



Presentación a los medios

25 de junio de 2013

RR de Acuña & Asociados

I. Situación de la oferta inmobiliaria



Este stock real y potencial de viviendas y suelo permanecerá constante o aumentará hasta 2016, debido al actual número de viviendas en construcción, los desahucios pendientes de ejecución, la emigración y una casi nula generación de hogares.

Cifras en número de viviendas

Oferta real de vivienda	1.715.000	↔	(1.945.000)
Vivienda nueva	787.000		
En promotoras inmobiliarias	635.000		
En entidades financieras	152.000		
Vivienda usada	928.000		
En particulares	720.000	↔ *	(950.000)
En entidades financieras	208.000		
Oferta potencia de vivienda	550.000		
En construcción	400.000		
Pendientes de ejecución por los Tribunales de Justicia	150.000		
Total oferta real y potencial de vivienda	2.265.000	↔	(2.495.000)
Oferta de suelo disponible para vivienda	4.000.000		
Total oferta de vivienda y suelo	6.265.000	↔	(6.495.000)

** Es posible que la oferta de viviendas de particulares podría ser superior a los 720.000 y alcanzar hasta las 950.000. Esto supondría un incremento adicional en nuestra estimación del stock en la proporción reflejada en las cifras que aparecen entre paréntesis.*

Fuente: R.R. de Acuña & Asociados a partir de las memorias de las entidades financieras, Banco de España, Ministerio de Fomento y Consejo General de Poder Judicial.

II. La demanda

II.1. Demanda finalista

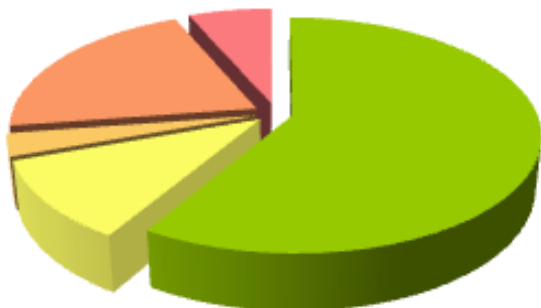
Observación:
Demanda finalista \neq Ventas



- Generación neta de hogares: población de 25 a 35 años. Demandante a título personal o del hogar familiar.

Estructura de la tenencia de los hogares

Viviendas compradas	58,6%
Resto	41,4%
Autopromoción	10,9%
Herencia o donación	3,1%
Viviendas en alquiler	20,9%
Cesión gratuita o semigratuita	6,5%
	100%



Viviendas en propiedad	72,6%
Viviendas en alquiler	20,9%
Cesión gratuita o semigratuita	6,5%
	100%

Viviendas en propiedad	Viviendas compradas	58,6%
	Autopromoción	10,9%
	Herencia o donación	3,1%
	72,6%	

Viviendas en propiedad	Pagadas	19,0%
	No pagadas	53,6%
	72,6%	

Viviendas en propiedad	Nuevas	54,5%
	Usadas	18,1%
	72,6%	

- Segunda residencia: suele adquirirse cuando la economía es expansiva y entorno a los diez años de haber adquirido la primera residencia (cuando ésta ya está pagada o prácticamente pagada).
- Demanda por inversión: como refugio de los ahorros, donde se espera rentabilidades equivalentes o superiores a cualquier inversión.

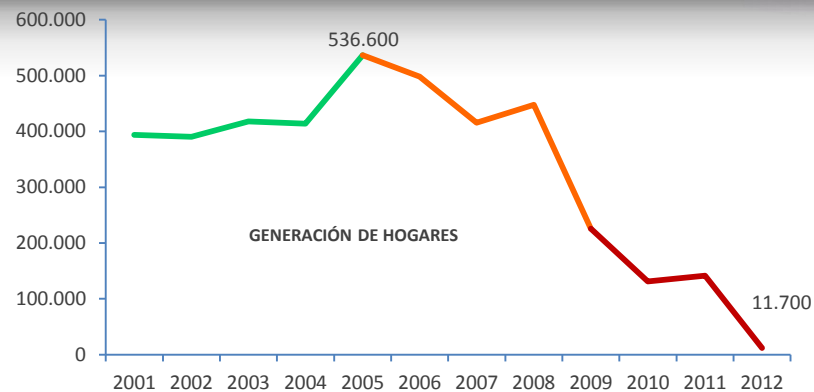
II. La demanda

II.2. Generación de hogares



2001 – 2010:

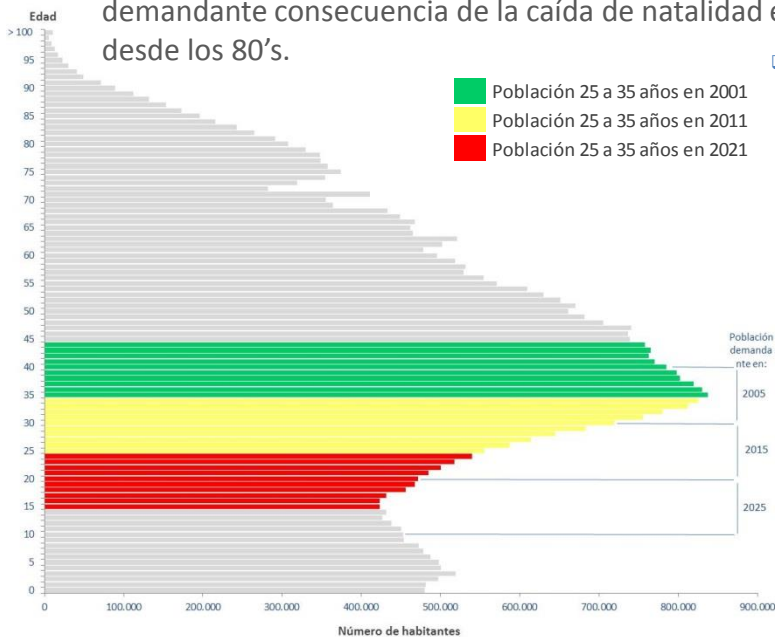
- Demanda mayor de 400.000 hogares/año (4 Millones hogares).
- Década de máxima población demandante fruto del el baby-boom de los 70's.
- La inmigración creció en 3,68 millones, fundamentalmente de edades entre 25 y 35 años. (esto equivale a una demanda de 250.000 viviendas año).
- 2007 – 2008: estalla la burbuja inmobiliaria / comienza la crisis actual / progresivo aumento del desempleo / descenso de población demandante consecuencia de la caída de natalidad experimentada desde los 80's.



Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

2011 – 2020:

- 2011 – 2012: la generación de hogares ha sido inferior a la que debería darse (atendiendo a la población), como consecuencia de la situación económica actual y la fuerte tasa de paro que se está cebando básicamente con los de 25 a 35 años y con la población inmigrante.



Fuente: Censo de población y vivienda 2011 del INE.

SALDO MIGRATORIO DE ESPAÑA

Año	2009	2010	2011	2012 ⁽¹⁾
Saldo migratorio	47.362	62.156	-50.090	-137.628

¹ Los datos del año 2012 corresponden al periodo de enero a septiembre

Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

- Demanda entorno a 200.000 hogares/año (2 Millones hogares).
- 2013: el fin de la desgravación fiscal de IRPF e incremento del IVA equivale a la bajada de precio entre 2007 -2012 (-27%), en términos de esfuerzo financiero.

- Pasamos de un saldo migratorio positivo en la última década a un saldo negativo, situación que irá empeorando considerablemente por lo menos hasta 2016.

II. La demanda

II.3. Demanda de segunda residencia y Demanda de Inversión



□ Demanda de segunda residencia.

- Españoles: Demanda muy baja debido al descenso de población y a las condiciones coyunturales actuales.
- Extranjeros:
 - El 91,8% de las compras de viviendas por extranjeros en 2012 han sido de residentes, que han dejado una vivienda (en propiedad o alquiler) para adquirir otra sin disminuir el stock (rotación).
 - Los no residentes han adquirido 3.603 viviendas, esto representa un 8,2% de las compras por extranjeros y 1% del total.
 - Dado que nuestro principal demandante extranjero es europeo, y dada la situación económica actual en los países europeos, cabe esperar que sigan manteniéndose estos niveles bajos de demanda en los próximos años.

□ Demanda por inversión

- Es difícil pensar en inversión inmobiliaria cuando los precios de la vivienda han bajado un 27% y su tendencia es la de seguir bajando. El atractivo para el inversionista cambiará en cuanto se aprecien atisbos de estabilidad en los precios y en la economía.

III. Consecuencias demanda vs stock



+ Demanda finalista
(hogares, segunda residencia e inversión)
+ Compradas por entidades

= Ventas brutas

EVOLUCIÓN DE LAS VENTAS VIVIENDAS

Cifras en miles de viviendas

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
+ Venta total de viviendas	775	552	413	440	360	319
- Viviendas nuevas adquiridas por entidades de crédito	40	28	31	29	46	59
= Ventas netas	736	524	382	411	314	259

FUENTE: R.R. de Acuña & Asociados a partir de datos del INE y del Colegio de Registradores de España.

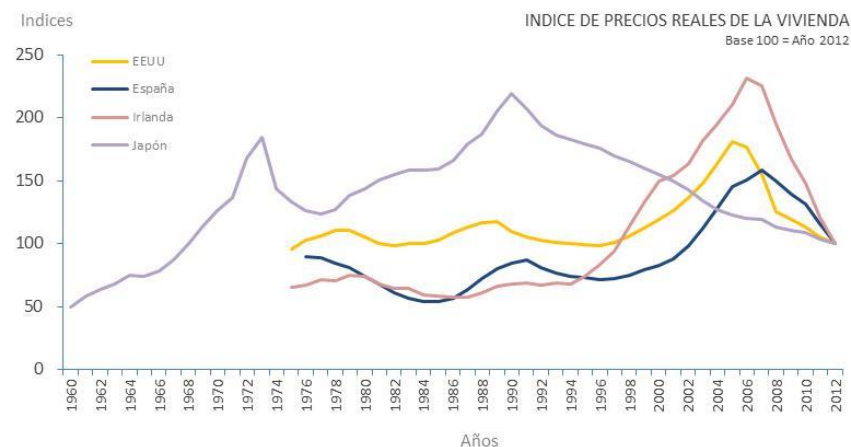
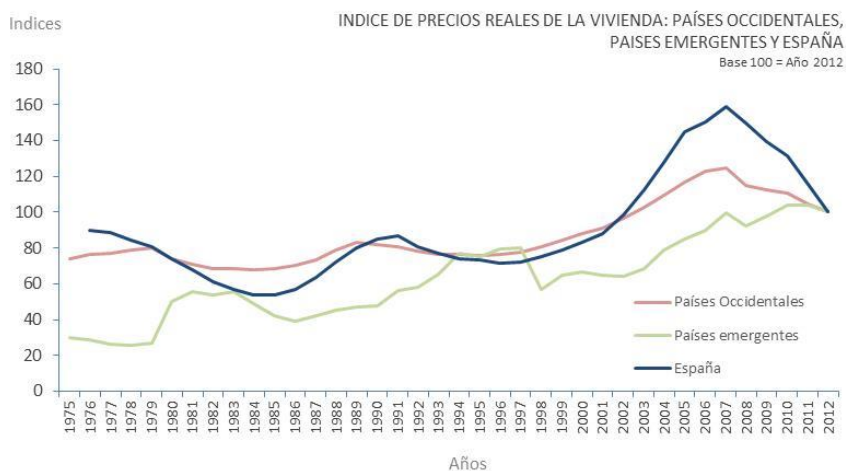
- Del total de ventas en 2012 (319.000) hay que deducir las adquiridas por los bancos (59.000) y como resultado obtenemos las ventas netas son de 259.000 viviendas.
- Stock 2012 → 2.265.000 viviendas.
- Considerando sólo la oferta de inmobiliarias, bancos y usada en venta explícita, el resto holgura de mercado → 1.563.000 viviendas. Si la demanda de 259.000 viviendas permaneciera constante, esto determinaría 6 años para disolver el stock.
- El tiempo medio de venta en municipios de más de 10.000 habitantes (concentran el 80% de la población) es de 6,4 años.
- El 67,8% de los municipios tardará más de 6 años en disolver su stock, y tan solo un 0,4% lo harán en menos de dos años.
- La demanda no es homogénea en todas las provincias, desde el punto de vista del crecimiento y estructura de su población: áreas regresivas [Aragón (a excepción de Zaragoza), Andalucía (a excepción de Córdoba y Sevilla), Castilla-La Mancha, Castilla y León (a excepción de Valladolid), Cantabria, La Rioja, Asturias, Galicia (a excepción de Pontevedra) y la provincia de Cáceres]; áreas expansivas [Madrid, la Comunidad Foral de Navarra, País Vasco, y las provincias de Badajoz, Lérida, Córdoba, Sevilla, Pontevedra, Valladolid y Zaragoza].

IV. Los precios de la vivienda

IV.1. Contexto internacional



- Los precios han subido de manera casi generalizada en todo el mundo por razón de políticas financieras que animaron a adquirir inmuebles proporcionado por unos plazos largos de financiación y bajos de tipos de interés, que han favorecido a las compras especulativas y producido burbujas inmobiliarias.
- Desde el pinchazo de la burbuja inmobiliaria en EEUU los precios han descendido en la mayor parte de los países a excepción de los emergentes. En los países que mayor impacto han tenido las burbujas especulativas es en España, EEUU, Irlanda e Islandia.
- Nuestro referente de comportamiento de precios es Japón: pirámide de población invertida, bajo crecimiento económico y caídas de precios más que duraderas.



Fuente: R.R. de Acuña & Asociados, Banco de España y diferentes portales internacionales.

IV. Los precios de la vivienda

IV.2. Situación actual y futura



- ❑ A nivel global existe un desfase entre oferta y ventas de 6'6 veces aproximadamente (*1'715 millones de viviendas en oferta frente a una ventas netas de 259.379 viviendas a 31 de diciembre de 2012*).
- ❑ La generación neta de hogares en 2012 fue de 11.645, y para los próximos años se espera que ésta sea negativa.
- ❑ Tanto con carácter global como por provincias, la evolución y tendencia esperada de la oferta y la demanda de viviendas es divergente. Con carácter provincial por los menos lo será durante los próximos 5 años.
- ❑ Con carácter global el precio de la oferta explícita es hoy un 50% superior al precio aceptado por la demanda.
- ❑ La relación del precio de la vivienda adquirida en relación con la renta bruta del hogar es un 30% superior a la situación de equilibrio.
- ❑ El esfuerzo financiero del servicio de la deuda sobre la renta del hogar es un 30% superior a la situación de equilibrio.
- ❑ La renta nominal del hogar ha disminuido desde el año 2008 a un ritmo del 2% anual, y la renta real a un ritmo del 4% anual aproximadamente.
- ❑ La tendencia a un horizonte de 3 o 4 años es la de comportarse de esta misma forma.
- ❑ Si conjugamos los parámetros expuestos dentro del modelo, nos determina que la tendencia general de los precios de la vivienda a un horizonte de 5 años es la de descender del orden de un 30%.
- ❑ A un horizonte de entre 5 y 10 años los precios de la vivienda seguirán descendiendo en menor intensidad, al menos en términos reales.
- ❑ **Lo que se ha expuesto hasta el momento es a nivel global. A nivel de municipios esta situación es diferente.** Realmente, de los 8.116 municipios que existen en España, podemos afirmar que hay mercado inmobiliario residencial en 1.632 de ellos (*el 20'1%*), es decir, municipios españoles donde se efectúan más de veinte transacciones de vivienda anuales.

V. Consecuencias sobre la economía



PIB y empleo

- ❑ Niveles de edificación bajos o prácticamente nulos en los próximos 8 a 10 años con aportaciones al PIB muy bajas.
- ❑ La aportación al PIB de la edificación pasa del 12% en 2007 al 5% en 2012.

Empresas vinculadas al sector construcción (fabricantes de materiales)

- ❑ Se reduce en un 23% el número de empresas (40 mil empresas en 2007 → 30 mil en 2011).
- ❑ Las ventas caen un 55% entre 2007 y 2011. Y el empleo se ha reducido un 42% en este mismo periodo.
- ❑ El peso del sector sobre la industria pasa del 10% al 5% en cinco años.

Empresas promotoras inmobiliarias

- ❑ El mayor problema que tienen la promotoras son los bajos ingresos por ventas que, además, en muchos casos son por debajo de los valores de balance. A los bajos ingresos hay que sumarle el esfuerzo financiero de las deudas que tienen con los bancos.
- ❑ De las empresas con actividad analizadas desde 2007 el 36% han dejado de tener actividad en mercado (han desaparecido). Y de las que quedan la mayor parte están actualmente inmersas en operaciones de refinanciación.

Efectos sobre los hogares

- ❑ El patrimonio de los hogares ha descendido un 23% entre 2007 y 2012, esto es 1,16 billones en términos nominales o 2,34 billones en términos reales.
- ❑ Esta disminución patrimonial supone un efecto pobreza que afecta y afectará al gasto de los hogares y por ende al consumo y al PIB.
- ❑ Quien adquirió una vivienda media con hipoteca en 2007 el valor actual de la misma sería un 7% superior al crédito vivo, pero dentro de 5 años este sería un 6% inferior.

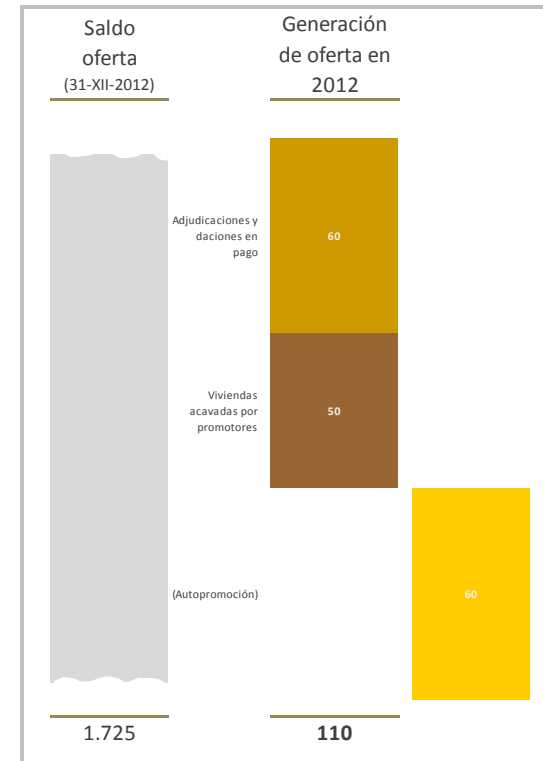
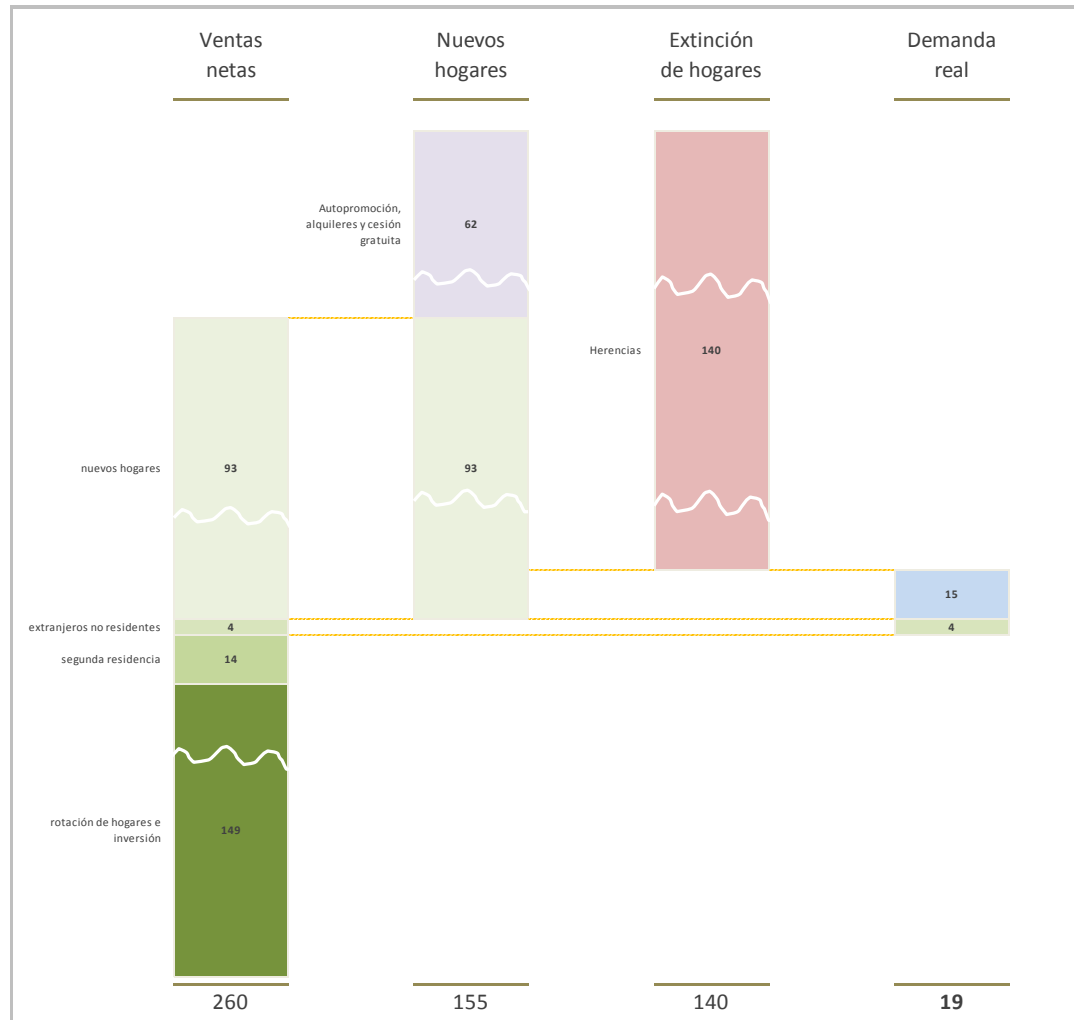
Efecto sobre las entidades financieras

- ❑ El escenario de precios expuesto obligará a las entidades a tener que incrementar en el medio plazo sus coberturas por créditos a los hogares o a empresas constructoras y promotoras.
- ❑ En el medio plazo seguirán produciéndose adjudicaciones de activos.

VI. La actividad del sector inmobiliario (2012)



Cifras en miles de viviendas



Disminución de saldo en 2012	
+ Generación de oferta en 2012	110
- Demanda real	-19
Total	91



Fernando R. Rodríguez de Acuña
Presidente

fernando@rracuna.com

Teléfono + 34 915 591 442

Fax +34 915 415 019

www.rracuna.com

RR de Acuña
& Asociados