

# Flash España

Madrid, 28 de junio de 2013  
Análisis Económico

Unidad de España

## Visados de construcción de vivienda de obra nueva abril 2013: dato peor al esperado

En el mes de abril se aprobaron 2.618 visados para la construcción de vivienda de obra nueva, lo que equivale a una reducción del 8,9% respecto al mes de marzo, tras corregir la serie de variaciones estacionales y efectos de calendario. Este dato, inferior al esperado, pone de manifiesto que la construcción residencial continúa inmersa en su proceso de ajuste. En lo que respecta a la rehabilitación, el dato de abril fue negativo, sobre todo si se compara con la evolución positiva de los tres meses anteriores.

- **Los visados en abril se comportan peor de lo esperado**

Durante el mes de abril se firmaron 2.618 visados para la construcción de viviendas de obra nueva, lo que supone el segundo mes de contracción después de la evolución positiva de enero y febrero, manteniendo el tono de debilidad de la actividad residencial (véase el Gráfico 1). De hecho el dato de hoy ha supuesto una sorpresa negativa, ya que tras el mal dato del mes de marzo se esperaba una ligera recuperación de los visados en abril (véase el Cuadro 1). Tras corregir la serie de las variaciones estacionales (cvec) propias del mes, los visados mostraron una caída del 8,9% respecto a marzo, si bien, ésta resultó ser inferior a la contracción de casi el 20% m/m (cvec) que experimentó la actividad en ese mes (véase el Gráfico 3).

- **Continúa el proceso de ajuste en la oferta residencial**

Los datos muestran que durante los primeros cuatro meses del año se visaron unos 12.800 visados, el menor número de la historia reciente, lo que supone un descenso del 29% respecto a los aprobados en el mismo periodo de 2012. En consecuencia, es muy probable que la iniciación de viviendas durante el año corriente vuelva a resentirse, aunque menos que en el año anterior. De hecho, el proceso de ajuste de la oferta residencial, marcado por la elevada sobreoferta de viviendas sin vender que se aprecia en algunos puntos de la geografía y la complicada situación financiera de las empresas del sector de la construcción, se encuentra muy avanzado.

- **Nueva caída de las obras de rehabilitación después de tres meses de crecimiento**

Las obras de rehabilitación y ampliación de viviendas mostraron un cambio de tendencia en abril después de tres meses de crecimiento. Así, durante ese mes los visados de ampliación y reforma de viviendas sufrieron un retroceso del 1,1% respecto a las obras de marzo (cvec), tal y como muestra el Gráfico 3. Durante el mes de abril el Gobierno anunció la puesta en marcha de un nuevo plan de rehabilitación que finalmente entra hoy en vigor. El plan incluye incentivos a la rehabilitación de viviendas y edificios y una reducción de los trámites burocráticos para realizar las obras. Posiblemente, este desfase temporal entre el anuncio de la medida y su definitiva aprobación ha dado lugar a un periodo de menor actividad a la espera de las nuevas medidas, algo que se irá comprobando en los próximos meses.

Cuadro 1

**Visados de construcción de vivienda de obra nueva: evaluación de la previsión**

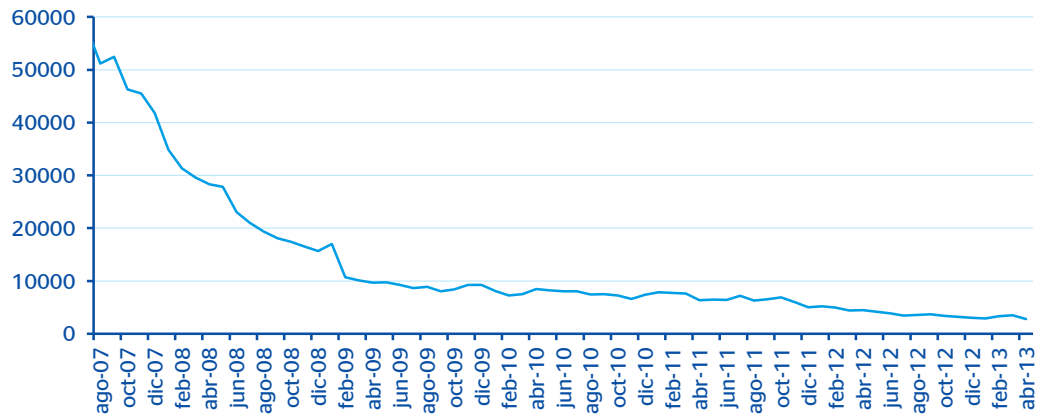
	Previsto	Observado	Intervalo de confianza (*)
abr-13	3.568	2.618	(3.021;4.115)

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

Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Gráfico 1

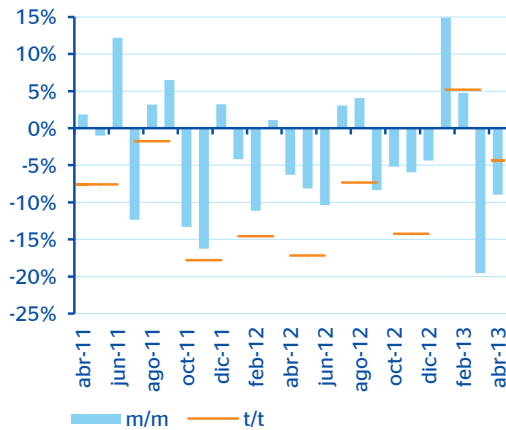
**España: número de visados aprobados (Datos CVEC)**



Fuente: BBVA Research a partir de MFOM

Gráfico 2

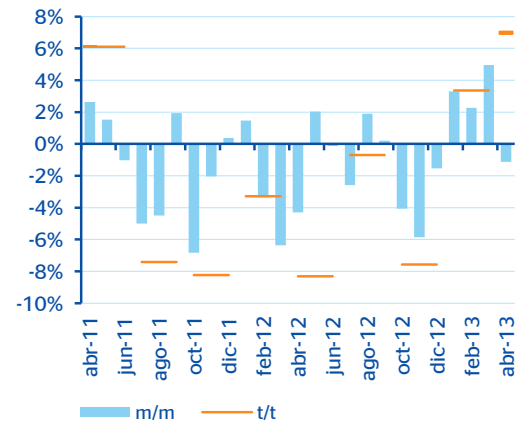
**España: visados de construcción de viviendas de obra nueva (Datos CVEC)**



Fuente: BBVA Research a partir de MFOM

Gráfico 3

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



Fuente: BBVA Research a partir de MFOM

**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.**