

# Flash España

## España: visados de construcción de vivienda de obra nueva septiembre 2011

Durante el mes de septiembre se firmaron 7.588 visados de construcción de vivienda de obra nueva, una cifra en línea con lo esperado que mantiene la actividad residencial en mínimos. Corrigiendo la serie de variaciones estacionales y efectos de calendario, se observa un incremento intermensual del 23,7%. En lo que a rehabilitación se refiere, las cifras corregidas de variaciones estacionales y efectos de calendario también son positivas en términos intermensuales (8,6% m/m). A pesar de los buenos datos de septiembre, mantenemos que tanto los visados de obra nueva como los de rehabilitación cerrarán el año con cifras inferiores a las del año anterior.

- **Durante el mes de septiembre se firmaron 7.588 visados de vivienda de obra nueva, un 23,7% (cvec) más que en el mes anterior**

Durante el mes de septiembre se firmaron 7.588 visados de construcción de viviendas de obra nueva según los datos publicados por el Ministerio de Fomento. El dato, en línea con nuestras previsiones, tal y como se muestra en el Cuadro 1, ha sido mejor que el de meses de septiembre de años anteriores (Gráfico 1), aún así mantiene la actividad residencial en mínimos. De hecho, durante los primeros nueve meses del año el número de visados ha sido un 11,5% inferior al del mismo periodo del año anterior.

Corrigiendo los datos de variaciones estacionales y efectos de calendario (CVEC), la concesión de visados aumentó un 23,7% respecto a las concesiones del mes de agosto (Gráfico 3). Un avance que contrasta con las caídas de los dos meses anteriores y que vuelve a poner de manifiesto la elevada volatilidad que se observa en las tasas de crecimiento debido, en gran parte, a los niveles mínimos en que se encuentra la actividad residencial.

- **Se mantiene la estimación de visados de vivienda de obra nueva en torno a los 83.000 para 2011**

El dato conocido hoy no modifica nuestras previsiones para el conjunto del año y esperamos que durante 2011 se firmen en torno a 83.000 visados para la construcción de vivienda de obra nueva. Así, esperamos que el presente año sea un suelo para el sector y a partir de 2012 prevemos una tímida recuperación de la actividad residencial. Una recuperación condicionada por la debilidad de la demanda interna y por la persistencia de tensiones financieras que marcarán la marcha de la economía en general y del sector de la construcción en particular.

- **Ligera recuperación de la actividad rehabilitadora durante el mes de septiembre**

Tras tres meses de debilidad las obras de rehabilitación y ampliación de viviendas parecen haber recuperado el pulso en el mes de septiembre. Así, una vez corregidas las variaciones estacionales y los efectos de calendario, la actividad rehabilitadora creció un 8,6% m/m (Gráfico 4). Una recuperación que podría tener que ver los incentivos fiscales a la rehabilitación que entraron en vigor en el pasado mes de mayo y que podrían comenzar a verse tras tres meses en los que no parecen haber surtido efecto. Aún así, 2011 tampoco parece estar siendo un buen año para la rehabilitación ya que durante los primeros nueve meses del año se han visado un 11,6% menos de obras que en el mismo periodo de 2010.

Cuadro 1

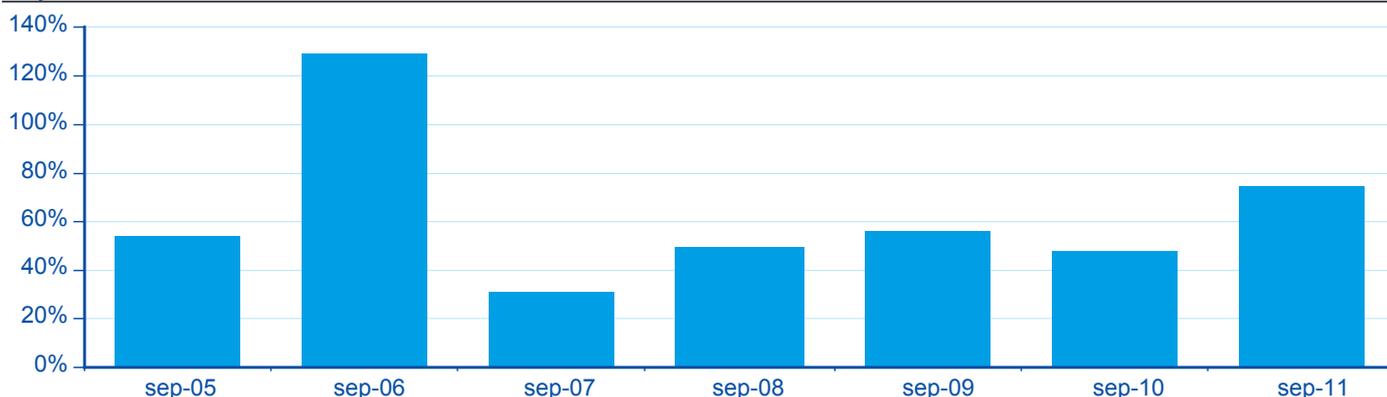
### Visados de construcción de vivienda de obra nueva: evaluación de la previsión sep-11

	Previsto	Observado	Error	Intervalo de confianza (*)
Sep-11	6.771	7.588	817	(6.749,6 ; 8.426,4)

(\*) intervalo de confianza de la previsión al 80%

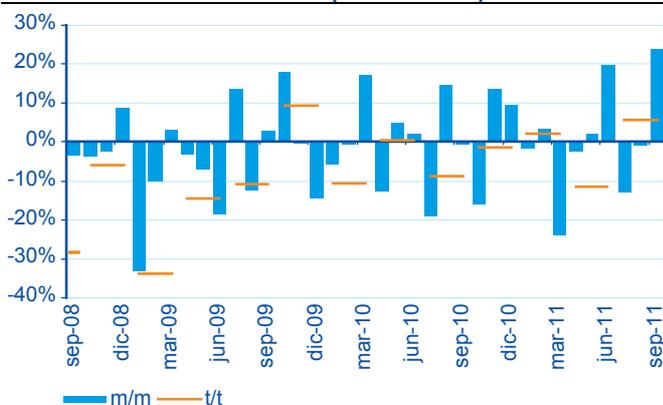
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Gráfico 1

**España: visados de construcción de vivienda nueva**

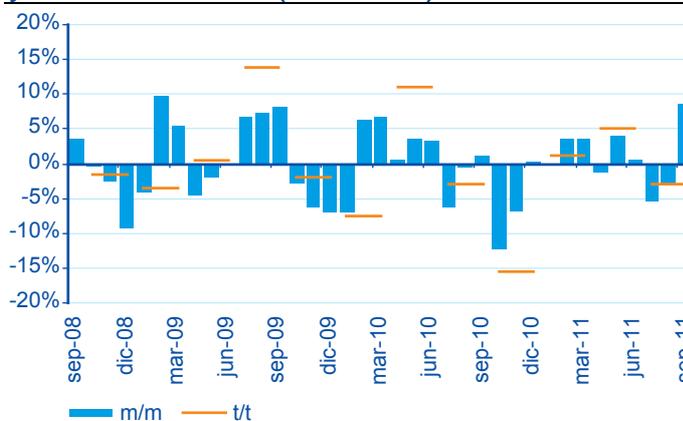
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Gráfico 2

**España: visados de construcción de viviendas de obra nueva (Datos CVEC)**

Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Gráfico 3

**España: visados de ampliación y reforma de viviendas (Datos CVEC)**

Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

## Unidad de España



Castellana 81, Planta 7, 28046 Madrid | Tel.: +34 91 374 60 00 | www.bbvaesearch.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](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.**