

## FOCUS · Actividad inmobiliaria: una recuperación a dos velocidades

En el bienio 2015-2016 el PIB de España creció un 3,2% anual y se crearon más de un millón de empleos, lo que conllevó una mejora de la renta bruta disponible de las familias. Esta evolución favorable en un contexto de tipos de interés bajos ha impulsado la compra de viviendas, que crece a ritmos de dos dígitos.<sup>1</sup> Una consecuencia de ello es que la actividad relacionada con la comercialización de viviendas se muestra muy vigorosa. De hecho, el número de empresas destinadas a actividades inmobiliarias creció un 7% en 2016, un crecimiento similar al que registró el empleo en este subsector durante el bienio 2015-2016.<sup>2</sup>

Si bien la evolución de la compra de vivienda está siendo muy positiva, el número de viviendas iniciadas muestra una recuperación mucho más gradual y se encuentra aún en niveles históricamente bajos. Sin duda, el legado de la crisis inmobiliaria, en forma de *stock* de vivienda nueva, ha representado un freno al crecimiento de la construcción residencial. De hecho, el número de empresas destinadas a la construcción de edificios sigue reculando, aunque cada vez a un ritmo menor.<sup>3</sup> En cuanto a los datos de empleo, los números son algo más positivos: en 2016 la ocupación aumentó un 5,3%, aunque cabe precisar que, en la actualidad, este subsector tiene menos de la mitad de los afiliados que registraba en 2009.

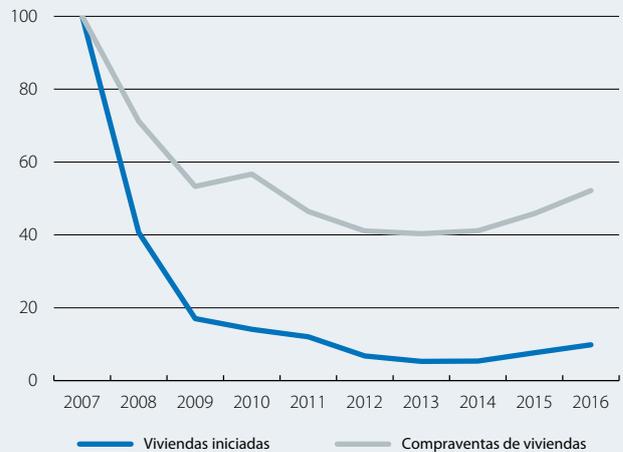
Paralelamente, los resultados financieros de las compañías del sector inmobiliario ponen de manifiesto esta evolución dispar entre los sectores destinados a la comercialización y a la construcción. Mientras que el agregado de los beneficios de las compañías cotizadas dedicadas a la construcción aumentó un 18% en 2016, aunque sigue en números rojos, las empresas enfocadas a actividades comerciales obtuvieron un beneficio cuatro veces mayor que en 2015.<sup>4</sup> Esta mejora de la rentabilidad también se observa para el total de las empresas de este sector.

A medio plazo, en la medida que las viviendas iniciadas recuperen el protagonismo al compás de la reducción gradual del *stock* de vivienda nueva por vender, la actividad en construcción de edificios presentará un mayor dinamismo, lo que contribuirá a disminuir las disparidades actuales entre las actividades de comercialización y la construcción de viviendas.

1. La compra de viviendas creció un 15,1% interanual en marzo, datos acumulados de 12 meses.
2. Datos para el grupo CNAE 68: Actividades inmobiliarias (compraventa y alquiler de bienes inmobiliarios por cuenta propia y por cuenta de terceros).
3. Datos para el grupo CNAE 41: Construcción de edificios (promoción inmobiliaria y construcción de edificios).
4. Datos para el conjunto de empresas constituidas antes de 2015 y cotizadas en la Bolsa de Madrid de la categoría 5.5 (Inmobiliarias) y 5.10 (SOCIMI).

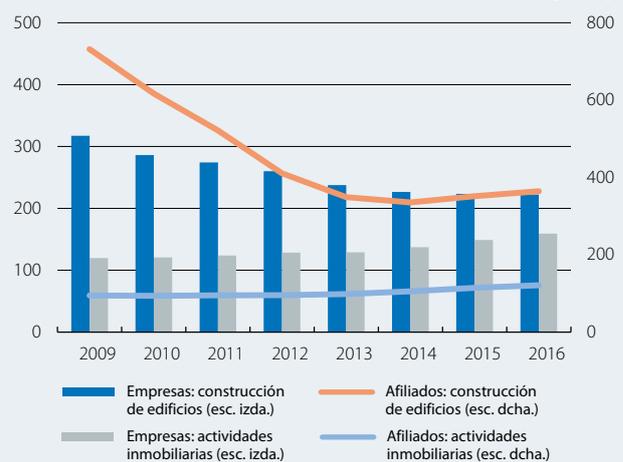
### Viviendas iniciadas y compraventas de viviendas

Índice (100 = 2007)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE y del Ministerio de Fomento.

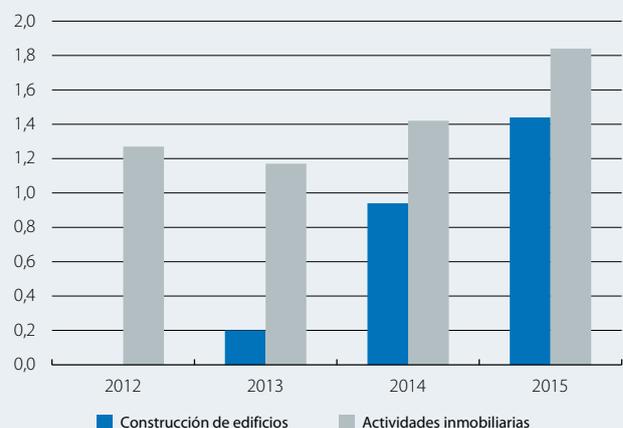
### Número de empresas y afiliados por actividad



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

### Rentabilidad de las empresas del sector inmobiliario

Resultado antes de impuestos/fondos propios (ratio)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Banco de España.