

Situación Inmobiliaria

Junio 2020

Mensajes principales



La caída de las ventas se ha intensificado en el 1T20.

Tras la recuperación del mes de febrero, las transacciones cayeron con fuerza en marzo (-40% m/m), como consecuencia del inicio del confinamiento. Un descenso que también se aprecia en la firma de hipotecas (-37,1% m/m).



La reducción de las ventas se dejó notar en el precio de la vivienda. En el 1T20 el precio registró el primer descenso intermensual en 21 trimestres (-0,4% m/m CVEC), acentuándose la desaceleración interanual que venía produciéndose desde el 2T19, según el MITMA.



La actividad mostró síntomas de descenso en la primera parte del confinamiento. Tras la recuperación de febrero, en marzo los visados cayeron el 36,0% m/m. El empleo en la construcción cayó el 4,0% m/m en mar-20 y siguió cayendo en los dos primeros meses del 2T20 (-1,3% m/m en promedio). A su vez la inversión residencial retrocedió el 12,3% t/t en 1T20.



El mercado inmobiliario se encuentra mejor posicionado para afrontar una contracción que en 2008. El nivel de precios es un 20% inferior a 2008, el sector privado se encuentra menos endeudado, los tipos de interés se mantendrán en niveles relativamente reducidos y el mercado, en general, no refleja un problema de sobreoferta de vivienda de obra nueva como sí mostraba entonces.

La situación actual es muy diferente a la crisis iniciada en 2008



El nivel de precios es sensiblemente inferior al de 2008.

El precio de la vivienda comenzó la crisis anterior en niveles superiores a los de la actual (2.100 €/m² vs 1.650 €/m²). Actualmente, el precio de la vivienda es alrededor de un 20% inferior al de 2008.



El esfuerzo para acceder a una vivienda es más reducido que en el comienzo de la anterior crisis. Al inicio de la crisis anterior se requería el salario de casi 9 años para pagar una vivienda nueva. En el 4T19 se requerían unos 7 años. El pago de la cuota hipotecaria requería el 52% de la renta media del hogar, en el 4T19 se necesitaba el 32%.



La situación financiera del sector privado está más saneada. El endeudamiento pasó del 171% en el promedio 2005-2008 al 131% en 2019. Por otro lado las nuevas operaciones de crédito pasaron del 115% del PIB en el promedio 2005-2008 al 36% en 2019.



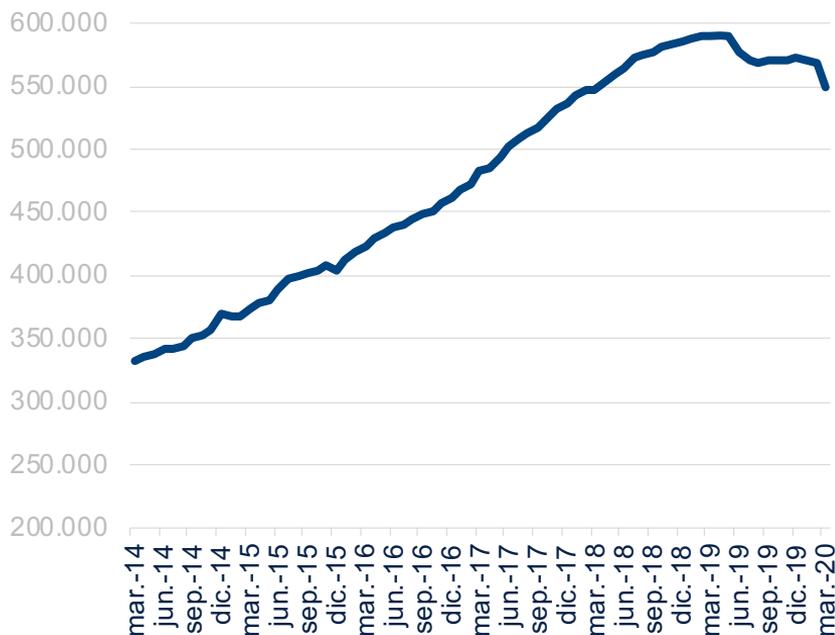
La sobreoferta de vivienda nueva ya no es un problema en el mercado español. En 2009 el exceso de oferta de vivienda nueva superaba el 2,6% del parque de viviendas y en 2018 esta proporción era del 1,8%, en línea con el stock estructural.

01

Demanda residencial

La venta de viviendas se contrajo notablemente en el primer mes del confinamiento

ESPAÑA: VENTA DE VIVIENDAS (NÚMERO DE VIVIENDAS, ACUMULADO 12 MESES)



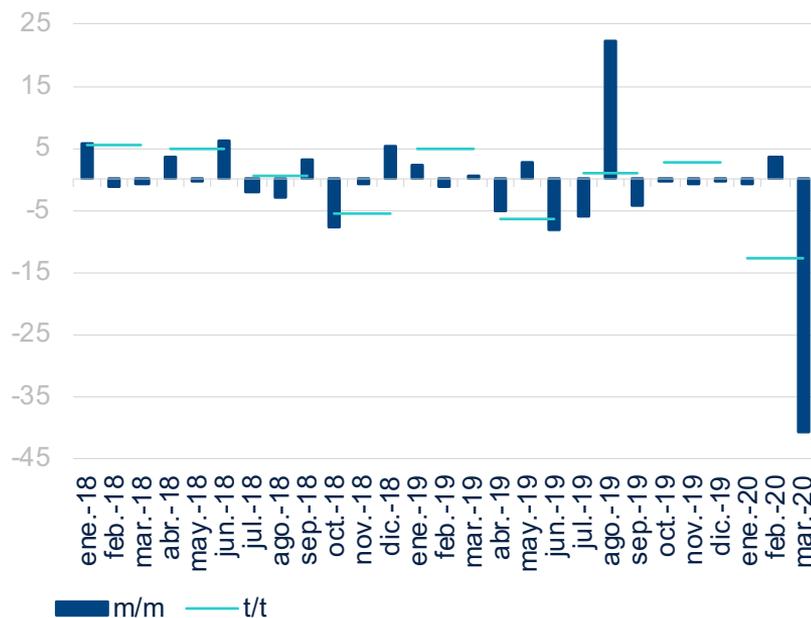
- En 2019 se vendieron 572.241 viviendas, lo que supuso el 2,4% menos que en 2018 cuando se vendieron casi 586.500 viviendas (el 9,3% más que en 2017).
 - Los cambios regulatorios producidos desde finales de 2018 y durante 2019 (AJD alquiler, ley hipotecaria), junto con...
 - ...la incertidumbre en torno a la política económica acrecentada por la celebración de varios comicios electorales...
 - ...condicionaron la decisión de hogares e inversores.

- En el 1T20 se vendieron 115.600 viviendas, el 17% menos que en 1T19 (139.200).

La venta de viviendas se contrajo notablemente en el primer mes del confinamiento

ESPAÑA: VENTA DE VIVIENDAS

(%, DATOS CVEC)

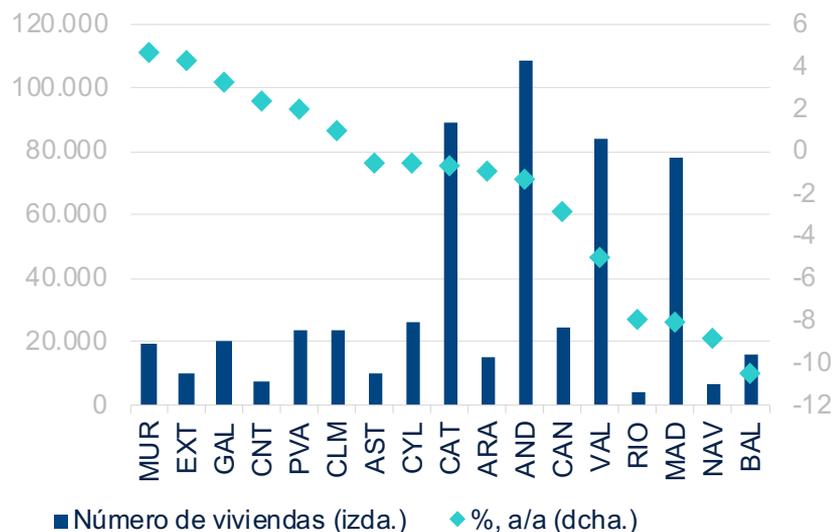


- Tras un inicio de año al alza (en enero y febrero las ventas crecieron en torno al 1,5% m/m en promedio), **las ventas se desplomaron en marzo.**
- Con dos semanas de confinamiento las ventas cayeron casi el 41% m/m en marzo. Lo que podría equivaler a un descenso en torno al 80% en la segunda mitad del mes.
- Un análisis preliminar indica que **las ventas en marzo fueron alrededor de un 39% inferior** a las que se habrían registrado en ausencia de la Covid 19.

Diversidad territorial en la demanda residencial

VENTA DE VIVIENDAS EN 2019

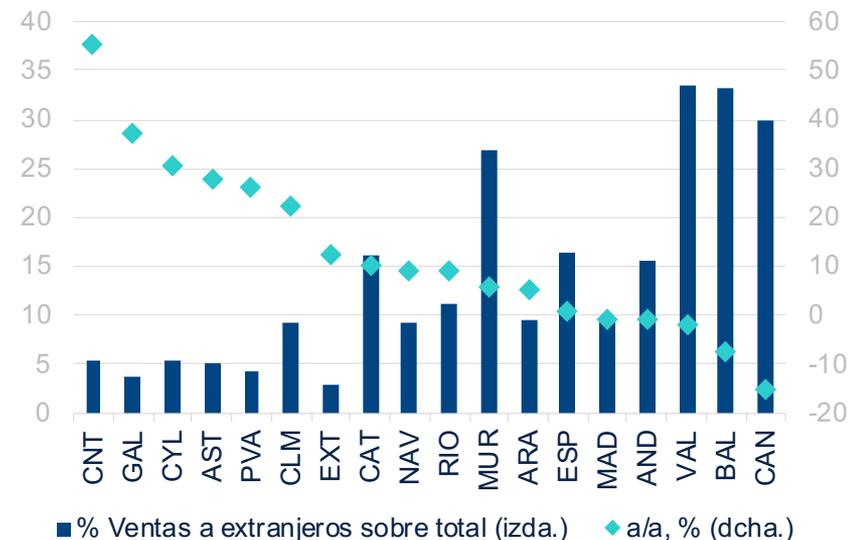
(NÚMERO DE VIVIENDAS Y % A/A)



Fuente: BBVA Research a partir de MITMA

VENTA DE VIVIENDAS A EXTRANJEROS EN 2019

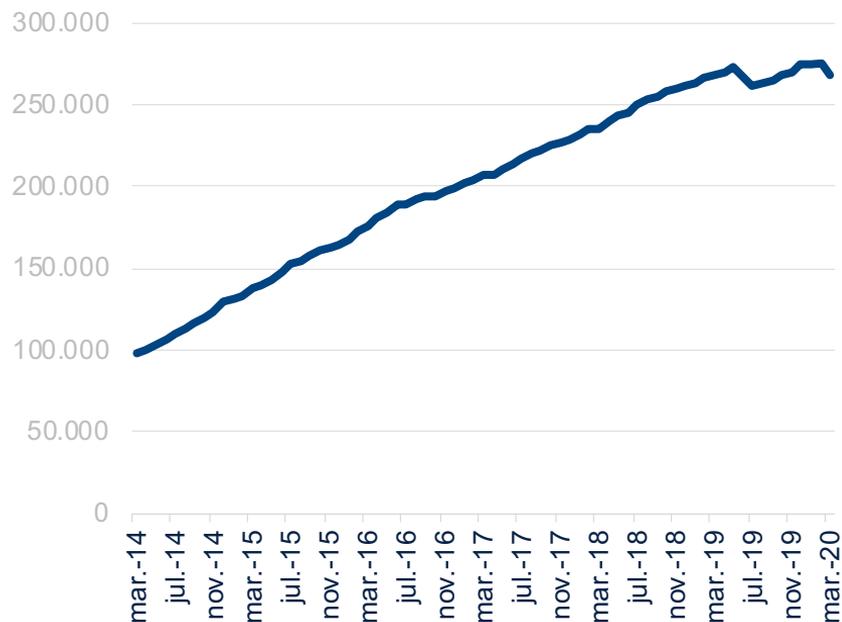
(% TOTAL Y % A/A)



En 2019 la venta de viviendas tan sólo creció en seis comunidades autónomas. Las transacciones de extranjeros descendieron en aquellas donde mayor peso muestra este segmento de demanda.

La firma de hipotecas también mostró el deterioro

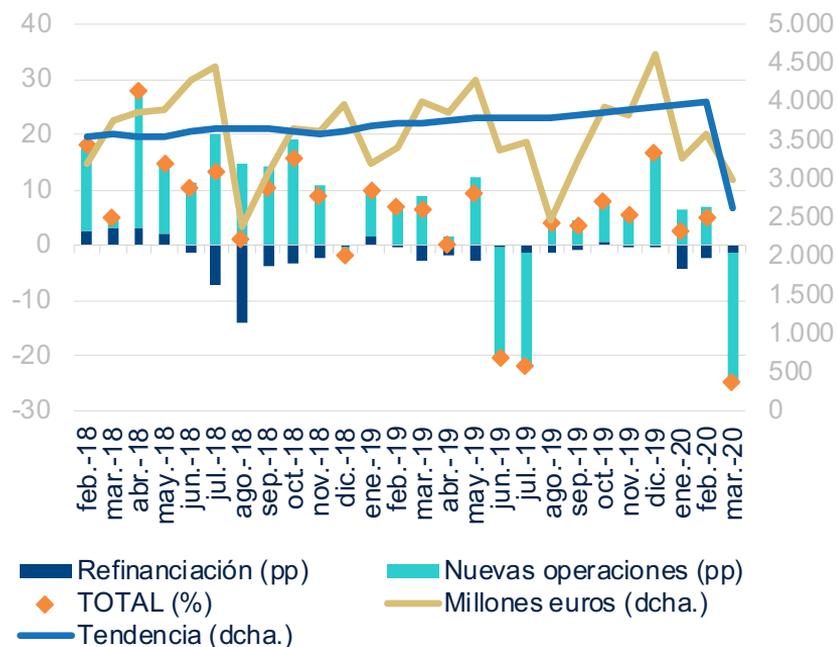
ESPAÑA: HIPOTECAS PARA COMPRA DE VIVIENDA (NÚMERO DE HIPOTECAS, ACUMULADO 12 MESES)



- En 2019 se firmaron 275.250 hipotecas, lo que supuso el 4,9% más que en 2018, cuando las hipotecas crecieron el 14,4% hasta más de las 262.000.
- El crecimiento de la firma de hipotecas contrastó con la caída de las transacciones, lo que supone un **menor actividad de los inversores**.
- En el 1T20 se firmaron 59.600 hipotecas, el 10,2% menos que en 1T19. La caída de las hipotecas en mar-20 fue del 37,1% m/m (CVEC), similar al descenso de ventas.

Importante caída del crédito destinado a la compra de vivienda

ESPAÑA: CONCESIÓN DE CRÉDITO A NUEVAS OPERACIONES DE ADQUISICIÓN DE VIVIENDA

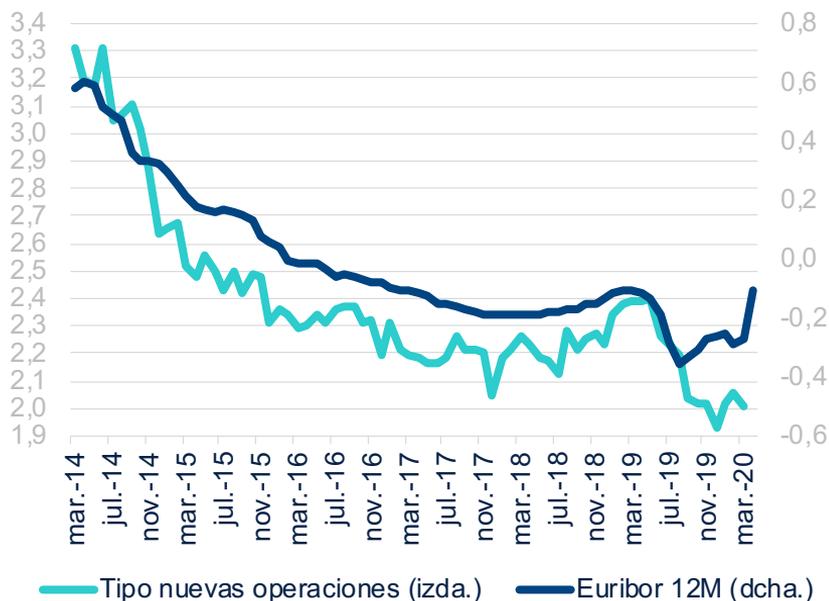


- Pese al descenso de las ventas de vivienda, el nuevo crédito para financiar la compra residencial creció el 2,3% (sin refinanciaciones) en 2019.
- En el mes de marzo, esta partida del crédito cayó en torno al 25% interanual (-5,0% en 1T20).
- En 2019 casi el 40% del crédito solicitado se referenció a tipos fijos. En el 1T20 esta proporción subió por encima del 48%.

Los tipos de interés se mantienen en tasas relativamente reducidas

TIPOS DE INTERÉS

(%)



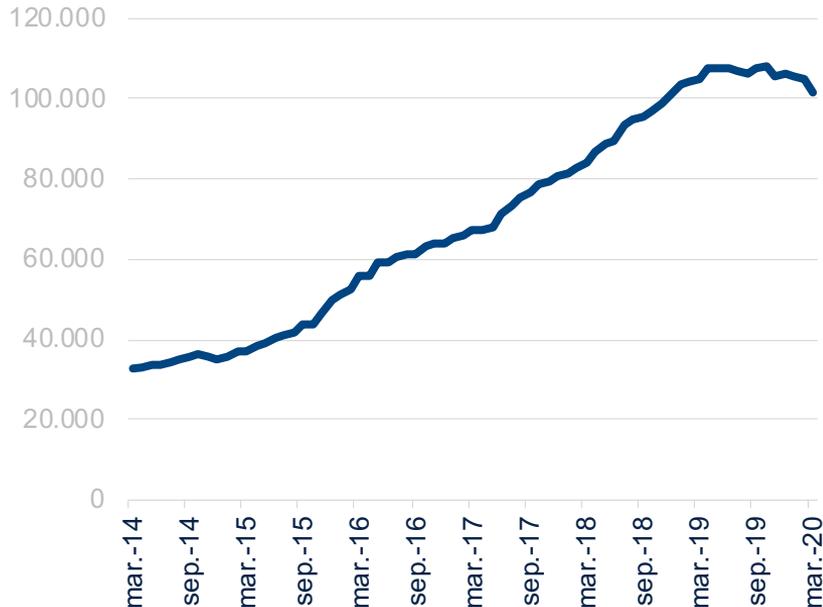
- El tipo de interés medio aplicado a las nuevas operaciones hipotecarias permaneció en torno al 2% en el 1T20.
- El Euribor ha mostrado una sensible recuperación durante el mes de abril, que parece perdurar en el mes de mayo.
- Pese a todo, el nivel de tipos de interés sigue siendo atractivo para los compradores que requieren financiación ajena.

02

Oferta residencial

Los visados residenciales rompieron la tendencia de crecimiento a mediados del pasado año

ESPAÑA: VISADOS DE VIVIENDA DE OBRA NUEVA (NÚMERO DE VIVIENDAS, ACUMULADO 12 MESES)

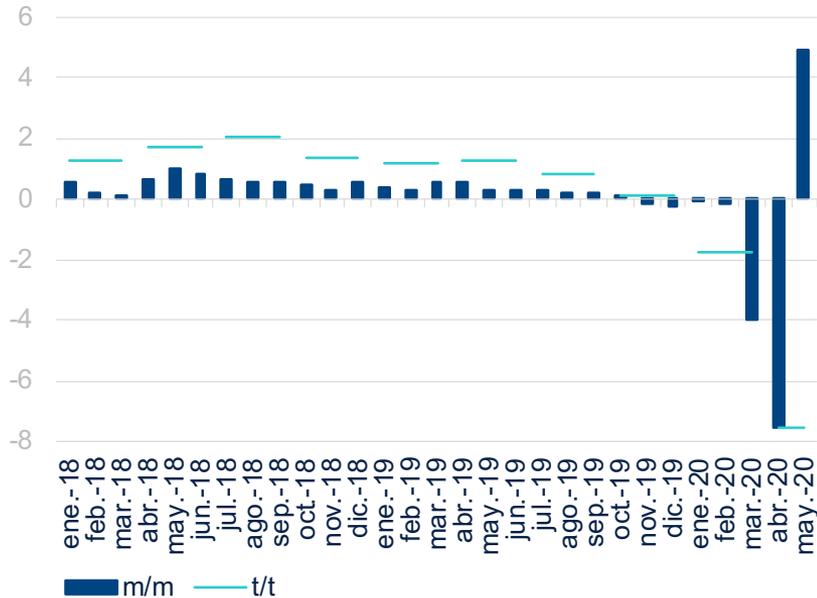


- En 2019 se visaron unas 106.200 viviendas, el 5,5% más que el año anterior (frente al incremento del 25% en 2018). La incertidumbre en torno a la política económica ralentizó la actividad constructora desde mediados de año.
- La inversión en vivienda redujo su crecimiento hasta el 3% en (7,7% en 2018).
- En los primeros tres meses de 2020 los visados cayeron el 16,0% arrastrados por el mal dato de marzo (-36,0% m/m CVEC). A su vez, la inversión en vivienda cayó el 12,3% t/t en el 1T20.

El empleo en la construcción muestra una importante contracción

ESPAÑA: AFILIADOS EN EL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN

(%, DATOS CVEC)



- Tras la ligera corrección en los últimos meses de 2019, el empleo en el sector de la construcción cayó con fuerza en marzo y abril, -4,0% m/m y -7,6% m/m, respectivamente.
- Todo ello apunta a nuevas correcciones de los visados en marzo y abril.
- En mayo, tras dos meses de descensos históricos, el empleo en el sector se recuperó algo (4,9% m/m). Sin embargo, el nivel de ocupados se mantiene un 7,2% por debajo del nivel de 2019.

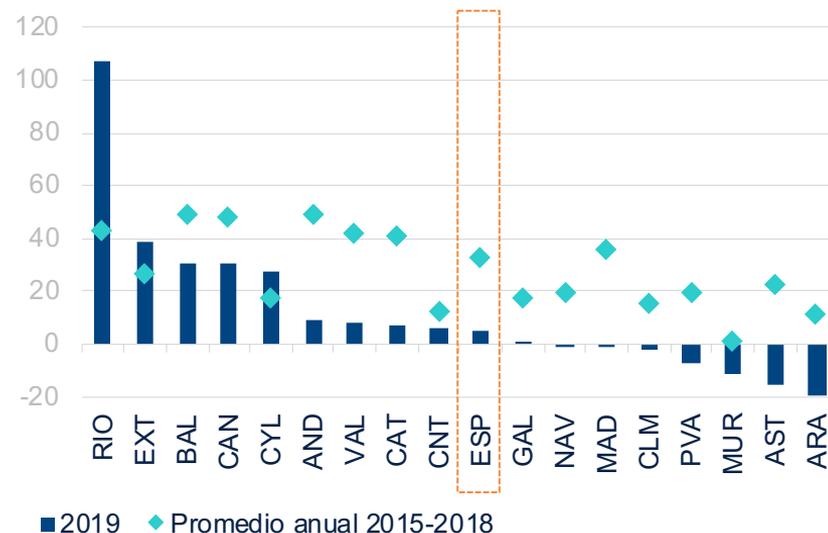
La actividad constructora muestra una elevada heterogeneidad regional

ESPAÑA: VISADOS DE VIVIENDA DE OBRA NUEVA (NÚMERO DE PERMISOS)



Fuente: BBVA Research a partir de MITMA

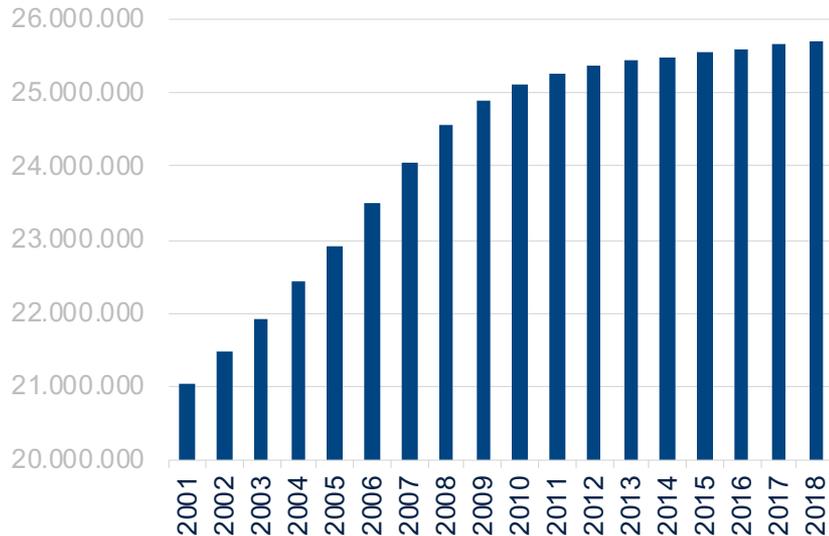
ESPAÑA: VISADOS DE VIVIENDA DE OBRA NUEVA (%, A/A)



La evolución de los visados muestra una elevada volatilidad a escala regional. La mayoría de las regiones modera el crecimiento de los visados tras incrementos elevados.

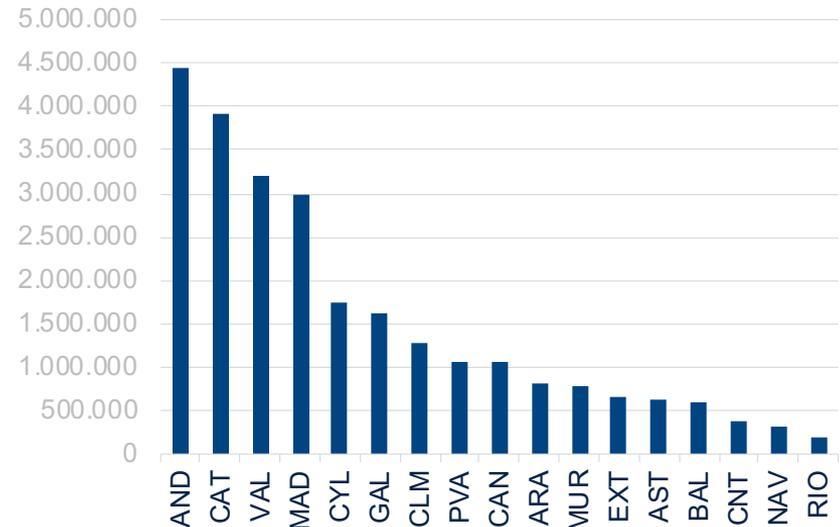
El parque residencial evoluciona al alza, pero a tasas más moderadas que en el pasado

ESPAÑA: PARQUE DE VIVIENDAS (NÚMERO DE VIVIENDAS)



Fuente: BBVA Research a partir de MITMA

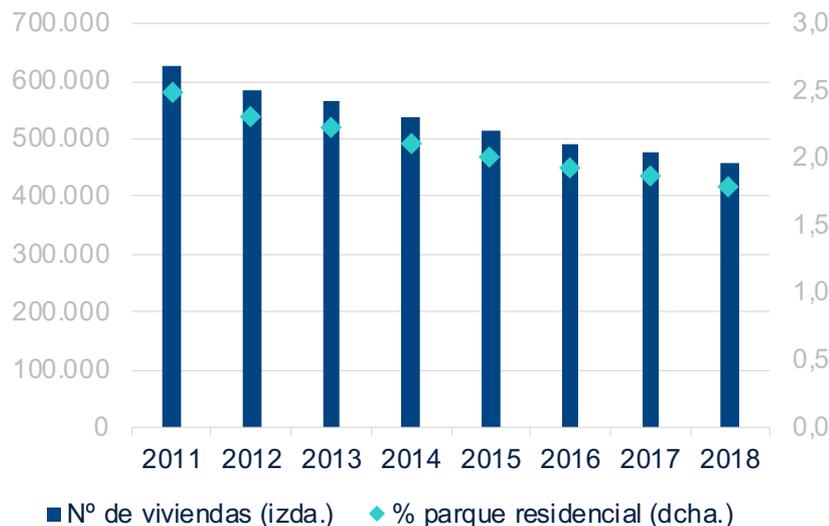
ESPAÑA: PARQUE DE VIVIENDAS POR CC. AA. EN 2018 (NÚMERO DE VIVIENDAS)



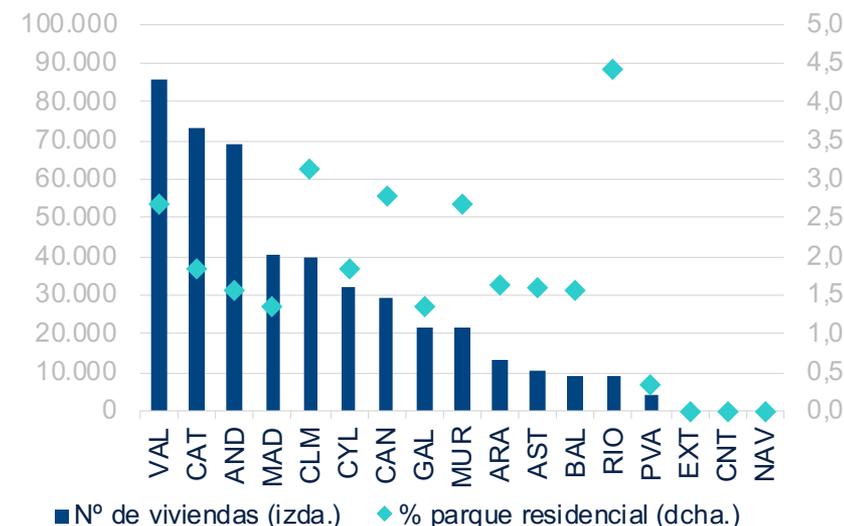
Las estimaciones de viviendas terminadas en 2019 situarán el parque de viviendas ligeramente por debajo de los 26 millones (25.712.744 en 2018).

El stock de vivienda sin vender va dejando de ser un problema para el sector

ESPAÑA: STOCK DE VIVIENDAS NUEVAS SIN VENDER



ESPAÑA: STOCK DE VIVIENDAS NUEVAS SIN VENDER EN 2018



Fuente: BBVA Research a partir de MITMA

El escaso volumen de viviendas terminadas ha favorecido la reducción stock de viviendas nuevas sin vender en los últimos años. En algunas regiones el problema persiste: RIO, CLM, CAN, VAL y MUR.

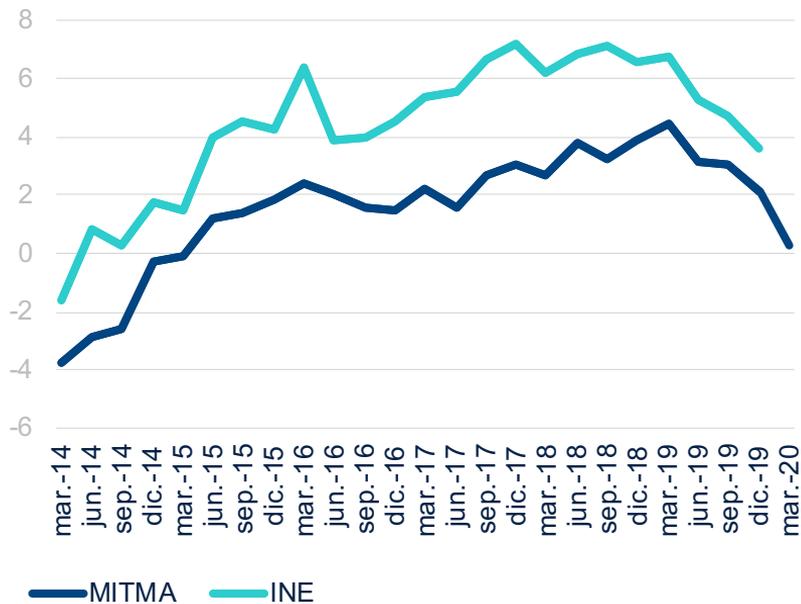
03

Precio de la vivienda

El precio de la vivienda mantiene la tendencia decreciente iniciada a mediados de 2019

ESPAÑA: PRECIO DE LA VIVIENDA

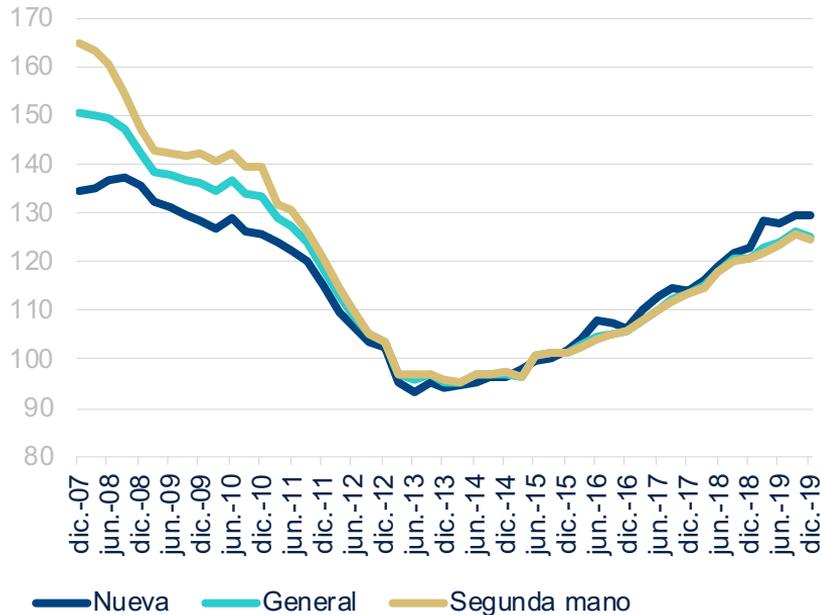
(%, A/A)



- El precio de la vivienda despidió 2019 en positivo, si bien con un crecimiento algo más moderado que en 2018.
 - Según INE, en 2018 el avance fue del 6,7% y en 2019 del 5,1%.
 - Según MFOM en 2018 el crecimiento fue del 3,4% y en 2019 del 3,2%.
- En el 1T20 el precio de la vivienda intensificó la desaceleración, creciendo el 0,3% a/a.
- Ambas fuentes muestran una **tendencia de crecimiento similar**.

El precio de la vivienda mantiene la tendencia decreciente iniciada a mediados de 2019

ESPAÑA: PRECIO DE LA VIVIENDA (ÍNDICE 2015 = 100)

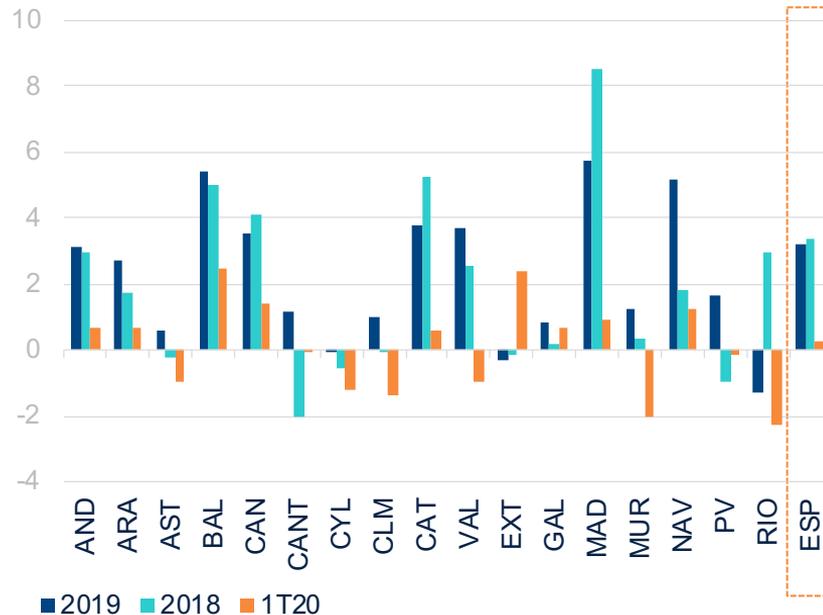


- La vivienda nueva sigue acelerando la subida de precio al tiempo que la de segunda mano se desacelera.
 - Según el INE, el precio de la vivienda nueva creció el 7,3%, 0,9pp más que en 2018.
 - La vivienda usada creció el 4,7%, 2pp menos que en 2018.
 - El precio de la vivienda se encuentra todavía un 17% por debajo del máximo alcanzado en 3T07. En el caso de la vivienda nueva la diferencia es del 6% y en la usada del 26%.
- Tras ello la **escasa oferta de vivienda de obra nueva**.

El precio de la vivienda muestra notables diferencias por comunidades autónomas

ESPAÑA: PRECIO DE LA VIVIENDA

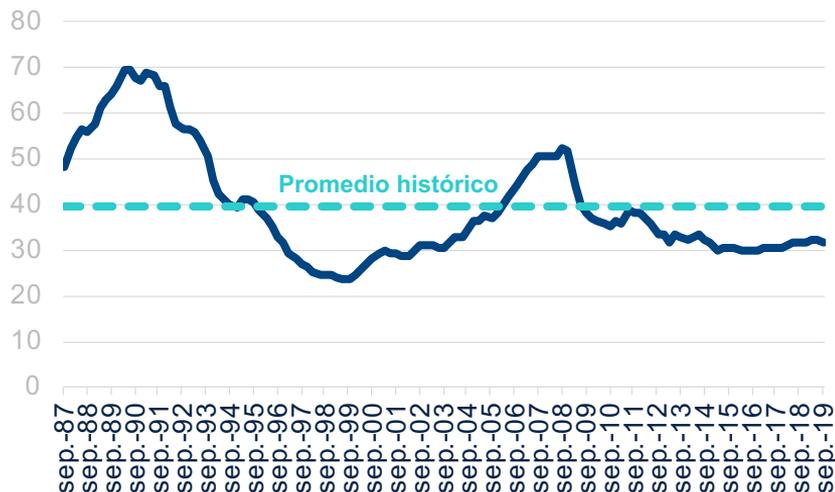
(%, A/A)



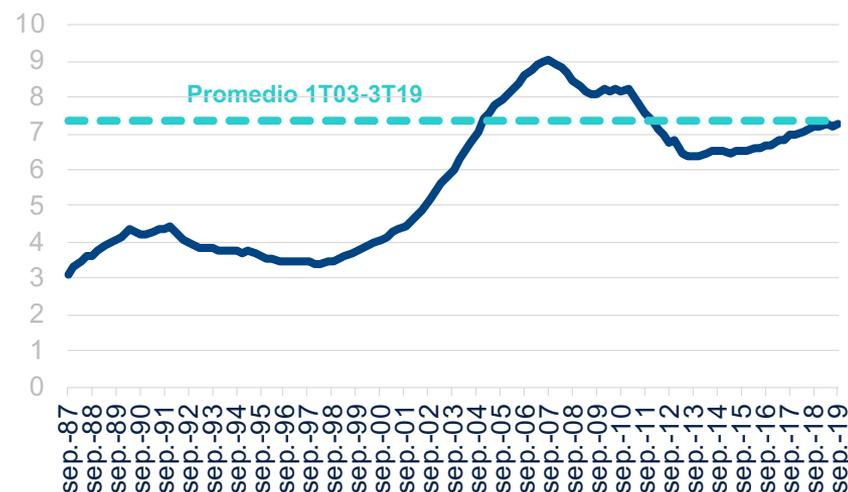
- Las comunidades que más pesan en la elaboración del dato nacional mostraron una moderación del precio de la vivienda en 2019: Madrid, Cataluña y Canarias.
- En el 1T20 el precio de la vivienda creció en 9 de las 17 comunidades autónomas, pero...
- ... en la mayoría de las regiones, el precio mostró una peor evolución que en los trimestres precedentes.
- La evolución del precio en el 1T20 tan sólo fue mejor que en trimestres anteriores en Cantabria, Extremadura y Galicia.

La accesibilidad a la vivienda se mantiene por debajo del promedio histórico

ESPAÑA: ESFUERZO DE ACCESO A LA VIVIENDA
(% RENTA DEL HOGAR MEDIANO AL PAGO DEL PRÉSTAMO HIPOTECARIO)



ESPAÑA: AÑOS QUE TARDARÍA EL HOGAR MEDIANO EN PAGAR UNA VIVIENDA MEDIA



Fuente: BBVA Research a partir de BdE

El incremento del precio de la vivienda en los últimos trimestres supuso un esfuerzo algo mayor para el pago de la vivienda. Sin embargo, los bajos tipos de interés y el aumento de la renta han actuado como contrapeso.

La crisis condicionará la evolución del sector



La venta de viviendas seguirá perdiendo tracción. Los determinantes no acompañan dada la actual coyuntura: aumenta la incertidumbre, el empleo se contrae y se espera una reducción de la renta de los hogares, la confianza de los hogares se deteriora, se frena la demanda de extranjeros.



La reducción de las ventas se dejará notar en el precio de la vivienda, sobre todo en el de la vivienda usada. La escasez de oferta de obra nueva en algunos territorios podría amortiguar la contracción de precios de esta tipología. El comprador contará con más poder de negociación.



La actividad constructora se resentirá. La firma de visados se reducirá a la mínima expresión en los meses afectados por el confinamiento. La elevada incertidumbre condicionará la puesta en marcha de nuevos proyectos en los próximos meses. La previsión apunta a un recorte de la inversión residencial en torno al 29% en 2020 para recuperarse en torno al 2,6% en 2021.



El mercado muestra una elevada heterogeneidad regional. Las zonas donde el sector está más expuesto a la demanda de extranjeros y a la segunda residencia podrían sufrir más en los próximos meses. Las áreas de mayor actividad económica podrían ser las primeras en encauzar la recuperación.

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



Situación Inmobiliaria

Junio 2020