

# Flash España

## España: precio de la vivienda 3T12

El precio de la vivienda vuelve a acelerar su caída, tal y como preveíamos en BBVA Research. Tras corregir la serie de variaciones estacionales y efectos de calendario (cvec), el precio de la vivienda se contrajo un 2,65%, una décima más que en el trimestre anterior. Así, en términos interanuales la caída del precio ascendió al 9,5%, el mayor descenso desde que se iniciara la crisis. Por tipología, vuelve a observarse un mayor descenso tanto en la vivienda nueva (-2,5% t/t cvec) como en la usada (-2,8% t/t cvec). Desde el punto de vista geográfico, aunque se aprecian descensos en todas las comunidades autónomas, se aprecia una elevada heterogeneidad y mientras en algunas la contracción trimestral supera el 4%, en otras el descenso ha sido inferior al 2%.

- **En 3T12 el precio de la vivienda libre cayó un 2,65% t/t (cvec)**

Durante el tercer trimestre de 2012 el precio de la vivienda libre en España se situó, según el Ministerio de Fomento, en 1.565,6 €/m<sup>2</sup>, lo que supone un descenso del 2,5% respecto al 2T12, un recorrido en línea con las estimaciones de BBVA Research. En términos interanuales, el precio de la vivienda libre se contrajo un 9,5%, la mayor contracción desde que se iniciara la caída del precio de la vivienda en 2008, situándose en niveles similares a los de la segunda mitad de 2004.

Corrigiendo la serie de variaciones estacionales y efectos de calendario, la contracción trimestral del precio fue del 2,65% t/t, la mayor caída trimestral producida hasta ahora.

- **La caída del precio de la vivienda usada fue similar a la de la de la nueva**

Diferenciando por tipología, la corrección del precio de la vivienda de segunda mano (definida como aquella con más de dos años de antigüedad) fue similar a la de la vivienda nueva, situándose en torno al -2,5% t/t. Así, el precio de la vivienda usada en el tercer trimestre del año se situó en los 1.554,2 €/m<sup>2</sup>, al tiempo que el de la nueva bajó hasta los 1.603,7 €/m<sup>2</sup>. Corrigiendo los datos de variaciones estacionales y efectos de calendario, las caídas trimestrales del precio fueron del 2,5% t/t para el caso de las viviendas nuevas y del 2,8% t/t para las usadas, observándose una intensificación de la caída respecto al trimestre anterior en ambos casos.

En términos interanuales, la caída del precio de la vivienda usada fue más acusada que la de la nueva: -9,6% a/a y -8,2% a/a, respectivamente.

- **El precio de la vivienda acumula un descenso del 25,5% desde el máximo (-34,8% en términos reales)**

Desde que alcanzara el máximo en el primer trimestre de 2008, el precio de la vivienda acumula un descenso del 25,5% en términos nominales que equivale a una caída real del 34,8%, 2,2 puntos porcentuales más que en el 2T12 cuando la corrección acumulada en términos reales era del 32,6%. Diferenciando por segmentos, la caída que acumula del precio de la vivienda nueva es del 32,8% en términos reales, siendo la de la vivienda de segunda mano del 35,4%.

- **Sigue apreciándose una elevada heterogeneidad en la evolución del precio de la vivienda por comunidades autónomas**

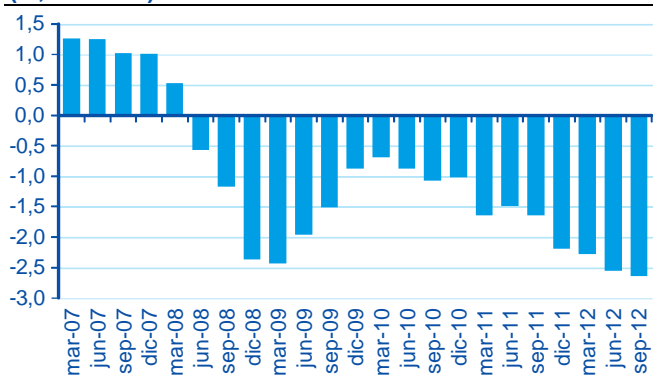
Durante 3T12 el precio de la vivienda se ha contraído en todas las comunidades autónomas aunque de manera muy desigual. Así, en País Vasco el precio sólo habría caído un 0,3% t/t y en Andalucía, Castilla y León y la Comunidad Valenciana la caída trimestral ha sido inferior al 2%. Por el contrario, los mayores descensos trimestrales han tenido lugar en Canarias y Cantabria, con una caída algo superior al 4%. Con todo, Madrid y Aragón son las comunidades autónomas que acumulan una mayor caída del precio de la vivienda en términos reales, -42,2% y -40,4%, preceptivamente. Por el contrario, Asturias, País Vasco y Extremadura son las regiones que acumulan menor caída.

- **En los próximos trimestres esperamos nuevas correcciones del precio de la vivienda**

Nuestras previsiones apuntan a nuevos descensos en el precio de la vivienda en los próximos trimestres. Todo ello a pesar del repunte de la demanda que se espera para el último trimestre del año como consecuencia de la desaparición de las ventajas fiscales a la compra a partir de enero de 2013. La contracción de la economía y la subida del paro supondrán una caída de la renta disponible de los hogares y condicionarán la evolución de la demanda. Así, la debilidad de la demanda de vivienda alentará nuevos descensos de precios en los próximos trimestres.

Gráfico 1

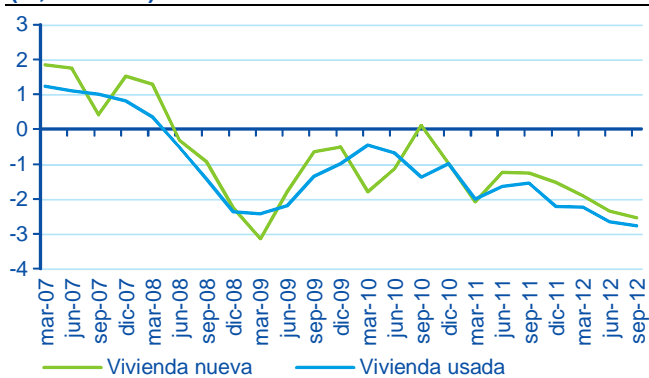
### España: precio de la vivienda libre (% t/t CVEC)



Fuente: BBVA Research a partir de MFOM

Gráfico 2

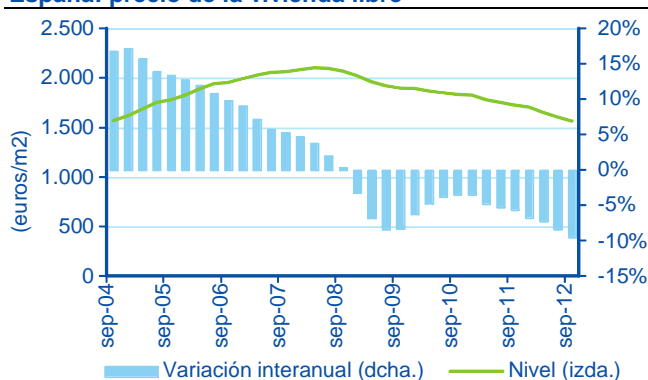
### España: precio de la vivienda libre por tipología (% t/t CVEC)



Fuente: BBVE Research a partir de MFOM

Gráfico 3

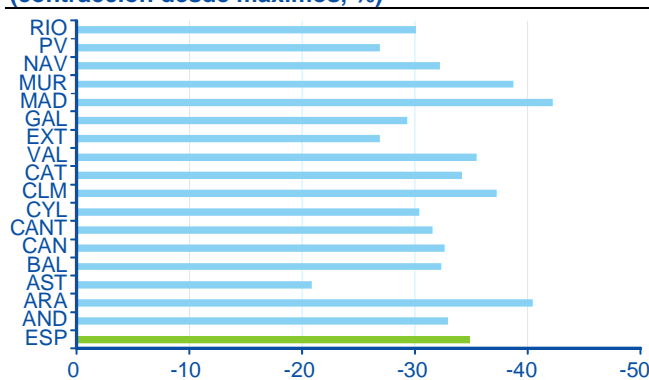
### España: precio de la vivienda libre



Fuente: BBVA Research a partir de MFOM

Gráfico 4

### España: precio de la vivienda libre (contracción desde máximos, %)



Fuente: BBVA Research a partir de MFOM

## UNIDAD DE ESPAÑA

### 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.**