

# Flash

España

## España: hipotecas sobre viviendas agosto 2011

Durante el mes de agosto se firmaron 29.231 hipotecas sobre viviendas, un 1,0% menos que en el mes anterior, lo que mantiene al mercado en mínimos históricos. Sin embargo, corrigiendo la serie de variaciones estacionales y efectos de calendario la serie muestra un ligero incremento del 1,2% cvec. Por su parte, el importe medio cayó un 1,7% m/m cvec y sigue mostrando una elevada volatilidad. Pese a todo, la persistencia de tensiones en los mercados financieros y la debilidad del crecimiento de la economía seguirán condicionando la evolución del mercado hipotecario en los próximos meses.

- **Durante el mes de agosto se firmaron 29.231 créditos hipotecarios sobre viviendas, lo que supone un incremento del 1,2% m/m (cvec)**

Durante el mes de agosto se firmaron 29.231 créditos sobre vivienda, según los datos publicados hoy por el INE, lo que supone una caída del 1,0% respecto al dato de julio (29.523). Sin embargo, aunque este descenso se produce en un escenario de mínimos histórico y precede al mal dato del mes de julio, es notablemente inferior a la caída que suele ser habitual en un mes de agosto (Gráfico 1). De este modo, corrigiendo los datos de variaciones estacionales y efectos de calendario (cvec), el número de hipotecas firmadas sobre viviendas durante agosto experimentó una leve mejoría incrementándose un 1,2% cvec, siendo este el primer crecimiento una vez desaparecidos los efectos asociados a los cambios fiscales del pasado año. Por su parte, la tasa de crecimiento intertrimestral en agosto ha experimentado una notable mejoría respecto a la del segundo trimestre del año (Gráfico 2).

- **El préstamo hipotecario se mantiene en mínimos históricos desde 2003**

Pese a todo, el mercado hipotecario se encuentra en mínimos históricos desde 2003. Los cambios fiscales asociados a la compra de la vivienda que se produjeron en 2010 y que supusieron un adelanto de las compras junto con la persistencia de las tensiones en los mercados financieros, especialmente intensas durante el pasado mes de agosto, están condicionando la evolución del mercado hipotecario español. El efecto base asociado al cambio fiscal se está dejando notar en la tasa de crecimiento interanual que, tal y como se esperaba, ha vuelto a experimentar un notable descenso durante el mes de agosto (-41,7% a/a), aunque inferior al del mes anterior (-47,0%). Así, la tendencia negativa de la tasa de crecimiento interanual de la media móvil 12 meses sigue intensificándose y en los últimos doce meses, hasta agosto de 2011, el número de hipotecas para la adquisición de viviendas ha sido un 25,8% inferior al de los doce meses anteriores (Gráfico 3).

- **Nueva caída del importe medio de las hipotecas sobre vivienda en agosto**

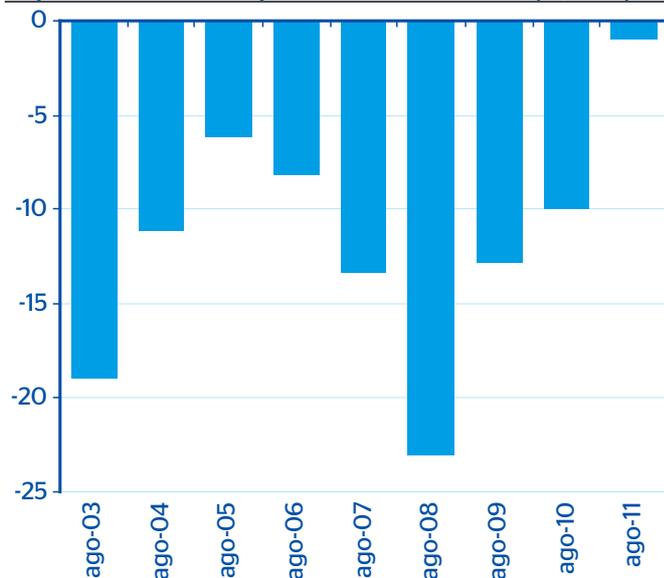
El importe medio de las hipotecas sobre vivienda en el mes de agosto ascendió a 106.922 euros, experimentando un ligero retroceso (-3,3% m/m) respecto al mes de julio. Corrigiendo la serie de variaciones estacionales y efectos de calendario, el descenso del importe medio ha sido del 1,7% m/m cvec (Gráfico 4). Un comportamiento que está relacionado, en parte, con el deterioro del precio de la vivienda (según el Ministerio de Fomento, el precio de la vivienda continuó cayendo en el tercer trimestre, retrocediendo un 5,6% a/a). En cualquier caso, el importe medio sigue mostrando una elevada volatilidad, aspecto que podría estar relacionado con la persistencia de las tensiones financieras y con el grado de éxito de las entidades financieras en la reducción de su stock de viviendas sin vender, ya que la venta de estas viviendas suele llevar asociada un mayor Loan to Value y, por tanto, un mayor volumen de crédito hipotecario. De este modo, la caída del importe medio en agosto ha contribuido a deteriorar la tasa de crecimiento interanual de la media móvil 12 meses, llevándola a una caída respecto a los doce meses anteriores del 2,8% (Gráfico 5). Desde esta perspectiva de más largo plazo, la intensificación de la reducción del precio de la vivienda estaría condicionando, en buena medida, con la evolución de esta tasa.

- **La persistencia de tensiones en los mercados financieros seguirá condicionando la evolución del mercado hipotecario de los próximos meses**

En síntesis, el mercado hipotecario sobre viviendas sigue en mínimos históricos. Aunque el dato de agosto podría dar lugar a un cambio de tendencia, la persistencia de problemas en los mercados financieros junto con la incapacidad de la economía de crear empleo y la debilidad de la demanda residencial, seguirán influyendo negativamente en la evolución del mercado hipotecario.

Gráfico 1

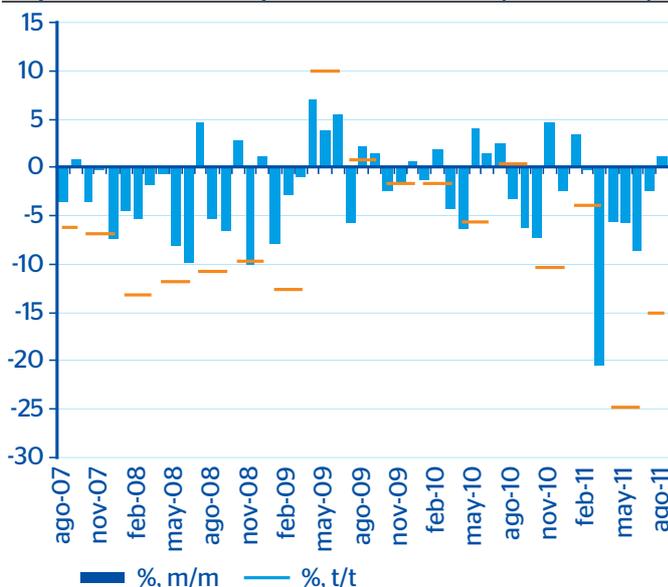
**España: número de hipotecas sobre vivienda (% , m/m)**



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2

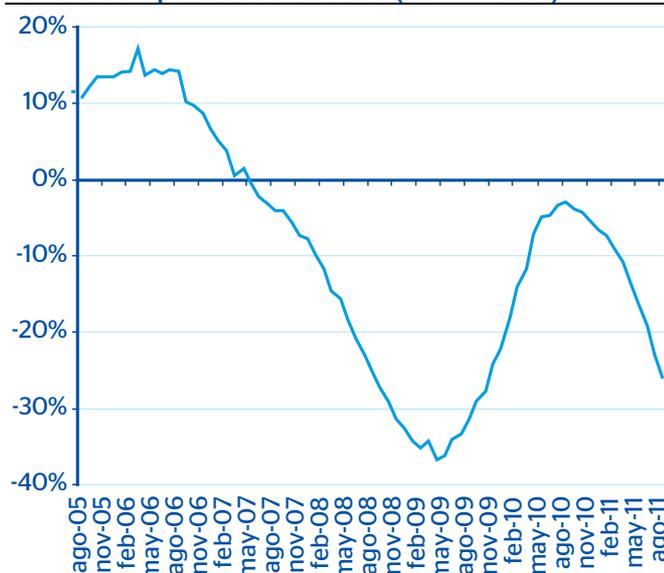
**España: número de hipotecas concedidas (Datos CVEC)**



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Gráfico 3

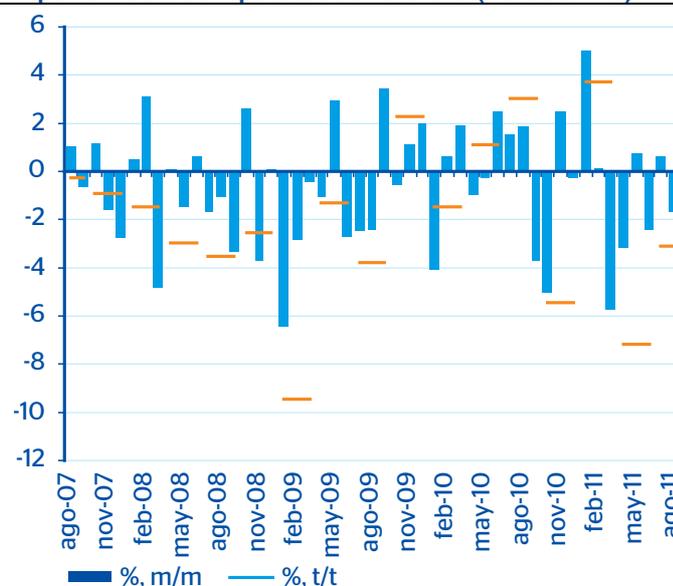
**España: número de hipotecas concedidas (a/a 12 meses)**



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 4

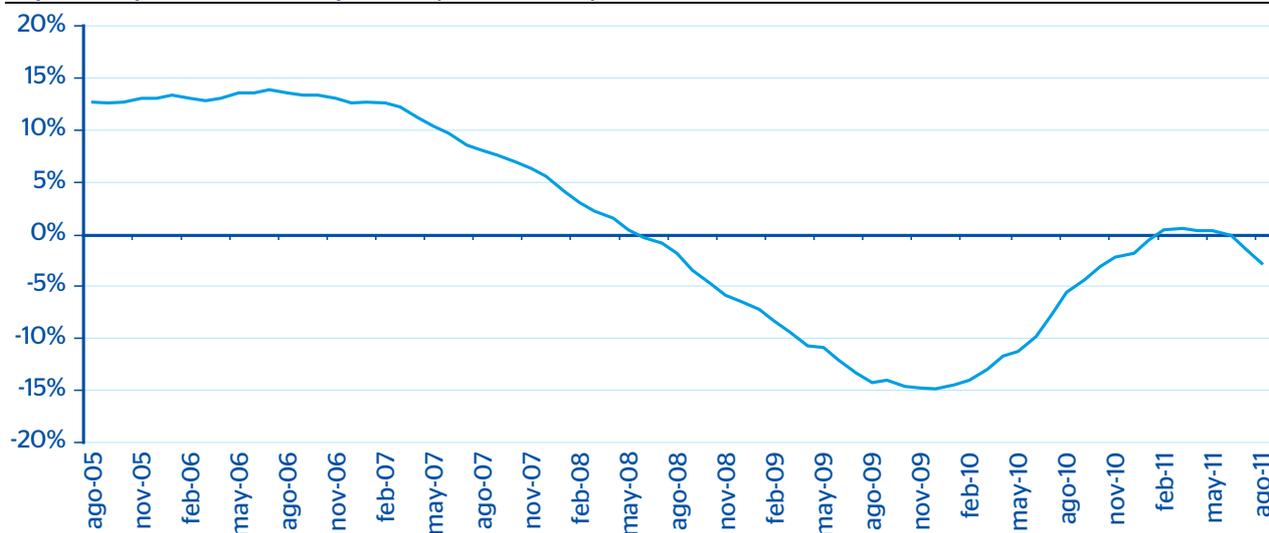
**España: importe medio de hipotecas concedidas (Datos CVEC)**



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 5

**España: importe medio de hipotecas (a/a 12 meses)**



Fuente: BBVA Research a partir de INE

## 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](http://www.bbva.com) / Gobierno Corporativo".**

**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.**