



tinsa

Notas de Coyuntura

MERCADO RESIDENCIAL

2º trimestre 2012



ÍNDICE

1 | Mercado Residencial

1|1 Breve apunte económico.....pag.2

1|2 Mercado hipotecario.....pag.3

1|3 Crédito dudoso.....pag.4

1|4 Mercado de suelo: transacciones y precio declarado.....pag.5

1|5 Compraventa de vivienda.....pag.7

1|6 Consideraciones finales.....pag.9

2 | ÍMIE General y Grandes Mercados.....pag.10

1 | MERCADO RESIDENCIAL

1 - 1 Breve apunte económico

Los datos definitivos del PIB correspondientes al primer trimestre confirmaron una caída trimestral de tres décimas, en línea con las previsiones. Se espera, a falta de confirmación oficial, que el retroceso en el segundo trimestre sea ligeramente superior y añada otras cuatro décimas de recorte al cuadro macroeconómico de cierre del semestre.

En consonancia con el dato de PIB se sitúan los datos de ocupación. Los afiliados a la Seguridad Social en valores *desestacionalizados* disminuyeron en 171 mil personas, lo que se tradujo en un descenso del 1%. Habrá que esperar a los datos de la EPA para confirmar el calado definitivo del ajuste laboral.

Pendientes como hemos dicho de la Encuesta de Población Activa del segundo trimestre, podemos consultar los datos disponibles de la misma hasta marzo para evaluar la trayectoria de los ingresos familiares, tan importantes para entender la coyuntura del mercado de vivienda. Durante el primer trimestre, el número de asalariados por hogar, con presencia de éstos, se situaba en 1,45 frente a los 1,61 de finales de 2007, punto de arranque de la crisis.

Por otro lado, los ingresos en este segmento de hogares ascendían a 33.200 euros anuales, frente a los casi 34.000 del máximo, lo que supone una bajada 2,4%, cifra claramente inferior al descenso en el número de perceptores por hogar arriba citados, cercano al 10%. Esto es así porque el salario medio ha mantenido una trayectoria ascendente, compensando en buena medida la pérdida en el número medio de asalariados. Por lo tanto, y a la vista de los datos, el mercado laboral español continúa ajustándose por cantidades y no por la vía del precio de los factores.

Fruto del ajuste en el empleo, el número de hogares con al menos un miembro ocupado ha descendido en más de 815.000 unidades desde su máximo a principios de 2008, momento en el que la corrección del mercado laboral empezó a afectar de lleno a las economías familiares. En paralelo, el número de hogares con todos sus miembros en paro se situaba en 1.729.000 a principios de este año.

Gráfico 1. Evolución del PIB. Tasa de variación trimestral

Fuente: Contabilidad Nacional

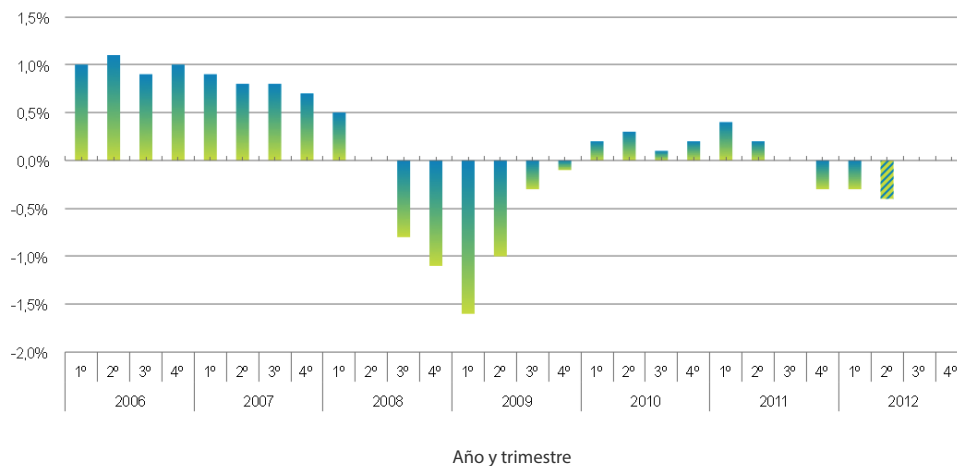
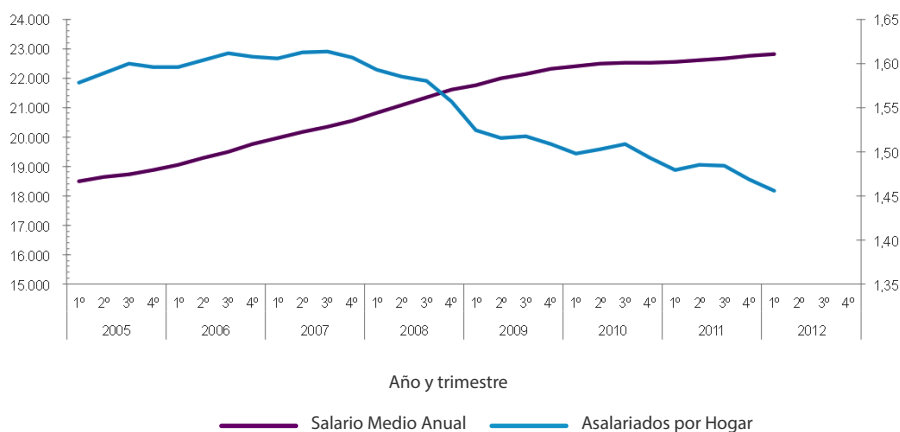


Gráfico 2. Salario medio anual (izquierda) y número de asalariados por hogar (derecha)

Fuente: EPA, ETCL y elaboración propia



1 - 2 Mercado hipotecario

La bajada del precio de la vivienda se está trasladando de manera directa al importe medio de las hipotecas contratadas. Este último se situaba en el primer trimestre de este año ligeramente por encima de los 105.000 euros, cuantía que contrasta con los 151.000 euros de media de finales de 2007, cuando se alcanzaron máximos en esta variable. El ajuste en términos porcentuales es del 30%, cifra tres puntos superior al descenso acumulado de los precios que, según señalaba el IMIE general, se acercaba al 27% en esas mismas fechas. Se debe tener en cuenta que el recorte en la hipoteca media refleja adicionalmente mayores restricciones en el porcentaje de crédito frente al valor de tasación (comúnmente LTV) con una menor cantidad de operaciones por encima del 80%.

Por el lado del coste de la financiación, señalar un repunte cercano al 1% del Índice de Referencia de Préstamos Hipotecarios (IRPH) desde mediados de 2010, que se traslada a las cuotas encareciendo el endeudamiento. Este hecho minora en buena medida el efecto de la reducción en el préstamo medio, apuntada más arriba. Las circunstancias de esta escalada de tipos se abordaron con detalle en el anterior boletín de coyuntura.

En cuanto a los plazos de amortización de los préstamos hipotecarios, señalar su descenso hasta 23,75 años desde los 28,25 del tercer trimestre de 2007, cuando la carestía de los inmuebles obligaba a financiarlos a mayor plazo para acomodar la cuota a pagar a los ingresos por hogar.

Centrándonos precisamente en la cuota anual sobre un préstamo medio, señalemos que el efecto combinado de descensos en la hipoteca media y plazo de contratación, en contraposición a la evolución al alza de los tipos, da como resultado unos pagos anuales situados entre los 6.500 y los 6.800 euros desde mediados de 2009. Esta cifra contrasta con los más de 10.500 que se llegaron a pagar en 2007.

Atendiendo al esfuerzo bruto (sin deducciones fiscales) sobre los ingresos regulares del hogar, y dado que tanto ingresos como cuota permanecen en márgenes estables, el porcentaje anual a pagar se mantiene en torno al 20% de aquellos, con un ligero repunte desde mediados de 2010, fundamentalmente asociado al reciente ascenso de tipos hipotecarios, ya comentado.

Gráfico 3. Hipoteca media (izquierda) y cuota anual (derecha)

Fuente: INE, Registro y elaboración propia

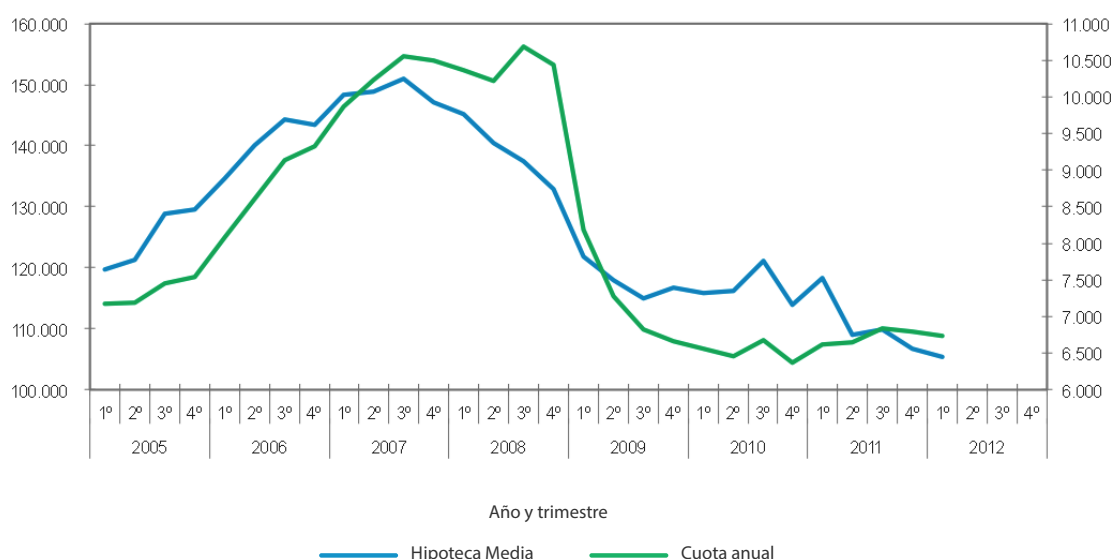
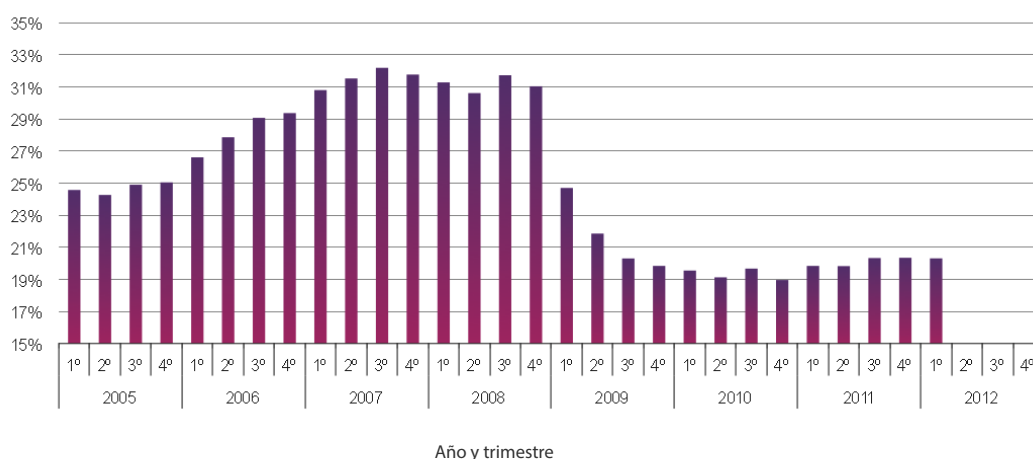


Gráfico 4. Esfuerzo financiero bruto sobre ingresos anuales

Fuente: Elaboración propia



1 - 3 Crédito Dudoso

Si existe actualmente una variable con incidencia en la situación del mercado inmobiliario, ésta es la financiación, o más bien la falta de ella. Una de las causas de la sequía crediticia es atribuible al descenso de la demanda solvente, ampliamente comentado en el apartado económico laboral. La otra está asociada a las provisiones del crédito dudoso y su efecto sobre la inmovilización de recursos propios de las entidades de crédito.

Revisando los datos disponibles sobre el crédito total y la porción del mismo, calificable como crédito dañado, se debe distinguir entre el saldo vivo dispuesto por los hogares para la adquisición de vivienda (fundamentalmente hipotecario) y el asociado a actividades productivas. Profundizando en las cifras, el saldo de crédito dispuesto por el sector denominado "Otros Sectores Residentes" que engloba las actividades productivas no financieras, los hogares, las ISFLSH y el resto sin Clasificar, ascendía en el primer trimestre de 2012 a 1,768 billones de euros. La mayor parte del mismo corresponde a los hogares y a la financiación de actividades productivas, con 782 mil y 935 mil millones respectivamente, un 97% del total.

Entrando en el detalle de la financiación a los hogares, el apartado relacionado con la adquisición de vivienda respaldado por garantía hipotecaria se lleva la mayor parte, con 609 mil millones, de los cuales 18,3 son dudosos, un 3%. Las otras dos partidas relevantes son la de "Bienes de Consumo Duradero" con casi 36 mil millones, de los que 2,1 son dudosos, un 5,9% y el "Resto de Crédito a Hogares" con 97 mil millones y un 8% de dudosos (7.761 millones de euros). Estos porcentajes avalan la premisa de que la vivienda es lo último que se deja de pagar en situaciones de dificultad, aunque también es cierto que, dada la magnitud del crédito asociado a un inmueble y la dificultad de liquidarlo en las actuales circunstancias del mercado, las propias entidades de crédito pueden haberse inclinado por refinanciar (o aligerar a corto y medio plazo) la carga asociada a este tipo de operaciones, frente a la alternativa de iniciar un proceso de ejecución hipotecaria.

Por el lado de la financiación de actividades productivas emergen 96.193 millones de euros pertenecientes al sector de la Construcción, y 295.696 destinados a la rama de Actividades Inmobiliarias. En conjunto suponen el 42% de los 935 mil millones adeudados por la totalidad del sector productivo no financiero.

Entre ambas presentaron un volumen de crédito dudoso de 86.748 millones, cuya proporción sobre el saldo vivo comprometido se eleva hasta el 22,1% del total. Dicha tasa contrasta con el 5,6% del resto de actividades productivas, o el 3% de crédito dudoso de los hogares hipotecados.

Gráfico 5. Tipos de referencia de los préstamos hipotecarios

Fuente: Banco de España

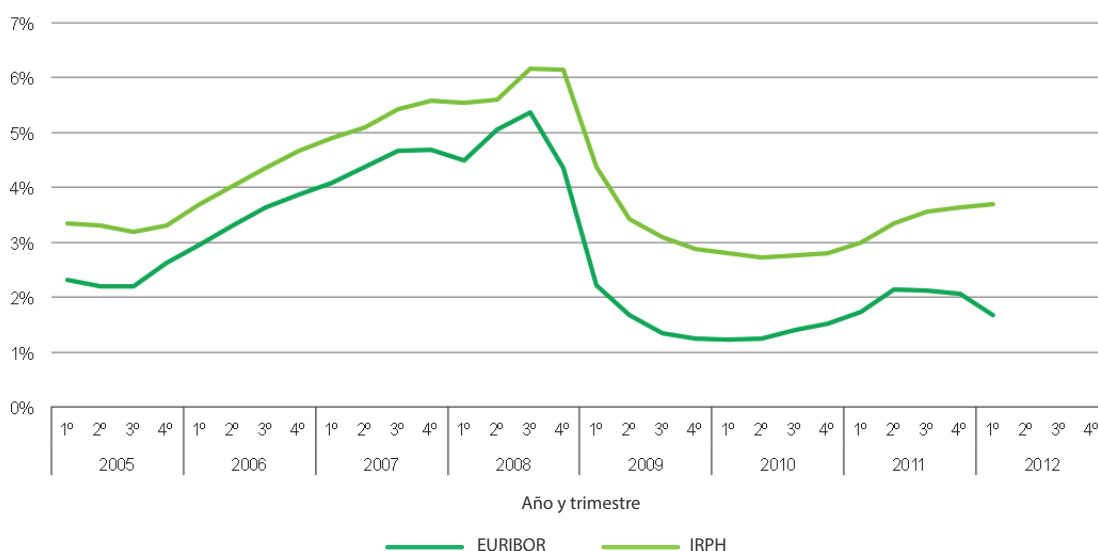
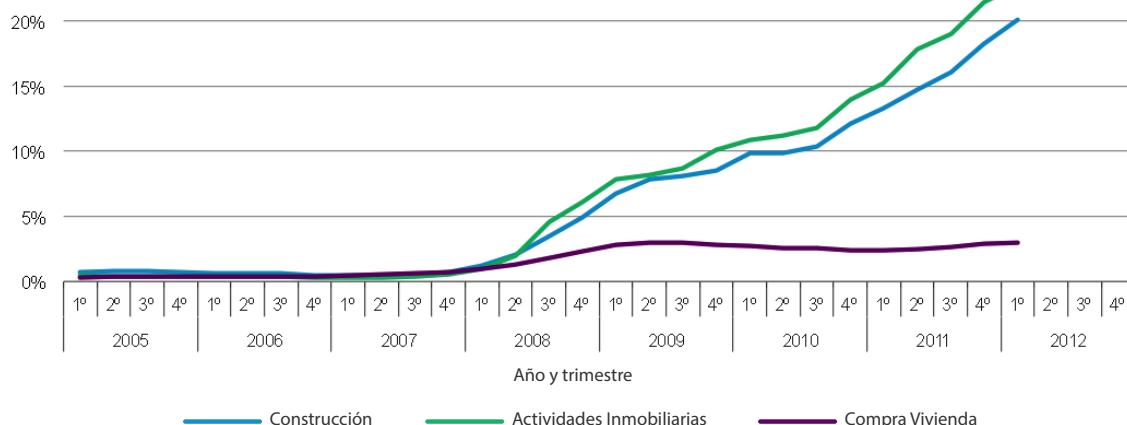


Gráfico 6. Proporción de crédito dudoso

Fuente: Banco de España y elaboración propia



1 - 4 Mercado de suelo: transacciones y precio declarado

En el primer trimestre de 2012 se han producido 3.598 transacciones de suelo a nivel nacional, según los datos publicados por el Ministerio de Fomento, obtenidos a través del Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles, lo que representa un descenso del 19,2% interanual. La caída desde máximos de 2004 ha sido del 84,7%, momento en el que se realizaron 23.556 operaciones de compraventa de suelos (incluidos los urbanos y urbanizables, exentos siempre de edificación). Desde ese año, la variación anual porcentual más significativa se ha dado en 2008, con una bajada del 32,2% respecto de 2007 y, en valores absolutos, en 2006, año en el que disminuyeron en 17.059 transacciones respecto al precedente, representando uno de los primeros síntomas del inicio de la ralentización del sector.

Las Comunidades Autónomas con mayores variaciones en el primer trimestre del año han sido: La Rioja, que ha registrado un incremento del 114,3% (pasando de 14 transacciones en el primer trimestre de 2011 a 30 en el mismo trimestre de 2012); Navarra, con un ascenso del 46,9% (de 64 a 94) y, por último, la más relevante por incluir mayor número de operaciones, Castilla-La Mancha, donde han aumentado un 11,7% (de 623 a 696). Por el contrario, los descensos más acusados fueron el 42,9% del País Vasco (de 70 a 40), el 38,3% de Madrid (de 313 a 193) y el 34,9% de las Islas Canarias (de 106 a 69).

Distribuyendo la cifra por municipios según su tamaño, en las localidades de menos de 1.000 habitantes se realizaron 428 transacciones, un 13,9% menos que en el mismo trimestre de 2011; en el grupo de entre 1.000 y 5.000 se vendieron 972 suelos, un 22,5% menos; en las poblaciones de entre 5.000 y 10.000, 643 (-39,2%); en las ciudades de 10.000 a 50.000 habitantes, 1.023, un -2%; y en las grandes ciudades con más de 50.000 habitantes, 532 operaciones, un 11,3% menos que el año anterior.

La superficie transmitida en el primer trimestre de 2012 comprendió 4,63 millones de metros cuadrados, por un valor de 582,86 millones euros. Respecto al primer trimestre de 2011, las variaciones interanuales representan un descenso del 15,2% de superficie transmitida y un 32,9% del valor de las mismas. En total, 23,73 millones de metros cuadrados fueron comprados y vendidos en 2011 y el valor de este suelo se tradujo en 3.503,81 millones de euros.

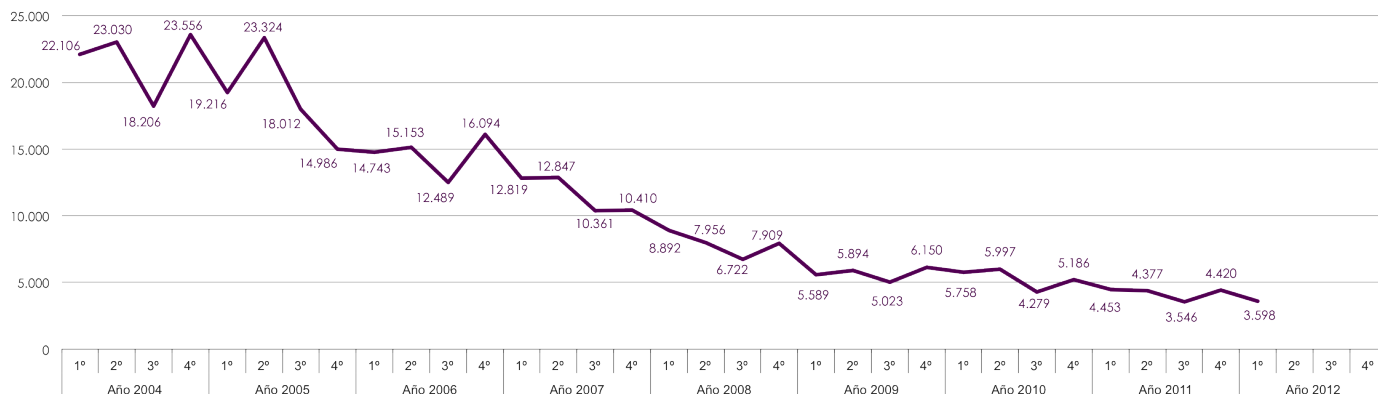


Gráfico 7. Transacciones de suelo. España

Fuente: Ministerio de Fomento

	2007	2008	2009	2010	2011
Andalucía	10.738	7.765	5.861	4.908	4.252
Aragón	1.382	865	644	544	377
Asturias (Principado de)	456	542	274	243	173
Balears (Illes)	1.521	728	571	437	335
Canarias	1.573	722	587	559	480
Cantabria	684	364	187	182	171
Castilla y León	3.521	3.160	2.275	3.246	1.758
Castilla-La Mancha	6.227	4.820	3.037	2.661	2.422
Cataluña	8.186	4.320	2.861	2.544	2.089
Comunitat Valenciana	3.199	1.874	1.518	1.326	1.122
Extremadura	1.832	1.631	1.000	1.119	903
Galicia	1.310	911	840	671	495
Madrid (Comunidad de)	2.299	1.569	1.436	1.314	1.082
Murcia (Región de)	1.130	718	528	638	532
Navarra (C. Foral de)	854	580	463	289	259
País Vasco	1.043	571	391	329	232
Rioja (La)	462	316	151	148	98
Ceuta y Melilla	20	23	32	62	16
TOTAL NACIONAL	46.437	22.656	22.656	21.220	16.796

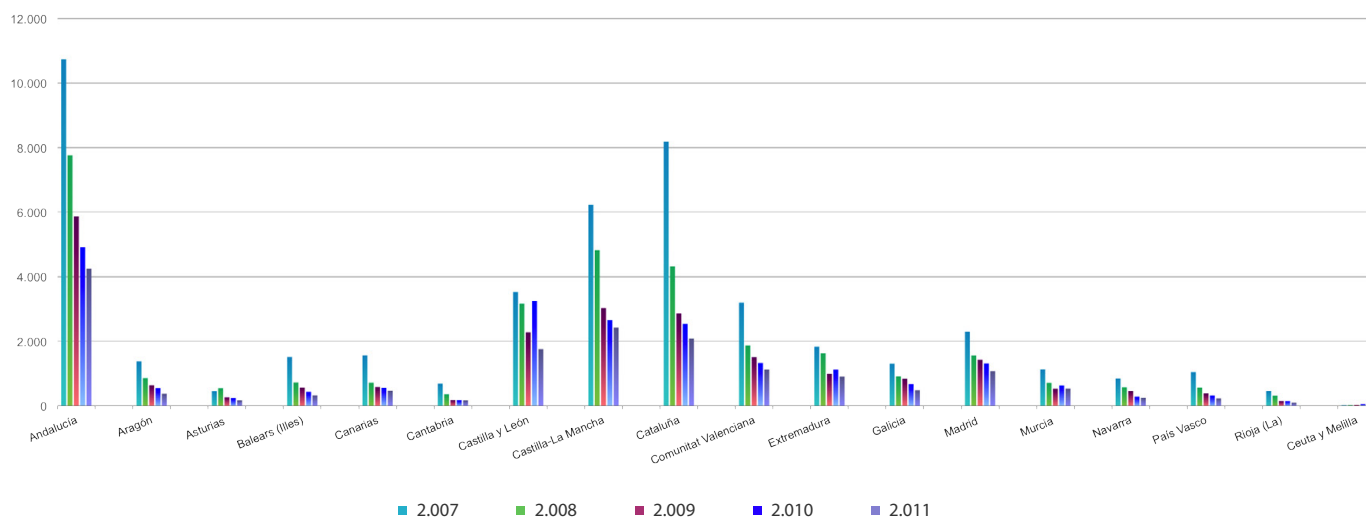


Tabla 1 y Gráfico 8. Transacciones de suelo por CCAA

Fuente: Ministerio de Fomento

En cuanto a los precios el suelo urbano y urbanizable (excluidos los urbanos edificados) han mantenido una clara tendencia a la baja desde mediados del 2007. El valor máximo a nivel nacional se alcanzó en el tercer trimestre de ese año, en el que se registró un precio medio de 285 €/m², siendo en el primer trimestre de 2012, último dato publicado, de 177,6 €/m², lo que supone un descenso desde máximos del 37,7%. La variación interanual ha sido del -16,4% y la trimestral del -2,7%.

Las Comunidades Autónomas en las que se han dado los descensos interanuales más acusados son Castilla-La Mancha, Cataluña y la Comunidad Valenciana, que han registrado bajadas del 26,9%, 24,9% y 24,5% respectivamente.

El precio más alto del metro cuadrado de suelo en el primer trimestre del año lo alcanza la Comunidad Autónoma de Madrid con 377,5 €/m², más del doble que la media nacional, seguida del País Vasco con 277,2 €/m². Las más baratas en cuanto a suelo urbano son Castilla y León, con 73,3 €/m², menos de la mitad de la media en España, y Extremadura, con 90 €/m², según el Ministerio de Fomento.

En cuanto al tamaño de los municipios, en los de más de 50.000 habitantes, el precio medio del metro cuadrado de suelo ha descendido en tasa interanual un 11,8%, hasta situarse en 373,3 €/m²; en las ciudades cuya población va de 10.000 a 50.000 habitantes, el valor medio es de 179,4 €/m², muy próximo al de la media nacional, alcanzado tras una reducción en el último año de un 24,5%; en los de entre 5.000 y 10.000, 167 €/m² (-28,00%) y los de entre 1.000 y 5.000 alcanzaron los 104,9 €/m², un 19,7% menos que el año anterior.

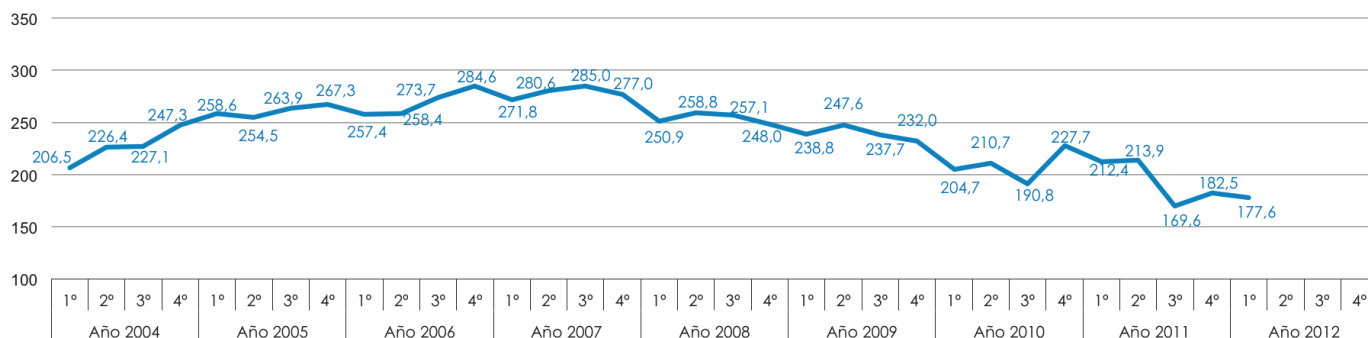


Gráfico 9. Evolución del precio de suelo urbano. España

Fuente: Ministerio de Fomento

1 - 5 Compraventa de vivienda

Durante el primer trimestre de 2012 se han producido un total de 70.228 transacciones de vivienda, correspondiendo un 91,2% (64.046) a vivienda libre y un 8,8% (6.182) a vivienda protegida, según reflejan los últimos datos publicados por el Ministerio de Fomento.

En el año 2011 tuvieron lugar 349.118 compraventas, que en términos porcentuales sufrieron una reducción cercana al 29% respecto a 2010, en el que se formalizaron 491.287 operaciones.

El máximo número de transacciones de viviendas se dio en el segundo trimestre de 2006, en el que se realizaron 251.649, lo que indica un recorte acumulado del 72,1%. El descenso porcentual más acusado fue el de 2008 con un 32,6%; durante este año se registraron, en términos absolutos, 272.407 compraventas menos que en el año anterior.

Segmentando por grado de uso de las viviendas vendidas durante el primer trimestre de 2012, la nueva representó un 25% del total de transacciones, y un 75% la usada. Respecto al comportamiento de las transacciones cabe destacar que, hasta el tercer trimestre de 2007, se producían más compraventas de segunda mano que de reciente construcción, momento en el que se invierte la tendencia llegando, en el tercer trimestre de 2008, a realizarse del total de operaciones de compraventa un 62% de nueva frente a un 38% de usada; la proporción vuelve a invertirse a partir del tercer trimestre de 2009.

También se ha producido una variación significativa en el porcentaje de transacciones de vivienda libre y protegida: mientras que en el primer trimestre de 2006 la libre representaba más del 95% de las transacciones, esta cifra ha ido disminuyendo hasta el 87% en el cuarto trimestre del 2011 (la protegida pasó por lo tanto de ser un 4,6% a un 12,6% de las operaciones realizadas).

Si se compara la evolución de las transacciones de suelo con la de vivienda de nueva construcción, se observa un retraso de año y medio aproximadamente en el inicio del descenso del número de operaciones (un año en el caso de la usada). El número de transacciones de suelo urbano empezaba a declinar en el segundo trimestre de 2005, en tanto que el de viviendas nuevas no lo hace hasta el cuarto trimestre de 2006 (segundo trimestre para la usada), pudiendo considerar de algún modo el descenso en las operaciones de suelo como un indicador anticipado del comportamiento del mercado en los instantes previos al inicio declarado de la crisis.

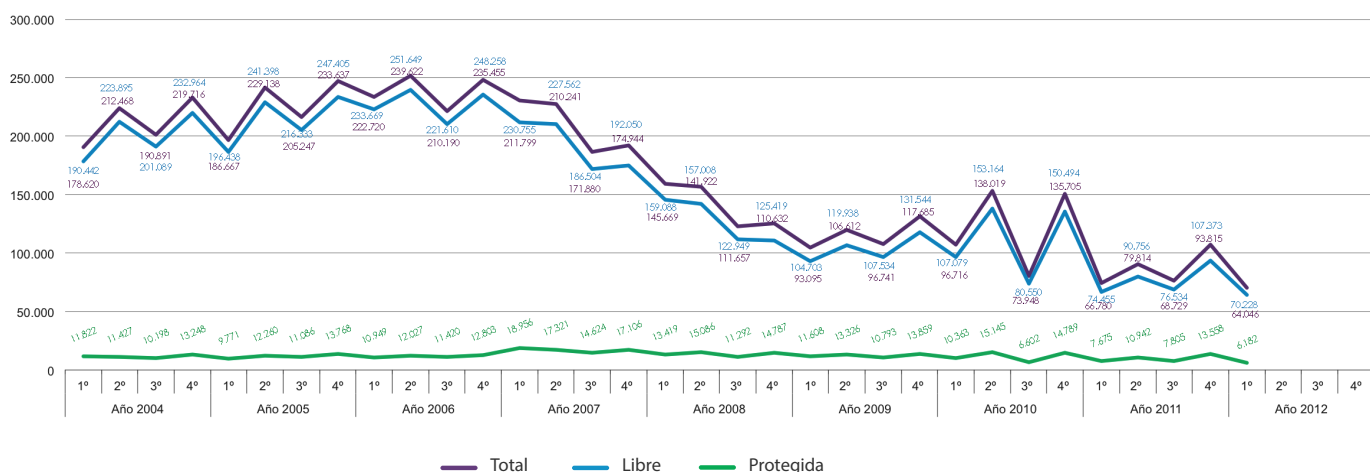


Gráfico 10. Compraventa de viviendas libres y protegidas

Fuente: Ministerio de Fomento

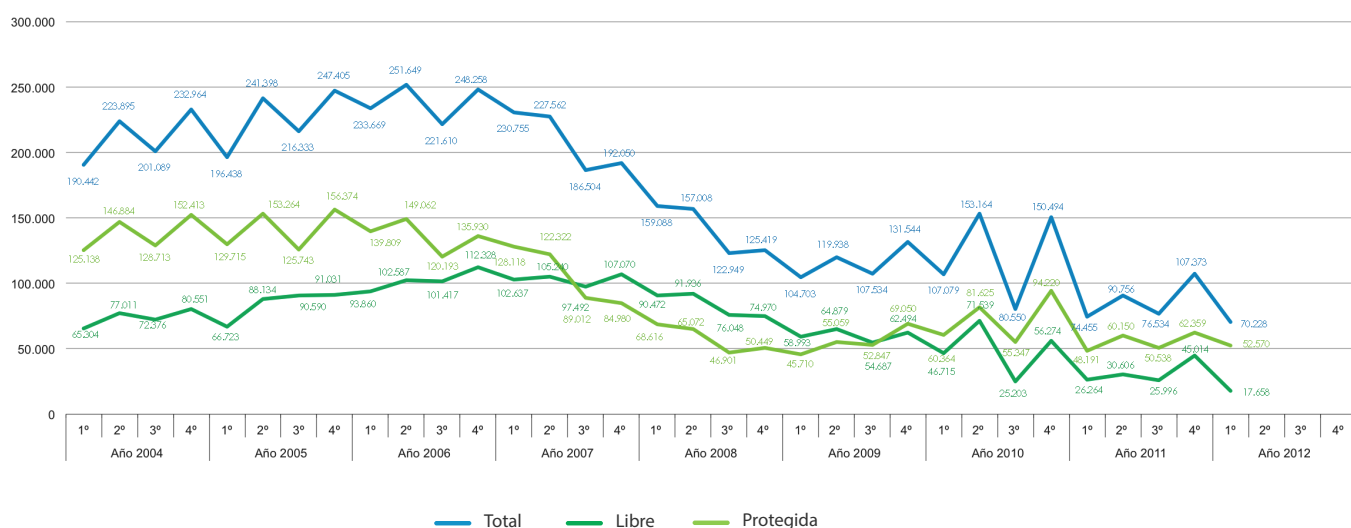


Gráfico 11. Compraventa de viviendas nuevas y usadas

Fuente: Ministerio de Fomento

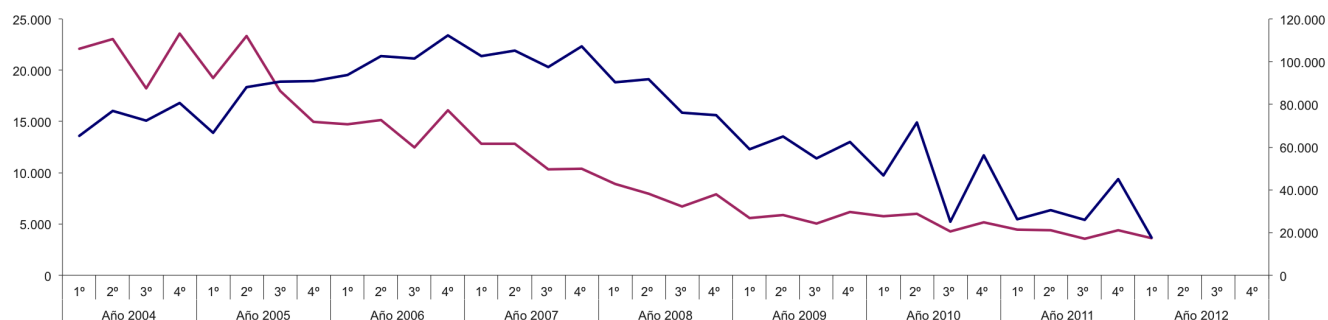


Gráfico 12. Compraventa de vivienda (derecha) y suelo (izquierda)

Fuente: Ministerio de Fomento

1 - 6 Consideraciones finales

Transcurrido un nuevo trimestre, apenas se observan cambios significativos en la actividad económica del país, inmerso de lleno en un proceso de ajuste enfocado a mejorar las cifras de déficit. La vía elegida a corto plazo para subsanar los desequilibrios ha sido la reducción del gasto público y el aumento de la presión fiscal, además del necesario endeudamiento para financiarlo. En paralelo se está acometiendo el saneamiento de las entidades de crédito necesitadas de ayuda pública, cuya cuantía definitiva está por definir y que indudablemente consumirá recursos adicionales con un elevado coste de oportunidad.

En este contexto de marcado carácter defensivo, orientado a encontrar un nuevo equilibrio entre producción, demanda y precios de bienes, servicios y factores, resulta difícil encontrar progresos en materia de inversión que generen expectativas de regeneración del empleo a corto plazo. Consecuentemente, las cifras que analizamos periódicamente sobre evolución del mercado de trabajo e ingresos de las familias apuntan hacia un nuevo ajuste en meses sucesivos, lo que seguirá afectando negativamente al mercado de vivienda reduciendo la demanda solvente.

En paralelo, las cifras del mercado hipotecario hablan ya de un descenso en la hipoteca media superior al 30%, reflejo fundamentalmente de la bajada del precio de los inmuebles para ajustarse a la nueva realidad económica. El esfuerzo financiero que se realiza por parte de los compradores para hacer frente a los pagos se ha estabilizado en torno al 20% de los ingresos desde hace tres años, proporción más que razonable y comparable a la destinada a otros gastos básicos como la alimentación, a la que los hogares destinan una cantidad cercana al 15% según la última Encuesta de Presupuestos Familiares, o a la suma de alimentación, vestido y calzado que alcanzaría exactamente ese mismo 20%.

En cuanto a la morosidad, abordada también en este boletín, resulta preocupante no sólo por su magnitud, sino por la tendencia que toma el porcentaje de crédito dañado desde finales de 2010, especialmente el vinculado al crédito promotor. De las actuales auditorías a la banca deben sacarse conclusiones precisas sobre cuantías a solicitar para amortiguar el problema y sus costes asociados. Estos últimos habrá que encajarlos en los presupuestos, y cuanto antes los acomodemos a las nuevas circunstancias, más tiempo ganaremos para arbitrar otro tipo de políticas activas enfocadas a generar empleo.

Uno de los activos inmobiliarios con más peso en la evaluación de carteras de las entidades de crédito es el suelo, cuya evolución hemos abordado de manera sucinta en este informe y sobre la que profundizaremos en sucesivos. El descenso en el número de transacciones de este tipo de inmuebles comenzó en el segundo trimestre de 2005, cuando todavía no existía ningún síntoma preocupante de ralentización en el sector. Las caídas fueron muy significativas desde esa fecha hasta finales de 2008, momento en el que suavizaron su tendencia descendente, que se prolonga hasta el momento actual. Relevante es su descenso desde máximos, que alcanza el 85%.

El precio del suelo urbano ha sufrido una bajada desde máximos cercana al 38%, y los decrementos interanuales se han mantenido en cifras regularmente similares. Las caídas significativas comenzaron en el tercer trimestre de 2007, mucho tiempo después de que hubiesen comenzado a bajar las compraventas. A nivel autonómico llama la atención la dispersión en precios, ya que el suelo más barato a día de hoy (Castilla y León) está a menos de la mitad de la media nacional (177,6 €/m²), mientras que el más caro (Madrid) supone más del doble.

En cuanto a la compraventa de vivienda, desde que comenzaron los descensos en el segundo trimestre de 2006 se ha producido una reducción acumulada del 72%. Distinguiendo por régimen de protección y a pesar del descenso general, el peso de las transacciones de vivienda protegida frente a las de libre se ha triplicado, pasando de representar un 4,6% de las operaciones a un 12,6% entre 2006 y 2011. Por antigüedad de los inmuebles, después de un periodo inicial en el que se invirtió la tendencia, vuelven a ser dominantes las transacciones de vivienda usada (74,9%) frente a las de nueva (25,1%).

2 | ÍMIE General y Grandes Mercados

El IMIE General moderó ligeramente su descenso interanual en el mes de junio hasta el 10,8%, lo que condujo al índice a los 1589 puntos. El recorte acumulado, desde que el valor de las viviendas alcanzó su punto más alto en diciembre de 2007, avanzó hasta situarse en el 30,4%.

En cuanto al comportamiento por zonas, fueron las “Capitales y Grandes Ciudades” las que marcaron el descenso interanual más acusado durante el mes de junio, con un 13,5%, seguidas de cerca por los municipios de la “Costa Mediterránea” que ajustaron su valor un 13,3% sobre el mismo mes del año anterior, y de las “Áreas Metropolitanas” con un 11,6%. En las tres zonas el recorte fue superior a la media del mercado.

Por debajo del mismo se quedaron, una vez más, el “Resto de Municipios”, cuyo descenso interanual se situó en el 7,3%, y las “Islas Baleares y Canarias” que ocuparon el último lugar con una bajada del 6,8%.

Respecto a los recortes acumulados por zonas desde que éstas alcanzaron su valor más alto, la “Costa Mediterránea” situó su descenso en junio en el 38,3%; le siguieron las “Capitales y Grandes Ciudades” con el 33,8%, las “Áreas Metropolitanas” con un 31,9%, las “Islas Baleares y Canarias” con el 25,4% y, cerrando la serie, el “Resto de Municipios” no incluidos en las divisiones anteriores con el 24,5%.

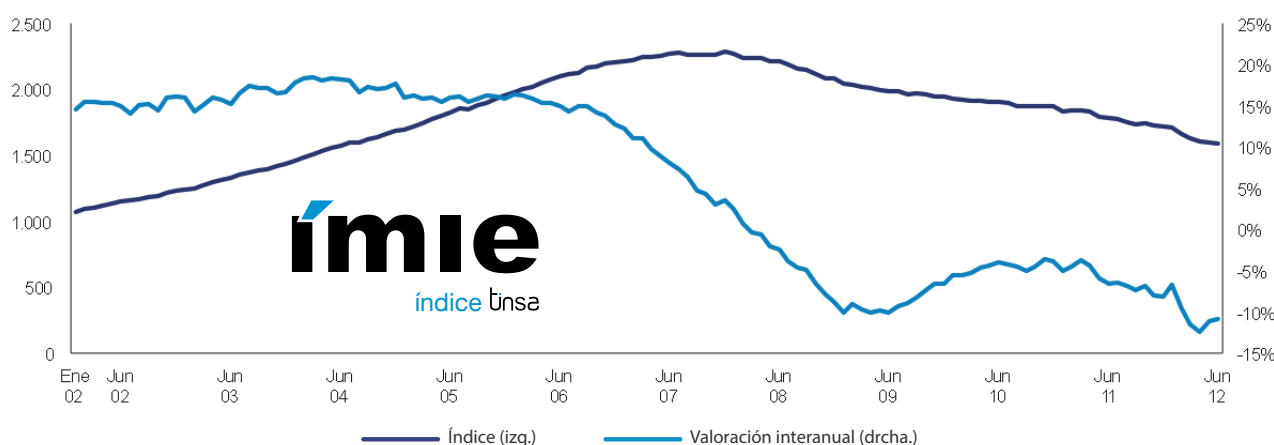


Gráfico 14. Índice IMIE general y variación mensual interanual

Fuente: Tinsa

Variación Interanual

Tabla 2. Variación interanual de los IMIE General y Grandes Mercados (junio de 2012)

Fuente: Tinsa

Grandes Ciudades y Capitales	-13,5%
Áreas Metropolitanas	-11,6%
Costa Mediterránea	-13,3%
Baleares y Canarias	-6,8%
Resto de Municipios	-7,3%
General	-10,8%

Acerca de IMIE – Índice de Mercados Inmobiliarios Españoles

El índice IMIE, iniciativa pionera puesta en marcha por Tinsa en 2008, constituye un índice que refleja el valor de los productos residenciales en España. En cuanto a estratificación geográfica se rige por criterios de mercado. Siguiendo esta pauta, Tinsa ha elaborado la subdivisión del territorio en cinco grandes zonas que representan los estratos que vertebran el mercado de vivienda: Capital y Grandes Ciudades con más de 50.000 habitantes, Áreas Metropolitanas, Costa Mediterránea, Baleares y Canarias y Resto de Municipios.

El índice IMIE, recoge la variación del valor del m² de un inmueble, elaborado con la información de las más de 200.000 valoraciones de vivienda realizadas por Tinsa anualmente, base metodológica similar a la utilizada en la elaboración del IPC y otros índices de precios internacionales y frecuencia mensual.

Acerca de Tinsa

Tinsa es la compañía multinacional líder en valoración, análisis y asesoramiento inmobiliario. Fundada en 1985, la sociedad de valoraciones inmobiliarias cuenta con 32 delegaciones en España y con oficinas permanentes en Francia, Portugal, Argentina, Chile, México, Perú y Colombia, aunque realiza operaciones en más de 25 países. Desde noviembre de 2010 Tinsa es propiedad de Advent International.

Tinsa ofrece entre otros, servicios valoración y tasación inmobiliaria, consultoría, valoración de bienes muebles e intangibles, etc. Si desea más información, por favor visite www.tinsa.es

Oficinas Centrales: José Echegaray, 9 "Parque Empresarial" | 28232 - Las Rozas (MADRID)

(+34) 91 372 75 00 (+34) 91 372 75 10 | tinsainfo@tinsa.es

tinsa