

# Flash

España

## España: precio de la vivienda 3T11

Durante el tercer trimestre del año el precio de la vivienda en España ha evolucionado según lo previsto por BBVA Research. Así, el precio de la vivienda se situó en 1.729,3€/m<sup>2</sup>, cayendo un 5,6% a/a y un 1,3% t/t (5,5% y 1,2% BBVA Research). Con todo, el precio de la vivienda ha caído un 24,0% en términos reales desde que se alcanzara el máximo, y aunque no se nota una aceleración en el ritmo de caída, la incertidumbre fiscal en el sector podría tener efectos durante los próximos trimestres..

- **Durante el tercer trimestre del año el precio de la vivienda libre cayó un 1,3% t/t**

Durante el tercer trimestre de 2011 el precio de la vivienda libre en España se ha situado, según el Ministerio de Fomento, en 1.729,3 €/m<sup>2</sup>, lo que supone un descenso del 1,3% respecto al trimestre anterior, en línea con la caída del 1,2% prevista por BBVA Research. En términos interanuales, el precio de la vivienda libre se contrajo un 5,6%, situándose en niveles de 2005.

Corrigiendo la serie de variaciones estacionales y efectos de calendario (CVEC), la contracción del precio asciende al 1,4% t/t, un descenso muy similar al del trimestre anterior pero menos acusado que el del primer trimestre del año, un periodo muy influenciado por el efecto que tuvo en la demanda la desaparición de la deducción por compra de vivienda para rentas medias y altas. Por otro lado, durante el tercer trimestre del año también se ha producido un cambio en la fiscalidad de la vivienda (a mediados del mes de agosto se acordó reducir el IVA de la vivienda libre del 8% al 4%) que todavía no se ha dejado notar en la evolución de los precios, aunque esperamos que el impacto sea limitado. En este sentido, la incertidumbre fiscal en torno a los incentivos a la compra de vivienda podría tener una mayor repercusión en el comportamiento del mercado durante los próximos trimestres.

- **En esta ocasión, la corrección de la vivienda usada ha sido similar al de la nueva: -1,3% y -1,4%, respectivamente**

Diferenciando por tipología, en esta ocasión la corrección del precio de la vivienda nueva (definida como aquella con menos de dos años de antigüedad) ha sido similar al de la vivienda usada: -1,3% t/t y -1,2% t/t, respectivamente. En términos interanuales, la vivienda nueva se abarató un 5,4% frente al 5,9% en que lo hizo la vivienda usada. Con ello, el precio de la vivienda nueva se situó en 1.747,5 €/m<sup>2</sup> y el de la usada en 1.719,0 €/m<sup>2</sup>. De esto modo, en lo que va de año, el precio de la vivienda acumula un mayor descenso que el de la vivienda nueva.

Corrigiendo los datos de variaciones estacionales y efectos de calendario, las caídas trimestrales del precio son del 1,25% t/t para el caso de las viviendas nuevas y del 1,31% t/t en el caso de viviendas de segunda mano, descensos muy similares a los del trimestre anterior.

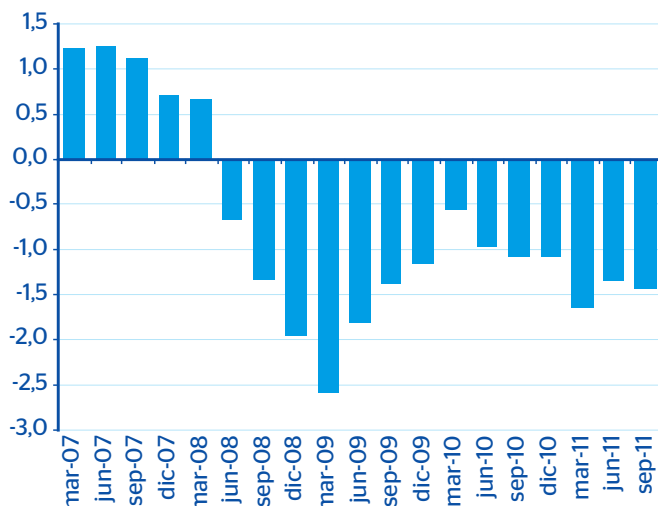
- **El precio de la vivienda acumula un descenso del 17,7% desde el máximo (-24,0% en términos reales)**

Desde que alcanzara el máximo en el primer trimestre de 2008, el precio de la vivienda acumula un descenso del 17,7% en términos nominales que equivale a una caída del 24,0% en términos reales. Diferenciando por segmentos, la caída acumulada del precio de la vivienda nueva es del 22,8% en términos reales, siendo la de la vivienda usada del 24,5%.

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

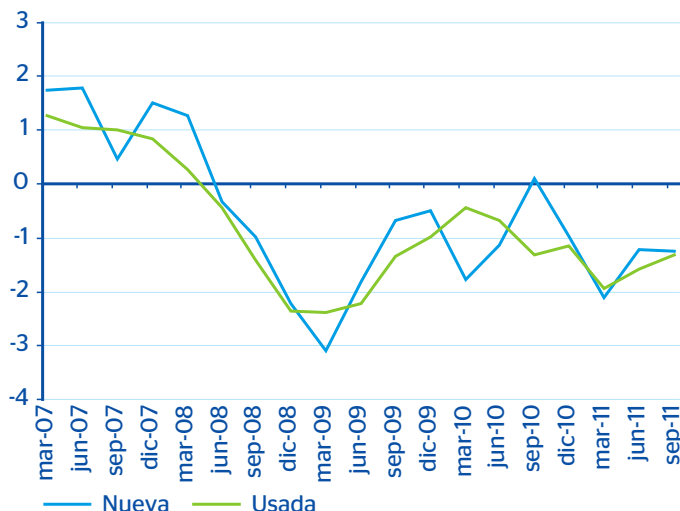
El dato del tercer trimestre coincide con las previsiones manejadas por BBVA Research. Así, a falta de conocer la evolución del precio del último trimestre del año, se confirma que la corrección del precio de la vivienda en 2011 va a ser más acusada que la de 2010. En este sentido, se espera que el precio de la vivienda siga descendiendo en los próximos trimestres, aunque su evolución podría estar condicionada por potenciales medidas fiscales que se adopten en torno al mercado inmobiliario

Gráfico 1  
**España: precio de la vivienda libre (% t/t CVEC)**



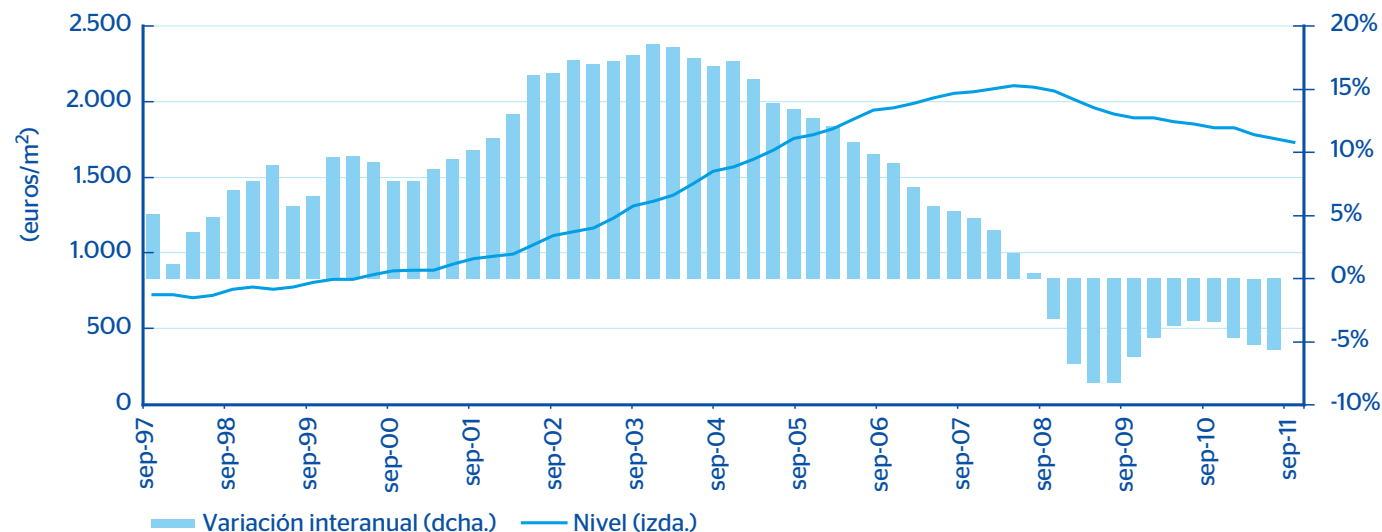
Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Gráfico 2  
**España: precio de la vivienda libre por tipología (% t/t CVEC)**



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Gráfico 3  
**España: precio de la vivienda libre**



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.bbva-research.com](http://www.bbva-research.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.**