

Resumen mensual

MERCADO INMOBILIARIO

En lo que respecta a la iniciación, (i) la intensa reducción de las ventas de viviendas (-50% respecto al 4T10), (ii) el incremento del stock de viviendas nuevas sin vender (+8.000 unidades, elevando el total por encima de las 700.000 unidades); y (iii) el recrudescimiento de las condiciones financieras (según daba a conocer Banco de España la semana pasada, en el 1T11 se produjo una caída, tanto del crédito inmobiliario, como del hipotecario hogares) ya apuntaban a que la cifra se situaría por debajo de las 25.000 unidades. Finalmente, han sido 23.017 viviendas iniciadas. Este número de viviendas iniciadas está en línea con las casi 22.000 unidades que fueron visadas en ese mismo periodo (la diferencia reside en que, como adelantábamos, las viviendas iniciadas son una estimación y, en ésta, se tiene en cuenta, de alguna forma, el periodo de tiempo que media entre el momento del visado y el de la iniciación de la vivienda). Respecto a la tipología de vivienda, 1 de cada 3 iniciadas ha sido protegida, cuando en el 4T10 fueron la mitad (con el fin de cumplir con los objetivos de iniciación, el incremento de las viviendas protegidas iniciadas es habitual en los cierres anuales).

En cuanto a las terminadas, continúan en su senda decreciente. En el 1T11, el Ministerio de Fomento estima que se terminaron 41.248 unidades, siendo un 75% libres y el resto protegidas.

María Romero

POLÍTICA MONETARIA

El Consejo de Gobierno del BCE se salda sin cambios en materia de tipos de intervención – con un tipo repo estable en el 1,25% – pero con el preludio de una nueva subida de tipos en la próxima reunión de Julio (el día 7). La vuelta del “strong vigilance” al comunicado del BCE en relación a las actuales presiones en materia de precios (IPCA del Área euro en el 2,7% interanual) y a sus previsiones de inflación para 2011 (próximas al 2,5%) han sido esgrimidos como principales justificantes.

Un mensaje ampliamente puesto en precio y que se ha saldado sin una ruptura significativa de la dinámica de mercados. Tres excepciones principalmente a esta deriva: futuros sobre el Euribor, USD/EUR y tipos de emisores soberanos rescatados.

En rueda de prensa, cuando fue preguntado sobre la postura del BCE en relación a la iniciativa alemana de hacer partícipes a los bonistas privados en un nuevo paquete de ayuda a Grecia, Trichet se ha mostrado contundente: férrea oposición a la adopción de cualquier proceso de reestructuración de deuda soberana que suponga un evento de crédito y que no sea totalmente voluntario y sin ningún tinte de obligatoriedad para los bonistas.

Luis Hernanz

INFLACIÓN

El INE confirmó la corrección de la tasa general en mayo hasta el 3,5% interanual (ia), tres décimas por debajo del registro del mes anterior. La subyacente, tras el repunte estacional propio de la Semana Santa, se estabiliza en el 2,1% ia. Varias consideraciones sobre el registro, claves para anticipar la dinámica de precios en los próximos meses:

- Dilución progresiva del “efecto base” del componente de productos energéticos en el IPC: con el barril de Brent expresado en euros un 32% más caro que hace un año, la energía registra un avance interanual del 15,3% y se aleja de los máximos de febrero (+19%). De mantenerse el precio del petróleo y el tipo de cambio USD/EUR en los niveles actuales para lo que resta de 2011, los incrementos del barril en euros debería fluctuar en tasas interanuales de entre el 30-34% hasta octubre para cerrar el ejercicio en aumentos no mayores al 15%. Su impacto en los productos energéticos de la cesta será evidente: este componente podría situarse por debajo del 9% en diciembre.
- Recaída de los precios en los servicios hasta el 2% interanual. Una corrección esperada, que descansa tanto en la caída mensual de los precios en el transporte (debido a las menores presiones sobre carburantes y combustibles) como en la corrección de la subida experimentada por las partidas de ocio y cultura en abril, con motivo de la Semana Santa. Sin embargo, las tasas mensuales revelan en este último caso una cesión sustancialmente superior a la de mayo de 2010, que más que neutraliza el avance de abril.
- Persistencia de las subidas de precios en alimentación, tanto en el componente de elaborados (+4,7% interanual) como sin elaborar (+2,7%).

Sara Baliña