

EL PAPEL DEL PROMOTOR EN LOS CICLOS DE LA CONSTRUCCIÓN. UNA VISIÓN GLOBAL

Ignacio San Martín

Economista Principal. Servicio de Estudios Económicos

Septiembre de 2007

Índice

Introducción: un nuevo contexto

El desarrollo Inmobiliario: factores y ajuste actual

La crisis del Subprime

Eficiencia y oportunidades

Un nuevo contexto macroeconómico

Un nuevo contexto

- Factores Demográficos
 - Menor crecimiento de la población
 - Alargamiento de la esperanza de vida
 - Migraciones
- Factores económicos
 - Menor inflación
 - Menores tipos de interés
 - Menor volatilidad del crecimiento económico
- Factores Financieros
 - Desarrollo y globalización de los mercados de capitales
 - Desintermediación del ahorro familiar
 - Innovación de productos
 - Mayor acceso de las familias al crédito

Un nuevo contexto tecnológico

Un nuevo contexto

- Factores Tecnológicos
 - Mayor y mejor acceso a la información
 - Reducción de los problemas de información asimétrica (scoring, burós de crédito)
 - Incremento de la competencia
 - Mejor conocimiento del funcionamiento del mercado (modelos de riesgos)
 - Facilita la venta cruzada
 - Nuevos canales de distribución
 - Tramitación más ágil de los trámites administrativos
 - Nuevos Agentes en el mercado
 - Estandarización de productos

Un nuevo contexto regulatorio

Un nuevo contexto

- Mayor peso de la protección al consumidor
 - Transparencia
 - Básico para el desarrollo de nuevos productos y nuevos canales de distribución
- Regulación de las entidades supervisoras más enfocadas al riesgo
 - Basilea II
 - Nueva directiva de adecuación del capital
- Estandarización de las normas contables

Innovación de productos

Durante la última década se han producido importantes incrementos en la gama de hipotecas ofrecidas en el mercado:

- con carencia
- solo intereses
- flexibles
- líneas de crédito

Y un fuerte desarrollo de nuevos productos hipotecarios que todavía tienen un notable potencial de crecimiento:

- Préstamo no asignado con garantía hipotecaria.
- Hipoteca inversa
- Hipotecas sub-prime
- Hipotecas Buy-to-let

Un nuevo contexto

Escenario en el que se ha desarrollado el mercado inmobiliario

Un nuevo contexto

- Durante la última década se ha observado una reducción de las tasas y la volatilidad de la inflación que han impactado en unos menores tipos de interés.
- En este periodo, se ha experimentado un proceso de globalización de los mercados de capitales y se ha profundizado en la liberalización de los sistemas financieros.
- Los avances tecnológicos han permitido transformar la operativa de los bancos, con una gestión más eficiente, más innovadora y más enfocada y sensible a los riesgos.
- En este contexto, las familias han podido acceder de manera mucho más eficiente y sencilla a la financiación a la vivienda, lo que ha provocado un aumento notable de los ratios de endeudamiento.

Índice

Introducción: un nuevo contexto

El desarrollo Inmobiliario: factores y ajuste actual

La crisis del Subprime

Eficiencia y oportunidades

Factores explicativos

Factores de desarrollo y ajuste actual

1. Demográficos

2. Económicos

3. Financieros

Factores explicativos

Factores de desarrollo y ajuste actual

1. Demográficos

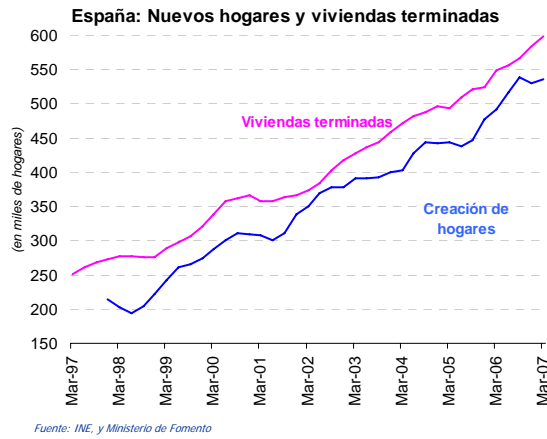
- ✓ Emancipación del baby- boom
- ✓ Aumento de familia uniparentales
- ✓ Inmigración

Factores explicativos

1. Demográficos

España

Factores de desarrollo y ajuste actual

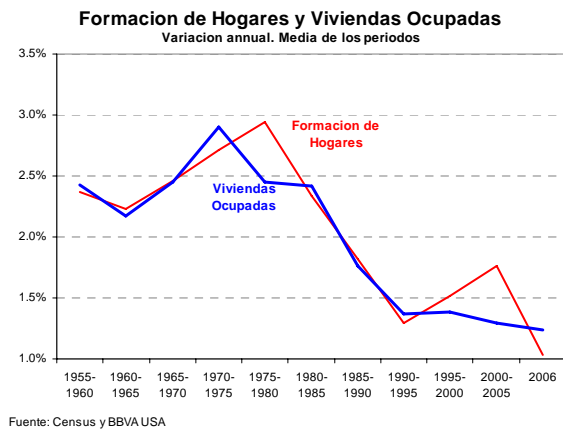


Factores explicativos

1. Demográficos

Estados Unidos

Factores de desarrollo y ajuste actual

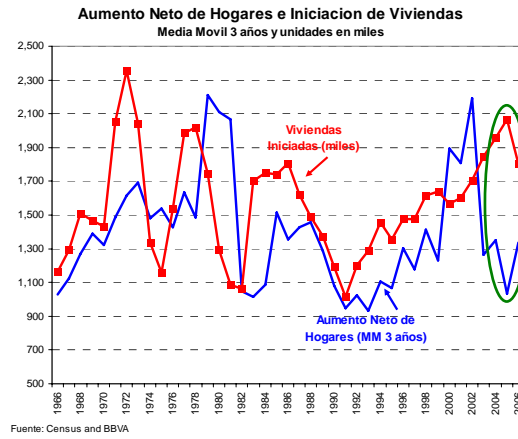


Factores explicativos

1. Demográficos

Estados Unidos

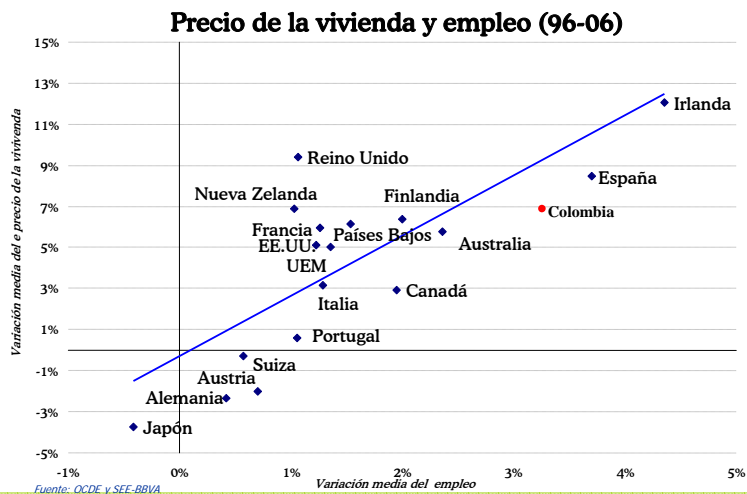
Factores de desarrollo y ajuste actual



Factores explicativos

2. Económicos

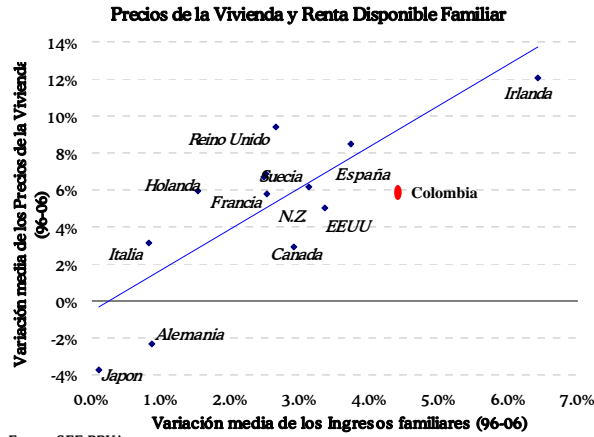
Factores de desarrollo y ajuste actual



Factores explicativos

2. Económicos

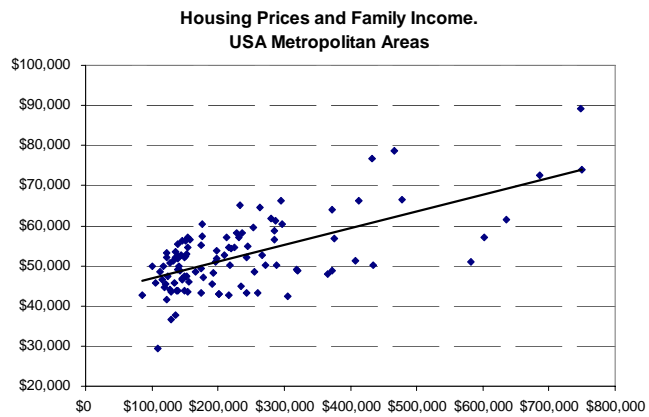
Factores de desarrollo y ajuste actual



Factores explicativos

2. Económicos

Factores de desarrollo y ajuste actual

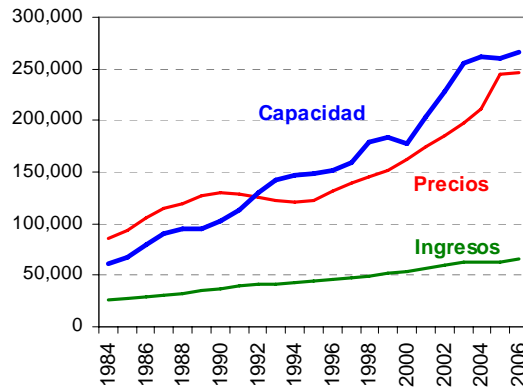


Factores explicativos

3. Financieros

Factores de desarrollo y ajuste actual

EE.UU.: Ingresos; precios vivienda y capacidad de compra



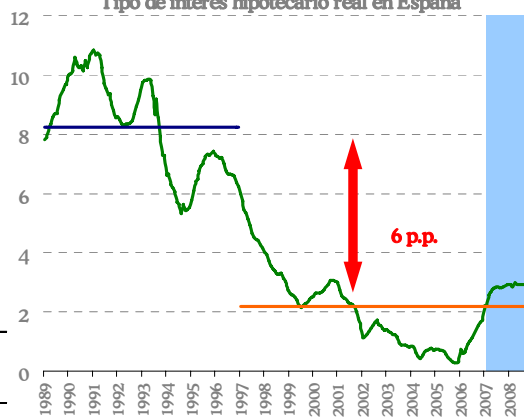
Fuente: Realtora, Census y SEE BBVA

Factores explicativos

3. Financieros

Factores de desarrollo y ajuste actual

Tipo de interés hipotecario real en España



Contribuciones al descenso de Tipos Hipotecarios (p.p.)

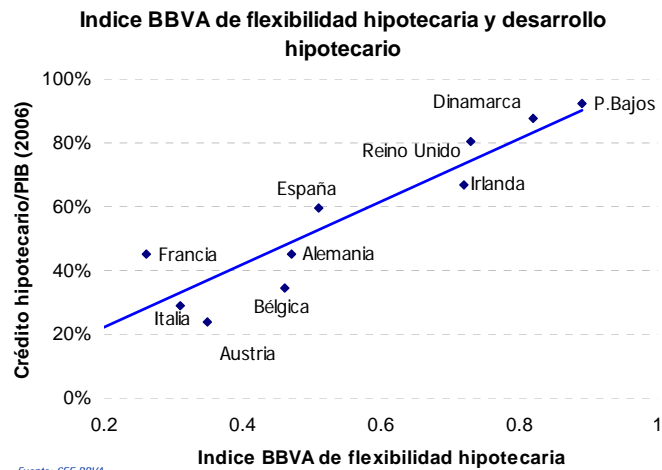
Tipos globales	1,9
Riesgo País	3,3
Competencia Bancaria	0,8

Fuente: BBVA

Factores explicativos

3. Financieros

Factores de desarrollo y ajuste actual

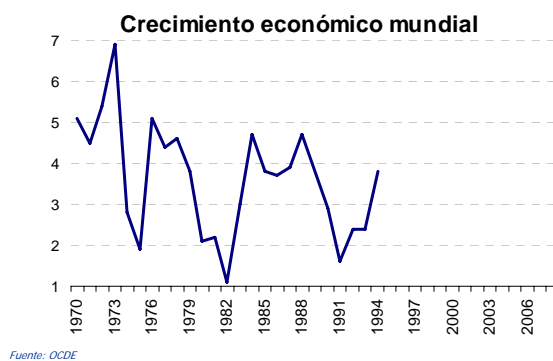


Un ajuste en un entorno diferente

Antes

Factores de desarrollo y ajuste actual

Economías volátiles y vulnerables a shocks en tipos de interés y empleo



Un ajuste en un entorno diferente

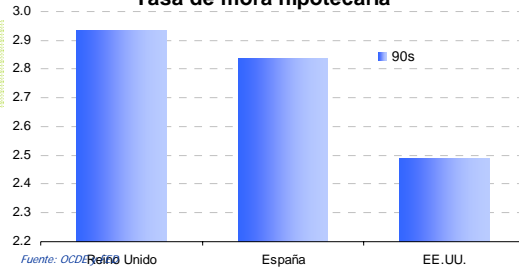
Factores de desarrollo y ajuste actual

Antes

Mercados inmobiliarios débiles estructuralmente

Economías volátiles y vulnerables a shocks en tipos de interés y empleo

Tasa de mora hipotecaria



Un ajuste en un entorno diferente

Factores de desarrollo y ajuste actual

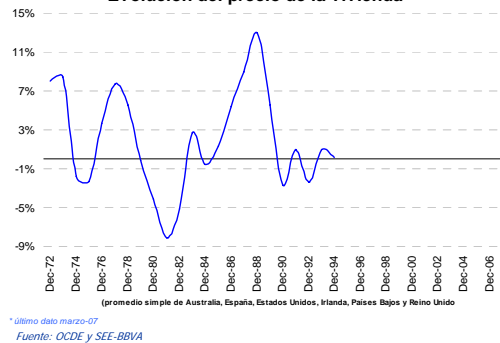
Antes

Mercados inmobiliarios débiles estructuralmente

Economías volátiles y vulnerables a shocks en tipos de interés y empleo

Caidas de precios inmobiliarios y desplome de expectativas

Evolución del precio de la vivienda



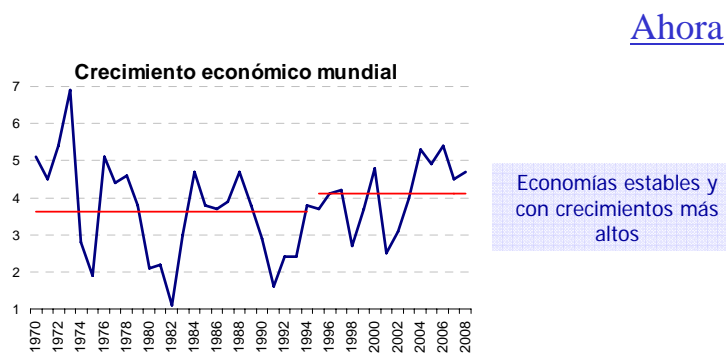
Un ajuste en un entorno diferente

Factores de desarrollo y ajuste actual



Un ajuste en un entorno diferente

Factores de desarrollo y ajuste actual

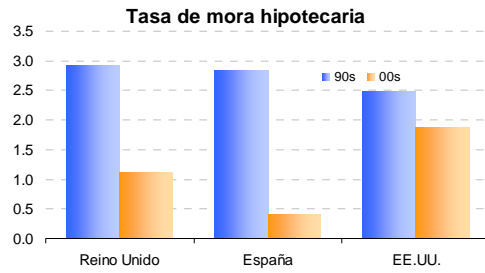


Economías estables y con crecimientos más altos

Fuente: OCDE

Un ajuste en un entorno diferente

Factores de desarrollo y ajuste actual



Fuente: OCDE y FED

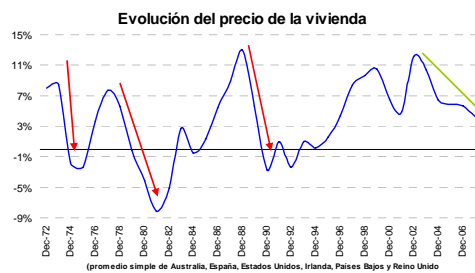
Ahora

Mercados inmobiliarios sólidos estructuralmente

Economías estables y con crecimientos más altos

Un ajuste en un entorno diferente

Factores de desarrollo y ajuste actual



* último dato marzo-07
Fuente: OCDE y SEE-BBVA

Ahora

Mercados inmobiliarios sólidos estructuralmente

Economías estables y con crecimientos más altos

Ajustes graduales de precios y acomodo de expectativas

Un ajuste en un entorno diferente

Factores de desarrollo y ajuste actual



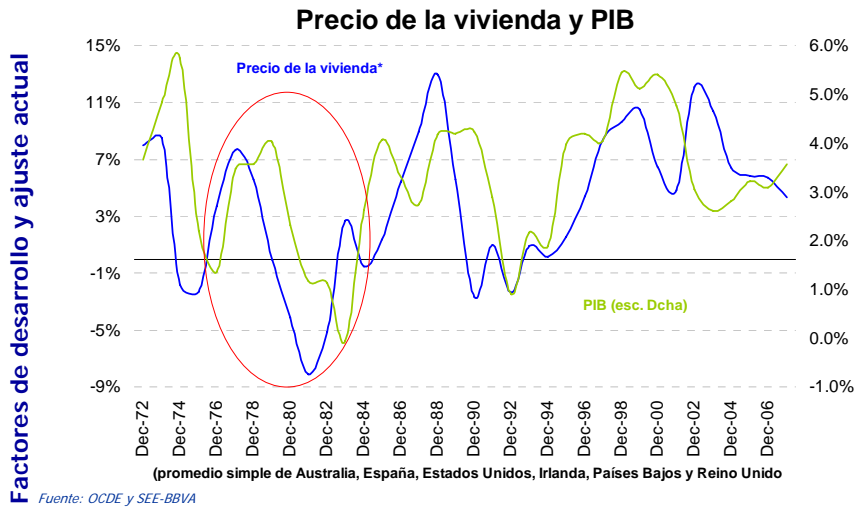
Ajustes graduales: el aterrizaje suave de los precios de la vivienda

Factores de desarrollo y ajuste actual

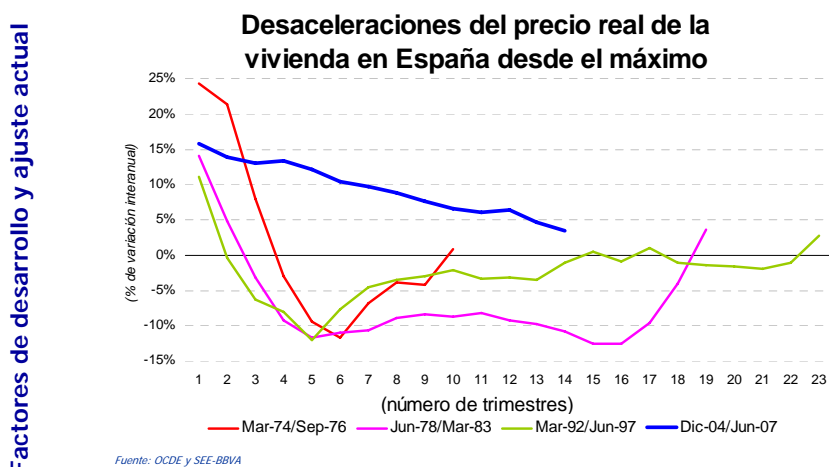
Ajustes más graduales, ¿por qué?

- 1 Soportes importantes en las economías: demografía, renta *per cápita*
- 2 No hay choques adicionales significativos sobre la economía o el empleo
- 3 Mercados más flexibles y menor volatilidad de las economías

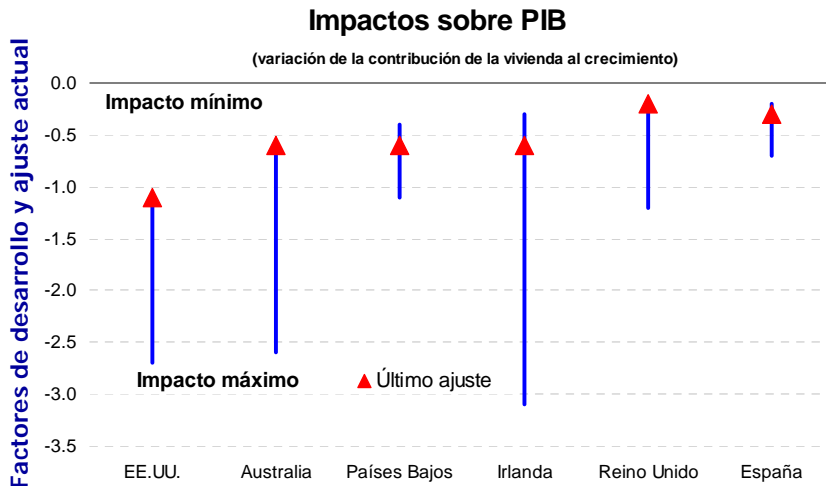
Un ajuste en un entorno diferente



En España, el ajuste está siendo todavía más gradual



con un impacto más limitado sobre la economía



Fuente: SEE-BBVA

Menor impacto de los ajustes inmobiliarios ¿por qué?

- Factores de desarrollo y ajuste actual
1. Notable aumento de la renta de las familias y una situación patrimonial holgada
 2. Buena posición del sector empresarial
 3. Favorable entorno internacional y tipos de interés prácticamente en máximos
 4. Margen de política económica
 5. Mejor comportamiento de las expectativas: ante un ajuste gradual hay una mejor adaptación de las expectativas de los agentes

Índice

Introducción: un nuevo contexto

El desarrollo Inmobiliario: factores y ajuste actual

La crisis del Subprime

Eficiencia y oportunidades

Preámbulo

Dos modelos de financiación del mercado hipotecario

El modelo centralizado

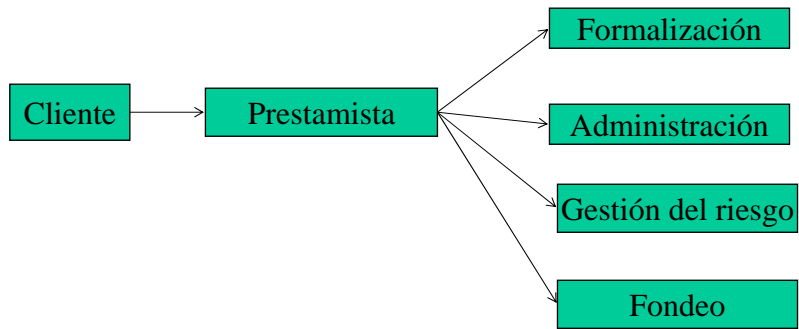
de las entidades de depósitos (bancos comerciales, cajas de ahorros, buildings societies, savings and loans, etc.) donde todas las funciones del proceso hipotecario se realizan en la misma entidad. La formalización, la administración del préstamo, la gestión del riesgo y el fondeo que se realiza dentro de balance, *los covered bonds*. Se asocia al modelo europeo.

El modelo descentralizado

donde las funciones del proceso hipotecario están segmentadas y distintas instituciones realizan distintas actividades. En este modelo es fundamental la titulización fuera de balance, es decir, la venta de las hipotecas a entidades especializadas que las agrupan y convierten en títulos que venden a los inversores institucionales u otros. Un paradigma de este modelo sería el mercado de EEUU.

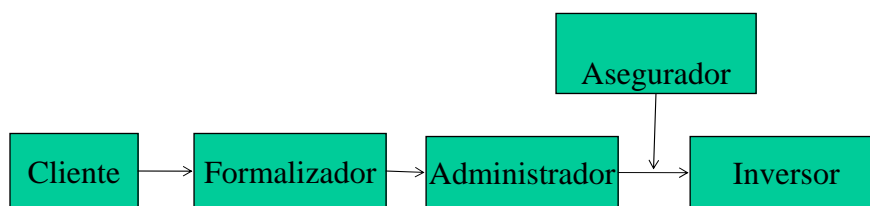
Subprime

Modelo centralizado



Subprime

Modelo descentralizado



¿qué es lo que hace cada uno?

Subprime

EL MODELO EEUU

Mercado especializado entre:

- Los que formalizan y administran los créditos (mercado primario)
 - Quienes manejan los riesgos y obtienen los fondos (mercado secundario)
 - Sector público clave en su desarrollo con la creación de las government sponsored enterprises que conectan mercado vivienda y mercado capitales y protegen a los inversores del riesgo de crédito
1. La Federal National Mortgage Association (Fannie Mae)
 2. La Federal Home Loan Mortgage Corporation (Freddie Mac)
 3. El Federal Home Loan Bank System (FHLBS).
 4. Además la Government National Mortgage Association (Ginnie Mae) que es pública

Subprime

EL MODELO EEUU

Los dos mercados que conviven

- El tradicional y el de las agencias
- Los dos tienen similitudes en cuanto a las garantías y diferencias en la regulación y van al 50%

Entidades que participan

Originadores, Administradores, Aseguradores, Fondeadores

Canales de distribución

Retail
Brokers
Correspondent

Características de los préstamos

Tipo fijo 30 años sin amortización anticipada
Más del 80% seguro hipotecario
También variables e híbridas

Costes adicionales

Entre 3 y 5% y entre 3 y 6% al API

Subprime

El modelo de financiación hipotecaria en EEUU

El modelo de captación de recursos en EEUU requiere un elevado grado de estandarización en la topología de créditos y de homogenización de los documentos. Europa presenta un grado de heterogeneidad mayor.

Desventajas del modelo EEUU:

Riesgo sistémico

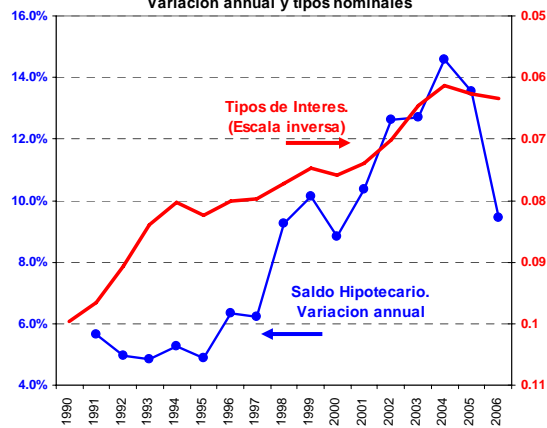
Supone un cambio sustancial de la operativa bancaria

Los apoyos públicos pueden generar incentivos distintos de la eficiencia

Subprime

Los descensos de tipos de interés llevaron a un intenso crecimiento del crédito

Saldo de Crédito Hipotecario y Tipos de Interés.
Variación anual y tipos nominales

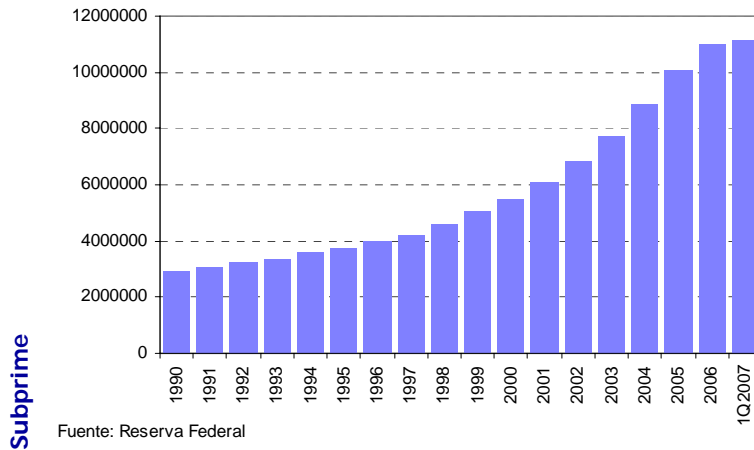


Fuente: FED y ORHEO

Subprime

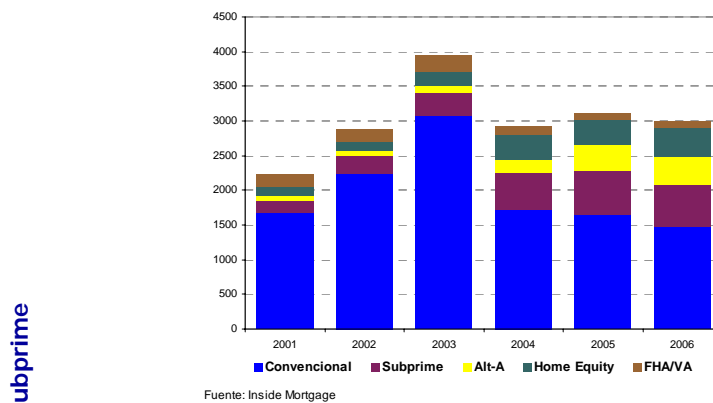
Llegando a alcanzar a finales de 2006 un saldo vivo de 10,5 billones de dólares

**Saldo de Credito Hipotecario Residencial.
Millones de Dolares**



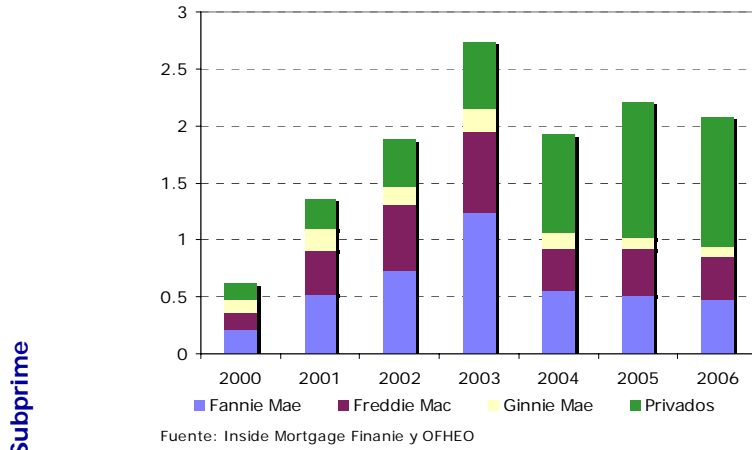
A partir de 2004, el crédito convencional comenzó a perder peso

**Credito Hipotecario. Flujo por Segmentos.
Datos anuales en Miles de Millones de Dolares**



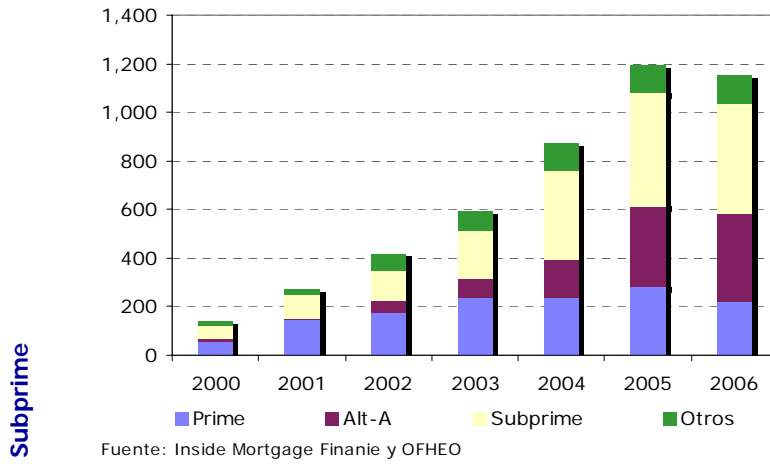
Y aumentaron las emisiones de bonos privados

EMISION DE BONOS CON GARANTIA HIPOTECARIA.
BILLONES DE DOLARES POR TIPO DE EMISOR



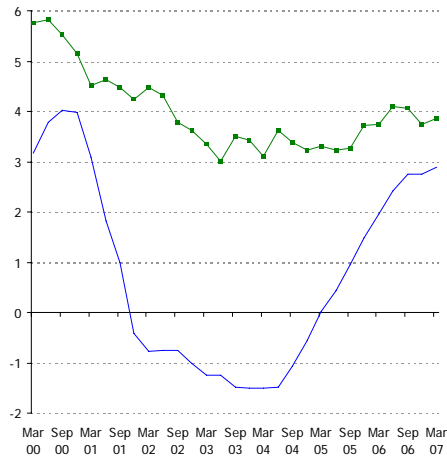
Los bonos han ido perdiendo calidad

BONOS CON GARANTIA HIPOTECARIA PRIVADOS.
EMISIONES EN MILLONES DE DOLARES POR SEGMENTO



El intenso aumento de los tipos de interés puso en evidencia las debilidades del sistema

Tipos de interés real. Hipotecas y FED



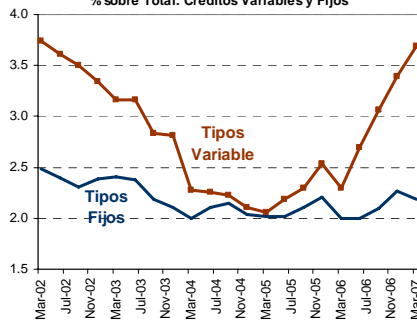
Subprime

El aumento mas importante de la morosidad hipotecaria se ha producido en los créditos a tipo variable

Mientras que la morosidad de los créditos a tipo fijo se ha mantenido relativamente estable tanto en el segmento Prime como en el Subprime, la de los créditos a tipo variable ha aumentado significativamente desde 2005.

A marzo de 2007, la morosidad era del 2,8% en el segmento prime (2,2% en el fijo y 3,7% en el variable) y del 13,8% en el subprime (5,1% en el fijo y 13,8% en el variable).

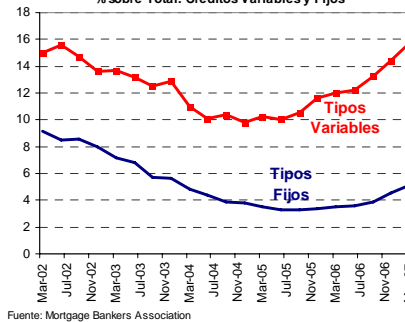
Mercado Prime. Morosidad.
% sobre Total. Creditos Variables y Fijos



Subprime

Fuente: Mortgage Bankers Association

Mercado Subprime. Morosidad.
% sobre Total. Creditos Variables y Fijos

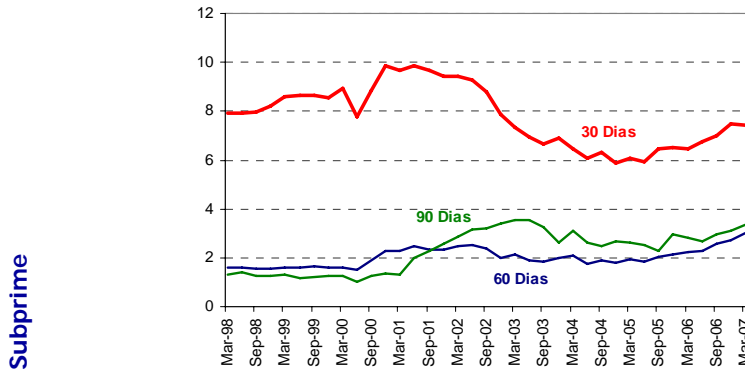


Fuente: Mortgage Bankers Association

En el segmento subprime, la morosidad disminuye tras el primer mes

La morosidad severa (aquella de mas de 90 días) en el segmento subprime era del 3,35% a finales del primer trimestre de 2007). La de mas de 30 días era del 7,4%

**Morosidad Subprime.
30,60 y 90 días**



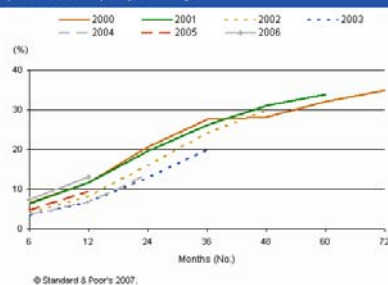
Fuente: Mortgage Bankers Association

Los ratios de morosidad de las hipotecas concedidas en 2006 están superando a las de años previos

La morosidad total de las hipotecas subprime concedidas en 2006 supera la de los años previos. Cuando alcanzan los 12 meses, el ratio de morosidad de las hipotecas subprime concedidas en 2006 se iguala a las concedidas en 200 y 2001 y es cercano al 13%, con un ratio de morosidad de mas de 90 días del 6,65%.

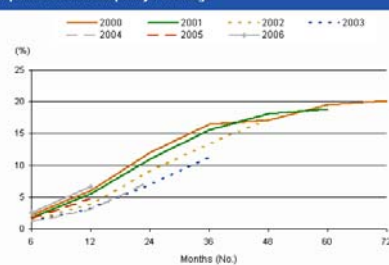
Las concesiones de hipoteca subprime de 2006 tienen una probabilidad de perdida un 50% por encima de las concedidas en 2000, dada la peor calidad del colateral.

Subprime Total Delinquency Percentage



© Standard & Poor's 2007.

Subprime Serious Delinquency Percentage

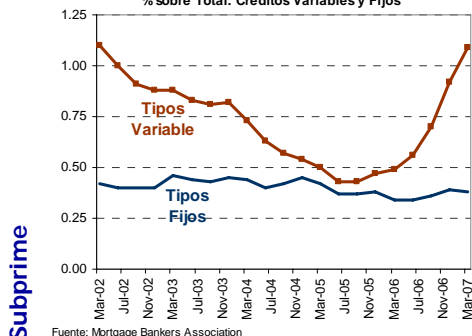


© Standard & Poor's 2007.

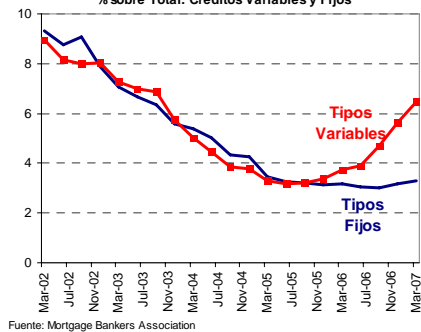
El total de ejecuciones hipotecarias era del 1,3% de la cartera en marzo 2007

Las ejecuciones o embargos hipotecarios (foreclosures) se han concentrado en los préstamos a tipo variable. En el mercado prime a tipos fijos estas se han mantenido muy estables.

Mercado Prime. Foreclosures.
% sobre Total. Créditos Variables y Fijos



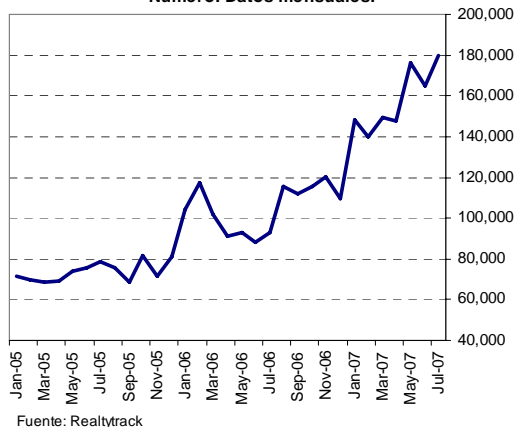
Mercado Subprime. Foreclosures.
% sobre Total. Créditos Variables y Fijos



Ejecuciones Hipotecarias. Número

En Julio 2007, se produjeron un total de 179.600 nuevas ejecuciones hipotecarias sobre viviendas. Elevando el acumulado del año a algo más de 1,1 millones de ejecuciones (un 60% de aumento interanual).

Viviendas Ejecutadas.
Número. Datos mensuales.



El 40% de las ejecuciones correspondientes al primer semestre de 2007 se han producido en 25 áreas metropolitanas.

Ejecuciones Hipotecarias 25 Areas Metropolitanas

Rank	MSA	1Semes. 2007		1Semes. 2006		%Variacion Interanual
		Numero	% de Hogares	Numero		
1	STOCKTON, CA	8,169	3.7%	2,295		256.0%
2	DETROIT/LIVONIA/DEARBORN, MI	28,705	3.4%	14,425		99.0%
3	LAS VEGAS/PARADISE, NV	22,928	3.2%	9,474		142.0%
4	RIVERSIDE/SAN BERNARDINO, CA	41,351	3.0%	13,876		198.0%
5	SACRAMENTO, CA	20,516	2.8%	6,016		241.0%
6	DENVER/AURORA, CO	23,842	2.4%	21,479		11.0%
7	MIAMI, FL	20,275	2.2%	11,652		74.0%
8	BAKERSFIELD, CA	5,365	2.1%	1,666		222.0%
9	MEMPHIS, TN	10,800	2.0%	9,231		17.0%
10	CLEVELAND/LORAIN/ELYRIA/MENTOR, OH	18,844	2.0%	9,148		106.0%
11	FORT LAUDERDALE, FL	15,720	2.0%	9,140		72.0%
12	ATLANTA/SANDY SPRINGS/MARIETTA, GA	36,502	1.9%	31,198		17.0%
13	FORT WORTH/ARLINGTON, TX	13,221	1.8%	14,690		-10.0%
14	FRESNO, CA	4,867	1.7%	1,720		183.0%
15	INDIANAPOLIS, IN	11,677	1.6%	12,422		-6.0%
16	DAYTON, OH	5,966	1.6%	3,044		96.0%
17	DALLAS, TX	23,284	1.5%	27,393		-15.0%
18	AKRON, OH	4,378	1.4%	2,366		85.0%
19	OAKLAND, CA	13,482	1.4%	5,350		152.0%
20	COLUMBUS, OH	10,706	1.4%	5,787		85.0%
21	JACKSONVILLE, FL	7,513	1.4%	6,261		20.0%
22	PHOENIX/MESA, AZ	21,378	1.4%	8,945		139.0%
23	SAN DIEGO, CA	14,859	1.3%	5,628		164.0%
24	TAMPA/ST PETERSBURGH/CLEARWATER, FL	15,905	1.3%	9,467		68.0%
25	WARREN/FARMINGTON HILLS/TROY, MI	13,093	1.3%	6,819		92.0%
Total 25		413,346		249,493		92.0%

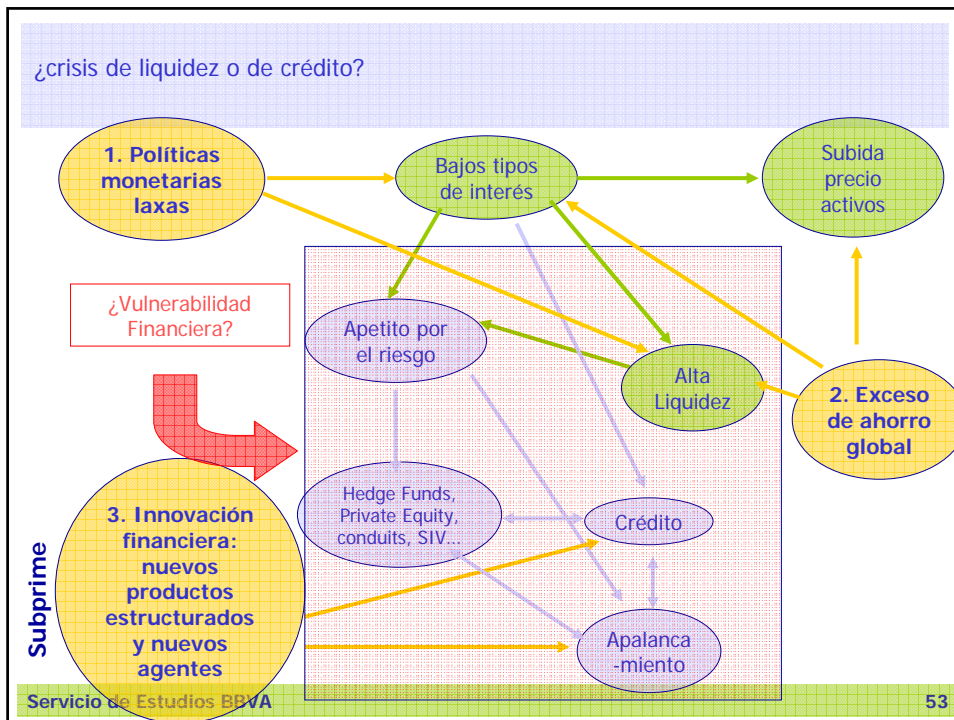
Subprime

El problema actual radica en los mercados financieros

¿Problemas de liquidez o de crédito?.

El impacto directo en los mercados financieros de la crisis inmobiliaria e hipotecaria ha sido intenso como se ha puesto de manifiesto este verano

Subprime



¿crisis de liquidez o de crédito?

¿Cuál se esperaba que fuera el origen de un ajuste en la economía mundial?

Factor exógeno	Riesgo	Detonante
1. Políticas Monetarias laxas	Inflación/Tipos altos	NO
2. Exceso de ahorro global	Sobreinversión en emergentes /Fin del exceso de liquidez	NO
3. Nuevos Productos Estructurados y nuevos agentes	Cambio en la valoración del riesgo	SI

Todos estos factores previos tenían un origen en un determinante real o de política económica..

Ahora el choque ha sido directamente un ACCIDENTE FINANCIERO.

Subprime

Servicio de Estudios BBVA 54

¿crisis de liquidez o de crédito?

¿Cuál ha sido el detonante de la crisis?

1. Extensión de los problemas del subprime de EEUU

+

2. Dudas sobre la valoración de los derivados de crédito, combinado con revisiones de rating

3. Freno en la actividad de los HF, que son proveedores de liquidez

4. Freno en la emisión de papel comercial, clave para la financiación

5. Fallo en el mercado y necesidad de intervención extraordinaria de los bancos centrales

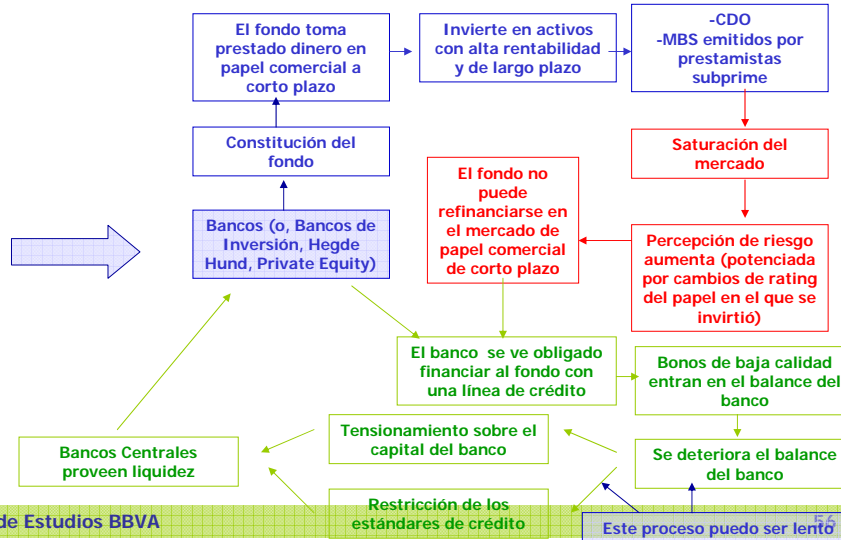
=

Crisis de liquidez...y crisis de crédito?

Subprime

¿crisis de liquidez o de crédito?

¿Cuál ha sido el detonante de la crisis?



Subprime

¿crisis de liquidez o de crédito?

1. Extensión de los problemas del subprime de EEUU

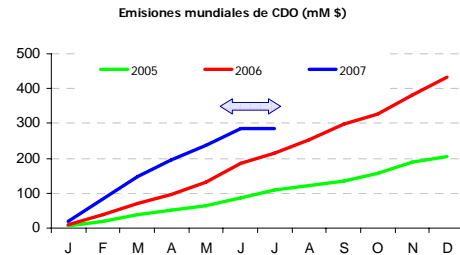
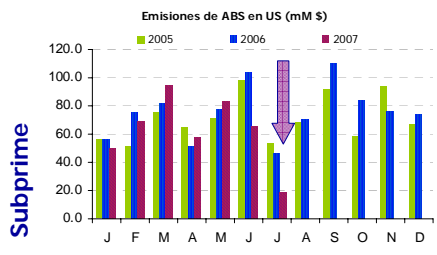
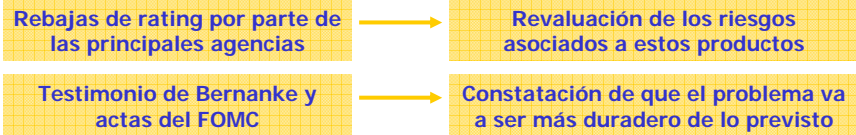
	1Q07 \$bn	% GDP		
GDP	13,756	100.0	<ul style="list-style-type: none"> •Del total de la deuda hipotecaria (\$10.4tr), alrededor de 27% es Alt-A y subprime •De estos \$2.8 trillones, aproximadamente 35% es de alto riesgo (LTV de 100% o LTV de 90% con documentación limitada), es decir casi \$1 trillón •Consideramos dos escenarios de pérdida esperada y dos porcentajes de distribución geográfica del acreedor •La estimación de perdida esperada fluctúa entre \$100 y \$340 bn, equivalente a 1.1-2.5% del PIB •Estas estimaciones son consistentes con otros analistas que la ubican en \$200 bn 	
Home mortgages	10,426	75.8		
<i>Alt-A</i>	1,251	9.1		
<i>Subprime</i>	1,564	11.4		
<i>At-risk subprime+Alt-A</i>	987	7.2		
<i>Perdida esperada</i>				
<i>Rango bajo</i>	104	1.1		
<i>Rango alto</i>	339	2.5		
Perdida esperada en \$US billones				Tenencia USA / Resto del Mundo
				70% / 30% 50% / 50%
	<i>Defalut 70% y recuperación de 30%</i>		339 242	
	<i>Defalut 30% y recuperación de 30%</i>		145 104	

Subprime

¿crisis de liquidez o de crédito?

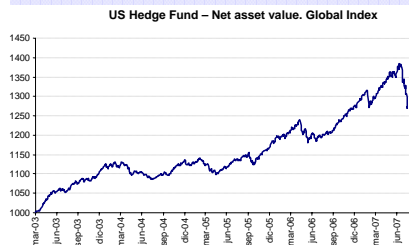
2. Dudas sobre los derivados de crédito, combinado con revisiones de rating

Varios factores han empeorado la colocación de los productos estructurados en el mercado:



¿crisis de liquidez o de crédito?

3. Freno en la actividad de los HF, que son proveedores de liquidez



Fuente: Bloomberg, HFR

La evolución de los hedge funds impacta al resto del sistema financiero, dada la importancia creciente de estos agentes como suministradores de liquidez en el mercado

Subprime

Se estima que los bancos de inversión obtienen en torno al 25% de sus ingresos de la actividad de los Hfs

Volumen negociado por HF's (% sobre el total)

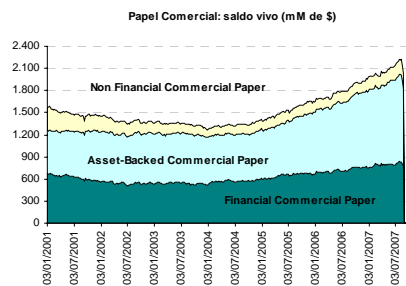
Acciones	30%
Derivados de crédito	60%
Derivados de crédito estructurado	33%
Bonos emergentes	45%
Deuda de compañías en suspensión de pagos	47%
Préstamos apalancados	33%
Bonos High Yield	25%

Fuente: ADI con datos de Greenwich Associates y Financial Times

El patrimonio de los Hedge Funds a 31/jul/2007 ascendía a 1.100 m millones de \$

¿crisis de liquidez o de crédito?

4. Freno en la emisión de papel comercial, claves en la financiación



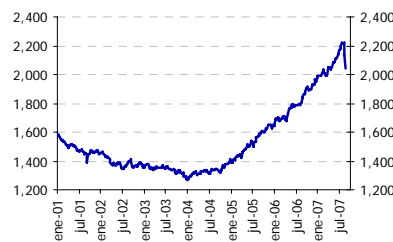
Fuente: Reserva Federal

Desde el 2003, el papel comercial garantizado representa más del 50% del total, partiendo de un nivel de 650 mM de \$ hasta los 1.113 mM de \$ actuales.

Subprime

El saldo vivo de papel comercial registró una caída del 4,1% en la semana del 15 de agosto (-91 mM \$), caída comparable a la que se produjo en la semana del 11-09-2001 del 4,21% (60 mM \$).

Papel Comercial (mM de \$)



Fuente: Reserva Federal

¿crisis de liquidez o de crédito?

5. Fallo en el mercado y necesidad de intervenciones extraordinarias de los bancos centrales en una magnitud y duración sin precedentes

Subprime

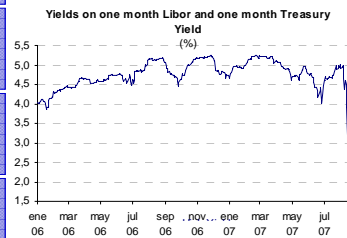
1. Inyecciones de liquidez en frecuencias no programadas

2. Ampliación de la gama de colaterales

3. Préstamos a horizontes mayores a los habituales

4. Ampliación de los intermediarios financieros a los que se da liquidez

5. Reducción del coste de financiación



Índice

Introducción: un nuevo contexto

El desarrollo Inmobiliario: factores y ajuste actual

La crisis del Subprime

Eficiencia y oportunidades

La Eficiencia en la Producción de Viviendas

Suelo y vivienda son considerados mercados ineficientes puesto que

Eficiencia y oportunidades

- 1 se producen externalidades en el planeamiento y la construcción.
- 2 existen bienes públicos
- 3 hay dificultades para disponer de información veraz y completa, lo que supone asignaciones de recursos potencialmente ineficientes

La Eficiencia en la Producción de Viviendas

Para que un mercado funcione eficientemente es necesario que

Eficiencia y oportunidades

- 1 Existan muchos compradores y vendedores.
- 2 Existan productos relativamente homogéneos.
- 3 Exista completa información de todas las alternativas posibles.

La Eficiencia en la Producción de Viviendas

Tres son las razones para que se produzcan ineficiencias en el mercado de la vivienda

Eficiencia y oportunidades

- 1 Las diferencias en la localización de la oferta
- 2 La profunda segmentación del mercado.
- 3 Cada vivienda dispone de un único conjunto de características que las hace diferentes entre sí.

La Eficiencia en la Producción de Viviendas

Todo lo anterior implica que...

La existencia de ineficiencias en el mercado inmobiliario conlleva a que, en el proceso de formación de precios, las valoraciones de los activos inmobiliarios no sean tan precisas como las de los otros activos. De hecho, las valoraciones inmobiliarias reflejen más elementos que aquellos relacionados directamente con los costes ...

... y en ello radica parte de la dificultad de modelizar el comportamiento de los precios de la vivienda en los diferentes mercados.

Eficiencia y oportunidades

La Eficiencia en la Producción de Viviendas

Eficiencia y oportunidades



La Eficiencia en la Producción de Viviendas

Eficiencia y oportunidades

La visión institucional sugiere que ...

... la eficiencia es un concepto relativo que va más allá de las restricciones técnicas o de la disponibilidad de recursos. En el caso del mercado inmobiliario, el enfoque institucional cambia el significado de eficiencia desde lo que es físicamente posible realizar o construir hacia el concepto de lo que es socialmente deseable construir.

Los cambios normativos, sociales o económicos que van teniendo lugar en el medio y largo plazo redefinen constantemente esta frontera institucional y condicionan el desarrollo del mercado inmobiliario

La Eficiencia en la Producción de Viviendas

Los aspectos locales juegan un importante papel. Así, ...

Eficiencia y oportunidades

- 1 ■ La capacidad de las administraciones locales para determinar los usos del suelo así como para establecer los procesos de transformación del mismo o conceder las licencias de construcción lleva a que se produzcan amplias diferencias entre los distintos mercados locales.
- 2 ■ El grado de concentración de la industria constructora en cada municipio condiciona el nivel de competencia entre agentes

La Eficiencia en la Producción de Viviendas

Aspectos del modelo actual: tres factores de desarrollo

Eficiencia y oportunidades

- 1 ■ La existencia de una intensa demanda de vivienda
- 2 ■ La mejora de las condiciones de financiación.
- 3 ■ Las mejoras del proceso de producción de suelo.

La Eficiencia en la Producción de Viviendas

Eficiencia y oportunidades

Si los promotores desean invertir en otros países, debieran orientarse hacia mercados con una elevada demanda de viviendas y con posibilidades de que se produzcan ganancias en eficiencia en las industrias complementarias, o amplias mejoras en el sistema financiero.

Además, en aquellos mercados más restrictivos, se recomienda disponer de un conocimiento profundo de la normativa al uso, especialmente la relacionada con los aspectos urbanísticos y las licencias de construcción, así como de los procedimientos administrativos necesarios para el desarrollo de la promoción inmobiliaria.

BBVA

150
años
adelante.

EL PAPEL DEL PROMOTOR EN LOS CICLOS DE LA CONSTRUCCIÓN. UNA VISIÓN GLOBAL

Ignacio San Martín

Economista Principal. Servicio de Estudios Económicos

Septiembre de 2007