

Segundo Semestre
2016

Situación

Inmobilia

El mantenimiento del **crecimiento económico, clave para consolidar la recuperación** del mercado inmobiliario

La mejora de las ventas en un contexto de descenso de inventario está permitiendo la **paulatina revalorización de los precios de la vivienda**

En un entorno de descenso de rentabilidades, la senda observada de los precios residenciales está generando **expectativas positivas**, que se transformarán en un **nuevo elemento que apoyará la demanda** de vivienda

La buena evolución de la demanda ha provocado la reacción de la actividad constructora. **La iniciación de viviendas, en máximos** de los últimos años

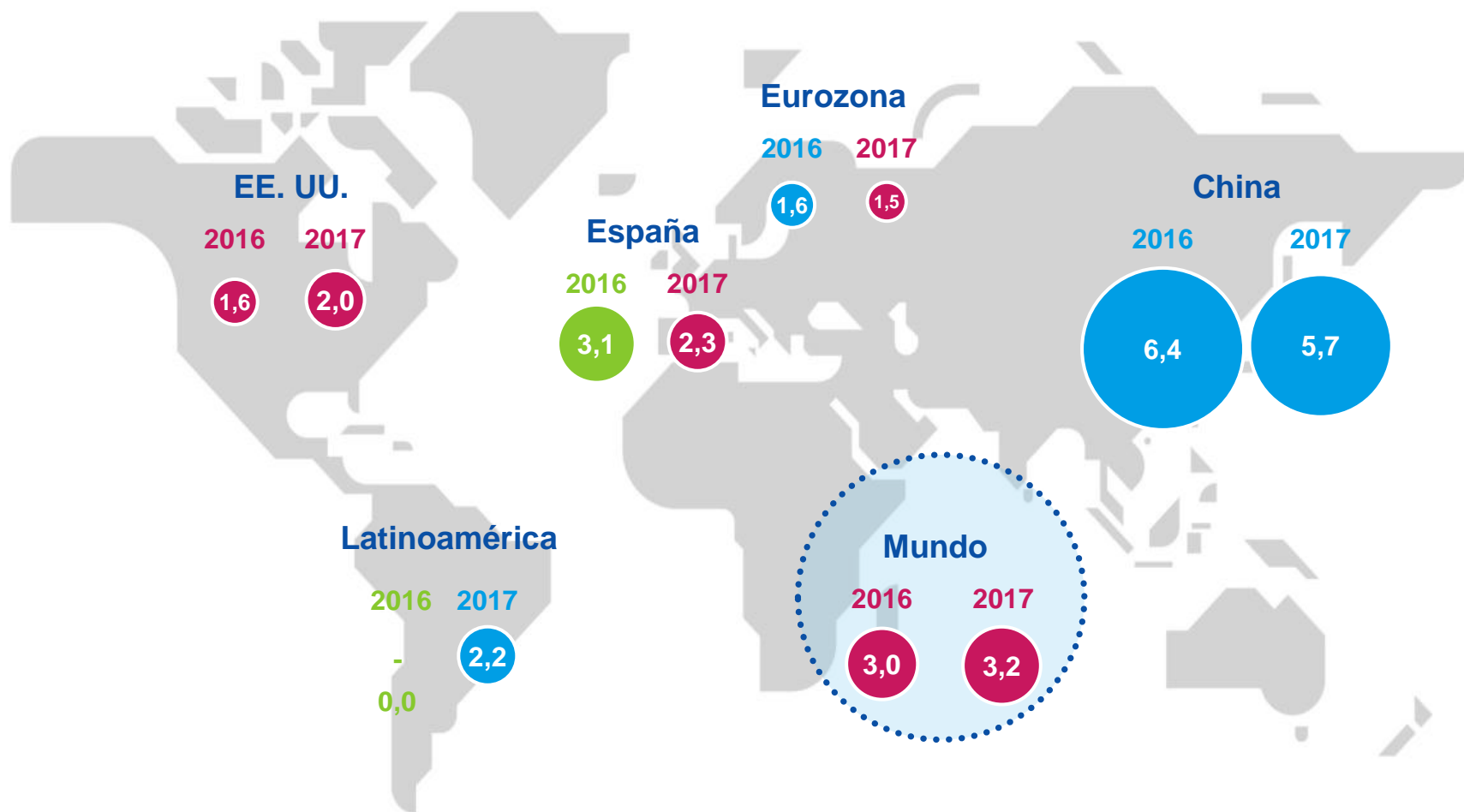
Madrid, el eje del mediterráneo y las dos comunidades insulares lideran la recuperación del sector en España

La moderación de los determinantes macroeconómicos de la demanda será **compensada**, en parte, **por la recuperación de las expectativas** en torno a la evolución futura del sector



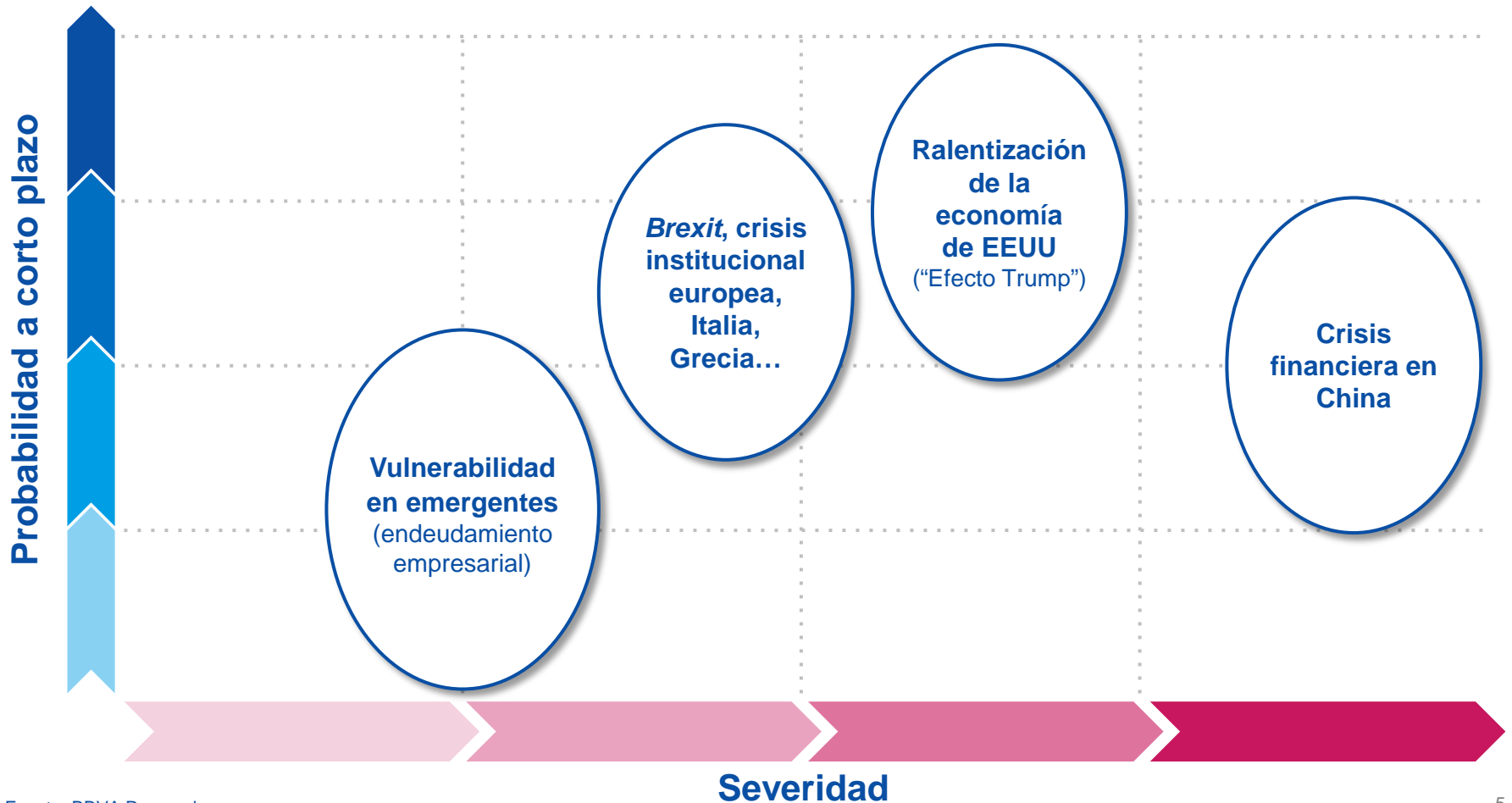
Global

Crecimiento mundial Débil, incierto y vulnerable a riesgos



Riesgos globales

Un escenario geopolítico complejo

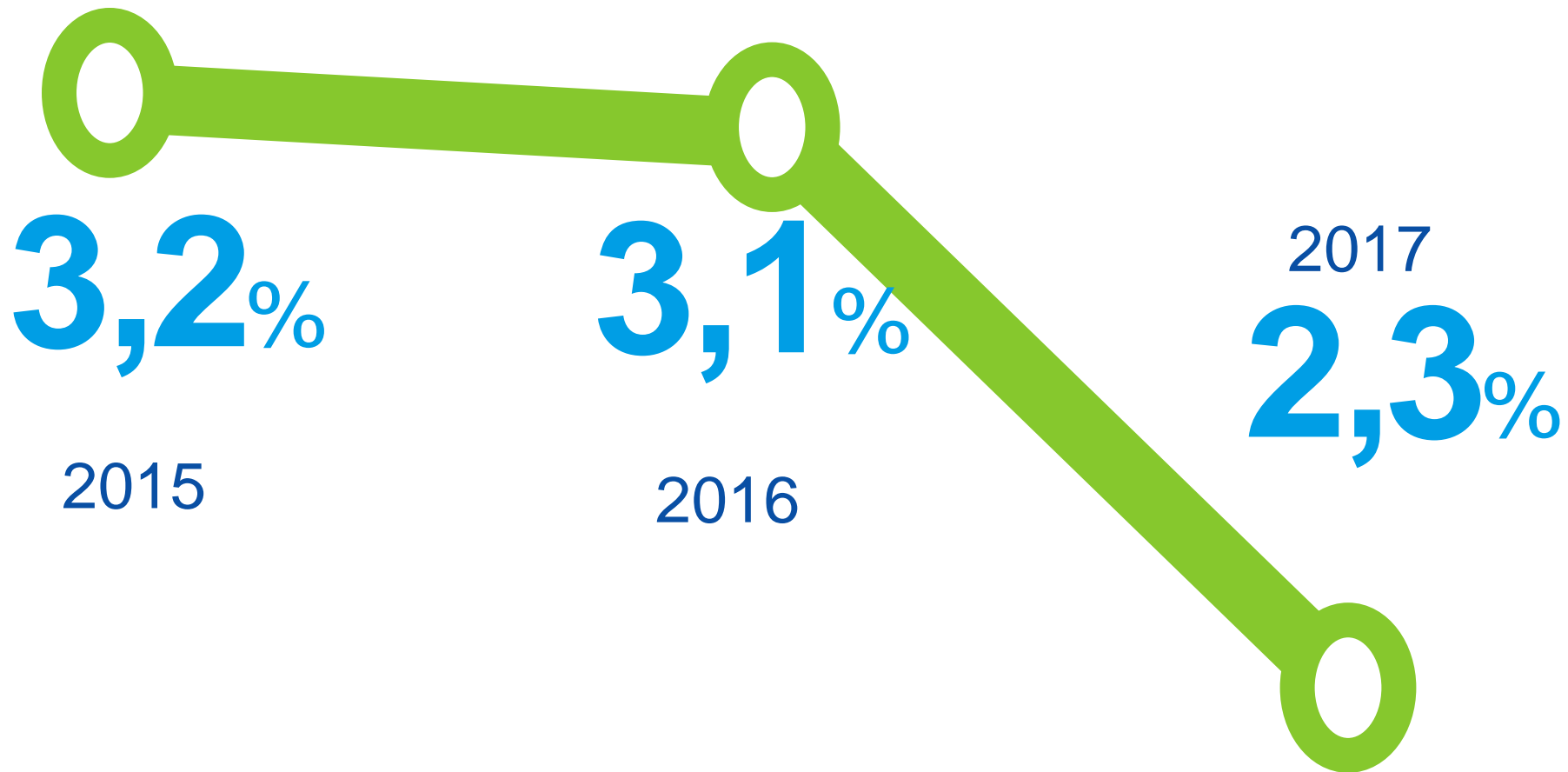


A satellite night view of Spain, showing the country's outline and the dense network of city lights across its territory. The lights are concentrated in the coastal areas and major urban centers, with a significant concentration in the Madrid region. The surrounding Mediterranean Sea and parts of North Africa are also visible.

España

Se confirma el sesgo positivo en 2016

Se revisa a la baja el crecimiento esperado en 2017



Se confirma el sesgo positivo en 2016

Demanda interna y exportaciones: puntos de apoyo

España: contribuciones al crecimiento anualizado del PIB

(promedio 3T15-2T16)



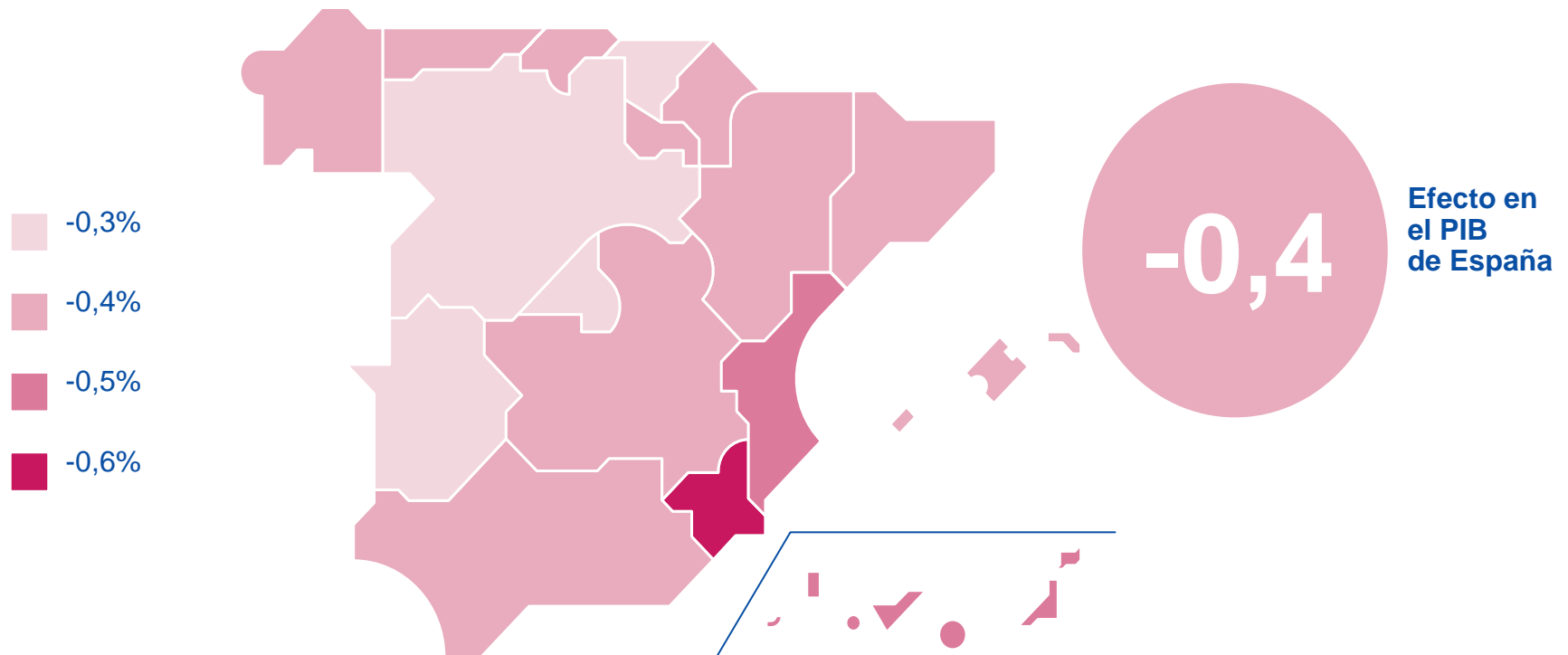
El consumo privado destaca como motor del crecimiento a corto plazo

La inversión productiva crece a pesar de haberse desacelerado durante el último año

Las exportaciones recuperan tracción pero su dinamismo se ve parcialmente compensado por la aceleración de las importaciones

Se aproxima una desaceleración
Menor crecimiento en EE.UU. y *brexit* en contra

Impacto estimado del *brexit* en el crecimiento del PIB en 2017
(diferencia respecto a escenario base en pp)

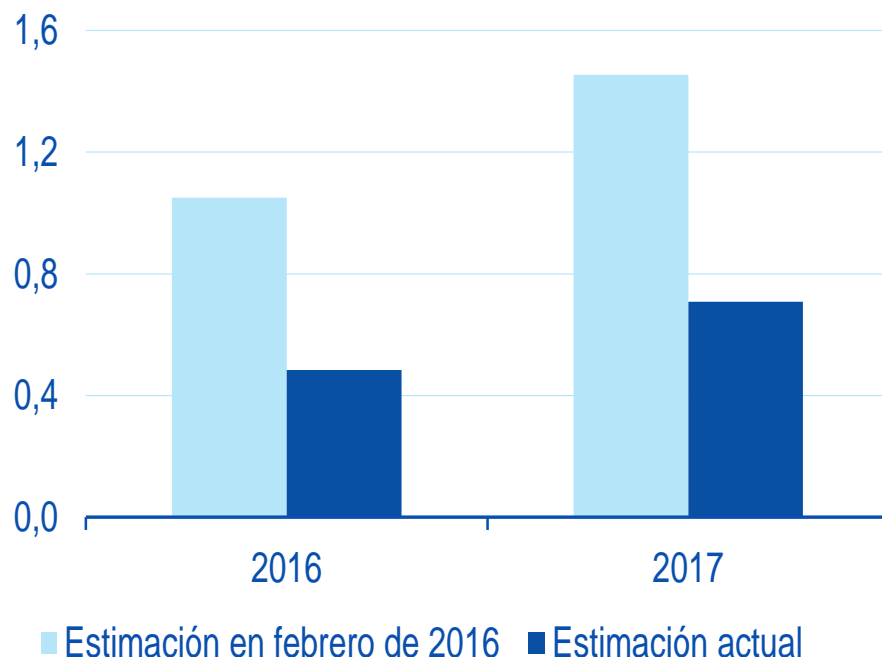


Se aproxima una desaceleración

Precios del petróleo bajos pero revisados al alza

España: impacto de la revisión acumulada del precio del petróleo

(desviación del crecimiento anual en pp respecto al escenario base de hace seis meses)



El grueso del abaratamiento energético se debe a **un aumento de la oferta** y su impacto es positivo

Sin embargo, **los precios se revisan al alza** y, por tanto, su impacto a la baja

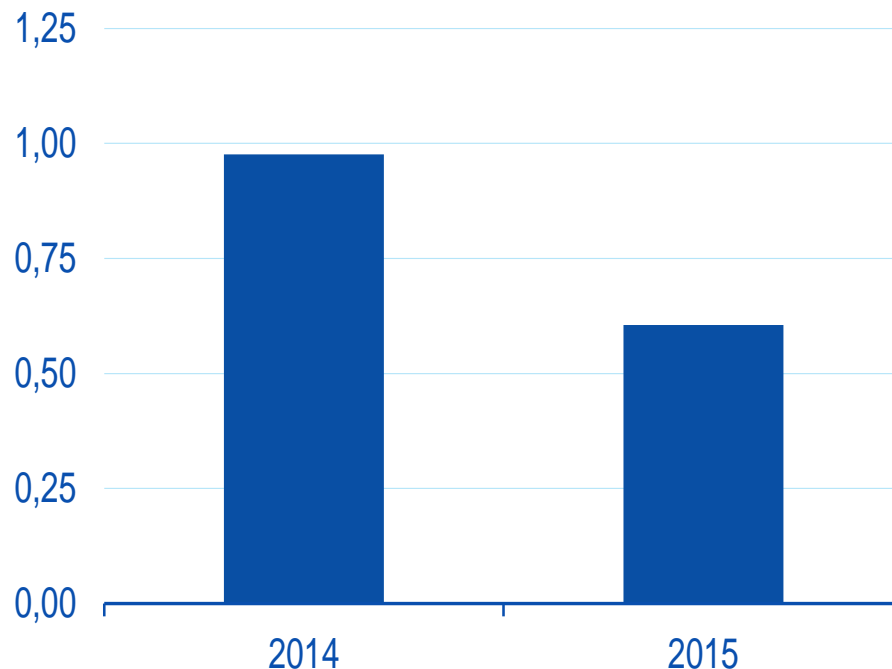
El soporte que proporciona este factor al crecimiento **podría alcanzar en promedio los 0,6pp en 2016-2017**

Se aproxima una desaceleración

Política monetaria a favor pero con impacto decreciente

España: contribución de la oferta de crédito al crecimiento del PIB

(pp)



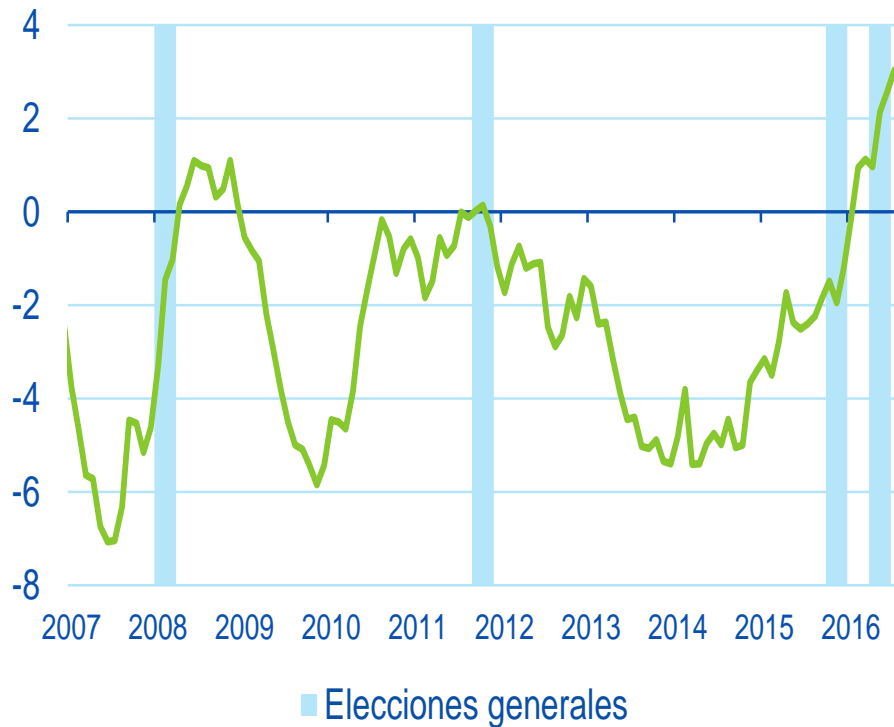
La disminución de los tipos de interés en el crédito bancario ha sido uno de los factores que más han favorecido el crecimiento en los últimos años

El riesgo de crédito y la barrera del tipo de interés cero sugieren que **el impacto más relevante podría haber quedado atrás**

Se aproxima una desaceleración

La incertidumbre se mantiene elevada

España: Incertidumbre de Política Económica (SM12 del componente idiosincrático en desviaciones típicas)



Esta fuente de incertidumbre podría estar restando 7 décimas al crecimiento del bienio 2016-2017

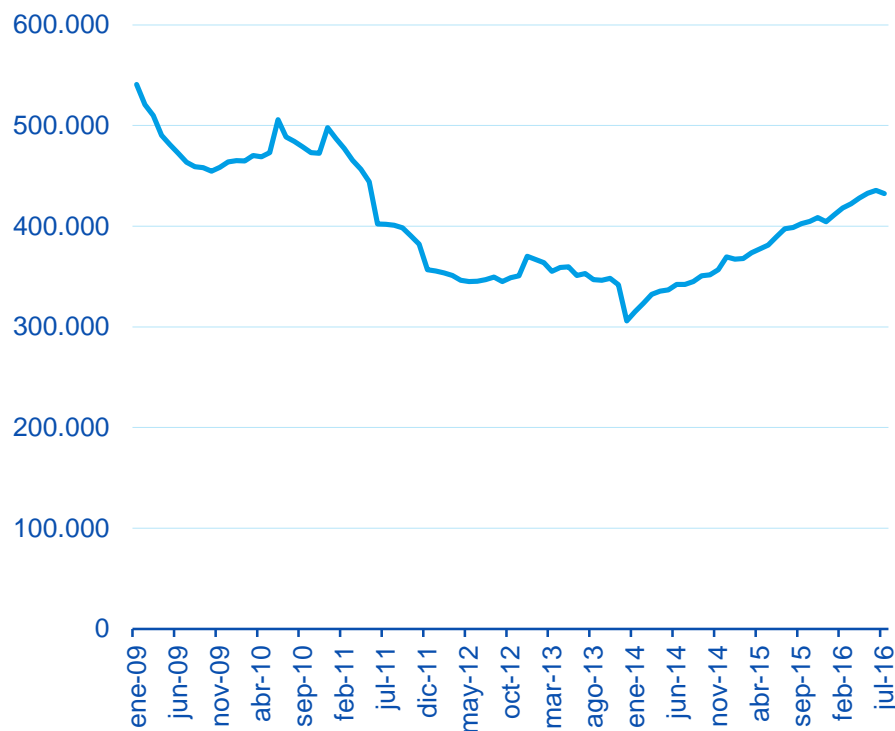
Es particularmente importante que no se prolongue la incertidumbre y se cumpla con el compromiso de reducir el déficit a niveles en torno al 3% del PIB a finales del año siguiente



Sector Inmobiliario

La demanda de viviendas se mantiene fuerte La venta de viviendas continúa al alza

España: venta de viviendas (acumulado 12 meses)



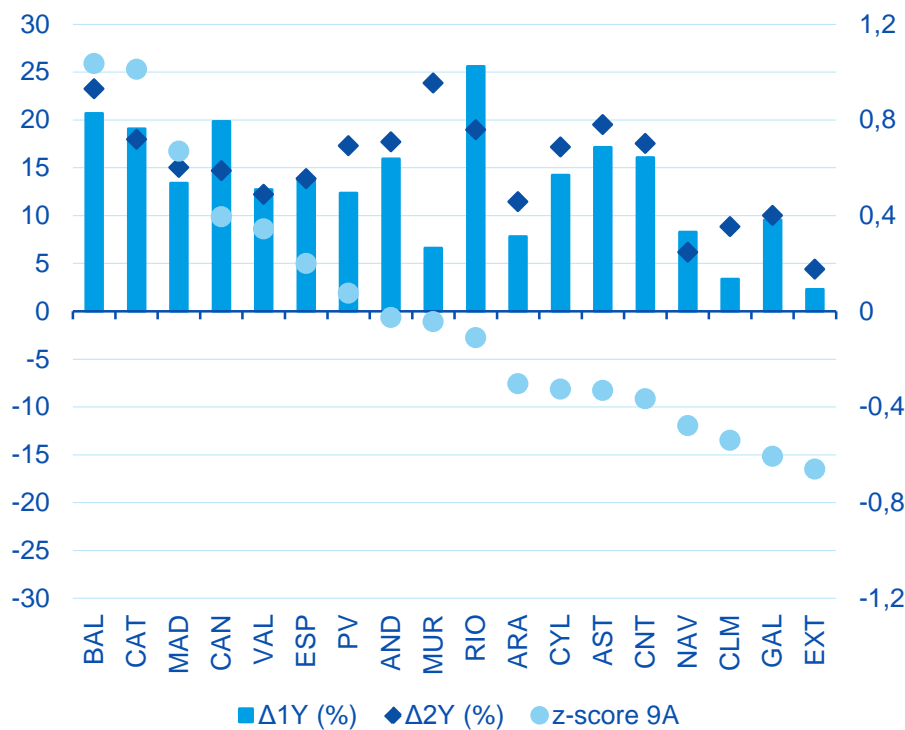
Las transacciones residenciales aumentaron **el 11,8% interanual** en los siete primeros meses del año

El progresivo descenso del inventario de vivienda nueva y la escasa salida al mercado de obra terminada están condicionando la elección de los hogares

En el primer semestre del año las operaciones de **vivienda nueva apenas representaron el 10% del total.**

La demanda de viviendas se mantiene fuerte Se aprecia una elevada heterogeneidad regional

España: venta de viviendas (indicador de normalización al 2T16)



Las ventas de viviendas acumulaban **diez trimestres consecutivos de crecimientos interanuales**

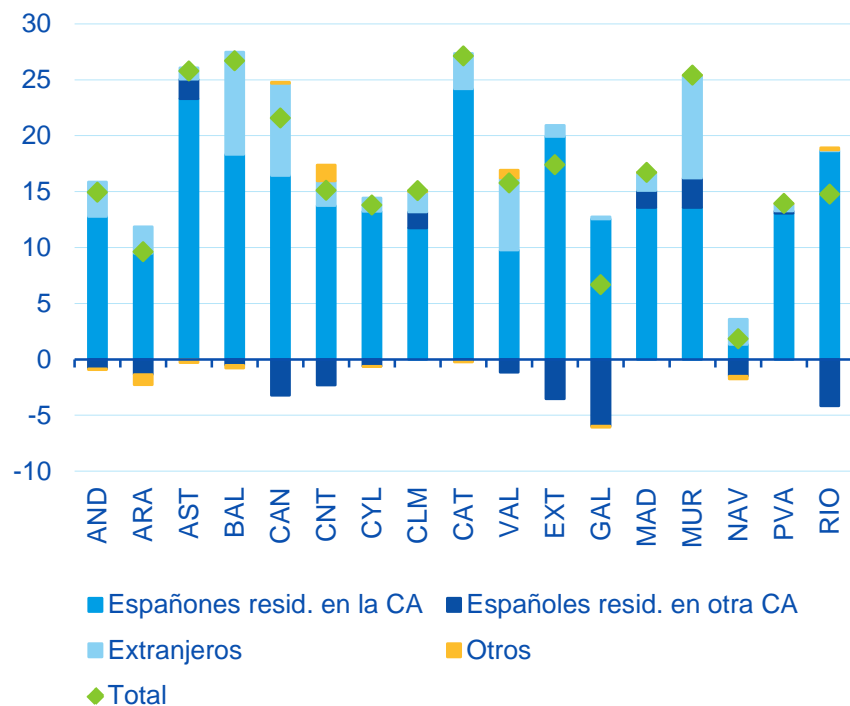
La consolidación de la recuperación de la demanda es una realidad en casi todas las comunidades autónomas

En Baleares, Cataluña, Madrid o Canarias, la demanda **ya ha superado el proceso de ajuste**. En Extremadura, Galicia, Castilla-La Mancha o Navarra el proceso continúa

La demanda de viviendas se mantiene fuerte

Elevada heterogeneidad en los segmentos de demanda

España: contribución al crecimiento interanual de las ventas de vivienda en el 1S16 (en pp)



Los residentes en la misma comunidad autónoma son los que más contribuyen al crecimiento de las ventas en cada región

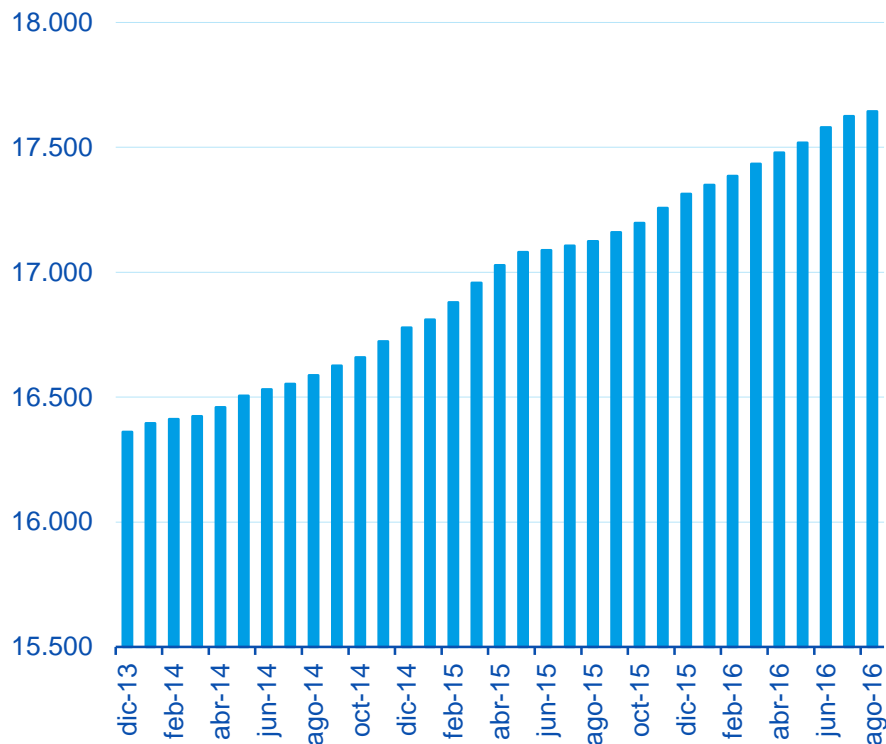
Hay regiones donde la demanda de ciudadanos extranjeros tiene mucha repercusión en la evolución de las ventas

La compra de viviendas por parte de residentes en otras regiones, cerró el semestre con una caída del 4,2% y muestra una mayor heterogeneidad

La demanda de viviendas se mantiene fuerte

Mejoran los determinantes macro de la demanda

España: afiliados a la Seguridad Social (media mensual, datos CVEC)



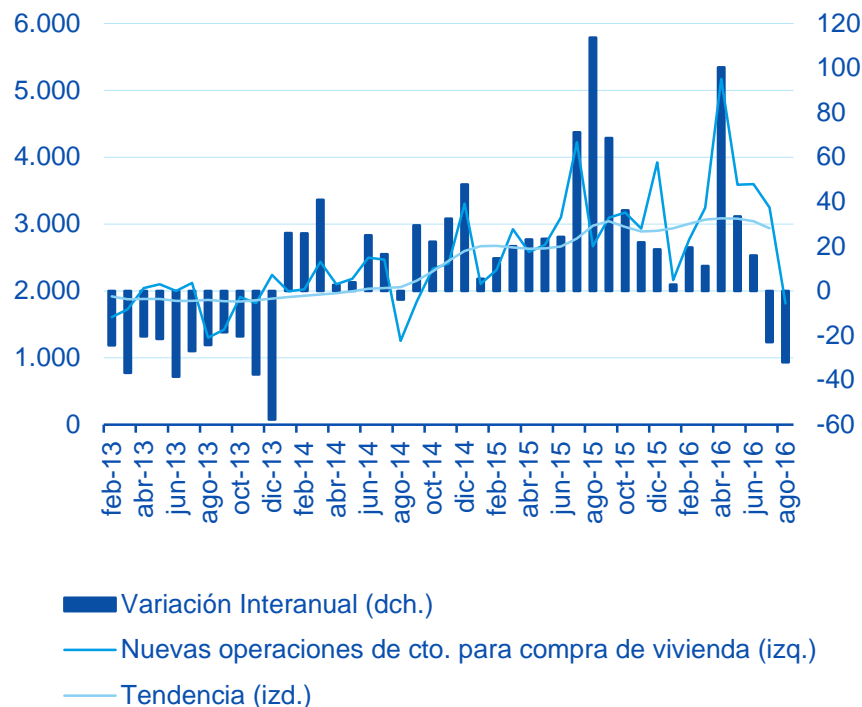
En los primeros seis meses del año, **la economía creó empleo**: según los datos EPA, los ocupados aumentaron en torno a los 200.000...

... favoreciendo el **crecimiento de la renta bruta disponible** de los hogares: 2,8% a/a en el 1S16

Pese al deterioro de los últimos meses, **la confianza de los consumidores permanece en niveles máximos** de los últimos años

La demanda de viviendas se mantiene fuerte El crédito hipotecario se mantiene fuerte

España: flujo de nuevo crédito destinado por los hogares para compra de vivienda



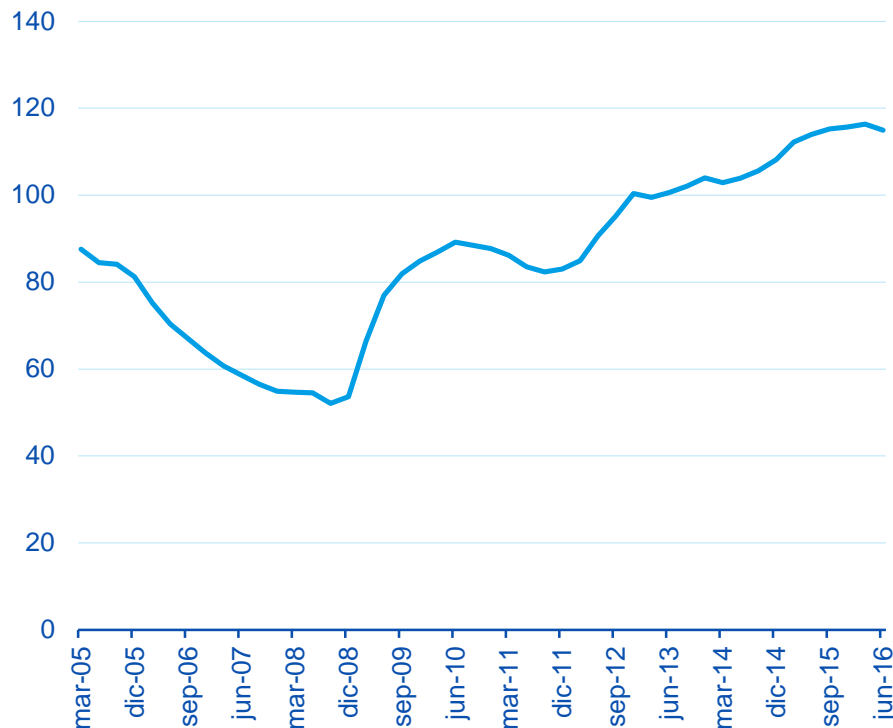
La política monetaria ultra-expansiva del Banco Central Europeo continúa estimulando **la recuperación del crédito**

La **reducción de los tipos hipotecarios** sigue debiéndose más a la acción del banco central que a la reducción de los spread por parte de las entidades financieras

El **volumen de las nuevas operaciones de crédito** para compra de vivienda ha continuado **creciendo** en 2016: 13,2% en el 1S16

La demanda de viviendas se mantiene fuerte La accesibilidad-riesgo en máximos

Evolución ratio accesibilidad-riesgo BBVA



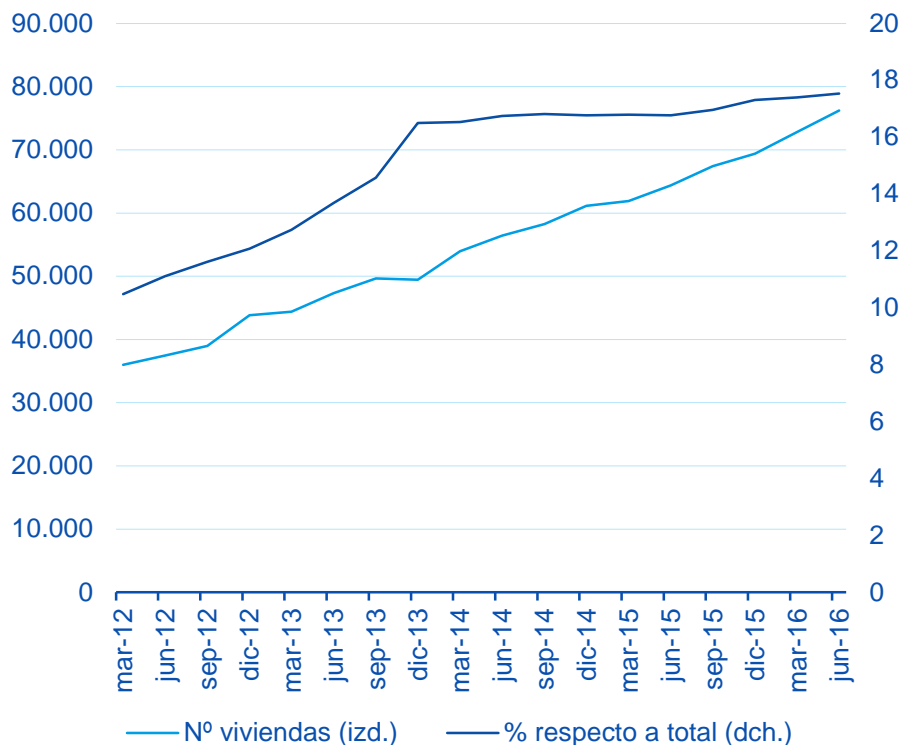
Los bajos costes de financiación y la progresiva mejora de la renta disponible de las familias **mejoran la accesibilidad a la vivienda ...**

...todo ello a pesar de la paulatina **recuperación mostrada por el precio**

La ratio de accesibilidad-riesgo de BBVA, que relaciona la capacidad de endeudamiento de las familias y el precio de la vivienda, **continúa en máximos: 115% en el 2T16**

La demanda de viviendas se mantiene fuerte La demanda de extranjeros, un pilar importante

España: compra e viviendas por extranjeros



En el 1S16, la compra de viviendas por parte de los extranjeros creció el 20,8% interanual...

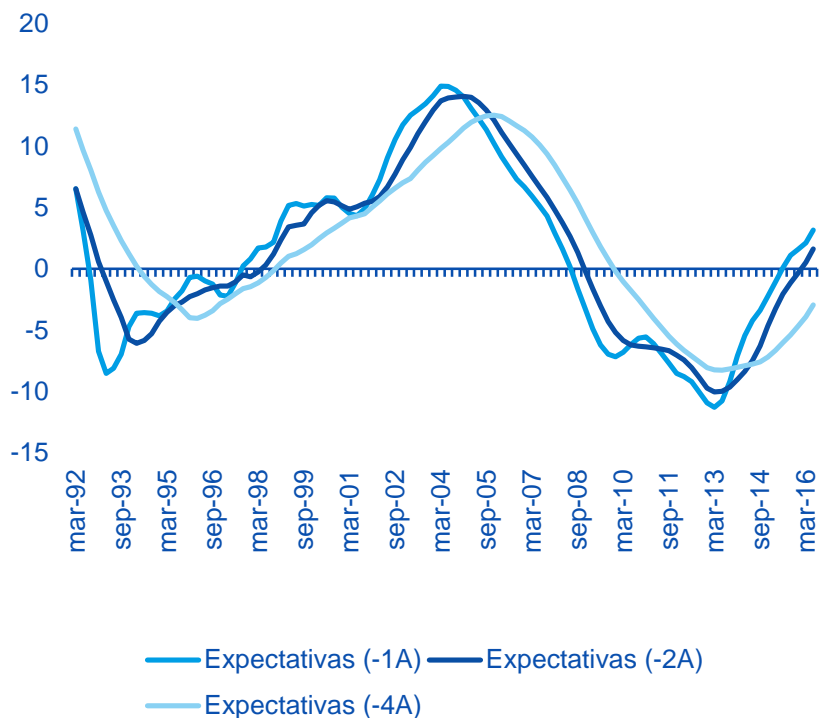
... lo que supone casi el 18% del total. Una proporción que en algunas Canarias y Baleares se sitúa en torno al 40%, o al 35% en C. Valenciana

Reino Unido, Alemania y Francia se mantienen como los principales países de origen en detrimento de Rusia. Riesgos en torno al *brexit*

La demanda de viviendas se mantiene fuerte

Las expectativas, un nuevo revulsivo para la demanda

España: expectativas extrapoladas (%
evolución del precio de la vivienda)



En torno al mercado residencial existe una componente de **expectativas** importante que afecta tanto a la demanda como la oferta de vivienda

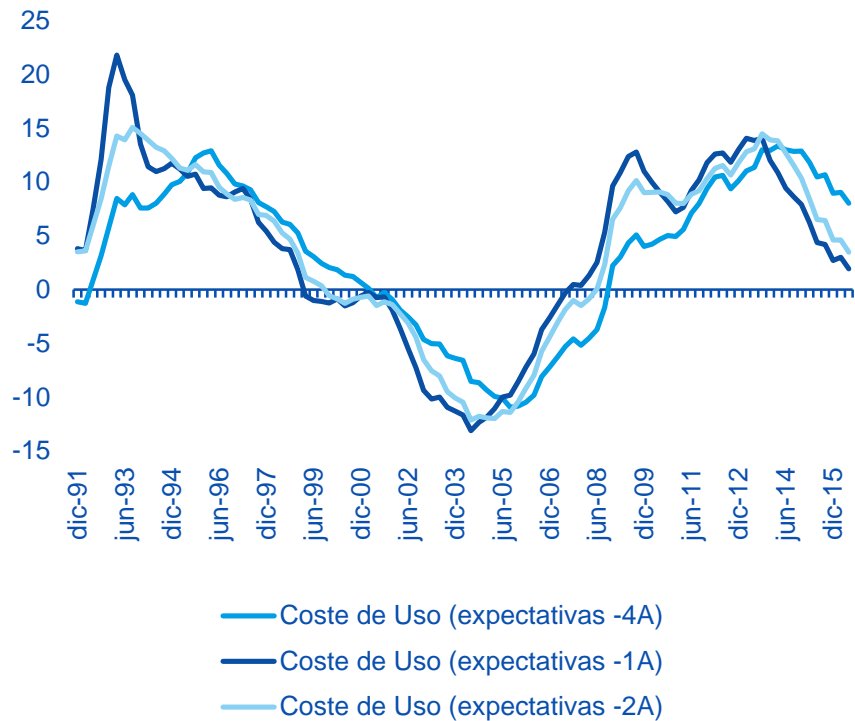
Se aprecia una clara **mejoría de las expectativas** en torno a la evolución del mercado inmobiliario desde mediados de 2013...

... que apuntan hacia una **revalorización de la vivienda** en los próximos trimestres

La demanda de viviendas se mantiene fuerte

La vivienda, una alternativa de inversión

España: evolución coste de uso de capital residencial (%)



La mejora de las expectativas debiera ir transmitiéndose progresivamente a las valoraciones del sector, vía **reducción en el coste de uso del capital residencial**

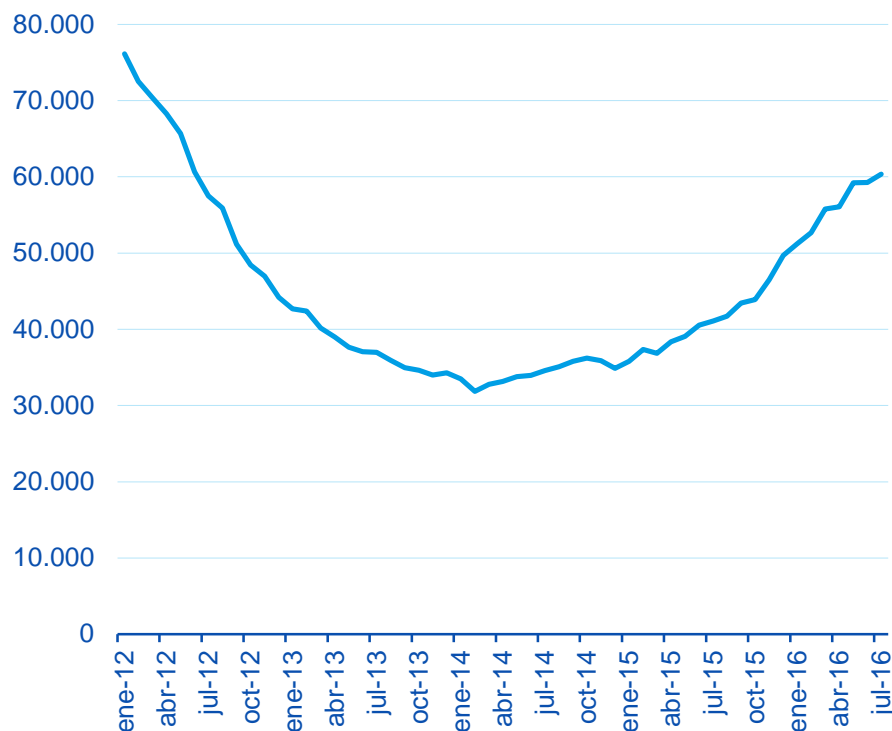
Los costes de uso obtenidos se han reducido drásticamente desde finales de 2013. Bajos costes de financiación y expectativas crecientes: impulso para los precios y la demanda

Las expectativas de revalorización dan a la vivienda un **mayor atractivo inversor**, especialmente cuando los activos alternativos ofrecen rentabilidades poco atractivas

La actividad constructora en máximos

Evolución positiva en la iniciación de viviendas

España: visados de viviendas (acumulado 12 meses)



La iniciación de viviendas sigue evolucionando positivamente: crecimiento interanual del 36,9% entre enero y julio

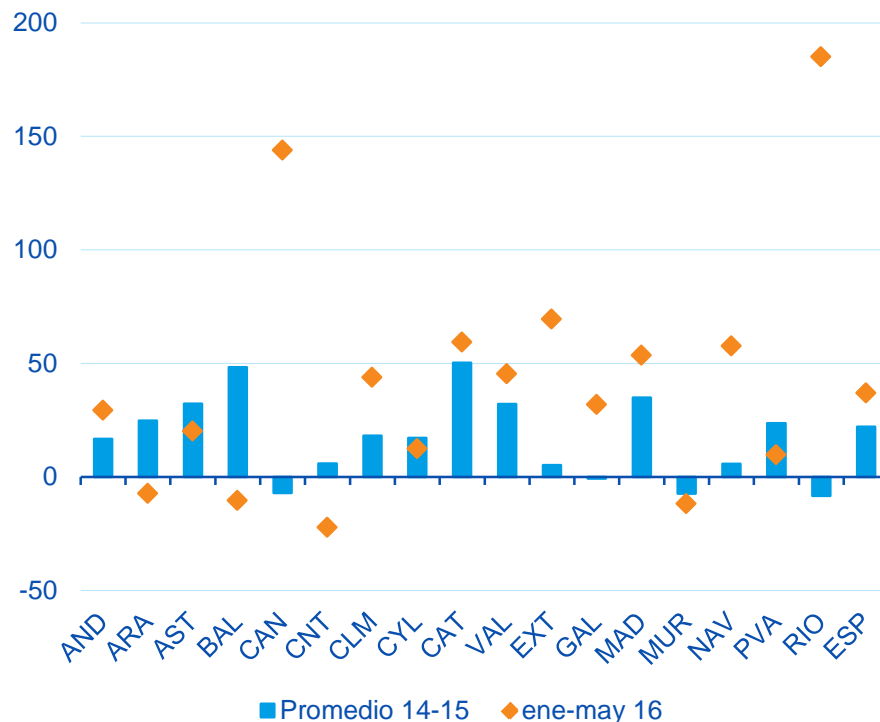
El empleo en la construcción evoluciona favorablemente pese al mal comportamiento de la obra pública

La finalización de viviendas continúa reduciéndose, lo que unido al aumento de las ventas apuntan a una reducción del inventario

La actividad constructora en máximos

Elevada heterogeneidad en la iniciación de obras

España: visados de vivienda de obra nueva
(crecimiento interanual, %)



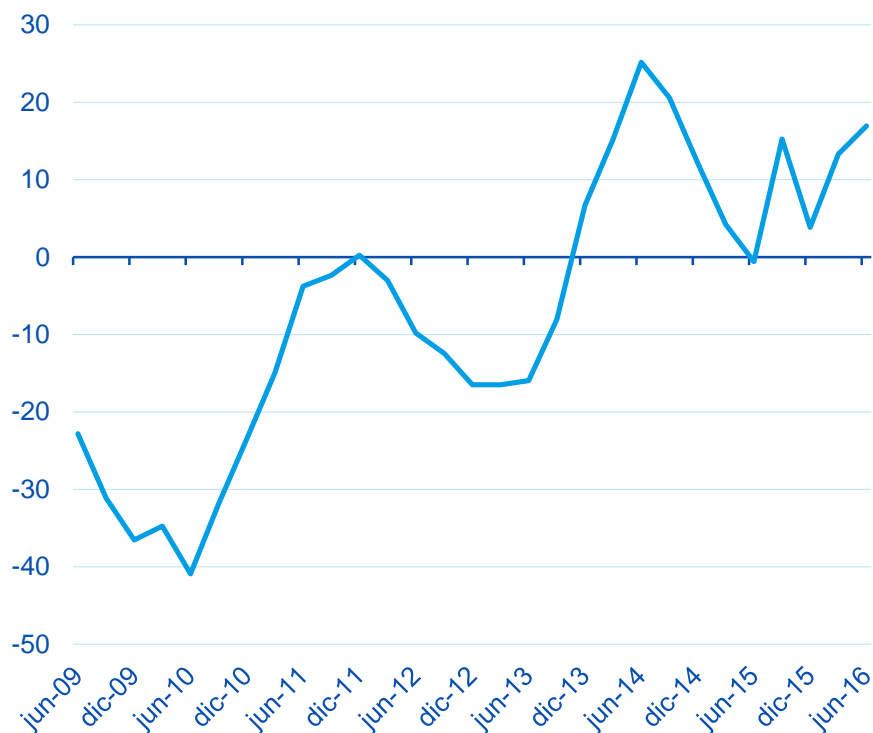
La **iniciación** de viviendas evoluciona de manera muy **diferente por comunidades autónomas**

En Asturias, Castilla-La Mancha y Castilla y León, Cataluña, Comunidad Valenciana, Madrid y País Vasco **la actividad constructora tiende a la normalización**

Por el momento **las viviendas terminadas no muestran crecimientos sólidos** en ninguna región

La actividad constructora en máximos El mercado de suelo resurge

España: superficie de suelo transada (%, a/a media móvil 12 meses)



El mercado del suelo también muestra un mayor dinamismo. La superficie vendida en el 1S16 creció el 19,2% interanual

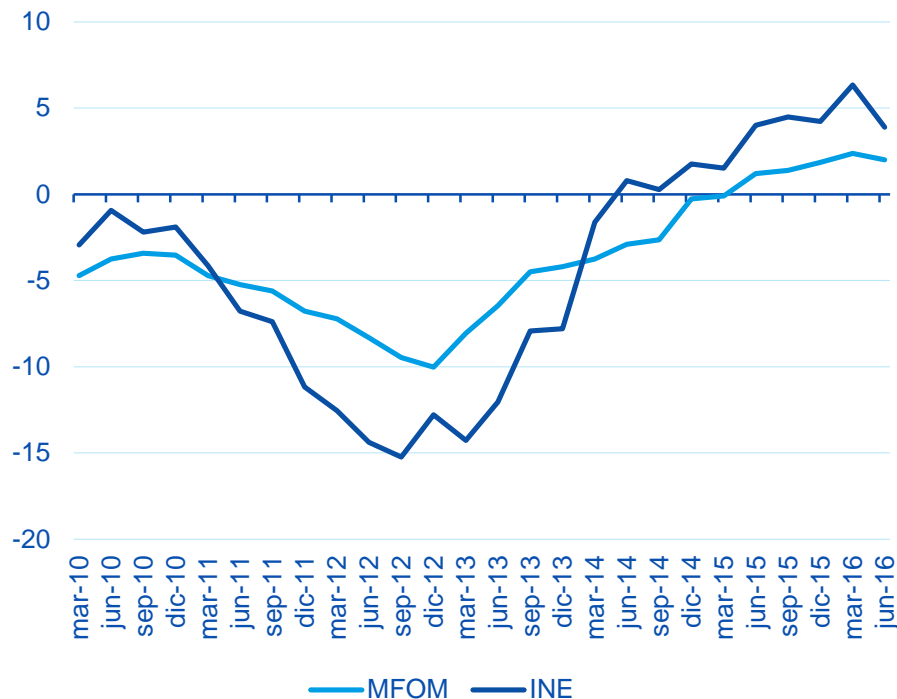
Aumenta la proporción de transacciones llevadas a cabo por empresas: la dinamización del mercado viene del lado de las empresas

Este incremento vino acompañado por **una revalorización del precio medio del suelo** en el 1S16: 5,9% interanual

El precio de la vivienda evoluciona al alza

Segundo año consecutivo de aumento de precios

España: precio de la vivienda (%, variación interanual)



Durante el primer semestre del año **el precio de la vivienda ha continuado revalorizándose**, yendo de más a menos

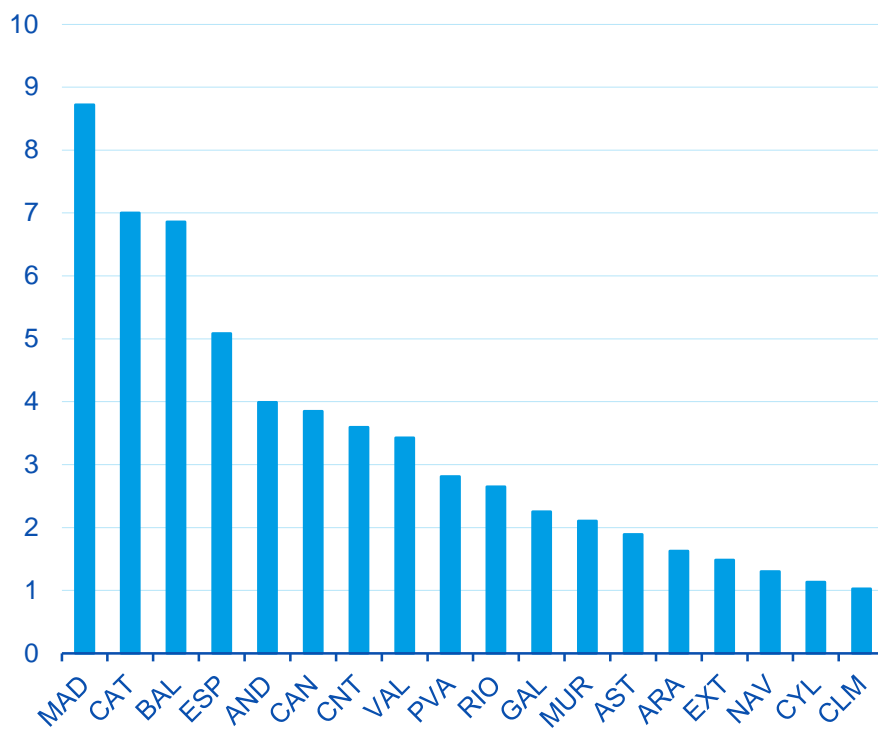
Desde el inicio de la recuperación, **la revalorización de las viviendas vendidas (INE), superior a la de las viviendas en oferta (MFOM)**

El crecimiento del precio de las viviendas de segunda mano se moderó en el 2T16 al tiempo que **se intensificó entre las nuevas**

El precio de la vivienda evoluciona al alza

Segundo año consecutivo de aumento de precios

España: precio de la vivienda en el 1S16 (%, variación interanual)



El precio ha mantenido una **elevada heterogeneidad geográfica** en la primera mitad de 2016

El precio continúa mostrando una subida sólida en las **áreas con una economía más activa y en los grandes receptores de turistas**

El fuerte incremento que se apreció en 1T16 se moderó sensiblemente en el segundo en la mayor parte de las CC. AA.: **volatilidad asociada a la incipiente recuperación**

Perspectivas 2016-2017

El sector seguirá creciendo a buen ritmo en 2017

En 2016 se consolidará la recuperación del sector inmobiliario, que sigue avanzando hacia su normalización. Pero el avance seguirá teniendo distintas velocidades, manteniéndose la **heterogeneidad geográfica**

La moderación de los determinantes macroeconómicos se compensará, en parte, por la **evolución positiva de las expectativas del sector**, lo que permitirá un crecimiento de las ventas en torno al 6,5%

El crecimiento de la demanda en un contexto de reducción del inventario asegura un nuevo **incremento del precio de la vivienda**: en torno al 3,5% de media anual

La **actividad constructora mantendrá su fortaleza** y los visados firmados en 2017 se aproximará a las 90.000 unidades.

Por segundo año consecutivo **la inversión residencial contribuirá de manera positiva al crecimiento de la economía**, creciendo algo más del 3,0%



Conclusiones

El mantenimiento del **crecimiento económico, clave para consolidar la recuperación** del mercado inmobiliario

La mejora de las ventas en un contexto de descenso de inventario está permitiendo la **paulatina revalorización de los precios de la vivienda**

En un entorno de descenso de rentabilidades, la senda observada de los precios residenciales está generando **expectativas positivas**, que se transformarán en un **nuevo elemento que apoyará la demanda** de vivienda

La buena evolución de la demanda ha provocado la reacción de la actividad constructora. **La iniciación de viviendas, en máximos** de los últimos años

Madrid, el eje del mediterráneo y las dos comunidades insulares lideran la recuperación del sector en España

La moderación de los determinantes macroeconómicos de la demanda será **compensada**, en parte, **por la recuperación de las expectativas** en torno a la evolución futura del sector

Segundo Semestre
2016

Situación

Inmobilia