

Flash España

España: hipotecas sobre viviendas septiembre 2011

El estancamiento del crecimiento económico y la persistencia de las tensiones en los mercados financieros mantienen débil el mercado hipotecario. Durante el mes de septiembre se firmaron 30.808 hipotecas sobre viviendas, un 5,4% más que en el mes anterior. Sin embargo, esta ligera recuperación no se aprecia corrigiendo la serie de variaciones estacionales y efectos de calendario, ya que en este caso las hipotecas constituidas sobre vivienda cayeron 5,1% cvec. No sucede lo mismo con el importe medio que muestra un incremento del 4,7% m/m que pasa a ser del 1,7% m/m tras corregir la serie de variaciones estacionales y efectos de calendario.

- **Durante el mes de septiembre se firmaron 30.808 créditos hipotecarios sobre viviendas, un 5,1% (cvec) menos que en el mes anterior**

Aunque el comportamiento del mercado hipotecario durante el mes de septiembre fue muy similar al del mismo mes del año anterior, con un crecimiento en torno al 5,5% en ambos casos (véase el Gráfico 1), el nivel en el que se encuentra el mercado en la actualidad es muy inferior al del año anterior. Así, en septiembre de 2011 se concedieron 30.808 hipotecas sobre viviendas frente a las 53.127 de hace un año. De hecho en los primeros nueve meses del año se han constituido 150 mil préstamos hipotecarios sobre vivienda menos que en el mismo periodo de 2010, un 31,1% menos. Una caída más intensa que la experimentada por las transacciones de viviendas en el mismo periodo (-17,6%) y condicionada por el adelantamiento de las ventas que se produjeron en 2010 por los cambios de la fiscalidad de la vivienda, por la debilidad del crecimiento económico y por la persistencia de las tensiones en los mercados financieros.

Sin embargo, corrigiendo los datos de variaciones estacionales y efectos de calendario (cvec), el número de hipotecas firmadas sobre viviendas en septiembre experimentó una nueva recaída (-5,1% m/m cvec) tras la leve recuperación del mes de agosto (1,1% m/m cvec). Por su parte, la tasa de crecimiento intertrimestral al finalizar el tercer trimestre (-11,2% cvec) muestra una contención de la caída respecto a la registrada en el segundo trimestre (-25,0% t/t cvec), debido, sobre todo, a la disipación de los efectos asociados a la eliminación de la deducción fiscal a parte de los hogares (Gráfico 2).

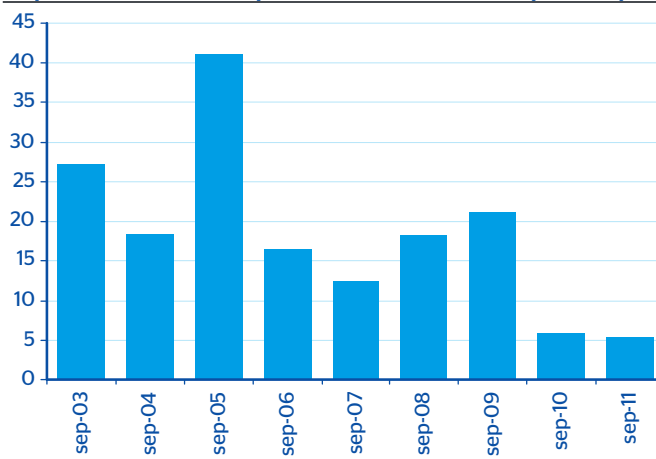
- **La tasa de crecimiento interanual está influenciada por el efecto base asociado al cambio fiscal de la vivienda del mes de enero**

La tasa de crecimiento interanual sigue estando influenciada por el efecto base asociado a la eliminación de la deducción por compra de vivienda a rentas superiores a 24.100 euros anuales. Así, las hipotecas sobre vivienda constituidas durante el mes de septiembre fueron un 42,0% menos que las del mismo mes del año anterior. Con todo, la tendencia negativa de la tasa de crecimiento interanual de la media móvil 12 meses sigue acentuándose y en los últimos doce meses, hasta septiembre, las hipotecas firmadas fueron -28,1% menos que las firmadas durante los doce meses anteriores (Gráfico 3).

- **Ligera recuperación del importe medio de las hipotecas sobre vivienda en septiembre**

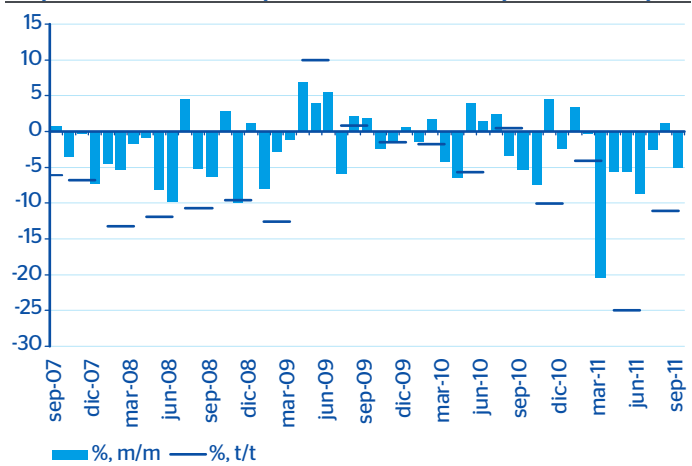
El importe medio de las hipotecas sobre vivienda en septiembre ascendió a 111.934 euros, experimentando una ligera recuperación (4,7% m/m) respecto al mes de agosto. Corrigiendo la serie de variaciones estacionales y efectos de calendario, el importe medio experimentó un aumento del 1,7% m/m cvec (Gráfico 4). Un comportamiento que, en principio podría chocar con la caída del precio que ha experimentado la vivienda (del 5,6% a/a en el tercer trimestre según el Ministerio de Fomento), pero que podría estar relacionado con la mayor necesidad de capital de los hogares a la hora de adquirir un préstamo hipotecario para adquirir una vivienda y con una mayor venta de viviendas provenientes de las entidades financieras, operaciones que suelen llevar asociadas mejores condiciones de financiación, tanto en plazo como en *Loan to Value* y, por lo tanto, un mayor volumen de préstamo. De este modo, la ligera recuperación del importe medio en septiembre ha contribuido a reducir la tendencia de deterioro de la tasa de crecimiento interanual de la media móvil 12 meses, llevándola a una caída respecto a los doce meses anteriores del 3,8% (Gráfico 5). Por lo tanto, en torno al importe medio de las hipotecas confluyen dos efectos contrapuestos que condicionarán su evolución en los próximos meses. Por un lado, los nuevos deterioros esperados en el precio de la vivienda, que arrastraría el importe a la baja, y, por otro, el interés de las entidades, cada vez mayor, por deshacerse de las viviendas que tienen en cartera y que podría empujar al alza el importe hipotecario medio dadas las condiciones de financiación más ventajosas que suelen llevar asociadas esas operaciones. Todo ello, sin dejar de lado la persistencia de las tensiones financieras que condicionará, de manera importante, la actividad hipotecaria.

Gráfico 1

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

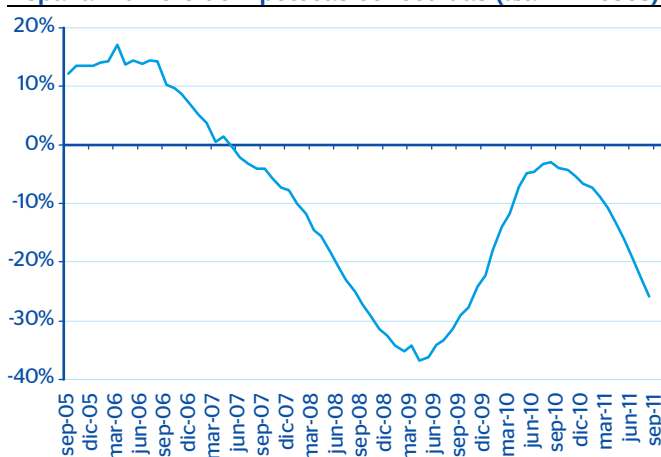
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2

España: número de hipotecas concedidas (Datos CVEC)

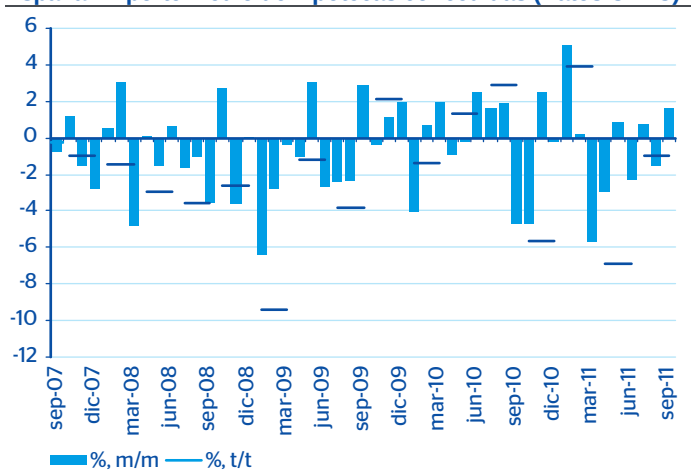
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Gráfico 3

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

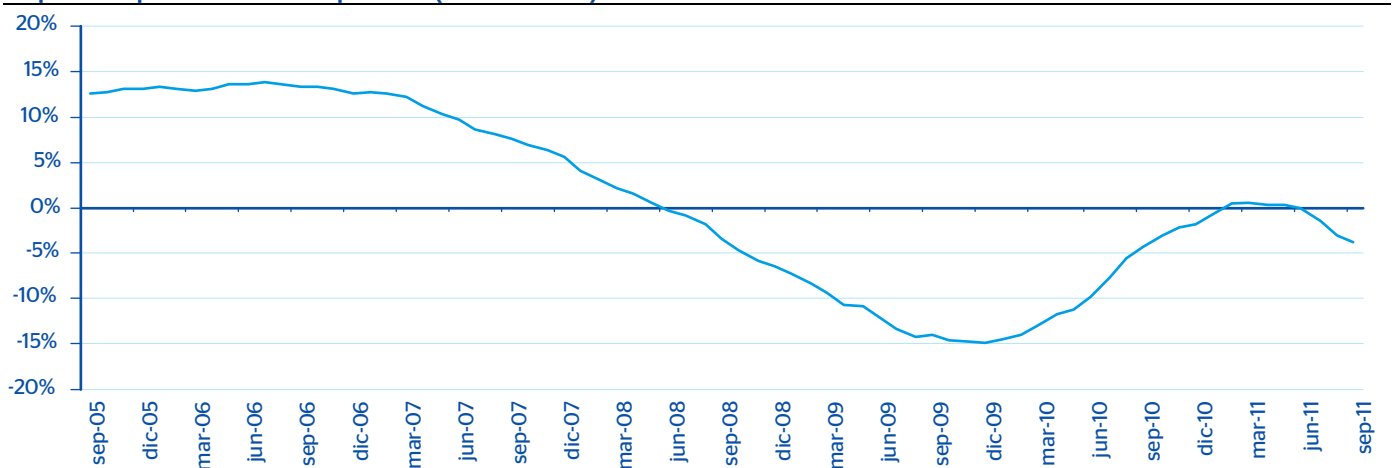
Fuente: BBVA Research a partir de INE

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

UNIDAD DE ESPAÑA

BBVA

RESEARCH

| Castellana 81, Planta 7, 28046 Madrid | Tel.: +34 91 374 60 00 | www.bbva-research.com

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".

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.