

Observatorio Inmobiliario

España | El mercado inmobiliario mantiene la pérdida de dinamismo en el arranque del 2T19

Félix Lores

26 de junio de 2019

Pese a que las condiciones se mantienen favorables, la venta de viviendas muestra cierta atonía. A escala regional la evolución de las ventas en el 1T19 mostró una elevada disparidad. Pese a todo, el precio mantiene su recorrido al alza. Las variables relacionadas con la actividad constructora no apuntan hacia grandes avances en próximos meses.

La incertidumbre sigue repercutiendo en la venta de viviendas

Durante el pasado mes de abril, se vendieron 50.172 viviendas, según los datos del Centro de Información Estadística del Notariado (CIEN). La comparación interanual refleja un ligero incremento del 1,0% de las operaciones, dejando atrás el descenso del mes anterior. Una vez corregida la serie de factores estacionales y efecto calendario (CVEC), se observa cómo las ventas en abril mostraron un retroceso intermensual del 4,5%, el más relevante de los últimos seis meses (Gráfico 1). De este modo, se aprecia un escaso dinamismo de las transacciones residenciales en los últimos meses.

En cuanto a los determinantes de la demanda, los últimos datos no muestran cambios relevantes y siguen siendo favorables. Durante el mes de mayo se mantuvo el ritmo de creación de empleo en tasas similares a las de meses anteriores y los afiliados a la Seguridad Social crecieron el 0,2% m/m CVEC en mayo. El paro se redujo el 0,3% m/m CVEC, casi una décima menos que en el primer cuatrimestre del año. La renta de los hogares siguió favoreciéndose del incremento del empleo y del crecimiento de los salarios. En particular, los pactados en convenio crecieron el 2,2% interanual hasta el mes de mayo. Además, tras el descenso de abril, la confianza de los consumidores repuntó ligeramente en el quinto mes del año y reflejó un mayor optimismo en la evolución de la situación económica de los próximos doce meses.

El crédito para compra de viviendas modera su crecimiento

En abril el número de hipotecas creció, pese al descenso registrado en las ventas. Así, según los datos de CIEN, en el cuarto mes del año se firmaron casi 24.000 préstamos hipotecarios destinados a compra de vivienda, lo que supuso un incremento interanual del 5,2%, más moderado que en meses anteriores. Tras corregir la estacionalidad de la serie, los préstamos mostraron un crecimiento del 2,6% intermensual CVEC. El importe medio se situó próximo a los 135.000 euros, ligeramente por debajo del promedio de los tres meses anteriores. En cuanto al volumen de nuevo crédito solicitado para compra de vivienda, los datos de abril apuntan a una nueva moderación del crecimiento. Así, según el Banco de España, las nuevas operaciones registraron un avance del 1,7% a/a, frente al promedio del 8,6% registrado en el 1T19. Considerando las operaciones de refinanciación, que retrocedieron el 37,8% a/a, el crédito para compra de vivienda se mantuvo prácticamente estancado, -0,3% a/a (Gráfico 2), el primer signo negativo en los últimos 22 meses. Por su parte, el contexto financiero sigue siendo propicio para el sector inmobiliario. Los tipos de interés se mantienen en niveles relativamente reducidos. Así, en abril el tipo medio permaneció en la misma cota que el mes anterior, 2,39%. Por otro lado, el euríbor 12 meses del mes de mayo se redujo por tercer mes consecutivo y alcanzó una cota del -0,134%.

Los datos del INE corroboraron el ascenso de los precios en el 1T19

Según el Instituto Nacional de Estadística (INE) el precio de la vivienda volvió a crecer en el 1T19, tal y como adelantaron anteriormente las cifras de tasación del Ministerio de Fomento. Según el INE, en el primer trimestre del año el precio de la vivienda subió el 6,8% interanual, ligeramente por encima del promedio de 2018 (6,7%). Al igual que ponía de manifiesto el valor de tasación, la evolución del precio fue muy dispar por comunidades autónomas. Además en la mayoría se apreció una aceleración del crecimiento, fue el caso de: Andalucía, Aragón, Asturias, Baleares, Canarias, Castilla y León, Madrid, Navarra, País Vasco y La Rioja. Madrid fue la autonomía donde más se habría revalorizado la vivienda (9,7% a/a), seguida de Cataluña (7,6%), Baleares (7,3%), Aragón (6,4%) y La Rioja (6,2%). Las comunidades que registraron un menor ascenso de precios fueron: Extremadura (2,4%), Galicia (3,6%), que además moderaron el crecimiento respecto al 4T18, y Asturias (3,8%).

La venta de viviendas muestra una elevada heterogeneidad regional

Durante el 1T19 la venta de vivienda mostró un menor dinamismo en la mayor parte de las comunidades autónomas, tal y como adelantaban los datos nacionales. Entre enero y marzo del año en curso la venta de viviendas subió en la mayoría de las regiones, destacando los avances interanuales de Cantabria (15,5%) y Asturias (13,3%), donde el avance fue superior al promedio de 2018. Las ventas también crecieron por encima de la media en Andalucía (7,3%), Murcia (6,8%), Cataluña (6,5%), Castilla-La Mancha (6,3%), Galicia (5,7%), Extremadura (5,6%) y Castilla y León (4,2%). Por el contrario, las operaciones se redujeron en Baleares (-12,7%), Canarias (-5,6%) y Valencia (-3,2%), en gran medida por el descenso de las compras de extranjeros. También retrocedieron las ventas en Navarra (-16,4%) y País Vasco (-2,3%), tras los buenos registros de 2018. En Madrid las transacciones en el 1T19 permanecieron prácticamente estancadas respecto al mismo periodo de 2018 (véase el Gráfico 3).

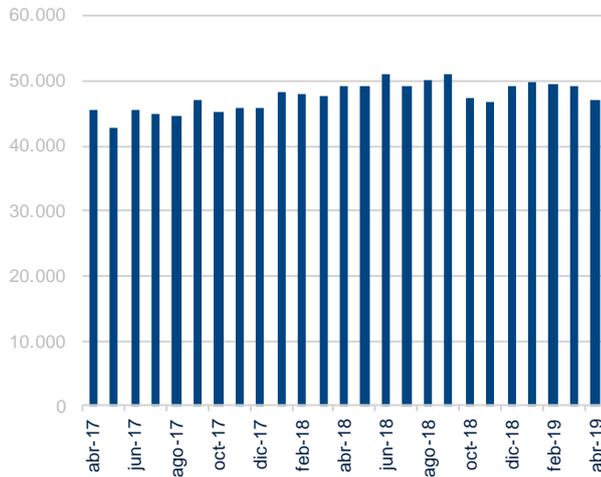
Tímido avance de los visados en marzo

Según los datos del Ministerio de Fomento, en marzo se visaron 9.405 viviendas de obra nueva, un 11,2% más respecto al mismo mes del año anterior. Tras corregir las variaciones estacionales y de calendario de la serie, los visados firmados en marzo avanzaron el 2,4% m/m, lo que contrarrestó parte del descenso del pasado mes de febrero (-8,3% m/m CVEC), tal y como puede verse en el Gráfico 4. Con ello, concluyó un trimestre en el que los visados crecieron el 4,3% t/t CVEC.

El resto de las variables relacionadas con la actividad constructora no apunta hacia grandes avances en los próximos meses. En términos laborales, la moderación del crecimiento que se apreciaba desde hacía tres meses ha derivado en un descenso del empleo en construcción, tras 39 meses consecutivos de alzas. En mayo los afiliados a la Seguridad Social en la construcción cayeron el 0,1%. Por otro lado, el indicador de clima de la construcción residencial mostró nuevo deterioro en mayo debido a una reducción de la cartera de pedidos y a la percepción de una tendencia del empleo menos favorable.

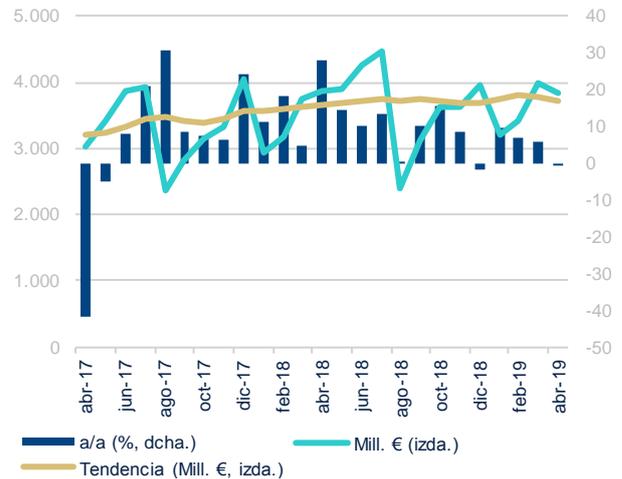
Por su parte, el mercado de suelo inició el segundo trimestre con nuevos descensos. El número de operaciones en abril cayó el 4,1% m/m CVEC, algo más que en los dos meses anteriores, en torno al 2,5% m/m CVEC. Junto a ello se apreció también un descenso de la superficie media transada y, como resultado, el volumen de suelo transado durante el mes de abril se redujo en 11,0% m/m CVEC.

Gráfico 1. **ESPAÑA: VENTA DE VIVIENDAS (DATOS CVEC)**



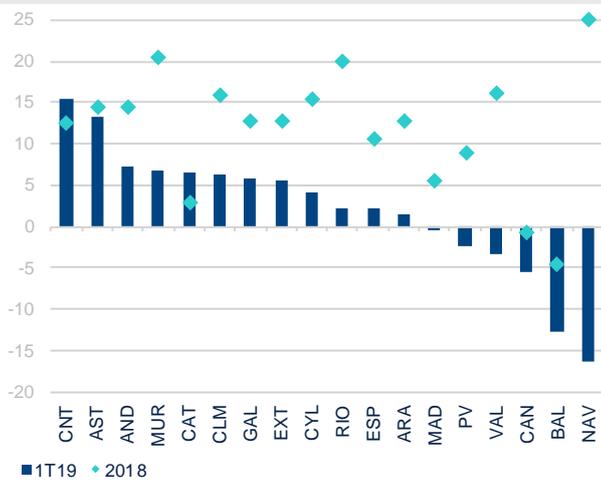
Fuente: BBVA Research a partir de CIEN

Gráfico 2. **ESPAÑA: CONCESIÓN DE CRÉDITO A NUEVAS OPERACIONES DE ADQUISICIÓN DE VIVIENDA**



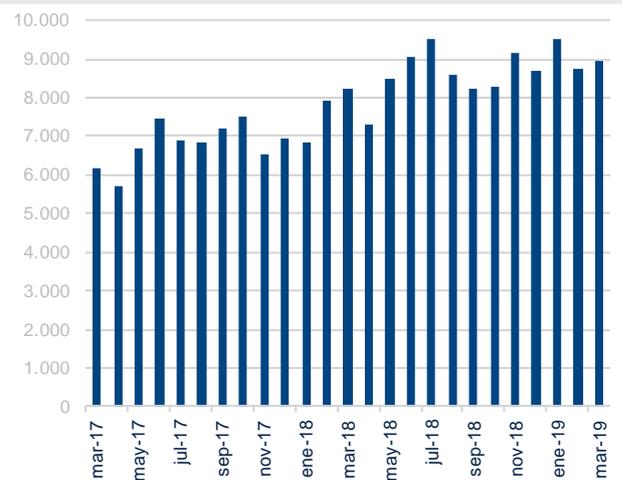
Fuente: BBVA Research a partir de Banco de España

Gráfico 3. **ESPAÑA: VENTA DE VIVIENDAS POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS (% A/A)**



Fuente: BBVA Research a partir de MFOM

Gráfico 4. **ESPAÑA: VISADOS DE VIVIENDA DE OBRA NUEVA (DATOS CVEC)**



Fuente: BBVA Research a partir de MFOM

Cuadro 1 **ESPAÑA: INDICADORES DEL SECTOR INMOBILIARIO**

| | jun 18 | jul 18 | ago 18 | sep 18 | oct 18 | nov 18 | dic 18 | ene 19 | feb 19 | mar 19 | abr 19 | may 19 |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Ventas (%, m/m CVEC) | 3,5 | -3,7 | 1,9 | 1,8 | -7,3 | -0,9 | 4,8 | 1,3 | -0,8 | -0,2 | -4,5 | |
| Afiliación (%, m/m CVEC) | 0,3 | 0,2 | 0,1 | 0,3 | 0,4 | 0,2 | 0,3 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 |
| Paro (%, m/m CVEC) | -0,4 | -0,3 | -0,4 | -0,7 | -0,7 | -0,7 | -0,3 | -0,3 | -0,4 | -0,3 | -0,4 | -0,3 |
| Empleo EPA (%, t/t CVEC) | 1,3 | | | 0,5 | | | 0,8 | | | 0,5 | | |
| Tasa de paro EPA (% población activa) | 15,3 | | | 14,6 | | | 14,4 | | | 14,7 | | |
| T. de interés nuevas operaciones (%) | 2,17 | 2,13 | 2,28 | 2,21 | 2,25 | 2,28 | 2,24 | 2,34 | 2,38 | 2,39 | 2,39 | |
| Nuevas oper. de crédito adq. de viv. (%, a/a) | 9,9 | 13,3 | 0,7 | 10,2 | 15,6 | 8,4 | -1,9 | 9,7 | 6,8 | 6,0 | -0,3 | |
| Rta. Bruta Disp. Hogares (%, a/a) | 2,3 | | | 3,8 | | | 3,5 | | | | | |
| Confianza del consumidor (Índice) | 10,4 | 8,6 | 3,4 | -3,2 | -2,2 | -0,9 | -8,7 | -5,6 | -4,0 | 2,6 | -3,8 | 0,5 |
| Esfuerzo teórico a la compra (% renta del hogar mediano) | 32,4 | | | 32,6 | | | 32,3 | | | 33,5 | | |
| Visados (%, m/m CVEC) | 6,8 | 5,2 | -10,0 | -4,4 | 0,6 | 11,1 | -5,3 | 9,7 | -8,3 | 2,4 | | |
| Consumo de cemento (%, m/m CVEC) | 1,7 | -1,3 | 1,1 | 1,0 | -0,2 | | | | | | | |
| Afiliación construcción (%, m/m CVEC) | 0,7 | 0,5 | 0,4 | 0,6 | 0,5 | 0,3 | 0,6 | 0,7 | 0,6 | 0,5 | 0,1 | -0,1 |
| Paro construcción (%, m/m CVEC) | -1,4 | -1,0 | -0,6 | -1,2 | -1,1 | -0,6 | -0,8 | -1,4 | -1,2 | -1,5 | 0,7 | -0,7 |
| Clima empresarial construcción (Índice) | -9,8 | -5,2 | -17,4 | -6,7 | -12,2 | -11,6 | -9,0 | -9,0 | -3,1 | -27,9 | -16,1 | -38,9 |
| Transacciones suelo (%, a/a) | -22,6 | | | 24,9 | | | -3,0 | | | 8,1 | | |
| Precio de la vivienda (%, a/a MFOM) | 3,8 | | | 3,2 | | | 3,9 | | | 4,4 | | |
| Precio de la vivienda (%, t/t MFOM) | 1,2 | | | 0,8 | | | 1,2 | | | 1,2 | | |
| Índice Precio de la Vivienda (%, a/a INE) | 6,8 | | | 7,2 | | | 6,6 | | | 6,8 | | |
| Índice Precio de la Vivienda (%, t/t INE) | 1,7 | | | 2,0 | | | 1,3 | | | 1,6 | | |

Fuente: BBVA Research a partir de bases nacionales

Fecha de cierre: 24 de junio de 2019

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.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 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

