


# INFORME SECTORIAL

# 20 23

1er Trimestre





# SITUACIÓN GENERAL

Si en el último informe remitido exponíamos como la totalidad de organismos públicos y casas de análisis esperaban una leve caída del PIB en el 4T de 2022 y el 1T de 2023, en este 1T el sesgo ha cambiado. Subsiste la incertidumbre geopolítica, pero parece que las economías están acelerando sus -todavía modestos- crecimientos, esquivando así la tan temida recesión. Esto es así a pesar de la acelerada subida de los tipos de interés -que están llegando a su fin en ambos lados del Atlántico- e incluso con episodios protagonizados por alguna entidad financiera que, en un principio, nos hizo volver la vista hacia el verano del 2008. No es esa la situación actual -y menos en Europa-, con entidades financieras más capitalizadas y con balances más saneados, economías con tasas de paro muy bajas -Alemania 3%, Francia 7,1% e Italia 7,9%- y con proyecciones de inflación a finales de 2024 cerca de nuevo al 2%. Sin embargo, el camino no está exento de baches y debemos llegar a esa meta sin que aparezcan los temidos efectos de segunda ronda en los precios, que nos condenaría a convivir con los tipos altos durante más tiempo -con lo que ello conlleva en términos de crecimiento-.

# ECONOMÍA DOMÉSTICA

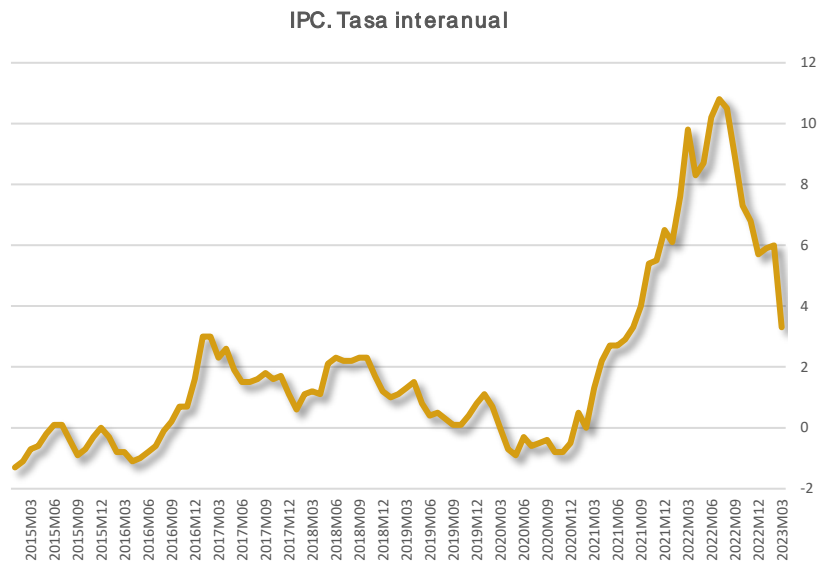


Por lo que respecta a España, la mayoría de organismos prevén -tras sucesivas revisiones al alza- crecimientos del PIB en torno al 1,5% para este año -con un segundo semestre más dinámico por la desaparición de cuellos de botella, en especial en la industria- y del 2,1% para 2024.

Seguimos pensando que el pico de inflación ya se ha alcanzado -aunque esta continuará siendo alta pese al dato adelantado de marzo en el 3,3%- acabando el año en torno al 4% para reducirse al 2% a finales de 2024.

Las cuentas públicas continuarán con un déficit por encima del 3% fijado por el pacto de estabilidad-que volverá a estar activo en 2024- tanto en 2023 (-4,3%) como en 2024 (-3,9%), que situará la ratio de deuda en cifras cercanas al 110% del PIB. La tasa de paro cerrará 2023 en el 12% para descender durante 2024 al 11,5%, en la línea del mayor crecimiento esperado.

La inflación en España se sitúa en el avance del mes de marzo en el 3,3% en cifra interanual, en lo que forma ya claramente una tendencia descendente que es probable que continúe de forma acusada en abril y mayo por la comparativa con el pasado año. La previsión de media anual se sitúa en el 4% para 2023, bajando al 2% el año próximo

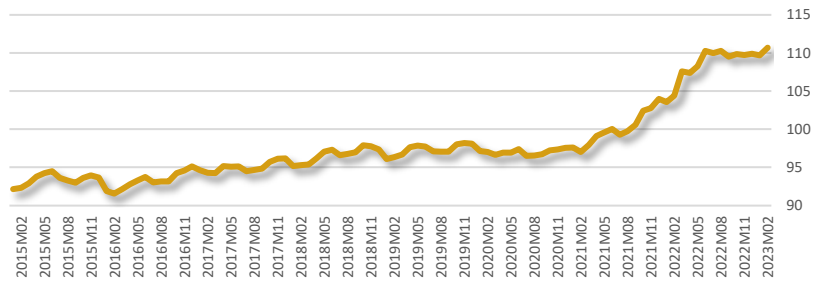


Fuente:INE

# ECONOMÍA DOMÉSTICA

Sin embargo, eso no quiere decir que los precios vayan a bajar, sino que se va a moderar el crecimiento de los mismos, como nos muestra el gráfico anexo.

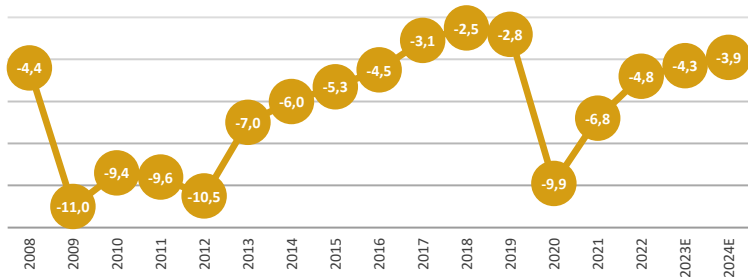
IPC General. Índice



Fuente: INE

Por lo que respecta a la política fiscal, el déficit seguirá en torno al 4% los dos próximos años, dado que el nuevo gasto corriente generado ha contrarrestado la mejora en los ingresos.

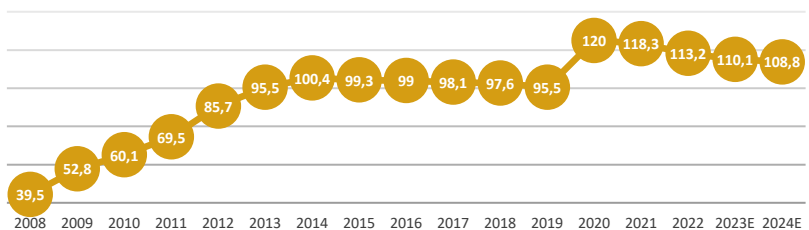
Déficit Público



Fuente: Eurostat y Funcas

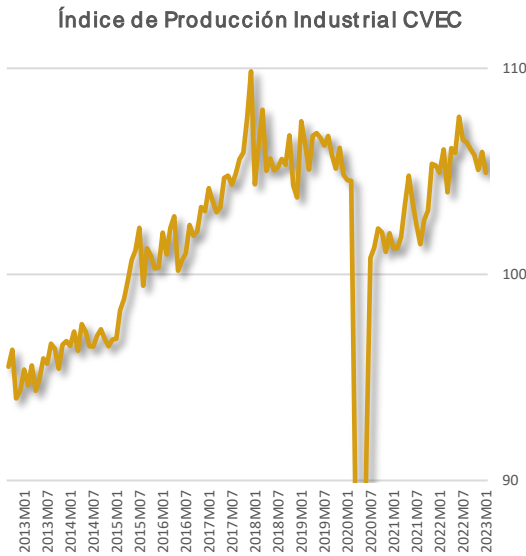
Este déficit provocará el mantenimiento de la ratio de deuda alrededor del 110% del PIB, que se mantendrá en niveles parecidos en 2024.

Deuda Pública sobre PIB



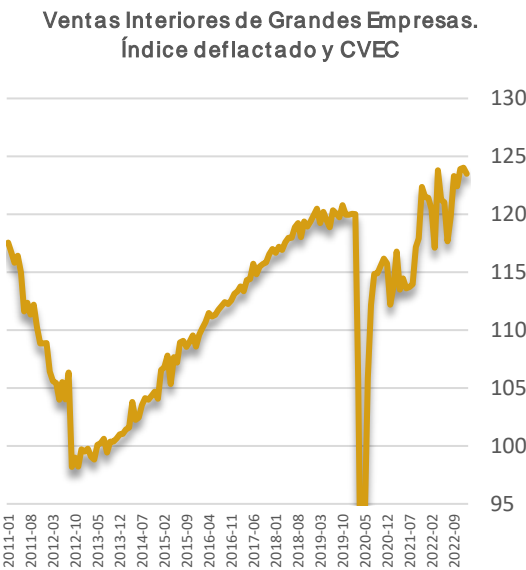
Fuente: Funcas

Gráfico 1



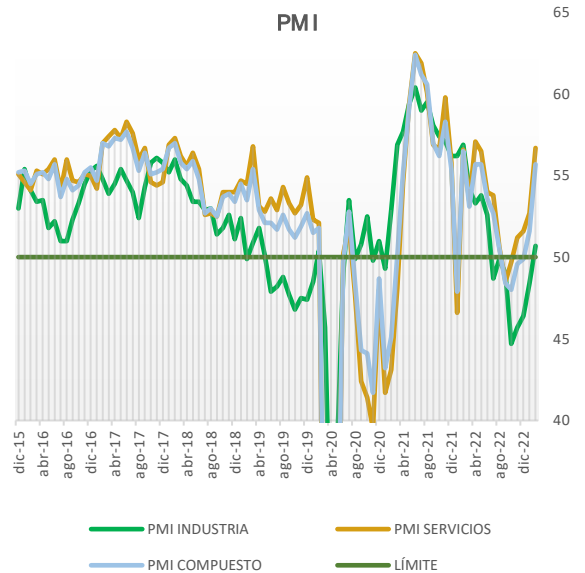
Fuente: INE

Gráfico 3



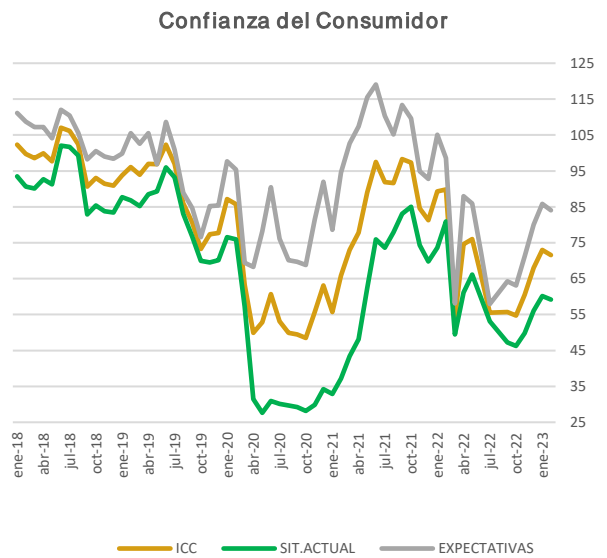
Fuente: AEAT

Gráfico 2



FUENTE: IHS MARKIT

Gráfico 4



Fuente: CIS

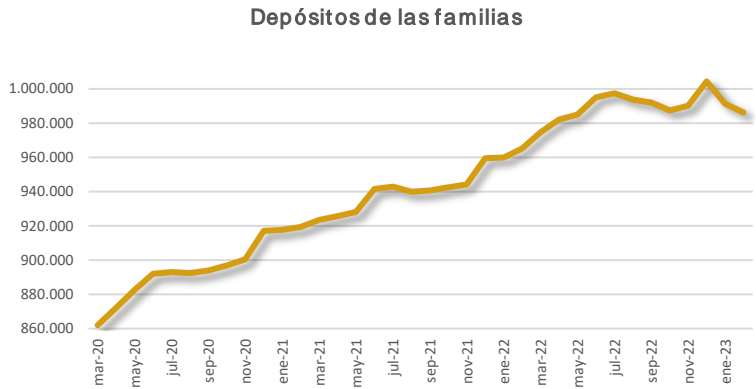
En cuanto a los indicadores de crecimiento, el IPI (104,94 en enero) experimenta leves retrocesos que, observando los indicadores adelantados -PMI-, es esperable que reviertan su tendencia. Estos (55,7 para el índice compuesto), registran cifras positivas tanto del PMI manufacturero (50,7 puntos) como para el de servicios (56,7 puntos), lo que sugiere una aceleración de la economía en los próximos trimestres -siempre sujeta, como decíamos, a la situación geopolítica, política monetaria restrictiva en su justa medida, que el rescate de entidades financieras no vaya a más...-.

Con respecto al consumo, los indicadores de ventas interiores y los índices de confianza registran leves descensos en sus últimos datos dentro de una tendencia ascendente mayor -desde finales del pasado año en el caso de la confianza del consumidor-.



# ECONOMÍA DOMÉSTICA

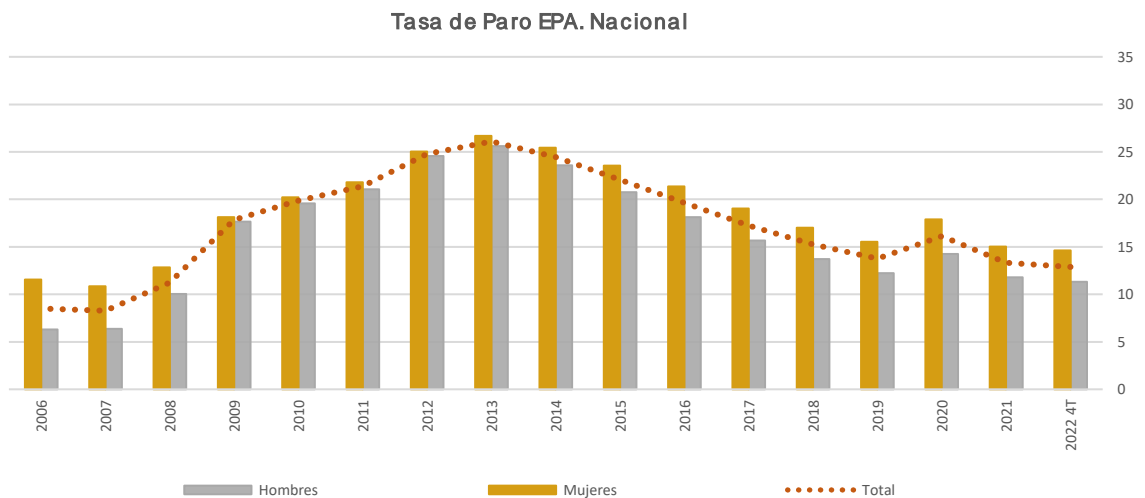
Sin embargo, el ahorro familiar en forma de depósitos bancarios puede seguir ayudando al consumo y a la inversión, ya que sigue mostrando una extraordinaria fortaleza pese a la pérdida de capacidad adquisitiva provocada por la inflación - rozando el billón de euros el pasado mes de febrero-.



Fuente: BdE

Por último, en lo concerniente al mercado de trabajo, los datos publicados por los Ministerios de Trabajo y Seguridad Social del mes de marzo indican una disminución del paro en 246.503 personas con respecto al mismo mes del 2022 - hasta 2.862.260 parados- y un aumento de 206.410 afiliados comparado con el mismo mes del año anterior- hasta 20.376.552 personas-.

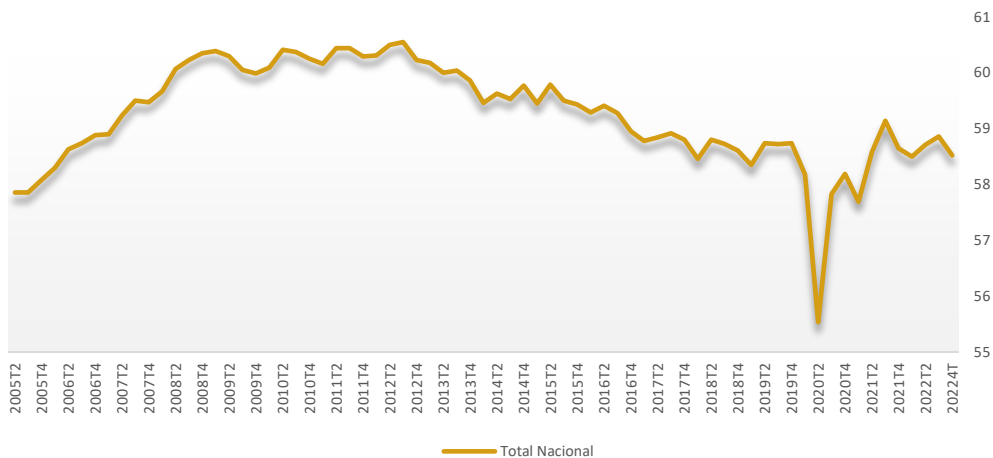
Por su parte, la EPA del 4T nos indica un descenso del paro hasta el 12,87% a nivel nacional, con una cifra de ocupados de 20.464.000.



Fuente:INE

# ECONOMÍA DOMÉSTICA

Tasa de Actividad



FUENTE: INE

— Total Nacional

La tasa de actividad se emplaza, de media nacional, en un 58,52%, es decir, solo este porcentaje de la población en edad de trabajar esta empleada o buscando trabajo activamente.



# SECTOR INMOBILIARIO



Con respecto al sector inmobiliario, y al igual que en el resto de la economía, se prolonga la situación de incertidumbre -a lo que habría que sumar las subidas de tipos de interés-, pero con cambios de sesgo sustanciales -a mejor- como hemos visto anteriormente.

En relación a los costes de construcción estos todavía están un 23% por encima de los de mayo de 2020, aunque parece que registrando un cambio de tendencia en los últimos meses -a pesar de la reapertura de la economía China y del repunte en el mes de enero- que esperamos se consolide, dadas las cotizaciones a futuro de las principales materias primas en los mercados organizados.

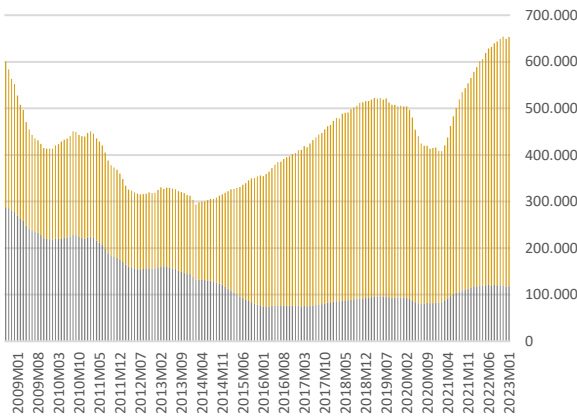
Sin embargo, y tal como expresábamos en el último informe, seguimos manteniendo un escenario positivo -aún con las alzas de tipos que tendrán su reflejo completo en unos meses- mientras el empleo no se resienta -a pesar de los vaivenes estadísticos- y la demanda de vivienda nueva siga presionando. De hecho, la creación de hogares en el último año ha sido de 210.000 uds. frente a las escasas 89.000 viviendas terminadas.

En lo que respecta a transacciones de vivienda estas siguen marcando récords anuales, superando las 653.000 uds. transmitidas en términos anualizados, pero mostrando ya síntomas de cansancio en cuanto a la pendiente de la curva.

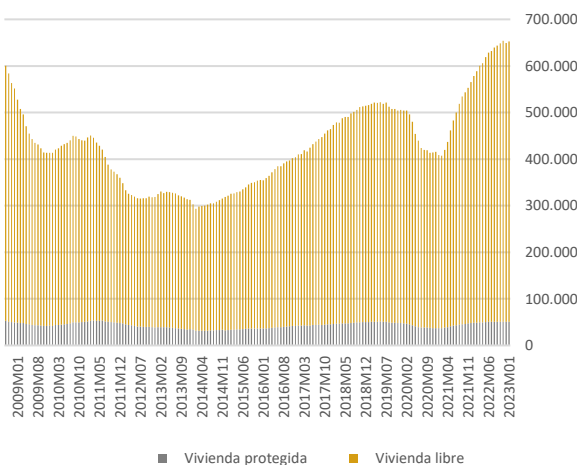
A efectos de contabilidad nacional, la formación bruta de capital en viviendas y otros edificios y construcciones ha crecido en el 4T del año en cifra interanual (+4,6%) pero ha registrado caídas en su comparativa con el trimestre anterior (-2,6%). Desde el lado de la oferta, la construcción aumenta su facturación un 4,7% interanual y un 0,3% intertrimestral.



**Compraventa de Viviendas Nacional**  
Acumulado de 12 meses



**Compraventa de Viviendas Nacional**  
Acumulado de 12 meses



■ Vivienda protegida ■ Vivienda libre

Fuente:INE



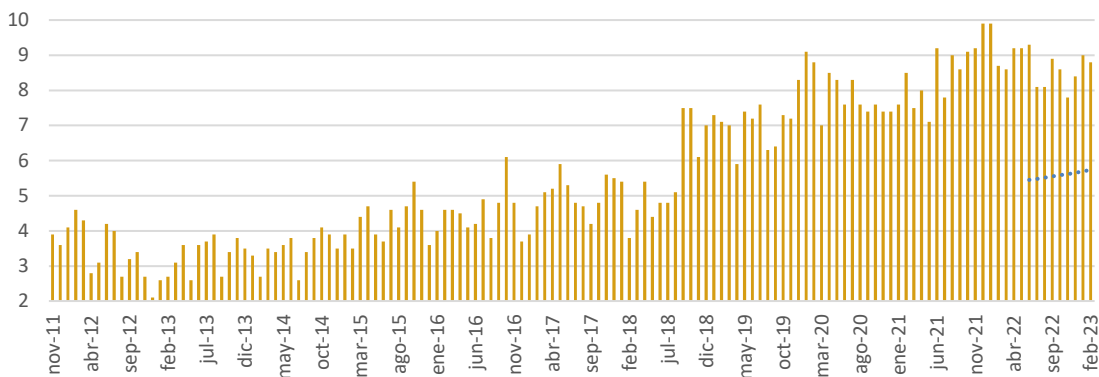
El mes de enero -último disponible- finaliza con un número de transmisiones de compraventa de vivienda -acumulada en los últimos doce meses- de 653.182 unidades (+12,9% anualizado), de las cuales 117.914 uds. son vivienda nueva -con una subida acumulada anualizada del 1,1%- que representan el 18,05% del total.

Seguimos pensando que estas cantidades -unidas a las peores condiciones financieras derivadas de la subida de tipos- suponen un techo de mercado, al menos a corto-medio plazo.

Por su parte, las transacciones de vivienda protegida, tanto nueva como usada, siguen manteniendo un papel secundario sobre el total (8,4%) hasta 50.848 compraventas, lo que supone un crecimiento anualizado del 4,36%.

En cualquier caso, y según nos indican los datos del CIS -con datos a febrero de este año-, la demanda sigue encontrándose dispuesta a adquirir una vivienda, manteniendo niveles por encima de los registrados en el año 2019.

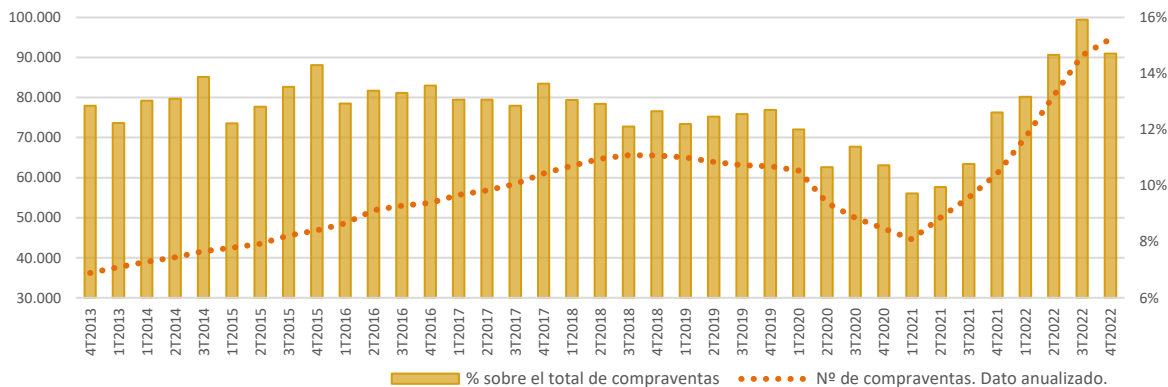
**Intención de compra el próximo año**  
(en % sobre el total)



Fuente: CIS

En lo que respecta a la compraventa foránea, a nivel nacional, esta ha seguido la senda de recuperación iniciada en el 2T de 2020, fijando el porcentaje de compras sobre el total en el 14,5% para un total anualizado de más de 94.000 viviendas (4T 2022), muy por encima de los valores previos a la pandemia.

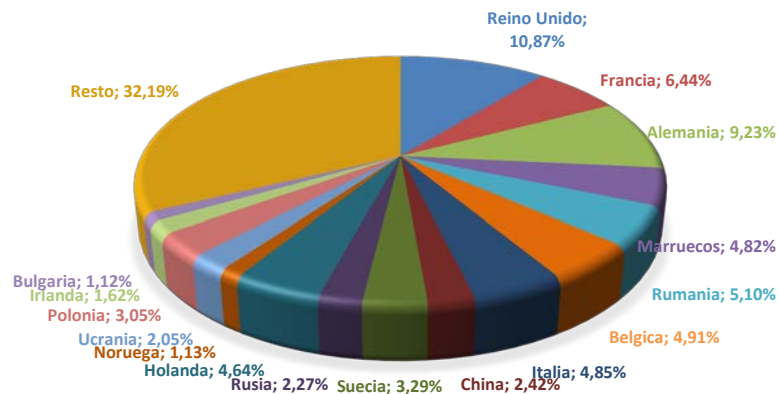
**Compraventa de vivienda por extranjeros y porcentaje sobre el total**



Fuente: Colegio de Registradores

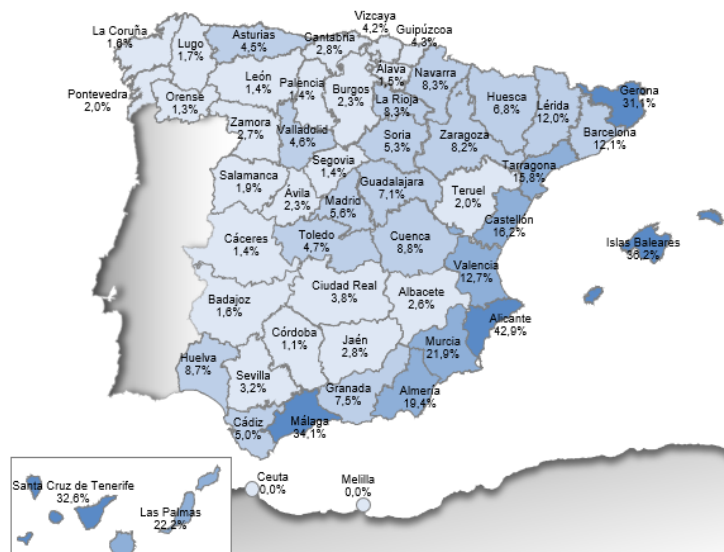
En cuanto a su nacionalidad, y por lo que se refiere a segunda residencia, los británicos vuelven a ser la nacionalidad que más viviendas compra con un 10,8% del total, seguida de alemanes -9,23%- y franceses -6,44%-. En el caso de primera vivienda, marroquíes y rumanos son las nacionalidades más activas (4,82% y 5,10%, respectivamente).

NACIONALIDAD EN LAS COMPRAS DE VIVIENDA



Fuente: Registradores de la Propiedad

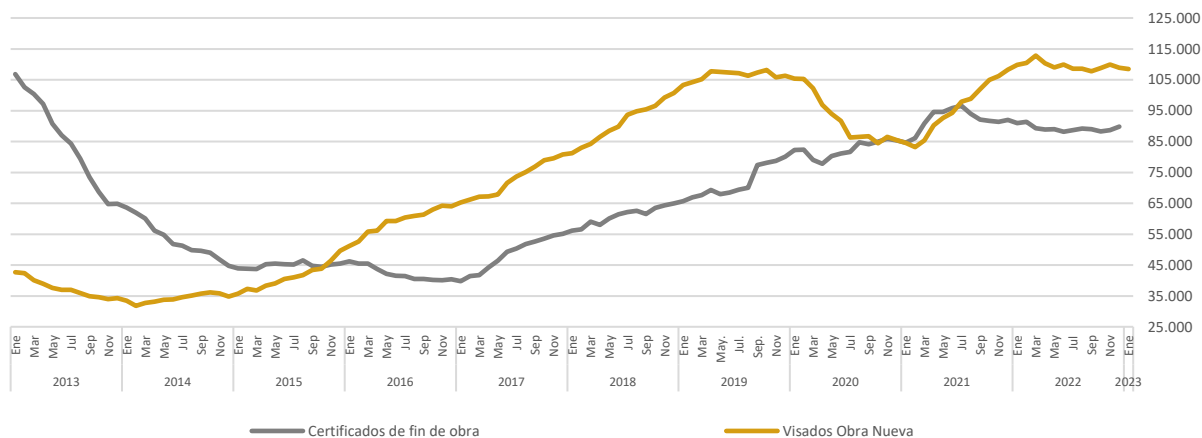
Observamos asimismo el fuerte peso que tienen los extranjeros en determinadas provincias costeras (Alicante, Málaga, Gerona...) y los archipiélagos.



La actividad, como decíamos, sigue marcada con dosis de incertidumbre -que prevemos serán cada vez menores- y, a pesar de la subida de tipos de interés, una demanda solvente que todavía supera la oferta, por lo que no percibimos un descenso marcado de la actividad más allá de una posible ralentización en los periodos de venta.

Con respecto a las viviendas nuevas iniciadas, y a nivel nacional, hemos cerrado el mes de enero de 2023 con cifras anualizadas de 108.450 unidades, cifra alrededor de la cual se viene consolidando la producción desde junio del pasado año.

**Visados de Obra Nueva Vs Certificados Fin de Obra. Nacional**



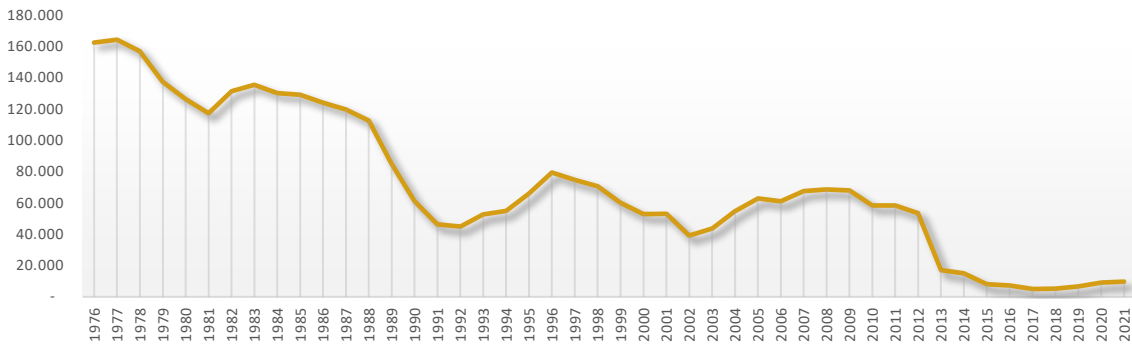
Fuente: MITMA

Por lo que respecta a la cifra de entregas, nos hallamos a nivel estatal en un dato anualizado de 89.866 viviendas terminadas a cierre de enero de 2023.

Mención aparte merece la vivienda protegida, con un inicio de producción a nivel nacional en los últimos doce meses –cifra anualizada hasta diciembre- de 10.379 viviendas/Calificaciones Provisionales, es decir, un 9,6% del total de viviendas iniciadas, muy por debajo de las necesidades de vivienda asequible de los jóvenes.

Abundando en lo anterior, creemos conveniente hacer una retrospectión del volumen de vivienda asequible que se construía no hace tantos años.

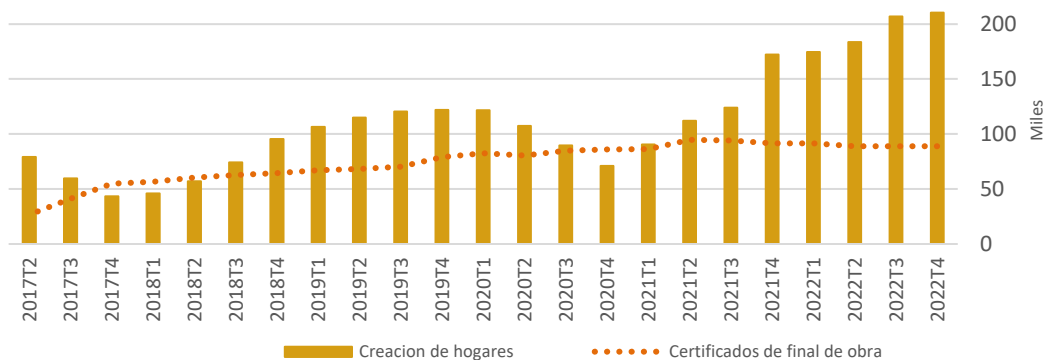
Producción Vivienda Protegida Nacional



FUENTE:MITMA

Y, por supuesto, seguimos incidiendo en el gráfico siguiente -por lo que tiene de ilustrativo y preocupante-, que compara el volumen de obra terminada con la creación de hogares -primera vivienda- que nos aporta el INE y que dimensiona el problema de vivienda en nuestro país con, solo en 2022, un déficit de 120.000 viviendas -250.000 en lo que llevamos de ciclo-.

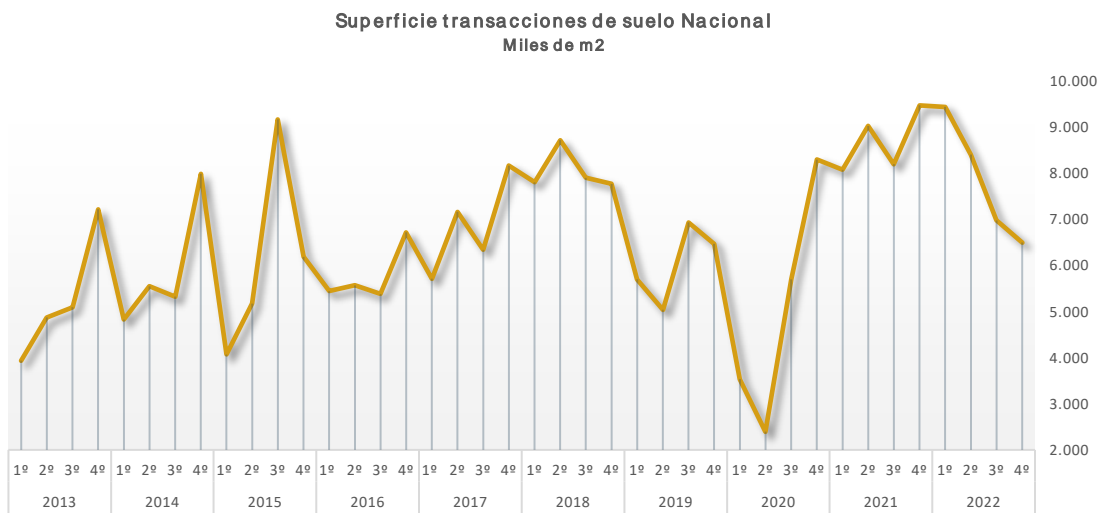
Creación Neta de Hogares Vs Certificaciones de Final de Obra.  
Dato anual



Fuente: INE y MITMA

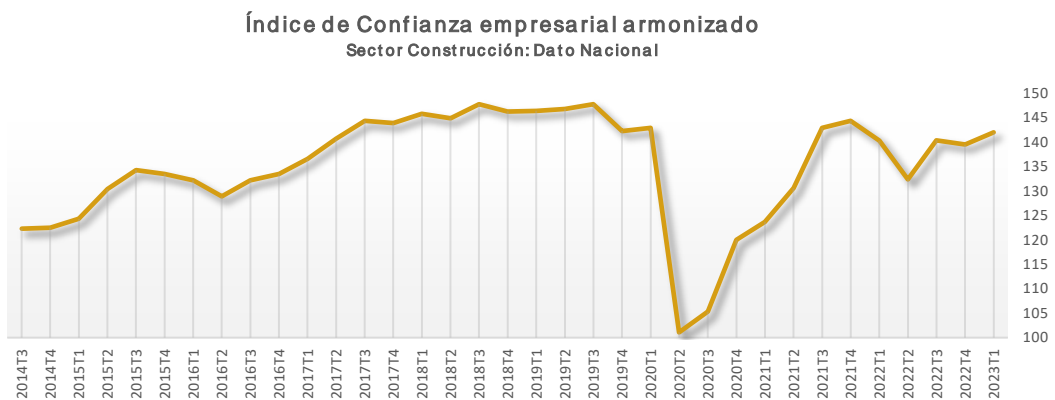


En cuanto al mercado del suelo, medido en número de metros cuadrados transmitidos, sigue sufriendo una desaceleración a nivel nacional.



FUENTE:MITMA

Por otro lado, y como puede observarse en el siguiente gráfico, la confianza empresarial en el sector de la construcción registra un ligero aumento en el 1T de 2023.



FUENTE:INE

Por su parte, los costes de construcción residencial experimentan, dentro de una tendencia a la estabilización de los últimos meses, un repunte en enero, tanto medidos en su conjunto (+7,11%) como si desglosamos de estos la partida de materiales (+7,62%), pero con casos que merece la pena reseñar como es el caso del vidrio (+39,10%) y el yeso (+20,98). Por contra, el precio del acero registra caídas del 3,68% interanual.

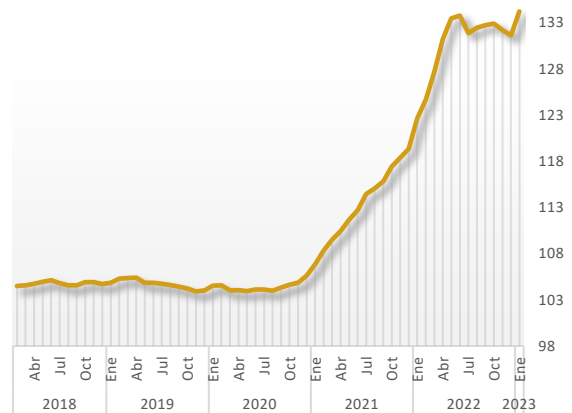
Si hacemos balance desde mayo de 2020, los costes de construcción residencial han aumentado un 23% y un 29,1% si nos ceñimos exclusivamente a la variabilidad de los materiales.

Índice de Costes de Construcción:  
Sector Residencial



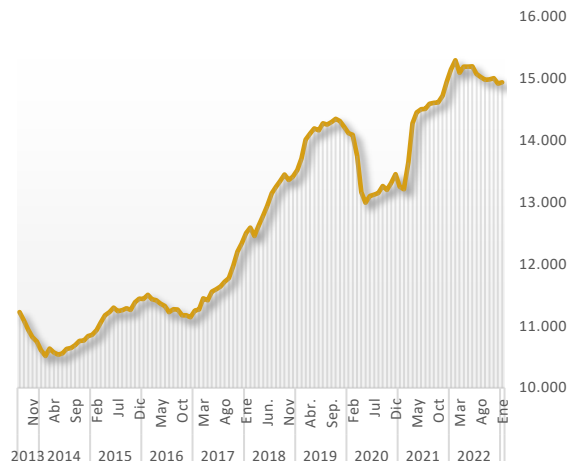
FUENTE:MITMA

Costes de Materiales Sector  
Residencial



FUENTE:MITMA

Consumo Aparente de Cemento.  
Dato anualizado



FUENTE:MINISTERIO DE INDUSTRIA

Por último, incluimos como indicador el consumo aparente de cemento que, como puede apreciarse, se mantiene con una tendencia ligeramente descendente en los últimos meses.

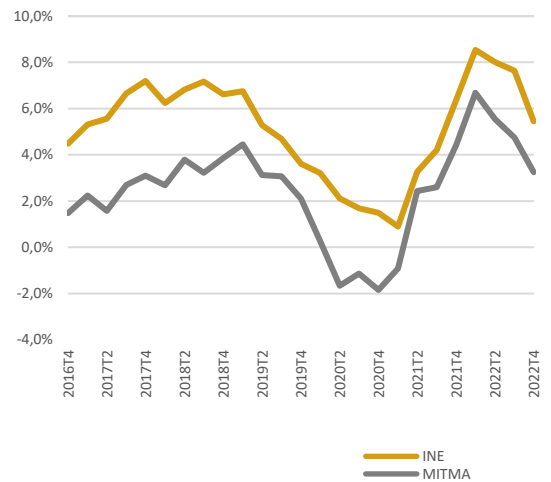
# SECTOR INMOBILIARIO

## Precios

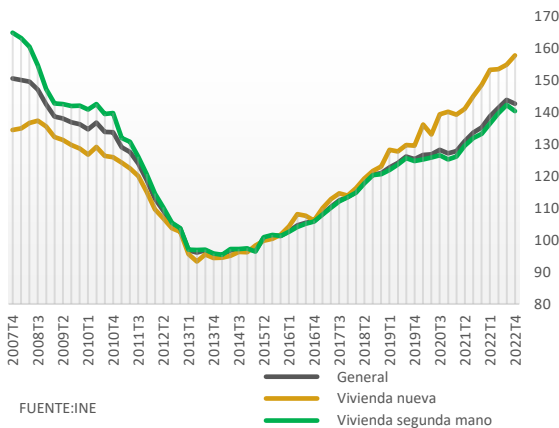
La evolución interanual de precios ha oscilado, según la fuente consultada, entre subidas del 3,3% (MITMA) y el 5,5% (INE, ambos para el 4T de 2022) si bien ambos registran descensos en su velocidad de crecimiento dentro de la dinámica esperada de contención de precios.

Según este último, los aumentos han sido algo más pronunciados en vivienda nueva (+6,16%) que en la usada (+5,3%, con caídas intertrimestrales de un 1,40%).

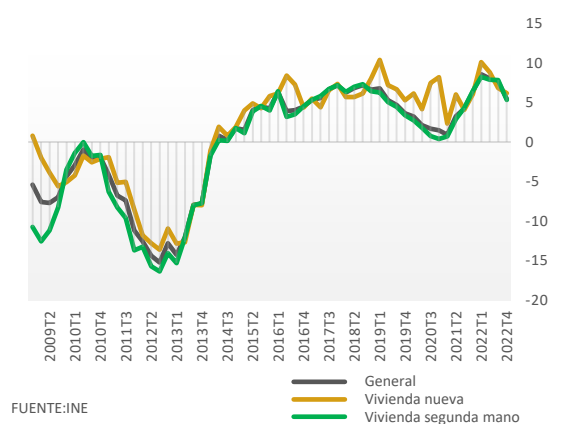
Precios INEVs MITMA



Índice de Precios de Vivienda (IPV) Nacional



Índice de Precios de Vivienda (IPV) Nacional  
Crecimiento Interanual (en %)

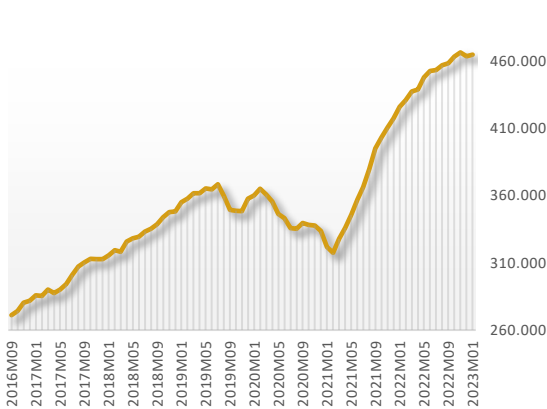


## Financiación

La financiación -en número de hipotecas sobre viviendas- está creciendo a ritmos ya bastante inferiores -9,08% anual, disminuyendo claramente su tasa de crecimiento- con cifras anualizadas de 465.000 unidades. El importe financiado ronda los 68.000 millones de euros.

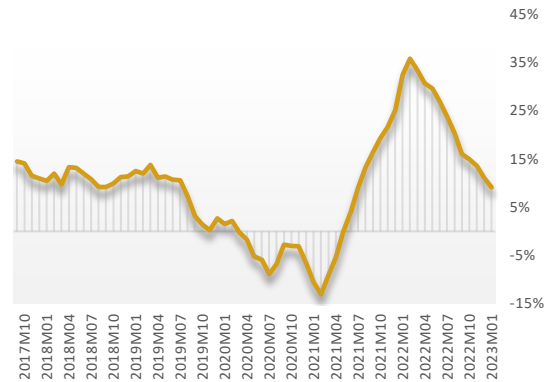
En lo que respecta a la hipoteca media esta se sitúa en enero en 142.654€ y con una mayoría de contratos firmados a tipo fijo (67%).

**Nº de Hipotecas Firmadas. Nacional**  
Dato acumulado de 12 meses



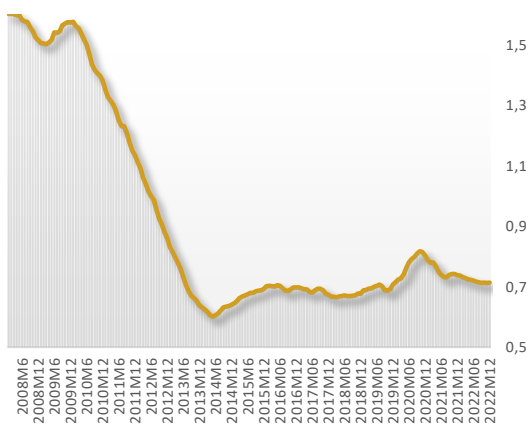
FUENTE:INE

**Tasa de Crecimiento Interanual de Hipotecas Constituidas sobre viviendas. Nacional.**



FUENTE:INE

**Hipotecas Vs Compraventas**

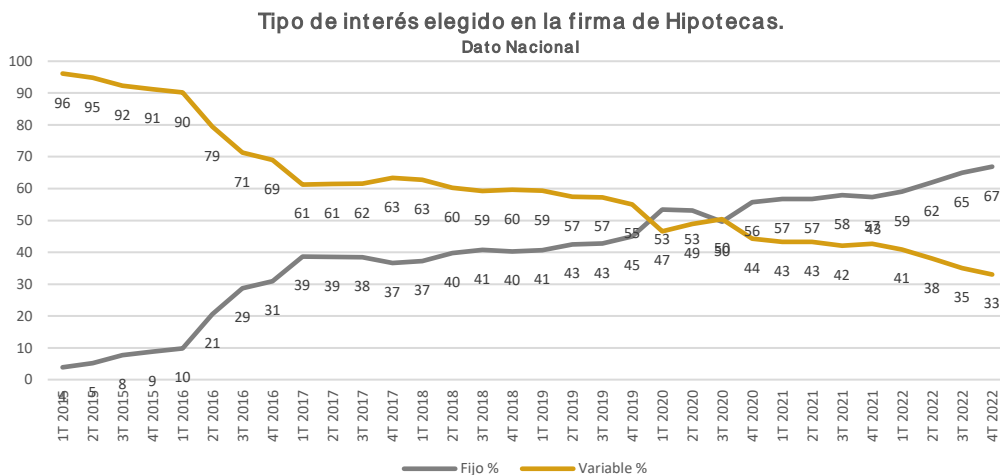


FUENTE: INE

En cualquier caso, si nos preguntáramos si este volumen de firma de compraventas es preocupante, los datos reflejados en el siguiente gráfico nos sugieren lo lejos que estamos de situaciones anteriores.



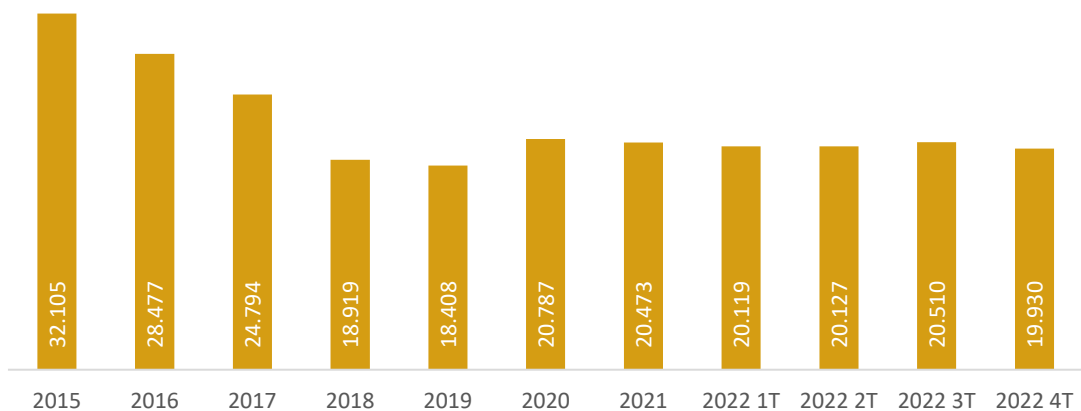
El tipo de interés de las nuevas hipotecas se ha situado en enero en el 2,18% para las de tipo variable (33%) y 2,93% para las de tipo fijo (67% del total).



Fuente: C. Registradores



Total Crédito vivo para financiar la actividad de construcción  
(ex. Obra pública)



Fuente: BdE

En cuanto a la financiación sectorial, si observamos el crédito vivo para financiar la actividad -excluyendo obra pública-, observamos que se mantiene prácticamente plano -con un leve descenso en el último trimestre que deberá ser objeto de vigilancia- los últimos trimestres y por encima de niveles de 2019, aunque todavía muy por debajo de niveles de años post burbuja.



Con respecto a los indicadores de accesibilidad, ambos se han deteriorado en los últimos trimestres como consecuencia de la subida de precios tanto de la vivienda -debido al proceso inflacionista- como de los tipos de interés, que no han sido acompañados por un incremento igual de las rentas.

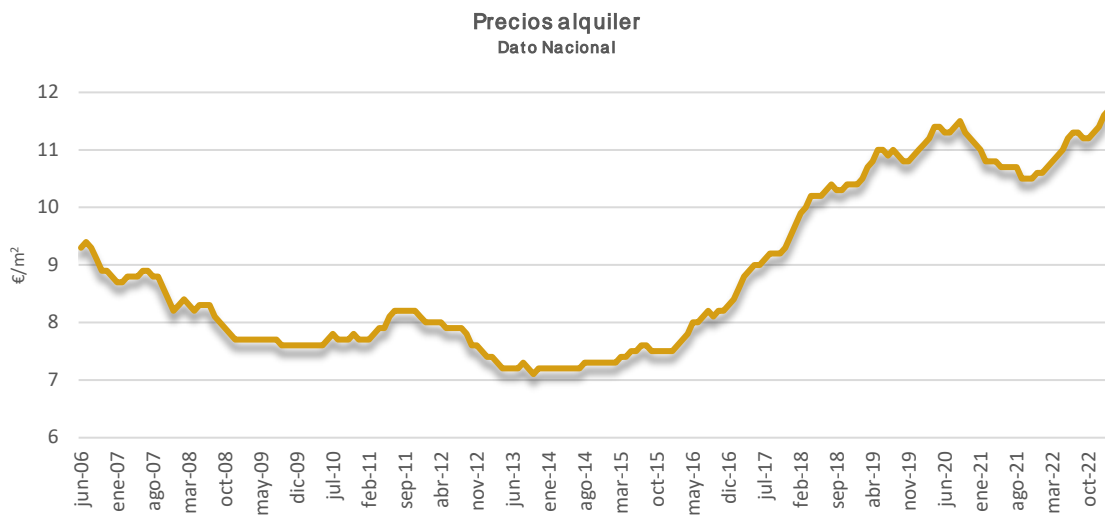
Por tanto, el esfuerzo teórico medido en porcentaje del coste salarial ha aumentado hasta el 32,2% a nivel nacional.



FUENTE: REGISTRADORES



Por su parte, los precios del alquiler han experimentado crecimientos interanuales del 9,3% a nivel nacional.

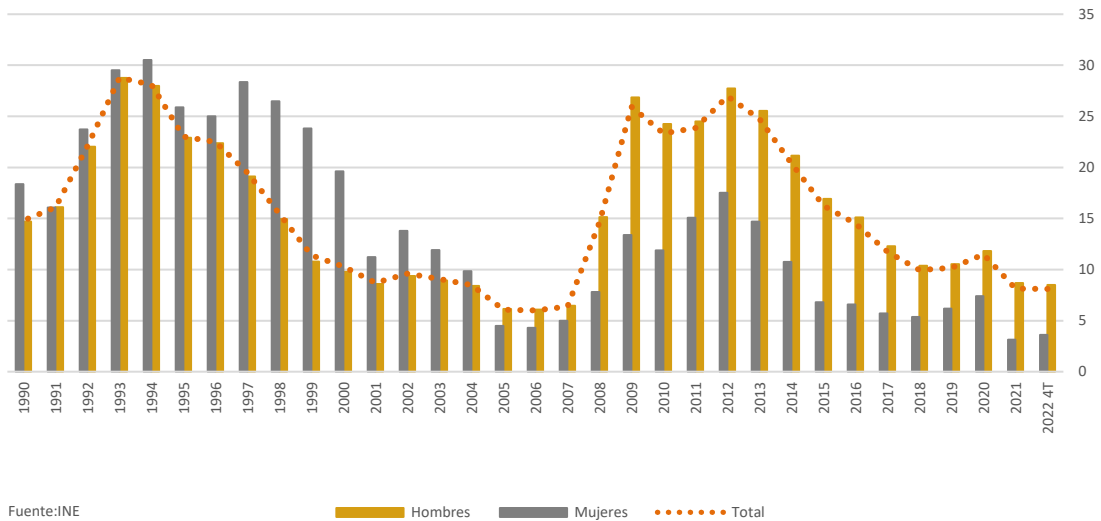


Fuente: Idealista



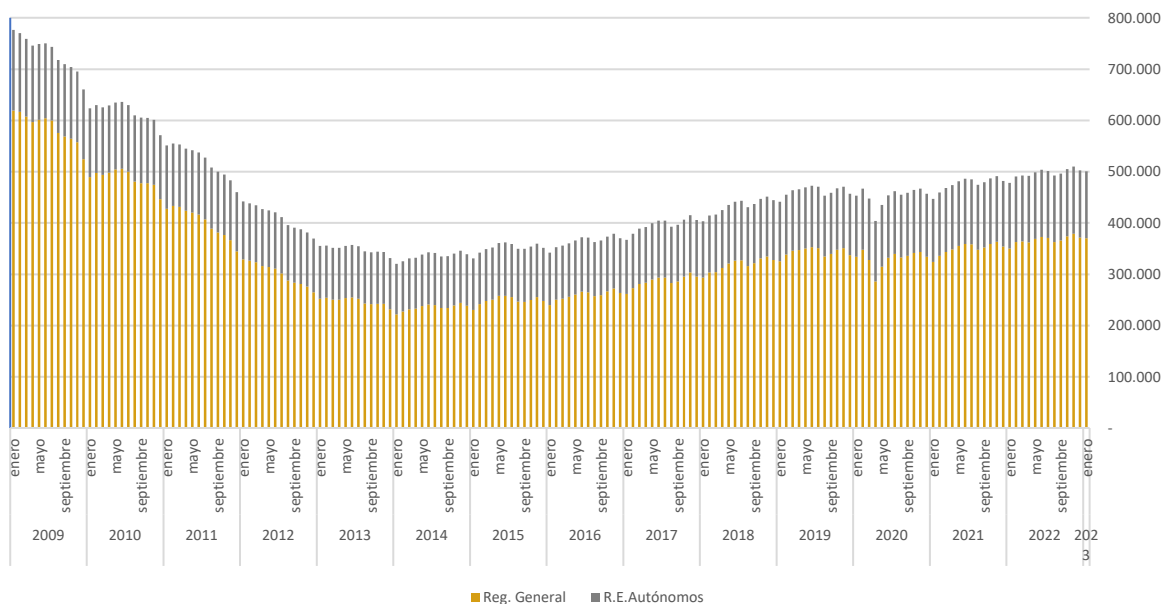
El empleo en construcción-EPA 4T- se ha situado en 1.301.000 personas -medido en términos de ocupados-. La Tasa de Paro sube al 8,11% que contrasta con el 12,87% para toda la economía.

### Tasa de Paro Sector de la Construcción



En lo referente a los afiliados en el CNAE en la rúbrica de construcción de edificios observamos la misma tendencia, ya que las actuales 500.000 personas representan un 4,7% más que los existentes en enero de 2022.

### Afiliación Media CNAE Construcción de Edificios





# CONCLUSIONES

Como hemos visto con los datos anteriores, y pese a las incertidumbres que tenemos en el horizonte, nuestro escenario central es que la economía tome un impulso moderado los próximos trimestres a medida que las presiones inflacionistas se relajan y las subidas de tipos de interés llegan a su fin, lo que redundará en una mayor confianza de todos los agentes.

Con respecto al sector, los fundamentales son buenos, mostrándose extraordinariamente resiliente hasta el momento a caídas en su producción -aún con las caídas en las transacciones de suelo registradas los últimos trimestres-. Es cierto que los efectos de las subidas de tipos de interés aún no se han dejado sentir de forma completa en la economía, pero aun así la presión de la demanda -mientras el mercado de trabajo mantenga su dinamismo- va a seguir superando a la oferta, por lo que no vemos, a priori, y salvo episodios inesperados, una reducción sensible en la producción, más allá de unos ritmos de ventas más acordes a esta nueva situación.

En cuanto a los retos a afrontar, sigue preocupando -y mucho- la falta de oferta de vivienda asequible, que provoca una tormenta perfecta para nuestros jóvenes: no pueden comprar por falta de ahorro previo y se ven abocados al alquiler, que detecta la sobredemanda y aumenta sus precios -aunque tampoco ayuda la retirada de viviendas del mercado que se está produciendo como consecuencia de las políticas llevadas a cabo por algunas administraciones-, obligando a emancipaciones muy tardías y por tanto afectando a la tasa de natalidad. Este y no otro es el debate que nos ocupa como sector y que, más allá de recetas a corto plazo, debe centrar la atención de todos los poderes públicos.





**APCEspaña**