

# Flash España

## España: visados de construcción de vivienda de obra nueva diciembre 2011

Durante el mes de diciembre de 2011 se firmaron 5.414 visados de construcción de vivienda de obra nueva, incrementándose el 21,7% respecto al mes de noviembre una vez corregida la serie de variaciones estacionales y efectos de calendario (cvec). De este modo, 2011 concluye con una contracción del 14,6% respecto al año anterior, siendo el quinto año consecutivo de descenso. Las obras de rehabilitación se han movido en el mismo sentido y en diciembre registraron una caída del 2,0% (cvec) respecto al mes de noviembre. Así, durante 2011 se firmaron 31594 visados de rehabilitación, un 11,9% menos que en 2010. Se cierra así un año con nuevas caídas en la actividad residencial y con comportamientos diferenciados por comunidades autónomas.

- **En el mes de diciembre se firmaron 5.414 visados de vivienda de obra nueva, un 21,7% (cvec) más que en noviembre**

Durante el mes de diciembre se concedieron 5.414 visados para la construcción de viviendas de obra nueva, un 17,8% más que el mes de noviembre, según los datos publicados hoy por el Ministerio de Fomento. En términos interanuales, los visados han vuelto a revisarse a la baja al retroceder un 32,1%. En cualquier caso, debe tenerse las tasas de crecimiento en un entorno de mínimos, como en el que se encuentra la actividad residencial, la volatilidad de las tasas de crecimiento se incrementa notablemente.

De este modo, el dato se ha mantenido dentro del intervalo de confianza de la previsión al 80% de probabilidad, aunque situándose muy próxima al límite inferior del mismo, tal y como se muestra en el Cuadro 1.

Una vez corregida la serie de variaciones estacionales y efectos de calendario, la aprobación de visados aumentó un 21,7% respecto al mes de noviembre (Gráfico 1), un aumento que contrasta con el del mes anterior, cuando la firma de visados se contrajo un 26,0% m/m (cvec). De este modo la actividad residencial sigue anclada en terreno de mínimos, una situación que, previsiblemente, permanecerá durante los próximos meses.

- **En el corto plazo no se espera una recuperación de la actividad residencial**

Con todo, el número de visados aprobados durante 2011 fue de 78.286, un 14,6% menos que los firmados en 2010, siendo este el quinto año consecutivo en el que se aprecia una caída de la actividad de la actividad residencial. Los datos revelan que 2011 ha sido, de nuevo, un mal año para la actividad residencial, registrándose el menor número de visados de la historia. Por su parte, las perspectivas del año en curso no son muy optimistas y no se espera una recuperación significativa de la actividad a lo largo de 2012.

- **Las obras de rehabilitación y ampliación de viviendas volvieron a contraerse durante el mes de diciembre**

Durante el mes de diciembre, las obras de rehabilitación y ampliación de viviendas volvieron a contraerse al mismo ritmo que en el mes anterior. Así, tras corregir la serie de variaciones estacionales y los efectos de calendario, la actividad rehabilitadora se redujo un 2,0% m/m (Gráfico 2), frente al 2,5% m/m (cvec) del mes anterior. Con ello, puede decirse que la actividad rehabilitadora durante 2011 ha ido de más a menos, de manera que los incentivos fiscales a la rehabilitación aprobados en el segundo trimestre del año no parecen haber servido de gran estímulo a esta actividad. Así, 2011 se despidió con una contracción de la actividad rehabilitadora respecto a 2010 del 11,9%.

- **Los datos regionales de visados denotan cierta heterogeneidad**

A escala regional, la actividad residencial está evolucionando de manera diferente entre las comunidades autónomas y el ajuste se está produciendo a ritmos diferentes. Así, el Gráfico 3 recoge cómo está siendo la corrección de los visados de construcción de vivienda de obra nueva desde que alcanzara el máximo en 2006. Se observa que la corrección de la actividad residencial está siendo más intensa en aquellas comunidades autónomas donde el sector de la construcción tenía una mayor relevancia: Castilla-La Mancha, y Murcia. Por su parte, en Madrid y País Vasco, donde el peso de la construcción en 2006 era inferior, la corrección de la actividad está siendo menos intensa. Por otro lado, el Gráfico 4 compara la evolución de los visados con el crecimiento del PIB real en el año 2011. Como puede comprobarse, en términos generales, la recuperación de la actividad va asociada a una recuperación de la economía. Así, Madrid y Navarra, donde los visados vienen mostrando una cierta recuperación en los últimos meses y donde el desequilibrio del sector de la construcción ha sido relativamente menor, cuentan con unas tasas de crecimiento económico relativamente mejores.

**Visados de construcción de vivienda de obra nueva: evaluación de la previsión dic-11**

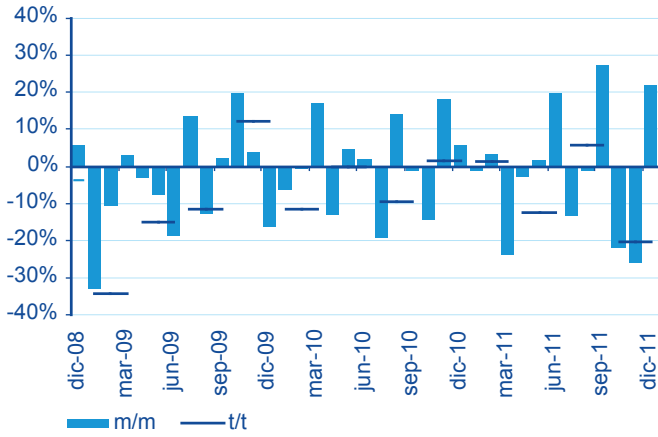
	Previsto	Observado	Intervalo de confianza (*)
dic-11	6.120	5.414	(5.365 ; 6.875)

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

Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Gráfico 1

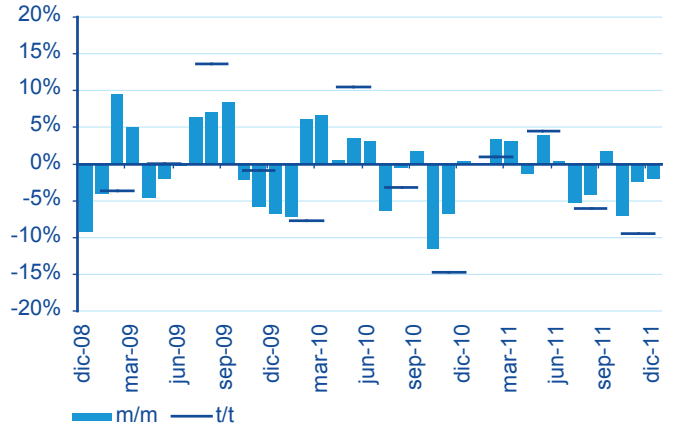
**España: visados de construcción de viviendas de obra nueva (Datos CVEC)**



Fuente: BBVA Research

Gráfico 2

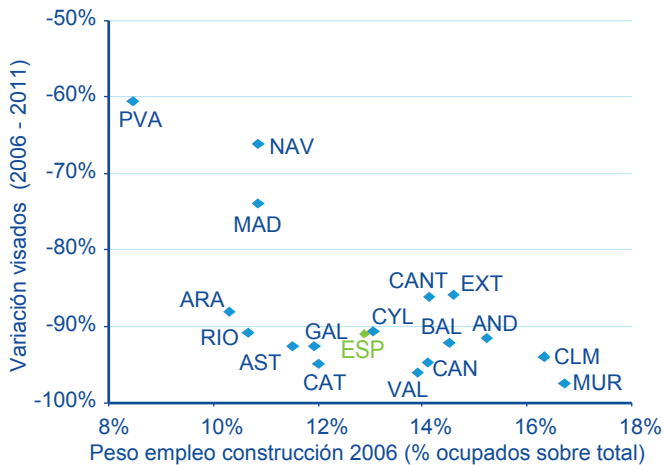
**España: visados de ampliación y reforma de viviendas (Datos CVEC)**



Fuente: BBVE Research

Gráfico 3

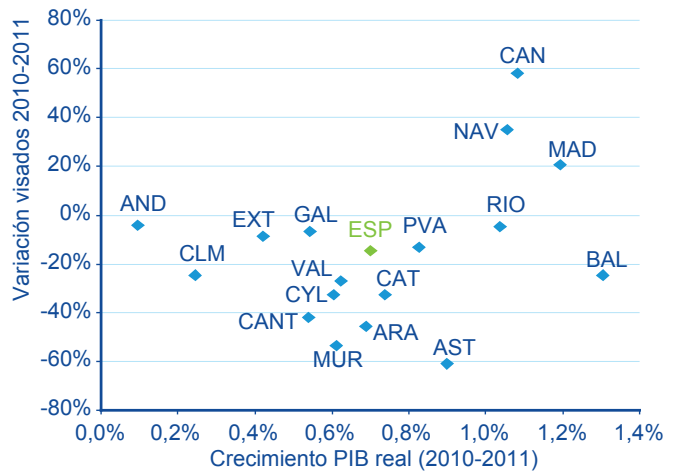
**España: empleo y actividad residencial**



Fuente: BBVA Research

Gráfico 4

**España: empleo y actividad residencial. Variación 2010 y 2011**



Fuente: BBVA Research

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.**