

Situación Inmobiliaria

Diciembre 2020

Mensajes principales

La venta mensual de viviendas se sitúa en torno a los niveles de 2019, tras la corrección sufrida durante la primera etapa de confinamiento al inicio de la covid-19. Sin embargo, en el acumulado del año, hasta septiembre, cae todavía un 21,6% a/a.

En el 1S20 las transacciones de vivienda descendieron en todas las comunidades autónomas. Las operaciones de vivienda secundaria y de compras de extranjeros son las que más cayeron en el semestre (39,7% y 38,4%, respectivamente). La caída de las transacciones de primera residencia fue del 29,4%.

Los datos de tasaciones reflejan un incremento del tamaño de las viviendas tasadas en el 2T20, lo que podría apuntar a un aumento del tamaño medio de las viviendas vendidas.

Durante la pandemia, la firma de hipotecas se redujo menos que las ventas. En los nueve primeros meses del año las hipotecas disminuyeron el 16,2% a/a. Este mejor comportamiento también se apreció en 2019.

De cara a 2021, el mercado inmobiliario contará con factores a favor (la recuperación de la economía y condiciones de financiación favorables) y con factores en contra (la incertidumbre todavía elevada, sobre todo en la primera parte del año, y la demanda extranjera podría tardar en normalizarse). Así, las ventas podrían retroceder en el próximo año, si bien es posible una recuperación hacia la segunda mitad del año.

Mensajes principales

La firma de visados se contrajo en los nueve primeros meses del año arrastrada por la incertidumbre en torno a la legislación en el sector y por el impacto negativo de la covid-19. Entre enero y septiembre de 2020, los visados se redujeron el 23,6% a/a.

Los permisos para iniciar nuevas viviendas mostraron un descenso interanual en los nueve primeros meses de 2020 en la mayoría de las comunidades autónomas.

En 2020 los visados disminuirán respecto a 2019, mientras que la recuperación de la economía y el apoyo de las administraciones públicas podría favorecer un avance en 2021.

El crecimiento del precio de la vivienda ha ido moderándose en la primera mitad de 2020 y la tendencia tanto del Índice de Precios de la Vivienda (INE) como de los valores de tasación (Ministerio de Transporte, Movilidad y Agenda Urbana, MITMA) es descendente. De hecho, la serie del MITMA ya refleja un descenso interanual del precio en el 2T20 (-1,7%) y en el 3T20 (-1,1%).

Se prevé que el precio retroceda en torno al 1,5%, en promedio anual, en 2020. En 2021 podría volver a caer, pero que se espera una estabilización y es posible una recuperación hacia la segunda mitad del año.

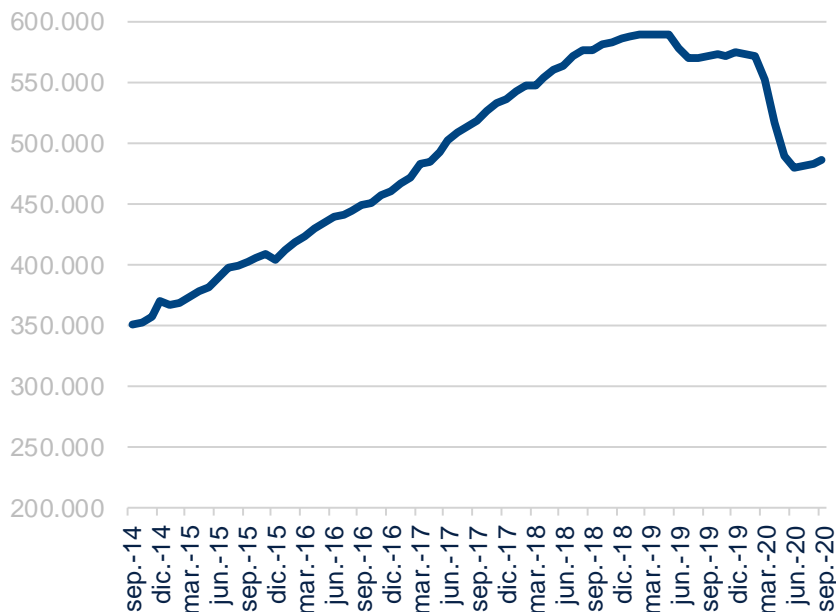
El precio de la vivienda se contraerá en todas las comunidades autónomas, siendo más intensa allí donde el mercado de extranjeros y de segundas residencias tiene más relevancia.

01

Demanda residencial

La venta de viviendas se contrajo notablemente en los meses del confinamiento

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

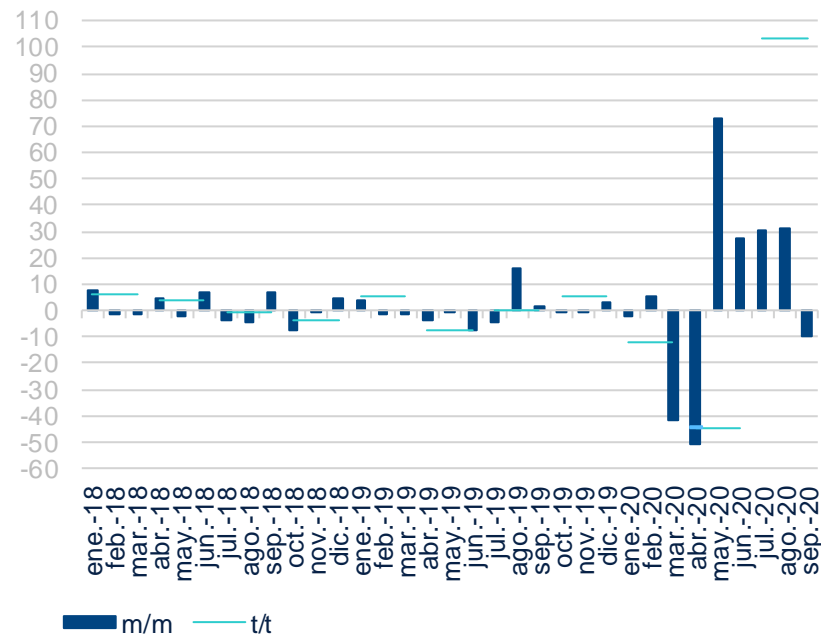


- El mercado inmobiliario ha mostrado un comportamiento más volátil de lo habitual en los últimos meses.
- Desde finales de 2018 diversos cambios normativos (AJD, alquileres, entrada en vigor de la Ley de Crédito Inmobiliario) afectaron a la venta de viviendas, que en 2019 cayó el 2,4% respecto a 2018.
- En el año en curso, la ligera recuperación con que se iniciaba el ejercicio quedó truncada con la irrupción de la crisis de la COVID-19.
- Entre marzo y junio el acumulado 12 meses muestra una abrupta tendencia negativa, que parece corregirse a partir del mes de julio.

La venta de viviendas se contrajo notablemente en los meses del confinamiento

ESPAÑA: VENTA DE VIVIENDAS

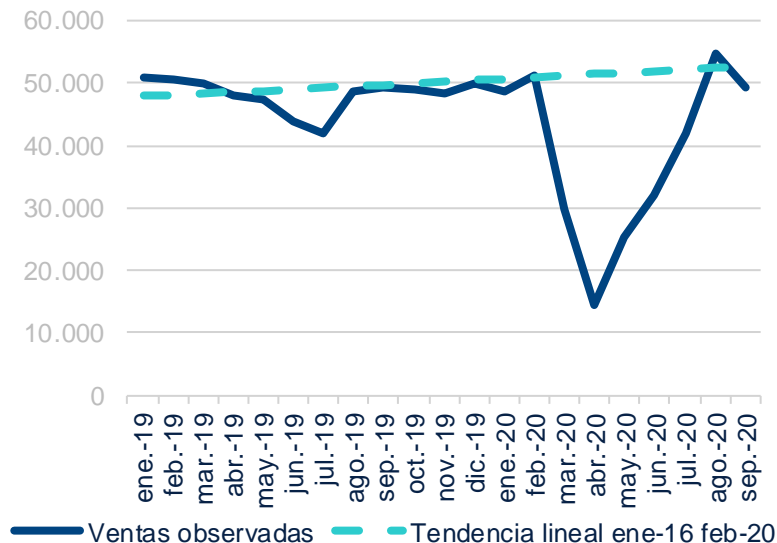
(%, DATOS CVEC)



- Tras un inicio de año al alza (en enero y febrero las ventas crecieron en torno al 1,5% m/m en promedio), las transacciones se desplomaron en marzo y abril.
- A partir de mayo comenzaron a remontar partiendo de un nivel muy bajo (en abril se vendieron en torno a 15.000 viviendas, el 70% por menos que en el mismo mes de 2019)...
- ... y hasta agosto las ventas han mostrado una evolución positiva. Entre junio y agosto subieron casi el 30% en promedio mensual. En septiembre cayeron el 9,9% m/m CVEC.
- Con todo, en los primeros nueve meses del año las ventas cayeron el 21,6% a/a.

La venta de viviendas ha recuperado el nivel previo a la pandemia

ESPAÑA: VENTA DE VIVIENDAS (%, DATOS CVEC)

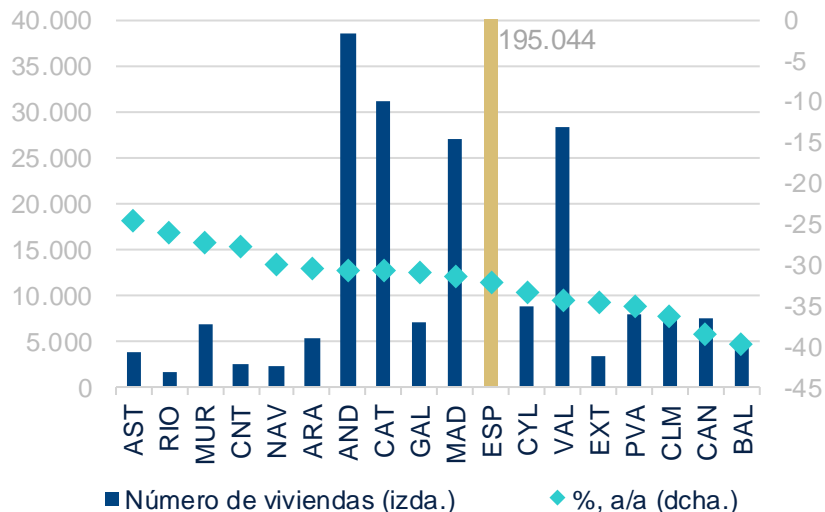


- El impacto de la COVID-19 ha sido intenso en el mercado inmobiliario español.
- Una primera aproximación indica que como consecuencia de la pandemia, la venta de viviendas fue un 44% inferior a lo que se habría registrado de mantener la tendencia que venía mostrando.
- En agosto y septiembre las ventas parecen evolucionar en torno a la tendencia registrada antes de la pandemia.
- La asistencia de las administraciones públicas a los hogares para combatir el impacto de la covid-19 podría haber evitado un deterioro mayor.

El impacto de la pandemia se aprecia en todas las CC. AA.

VENTA DE VIVIENDAS EN 1S20

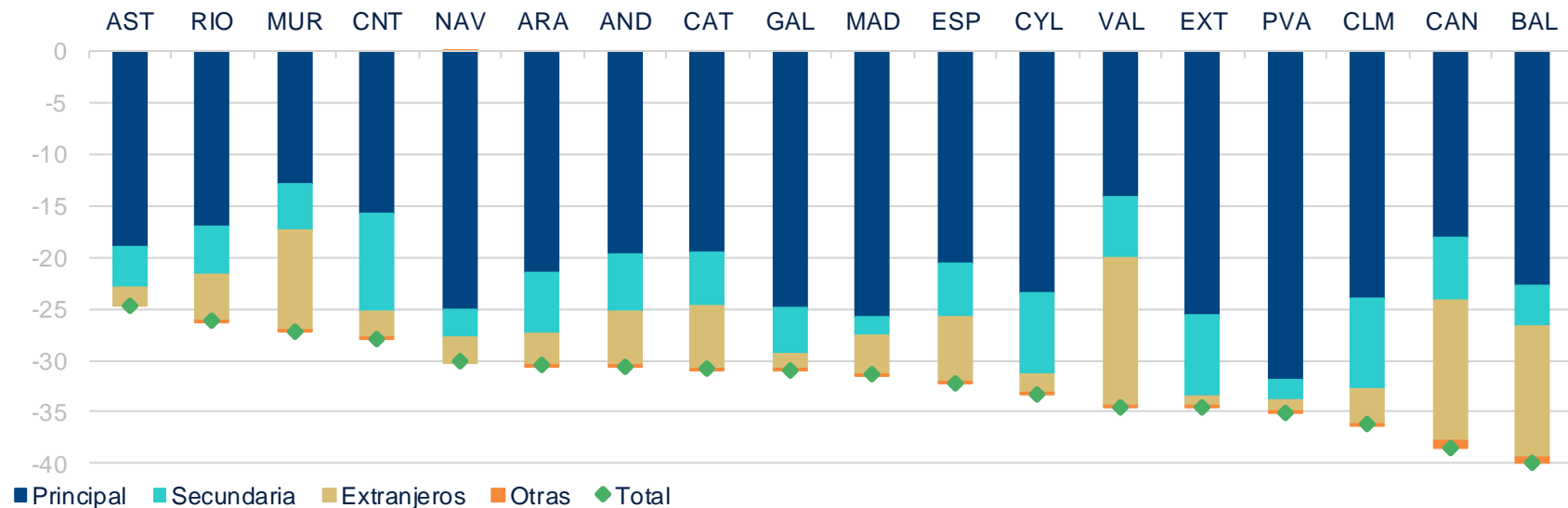
(NÚMERO DE VIVIENDAS Y % A/A)



- La venta de viviendas cayó en todas las comunidades autónomas en el primer semestre de 2020.
- Destaca el descenso de las regiones donde el peso de la demanda extranjera es mayor: Comunidad Valenciana, Canarias y Baleares.
- Por su parte, en Andalucía, Madrid y Cataluña, que aglutinan la mitad de las transacciones, el descenso de las ventas se situó en torno al 30% a/a en el primer semestre de 2020.

El impacto de la pandemia se aprecia en todas las CC. AA.

VENTA DE VIVIENDAS POR SEGMENTOS DE DEMANDA EN 1S20 (PP CONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO INTERANUAL TOTAL)

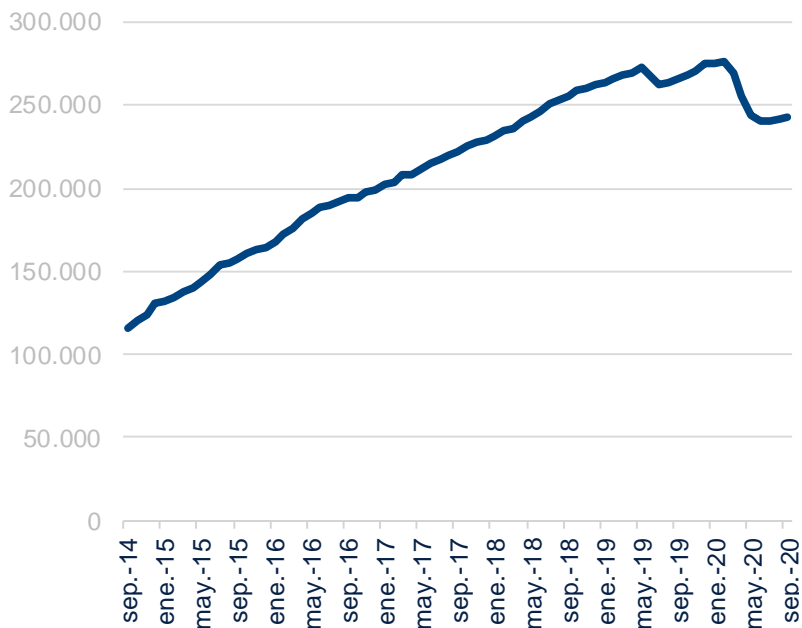


Fuente: BBVA Research a partir de MITMA

En España, el 35% de la caída de las ventas se debe al descenso de operaciones de extranjeros y de viviendas secundarias. Este porcentaje sobrepasa el 50% en MUR, VAL y CAN y el 40% en CNT y CAN.

La firma de hipotecas también mostró el deterioro en los meses del confinamiento

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

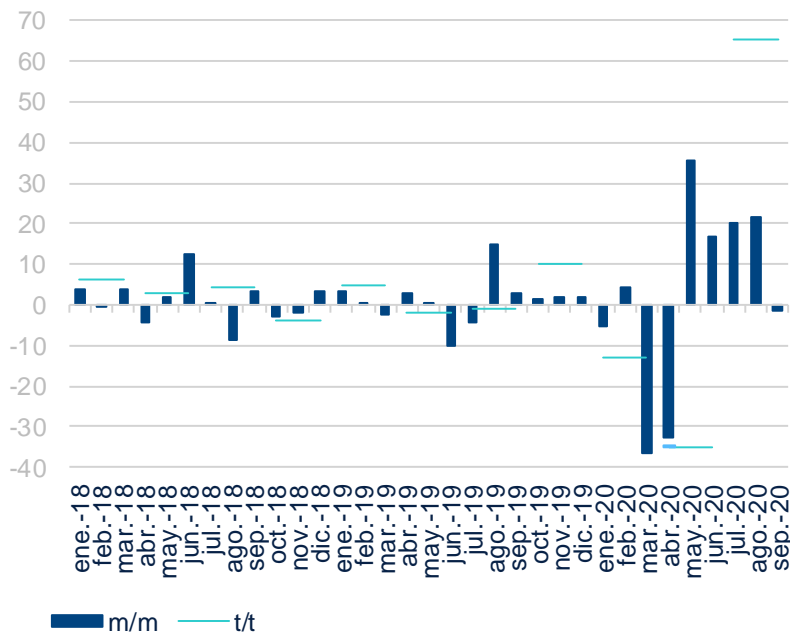


Fuente: BBVA Research a partir de CIEN

- En 2019 la firma de hipotecas se elevó el 4,9% frente a la caída del 2,4% de las ventas, lo que ponía de manifiesto un **descenso de inversiones derivado de la incertidumbre** que se concentraba en el sector inmobiliario.
- Tras los meses de confinamiento la firma de hipotecas mostró un **cambio de tendencia en el mes de julio**.
- Al igual que en 2019, **entre enero y agosto de 2020 la firma de hipotecas sufrió menos que la de ventas (-16,2% vs 21,6% a/a)**.
- La repercusión de la COVID-19 ha sido algo **menos intensa en las hipotecas que en ventas (-39% entre marzo y jul vs -44%)**.

La firma de hipotecas se recupera tras una intensa corrección en los meses de confinamiento

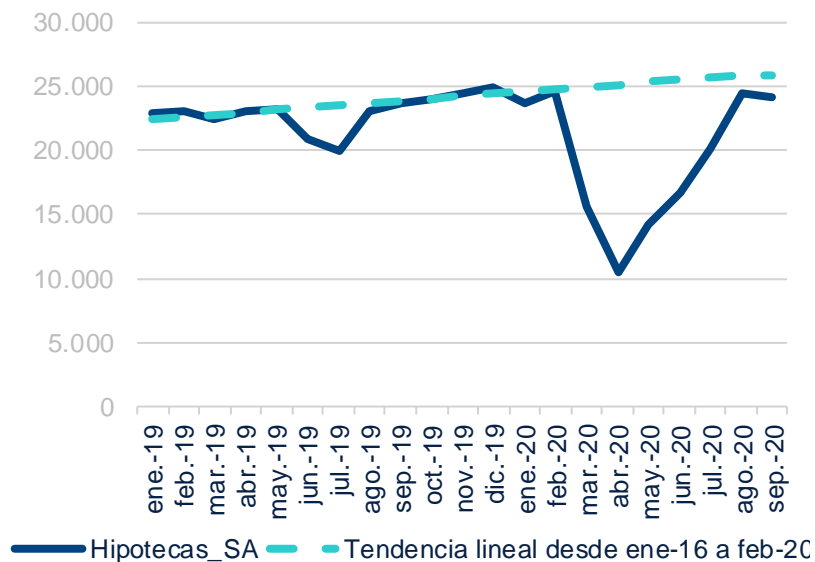
ESPAÑA: HIPOTECAS PARA COMPRA DE VIVIENDAS (% DATOS CVEC)



- Durante los meses de marzo y abril las hipotecas, al igual que las ventas, se desplomaron (cayendo a un promedio mensual de casi el 35% CVEC). Eso situó el nivel de préstamos en poco más de 10.500 en el mes de abril, el 55% menos que en el mismo mes de 2019.
- La firma de hipotecas se recuperó a partir de mayo, sin embargo hasta el mes de agosto el número de operaciones no alcanzó el nivel previo a la crisis...
- ... en septiembre la firma de hipotecas se contrajo el 1,3% m/m CVEC.

La firma de hipotecas se aproxima a niveles previos al inicio de la pandemia

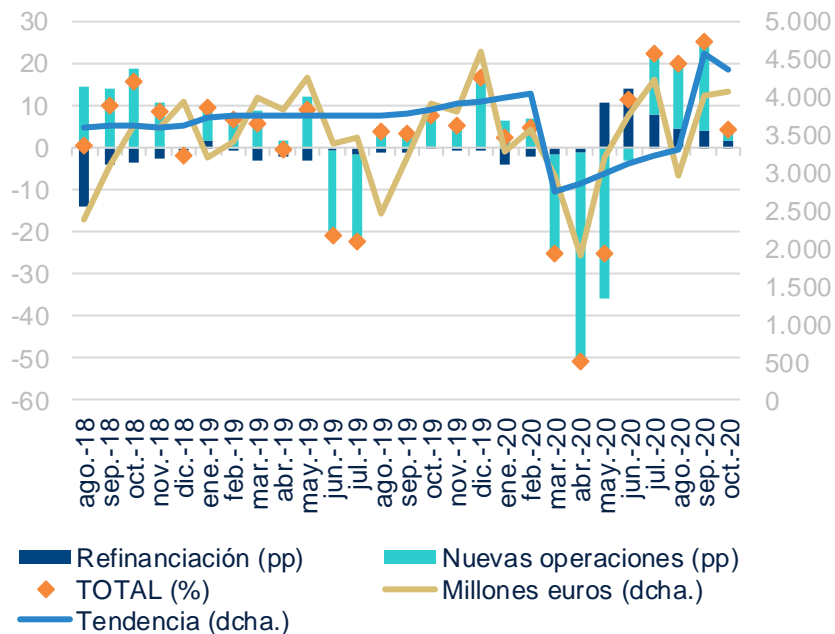
ESPAÑA: HIPOTECAS PARA COMPRA DE VIVIENDAS (% , DATOS CVEC)



- Una primera aproximación indica que como consecuencia de la pandemia, la firma de hipotecas entre marzo y julio fue un 39% inferior a lo que se habría registrado de mantener la tendencia que venía mostrando.
- En agosto las hipotecas se sitúan próximas a la tendencia previa a la pandemia, pero en septiembre se contraen ligeramente.
- Habrá que estar atentos a los próximos meses para ver si esta recuperación se consolida o se debe al afloramiento de la demanda embalsada durante la primera oleada de la pandemia.

El nuevo crédito destinado a la compra de vivienda se recupera tras el descenso durante el confinamiento

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

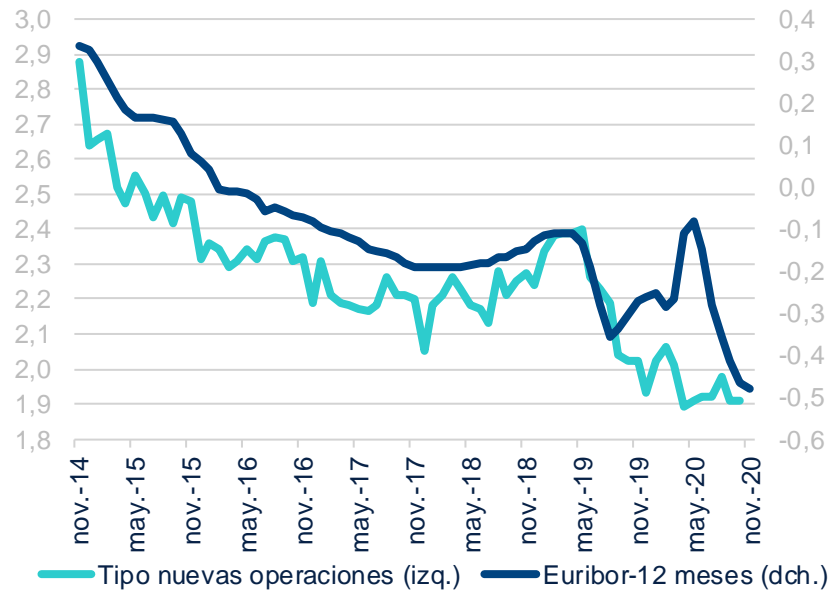


- Pese al descenso de la venta de viviendas, el nuevo crédito para financiar la compra residencial (sin refinanciaciones) **creció el 2,3% en 2019**.
- Entre marzo y mayo, las nuevas operaciones de crédito **cayeron notablemente**. En los diez primeros meses de 2020 la caída interanual fue **3,3%**.
- En los diez primeros meses de 2020 algo más del **46% del crédito solicitado se referenció a tipos fijos**. Una proporción superior al 40% registrado en 2019.

Los tipos de interés se mantienen en tasas relativamente reducidas

TIPOS DE INTERÉS

(%)

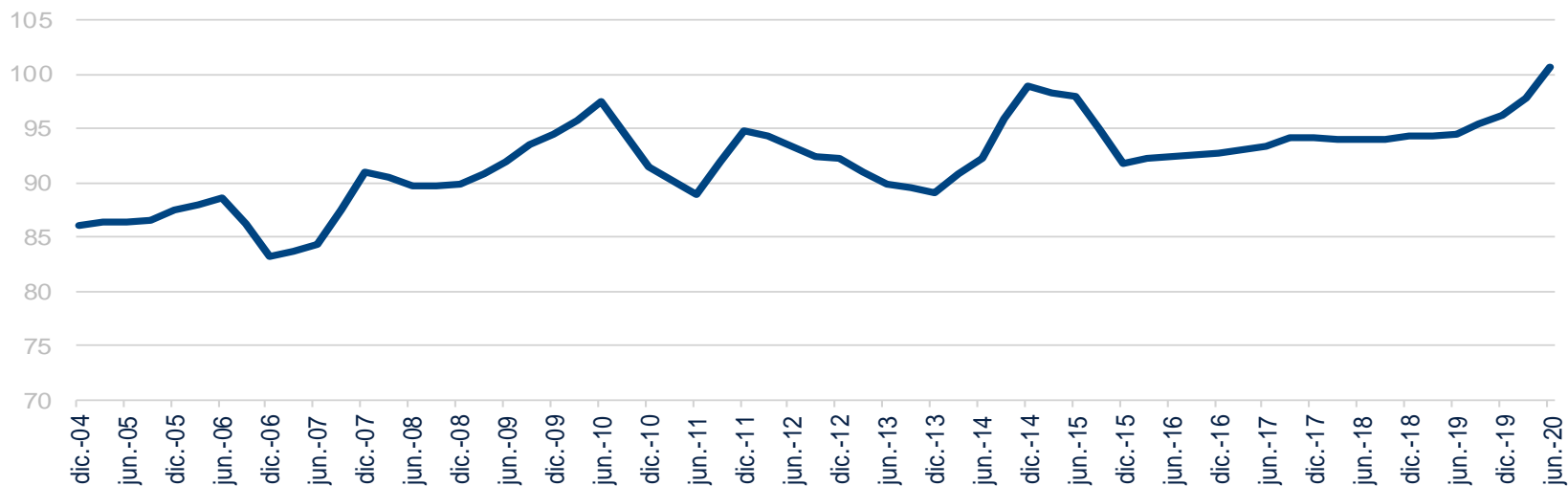


- El tipo de interés medio aplicado a las nuevas operaciones hipotecarias ha permanecido en torno al 2% en los nueve primeros meses de 2020.
- El Euribor mostró una sensible recuperación durante el mes de abril, que perduró en el mes de mayo. Sin embargo desde junio sufrió una caída importante y registra un mínimo histórico (-0,48% en nov-20)
- El nivel de tipos de interés sigue siendo atractivo para los compradores que requieren financiación ajena.

Las viviendas que se venden, ¿son más grandes?

TAMAÑO MEDIO DE LAS VIVIENDAS TRANSADAS*

(M2)



*Calculado como valor medio de las transacciones sobre el precio medio
Fuente: BBVA Research a partir de MITMA

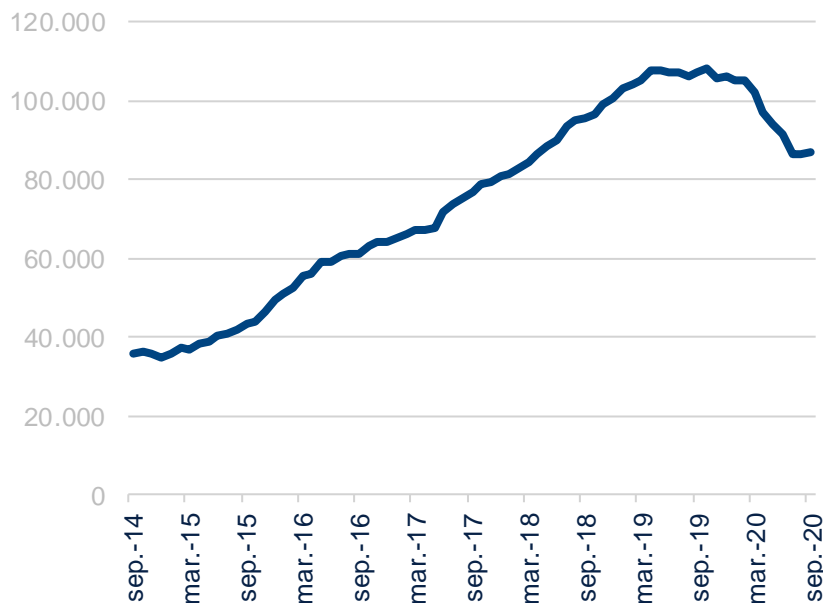
En los últimos meses el tamaño medio de la vivienda parece estar incrementándose respecto al observado en trimestres anteriores, superando los 100m². Este aumento también se percibió en la crisis anterior.

02

Oferta residencial

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

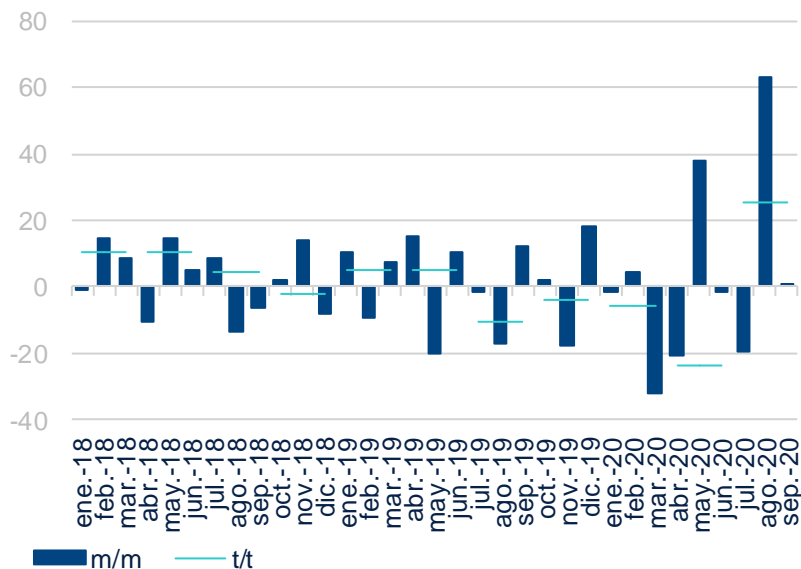
ESPAÑA: VISADOS DE VIVIENDA DE OBRA NUEVA (NÚMERO DE VIVIENDAS, ACUMULADO 12 MESES)



- La incertidumbre en el sector dio lugar a un menor crecimiento de los visados en 2019 (5,5%, en promedio anual) respecto a años anteriores.
- La incertidumbre en torno a la regulación del mercado inmobiliario condicionó la firma de visados en 2019. Con la llegada de la pandemia, la incertidumbre ha aumentado, lo que condicionará la recuperación de las viviendas iniciadas
- En los primeros nueve meses de 2020 los visados cayeron el 23,6% interanual, arrastrados por el mal comportamiento durante la pandemia.

Los visados muestran una recuperación más volátil que la venta de viviendas

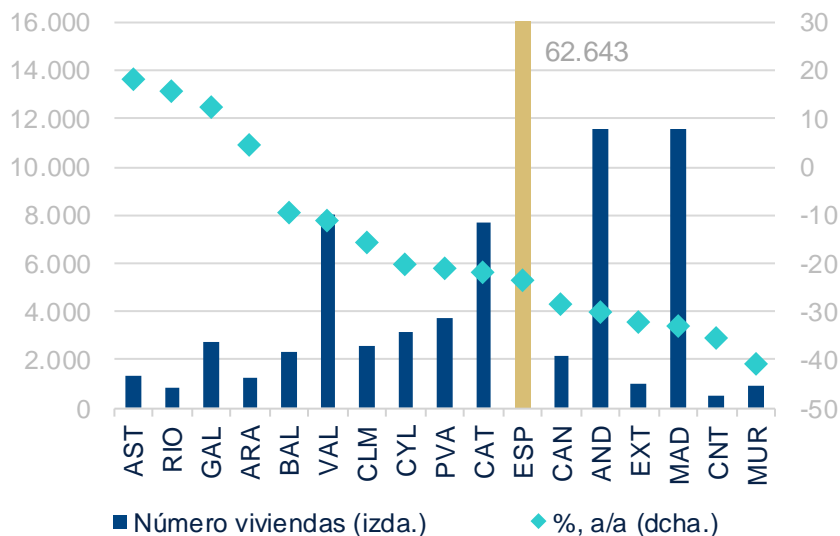
ESPAÑA: VISADOS DE VIVIENDA DE OBRANUEVA (%, DATOS CVEC)



- Durante los meses de marzo y abril la firma de visados se desplomó (cayendo a un promedio mensual de casi el 28% CVEC). Eso situó el nivel de visados en poco más de 4.100 en el mes de abril, el 57% menos que en el mismo mes de 2019.
- Los permisos para iniciar vivienda de obra nueva no mantuvieron la recuperación de mayo en junio y julio...
- ... si bien en agosto crecieron a una tasa elevada (63% m/m CVEC) y en septiembre se estancaron. Pese a todo, el nivel es todavía algo inferior al registrado antes de la pandemia.

La actividad constructora muestra una elevada heterogeneidad regional

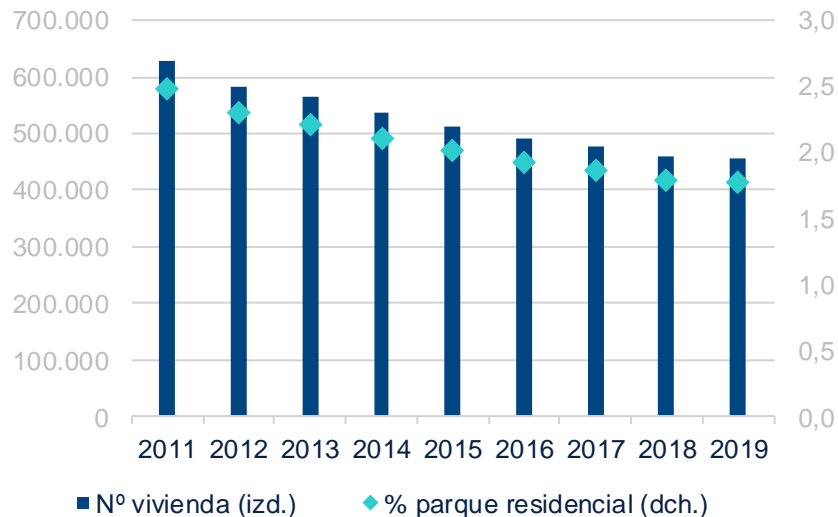
ESPAÑA: VISADOS DE VIVIENDA DE OBRA NUEVA (ENE-SEP 2020) (NÚMERO DE PERMISOS Y %)



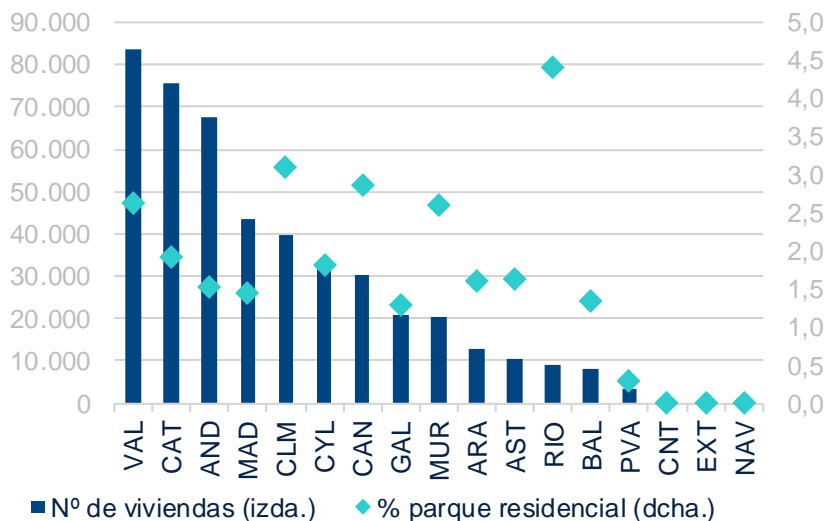
- La evolución de los visados sigue mostrando una **elevada volatilidad a escala regional**.
- Se observan **caídas importantes** en la firma de visados en la **mayor parte de las comunidades autónomas**.
- Destacan las caídas de **Madrid y Andalucía**, próximas al **30%**, dos de las regiones donde se inician más viviendas.

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 2019



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.

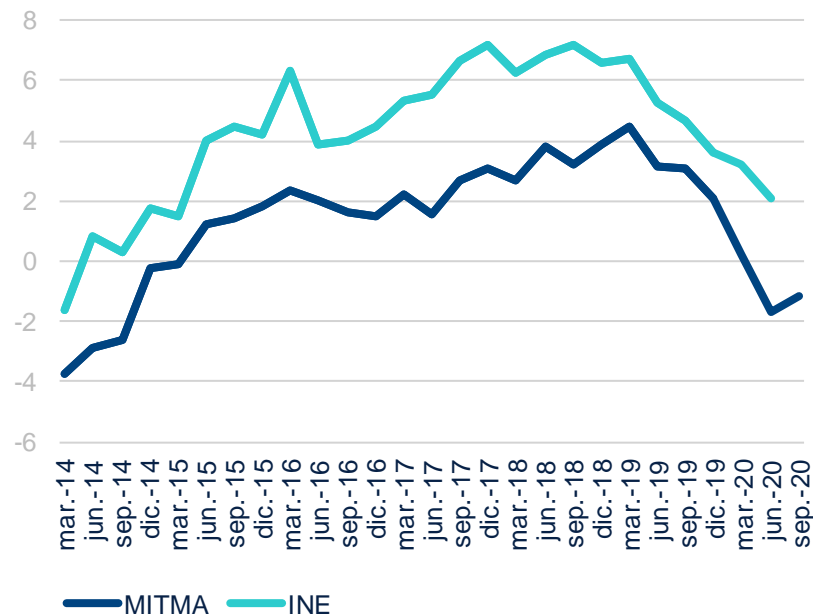
03

Precio de la vivienda

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

ESPAÑA: PRECIO DE LA VIVIENDA

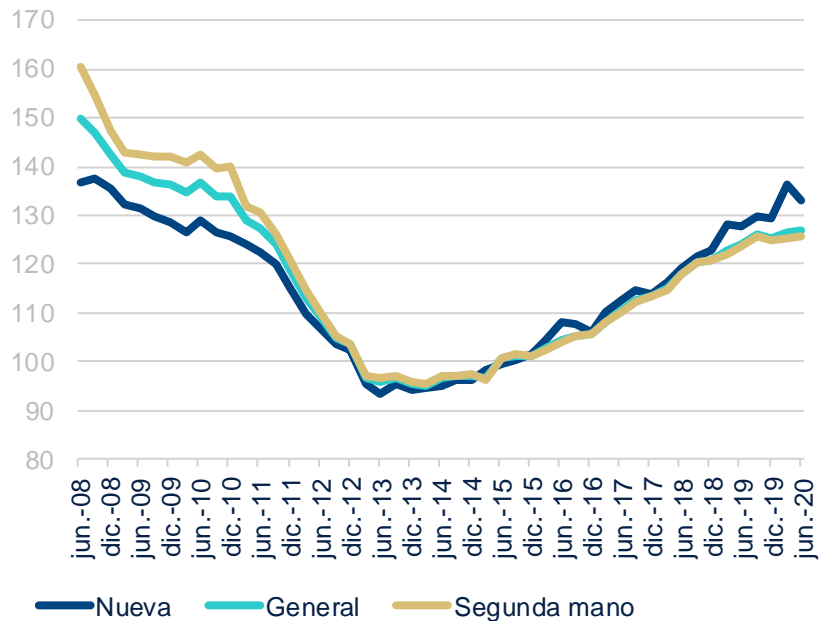
(%, A/A)



- El precio de la vivienda despidió 2019 en positivo, si bien con un crecimiento algo más moderado que en 2018.
- El inicio de la pandemia se dejó notar en el precio de la vivienda, que intensificó su desaceleración en el 1T20 (hasta el 0,3% a/a según el MITMA y el 3,2% a/a según el INE).
- En el 2T20 el MITMA mostró la primera caída interanual del precio desde 2015 (-1,7% a/a) y en 3T20 se moderó ligeramente (-1,1% a/a). Por su parte, según el INE el precio creció el 2,1% a/a en el 2T20.
- Ambas fuentes muestran una tendencia similar.

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

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

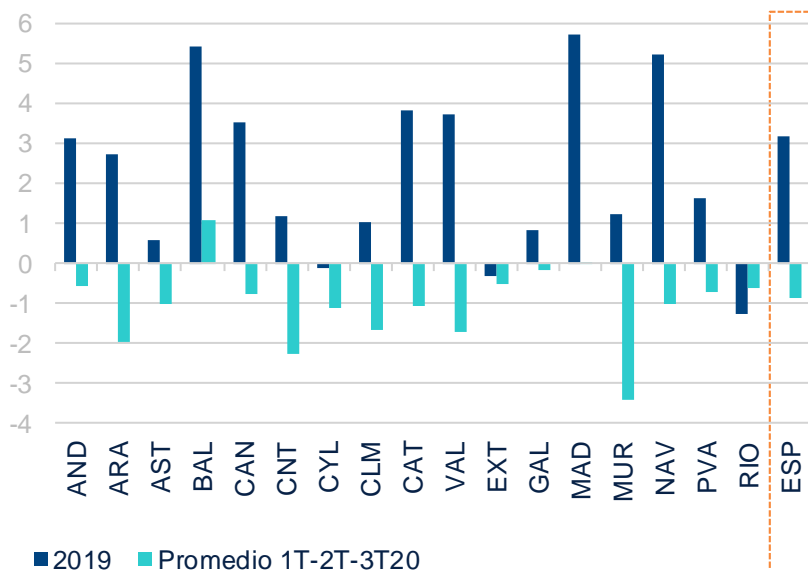


- El precio de la vivienda de obra nueva muestra una evolución interanual más favorable que el de la vivienda usada...
- ... tras ello la relativa escasez de promociones de vivienda de obra nueva en aquellos lugares con mayor tensión de demanda.
- Pese a todo, en el 2T20 mostró un descenso respecto al trimestre anterior.
- Se espera que la mayor parte de la corrección del precio de la vivienda provenga de la vivienda de segunda mano.

El precio de la vivienda muestra notables diferencias por comunidades autónomas

ESPAÑA: PRECIO DE LA VIVIENDA

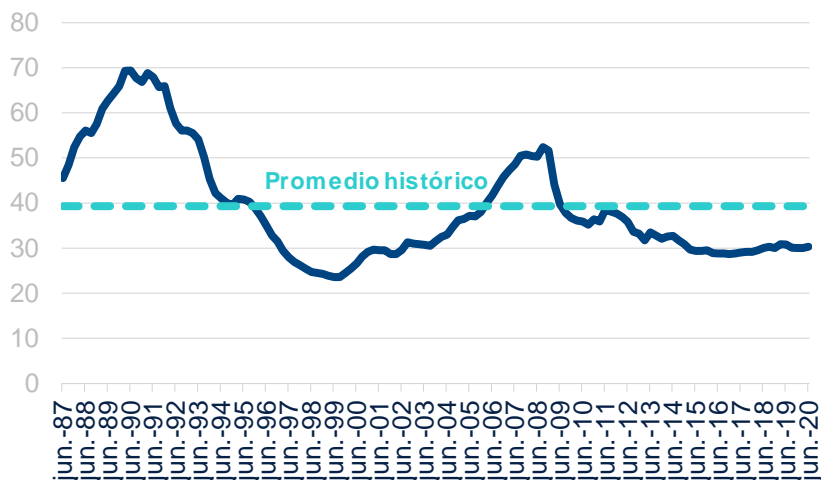
(%, A/A)



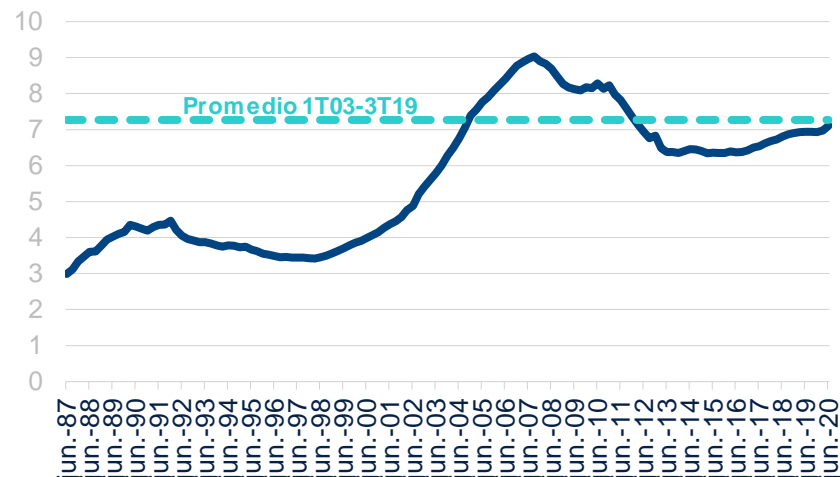
- Las comunidades autónomas que más pesan en la elaboración del dato nacional mostraron una moderación del crecimiento del precio de la vivienda en 2019: Madrid, Cataluña y Canarias.
- En los tres primeros trimestres de 2020 el precio de la vivienda se comportó peor en la mayoría de las comunidades autónomas...
 - ... el precio tan sólo mostró un **incremento interanual** en Baleares.
- La caída del precio se moderó ligeramente en el 3T20 en la mayoría de las regiones, comportándose peor en AND, CYL, EXT, NAV y PVA.

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.

04

Previsiones

La crisis condicionará la evolución de la demanda y de la oferta



La venta de viviendas en 2021 estará condicionada por factores positivos y negativos. La recuperación de la economía en el próximo año será positiva para la evolución de las ventas: el restablecimiento del empleo, en un contexto de bajos tipos de interés, favorecerá la ejecución de nuevas operaciones.

Sin embargo, la incertidumbre en torno a la resolución de la pandemia condicionará la evolución de las transacciones en los próximos meses. Por otro lado, la atonía de la demanda extranjera se mantendrá, previsiblemente, en los próximos trimestres, condicionando la recuperación en las zonas más influenciadas por este segmento de mercado. Algo que, posiblemente, también se extenderá a las operaciones de segundas residencias.



La incertidumbre pasará factura a la actividad constructora. No solo la derivada de la actual pandemia, algunos de los cambios normativos que podrían repercutir en el sector (alquileres) podrían condicionar la construcción de futuras viviendas.

Por el contrario, un uso adecuado de los fondos provenientes del NGEU podrían favorecer al sector ya sea a través de programas de rehabilitación o mediante la construcción de nuevas viviendas.

El precio de la vivienda se encontraría en torno al nivel de equilibrio en la mayoría de las comunidades autónomas



Antes del inicio de la crisis de la COVID-19, el precio de la vivienda se habría encontrado algo por encima de su nivel de equilibrio en las regiones donde la recuperación, tras la crisis del 2008-2013, fue más intensa. Las que registraban el mayor desequilibrio eran Baleares, Madrid o Cataluña.

Por el contrario, donde más se ajustó el precio de la vivienda en la pasada crisis, en las regiones menos pobladas donde la recuperación ha sido menos intensa, y donde menor es la presión de la demanda externa el precio de la vivienda se sitúa por debajo del nivel de equilibrio: Castilla-La Mancha, Aragón o Castilla y León.



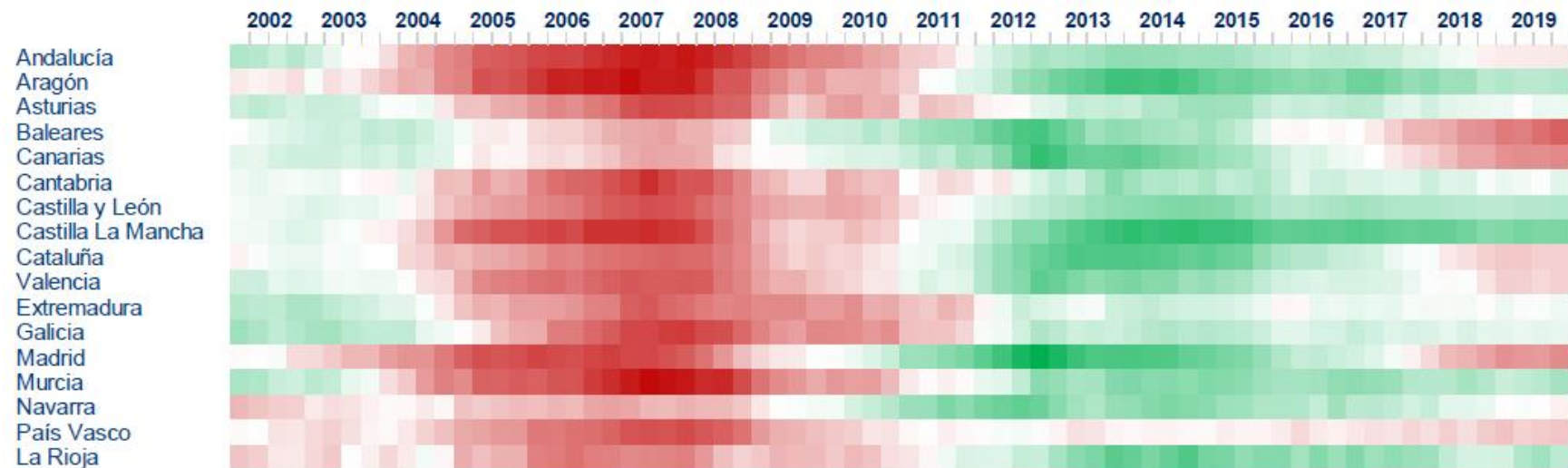
En los próximos trimestres se espera un descenso en el precio de la vivienda en todas las comunidades autónomas como consecuencia de la contracción de la actividad, la menor demanda por parte de extranjeros y el elevado nivel de incertidumbre. La corrección será más intensa en aquellas zonas más expuestas al turismo y con una menor actividad económica y en aquellas cuyo precio presenta un mayor desequilibrio.



Esta evolución del precio de la vivienda viene explicada por el comportamiento de las siguientes variables explicativas: el PIB real, la tasa de ocupación, el peso de la población en edad de demandar vivienda (entre 24 y 44 años), el stock de vivienda per cápita, el tipo de interés real y la confianza de los consumidores.

El precio de la vivienda se encontraría en torno al nivel de equilibrio en la mayoría de las comunidades autónomas

DESEQUILIBRIO DEL PRECIO DE LA VIVIENDA (% DESVIACIÓN DEL PRECIO REAL RESPECTO AL EQUILIBRIO)

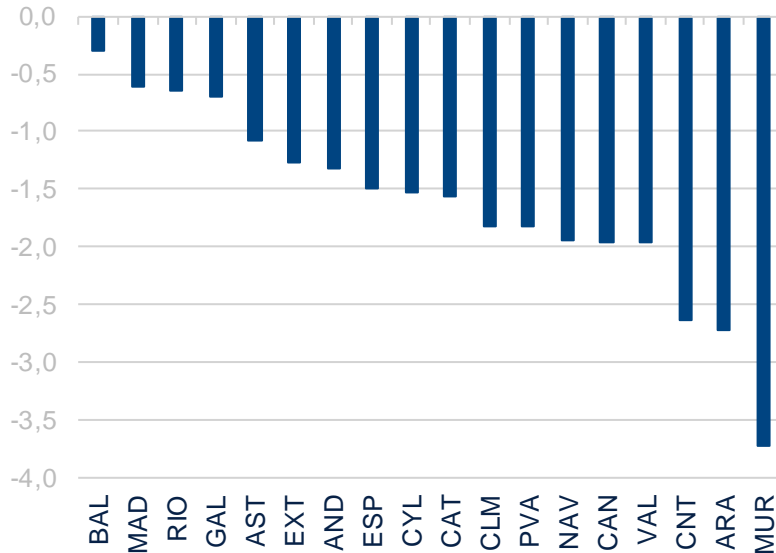


Fuente: BBVA Research a partir de MITMA e INE

Baleares, Canarias y Madrid serían las regiones donde mayor sobrevaloración muestra el precio de la vivienda, por el contrario en Castilla-La Mancha y Aragón estaría más lejos al equilibrio, donde más cayó el precio en la pasada crisis

El año 2020 concluirá, previsiblemente, con un descenso del precio de la vivienda en todas las comunidades autónomas

ESPAÑA: PREVISIÓN PRECIO DE LA VIVIENDA 2020 (%, A/A PROMEDIO ANUAL)



- En términos nacionales se espera que el precio de la vivienda **descienda en torno al 1,3%** en promedio anual en 2020.
- El deterioro del mercado laboral, de la renta de los hogares y la debilidad de la confianza de los hogares son algunas de las variables que explican la contracción del precio.
- Algunas de las comunidades más expuestas a la demanda extranjera y de segunda residencia serán donde más se corrija el precio de la vivienda en 2020.
- En 2021 es posible que se registre una caída del precio y de las ventas, pero tenderían a estabilizarse y es posible una recuperación hacia la segunda mitad del año.

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

