

# Flash España

Madrid, 13 de mayo de 2013  
Análisis Económico

Unidad de España

## España: compraventa de viviendas en marzo de 2013

Tal y como se esperaba, las ventas registradas en el mes de marzo (22.086) han sido muy inferiores a las de los tres meses anteriores. Así, durante el tercer mes del año el registro de ventas de viviendas se redujo el 2,5% m/m, una vez corregida la estacionalidad propia del mes. Esta caída está relacionada con la desaparición del efecto que la eliminación de la deducción y la subida del IVA ha tenido en la demanda. Por tipologías, el registro de ventas de viviendas usadas (-4,5% m/m) volvió a comportarse peor que el de viviendas nuevas (-0,5% m/m).

- **El final del efecto del cambio fiscal en la demanda termina con las subidas de las ventas de vivienda**

Según los datos del Colegio de Registradores de la Propiedad publicados hoy por el INE, durante el mes de marzo se registraron 22.086 operaciones de venta de vivienda en términos absolutos, un 37,8% menos que en el mes anterior. Esta cifra pone de manifiesto la transitoriedad de la recuperación de ventas experimentada en los tres meses anteriores. Una recuperación fundamentada más en el cambio fiscal asociado a la compra de vivienda que entró en vigor en enero de 2013 (eliminación de la deducción a la compra y subida del IVA) y que provocó un adelantamiento de compras, que en una recuperación de las variables fundamentales asociadas a la demanda residencial.

El comportamiento de este mes marzo no ha sido muy distinto al del mismo mes de 2011, cuando los datos también estaban influenciados por la desaparición del efecto del cambio fiscal que entró en vigor en enero del mismo año (véase el Gráfico 2). En 2013 el deterioro intermensual ha sido mayor que hace dos años, quizás porque en este último cambio fiscal la reacción de la demanda se ha concentrado más al final mientras que en el cambio fiscal de 2011 la demanda comenzó a responder antes al fin de los beneficios fiscales.

Los datos brutos muestran contracciones importantes tanto en viviendas nuevas como en viviendas usadas. En el primer caso la caída intermensual fue del 44%, mientras que en las ventas de viviendas de segunda mano la reducción fue del 31%. Sin embargo, en términos interanuales, las caídas fueron muy similares en todos los casos. El registro de ventas totales descendió el 13,3% respecto a marzo de 2012 mientras que los de viviendas nuevas y usadas lo hicieron el 13,6% y el 13,0%, respectivamente.

Al contrario de lo que se observó en los dos meses anteriores, la distribución de las ventas por tipología durante este mes muestra un mayor peso de la vivienda usada 52% que de la vivienda nueva 48%.

- **Tras corregir los datos de variaciones estacionales y efectos de calendario el registro de ventas de viviendas cae el 2,5% m/m**

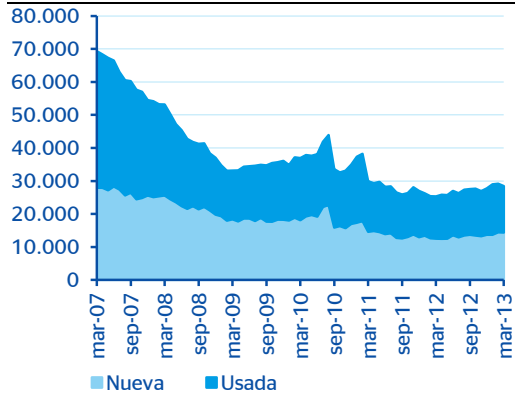
Tras corregir los datos de estacionalidad y efectos de calendario (cvec), las ventas de viviendas registradas en el mes de marzo se redujeron el 2,5% respecto a las de febrero (véase Gráfico 3), terminando así con tres meses consecutivos de subida.

Este dato confirma el carácter transitorio que se había otorgado a la recuperación iniciada en el mes de diciembre. Al diferenciar por tipología, se observa una mayor contracción en las operaciones sobre vivienda usada, cuya caída alcanza el 4,5% m/m (cvec), que en las realizadas sobre vivienda nueva que retroceden algo menos del 1% m/m (cvec) (véase Gráfico 4).

• **Los fundamentales de la demanda continúan débiles**

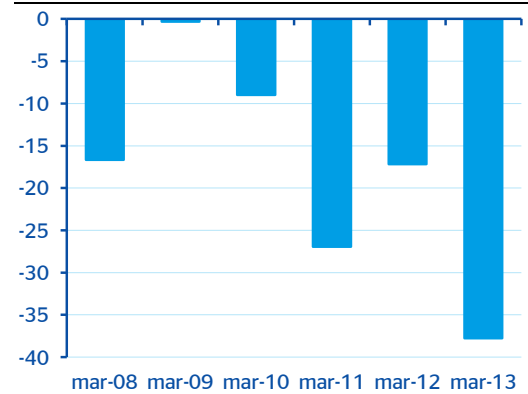
Como ya se preveía, el fin del efecto del cambio fiscal sobre la demanda ha dado lugar a una nueva contracción de las ventas, lo que pone fin a la recuperación a la que se había asistido en los tres meses anteriores. Dado que no se observa una recuperación de los fundamentales asociados a la demanda, se espera que durante los próximos meses las ventas de viviendas se mantengan en niveles de mínimos similares a los que había antes del cambio fiscal.

Gráfico 1  
España: compraventa de viviendas  
(Unidades cvec)



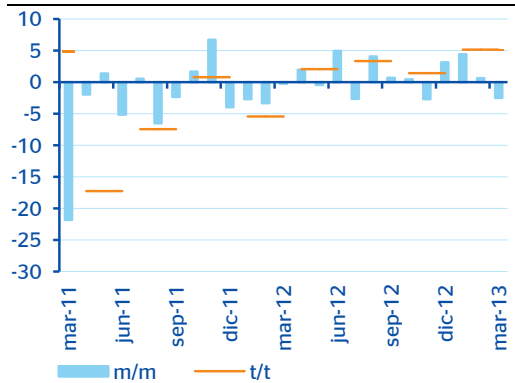
Fuente: BBVA Research

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



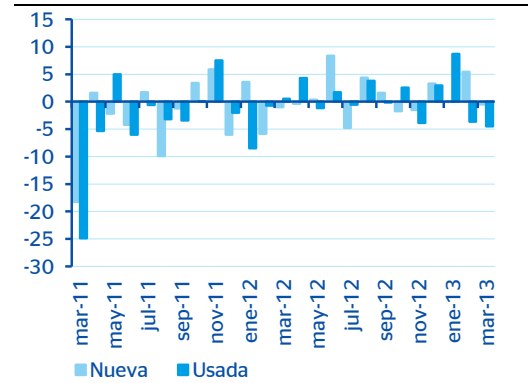
Fuente: BBVA Research

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.**