



GRUPO[®]
INMOBILIARIAS POR
LA EXCELENCIA

El sector inmobiliario: Situación y perspectivas tras cuatro años de crisis

03 de mayo de 2011



Resumen

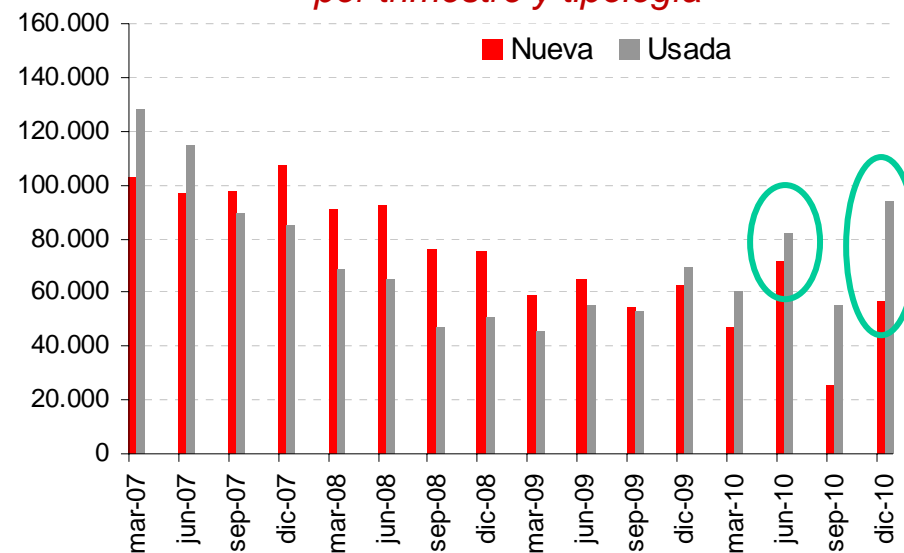
- Tras cuatro años completos desde el inicio de la crisis, en 2010 las ventas registraron repuntes coyunturales (en anticipación de la subida IVA y la eliminación parcial de la deducción por adquisición de vivienda habitual), dejando la cifra de transacciones en 490.000 viviendas, es decir un tercio de lo que tenía lugar en los años “precrisis”, y apuntando a una nueva e importante reducción para 2011.
- El mencionado repunte de 2010 no evitó que el stock de viviendas nuevas sin vender siguiese acumulándose (se estima que a cierre de año alcanza las 692.000 unidades, lo que supone el 2,7% del total del parque residencial)...
 - ... relegando a la actividad residencial a mantenerse en mínimos históricos (en 2010 sólo se visaron 91.662 viviendas de nueva construcción), a pesar de que comienzan a detectarse áreas geográficas con déficit de demanda, y...
 - ... teniendo un claro impacto sobre el empleo (desde el inicio de la crisis hasta 1T11, el sector de la construcción ha perdido más de 1 millón de ocupados, la mitad del total de la economía).
- No se espera que la mejora de las ventas de viviendas observada en 2010 tenga continuidad en los próximos meses. La clave sigue estando en (i) el mercado laboral y (ii) en la financiación, tanto de particulares como de las empresas del sector.
- En este último aspecto, las propias entidades financieras, debido a la importante cantidad de activos adjudicados acumulada en sus balances, han comenzado a diseñar nuevos modelos de bancos (“banco bueno-banco malo”), todos ellos en la dirección propuesta por el G14 desde hace ya más de un año . Si el capital o aval público estuviera disponible para financiar estos activos improductivos de forma generalizada, no sólo contribuiría a “sanear” los balances bancarios, sino que también permitiría que se restableciese el flujo del crédito al sistema productivo con más rapidez, favoreciendo así un cambio en las tendencias de la inversión, la actividad y el empleo.



En 2010 las ventas se han mantenido en reducidos niveles, aunque con repuntes coyunturales...

- Después de 4 años de crisis, las transacciones de viviendas se han reducido en un 60%, manteniéndose en torno a las 100-120 mil operaciones al trimestre ...
- ... salvo en momentos puntuales, como en el 2º y 4º trimestre de 2010, que se superaron las 150.000 unidades vendidas, en un contexto de anticipación de la demanda, por la elevación del IVA y la eliminación parcial de la deducción por adquisición de vivienda habitual.

*Número de viviendas vendidas en España
por trimestre y tipología*

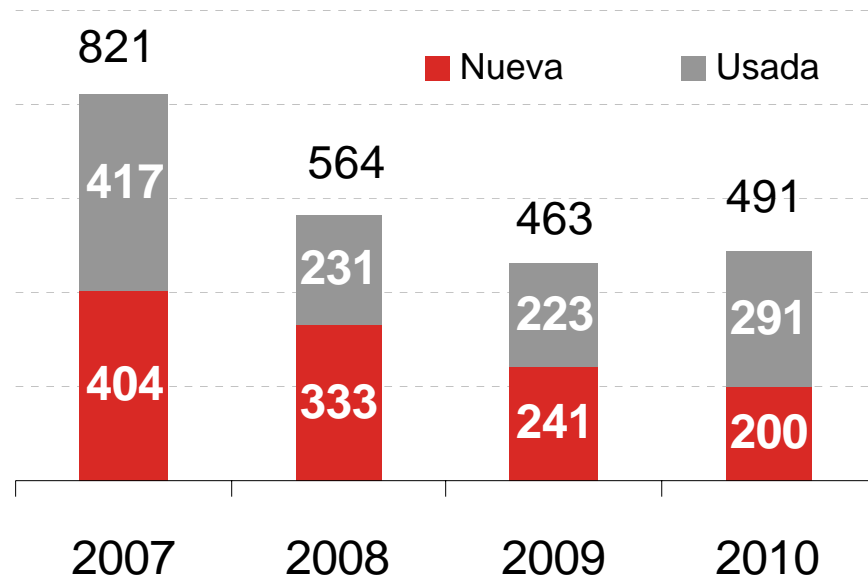




... que elevaron el total de transacciones del conjunto del año a las 491.000 viviendas ...

- En cuanto al desglose por tipología de viviendas, 2010 cerró con 200.000 y 291.000 viviendas vendidas nuevas y usadas, respectivamente...
- ... algo que contrasta con la cifra contemplada en los registros administrativos: el INE recogía 222.000 compraventas de viviendas nuevas y 218.000 de usadas. La explicación puede estar en:

Miles de viviendas vendidas en España por años y tipología (MFOM: escrituras notariales)



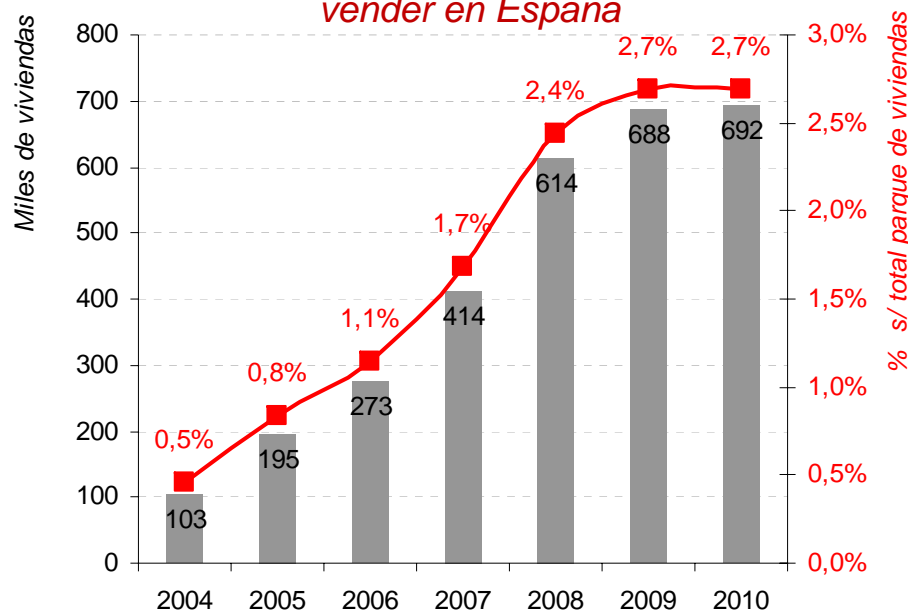
1. Las ventas realizadas por las entidades financieras (se estima que en 2010 vendieron, aproximadamente, 25.000 unidades)
2. El retraso administrativo del registro de las compraventas: realizando una suma móvil de los datos de compraventas del MFOM entre 4T09-3T10, se obtiene una cifra algo más parecida a las ventas de viviendas nuevas que indica el INE.



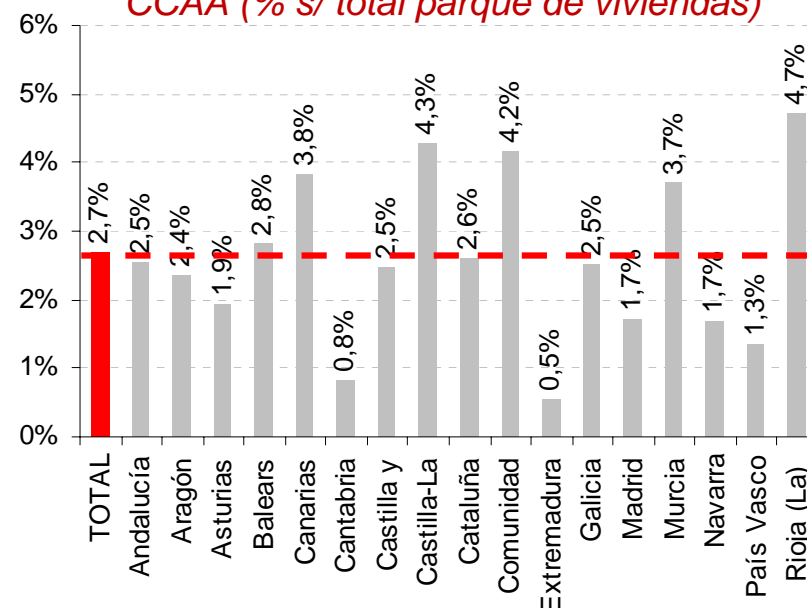
... pero que no evitaron que el stock de viviendas nuevas sin vender siguiese acumulándose ...

- Estimamos que el stock de viviendas sin vender a finales de 2010 asciende a 692.000 unidades, lo que representa aproximadamente el 2,7% del parque residencial...
- ... estando desigualmente distribuido por CCAA: Canarias, Castilla-La Mancha, la Comunidad Valenciana, Murcia y La Rioja son las regiones donde se acumula mayor cantidad de viviendas de vender en términos relativos a su parque residencial.

Estimación del stock de viviendas nuevas sin vender en España



Stock de viviendas nuevas terminadas sin vender en cada CCAA (% s/ total parque de viviendas)



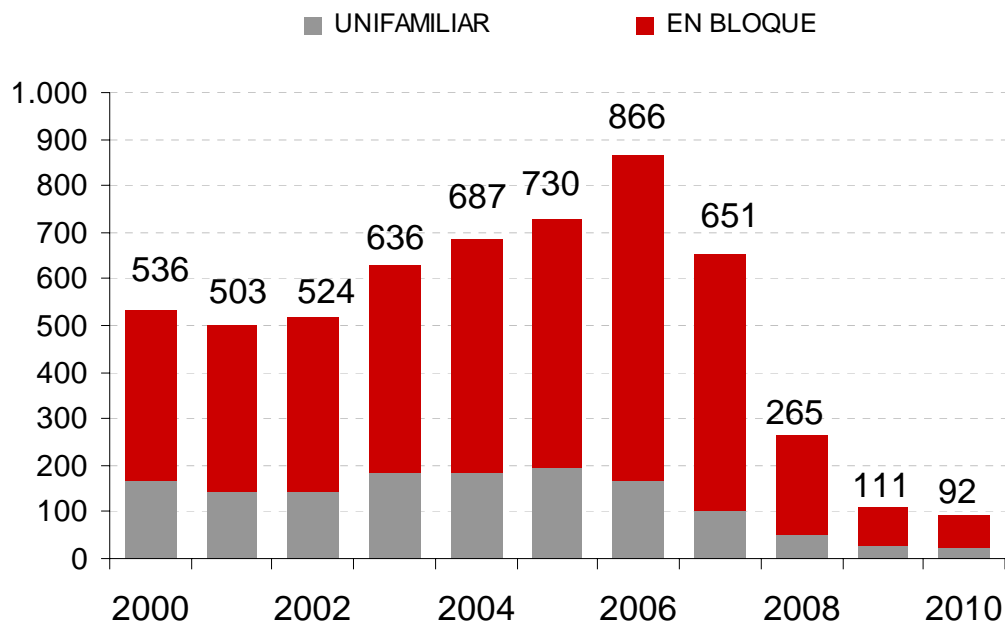
(1) A efectos del cálculo del stock, se tienen en cuenta todas las viviendas terminadas, menos aquellas promovidas por personas físicas, comunidades de propietarios y cooperativas, ya que su venta está comprometida.



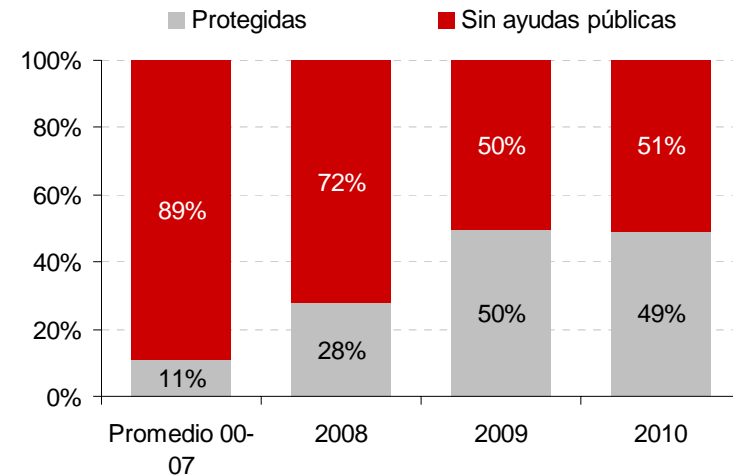
... (i) relegando a la actividad residencial a mantenerse en mínimos históricos ...

- En 2010 se visaron 91.662 viviendas de nueva construcción (-17% ia), de las que casi la mitad fue VPO y el 44% autopromoción.

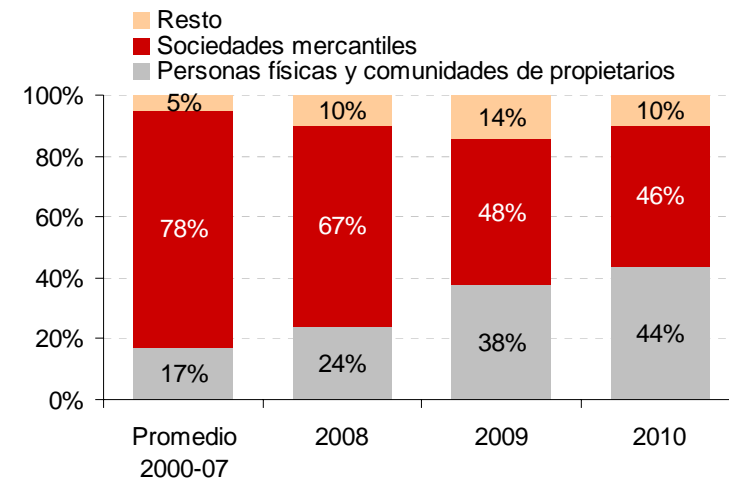
Miles de viviendas de nueva construcción visadas en España



% viviendas iniciadas por tipología de vivienda



% viviendas iniciadas por tipo de promotor

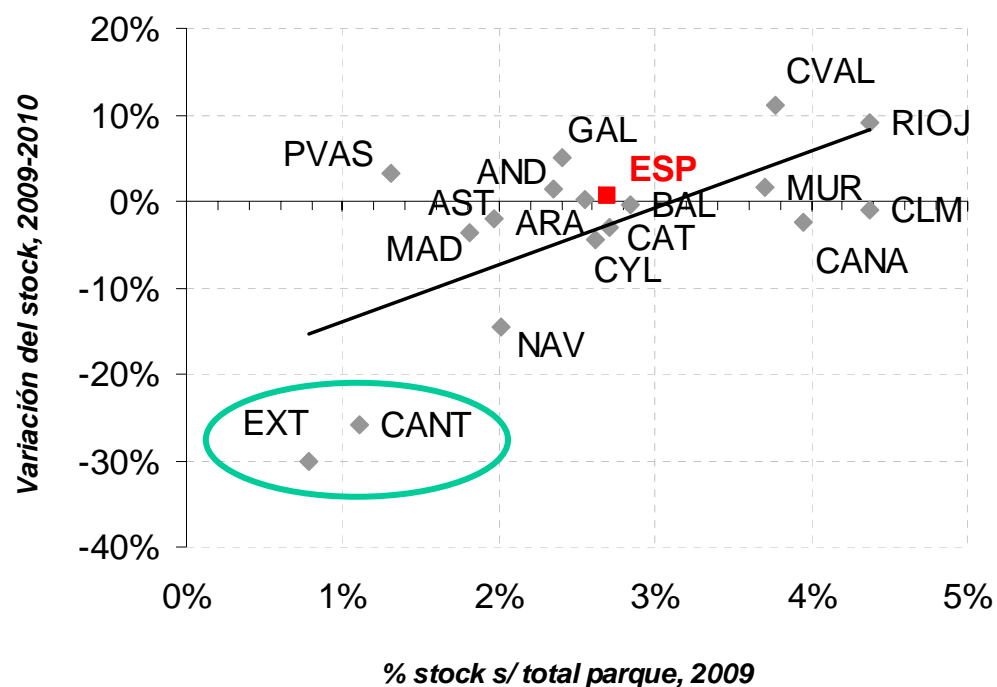




... a pesar de que comienzan a detectarse áreas geográficas con déficit de oferta ...

- Aún siendo conscientes de que existe una parte del stock de viviendas que resulta «invendible» (bien por su localización, bien por su ubicación), no hay que olvidar que también existen regiones donde apenas existe problema de stock y donde se ha reducido con intensidad en los últimos años.

Stock sin vender en 2009 y estimación de la variación en 2010

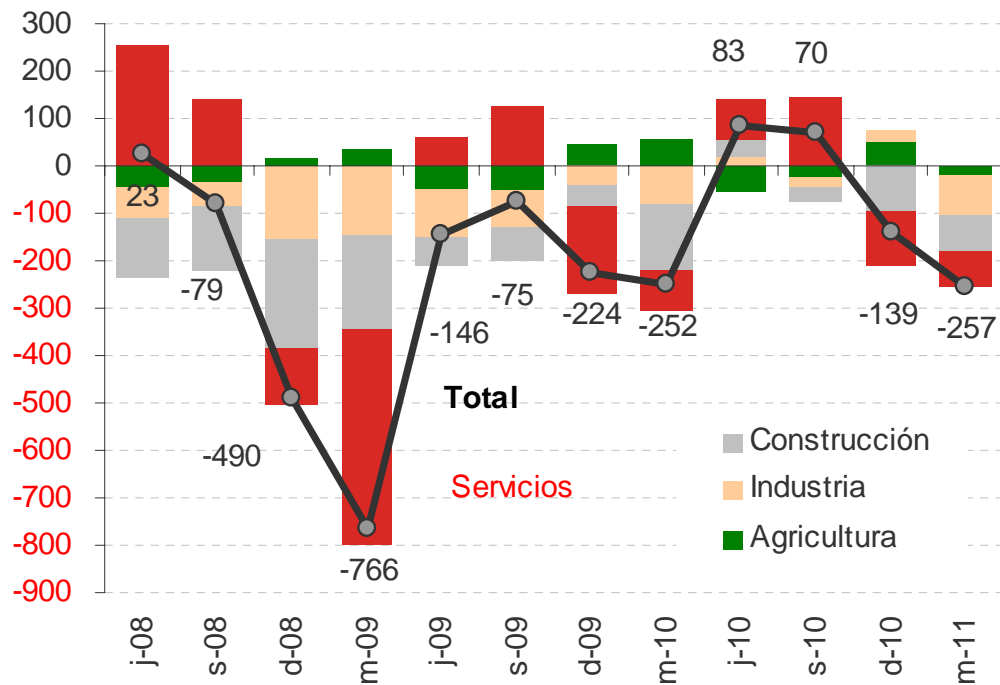




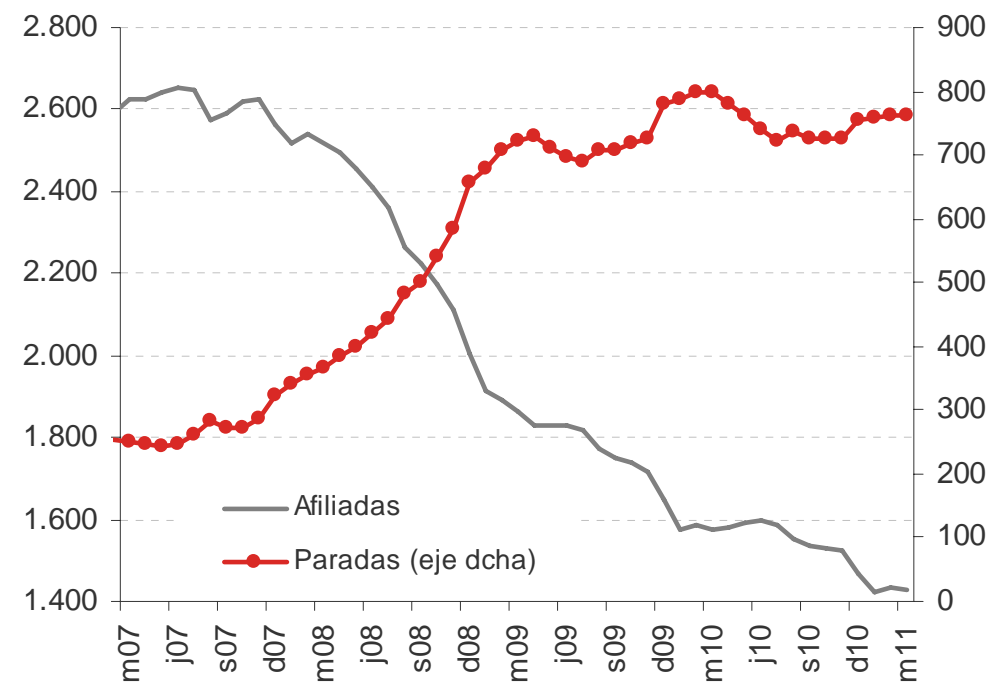
... y (ii) teniendo un claro impacto sobre el empleo

- Desde el inicio de la crisis hasta el 1T11, el sector de la construcción ha perdido más de 1 millón de ocupados, la mitad del total de la economía.

Variación trimestral del número de ocupados por sector en España (miles de personas)



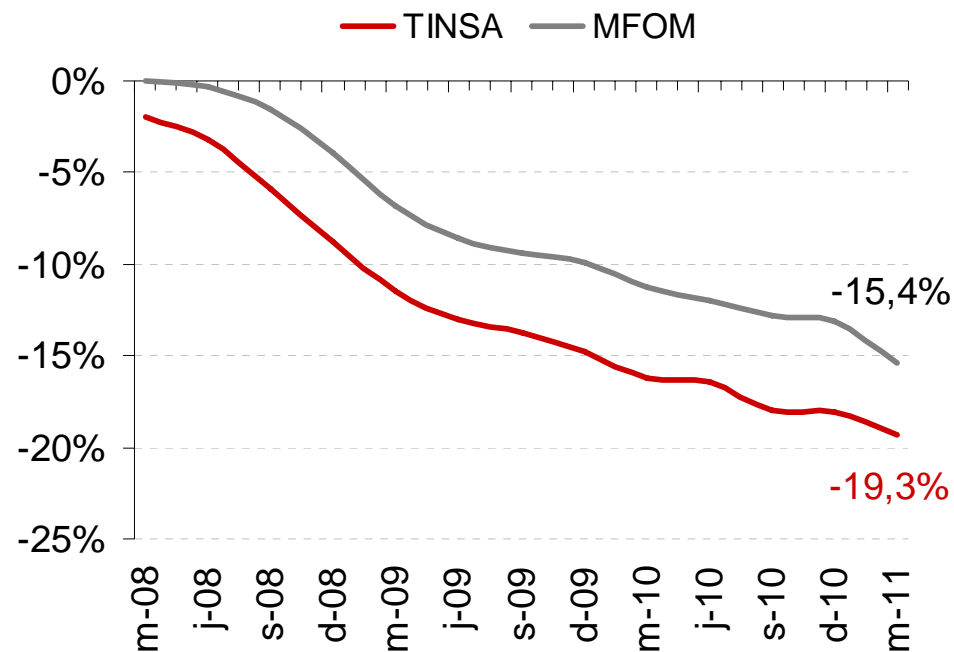
Paro registrado y afiliación en el sector de la construcción en España (miles de personas)





Los precios acumulan una caída desde el máximo y hasta el 1T11 de entre el 15-20% ...

*Evolución de los precios de la vivienda en España
(índice base 100=mar08)*



- Los ajustes de precios desde el máximo varían en función de la fuente: mientras que la del MFOM habla de una corrección del 15,4%, el IMIE de TINSA recoge una caída acumulada cercana al 20% hasta esa misma fecha.



... siendo destacable su heterogeneidad geográfica

Región / provincia	Fecha precio vivienda		Ajuste acum. desde "pico" a "valle"	Crec. acum. desde "valle" hasta 1T11	Región / provincia	Fecha precio vivienda		Ajuste acum. desde "pico" a "valle"	Crec. acum. desde "valle" hasta 1T11
	Max.	Min.				Max.	Min.		
ANDALUCÍA	m-08	m-11	-15,7%	-	CASTILLA-LA MANCHA	m-08	m-11	-17,2%	-
Almería	j-08	m-11	-19,6%	-	Albacete	j-08	s-09	-16,7%	4,9%
Cádiz	j-08	m-11	-13,6%	-	Ciudad Real	m-08	m-11	-14,0%	-
Córdoba	s-07	d-10	-15,7%	0,6%	Cuenca	d-07	m-09	-10,6%	6,4%
Granada	j-08	m-11	-15,0%	-	Guadalajara	d-07	m-11	-21,9%	-
Huelva	j-08	m-11	-19,2%	-	Toledo	m-08	m-11	-22,3%	-
Jaén	j-08	s-09	-10,9%	2,7%	CATALUÑA	j-08	m-11	-13,9%	-
Malaga	m-08	m-11	-22,2%	-	Barcelona	j-08	m-11	-13,7%	-
Sevilla	m-08	m-11	-10,3%	-	Girona	j-08	m-11	-12,8%	-
ARAGÓN	m-08	m-11	-17,4%	-	Lleida	j-08	m-11	-13,9%	-
Huesca	m-08	m-10	-16,0%	7,0%	Tarragona	j-08	m-11	-14,6%	-
Teruel	j-08	m-09	-8,4%	2,1%	C.VALENCIANA	j-08	m-11	-18,5%	-
Zaragoza	m-08	m-11	-19,2%	-	Alicante	j-08	m-11	-21,1%	-
ASTURIAS	j-08	s-09	-12,4%	0,1%	Castellón	s-07	m-11	-18,4%	-
BALEARES	j-08	m-11	-16,0%	-	Valencia	j-08	m-11	-17,5%	-
CANARIAS	j-08	m-11	-16,7%	-	EXTREMADURA	m-08	m-07	-4,2%	-
Palmas (Las)	j-08	m-11	-19,7%	-	Badajoz	d-08	m-11	-7,8%	-
Santa Cruz de Tenerife	d-07	d-10	-15,3%	3,0%	Cáceres	m-08	m-09	-7,0%	6,4%
CANTABRIA	s-07	m-11	-16,3%	-	GALICIA	m-08	m-11	-10,6%	-
CASTILLA Y LEÓN	m-08	m-11	-12,9%	-	Coruña (A)	j-08	s-09	-13,0%	3,1%
Ávila	d-07	m-11	-19,0%	-	Lugo	m-08	d-09	-12,8%	4,1%
Burgos	s-07	m-11	-12,3%	-	Ourense	d-10	s-09	-10,4%	6,3%
León	d-07	m-11	-11,5%	-	Pontevedra	m-08	m-11	-13,3%	-
Palencia	m-08	s-10	-10,7%	0,7%	MADRID	d-07	m-11	-21,5%	-
Salamanca	m-08	s-10	-13,5%	0,8%	MURCIA	d-07	m-11	-21,6%	-
Segovia	m-08	m-11	-18,0%	-	NAVARRA	m-08	m-11	-15,4%	-
Soria	j-08	s-09	-6,2%	5,0%	P.VASCO	m-08	m-11	-14,2%	-
Valladolid	m-07	m-11	-15,7%	-	Álava	s-07	m-11	-17,7%	-
Zamora	j-08	s-09	-18,1%	3,5%	Guipúzcoa	s-08	s-10	-12,0%	4,4%
					Vizcaya	m-08	m-11	-16,9%	-
					RIOJA	m-08	d-10	-11,0%	-
					TOTAL NACIONAL	m-08	m-11	-15,4%	-

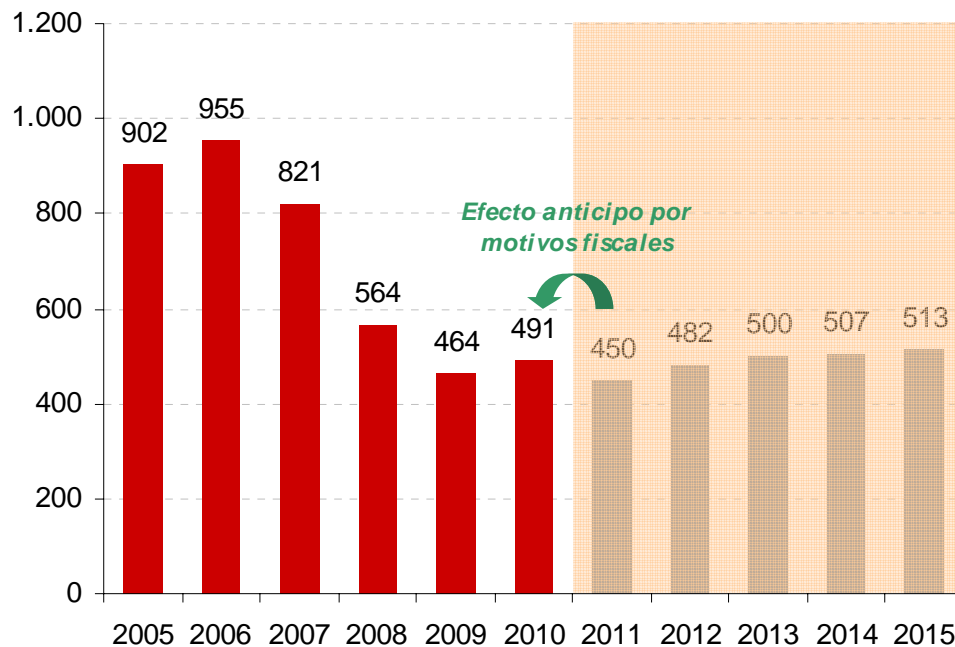
- La heterogeneidad del ajuste de los precios sigue siendo importante:
- Hay 6 provincias donde la caída de precios supera el 20%...
- ... en más de 15 provincias ya están creciendo.



¿Es sostenible la recuperación de las ventas de viviendas observada en 2010?

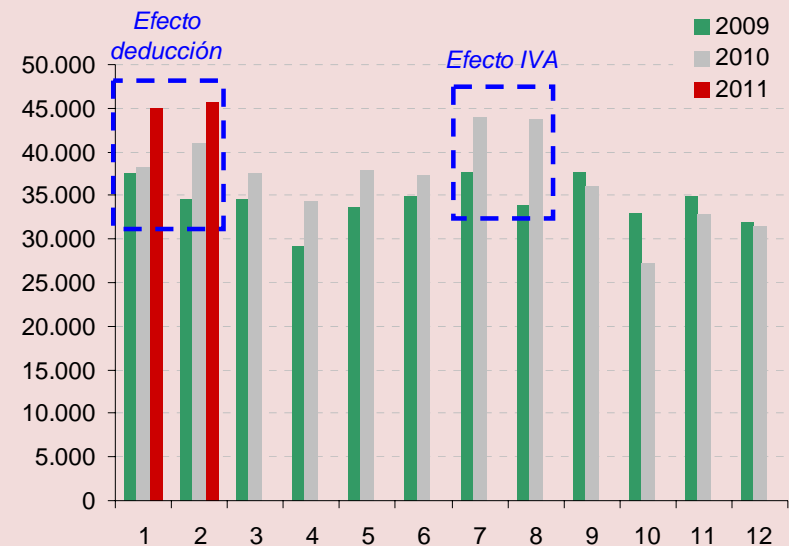
- Esperamos una recaída de las compraventas de viviendas en 2011 que llevaría a marcar el menor registro desde que existe la serie del MFOM.

*Miles de viviendas vendidas en España.
Previsiones 2011-15*



- La serie de compraventas de viviendas del INE sigue recogiendo en febrero operaciones realizadas a finales del pasado año.
- El retraso administrativo de esta serie ya se puso de manifiesto en los meses de julio y agosto, justo después de la subida del IVA. Una vez diluido, las compraventas retornaron a la media de 2010 (35-37 mil unidades al mes). ¿Recaída en marzo?

Compraventas de vivienda en España por meses

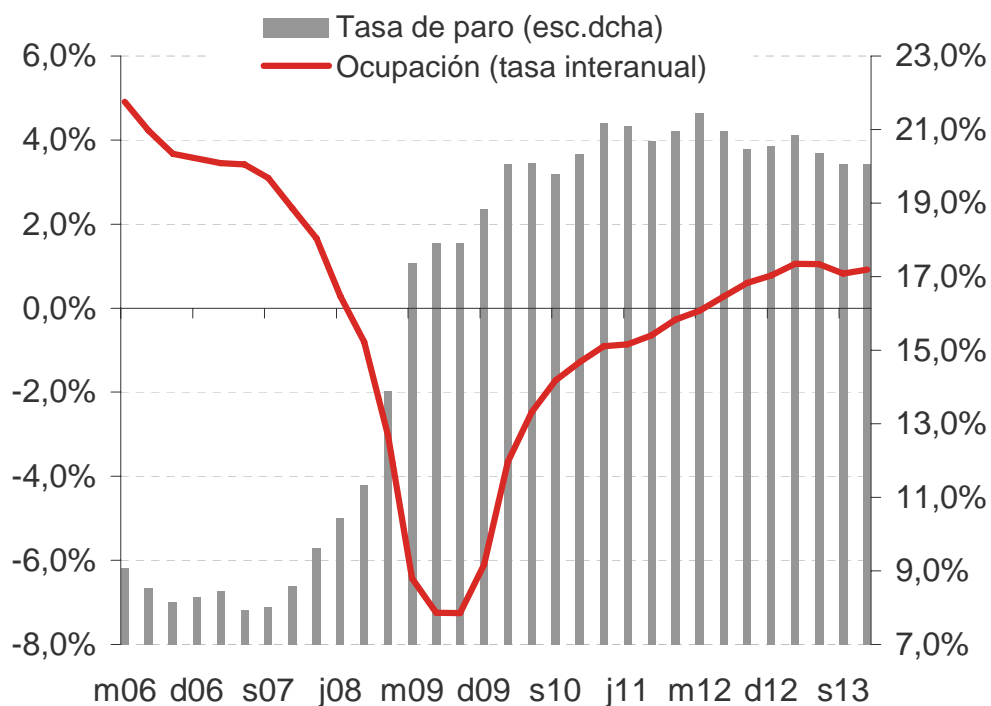




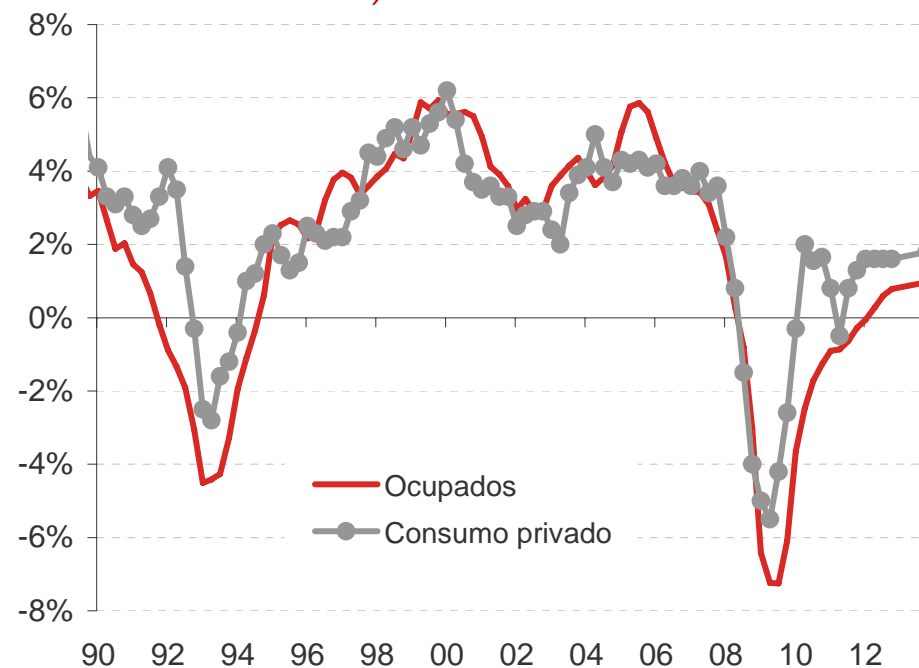
La clave sigue estando (i) en el comportamiento del mercado laboral ...

media anual	Población activa		Ocupación		Parados	
	miles	crecimiento (%)	miles	crecimiento (%)	miles	Tasa de paro
2009	23.037	0,8%	18.888	-6,8%	4.150	18,0%
2010	23.089	0,2%	18.457	-2,3%	4.632	20,1%
2011	23.199	0,5%	18.332	-0,7%	4.866	21,0%
2012	23.257	0,3%	18.405	0,4%	4.851	20,9%
2013	23.261	0,3%	18.410	1,1%	4.851	20,3%

Previsiones mercado laboral 2011-13



Ocupación y consumo privado en España (tasa interanual). Previsiones 2011-13



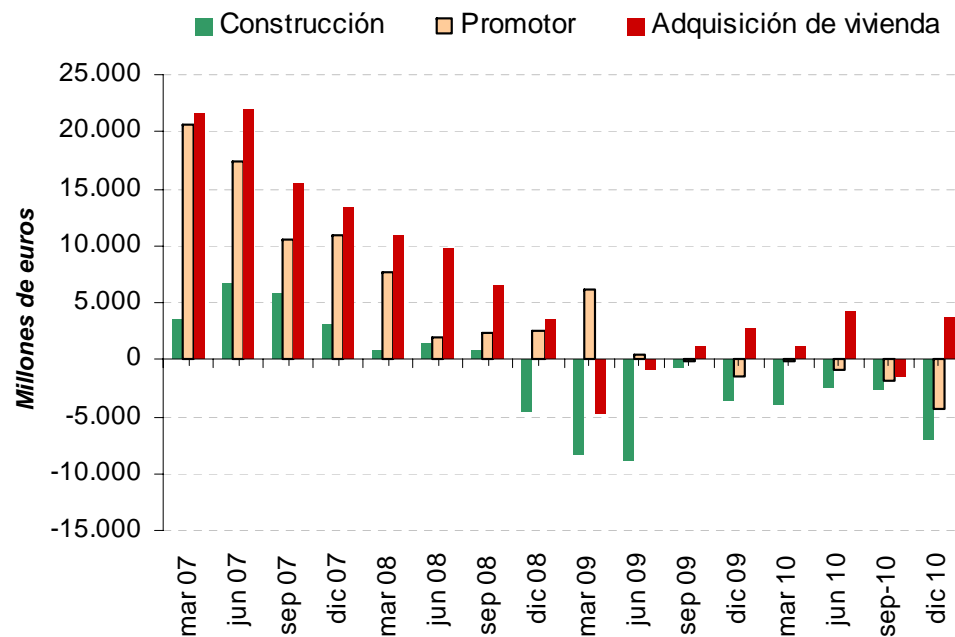
Fuente: INE



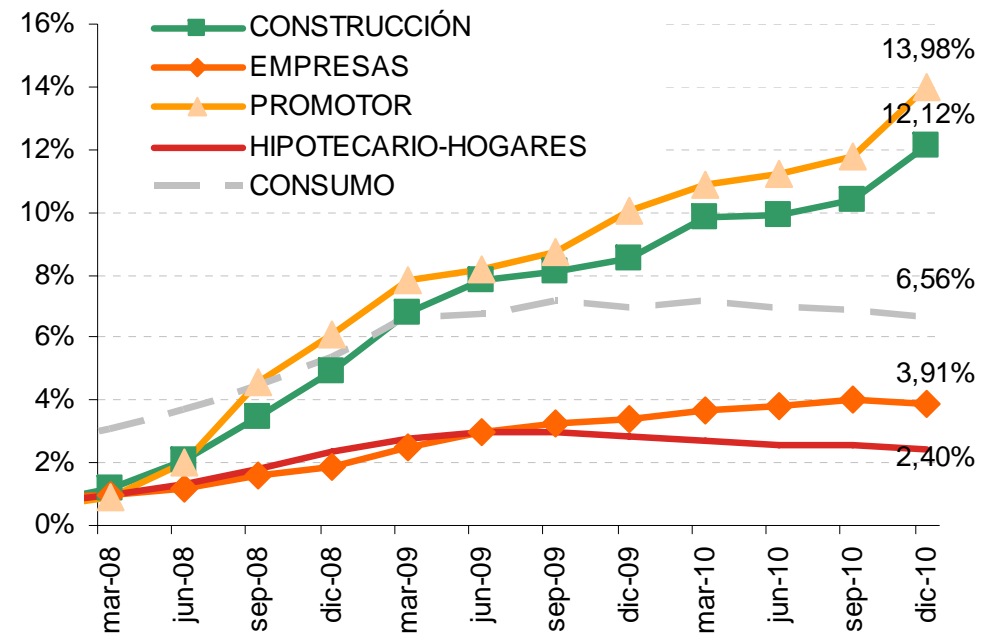
... (iii) y en la financiación, tanto de particulares como de las empresas del sector

- El saldo vivo de crédito hipotecario ha crecido en el año 8.000 millones de euros, gracias al buen comportamiento de las ventas de viviendas en el 2T10 y el 4T10.
- El segmento promotor y constructor, con una tasa de morosidad que supera el 12%, ha acelerado su reducción de crédito en el 4T10.

Crec. Trim. Crédito por segmento de negocio en España



Tasa de morosidad por segmento de negocio en España



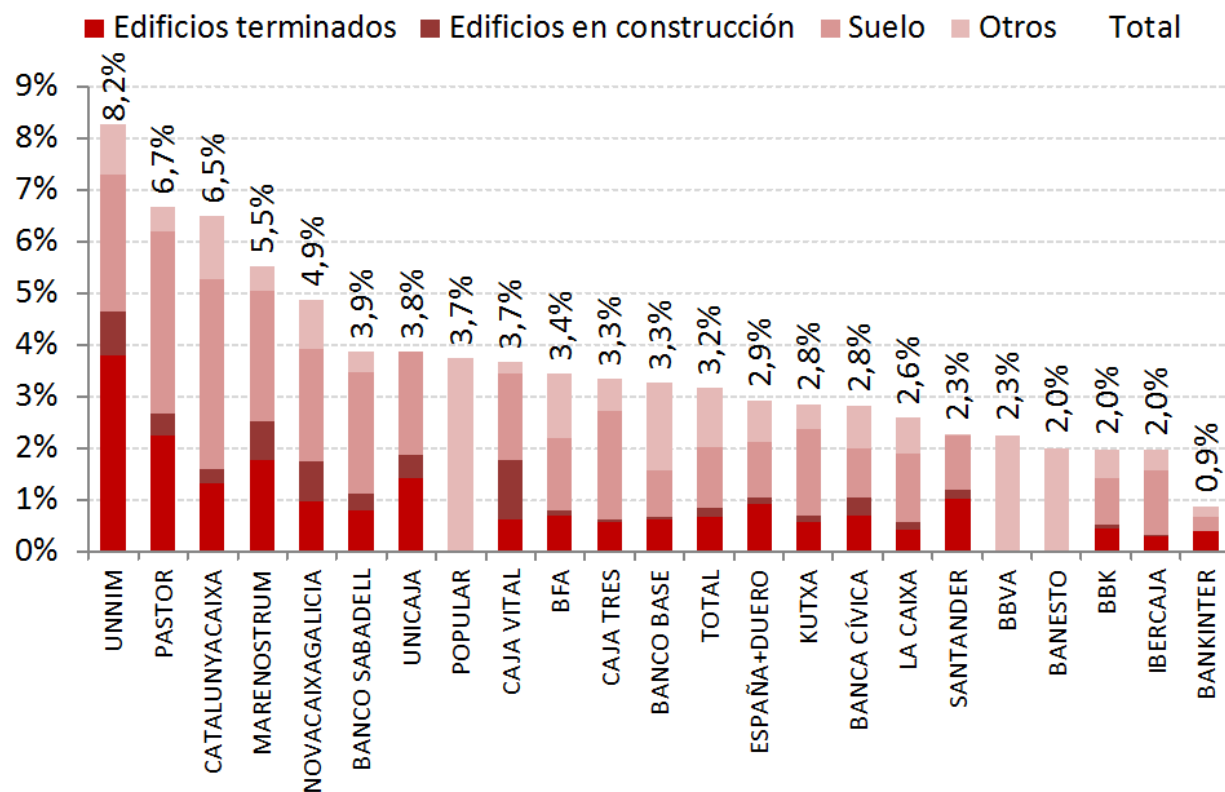


Debido a la importante cantidad de activos adjudicados acumulada en el balance de las EECC...

- A cierre de 2010, entre bancos y cajas se acumulan 68.700 millones de euros.

Tipología de activos adjudicados netos s/ total crédito más adjudicados (ex AAPP, negocios en España), 2010

Entidades ordenadas de mayor a menor peso de adjudicados



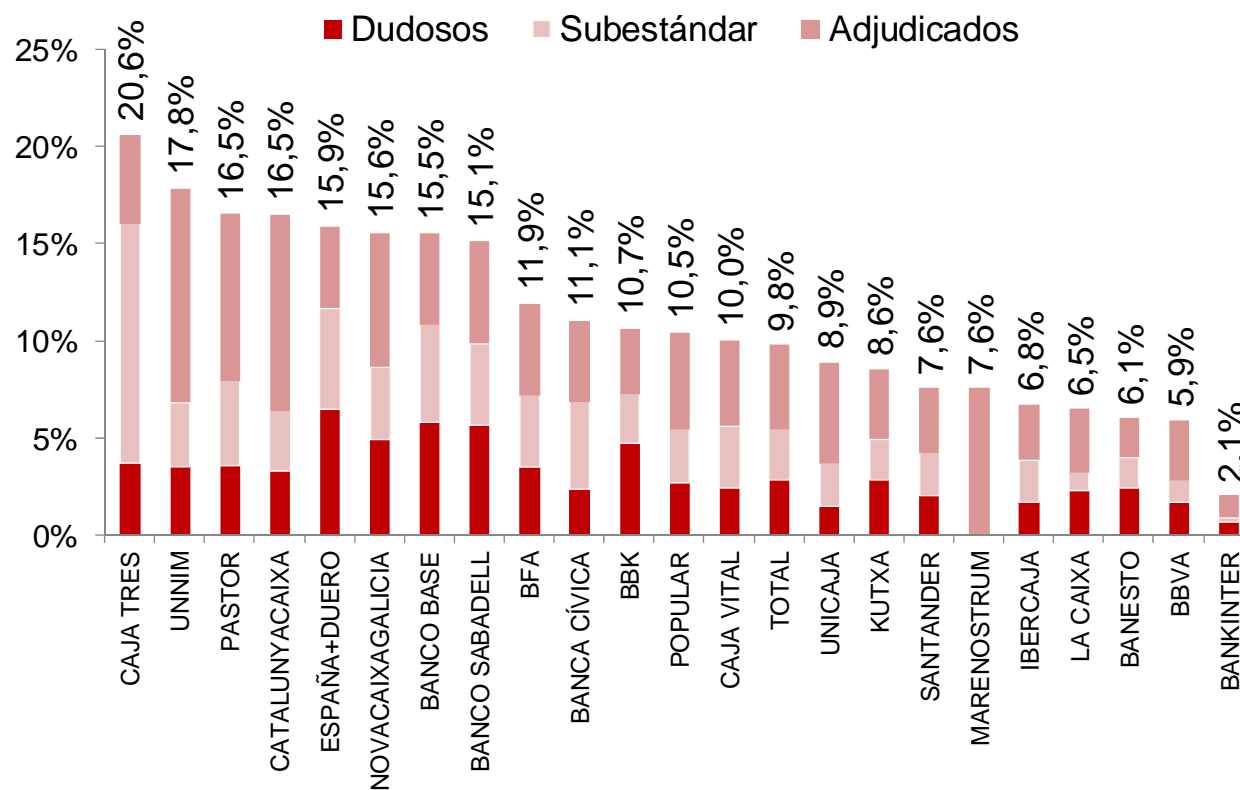
Fuente: información publicada por las entidades



... que se eleva mucho más si se consideran créditos subestandar y dudosos...

Activos adjudicados y créditos dudosos y subestandar s/ total crédito más adjudicados (ex AAPP, negocios en España), 2010

Entidades ordenadas de mayor a menor peso

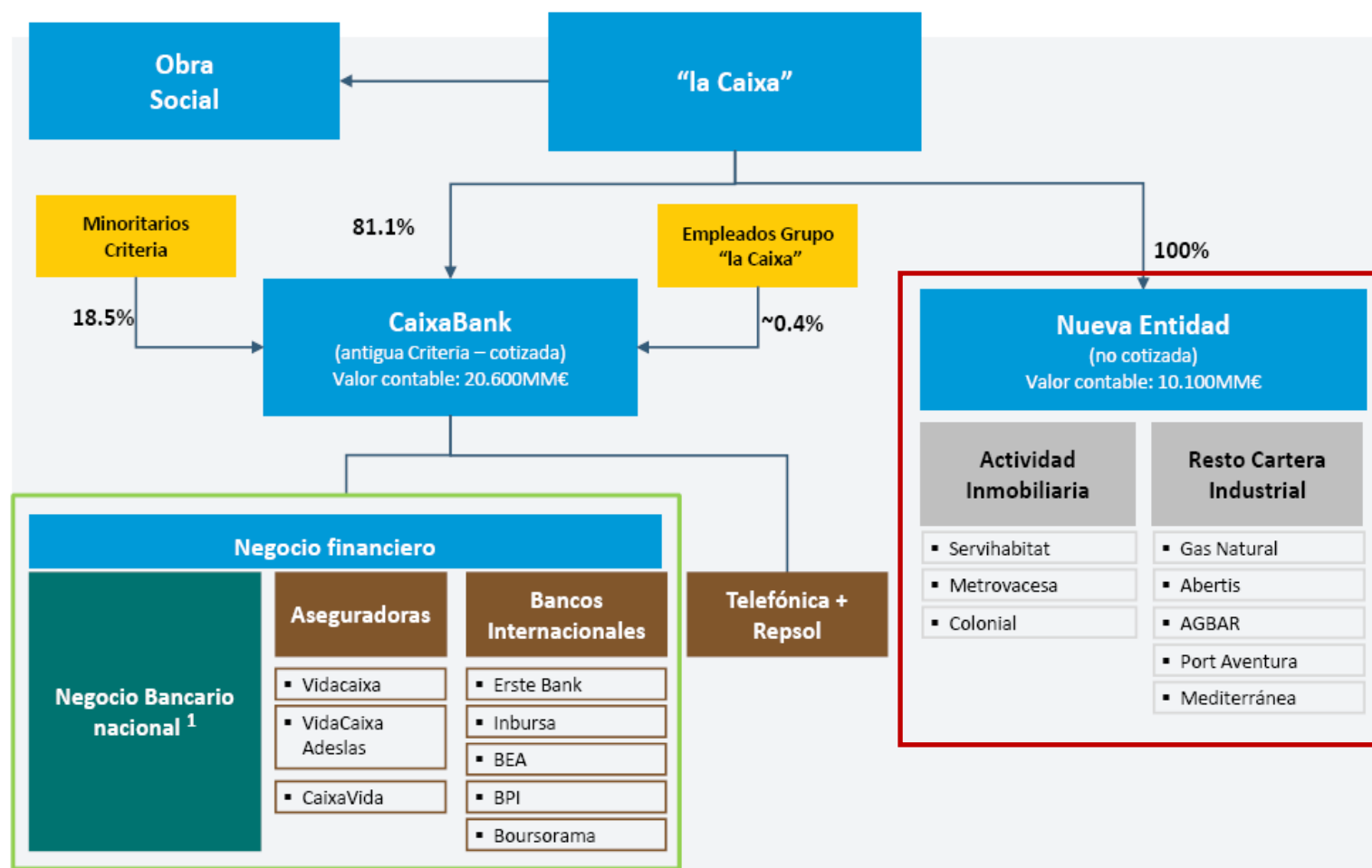


Fuente: información publicada por las entidades



... han comenzado a diseñar nuevos modelos de bancos: La Caixa sentó el precedente...

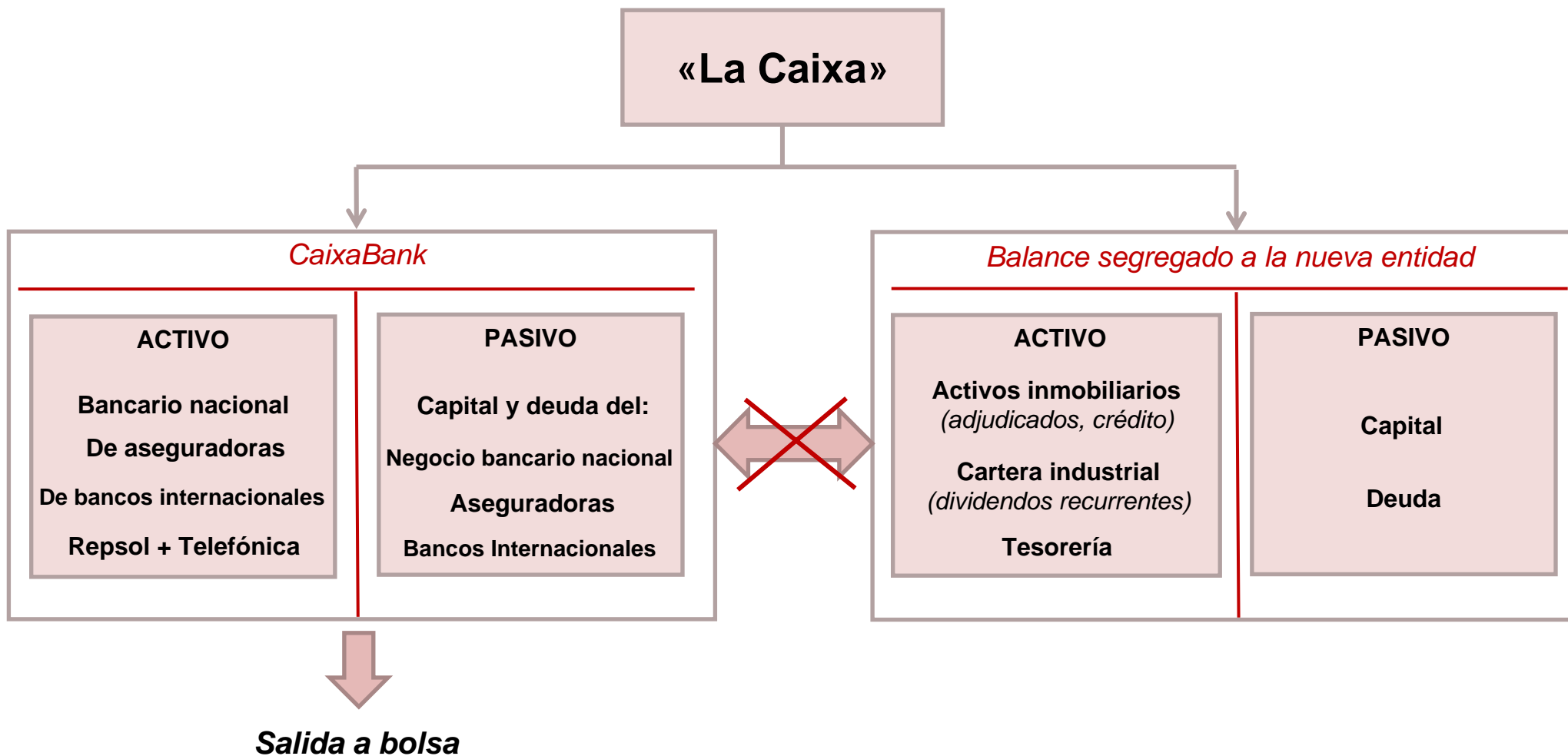
Estructura resultante del Grupo



1. Incluye también otros negocios financieros (InverCaixa, Finconsum y GestiCaixa). Representa el 75% del valor de los activos de CaixaBank.

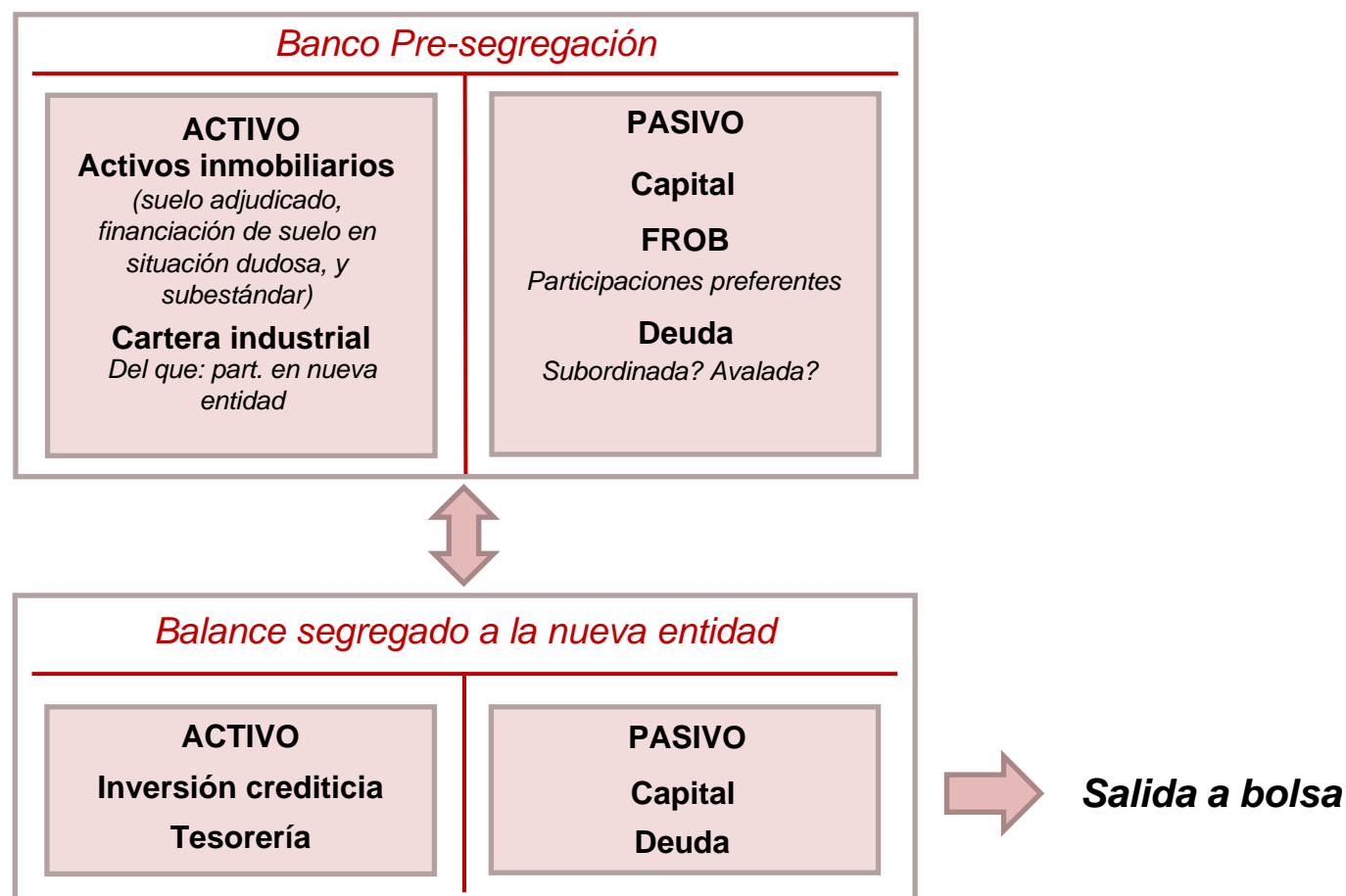


... con un modelo "horizontal", sin apoyos públicos y sin conexión "banco bueno-banco malo"...





... y otros modelos con estructura “vertical”, **con aval implícito del sector público**





Modelo presentado por BFA (Hecho relevante a CNMV)

Estructura resultante del Grupo



Fuente: CNMV hechos relevantes del BFA



Esos modelos van en la dirección propuesta por G14 desde hace más de un año

- Por la vía del aval y/o la prelación de acreedores, la financiación pública está respaldando, implícitamente, los activos improductivos de una entidad bancaria...

Estructura "VEGAI"

- ... por lo tanto, ¿por qué no se generaliza, tal y como propuso el G14 con el diseño del "VEGAI"?

- Si el capital o aval público estuviera disponible para financiar estos activos improductivos de forma generalizada, no sólo contribuiría a "sanear" los balances bancarios, sino que también permitiría que se restableciese el flujo del crédito y reducir los plazos para una próxima recuperación económica.

