



Perspectivas económicas: hacia una fase más madura del ciclo

Judit Montoriol
Economista Sènior

Abril 2019

**1**

Escenario económico global: desaceleración “controlada”

2

España: un menor pero dinámico crecimiento

3

Sector inmobiliario: se consolida el ciclo alcista

**1****Escenario económico global: desaceleración “controlada”****2****España: un menor pero dinámico crecimiento****3****Sector inmobiliario: se consolida el ciclo alcista**

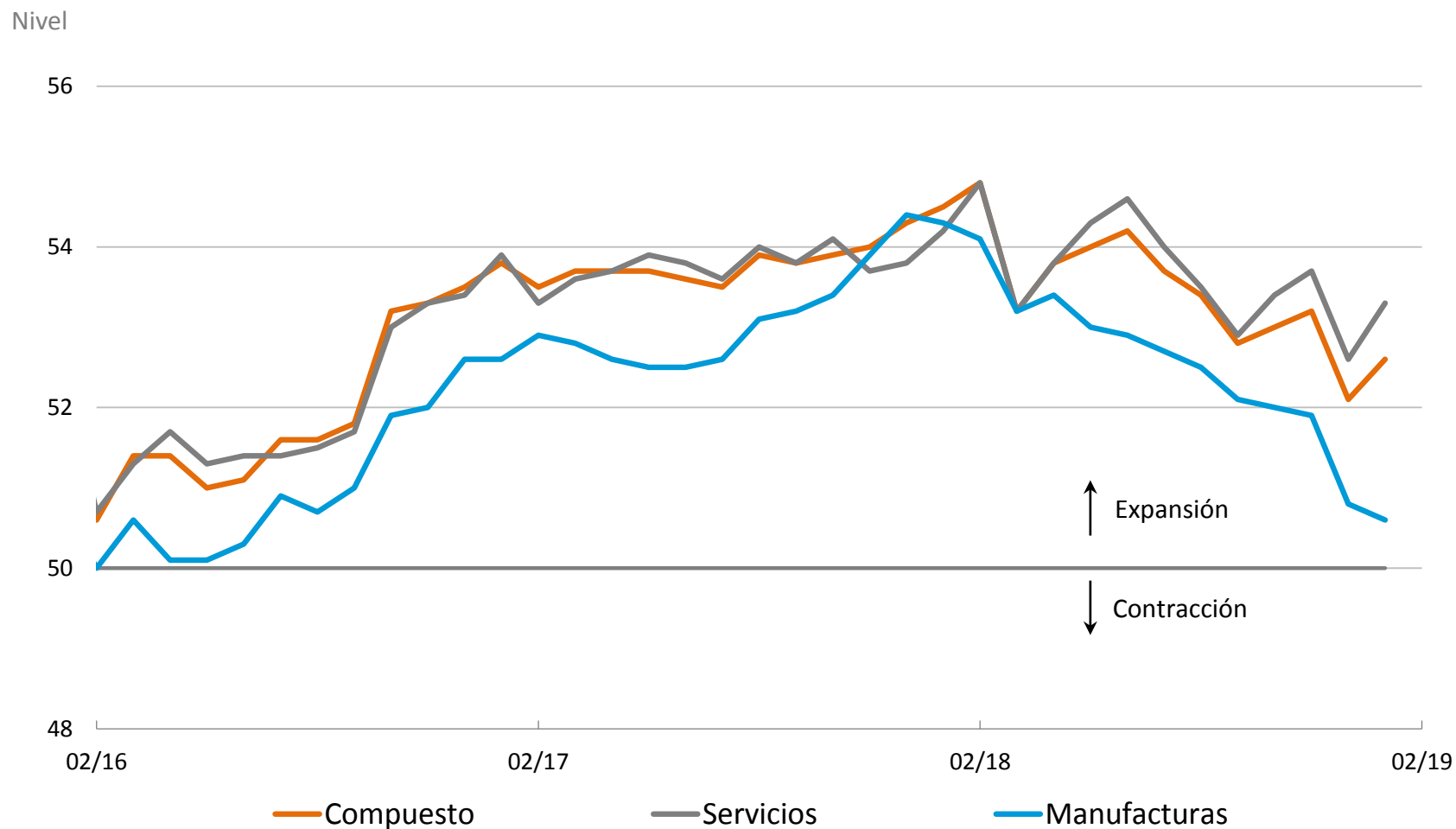
Previsiones de crecimiento del PIB real. CaixaBank Research



	2017	2018	2019	2020
Economía mundial	3,8	3,7	3,3	3,4
Economías avanzadas	2,4	2,3	1,8	1,7
EE.UU.	2,2	2,9	2,2	1,8
Eurozona	2,5	1,8	1,3	1,5
España	3,0	2,6	2,1	1,9
Portugal	2,8	2,1	1,8	1,7
Economías emergentes	4,7	4,6	4,4	4,6
China	6,9	6,6	6,2	6,0

Fuente: CaixaBank Research.

Índice Global de opinión de los gestores de compras – PMI Global



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Markit.

Crecimiento todavía considerable pero no exento de riesgos







Elementos a la baja a corto y medio plazo



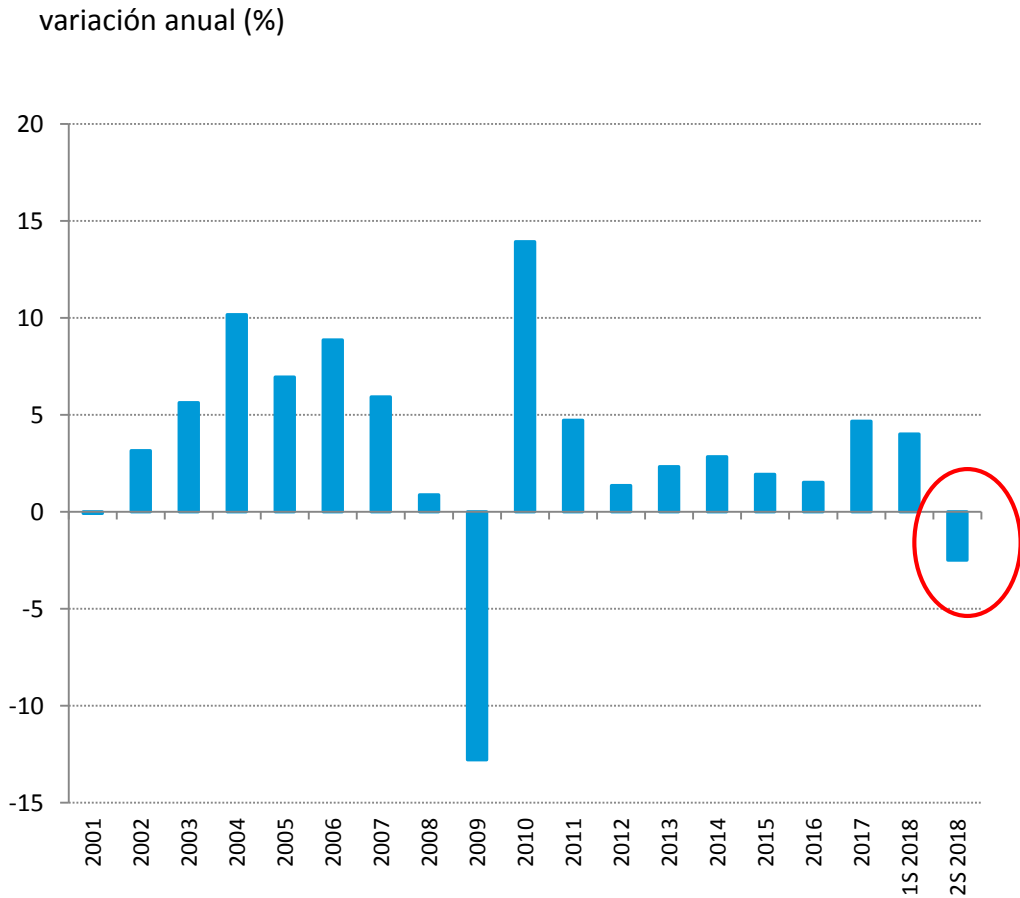
▶ Geopolíticos:

-  Tensiones comerciales
-  Incertidumbres en Europa (Brexit, política fiscal Italiana)

▶ Macro-financieros:

-  Ralentización EE. UU. y Europa
-  Política monetaria en un entorno incierto y con elevada deuda
-  Turbulencias emergentes
-  China: desequilibrios financieros

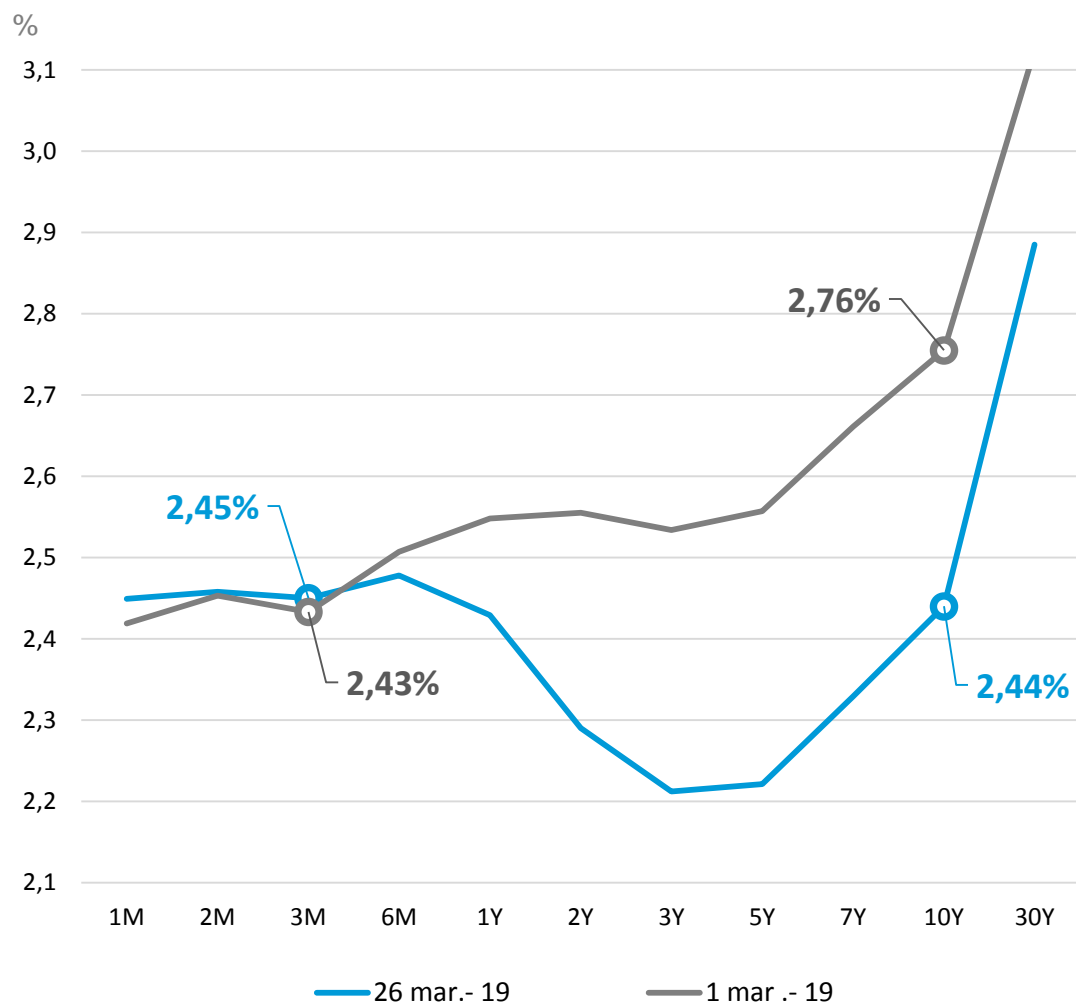
Evolución del comercio internacional (manufacturas)



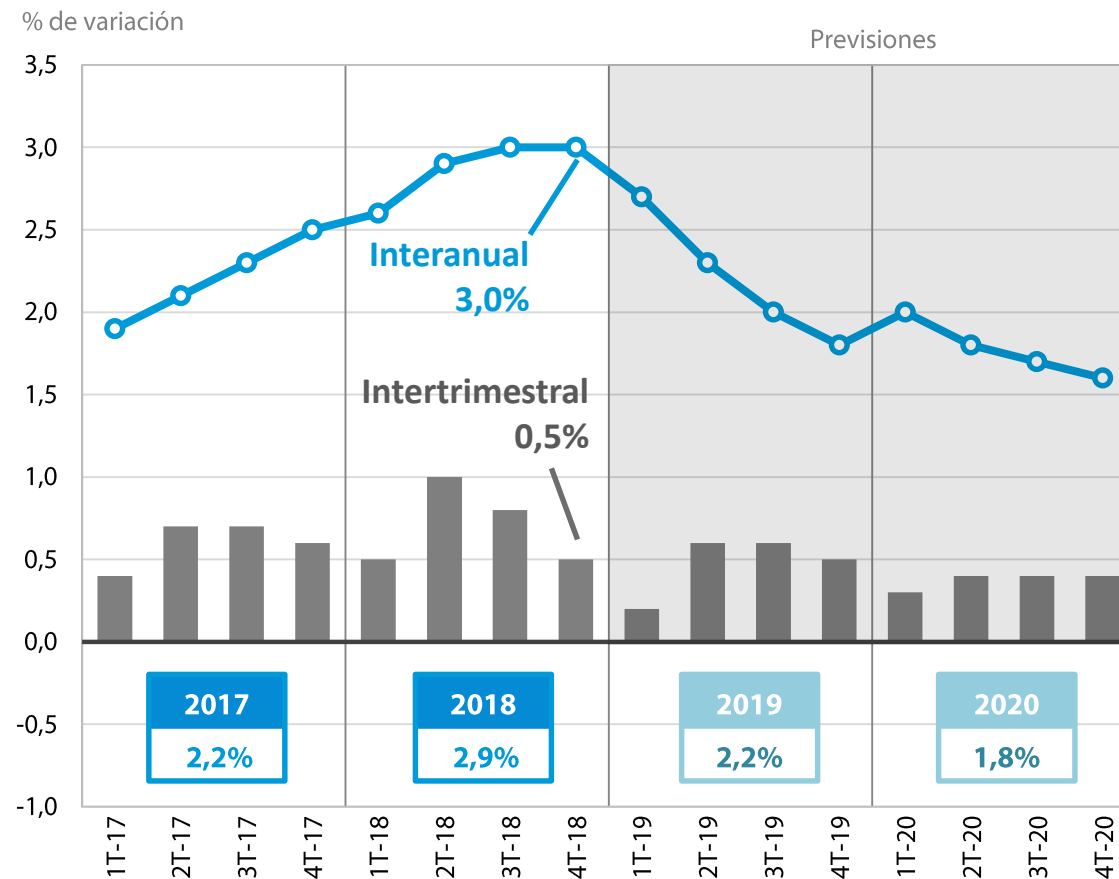
Nota: Manufacturas, términos reales.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de CPB World Trade Monitor.

Inversión curva (3m 10A)

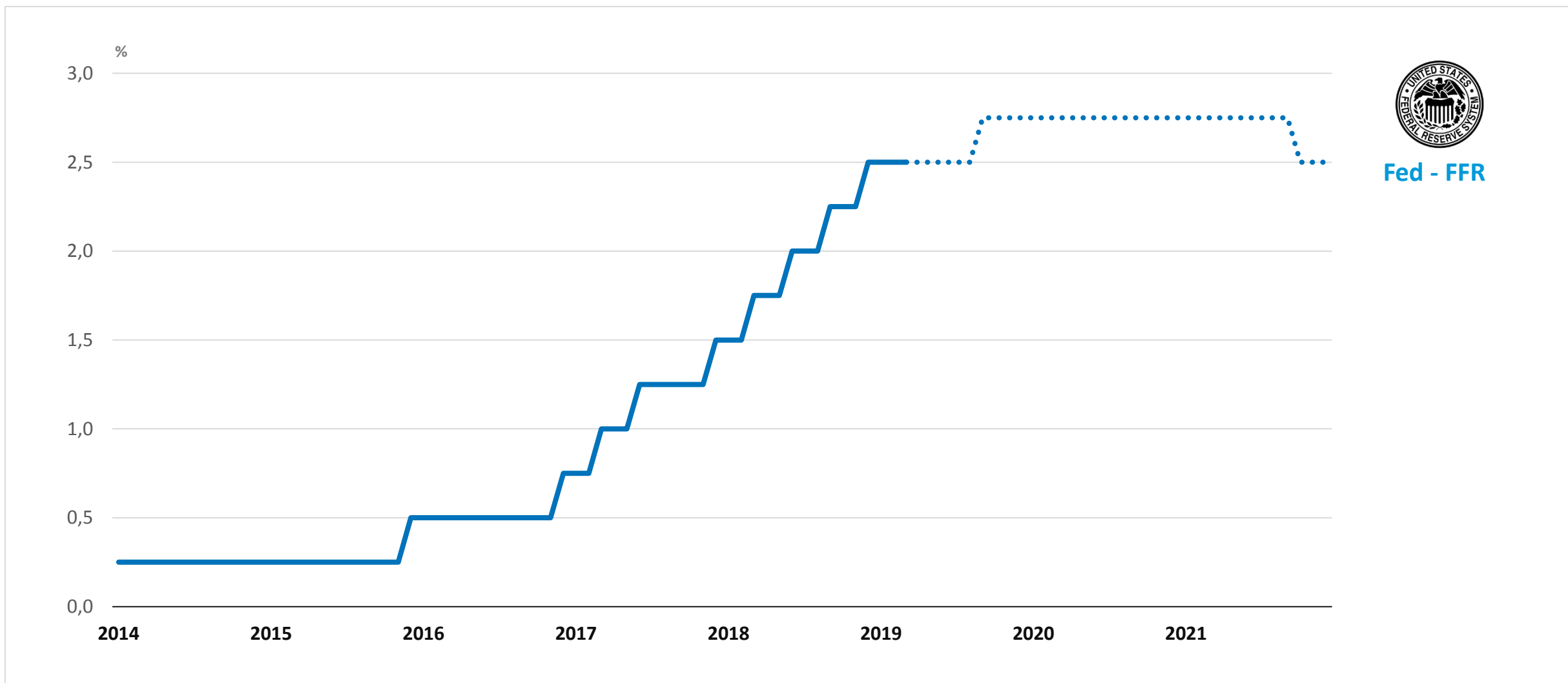


EE. UU.: PIB Real

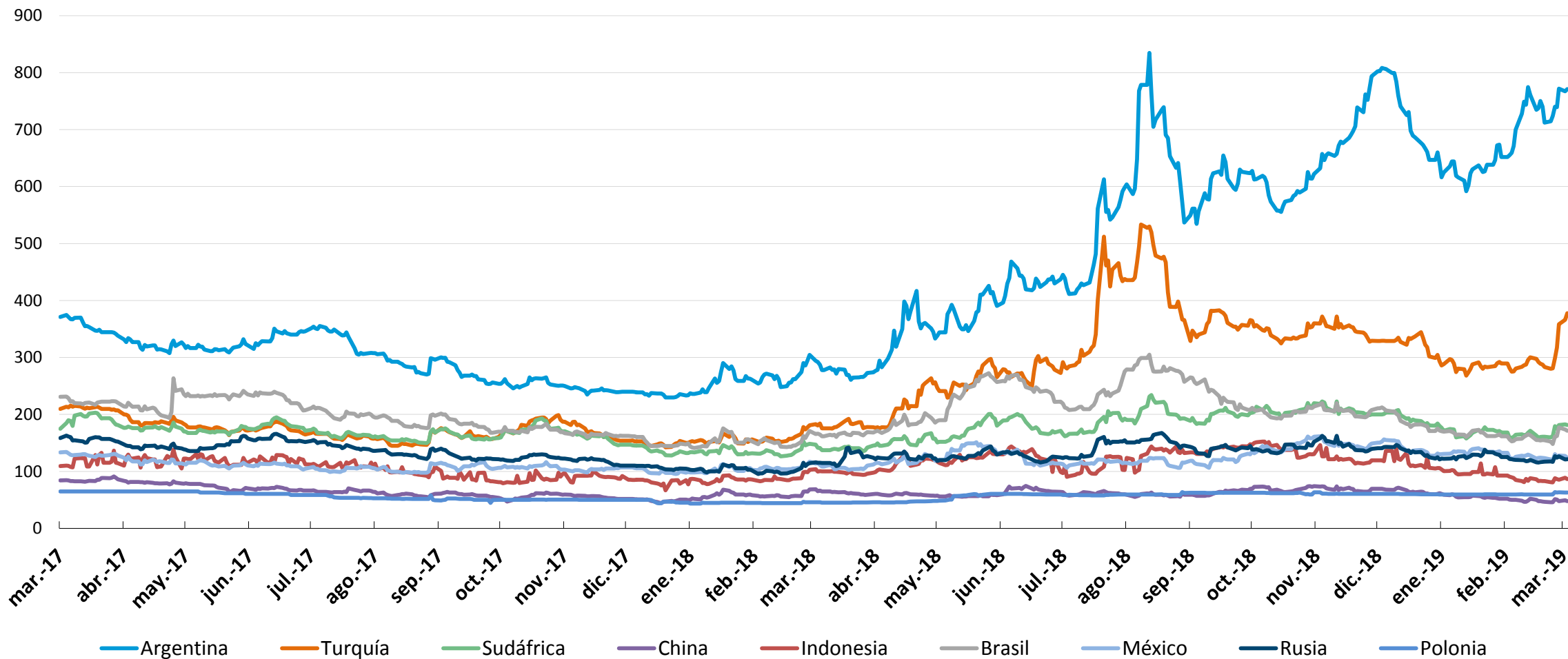


- **Desaceleración controlada de la economía americana**, a pesar de un 1T 2019 que estimamos decepcionante.
- **El crecimiento podría ser 5 décimas menor en 2020** en un **contexto de múltiples choques fiscales** (nuevos cierres, recortes automáticos de gasto ...)

Previsiones de CaixaBank Research del tipo de interés de referencia de la Fed

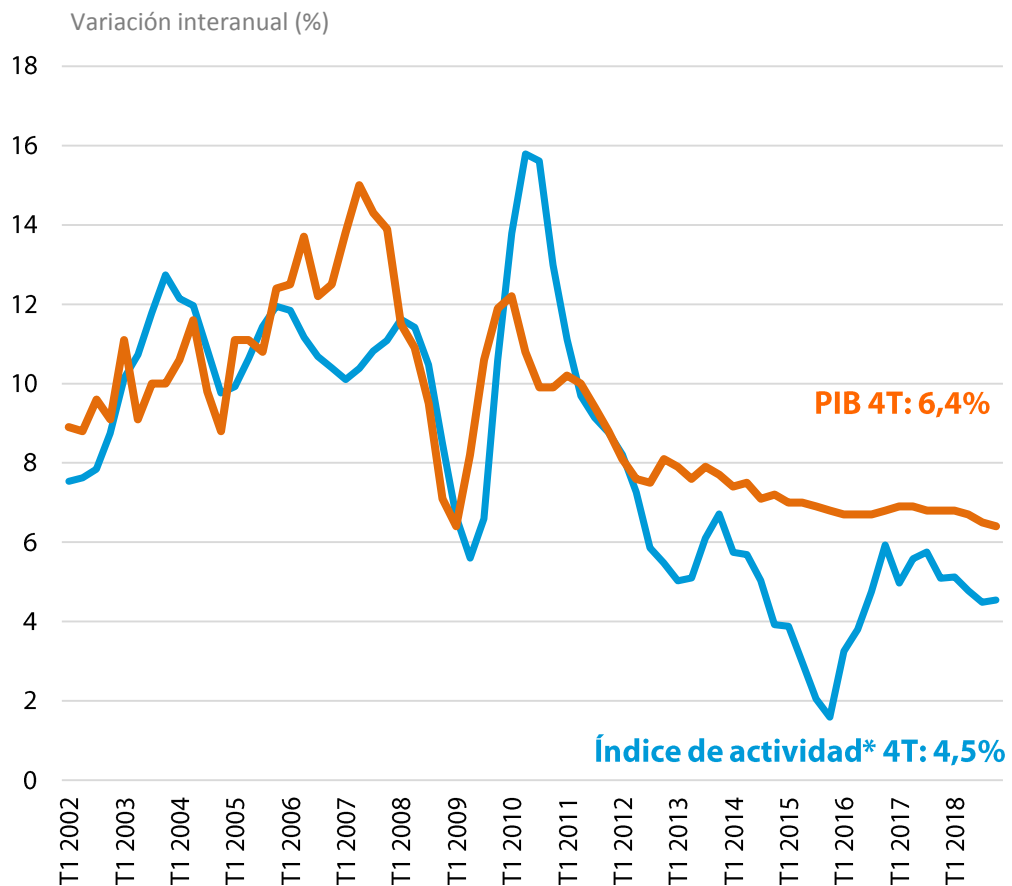


CDS a 5 años en los países emergentes



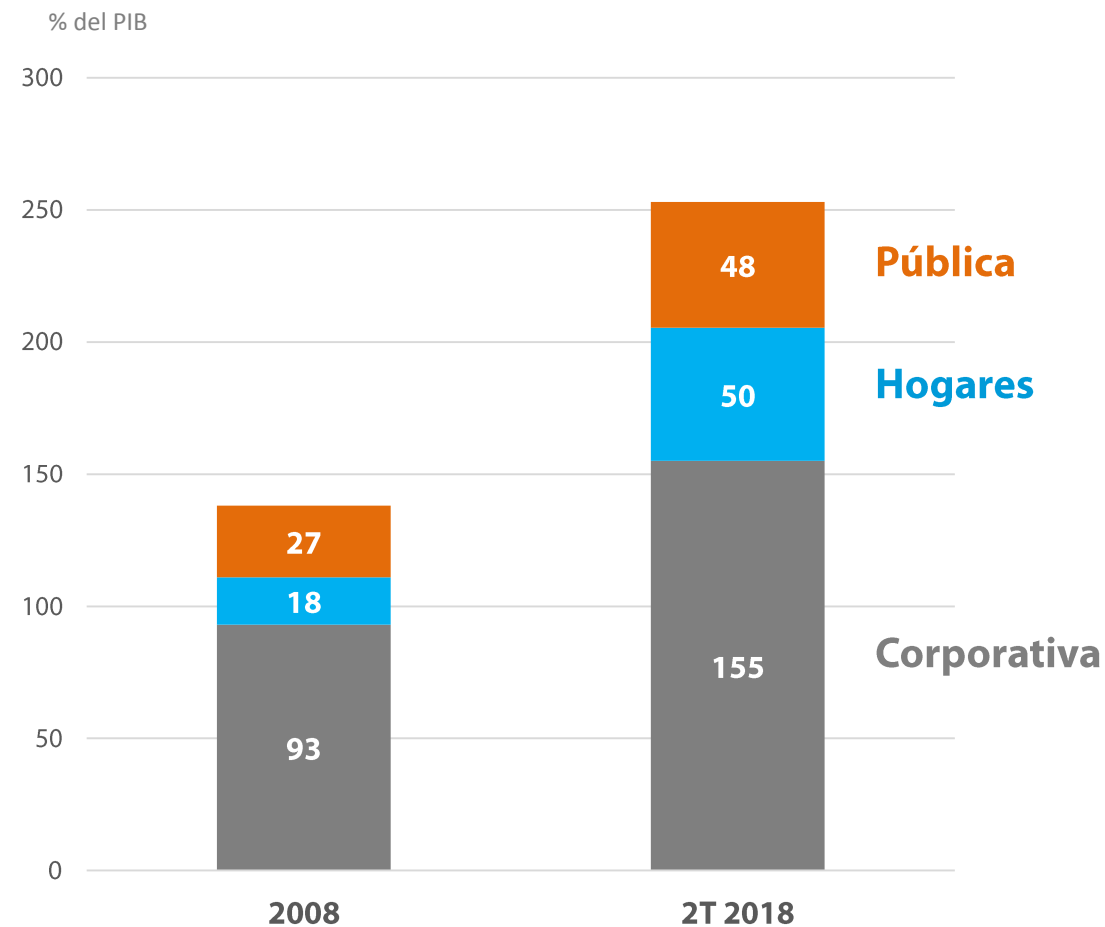
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Thomson Reuters Datastream.

Índice de actividad* y PIB



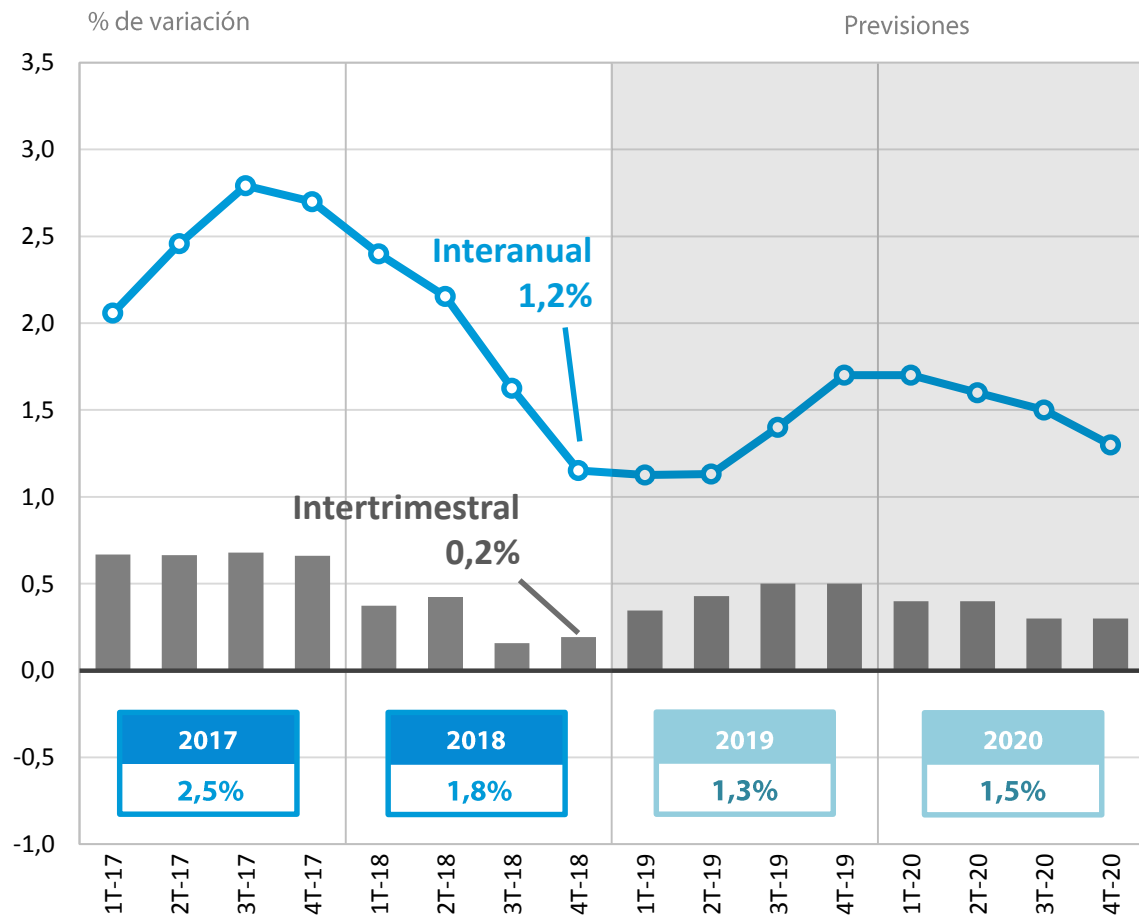
Nota: (*) Media móvil de los últimos 4 trimestres del índice de actividad.
Fuente: CaixaBank Research y Thomson Reuters Datastream.

Descomposición de la deuda china



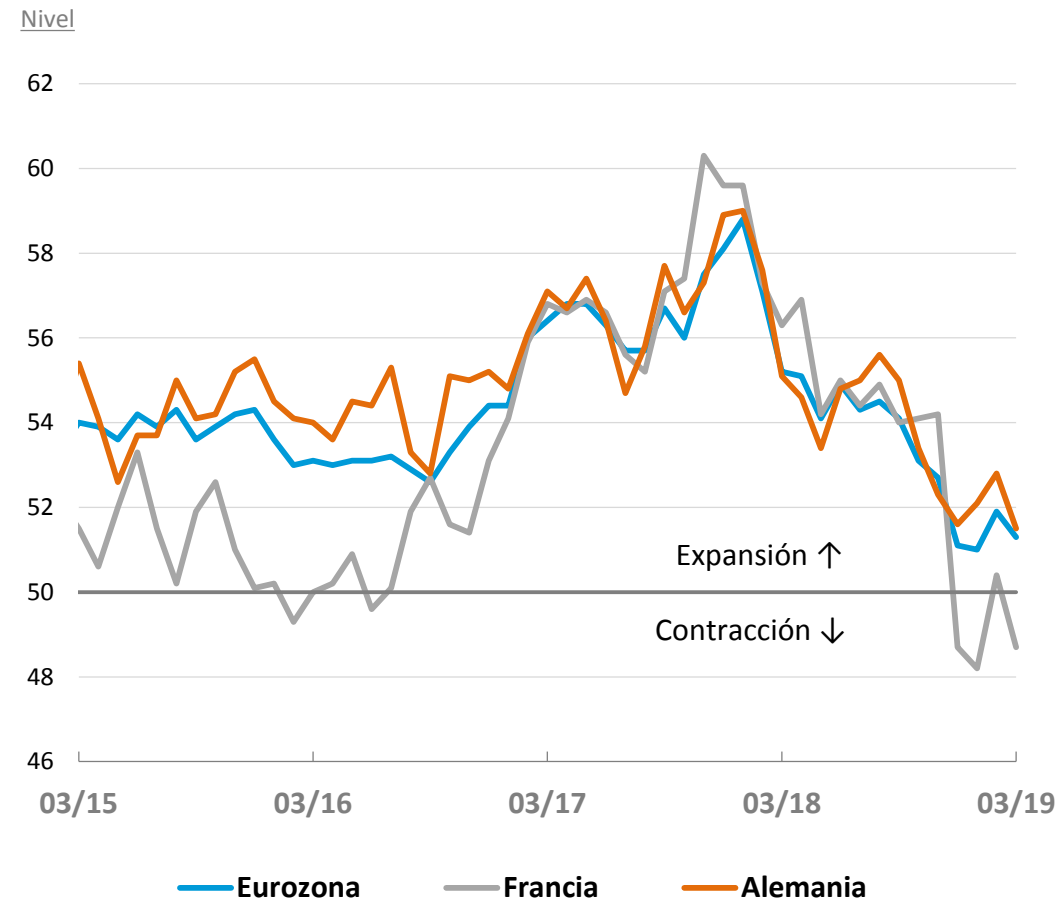
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del BIS.

Eurozona: Evolución del PIB



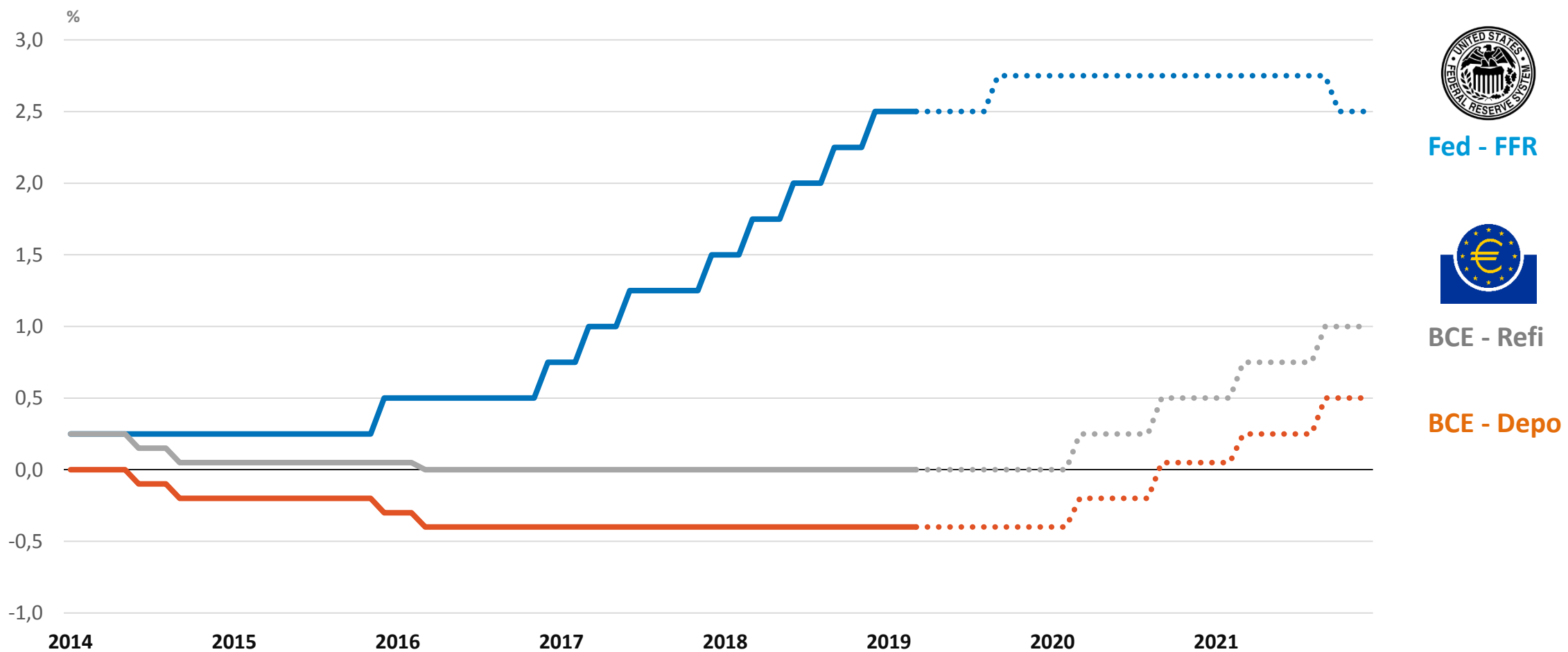
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Eurostat.

Eurozona: PMI Compuesto



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Markit.

Previsiones de CaixaBank Research de tipos de interés de referencia







1

Escenario económico global: desaceleración “controlada”

2

España: un menor pero dinámico crecimiento

3

Sector inmobiliario: se consolida el ciclo alcista

Cuadro Macroeconómico de CaixaBank Research



	2017	2018	2019	2020
PIB	3,0	2,6	2,1	1,9
Consumo privado	2,5	2,3	1,9	1,8
Inversión	4,8	5,3	3,4	2,9
Inv. construcción	4,6	6,2	4,4	2,9
Exportaciones	5,2	2,3	2,5	3,8
Otras variables				
Empleo	2,8	2,5	2,2	1,6
Tasa de paro	17,2	15,3	13,6	12,2
Inflación	2,0	1,7	1,5	1,6
Saldo corriente (% PIB)	1,8	0,8	0,6	0,7
Saldo público (% PIB)	-3,0	-2,6	-2,3	-1,9

Desempeño reciente

- ↑ Reformas estructurales
- ↑ Menores desequilibrios macroeconómicos (exterior, inmobiliario, endeudamiento, sector público)
- ↑ Condiciones financieras acomodaticias

El camino que queda por delante

- ↑ Fase más madura del ciclo
- ↓ ¿De los vientos de cola a los de cara?

Los riesgos en 2019 son principalmente externos

Retos pendientes



1

Macroeconómicos

- **Competitividad**
- **Productividad**

2

Financieros

- **Deuda pública**
- **Deuda externa**

3

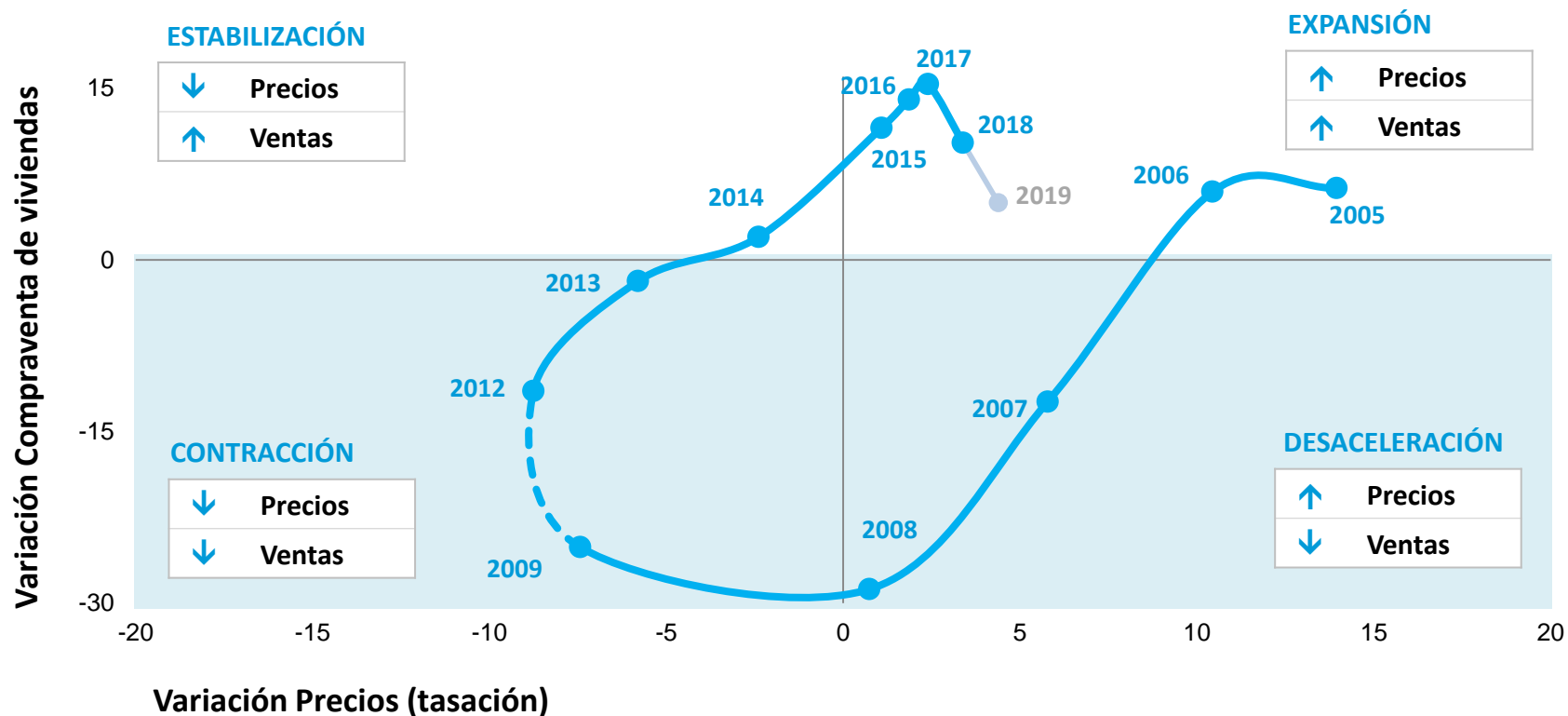
Sociales

- **Tasa de paro**
- **Crecimiento inclusivo**



- 1** Escenario económico global: desaceleración “controlada”
- 2** España: un menor pero dinámico crecimiento
- 3** Sector inmobiliario: se consolida el ciclo alcista

El reloj inmobiliario. Crecimiento interanual (%)

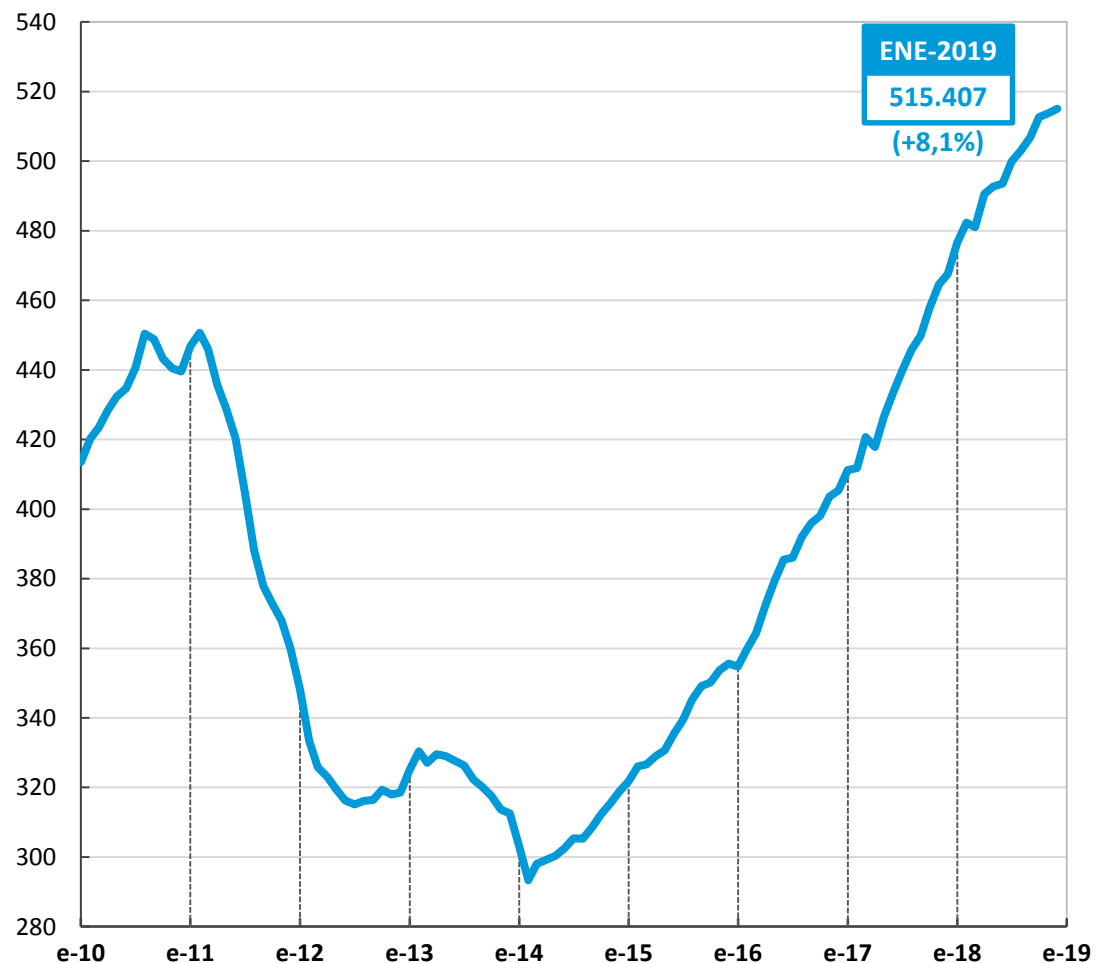


Nota: Se excluye periodo 2010-2011 debido al efecto provocado por incentivos fiscales.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE y del Ministerio de Fomento.

Compraventa de viviendas (INE)

Datos acumulados de 12 meses

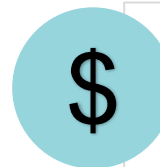


Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

Factores de apoyo



Renta bruta disponible

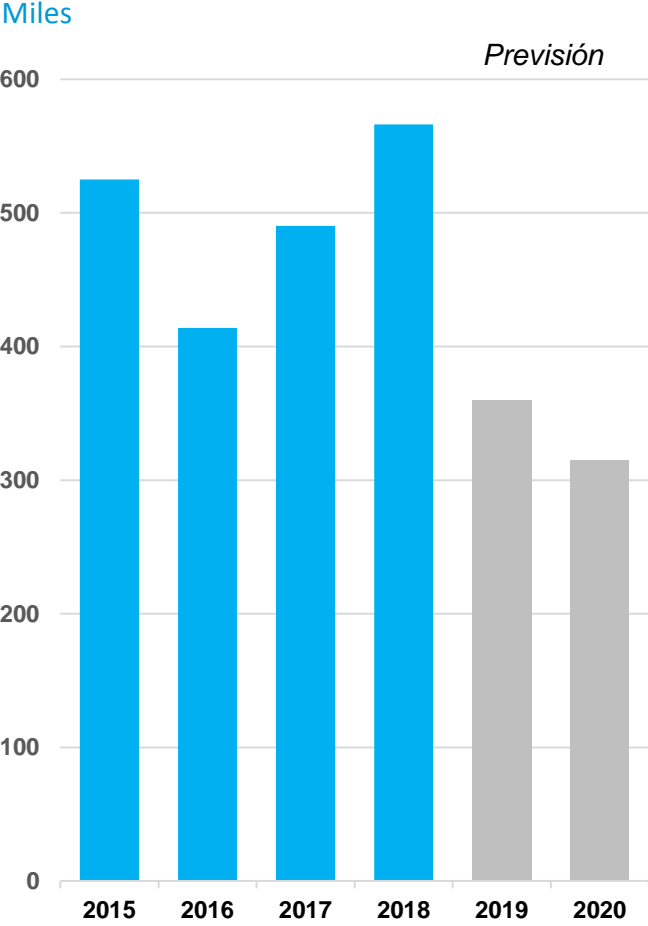


Condiciones financieras

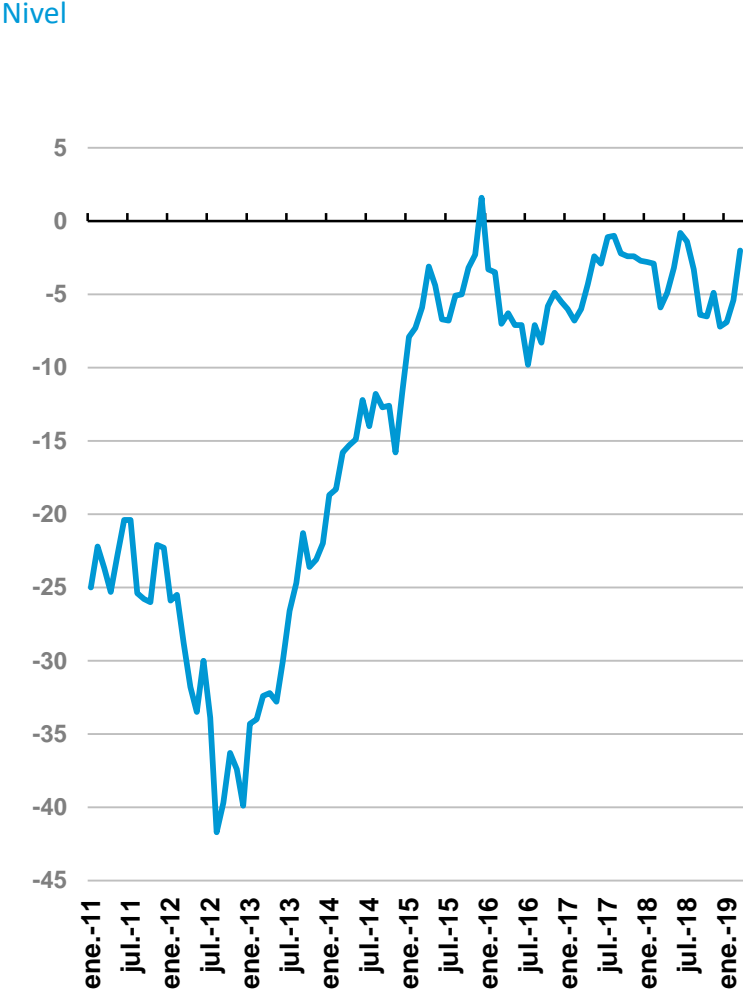


Demanda extranjera

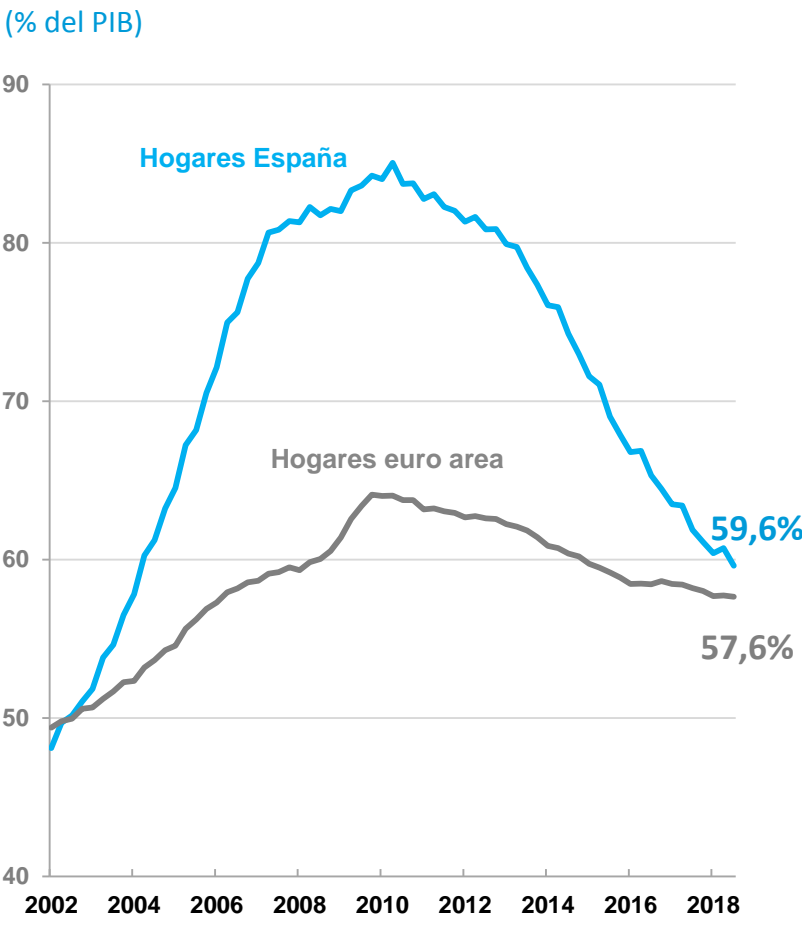
Creación de ocupación



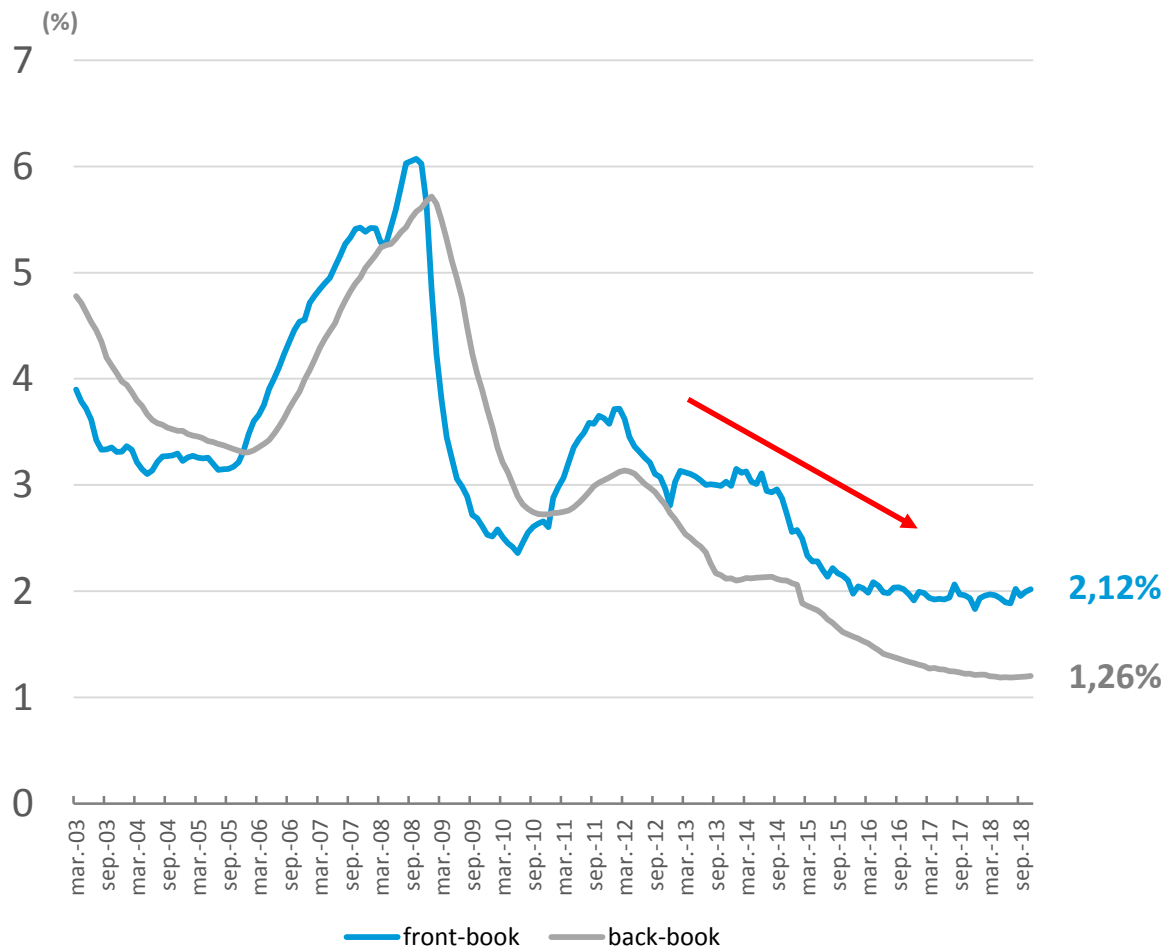
Confianza del consumidor



Deuda de los hogares



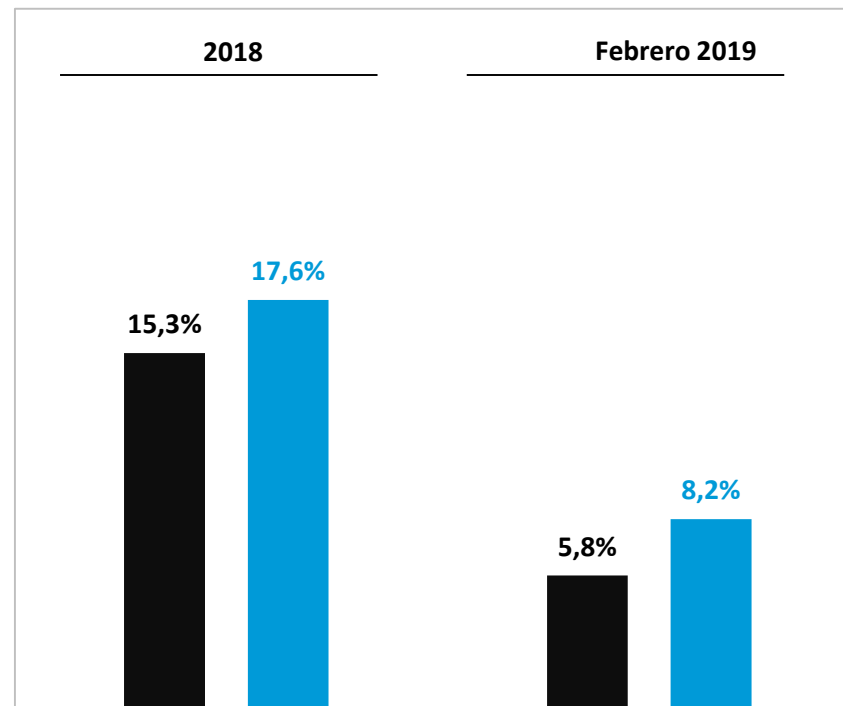
Tipos de interés del crédito para la compra de vivienda



Fuente: Banco de España, capítulo 8 y 19.

Nueva producción de crédito a hogares

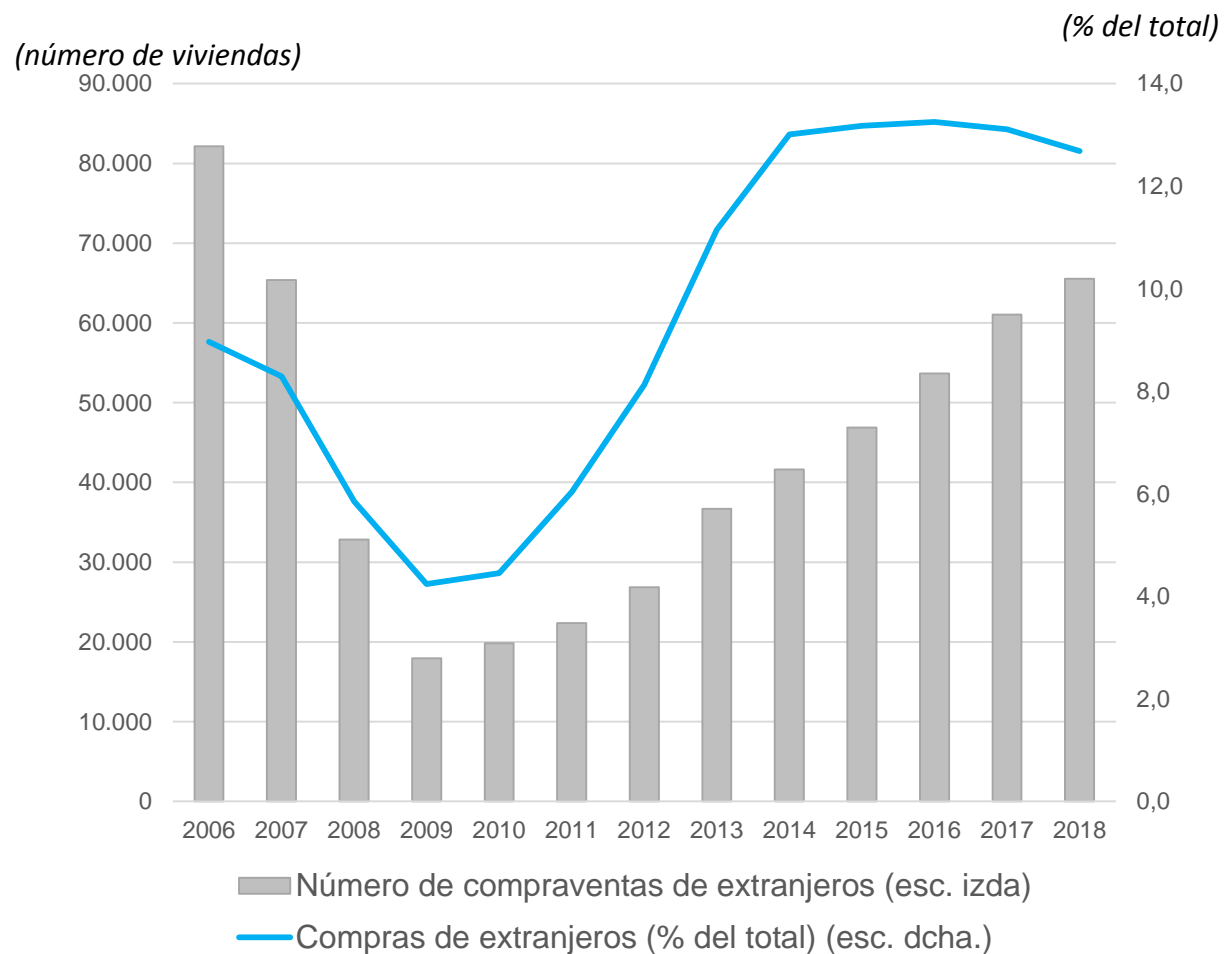
Variación interanual del acumulado del año



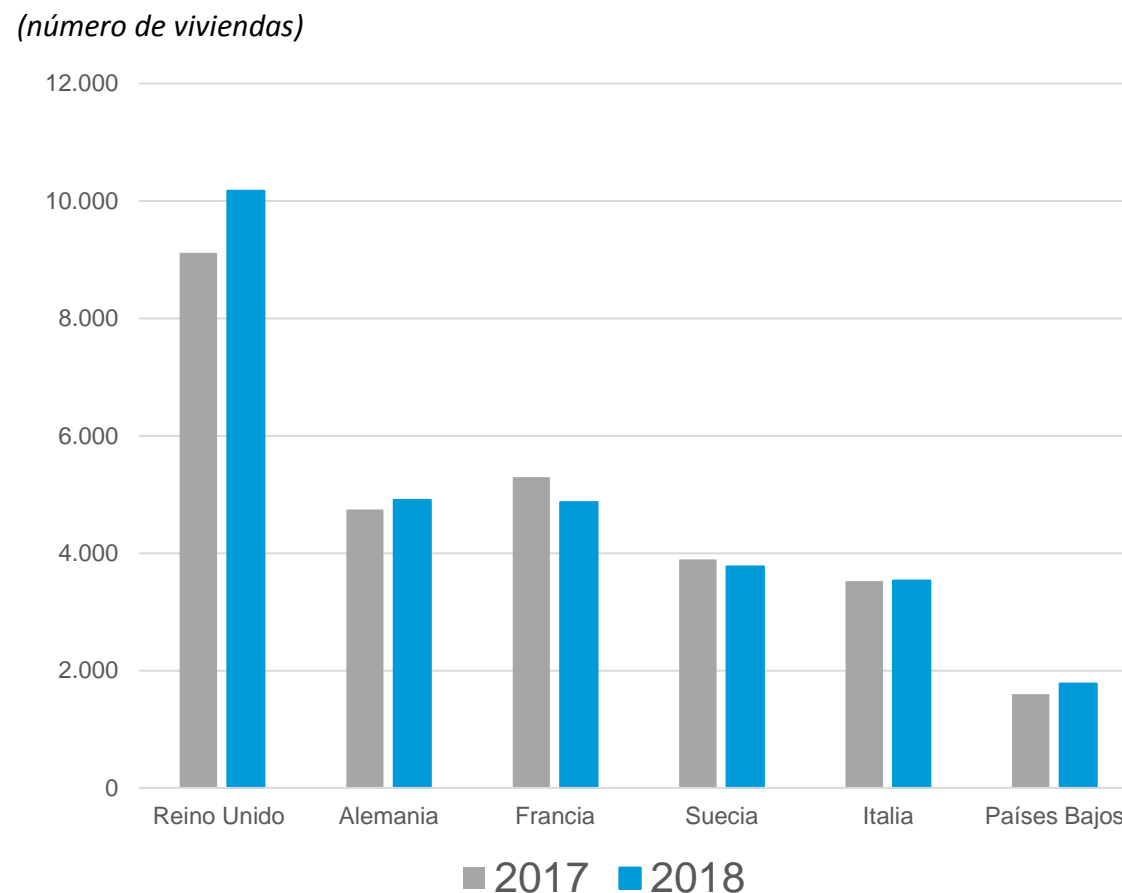
Hogares – compra vivienda
 Hogares – consumo y otros

Nota: * Incluyen refinanciaciones.
Fuente: Banco de España, capítulo 8 y 19.

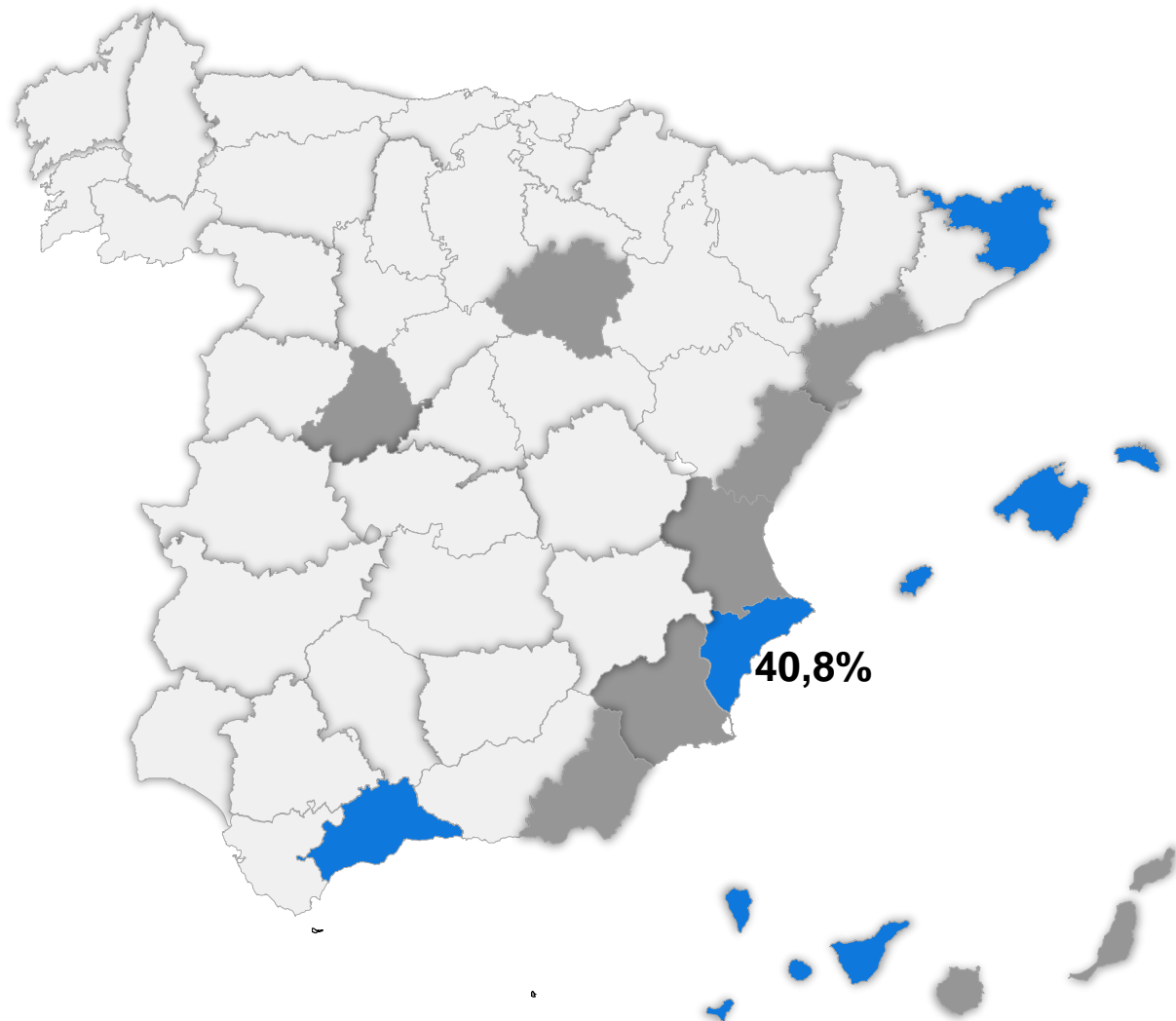
Compraventas de extranjeros



Compraventas por nacionalidades

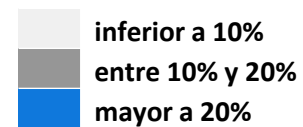


Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Colegio de Registradores.



12,6%

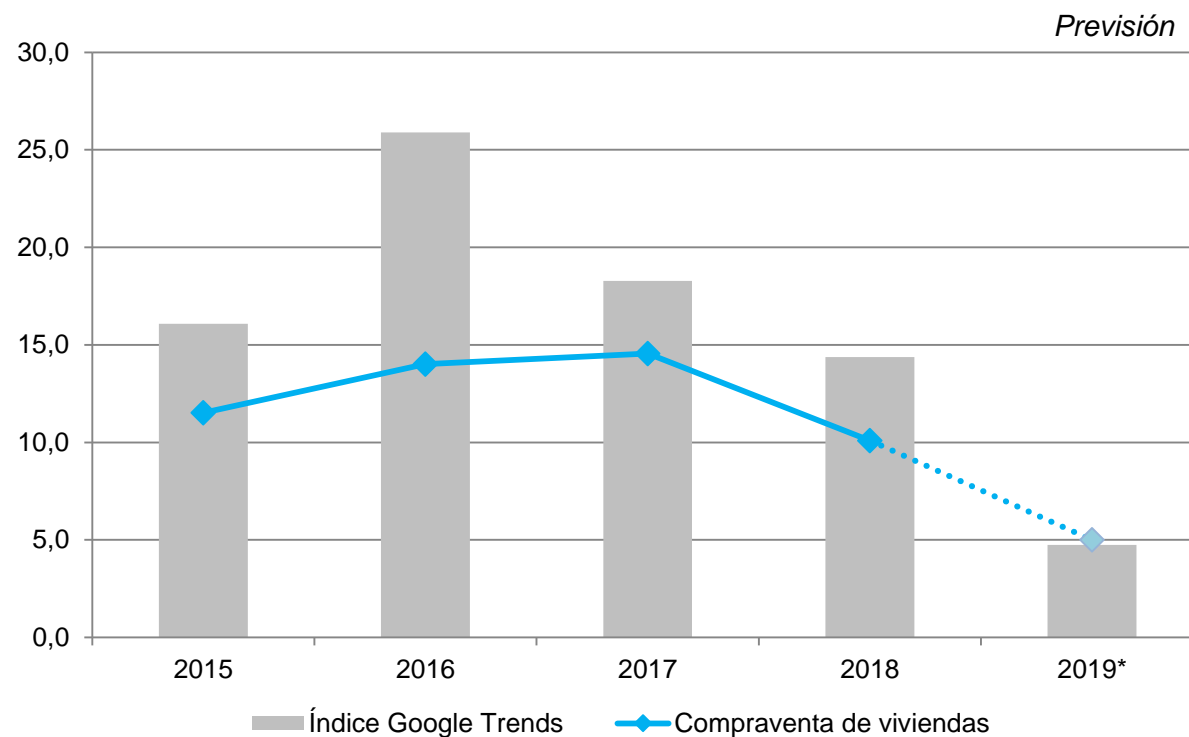
Total nacional
(% extranjeros)



Búsquedas en Google de "comprar piso" y compraventas



Variación anual (%)

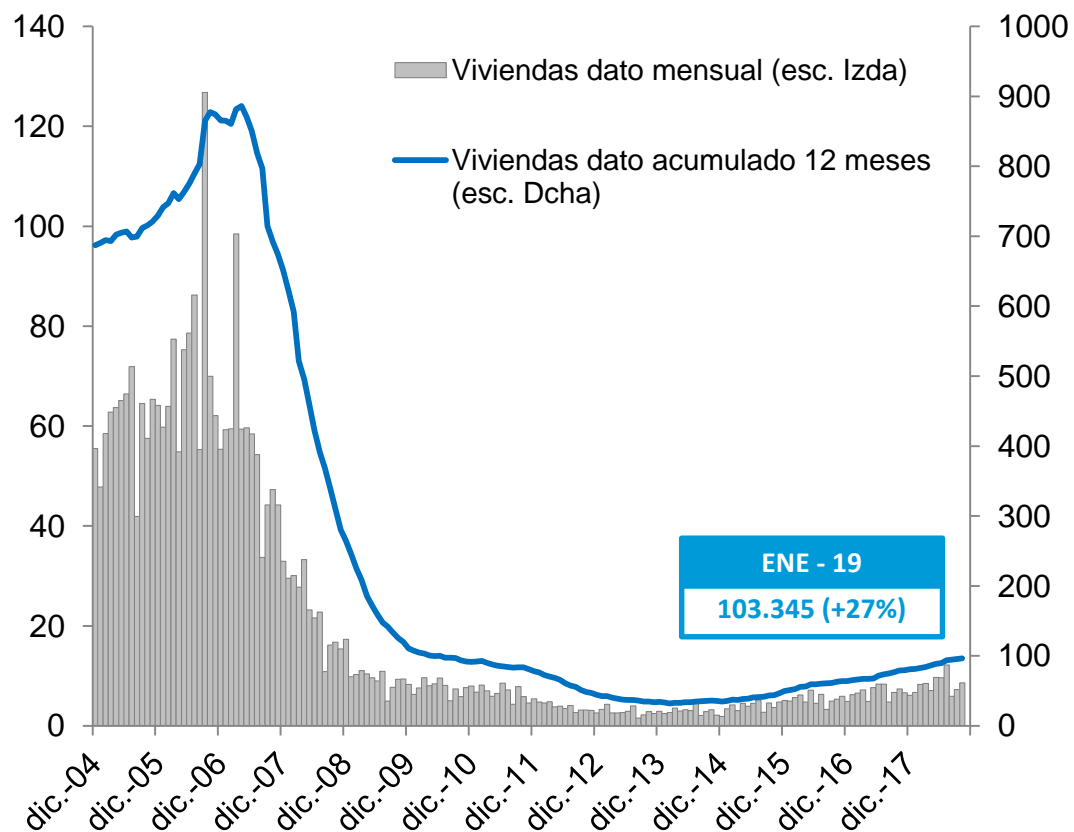


Nota: * Datos de Google Trends de 2019 hasta marzo.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Google Trends y el INE.

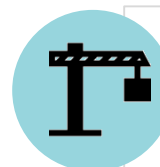
Visados de obra nueva

Acumulado de 12 meses (Miles)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Ministerio de Fomento.

Inversión residencial



Inversión residencial
(6,2% en 2018)

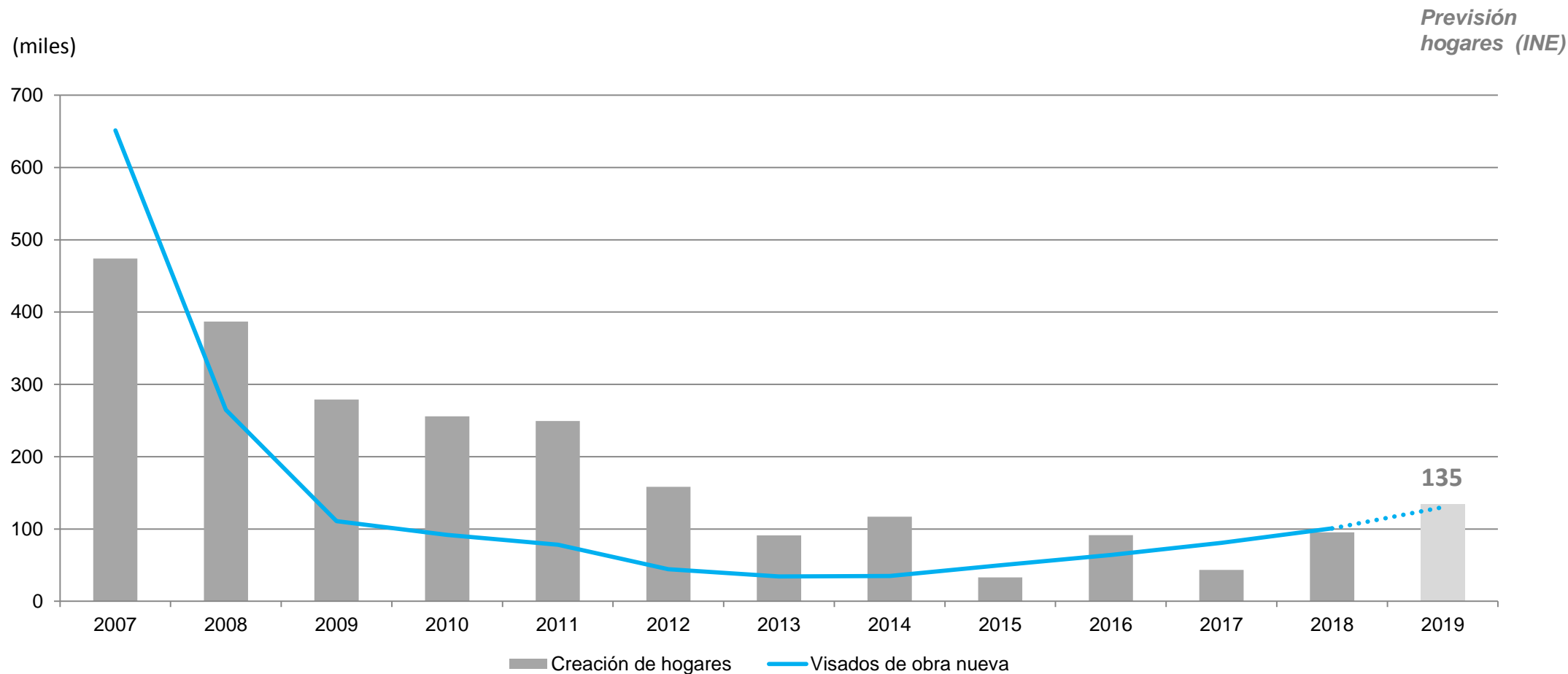


Afiliados en la construcción
(7,4% interanual en marzo'19)



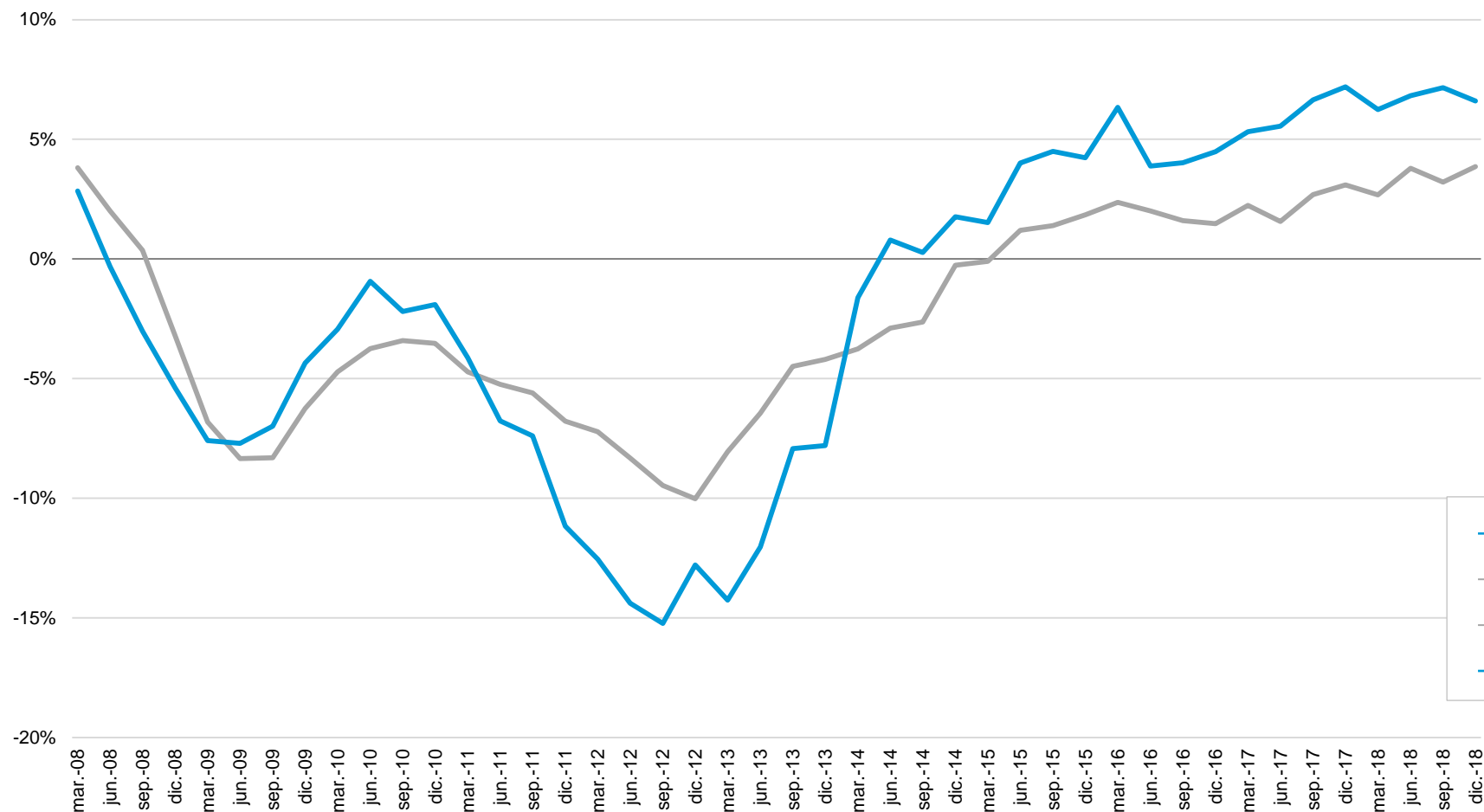
Confianza en la construcción
(-1,1 puntos en marzo'19)

Visados de obra nueva y creación de hogares



Precio de la vivienda libre (€/m²)

Variación interanual, %



4T - 2018

INE 6,6%

(precio transacción)

Min. Fomento 3,9%

(precio tasación)

PRECIO VIVIENDA (INE)

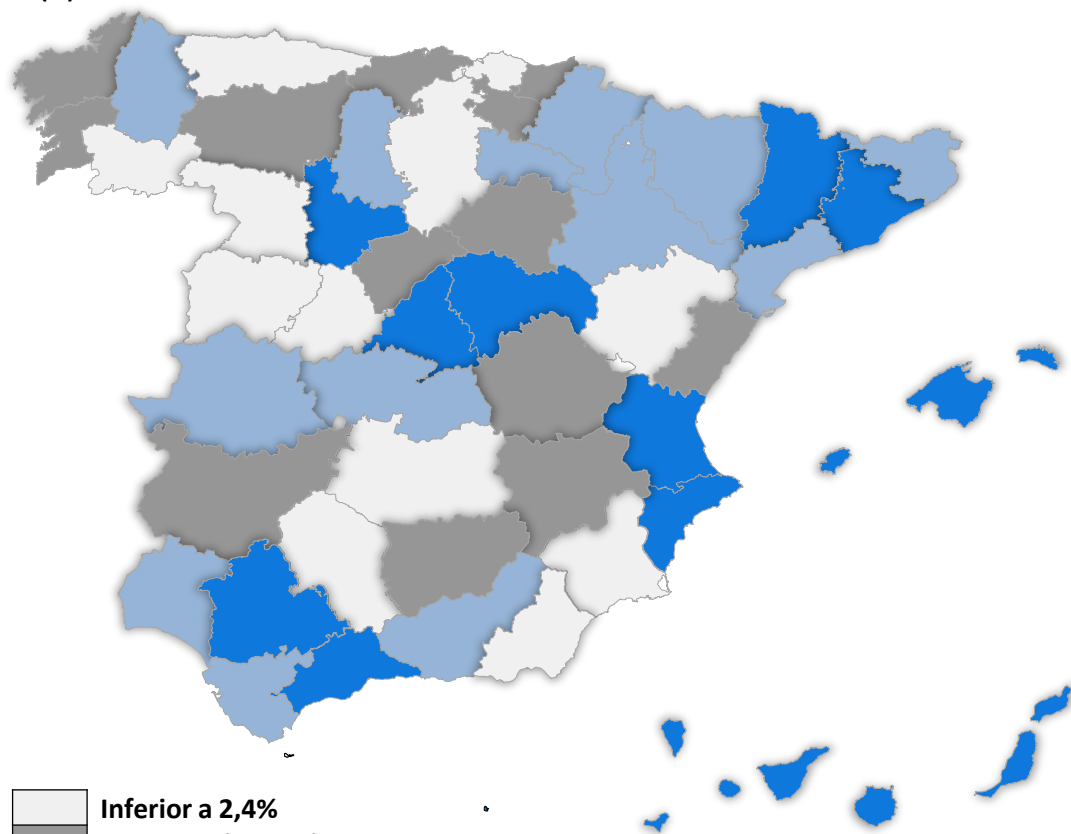
2018 (dato)	6,7%
-------------	------

2019 (previsión)	5,7%
------------------	------

Recuperación a diferentes velocidades

Crecimiento del precio de la vivienda desde mínimos (%)

(%)

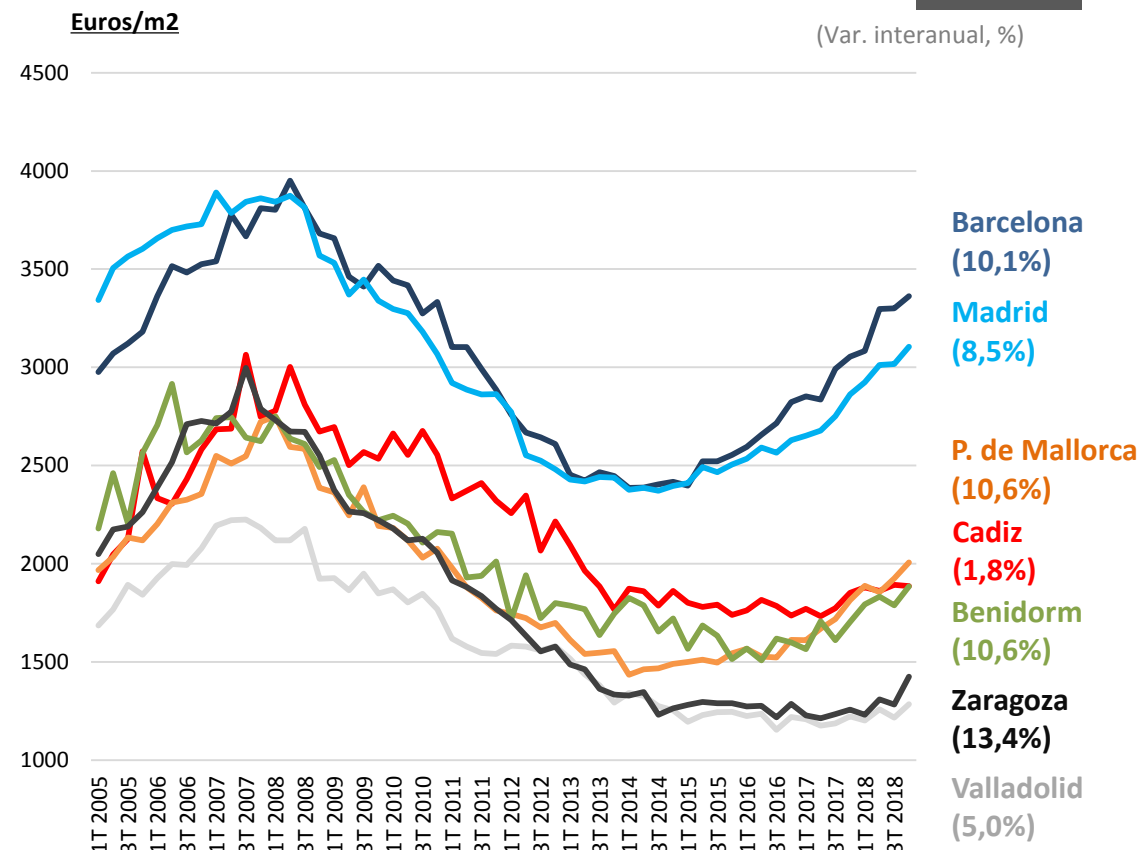


Nota: Datos de 4T 2018.

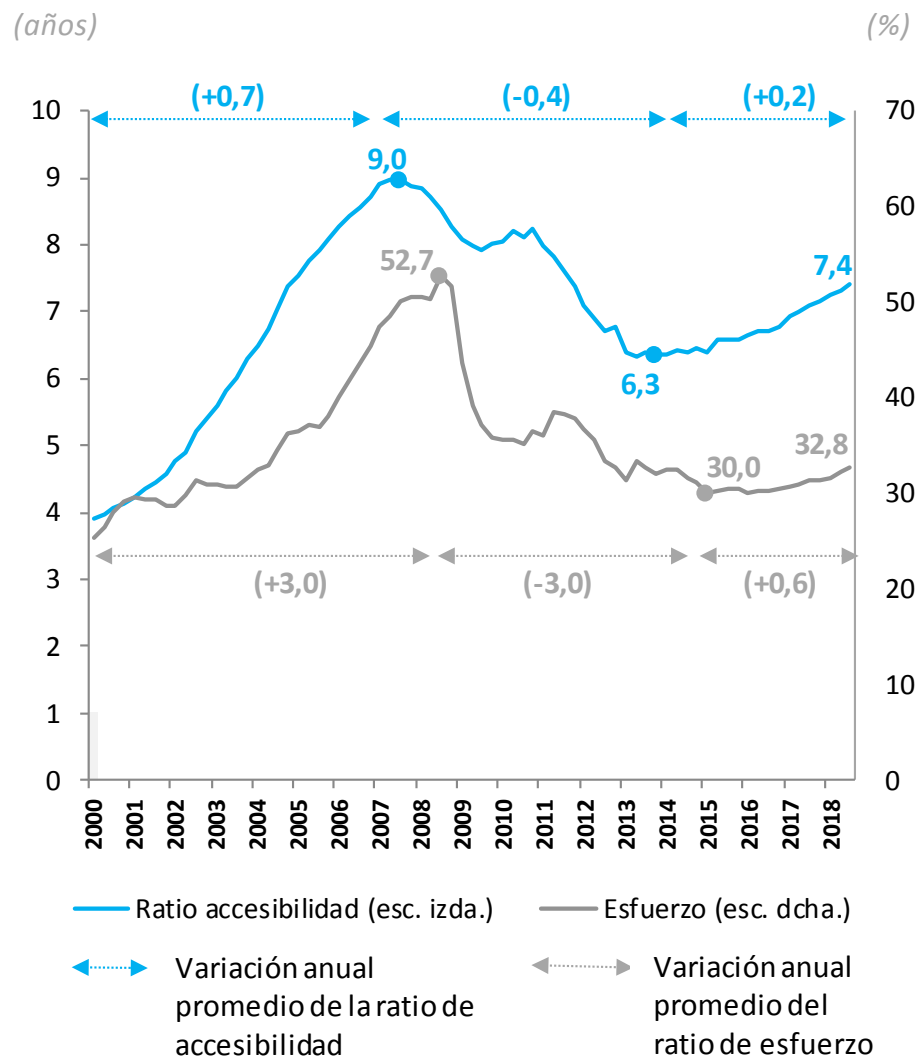
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Ministerio de Fomento.

La disparidad entre ciudades crece

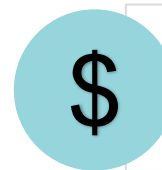
4T - 2018



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Ministerio de Fomento



Renta bruta disponible



Aumento gradual de los tipos de interés

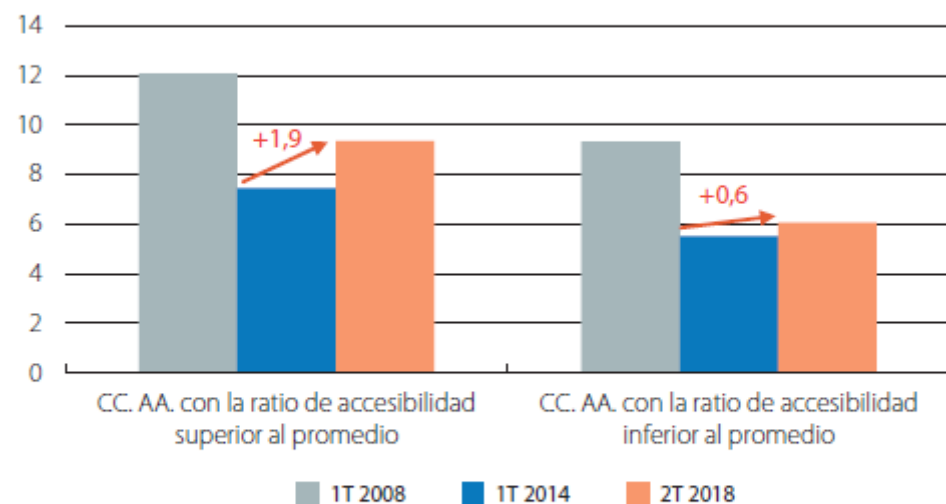
... con importantes diferencias regionales

Notas: La ratio de accesibilidad es el precio de la vivienda entre la renta bruta disponible del hogar mediano (RBDH). Esfuerzo es el porcentaje de la RBDH destinada a pagar las cuotas hipotecarias en el primer año.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Banco de España.

La ratio de accesibilidad aumenta más en las CC. AA. en las que es más elevada

Promedio de la ratio de accesibilidad para cada grupo (años)

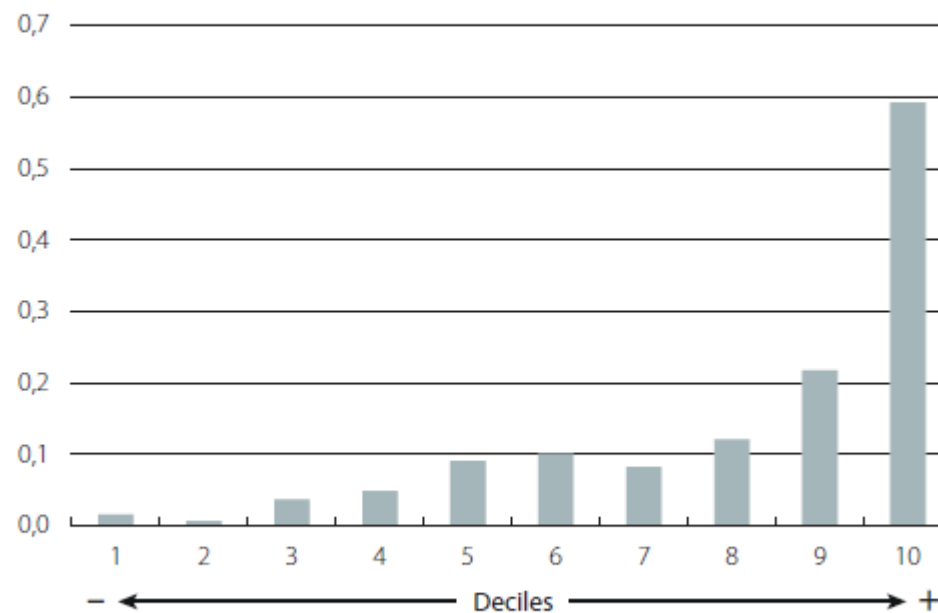


Nota: La ratio de accesibilidad se calcula como el precio por metro cuadrado multiplicado por 93,75 (superficie promedio de la vivienda según el Banco de España) dividido entre el salario del hogar mediano. El precio de la vivienda proviene de enlazar la serie del Ministerio de Fomento con la del INE (disponible a partir de 2007). El salario mediano proviene de la encuesta de estructura salarial (disponible hasta 2016), y se extrapolan los valores de 2017 y 2018 a partir del coste salarial (ETCL).

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Banco de España y del INE.

La ratio de accesibilidad aumenta más en los municipios en los que es más elevada

Variación entre 2017 y 2018 (p. p.)

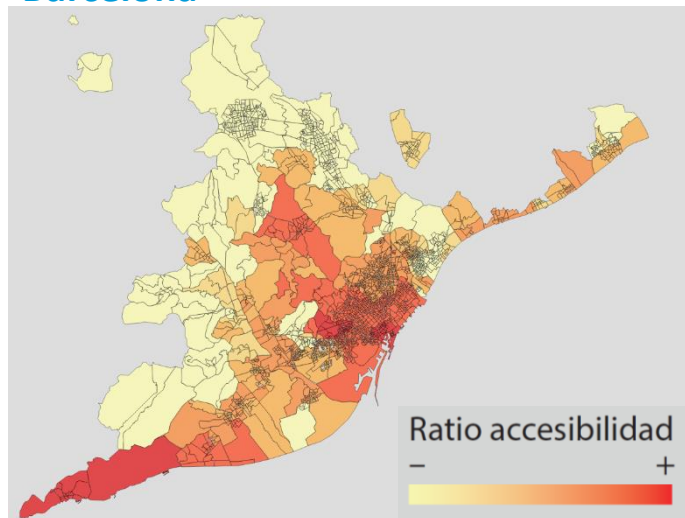


Nota: Se ordenan los municipios según su ratio de accesibilidad y se hacen 10 grupos (deciles).

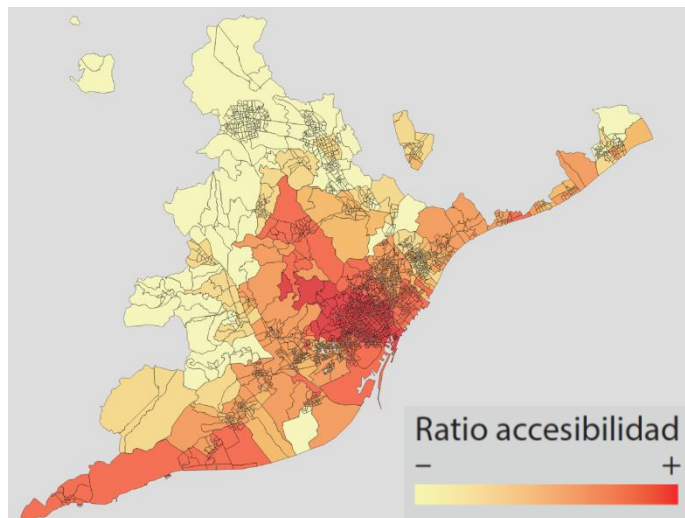
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de AIS.

Barcelona

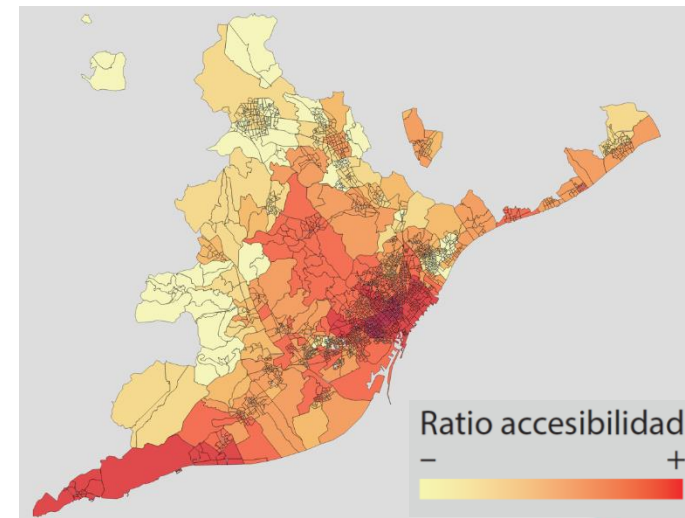
2016



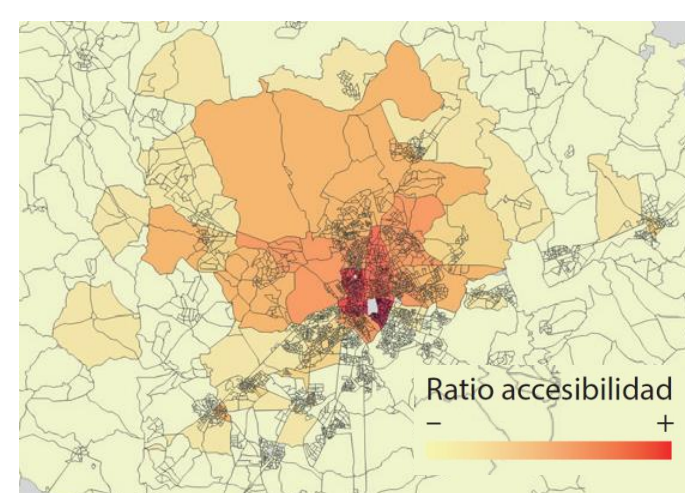
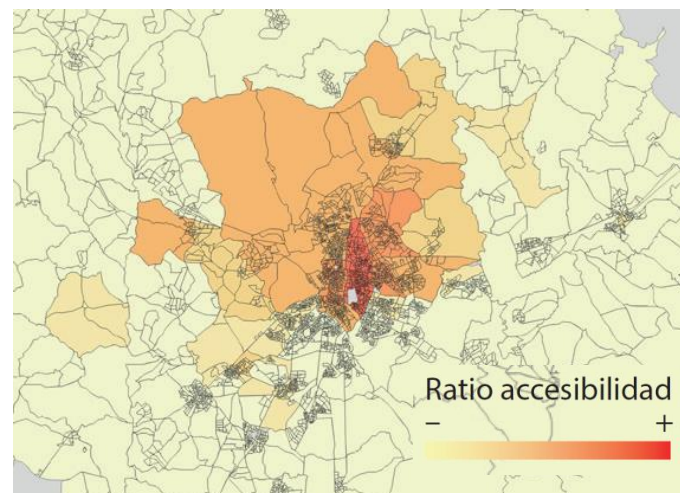
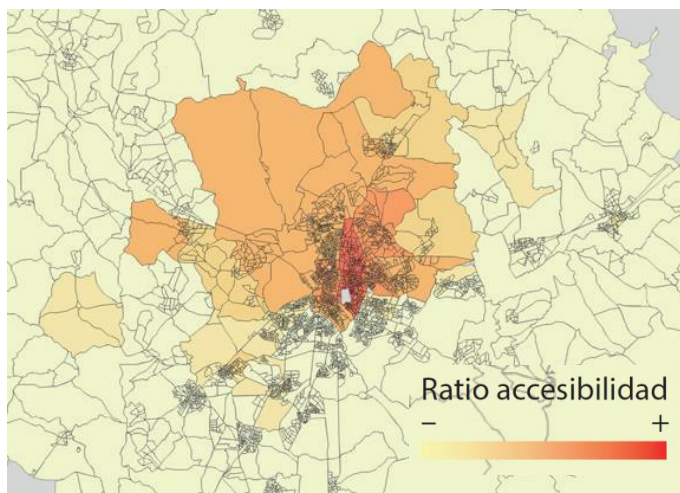
2017



2018

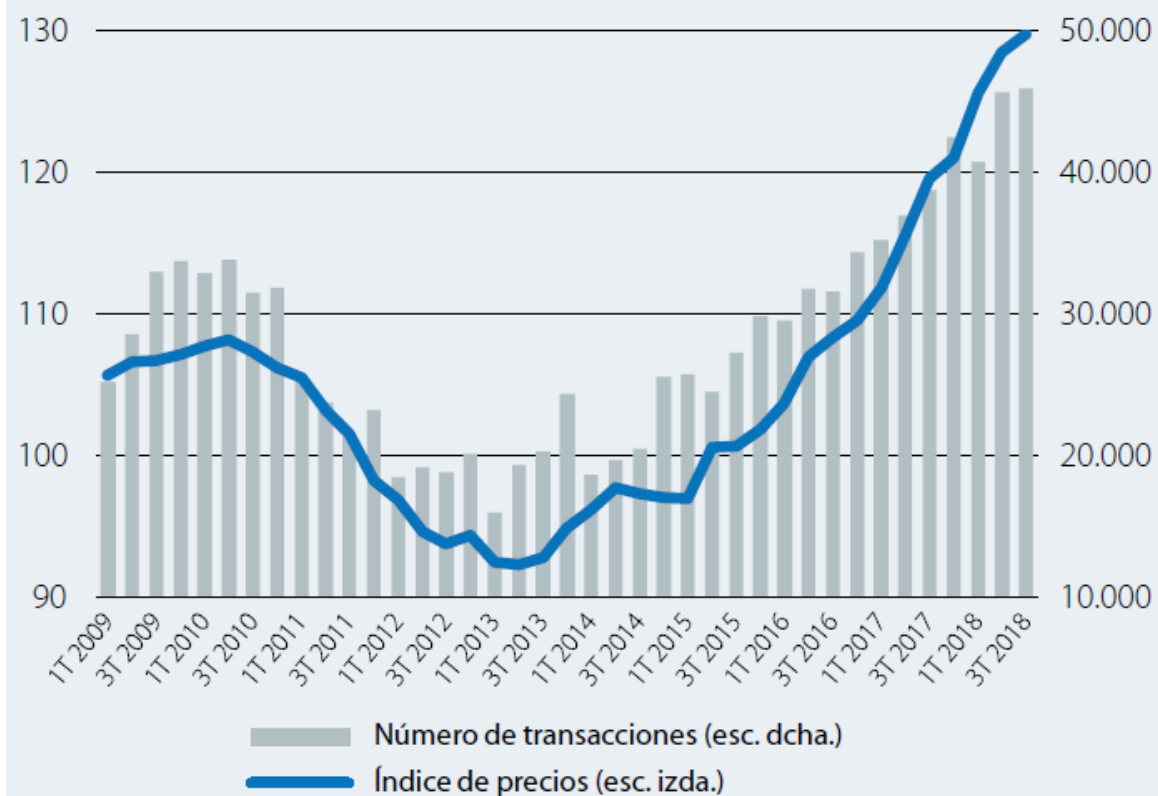


Madrid



Portugal: precios de la vivienda y transacciones

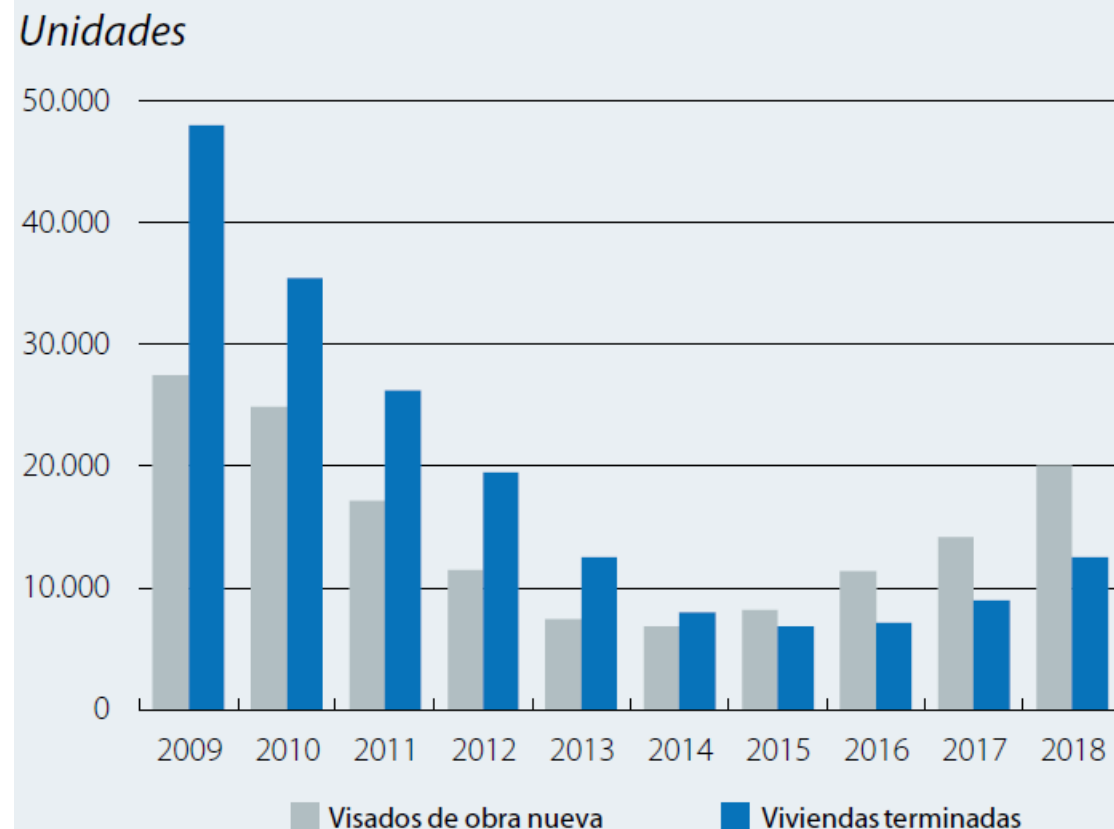
Índice (100 = 2015) Unidades



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE de Portugal.

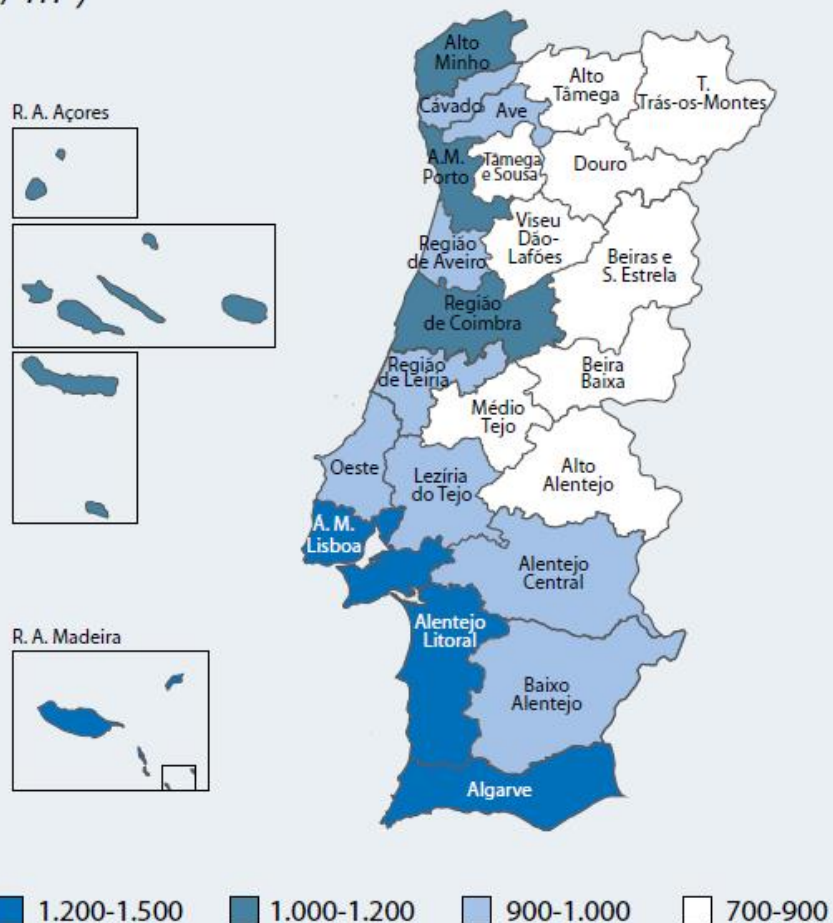
Portugal: visados de obra nueva y viviendas terminadas

Unidades



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE de Portugal.

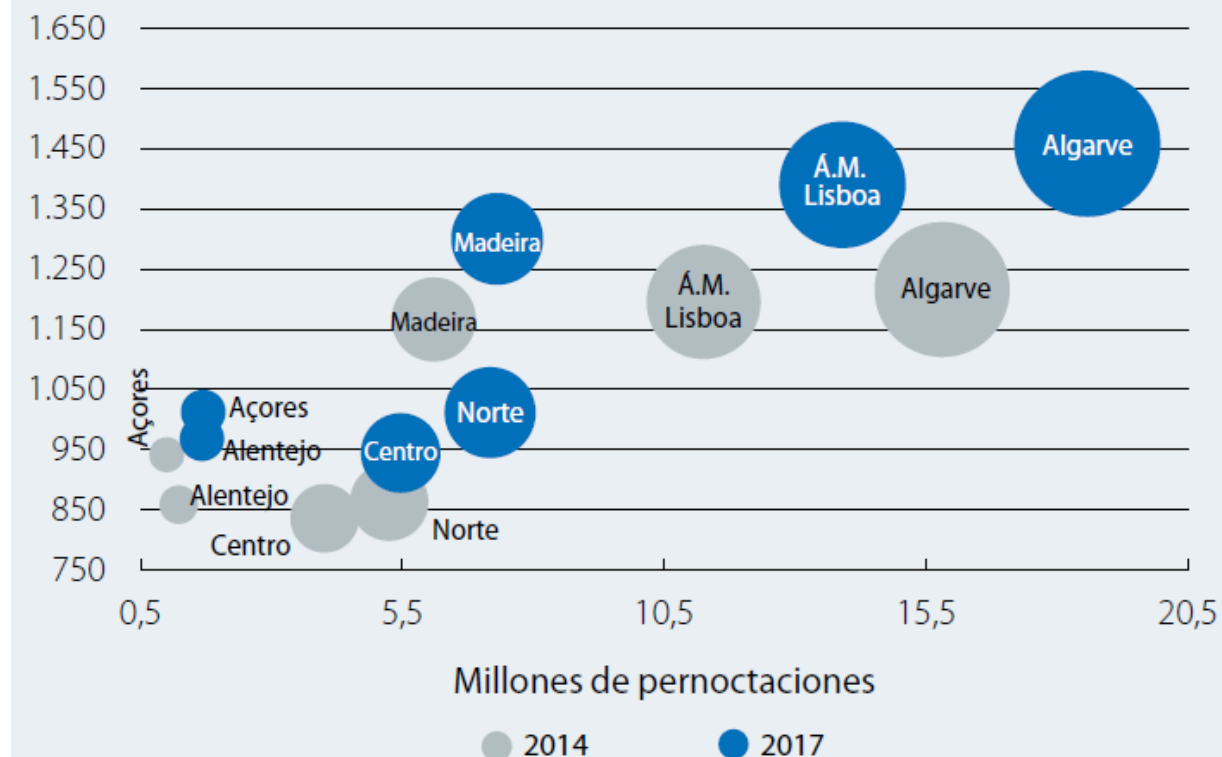
Portugal: precio mediano de la vivienda (Euros / m²)



Nota: El precio corresponde al valor mediano de tasación bancaria.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

Portugal: precio de la vivienda y demanda turística (comparativa 2014-2017)

Precio mediano de tasación (€ por m²)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.



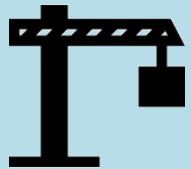
Economía global:

Crecimiento elevado y maduro ... pero en desaceleración “controlada”



Economía española:

Crecimiento dinámico... pero con retos importantes



Sector inmobiliario España (y Portugal):

Se consolida el ciclo alcista... pero muy heterogéneo



www.caixabankresearch.com



@CABK_Research

Inmobiliario

Informe Sectorial

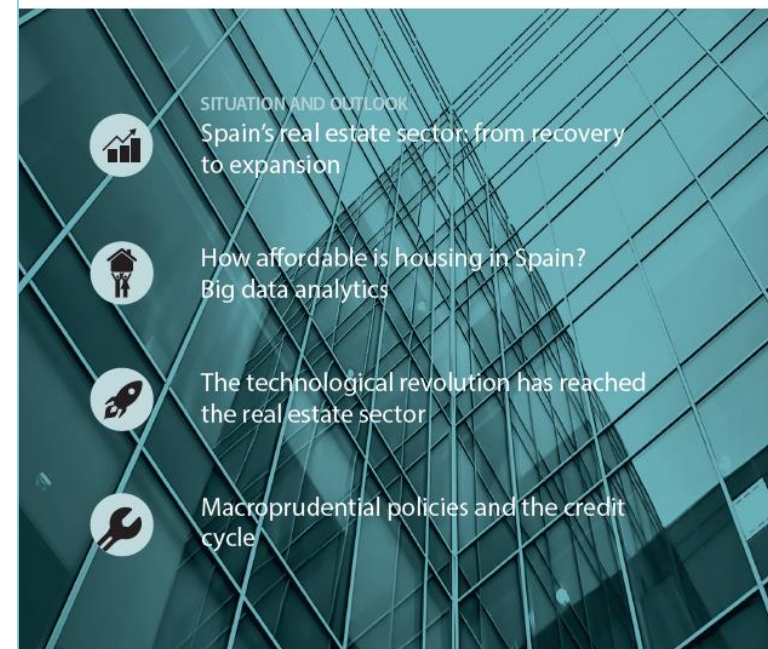
Diciembre 2018



Real Estate

Sector Report

December 2018



Muchas gracias



Perspectivas económicas: hacia una fase más madura del ciclo

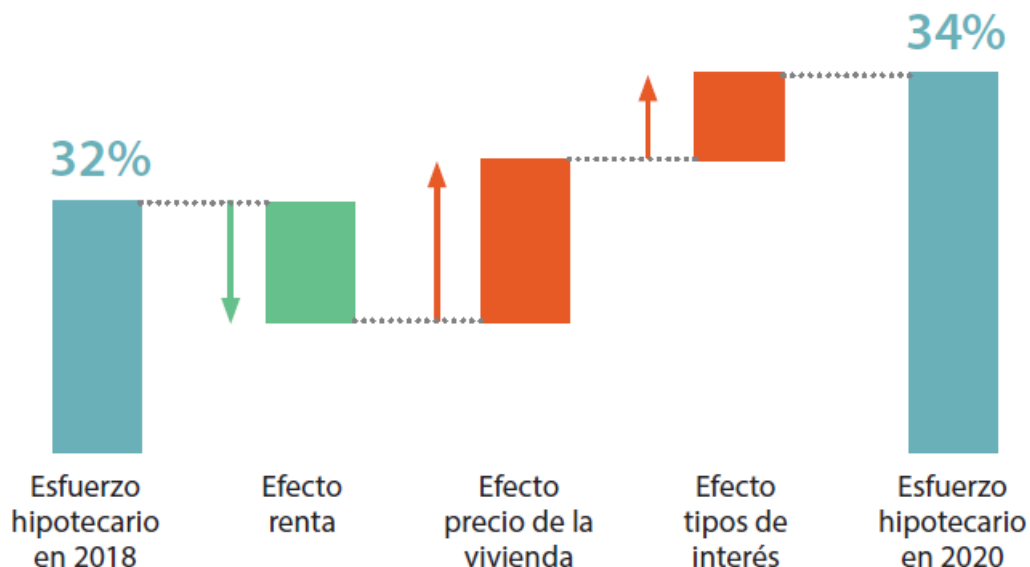
Judit Montoriol
Economista Sénior

Abril 2019

AVISO SOBRE LA PUBLICACIÓN “**Perspectivas económicas**” es una publicación de CaixaBank Research, que contiene informaciones y opiniones que proceden de fuentes que consideramos fiables. Este documento tiene un propósito meramente informativo, por lo cual CaixaBank no se responsabiliza en ningún caso del uso que se pueda hacer del mismo. Las opiniones y las estimaciones son propias de CaixaBank Research y pueden estar sujetas a cambios sin notificación previa.

Material extra

La mejora de la renta de los hogares, clave para contener el aumento del esfuerzo hipotecario

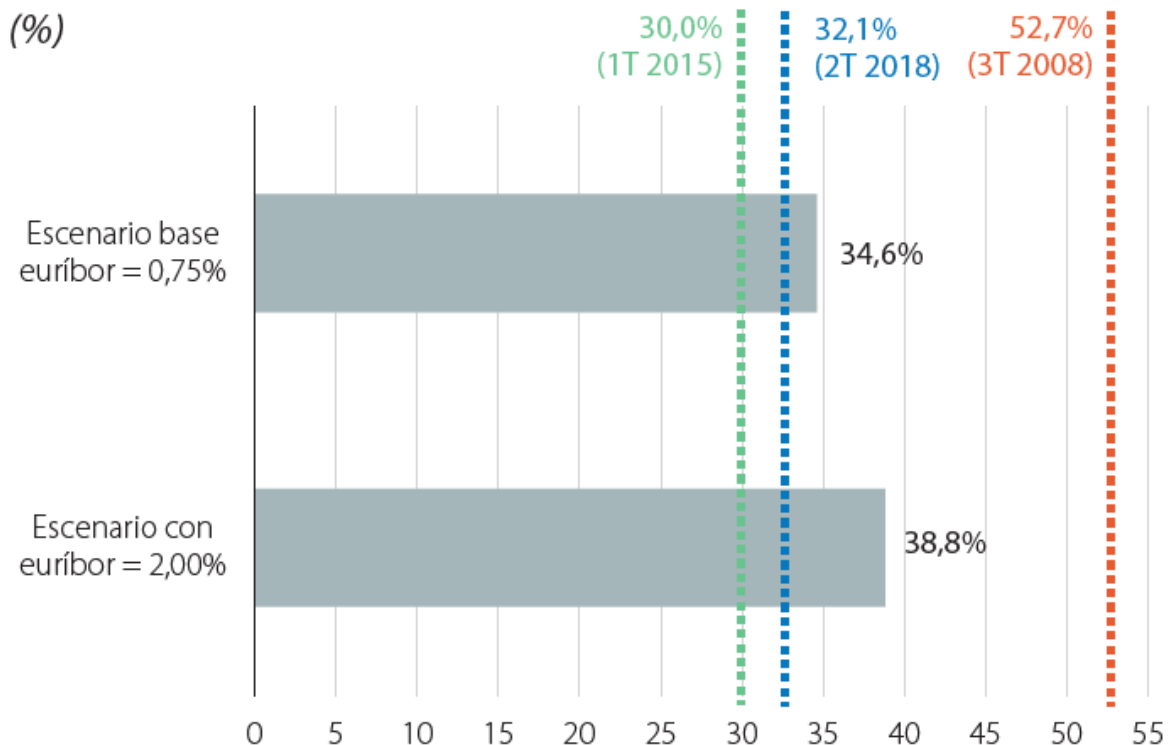


Nota: El esfuerzo es el porcentaje de la renta bruta disponible del hogar mediano destinada a pagar las cuotas hipotecarias en el primer año.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Banco de España.

¿Cuál será el esfuerzo para comprar una vivienda en 2020?

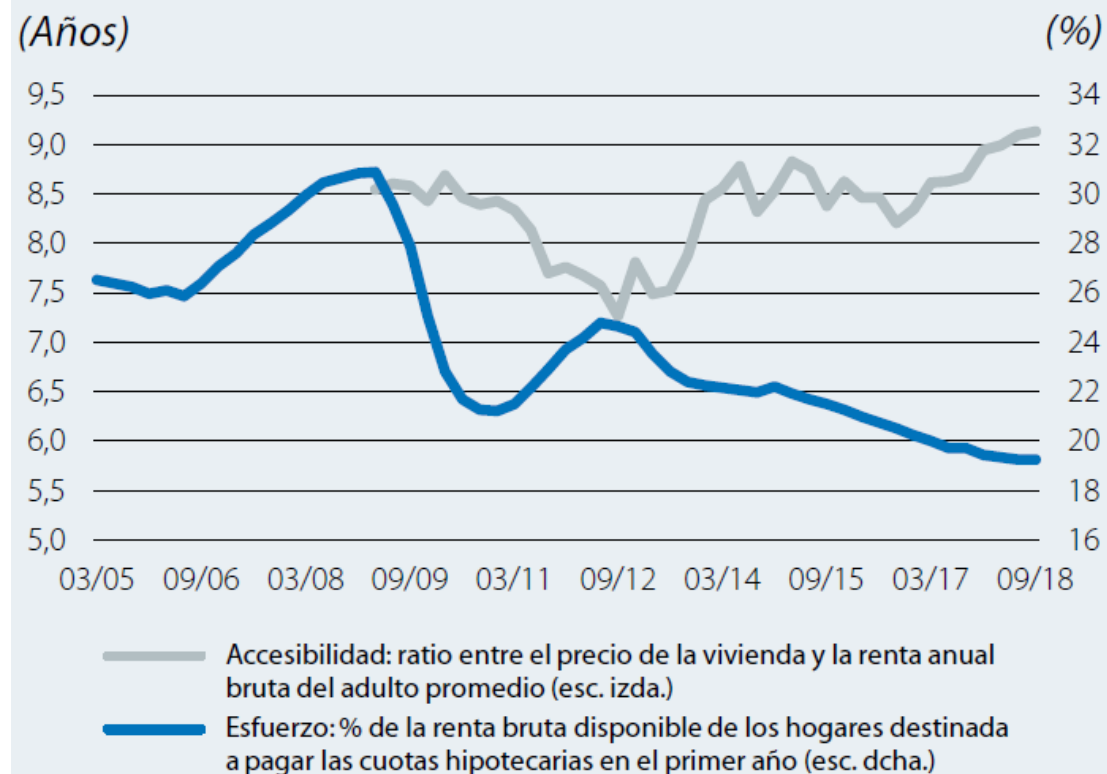
(%)



Nota: El esfuerzo es el porcentaje de la renta del hogar mediano destinada a pagar las cuotas hipotecarias en el primer año. Se asume un crecimiento promedio en 2019-2020 del precio de la vivienda del 5,3% y de la renta bruta del 4,5%.

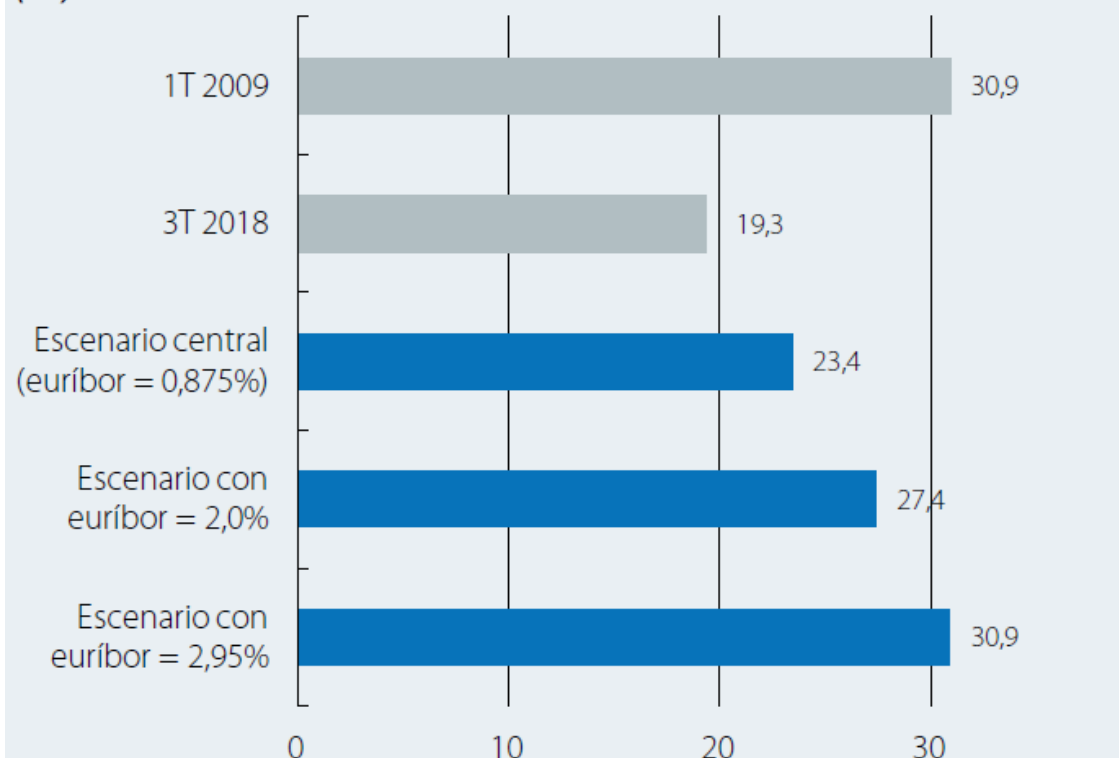
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Banco de España.

Portugal: accesibilidad y esfuerzo de las familias para comprar una vivienda



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE de Portugal.

Portugal: esfuerzo para comprar una vivienda (%)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE de Portugal.