

¿Cuándo volveremos al EQUILIBRIO?

Aunque la equiparación definitiva entre oferta y demanda no llegará hasta 2015, según el informe "Situación del mercado inmobiliario español a corto, medio y largo plazo" de RR. de Acuña & Asociados, a corto plazo se absorberá el stock fomentando la promoción de viviendas.

EL MERCADO DE LA VIVIENDA en España hasta ahora se ha caracterizado por el fuerte desajuste existente entre oferta y demanda: frente al stock de 1,5 millones de viviendas en oferta a 31 de diciembre de 2009, la demanda finalista se situaba entre las 240.000/280.000 viviendas al año. Si estas condiciones de mercado permanecieran constantes, el tiempo necesario para la disolución del stock de viviendas en oferta, sería, como mínimo, de 6 años. Dada esta situación, desde la consultora R.R. de Acuña & Asociados apuntan que el exceso de stock de viviendas podría incluso permanecer virtualmente estancado en los niveles actuales, como consecuencia de los movimientos previsibles para el futuro de la oferta y la demanda.

En su "Informe anual de la situación del mercado inmobiliario a corto, medio y largo plazo, y sus repercusiones sobre el resto de los sectores", la consultora observa, partiendo de los últimos datos, que la oferta de viviendas se mantiene o desciende levemente por razón del número de viviendas que se inician, la adquisición de viviendas por las instituciones de crédito y el desatesoramiento de las inversiones realizadas en vivienda. Por su parte, la demanda de viviendas se mantiene débil sin grandes aumentos a consecuencia de un

crecimiento poblacional "fuertemente regresivo" e influenciada por la situación de crisis económica que atravesamos y la incertidumbre asociada a la misma "que suponen un freno considerable a la compra de vivienda, y por la dificultad en la obtención de crédito", mantiene el presidente de R.R. de Acuña & Asociados, Fernando Rodríguez y Rodríguez de Acuña.

Con carácter general, los resultados que arrojan las simulaciones de la consultora indican que no se alcanzará un nuevo equilibrio entre oferta y demanda, manteniendo un stock razonable de vivienda a la venta, hasta el año 2015. Sin embargo,

puntualiza Rodríguez, "ello no quiere decir que hasta 2015 no vaya a haber ningún tipo de reactivación del sector de la promoción inmobiliaria". "Podemos afirmar que a partir de 2013 existirán diferentes áreas y localizaciones en las que la demanda será suficiente para absorber y estimular la promoción de nuevas viviendas", señala.

Para arrojar el máximo de luz en una situación que se antoja complicada, y a largo plazo, a continuación presentamos los principales resultados del análisis en el que se detallan los aspectos relevantes que condicionan la recuperación del mercado.

LA OFERTA

Las estimaciones de la oferta de vivienda (nueva y usada) realizadas por la consultora se sustentan en datos oficiales. La oferta de vivienda usada se calcula a partir del diferencial de ventas entre el momento de equilibrio anterior y el actual, y se estima para 2010 entre las 620.000 y las 720.000 viviendas usadas puestas a la venta. Cabe esperar que estos datos permanezcan estables a corto plazo dado el volumen de viviendas usadas que tienen las instituciones de crédito en sus activos y que presumiblemente sacarán al mercado.

La oferta de vivienda nueva, por su parte, se ha calculado en función



El stock puede tardar 6 años en absorberse

EVOLUCIÓN DEL NÚMERO DE VIVIENDAS

OFERTA	VIVIENDAS 2008	VIVIENDAS 2009	VIVIENDAS ESTIMADAS 2010
Ofrecidas por inmobiliarias	977.081	869.089	683.000
Viviendas terminadas no vendidas	507.847	549.107	473.000
Viviendas en construcción*	469.234	319.982	210.000
Vivienda usada ofrecida por el resto de sectores y personas físicas	585.795	673.323	620.000/720.000
Total viviendas	1.562.876	1.542.412	1.500.000
De la anterior oferta en áreas de costa turística			
Viviendas terminadas no vendidas y en construcción		172.889	
Exceso de oferta de vivienda usada, rotación y especulativa		290.454	
(*) En las viviendas en construcción incluye la autopromoción			
Fuente: R.R. de Acuña & Asociados a partir de datos de los Colegios de Arquitectos y Aparejadores, Ministerio de Vivienda, INE y Registro de la Propiedad			

del diferencial entre, por un lado, las viviendas iniciadas y las acabadas según datos del Colegio de Arquitectos Técnicos y, por otro, del número de viviendas vendidas según el Colegio de Registradores. Las estimaciones de R.R. de Acuña & Asociados sitúan esta oferta de vivienda nueva en 2010 en 683.000 viviendas, considerando tanto las viviendas terminadas no vendidas (473.000) como las viviendas en construcción (210.000).

Tal como se puede ver en el cuadro de esta página, la oferta se ha mantenido constante durante 2008/2009 y dicha situación seguirá manteniéndose hasta 2010. Esto se debe a que, a pesar de que el stock de vivienda nueva irá descendiendo, tanto en construcción como acabadas, el número de viviendas usadas tenderá a subir como consecuencia de las adjudicaciones o compras realizadas por las instituciones de crédito que posteriormente volverán a salir a la venta; por la oferta originada por la desinversión de viviendas de inversionistas, y por las viviendas procedentes de extinción de hogares (defunciones y herencias).

LA DEMANDA

La demanda de vivienda incluye diferentes conceptos con diferentes determinantes cada uno de ellos: vi-

vendas adquiridas para residencia habitual, viviendas adquiridas para segunda residencia, adquisiciones por cambio de vivienda o por "rotación", compra de viviendas por instituciones de crédito (no incluyen adjudicaciones) y demanda especulativa y/o de inversionista de viviendas.

Los últimos tres componentes no hacen variar la demanda finalista, ni por tanto, las necesidades reales de mayor número de viviendas. Esta demanda finalista está integrada por la demanda de vivienda para su uso como vivienda habitual y como segunda residencia, y sus factores determinantes son el crecimiento poblacional, la reducción del tamaño de los hogares, la renta disponible del hogar –que a su vez depende del empleo por hogar, del nivel salarial y de la política–, el precio de la vivienda, los tipos de interés y las restricciones crediticias.

DESCENSOS ESTIMADOS DE PRECIOS PARA EL PERIODO 2010 - 2019

Resulta arriesgado proporcionar cualquier previsión de crecimiento de precios a un plazo tan largo como 2019. Sin embargo, la consultora estima que los precios descenderán del orden de un 20% de media sobre los del primer semestre de 2010, situán-

dose a niveles de 2003/2004, y lo harán escalonadamente hasta el año 2015 (descenso que será más intenso en los primeros años), fecha en que los niveles de stock de vivienda en oferta serán acordes con la demanda, todo ello considerando que las situaciones de generación de hogares, renta familiar y condiciones de financiación permanecen constantes.

Dicha caída y sus plazos serán diferentes en cada área provincial, el tipo de producto y subárea de análisis. Por otra parte, la caída podrá ser mayor o menor de la expuesta dependiendo de la situación económica global (empleo y salarios). "Para periodos posteriores a 2015/2020 cualquier previsión debe considerarse con mucha cautela, pero hemos de mencionar que la demanda potencial durante el periodo que nos ocupa seguirá siendo fuertemente regresiva. Si atendemos a estas consideraciones podríamos pensar que los precios evolucionaran positivamente pero de forma muy tímida", menciona el informe.

En cuanto a los valores de las viviendas en venta en poder de las instituciones de crédito, éstas manifiestan que ofertan las viviendas sobre valor de tasación con descuentos del 20% y superiores y que aún tienen dificultades para poder deshacerse de las mismas. Sobre tal parti-



El precio de la vivienda bajará cerca del 20% desde los valores de 2010

cular hay que matizar los siguientes puntos:

- Por término medio, dentro de un mercado con exceso de oferta y con una gran debilidad de la demanda, para poder lograr una venta rápida hay que hacer un descuento mínimo del 20% o en todo caso superior, según características y ubicación.
- Hay que resaltar que los bienes que se han adjudicado a las instituciones de crédito no constituyen, en principio, productos medios de elevada demanda, sino que son productos más difíciles de colocar en el mercado por sus características y ubicación.
- Las viviendas procedentes de adjudicaciones o compra a hogares proceden de hipotecas cuyos titulares pertenecen a los estratos de renta baja, siendo precisamente en estos estratos de población donde se ha cebado más el desempleo. La demanda para este tipo de viviendas es muy baja, mientras que la oferta generada, por la situación expuesta, es muy alta. A su vez la demanda de esas áreas es insolvente a efectos de las instituciones financieras. Otra parte de las viviendas compradas o adjudicadas son viviendas de costa o vacacionales. Estas viviendas se adquieren en momentos de bonanza económica y no constituye un bien necesario, por lo que su demanda en los momentos actuales es muy reducida, tanto la nacional como la extranjera, mientras que la oferta sigue siendo desmesurada. Esto apunta a que los ajustes de precio en estas viviendas vacacionales tendrán que ser todavía más acusados. Si

nos referimos a las adjudicaciones o compra de promociones acabadas o en curso, la mayor parte de las mismas se encuentran en áreas de expansión no consolidadas, en áreas metropolitanas y en áreas de costa turística. En todas estas zonas existe un exceso de oferta en manos de otras instituciones de crédito que fuerzan los precios a la baja frente a una demanda tímida.

- Las circunstancias expuestas anteriormente determinan que un descenso de los precios del 20% es insuficiente, por término medio, para vender estas viviendas. Si se quiere vender a corto plazo, el descenso de precios que se tendría que aplicar sería del 30% o más, según el área.
- Considerando válidas las reflexiones realizadas en el apartado anterior en relación con la caída de precios esperada a 2015, para obtener liquidez en el mercado para productos adjudicados o adquiridos, a partir de un periodo 3 ó 4 años, habría que vender a un precio muy inferior al actual que se encontraría entre un 30% o 60% inferior al de origen de la fecha de descenso.

CONSIDERACIONES A LA SITUACIÓN DEL SECTOR INMOBILIARIO

Pudiera parecer, según hemos visto en los apartados anteriores, que el fuerte desajuste existente entre oferta y demanda de vivienda, la debilidad de la demanda derivada del retroceso en el crecimiento poblacional, la situación económica de crisis general y de su efecto sobre el empleo

son todos los problemas que afectan al sector inmobiliario, y que una vez que se terminen los ajustes en el precio de la vivienda, hacia 2013/2015, el equilibrio quedará totalmente restablecido y todo volvería a la normalidad. Sin embargo, la consultora opina que el desajuste no es meramente coyuntural.

La deuda de las empresas promotoras-constructoras con las instituciones de crédito ya desde el año 2006 se situaba en torno a los 400.000 millones de euros, de los cuales el 75% obedecía a deudas contraídas por las empresas promotoras inmobiliarias, y el 25% restante con empresas constructoras. Las ventas de viviendas de estas empresas promotoras, por su parte, representaban una facturación de 65.000 millones de euros. Eso determinaba un periodo medio de devolución del orden de 7 años. En los momentos actuales, la deuda se sitúa en volúmenes similares a aquellos en tanto que la facturación se sitúa en 43.000 millones de euros, lo que eleva el periodo de devolución hasta los 9 años. A su vez, si nos referimos al año 2007, el beneficio neto empresarial sobre ventas se situaba en un 15%, mientras que en los momentos actuales es negativo. Si fijamos en el 4% el interés medio de la deuda total viva durante todo el periodo, la carga financiera de dicha deuda pesaba en 2006 un 28% sobre las ventas, alcanzando la carga financiera en los momentos actuales el 60% del valor de las ventas.

El problema se complica todavía más por el hecho de que las empresas promotoras no solo tienen un exceso de oferta de viviendas acabadas, sino que poseen un exceso de stock de suelo considerable, que duplica, en cuanto al número e importe, a la oferta existente de viviendas. La disolución media de este stock se podría situar más allá de 2020.

TENDENCIA DE LA CONSTRUCCIÓN Y SUS MATERIALES

Antes de iniciar mayores análisis debemos destacar que la capacidad instalada de las empresas constructoras y fabricantes de materiales de construcción está dimensionada para un volumen de viviendas en construcción de cerca de un millón de unidades/año. En el año 2011, el número de viviendas en construcción rondará las 200.000 viviendas –las viviendas iniciadas durante el primer semestre de 2010 son del orden de

48.000-. Para los años 2011 y 2012, y como mínimo hasta 2013, esta cantidad no se superará, dadas las situaciones del mercado expuestas en este artículo. En conclusión, la utilización de la capacidad instalada es cinco veces superior a los requerimientos de la actividad del sector.

Para periodos posteriores a 2015, dadas las situaciones regresivas de la población, la consultora estima que difícilmente se superará el volumen de viviendas en la construcción de las 400.000 y es de esperar que en el largo plazo esta cifra se encuentre muy por debajo. Quiere ello decir que no solo nos colocaremos durante estos años de crisis a una quinta parte de la capacidad instalada (utilización del 20% de la capacidad instalada), sino que, una vez ajustado el mercado, seguirá sobrando del orden de un 60% de la capacidad instalada en 2007.

En referencia al sector de la construcción, y teniendo en cuenta que la edificación se encontraba en el año 2009 ocupado en un 50%, el panorama para el año 2010 empeorará si cabe algo más para situarse en un 40% de ocupación, según la estimación más optimista de las vertidas en el análisis.

Esta caída en el grado de utilización de la capacidad productiva ha provocado que entre 2007 y 2009 más de 800.000 trabajadores del sector se viesen volcados al desempleo. Esto presupone acerca del 40% del paro total generado en nuestra economía en el sector de la construcción y sus industrias afines.

Con respecto a lo estimado para el año 2010, la cifra de empleos des-

truidos en la construcción entre 2007 y 2010 se situará en torno al 1.000.000 de parados más en la construcción, lo que representará el 50% del paro total generado desde el año 2007. Si atendemos a los volúmenes de edificación esperados y al número medio anual de viviendas en construcción, para los años 2011, 2012 y 2013, se prevé que se situarán en torno a las 200.000 viviendas como máximo.

Asimismo, teniendo en cuenta la contratación en la licitación pública

El informe prevé que 2010 finalice con más de 150.000 desempleados en la industria de los materiales de la construcción para situarse en niveles de 250.000 ocupados en un horizonte a largo plazo.

que se ha efectuado en el primer semestre del año 2010 y la previsión de contratación en los Presupuestos Generales del Estado para 2011, el grado de ocupación del sector se situará entre el 20-25% de la capacidad instalada. Esto quiere decir que el paro del sector se incrementará en torno a los 500.000 desempleados más.

El descalabro que está sufriendo el sector construcción en cuanto al empleo (cerca del 50%), lo sufrirá

también el sector de materiales de construcción. En el año 2010 el desempleo producido en la industria de materiales de construcción se estima en torno a 150.000/200.000 individuos, para situarse en niveles de 250.000 ocupados en un horizonte más largo.

Hay que mencionar que el problema de los materiales es un tanto diferente al de la construcción. En efecto, en el sector de la construcción la inversión en capital fijo es baja respecto del volumen de facturación, en tanto que en el sector de fabricación de materiales de construcción estas inversiones son muy altas. Esto supone que el descenso en la producción y en el grado de utilización de la capacidad productiva suponga una pérdida de capital muy grande para las empresas, y en resumidas cuentas, para el propio país.

Todo lo expuesto es válido para todas aquellas otras industrias vinculadas a la edificación como son: la maquinaria, transportes, grúas, etc. Sin embargo, la pérdida que se puede producir en estos sectores es inferior, pues al constituir material móvil es posible venderlo a otros países, no sin la consiguiente perjuicio.

De forma adicional al análisis efectuado hasta este momento sobre las empresas de materiales y afines a la construcción, cabe mencionar que debido a la crisis inmobiliaria y la falta de liquidez de las empresas promotoras, las dificultades financieras de las empresas constructoras provocadas por la falta de pago se traslada también a las empresas de materiales de construcción que actúan como sus proveedoras. Todo ello conduce a que también las empresas de materiales presentarán problemas de liquidez y dificultades para poder hacer frente al endeudamiento que mantienen con las instituciones financieras.

Siguiendo lo expuesto, dada la caída experimentada en el sector de la promoción inmobiliaria, la construcción y sus industrias afines, recientemente se está hablando en diferentes foros sobre que la caída del PIB español podría haber sido superior en estos últimos años a lo que determinan las cifras oficiales, por lo que es posible que éstas sufran una fuerte corrección en las próximas revisiones. Algunos datos hablan de diferenciales de hasta el -20% acumulado. ■



La capacidad de producción de la construcción es cinco veces mayor que su nivel de actividad real