación del crecimiento en la parte final del 2017 como consecuencia de la mayor incertidumbre. Con todo **se espera que los visados de vivienda de obra nueva hayan cerrado el año con un crecimiento en el entorno del 24%. En 2018 se espera que la firma de visados crezca alrededor del 16%, lo que se traduciría en unos 92.000 nuevos visados** de vivienda de obra nueva.

Por su parte, **el precio de la vivienda seguirá evolucionando al alza en los próximos trimestres.** El dato del tercer trimestre del año mostró, tal y como se esperaba, un impulso del crecimiento tras la moderación registrada en el 2T17. Sin embargo, **el menor aumento del precio en el segundo trimestre, junto con la mayor incertidumbre y la moderación del crecimiento de la demanda han llevado a revisar la previsión del crecimiento del precio a la baja. Así, se espera que el año haya concluido con un incremento del 2,5%**, en promedio anual, 0,5pp menos de lo que se preveía en el escenario anterior. **De cara a 2018**, el buen tono de la demanda en un escenario de oferta contenida, ya que el número de viviendas terminadas sigue siendo reducido, vaticina nuevos avances en el incremento del precio residencial. En particular, **se espera que el precio muestre un avance del 4,9%, en promedio anual.**

Con todo, **la creación de empleo**, aunque a tasas algo más moderadas de lo esperado que en el escenario anterior y la persistencia de **un escenario de bajos tipos de interés** junto con un **mayor crecimiento de la economía europea** y, por tanto, un buen tono de la demanda extranjera, **auguran un buen futuro para la industria residencial en 2018.**

A escala regional las previsiones seguirán mostrando una elevada diversidad. Las áreas más activas económicamente y las más favorecidas por el turismo seguirán mostrando una evolución positiva del mercado inmobiliario, más aún si prosigue aumentando la demanda de segunda residencia. Por su parte, **el avance del sector en las zonas del norte e interior peninsular con crecimientos económicos más moderados y con una población más envejecida seguirá siendo positivo, aunque el ritmo de la evolución continuará siendo más lento.** Ello no estará reñido con la aparición de tasas de crecimiento elevadas puntuales derivadas, en la mayor parte de los casos, de los bajos niveles de partida de la recuperación. Mención especial merece el caso de Cantabria, una de las regiones del norte peninsular donde mayor dinamismo muestra el precio de la vivienda, en buena medida, por la positiva evolución de la demanda por parte de no residentes en la región. De igual modo, el mercado inmobiliario en País Vasco muestra un mejor comportamiento que las regiones vecinas donde el menor castigo que sufrió el sector durante la crisis podría estar favoreciendo su recuperación.

Por último, tal y como se ha dicho a lo largo de todo el informe, **la incertidumbre derivada de la situación política en Cataluña no beneficiará al sector inmobiliario nacional ni, sobre todo, al catalán.** Hasta el momento, se estima que la economía catalana crezca por debajo de la media en 2018, lo que repercutirá directamente en la

demanda residencial doméstica. Pero no sólo eso, la incertidumbre en torno a la política económica tampoco favorece a la demanda foránea, y en una región en el que el 16% de las viviendas vendidas las compran extranjeros (más del 30% en Girona), una desaceleración de este segmento puede dejarse notar en el mercado.

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

Ignacio Archondo
ignacio.archondo@bbva.com
+34 673 70 60 36

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

Giancarlo Carta
giancarlo.cart@bbva.com
+34 673 69 41 73

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

María Gómez de Olea
maria.gomezdeolea@bbva.com
+34 91 537 79 11

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

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

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

Angie Suárez
angie.suarez@bbva.com
+34 91 374 86 03

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

España y Portugal

Miguel Cardoso
miguel.cardoso@bbva.com

Estados Unidos

Nathaniel Karp
Nathaniel.Karp@bbva.com

México

Carlos Serrano
carlos.serranoh@bbva.com

Oriente Medio, Asia y

Geopolítica
Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Turquía

Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Asia

Le Xia
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

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