

# Flash España

Madrid,  
11 de febrero de 2013  
Análisis Económico

Unidad de España

## España: compraventa de viviendas en diciembre de 2012

En el último mes del pasado año se efectuaron 23.523 ventas de viviendas, un 2,9% más que en el mes de noviembre. Ante un escenario económico similar al del mes anterior, este incremento en las ventas se atribuye al efecto adelantamiento que ha tenido el cambio fiscal sobre la demanda. Las ventas de viviendas nuevas crecieron el 2,1% m/m, al tiempo que las de usadas lo hicieron el 3,8% m/m.

- **Los datos brutos señalan una contracción de las ventas en diciembre**

Los datos del Colegio de Registradores de la Propiedad publicados por el INE indican que en el último mes de 2012 se vendieron 23.523 viviendas en términos absolutos, lo que supone un descenso intermensual del 8,3% el más relevante de los siete meses anteriores. Comparando esta tasa con la de años precedentes, se observa cómo los datos del mes de diciembre no suelen mostrar alegría en las ventas. En concreto, la caída intermensual de ventas en el último mes de 2012 ha sido inferior a la del año anterior a pesar de contar con un peor escenario económico. La explicación ha de buscarse en el cambio de la fiscalidad de la vivienda producido a partir de enero de 2013, el cual alentó a la demanda a adelantar su decisión de compra para verse beneficiada de los beneficios fiscales. Sin embargo, comparando con la tasa de crecimiento de 2010, año en el que la demanda también se vio influenciada por un cambio fiscal, se observa una peor reacción de las ventas registradas, lo que evidencia que la respuesta de la demanda al cambio fiscal de 2013 será inferior al que tuvo lugar en 2011 (véase Gráfico 2). Por tipología, las ventas de viviendas nuevas se redujeron el 10,5% respecto al mes de noviembre y las de viviendas usadas lo hicieron el 6,2%.

En términos interanuales, las ventas del último mes del año fueron un 2,3% superiores a las de diciembre de 2011. En términos interanuales, las ventas de vivienda nueva aumentaron el 3,8% mientras que las de viviendas de segunda mano lo hicieron un 0,9%.

La distribución de las ventas por categorías difiere ligeramente a la observada en los meses precedentes, en los que se mantenía prácticamente el equilibrio entre ventas de viviendas nuevas y usadas. En esta ocasión sobresalen algo más las ventas de viviendas usadas al acumular el 52% del total de operaciones registradas en el mes.

- **Durante 2012 las ventas retroceden el 11,3% respecto a 2011**

Con todo, durante 2012 se registraron 319.058 operaciones de venta de vivienda, un 11,3% menos que durante 2011. Del total, 158.074 operaciones se efectuaron sobre vivienda nueva, lo que supone un descenso del 9,3% respecto a las del año anterior y 160.984 sobre vivienda usada, lo que se traduce en una contracción del 13,2% respecto a las ventas de 2011.

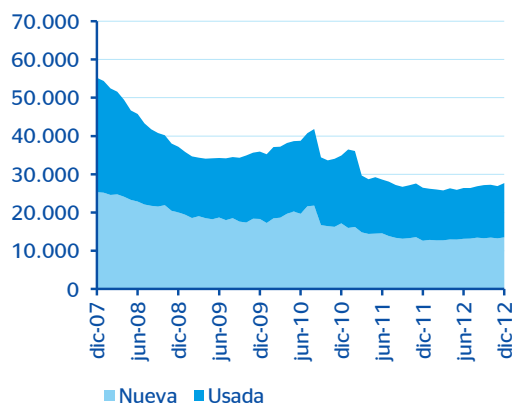
- **Corrigiendo los datos de variaciones estacionales y efectos de calendario la demanda en diciembre se recuperó, creciendo el 2,9% m/m**

Tras corregir los datos de estacionalidad y efectos de calendario, las ventas de viviendas registradas en diciembre experimentaron una recuperación respecto a las registradas en noviembre, creciendo el 2,9% m/m, (véase Gráfico 3), el mayor incremento de los últimos meses. Ante un escenario económico sin cambios respecto al mes de noviembre, con una elevada tasa de paro y con la persistencia de tensiones financieras, este cambio positivo se atribuye al adelantamiento de ventas como consecuencia del peor trato fiscal de la compra a partir de 2013. Así, se considera una mejoría transitoria. Pese a todo, debe tenerse en cuenta que la serie se mantiene en zona de mínimos, por lo que pequeñas variaciones de cantidades dan lugar a cambios importantes en las tasas de crecimiento. Desagregando por tipología, la recuperación de las ventas de viviendas nuevas ha sido inferior a la de viviendas de segunda mano: 2,1% m/m (CVEC) y del 3,8% m/m (CVEC), respectivamente (véase Gráfico 4).

- **Debido al desfase temporal existente entre el proceso de venta y registro, es previsible que los datos de enero y febrero reflejen un buen comportamiento**

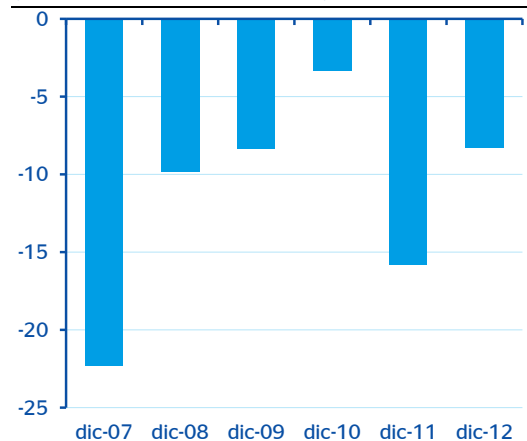
Aunque más tarde que en el anterior cambio fiscal (enero 2011) y con menor intensidad, el efecto de la eliminación de la deducción por compra de vivienda y la subida del IVA se ha dejado notar en las ventas registradas en diciembre. Así, teniendo en cuenta que los datos presentan un cierto desfase temporal entre el momento en que se produce la operación de compraventa y el momento en que se inscribe la vivienda en el Registro, de dos o tres meses, muy probablemente los datos referidos a enero y febrero mostrarán un buen comportamiento de las ventas. Sin embargo, la elevada tasa de paro y la incertidumbre que se mantiene para el escenario económico de 2013, estarían indicando que estamos ante una recuperación de carácter transitorio.

Gráfico 1  
España: compraventa de viviendas  
(Unidades CVEC)



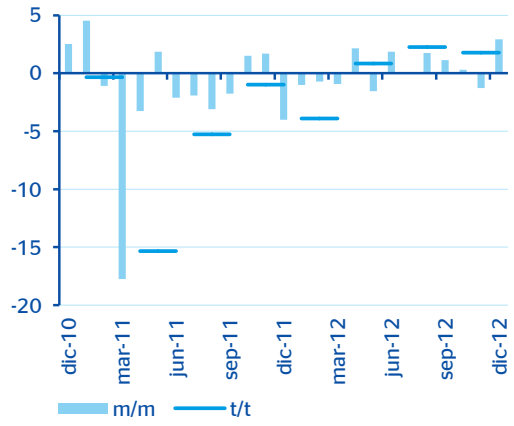
Fuente: BBVA Research

Gráfico 2  
España: compraventa de viviendas  
(Variación intermensual en %)



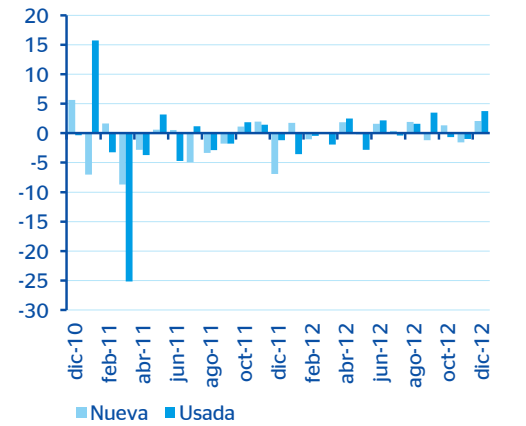
Fuente: BBVE Research

Gráfico 3  
España: compraventa de viviendas  
(Datos CVEC en %)



Fuente: BBVA Research

Gráfico 4  
España: compraventa de viviendas  
(Datos CVEC en % m/m)



Fuente: BBVA Research

**AVISO LEGAL**

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"), con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

**El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe**, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

**El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.**

BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento será distribuido en el Reino Unido únicamente a (i) personas que cuentan con experiencia profesional en asuntos relativos a las inversiones previstas en el artículo 19(5) de la ley de servicios y mercados financieros de 2000 (promoción financiera) de la orden de 2005, (en su versión enmendada, en lo sucesivo, la "orden") o (ii) entidades de grandes patrimonios sujetas a lo dispuesto en el artículo 49(2)(a) a (d) de la orden o (iii) personas a las que legalmente se les pueda comunicar una invitación o propuesta para realizar una inversión (según el significado del artículo 21 de la ley de servicios y mercados financieros de 2000) (en adelante, todas estas personas serán "personas relevantes"). Este documento está dirigido únicamente a las personas relevantes y las personas que no sean personas relevantes no se deberán basar en el mismo ni actuar de conformidad con él. Las inversiones o actividades de inversión a las que hace referencia este documento sólo están disponibles para personas relevantes y sólo se realizarán con personas relevantes.

Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a los Estados Unidos de América ni a personas o entidades americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de los Estados Unidos de América.

El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

**BBVA no es miembro de FINRA y no está sujeta a las normas de revelación previstas para sus miembros.**

**"BBVA está sometido al código de conducta de los Mercados de Valores del Grupo BBVA, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. El Código de Conducta en los Mercados de Valores del Grupo BBVA está disponible para su consulta en la dirección Web siguiente: [www.bbva.com / Gobierno Corporativo](http://www.bbva.com/GobiernoCorporativo)".**

**BBVA es un banco supervisado por el Banco de España y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, e inscrito en el registro del Banco de España con el número 0182.**