BBVA

Servicio de Estudios

Situación Inmobiliaria

Enero 2007

Conclusiones

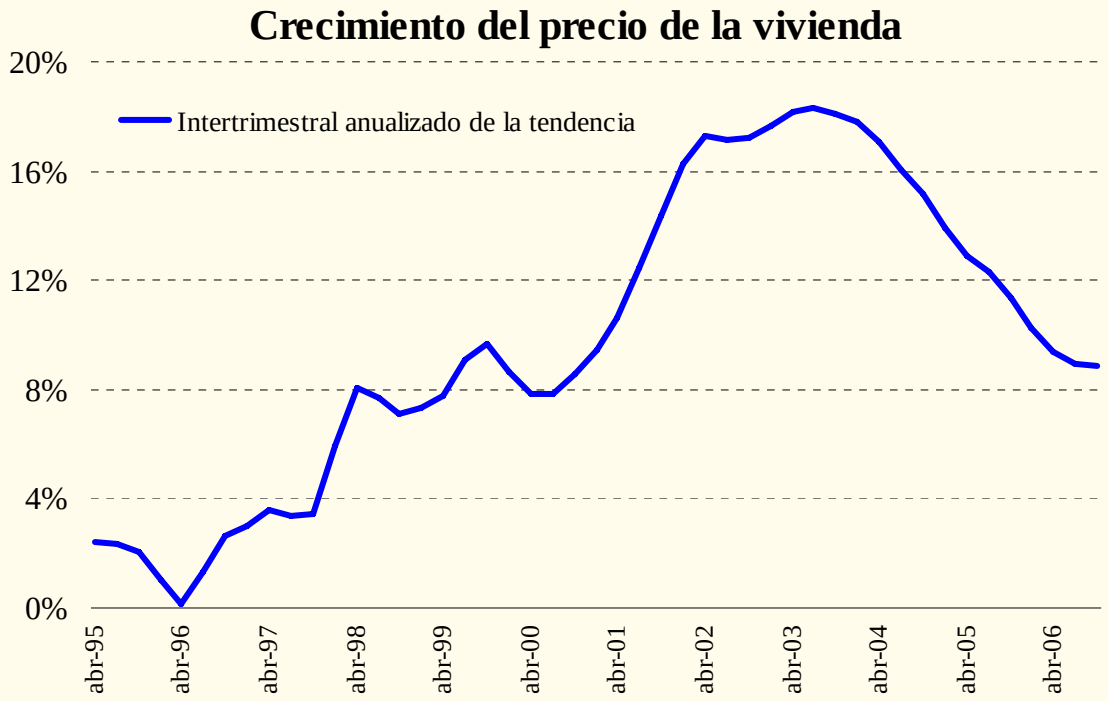
- **Unas condiciones financieras menos favorables para la economía española consolidarán el proceso de ajuste gradual y ordenado del mercado inmobiliario, tras varios años de fuertes incrementos de los precios.**

- **La demanda de vivienda mantendrá la tendencia de moderación en 2007 dada la elevación de los ratios de accesibilidad. No obstante, el empleo seguirá actuando como principal soporte.**

- **El escenario de ajuste gradual del mercado inmobiliario implica que, en 2007, a la desaceleración de la demanda, se sume moderación de la actividad.**

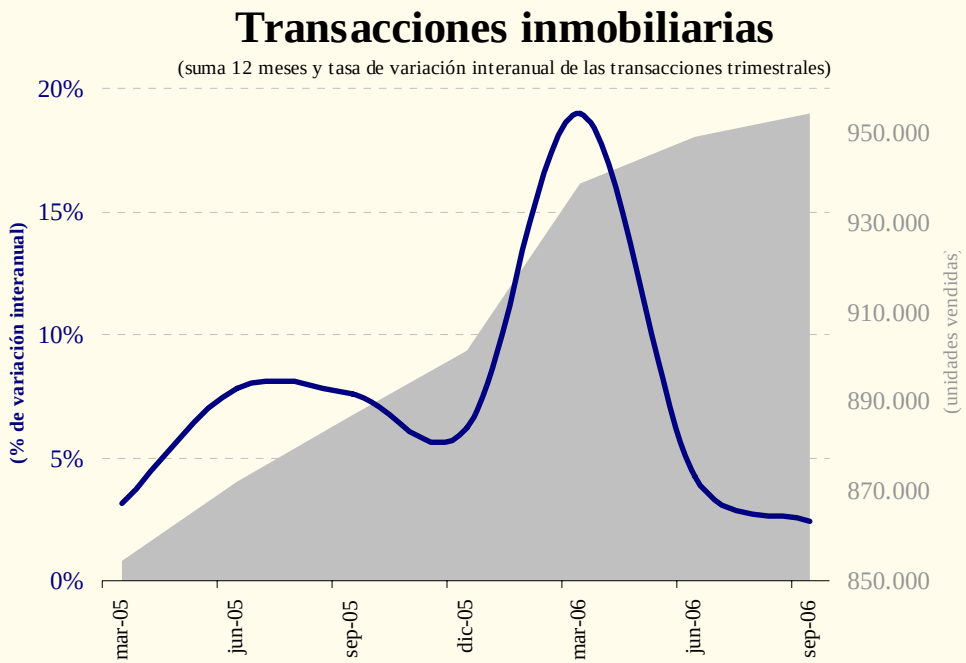
El sector inmobiliario español se encuentra en una etapa de moderación

- **Los precios se están desacelerando**



El sector inmobiliario español se encuentra en una etapa de moderación

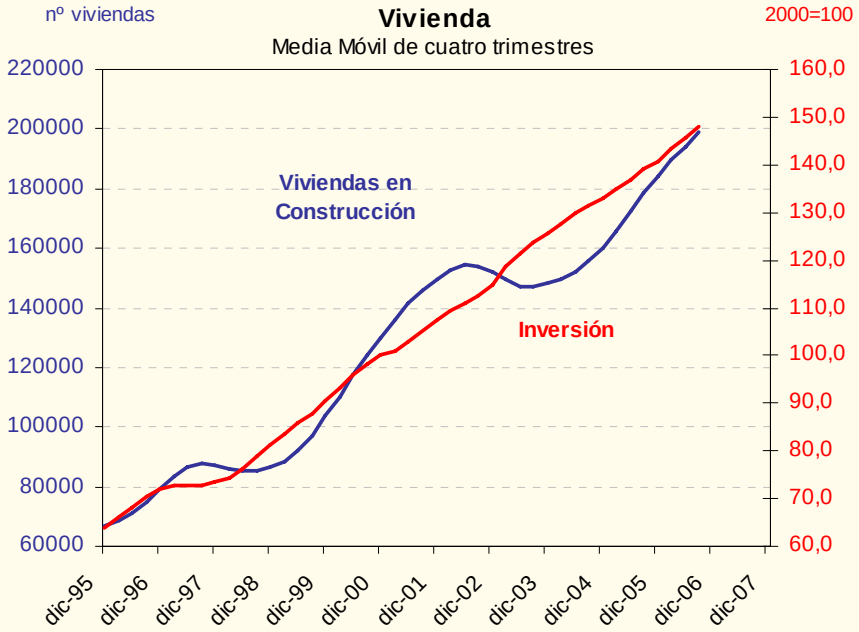
- Los precios se están desacelerando,
- **... la demanda se está frenando**



Fuente: SEE-BBVA en base a Ministerio de la vivienda

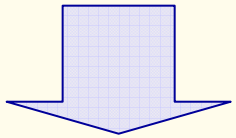
El sector inmobiliario español se encuentra en una etapa de moderación

- Los precios se están desacelerando,
- ... la demanda se está frenando
- **... y la actividad está en máximos**



El sector inmobiliario español se encuentra en una etapa de moderación ... que continuará de un modo gradual y ordenado

Tensionamiento de las condiciones financieras + **Sostenido dinamismo de la renta de los hogares (demografía y empleo)**

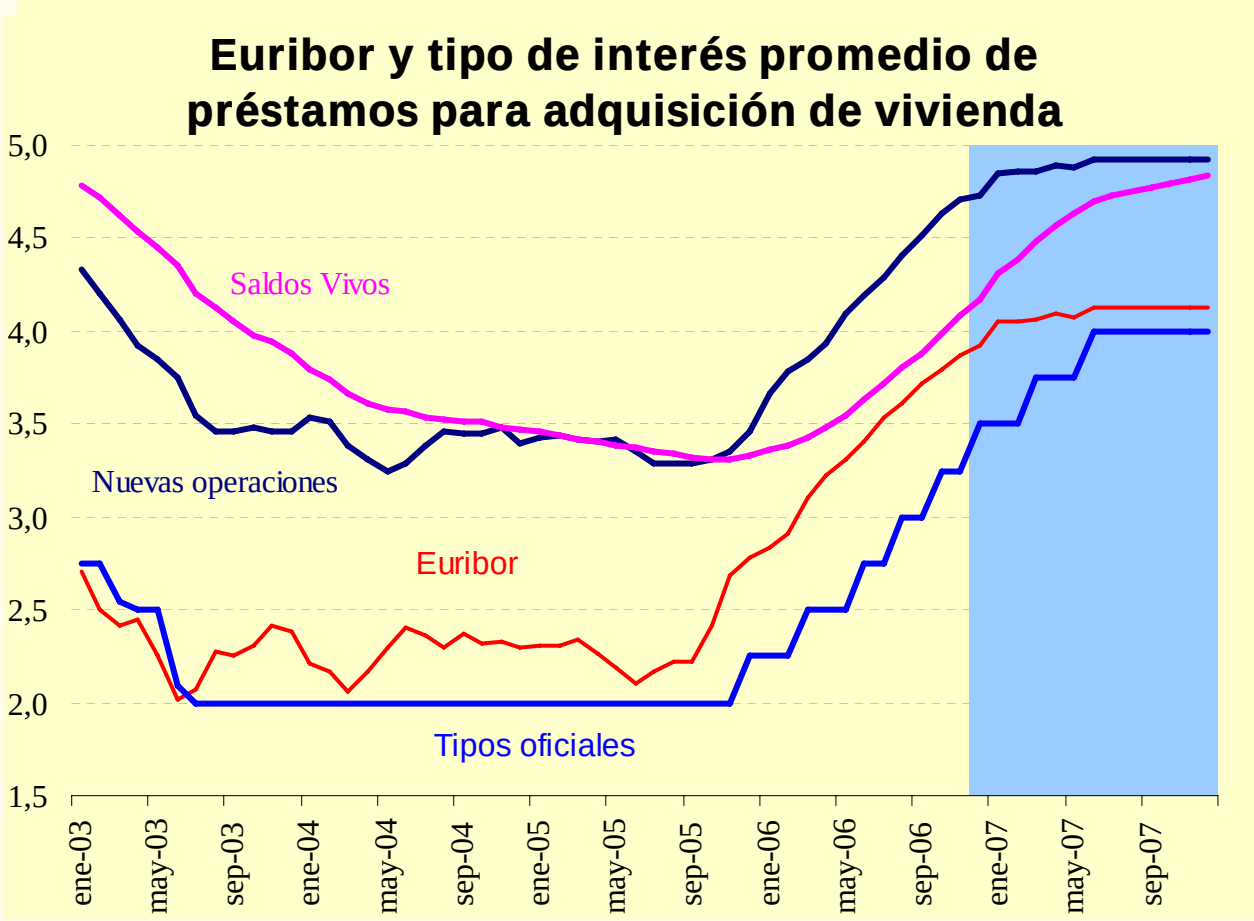


Enfriamiento de la demanda residencial

Moderación de la actividad

Continuará el aterrizaje suave de los precios

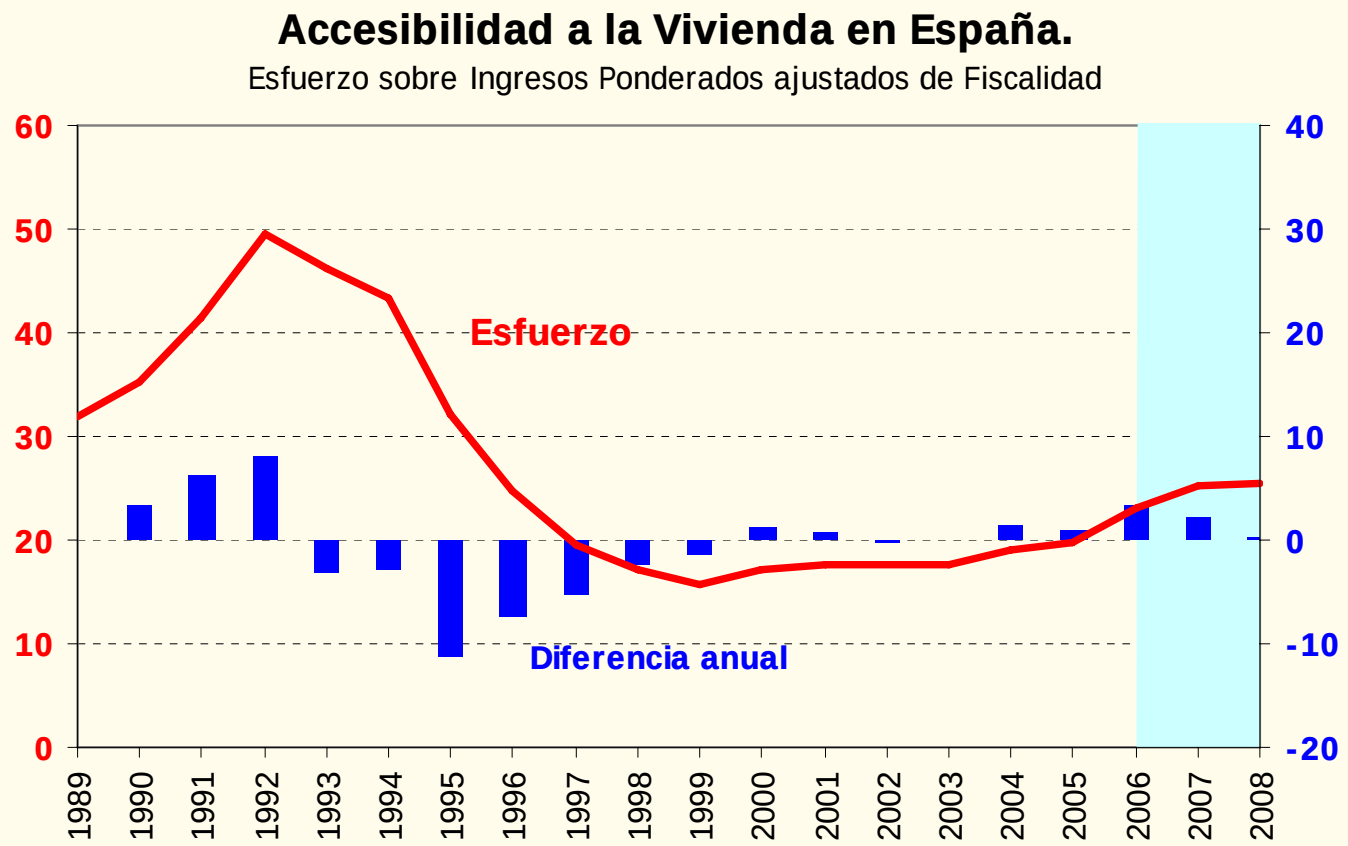
Tipos hipotecarios: los más altos de seis años



Los tipos hipotecarios, en el 4,71%, registran la mayor subida de los últimos seis años.

El aumento más acusado se produjo en 2006, incorporando ya las expectativas de subidas adicionales del BCE en 2007.

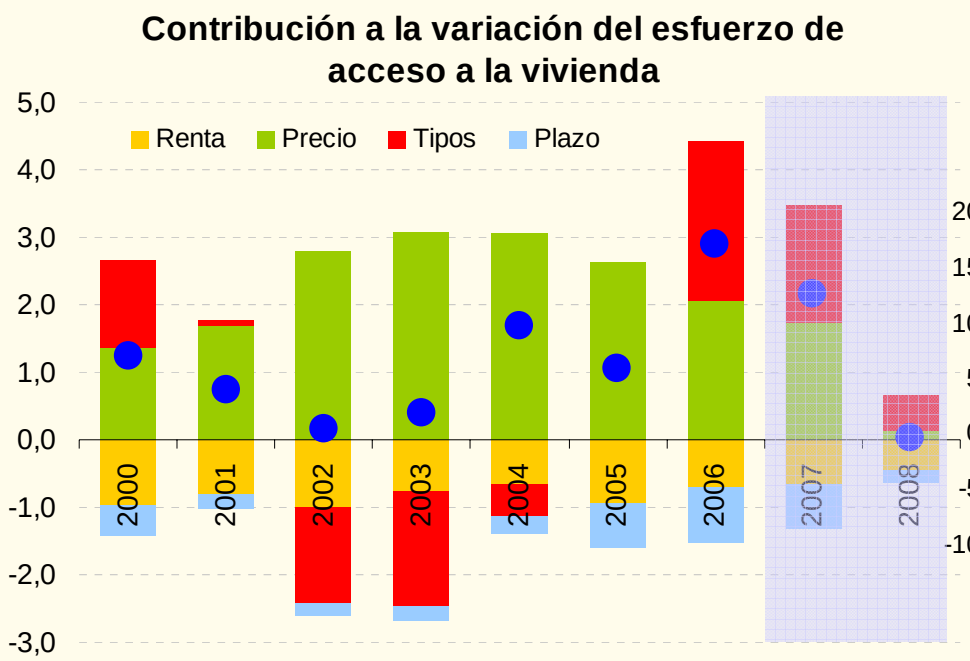
•Tipos hipotecarios, efectos en la demanda inmobiliaria: deterioro de la accesibilidad

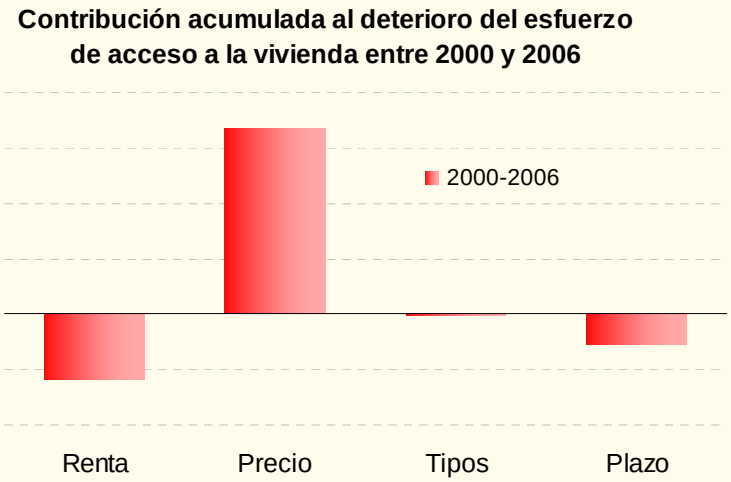


Fuente: Servicio de Estudios Económicos BBVA

Las ratios de accesibilidad acusan el endurecimiento de las condiciones financieras y se sitúan en niveles no observados desde el inicio de la expansión inmobiliaria.

•Tipos hipotecarios: efectos en la demanda inmobiliaria: deterioro de la accesibilidad

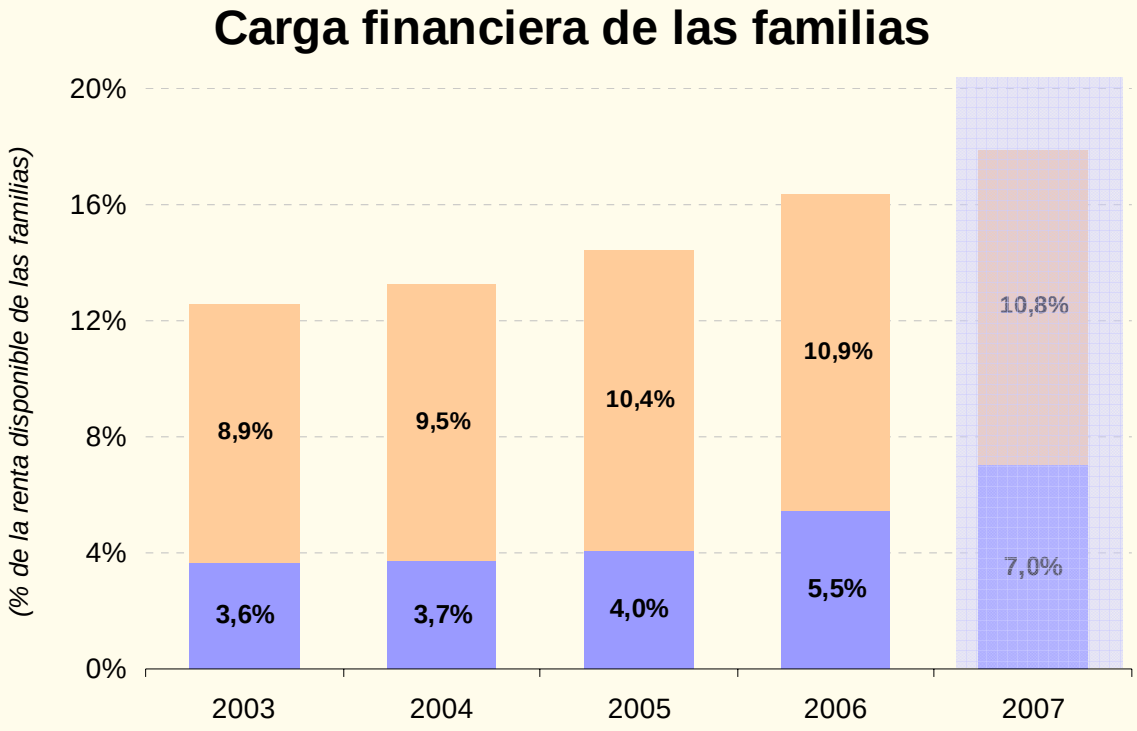




El aumento de los tipos de interés hipotecarios explica la mayor parte del deterioro de la accesibilidad a la vivienda en 2006 y también lo hará en 2007.

Esto es un cambio relevante respecto a lo ocurrido en los seis últimos años, cuando el aumento de precios de la vivienda era el único factor que contribuía al deterioro de la accesibilidad.

•Tipos hipotecarios: aumento de la carga financiera de los hogares

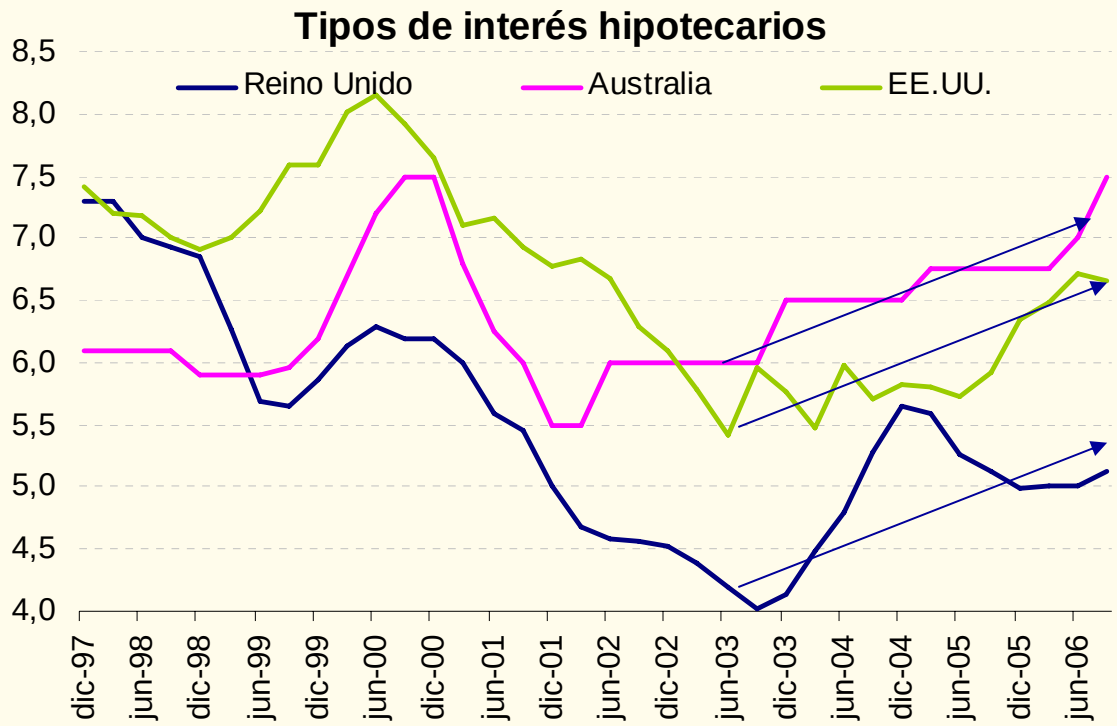


Los tipos de interés están aumentando la carga financiera de los hogares

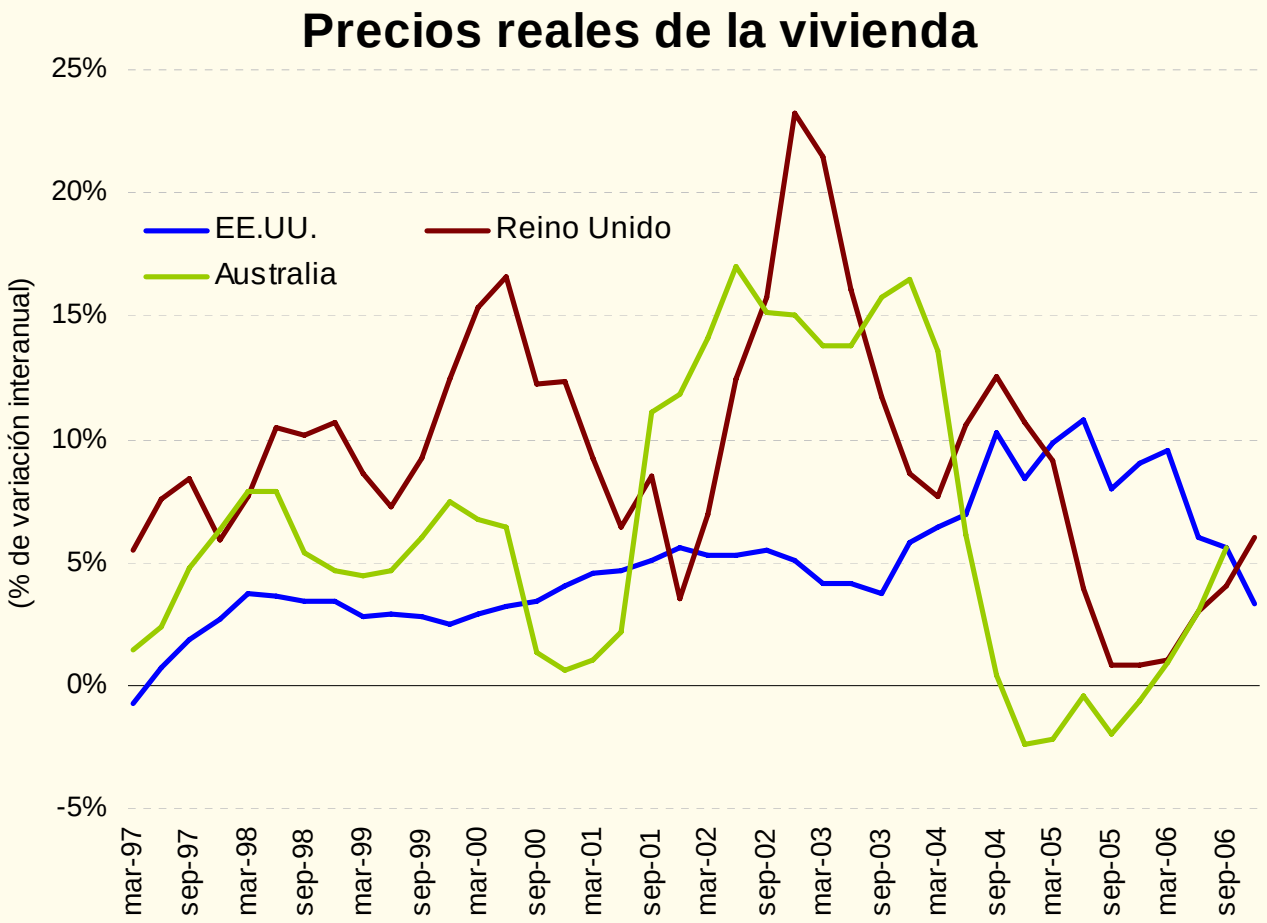
El mayor impacto se registrará en 2007 cuando el pago por intereses alcance el 7,2% de la renta disponible de las familias.

La experiencia internacional: sector inmobiliario y tipos de interés

Fuera de la UEM se ha producido subidas de tipos de interés que han incidido en el sector inmobiliario

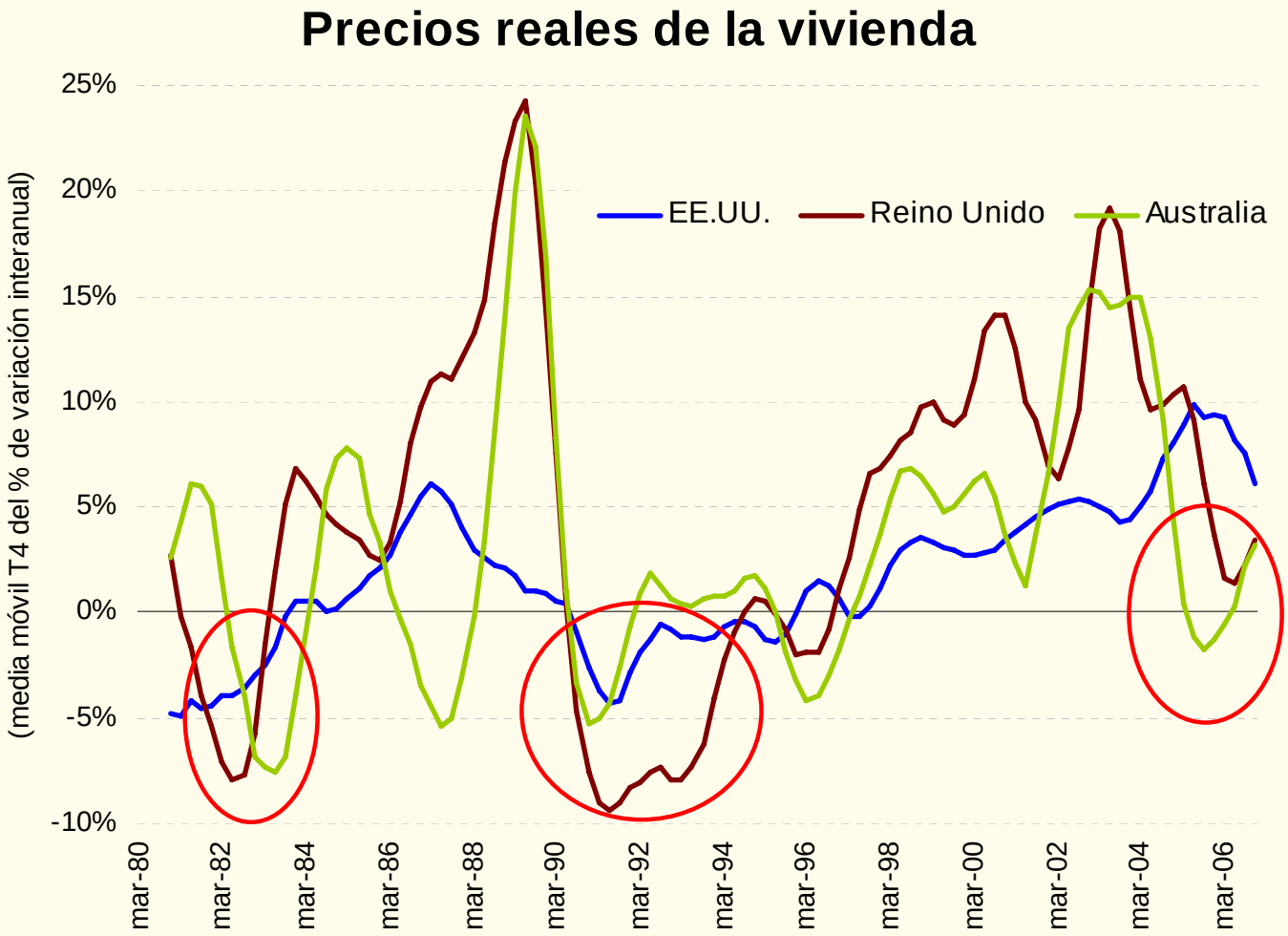


La experiencia internacional: sector inmobiliario y tipos de interés



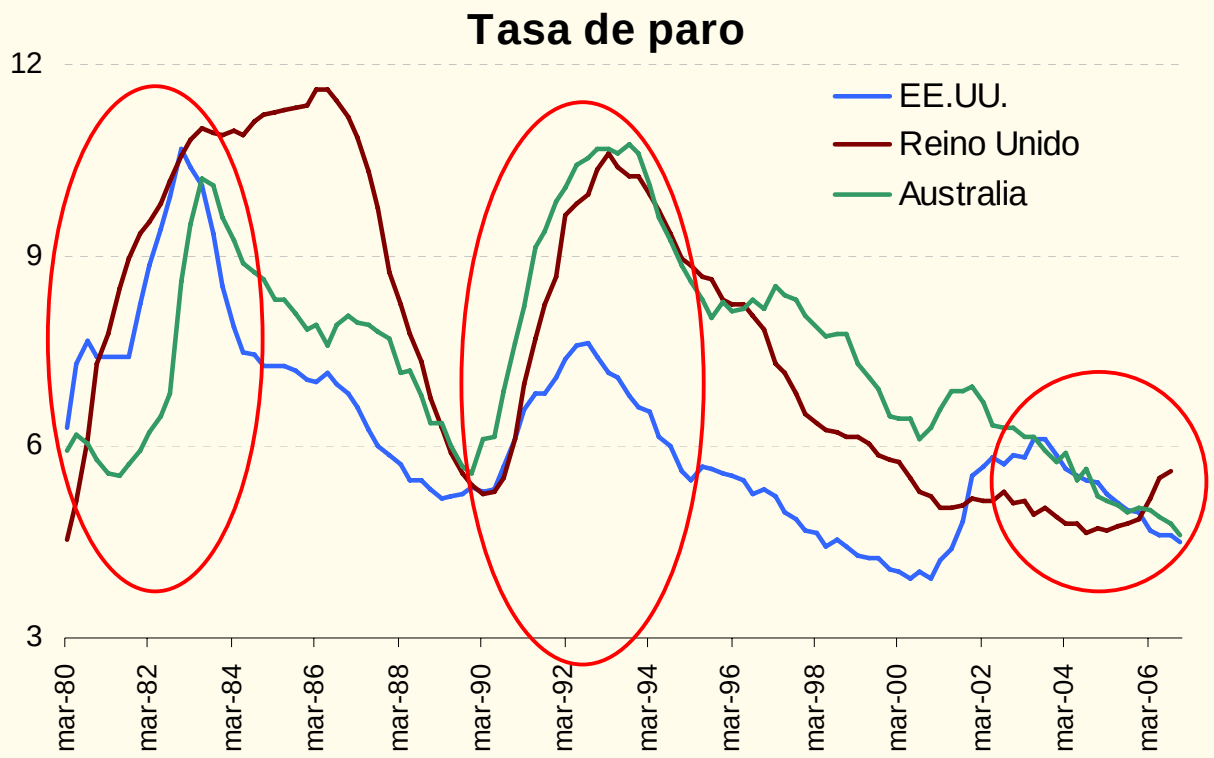
... desacelerando más o menos intensamente los precios de la vivienda

La experiencia internacional: sector inmobiliario y tipos de interés



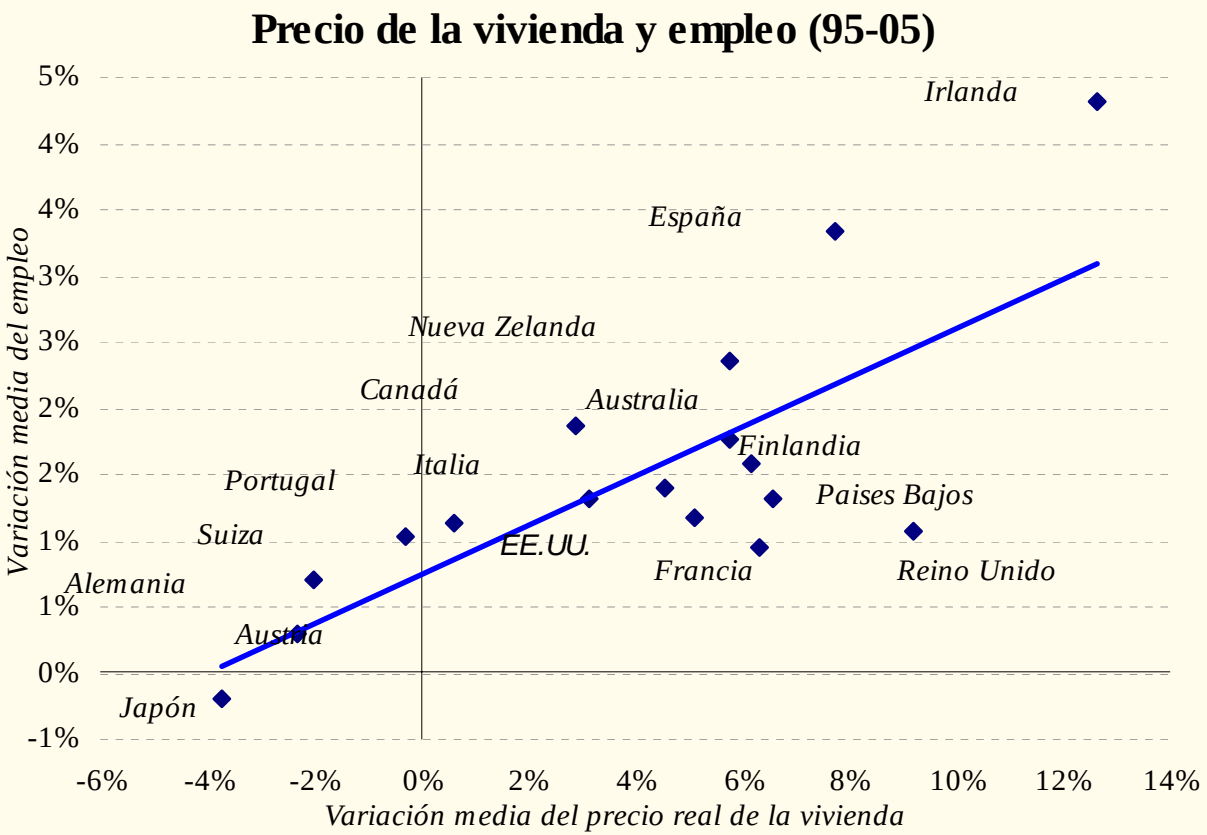
... Sin embargo, el ajuste de precios es más suave y ordenado que en fases previas

La experiencia internacional: sector inmobiliario y tipos de interés ... también empleo y renta



La experiencia internacional muestra la importancia del empleo como soporte para la desaceleración de los precios tras un endurecimiento de las condiciones financieras

La experiencia internacional: sector inmobiliario y tipos de interés ... también empleo y renta



La experiencia internacional muestra la importancia del empleo como soporte para la desaceleración de los precios tras un endurecimiento de las condiciones financieras

El sector inmobiliario español se encuentra en una etapa de moderación ... que continuará de un modo gradual y ordenado

Tensionamiento de las condiciones financieras + **Sostenido dinamismo de la renta de los hogares (demografía y empleo)**

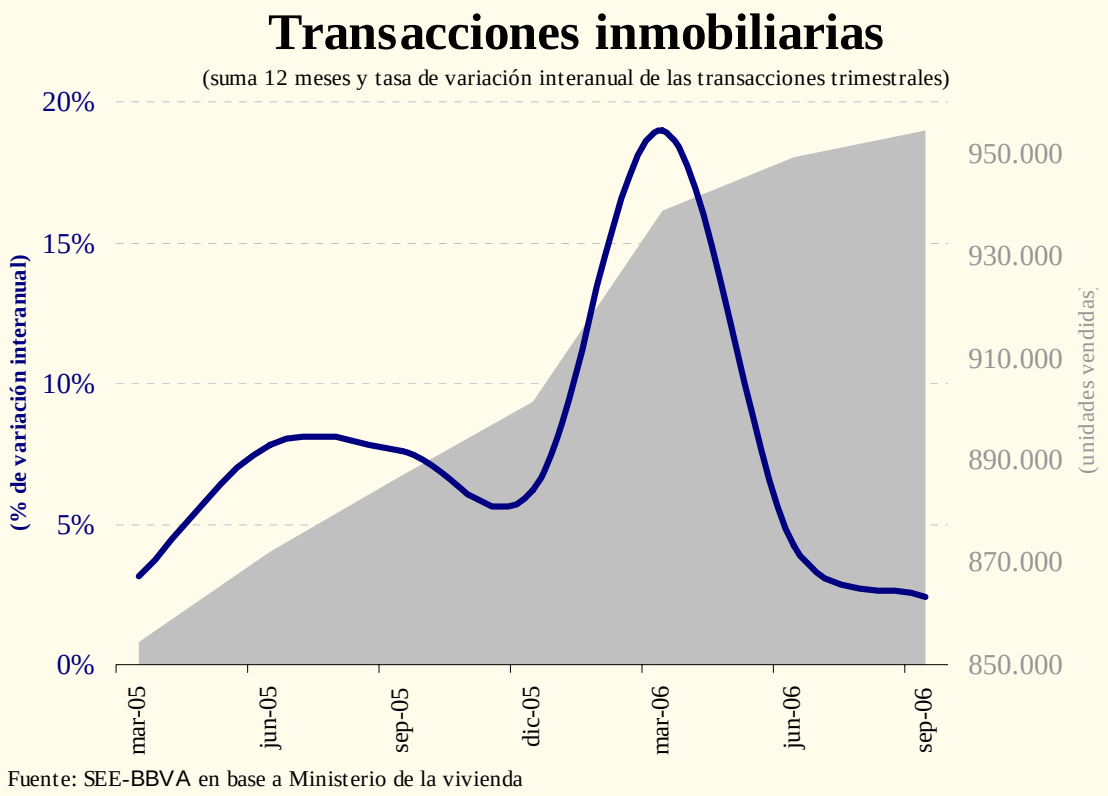
Enfriamiento de la demanda residencial

Moderación de la actividad

Continuará el aterrizaje suave de los precios

La demanda de vivienda se está frenando en España de modo ordenado

Las transacciones de vivienda se están estancando

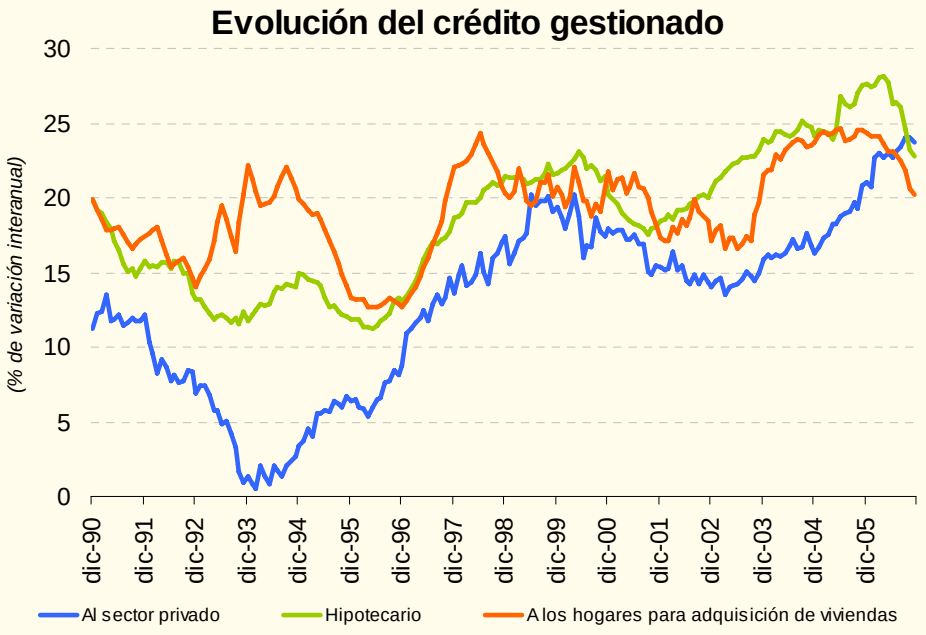


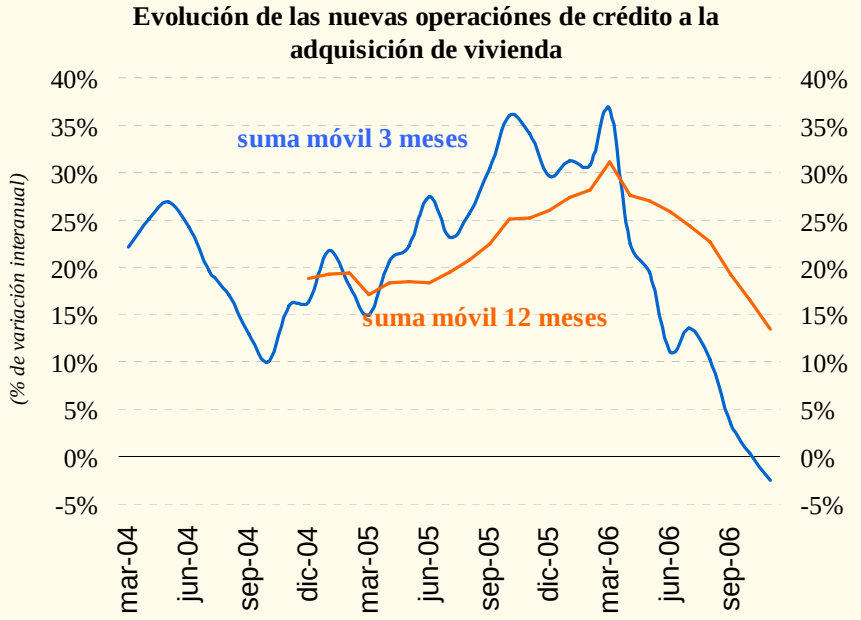
Fuente: SEE-BBVA en base a Ministerio de la vivienda

La demanda de vivienda se está frenando en España de modo ordenado

Las transacciones de vivienda se están estancando

Los nuevos flujos de crédito para adquisición de vivienda están cayendo dada la subida de los tipos de interés



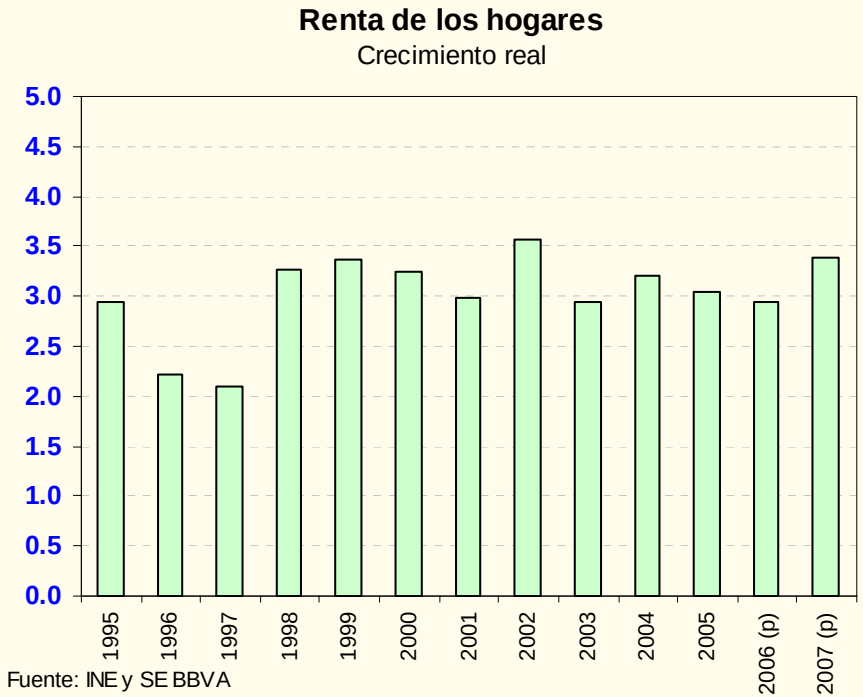


La demanda de vivienda se está frenando en España de modo ordenado

Las transacciones de vivienda se están estancando

Los nuevos flujos de crédito para adquisición de vivienda están cayendo dada la subida de los tipos de interés

Sin embargo, se mantendrá el soporte de la renta disponible de los hogares



Fuente: INE y SE BBVA

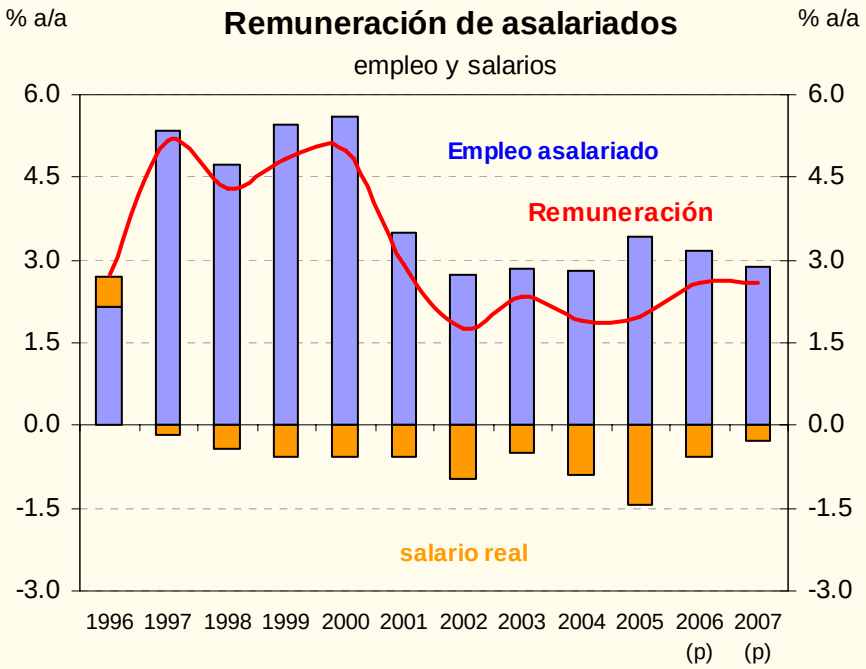
- **Caída de la inflación**
- **Rebaja impositiva**

La demanda de vivienda se está frenando en España de modo ordenado

Las transacciones de vivienda se están estancando

Los nuevos flujos de crédito para adquisición de vivienda están cayendo dada la subida de los tipos de interés

Sin embargo, se mantendrá el soporte de la renta disponible de los hogares

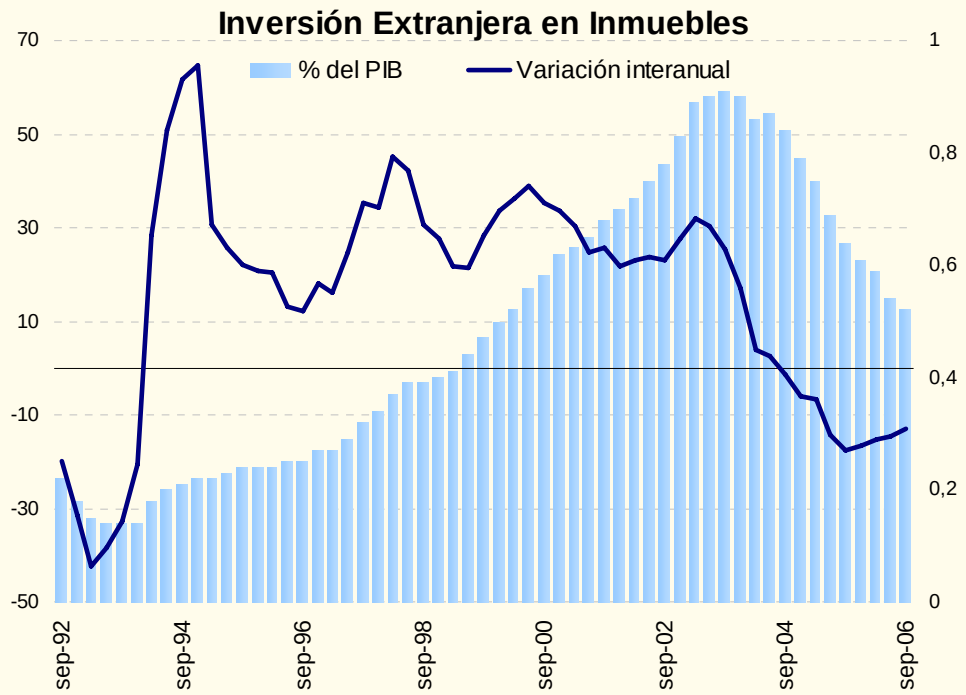


Fuente: INE y BBVA

- **Caída de la inflación**
- **Rebaja impositiva**
- **Dinamismo del empleo**

La demanda de vivienda se está frenando en España de modo ordenado

Un soporte adicional de la demanda de vivienda en España es la mejora de las perspectivas de demanda de no residentes, animada por.



- **La coyuntura económica de los principales países emisores de turistas**

- **El menor deterioro relativo del precio de la vivienda española, puede representar un impulso para esta variable en los próximos años.**

El sector inmobiliario español se encuentra en una etapa de moderación ... que continuará de un modo gradual y ordenado

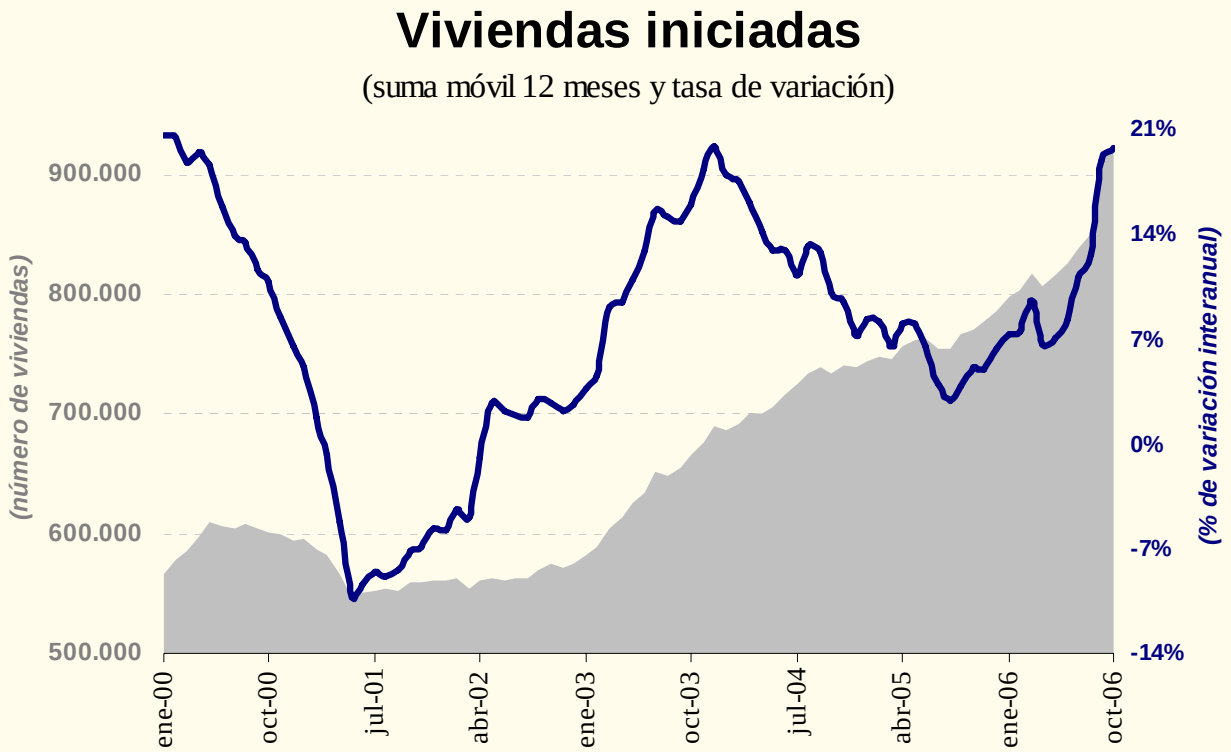
Tensionamiento de las condiciones financieras + **Sostenido dinamismo de la renta de los hogares (demografía y empleo)**

Enfriamiento de la demanda residencial

Moderación de la actividad

Continuará el aterrizaje suave de los precios

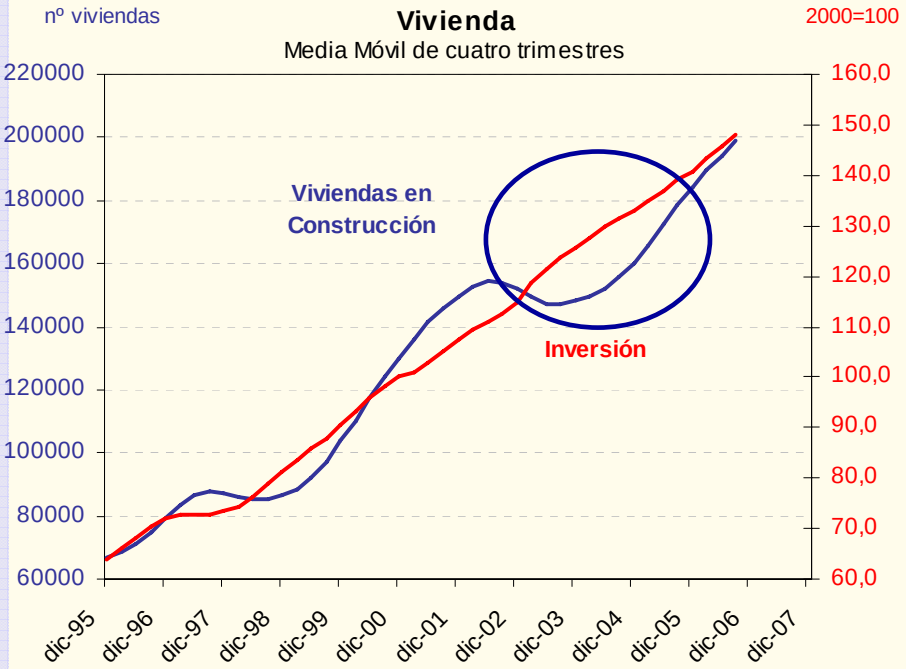
La actividad en vivienda está en máximos

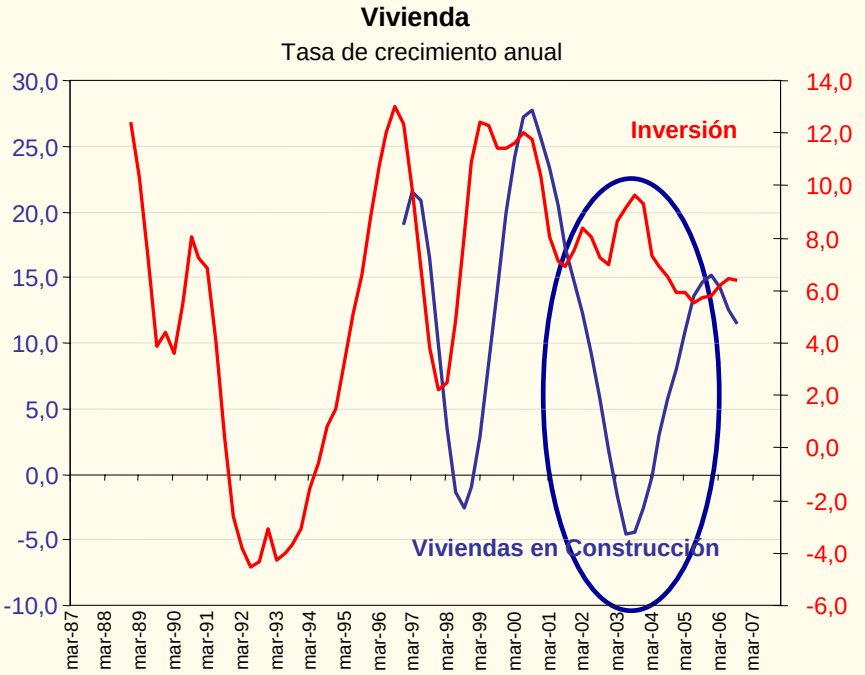


Los visados de iniciación de vivienda se dispararon en la segunda mitad de 2006, lo que anticiparía nuevos máximos de actividad en los próximos dos años. Sin embargo:

- **Existe un sesgo administrativo: la introducción del nuevo Código Técnico de Edificación.**

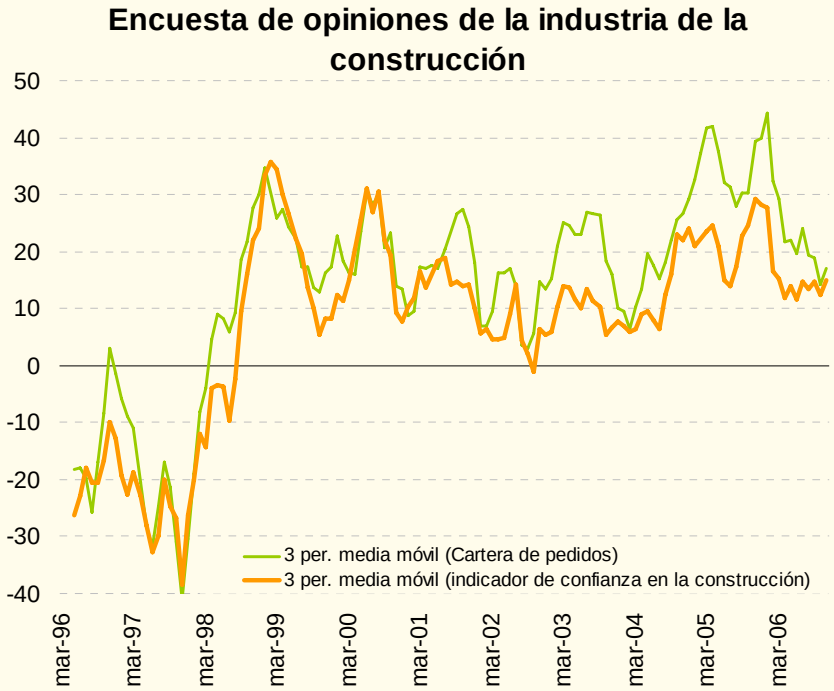
La actividad en vivienda está en máximos

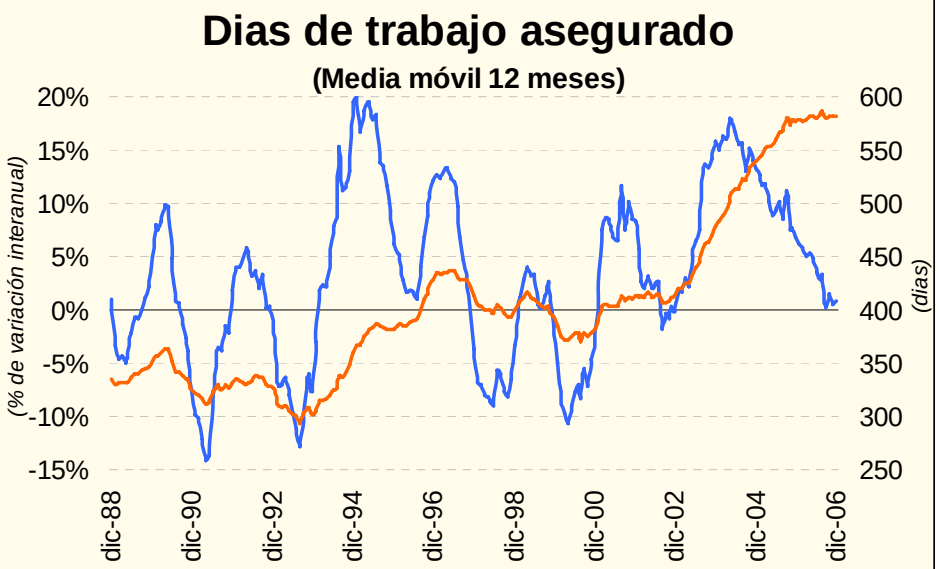




La estimación realizada de las viviendas actualmente en construcción a partir de los visados, sugiere que existe una brecha con la inversión en vivienda que se estaría corrigiendo.

La actividad en vivienda está en máximos





Otros indicadores adelantados de actividad del sector de la vivienda apuntan a su paulatina moderación

El sector inmobiliario español se encuentra en una etapa de moderación ... que continuará de un modo gradual y ordenado

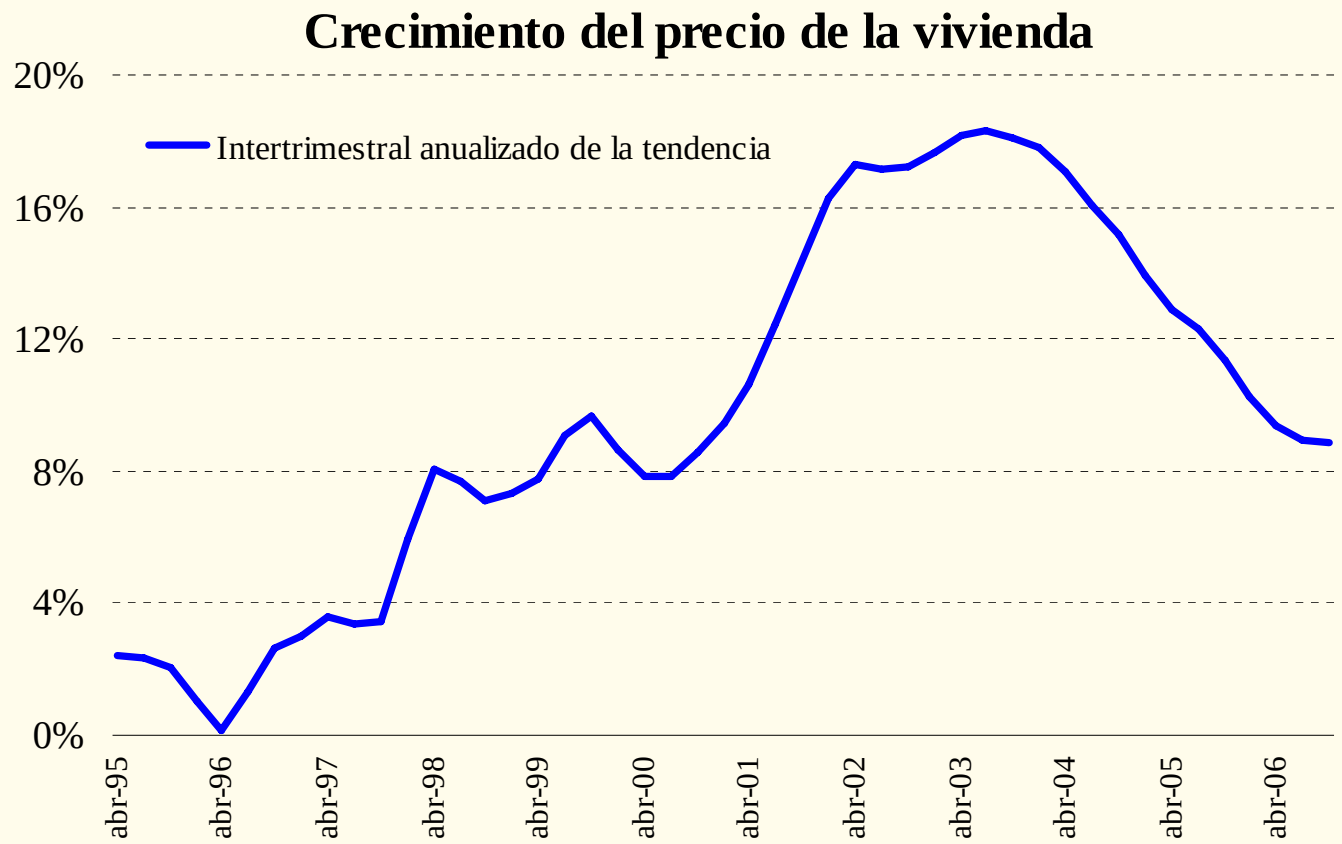
Tensionamiento de las condiciones financieras + **Sostenido dinamismo de la renta de los hogares (demografía y empleo)**

Enfriamiento de la demanda residencial

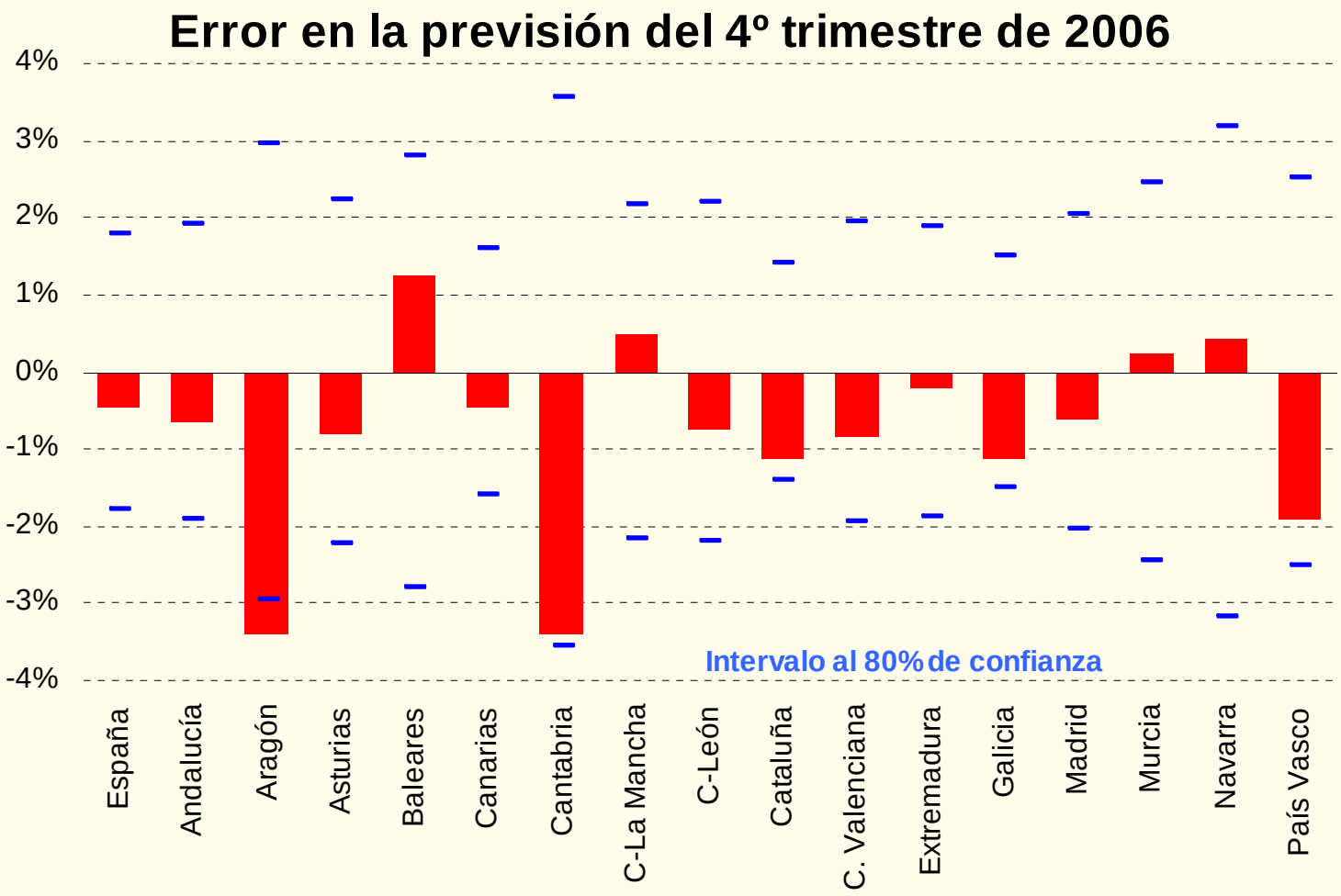
Moderación de la actividad

Continuará el aterrizaje suave de los precios

Precios de la vivienda, un ajuste muy gradual



Precios de la vivienda, un ajuste muy gradual

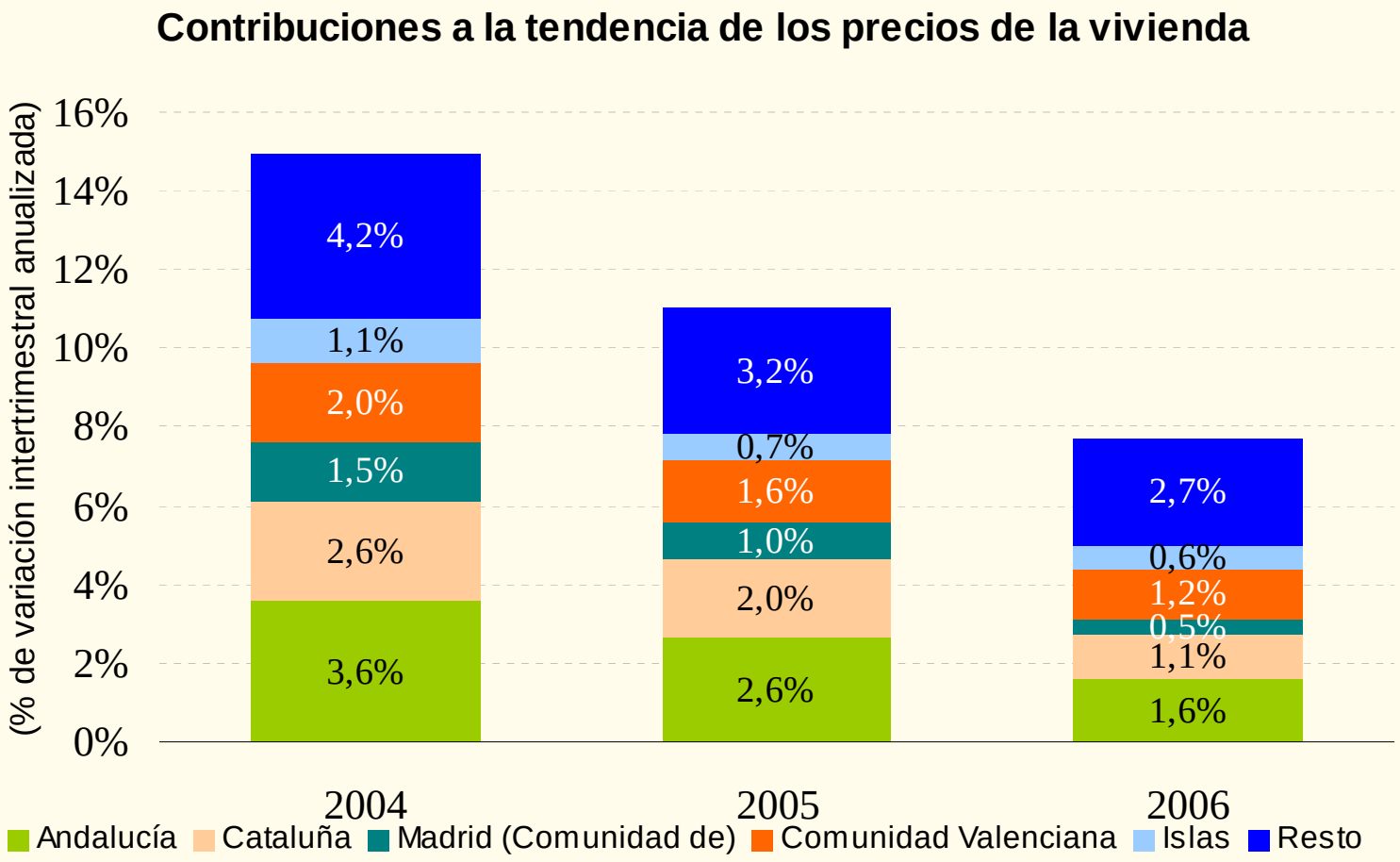


Precios de la vivienda, un ajuste muy gradual

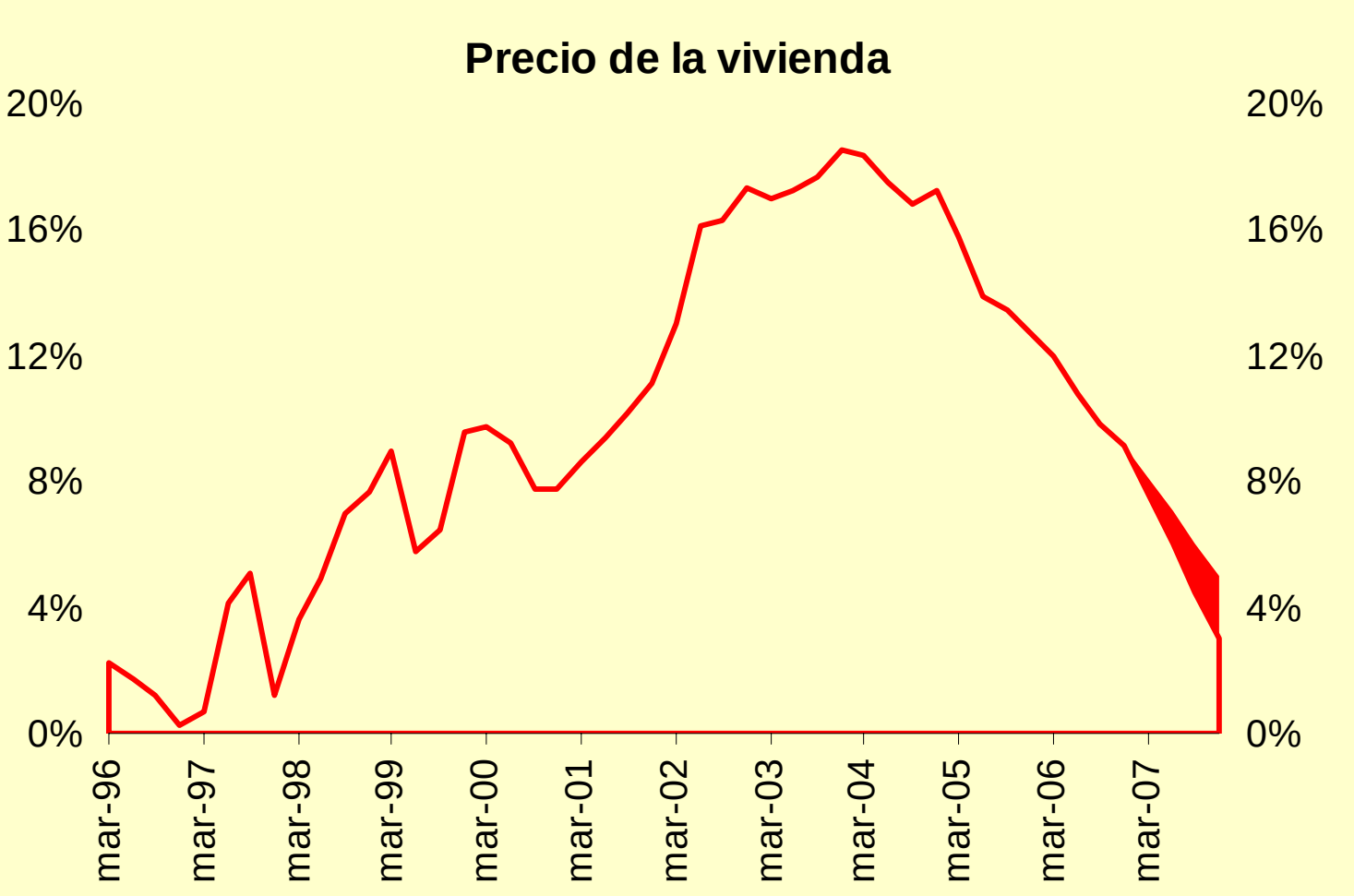
Crecimiento medio anual del precio de la vivienda libre

	2004	2005	2006
Andalucía	21%	15%	11%
Aragón	16%	15%	14%
Asturias	13%	11%	10%
Baleares	10%	13%	12%
Canarias	10%	11%	8%
Cantabria	11%	12%	13%
C-León	13%	11%	10%
C-La Mancha	18%	20%	10%
Cataluña	17%	12%	12%
C.Valenciana	14%	18%	10%
Extremadura	15%	14%	9%
Galicia	13%	14%	15%
Madrid	17%	12%	8%
Murcia	26%	15%	9%
Navarra	7%	10%	7%
País Vasco	9%	11%	10%
La Rioja	8%	13%	12%
España	17%	14%	10%

Precios de la vivienda, un ajuste muy gradual



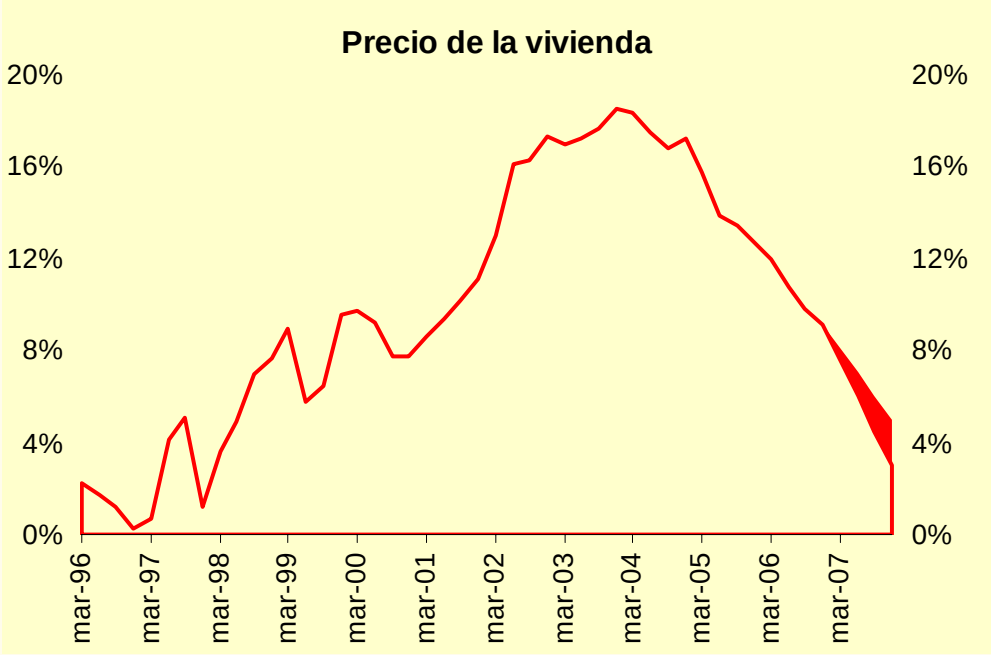
Precios de la vivienda, un ajuste muy gradual



En síntesis

El sector inmobiliario español continuará su moderación de modo muy gradual

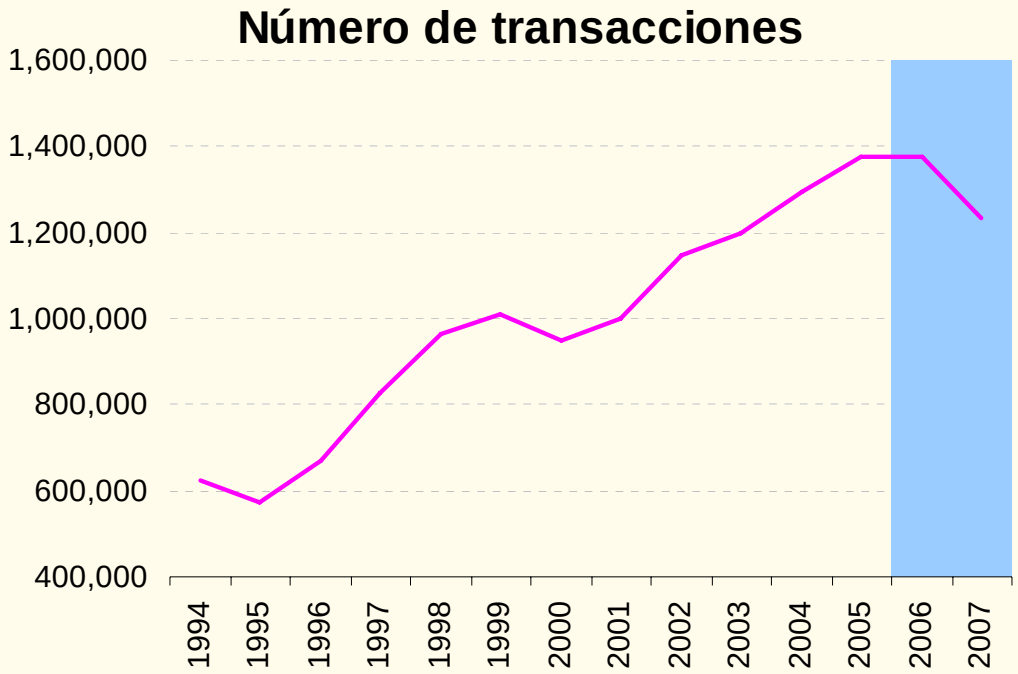
- **Los precios seguirán desacelerándose**



En síntesis

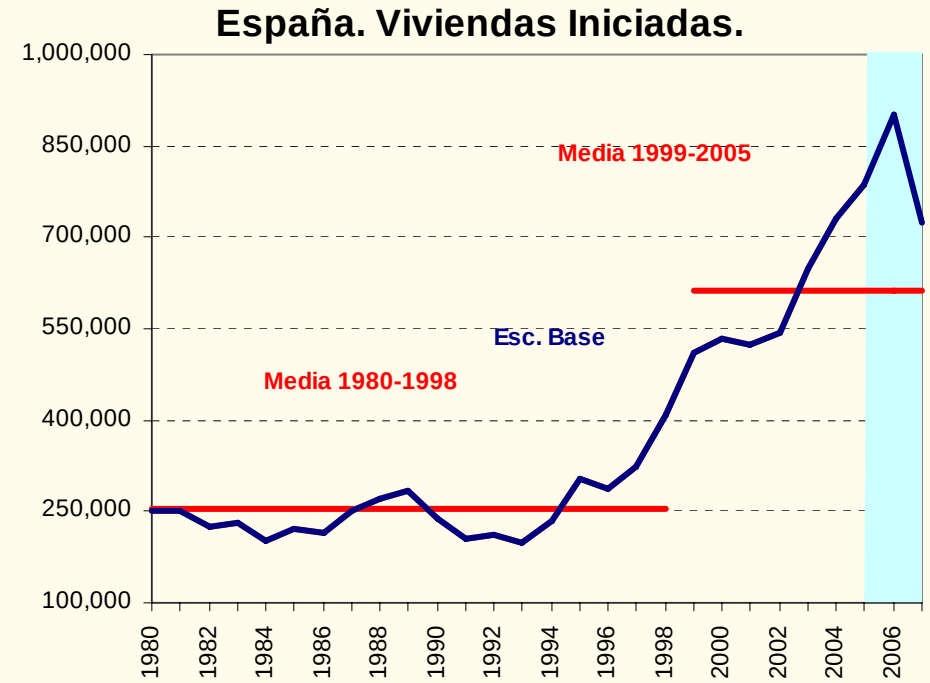
El sector inmobiliario español continuará su moderación de modo muy gradual

- Los precios seguirán desacelerándose
- **... la demanda seguirá frenándose**



El sector inmobiliario español continuará su moderación de modo muy gradual

- Los precios seguirán desacelerándose
- ... la demanda seguirá frenándose
- **... y la iniciación de viviendas caerá**



Fuente: Mº Fomento y SEE BBVA

Conclusiones

- Unas condiciones financieras menos favorables para la economía española consolidarán el proceso de ajuste gradual y ordenado del mercado inmobiliario, tras varios años de fuertes incrementos de los precios.

- La demanda de vivienda mantendrá la tendencia de moderación en 2007 dada la elevación de los ratios de accesibilidad. No obstante, el empleo seguirá actuando como principal soporte.

- El escenario de ajuste gradual del mercado inmobiliario implica que, en 2007, a la desaceleración de la demanda, se sume moderación de la actividad.

Anexo

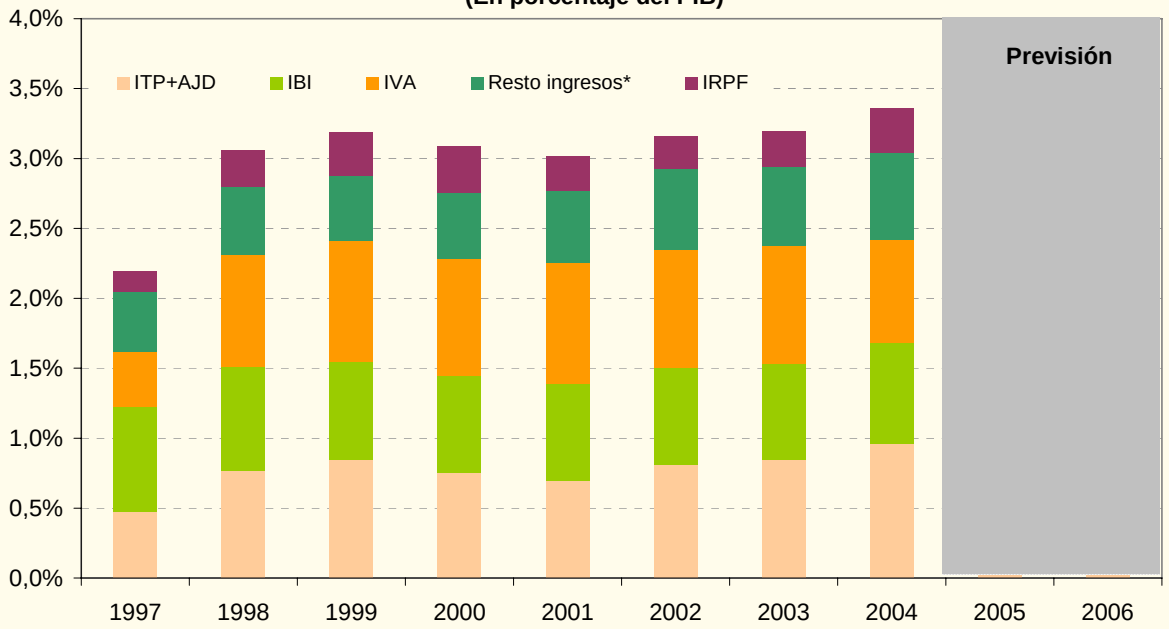
Focus

Ingresos públicos y vivienda, una dependencia limitada

Ingresos públicos: ¿cuánto se debe a lo inmobiliario?

El sector inmobiliario aporta directamente el 9,5% de los ingresos públicos no financieros, es decir, el 3,2% del PIB.

INGRESOS PÚBLICOS VINCULADOS A LA ACTIVIDAD INMOBILIARIA
(En porcentaje del PIB)



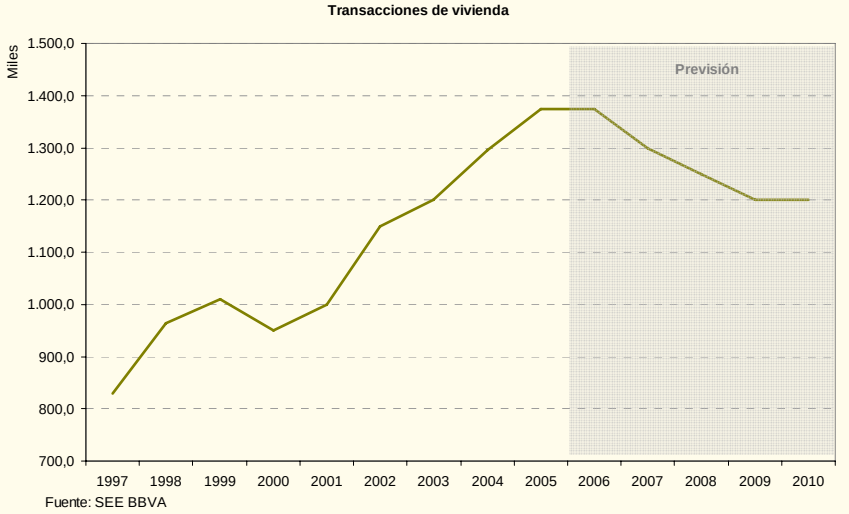
(*) Incluye los tributos locales (ICIO, IIVTNU) y los ingresos por ventas de terrenos y rentas inmobiliarias de las AA.PP.
Fuente: SEE BBVA

Las figuras más dinámicas son aquellas que gravan la compraventa (como ITP, AJD o IVA), y tras ellas las que recaen directamente sobre la actividad (licencias de obras, ICIO, etc.).

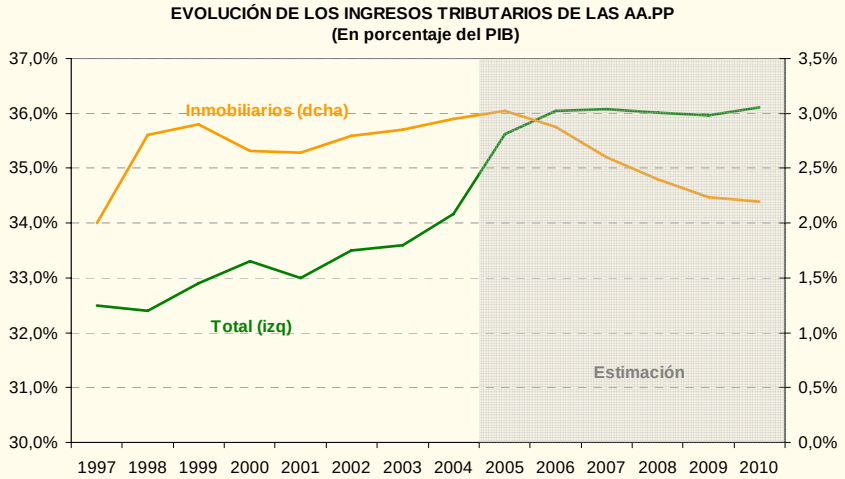
Otras tienen un carácter más recurrente, como es el caso del IBI o el IRPF.

Ingresos públicos: ¿qué pasaría en un escenario de ajuste inmobiliario?

- En un escenario de desaceleración económica, más acusada en el sector inmobiliario...
- ... se modera el crecimiento de los ingresos públicos totales (la presión fiscal se mantiene en el 36% PIB)...
- ... con una desaceleración más acusada en la recaudación del sector (reducción de 1 p.p hasta el 2% del PIB).



Fuente: SEE BBVA



Fuente: SEE BBVA

Con todo, el impacto del ajuste en el sector inmobiliario sobre los ingresos público totales seguirá siendo reducido, un 6,5% del total.

BBVA

Servicio de Estudios

Situación Inmobiliaria

Enero 2007