

Flash España

Madrid, 14 de enero de 2013
Análisis Económico

Unidad de España

España: compraventa de viviendas en noviembre de 2012

Durante el mes de noviembre se efectuaron 25.655 ventas de viviendas, un 2,0% menos que en el mes anterior tras corregir la serie de variaciones estacionales y efectos de calendario (cvec). En esta ocasión las ventas de viviendas nuevas cayeron algo más (-2,2% cvec) que las de viviendas usadas (-1,7% cvec). Aunque los datos del mes de noviembre mantienen la demanda residencial estable, la elevada tasa de paro, la incertidumbre sobre el escenario económico y las tensiones financieras, entre otros factores, estarían atenuando la intensidad de la respuesta de la demanda a una fiscalidad menos favorable a partir de enero de 2013.

- **Las ventas de viviendas se mantuvieron estables en noviembre**

Los datos del Colegio de Registradores de la Propiedad publicados por el INE revelan que durante el mes de noviembre se vendieron 25.655 viviendas en términos absolutos, lo que supone un ligero incremento del 1,6% respecto al mes anterior. En esta ocasión las ventas de viviendas nuevas crecieron a una tasa intermensual similar a la de las viviendas de segunda mano: 1,4% y 1,8%, respectivamente.

En términos interanuales, las ventas del décimo mes del año registraron un retroceso del 6,1%, un dato que contrasta con el incremento de casi el 13% del mes anterior. En términos interanuales, las ventas de vivienda nueva disminuyeron un 6,3% frente al descenso del 5,9% de las viviendas usadas.

La distribución de las ventas por categorías sigue siendo muy similar: el 49% de las operaciones se produjeron sobre viviendas nuevas y el 51% sobre viviendas de segunda mano, proporciones muy similares a las de los dos meses anteriores.

- **Corrigiendo los datos de variaciones estacionales y efectos de calendario la demanda experimenta un descenso del 2,0% m/m**

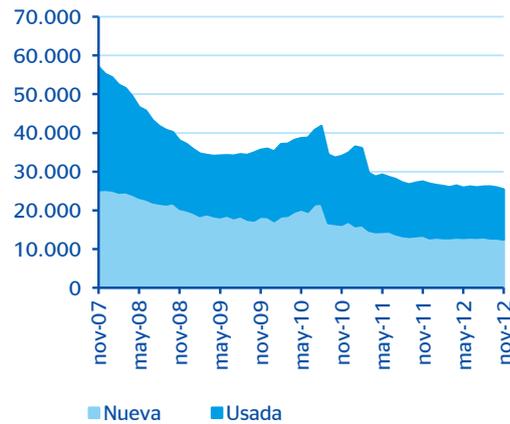
Tras corregir los datos de estacionalidad y efectos de calendario, las ventas de viviendas registradas en noviembre sufrieron un descenso del 2,0% m/m, superior al 1,0% del mes de octubre (véase Gráfico 3). Esta evolución sorprende negativamente al esperarse una reacción positiva de la demanda al cambio fiscal que se produjo en el mes de enero del año corriente. Durante este mes las ventas de viviendas nuevas han mostrado un comportamiento algo peor que las relacionadas con viviendas usadas, registrando caídas del -2,2% m/m (cvec) y del -1,7% m/m (cvec), respectivamente (véase Gráfico 4).

- **Los datos de noviembre no reflejan una reacción de la demanda al cambio fiscal**

Durante el mes de noviembre se esperaba un mejor comportamiento de las transacciones de vivienda como consecuencia de la reacción de la demanda al cambio fiscal. Sin embargo, a diferencia de lo que sucedió en 2010, cuando las ventas registraron un incremento debido, sobre todo, al cambio fiscal que se avecinaba, las ventas en noviembre de 2012 no han reaccionado y han caído levemente (en términos cvec) a pesar de la proximidad de la desaparición de las ventajas fiscales a la compra de vivienda y de la subida del IVA de la vivienda nueva que han tenido lugar en enero. Aunque es cierto que los datos presentan un cierto

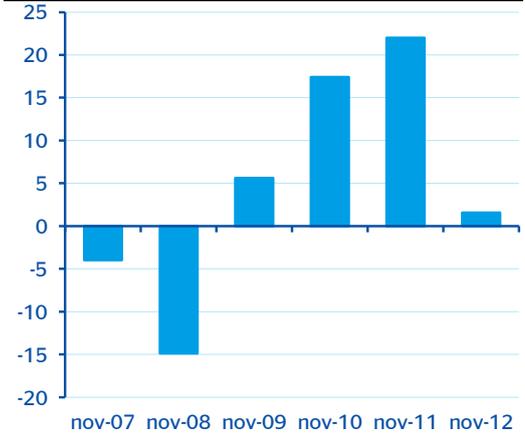
desfase temporal entre el momento en que se produce la operación de compraventa y el momento en que se inscribe la vivienda en el Registro, de dos o tres meses, la experiencia pasada indica que en noviembre, a dos meses del cambio fiscal, el adelantamiento de la demanda al cambio fiscal debería haberse comenzado. La elevada tasa de paro, la incertidumbre sobre el escenario económico y las tensiones financieras, entre otros factores, estarían atenuando la intensidad de la respuesta de la demanda a una fiscalidad menos favorable a partir de enero de 2013.

Gráfico 1
España: compraventa de viviendas
(Unidades cvec)



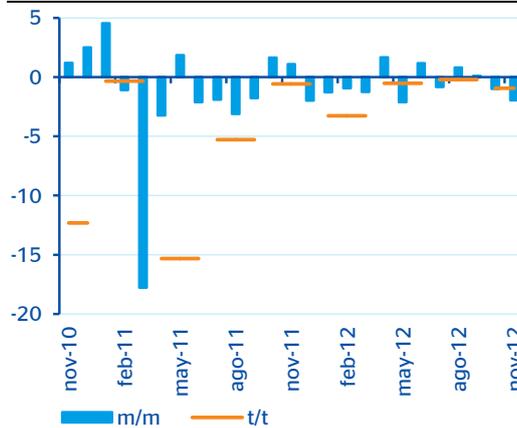
Fuente: BBVA Research

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



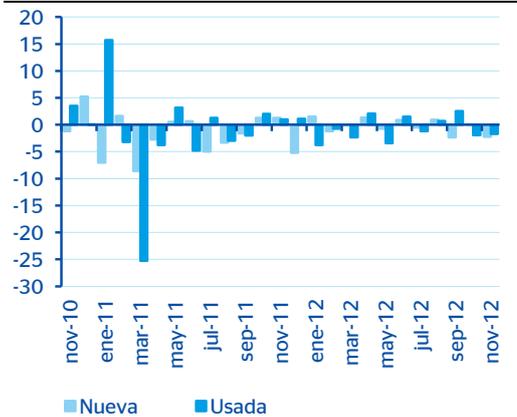
Fuente: BBVA Research

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.