

Perspectivas Sector Construcción en el Contexto de la Economía Española



VICENTE SALAS FUMÁS
UNIVERSIDAD DE ZARAGOZA
ABRIL 2013

Guión

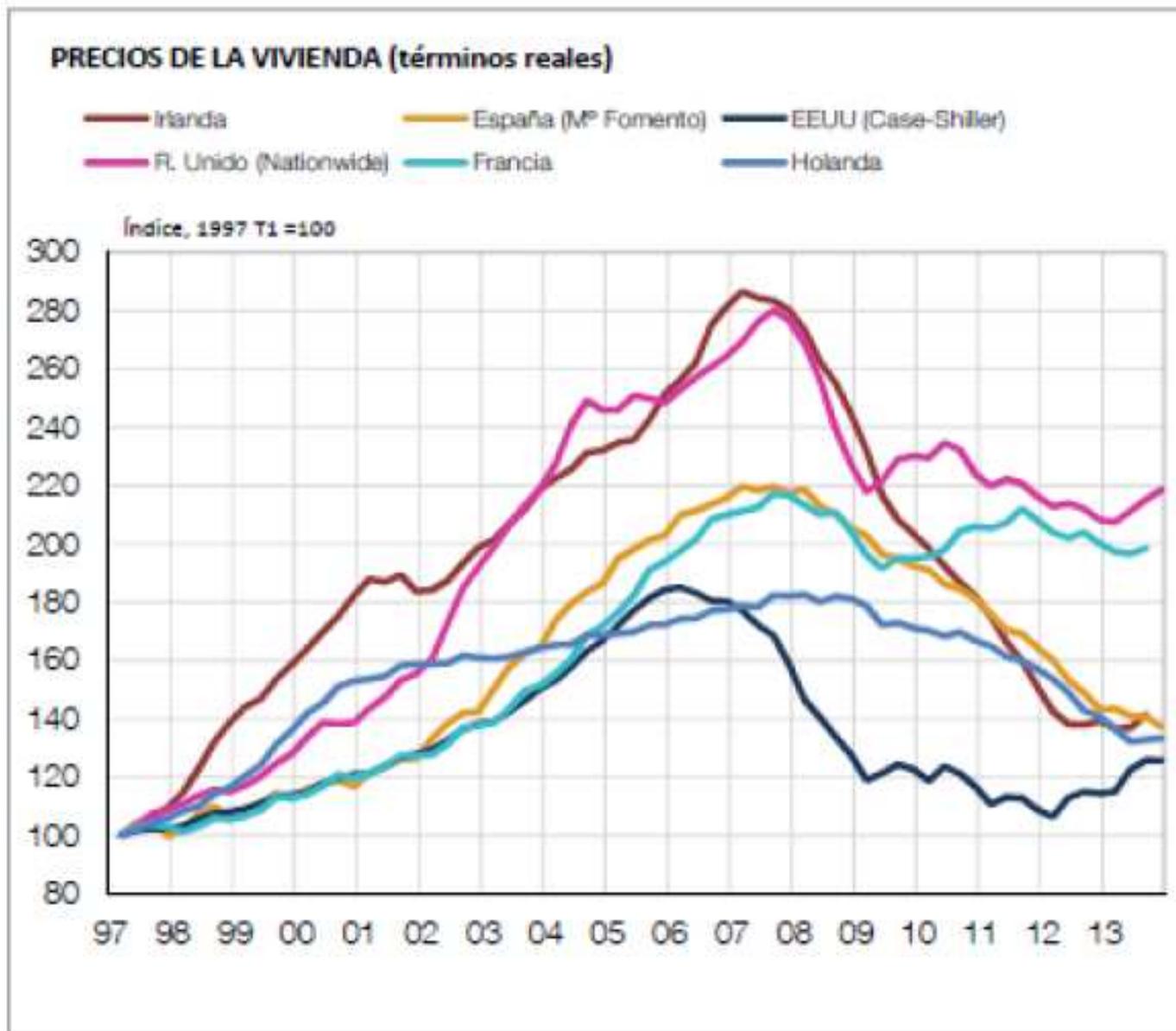


- El sector de la construcción en España desde el Euro
- *Actividad*
- *Precios*
- Empresas constructoras
- Perspectivas de la economía española y del sector de la construcción.

El sector de la construcción en el Euro

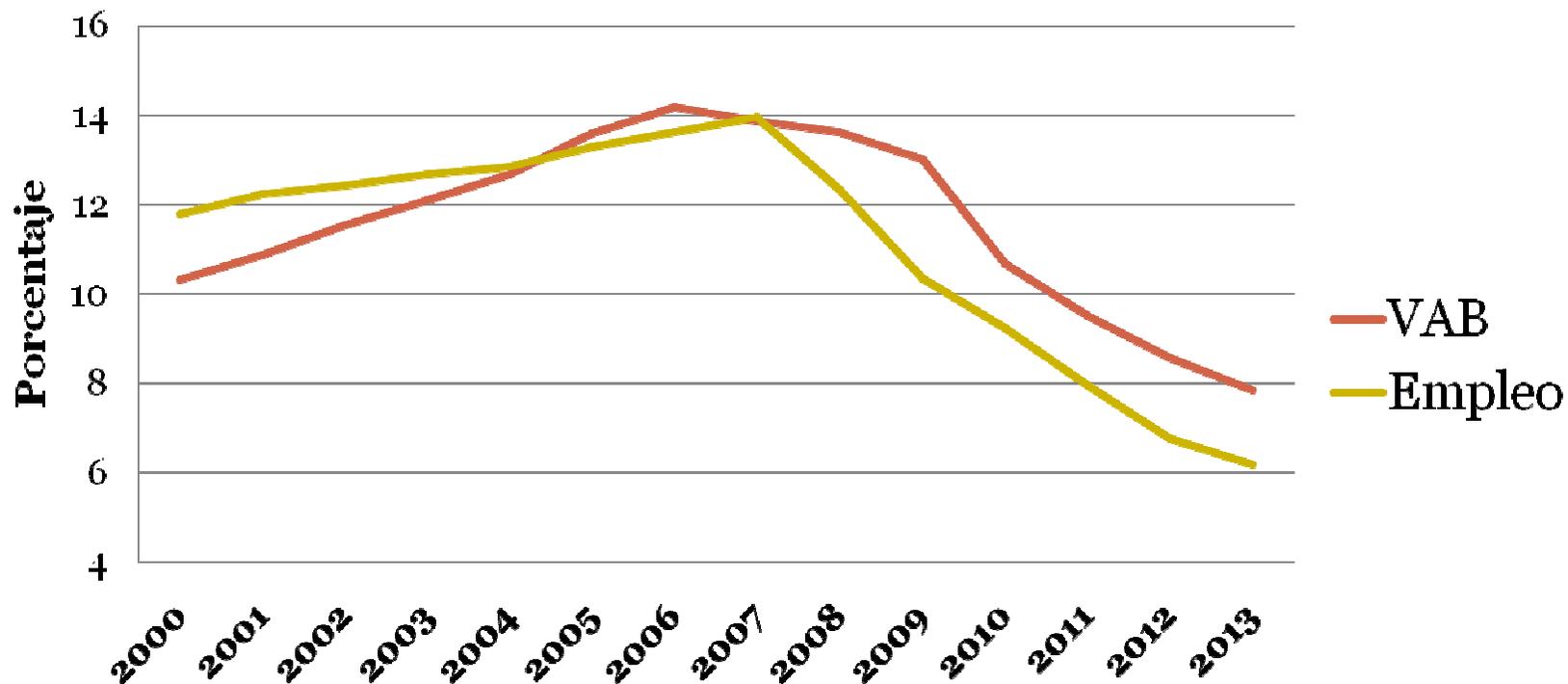


- El Euro (estabilidad monetaria, descenso en prima de riesgo, activismo bancario,...) genera una burbuja en el valor de mercado de los activos de larga vida útil que a su vez desencadenó una gran actividad inversora y de empleo en el sector de la construcción en España.
- Cuando se toma constancia de la burbuja y del exceso de capacidad, la actividad y los precios se contraen con gran brusquedad y se hace visible el exceso de endeudamiento de la economía española.



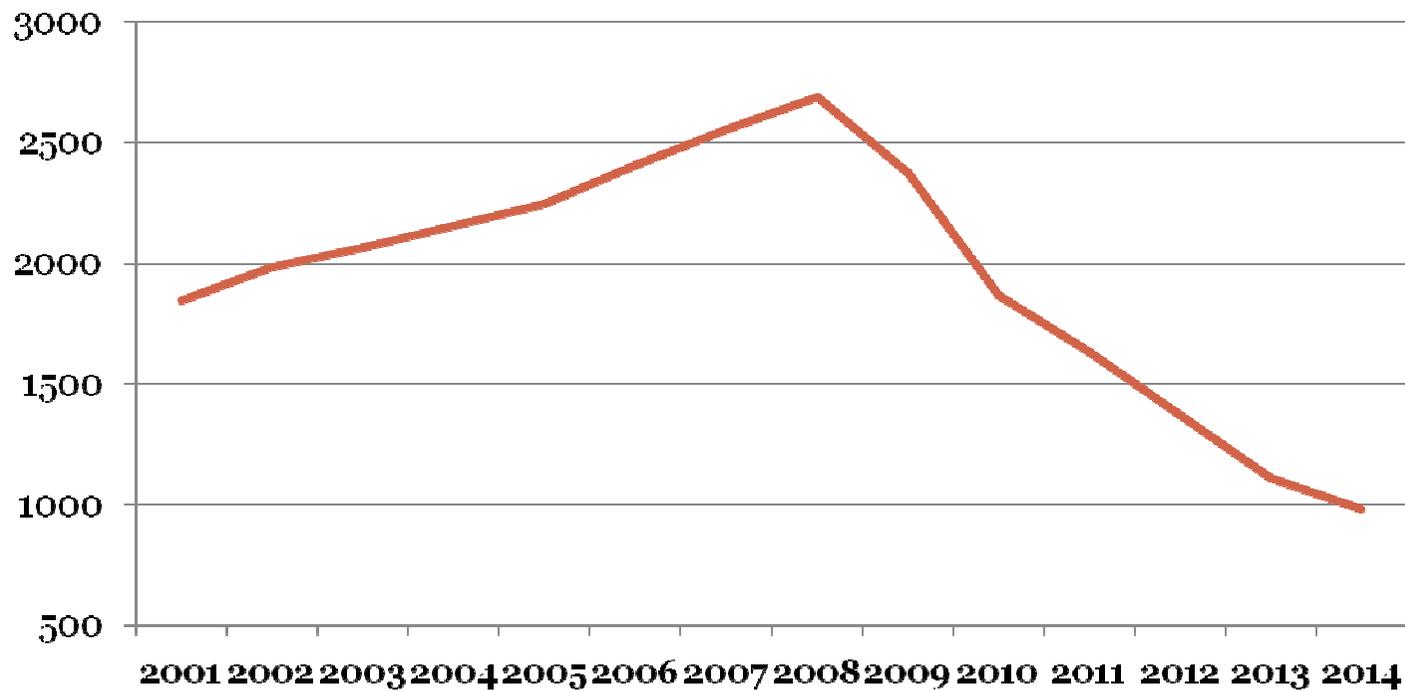
El precio medio real de la vivienda se multiplica por 2,2 con el Euro y en 2013 ha descendido del máximo en casi u 40% (nivel de 2002)

VAB y Empleo en Construcción sobre total Economía Española



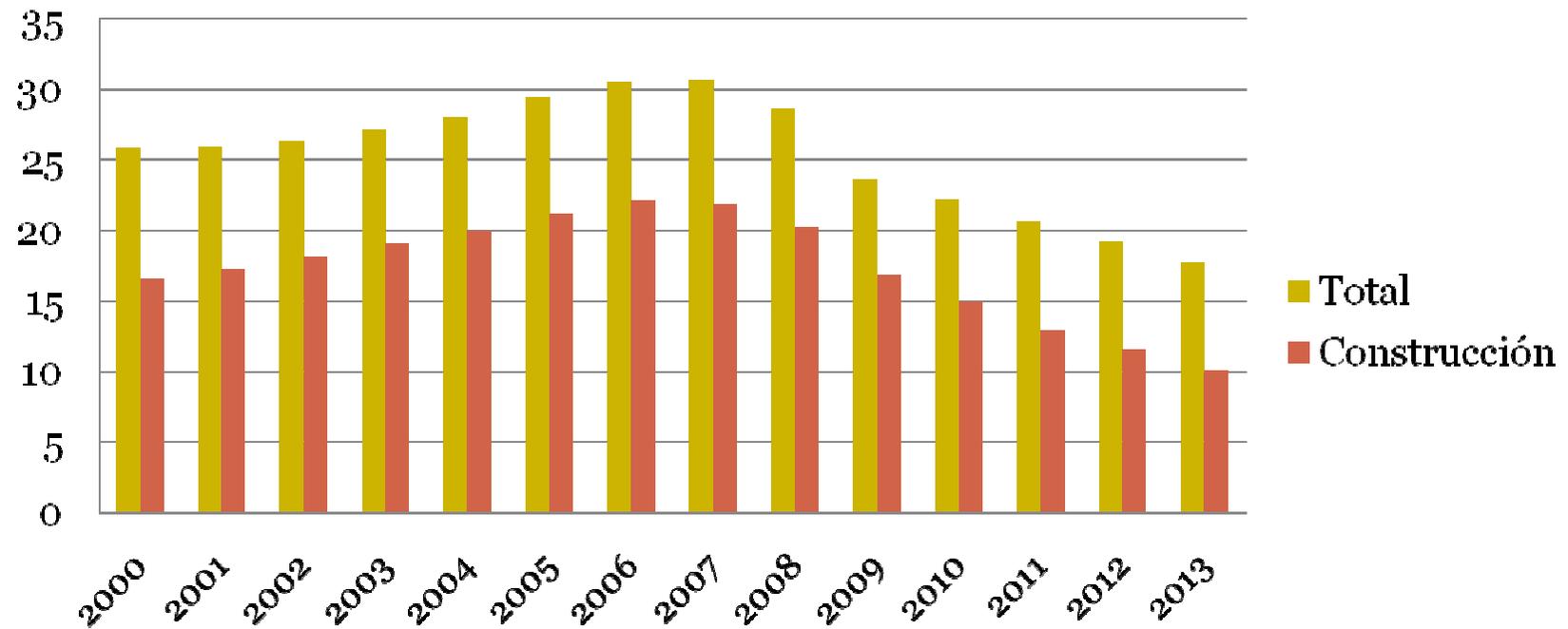
En el punto álgido del ciclo expansivo la construcción llega a representar El 14% de la actividad de la economía española. Hoy está en la mitad

Empleo Construcción (miles)

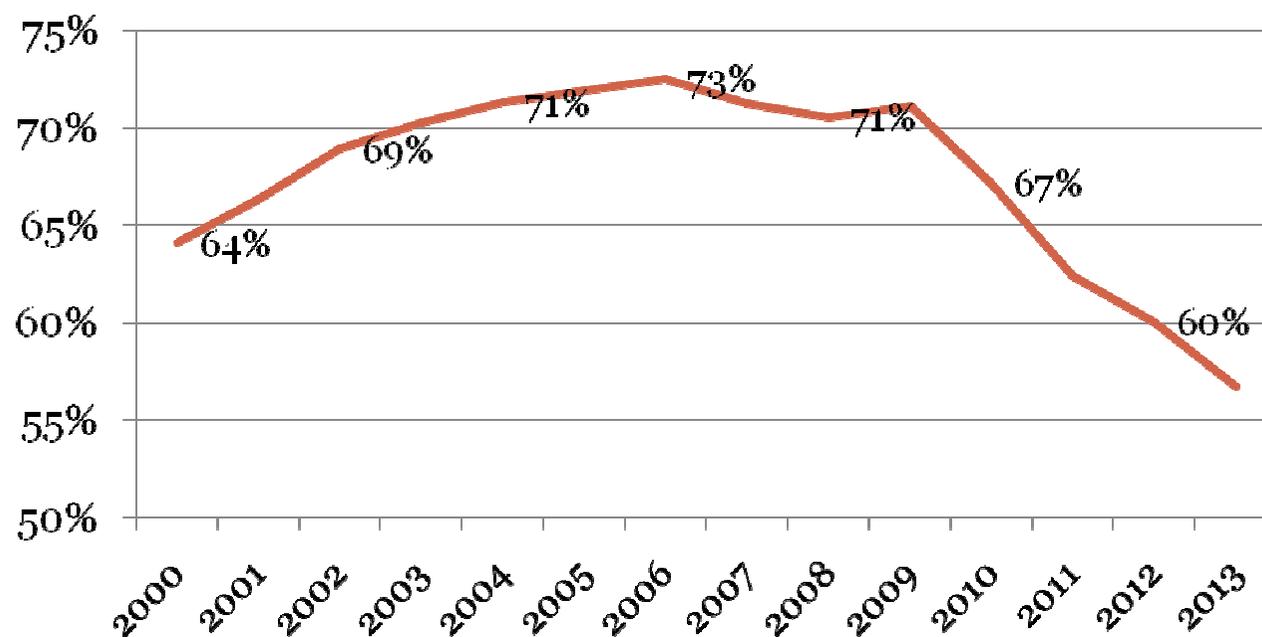


El sector de la construcción llegó a emplear más de 2,5 millones de personas; hoy emplea a menos de un millón.

Inversión total y en Construcción %VAB

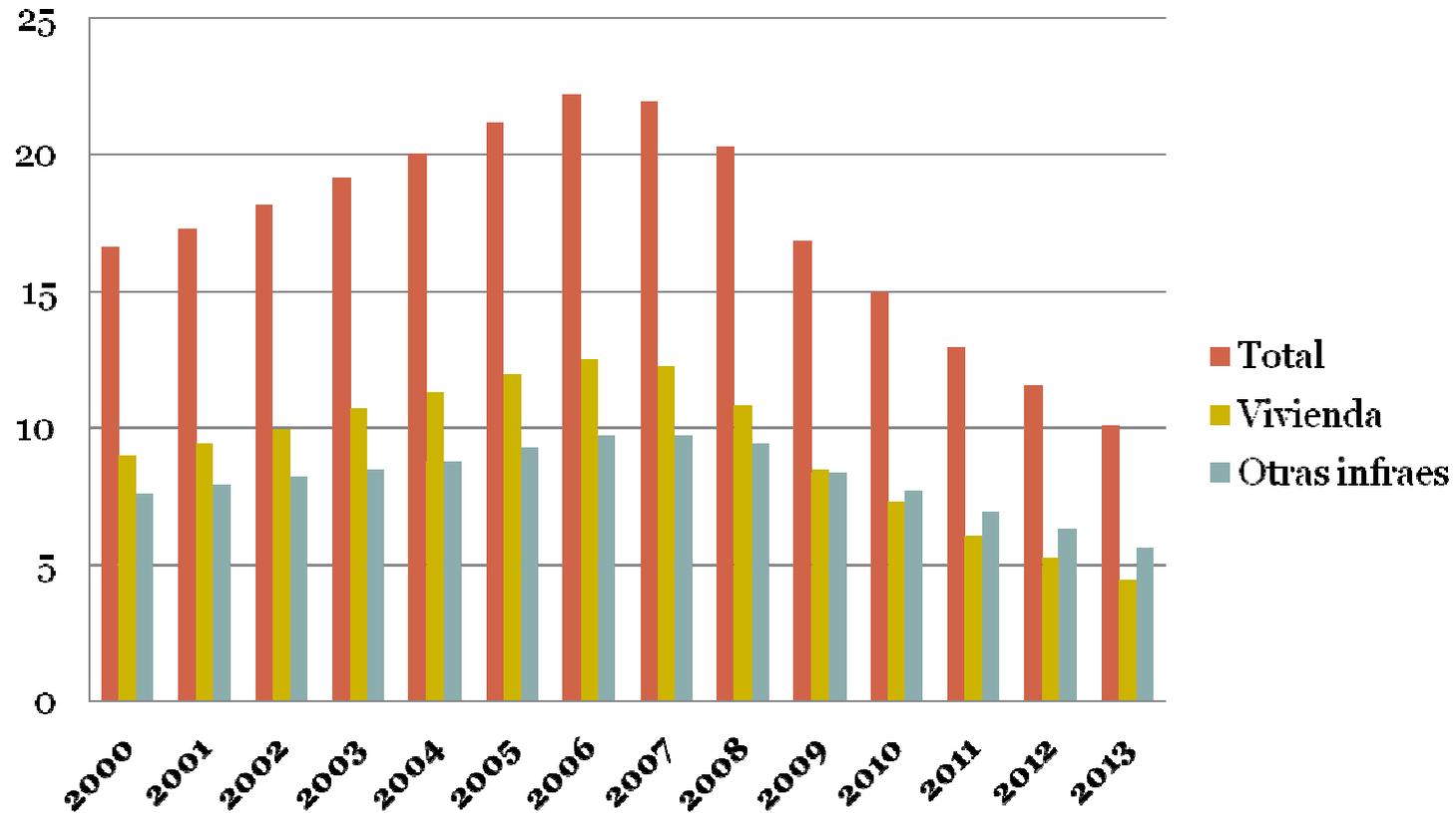


Inversión Construcción: % inversión total economía



La inversión en el sector de la construcción llega a representar casi tres cuartas partes de la inversión total (formación bruta de capital) de la economía española

Inversión en construcción % VAB economía española



La inversión en vivienda aparece como la más sobredimensionada con la burbuja y la que más se está ajustando con la crisis.

Empresas



- Las grandes empresas españolas de la construcción se desvinculan de la actividad económica en España y emprenden una importante expansión en el exterior.
- Hasta la fecha las grandes empresas constructoras son las que muestran menores niveles de rentabilidad y mayor endeudamiento en el conjunto de sectores de la economía española.

**Importe neto de la cifra de negocios generada en el extranjero
por las sociedades no financieras: detalle sectorial (%)**

CUADRO 1

	2009	2010	2011	2012	1S13
Energía	43,3	44,8	47,0	45,2	47,0
Industria	62,6	65,8	69,0	73,1	76,4
Comercio y servicios	51,1	57,1	62,5	67,8	68,8
Construcción e inmobiliario	38,4	44,5	59,1	69,0	71,3
Subtotal no financiero	47,4	51,0	57,0	60,3	61,8

Fuente: CNMV.

Las empresas del sector de la construcción (cotizadas) parten del menor nivel de negocio en el exterior en 2009 y son las que más actividad tienen en 2013.

ROE (%)

CUADRO 3

	2009	2010	2011	2012	1S13
Energía	13,2	16,2	10,7	9,9	10,4
Industria	6,3	13,8	10,4	8,4	11,4
Comercio y servicios	19,3	21,9	16,4	7,9	9,2
Construcción e inmobiliario	3,7	6,6	-0,7	-20,9	-5,3
Total entidades no financieras	13,1	16,9	10,9	5,8	8,8
Entidades de crédito y seguros	10,4	10,3	7,1	-24,4	9,6
Total	11,7	13,6	9,2	-9,1	9,2

Fuente: CNMV.

ROI (%)

CUADRO 4

	2009	2010	2011	2012	1S13
Energía	7,2	8,2	6,0	5,8	6,5
Industria	4,9	9,0	7,4	6,2	7,9
Comercio y servicios	7,7	8,5	7,8	4,8	4,8
Construcción e inmobiliario	3,2	4,8	2,9	-0,7	0,9
Total entidades no financieras	6,3	7,7	5,9	3,9	5,4
Entidades de crédito y seguros	2,5	2,0	2,4	0,2	2,1
Total	3,1	2,9	3,1	0,8	2,5

Las empresas constructoras son las más afectadas por pérdida de rentabilidad en la crisis. Se advierte un posible cambio de ciclo en 2013.

Evolución del endeudamiento por sectores

CUADRO 6

Millones de euros		2009	2010	2011	2012	1S13
Energía	Deuda	100.572	98.283	95.853	91.233	89.323
	Deuda / Patrimonio	1,08	0,95	0,92	0,85	0,79
	Deuda / EBITDA	3,46	2,81	3,27	3,26	3,53
	Rtdo. explotación / Carga financiera	3,38	4,15	3,30	3,14	3,01
Industria	Deuda	15.953	14.948	17.586	17.232	17.190
	Deuda / Patrimonio	0,69	0,58	0,63	0,63	0,66
	Deuda / EBITDA	3,05	2,11	2,54	2,38	2,29
	Rtdo. explotación / Carga financiera	3,15	5,00	3,90	3,82	4,33
Comercio y servicios	Deuda	108.579	115.413	113.142	117.359	111.152
	Deuda / Patrimonio	1,78	1,60	2,01	2,00	2,11
	Deuda / EBITDA	3,70	3,38	3,78	4,01	4,05
	Rtdo. explotación / Carga financiera	3,28	3,94	2,45	2,02	1,93
Construcción e inmobiliario	Deuda	104.762	99.917	83.716	76.236	69.629
	Deuda / Patrimonio	4,08	3,42	2,98	3,51	3,64
	Deuda / EBITDA	22,48	11,18	15,00	15,17	10,29
	Rtdo. explotación / Carga financiera	0,31	0,98	0,52	0,32	0,85
Ajustes*		-1.908	-1.792	-1.404	-1.429	-1.400
Total	Deuda	327.958	326.769	308.893	300.633	285.894
	Deuda / Patrimonio	1,63	1,43	1,44	1,41	1,36
	Deuda / EBITDA	4,82	3,84	4,29	4,32	4,27
	Rtdo. explotación / Carga financiera	2,42	3,12	2,30	2,06	2,16

Las empresas de la construcción son las que muestran unos mayores niveles de endeudamiento en el conjunto de empresas cotizadas.

EBITDA¹, resultado de explotación y resultado del ejercicio

CUADRO 2

Millones de euros	EBITDA			Resultado de explotación			Resultado del ejercicio		
	1S12	1S13	Var. (%)	1S12	1S13	Var. (%)	1S12	1S13	Var. (%)
Energía	14.222	12.666	-10,9	9.235	7.580	-17,9	5.790	5.735	-0,9
Industria	3.810	3.749	-1,6	2.599	2.509	-3,5	1.484	1.518	2,3
Comercio y servicios	14.608	13.715	-6,1	7.376	6.275	-14,9	3.011	2.517	-16,4
Construcción e inmobiliario	3.626	3.382	-6,7	2.009	1.772	-11,8	-1.937	-517	-73,3
Entidades de crédito	-	-	-	-3.721	7.324	-	-3.609	9.507	-
Entidades de seguros	-	-	-	1.073	1.097	2,2	705	751	6,4
Total²	36.254	33.442	-7,8	18.610	26.538	42,6	5.509	19.519	254,3

Fuente: CNMV.

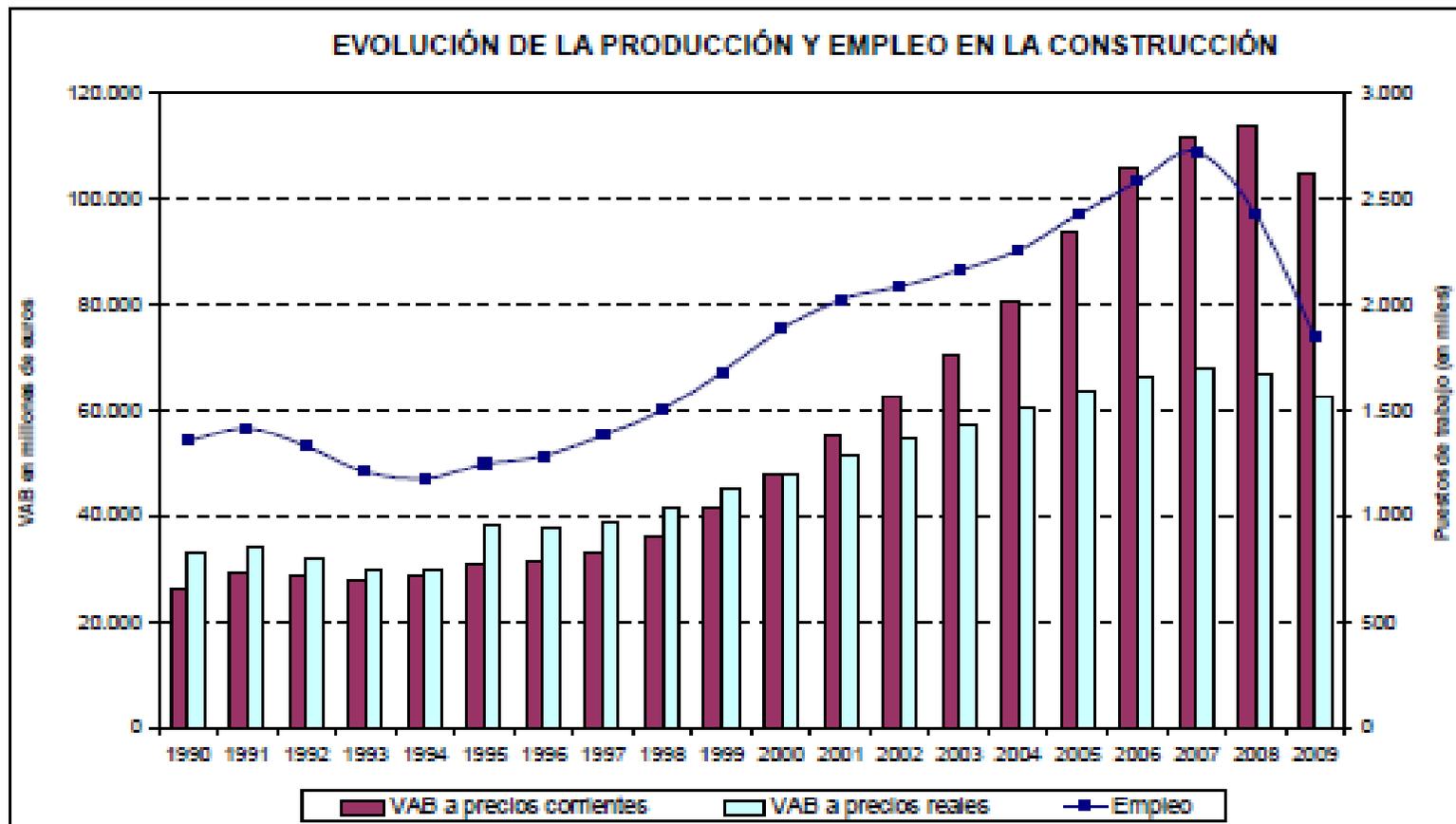
¹ EBITDA = Resultado de explotación + amortización del inmovilizado.

Perspectivas



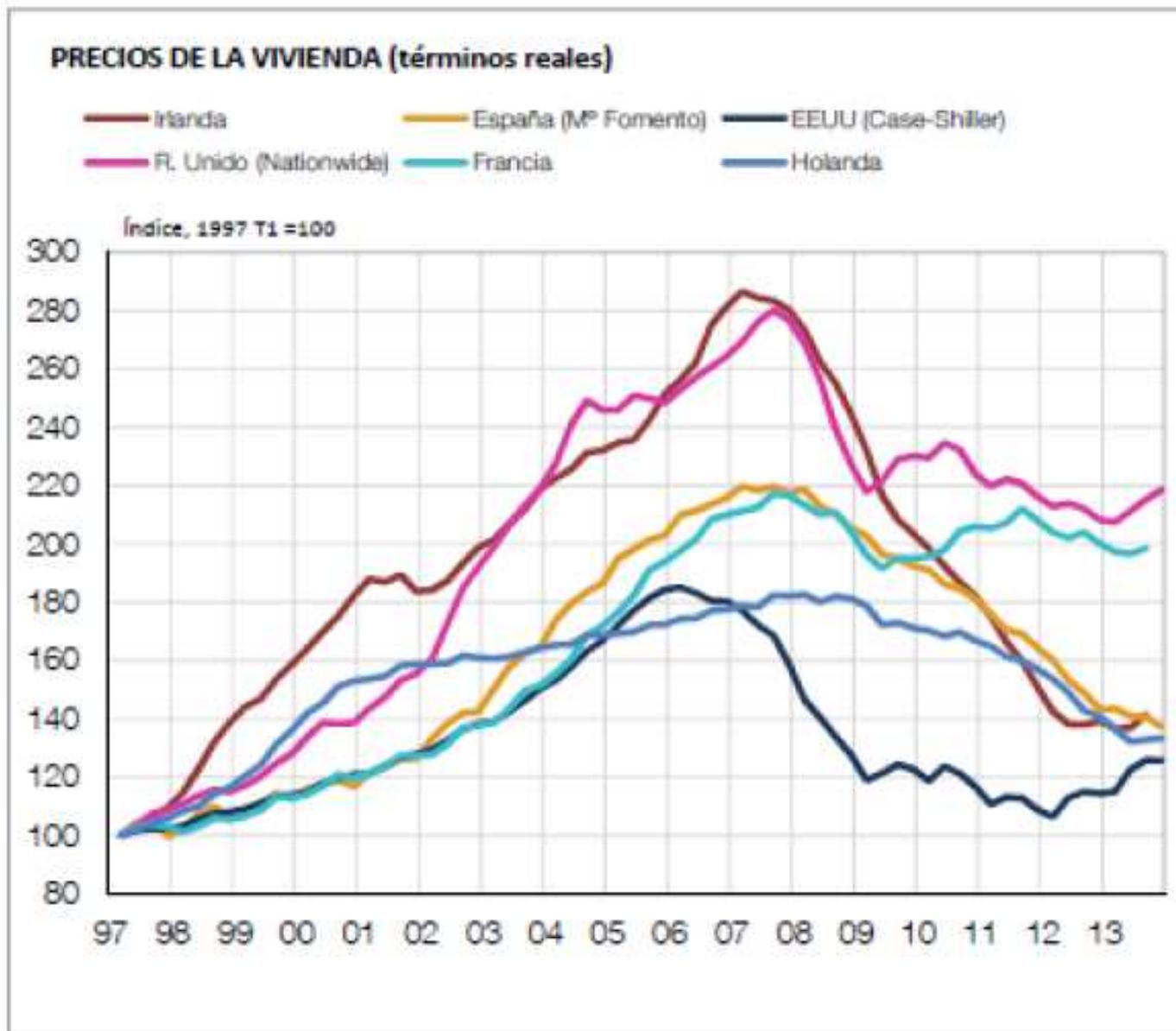
- Las previsiones apuntan a una recuperación de la actividad en la economía española con crecimiento en el PIB y el empleo para 2014 (1,2%, 0,4%) y 2015 (1,7%, 0,9%).
- El cambio de ciclo en la actividad económica general y en los precios de los activos inmobiliarios anticipan un crecimiento positivo del sector de la construcción en España para 2015.
- A medio plazo se podría anticipar que el sector de la construcción revierta a representar entre el 8 y 10% de la actividad económica en España. Entre 1,5 y 1,7 millones de ocupados.
- Es de esperar que se mantenga el mayor peso relativo de la actividad en el exterior que en el interior entre las grandes empresas. Las empresas medianas tendrán que impulsar nuevas estrategias de crecimiento (fusiones y alianzas).

Gráfico 1.3



Fuente: Elaborado con datos del INE

En un horizonte largo la actividad del sector de la construcción aparece sobredimensionada en la fase de burbuja.



El precio medio real de la vivienda se multiplica por 2,2 con el Euro y en 2013 ha descendido del máximo en casi un 40% (nivel de 2002)

PROYECCIÓN DE LAS PRINCIPALES MACROMAGNITUDES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA (a)

CUADRO 2

Tasas de variación anual sobre volumen y porcentaje del PIB

	2010	2011	2012	2013	Proyección	
					2014	2015
PIB	-0,2	0,1	-1,6	-1,2	1,2	1,7
Consumo privado	0,2	-1,2	-2,8	-2,1	1,1	1,2
Consumo público	1,5	-0,5	-4,8	-2,3	-1,5	-2,5
Formación bruta de capital fijo	-5,5	-5,4	-7,0	-5,1	0,0	4,2
Inversión en bienes de equipo	4,3	5,3	-3,9	2,2	6,3	7,5
Inversión en construcción	-9,9	-10,9	-9,7	-9,6	-4,4	1,7
Exportación de bienes y servicios	11,7	7,6	2,1	4,9	5,1	6,1
Importación de bienes y servicios	9,3	-0,1	-5,7	0,4	3,0	4,4
Demanda nacional (contribución al crecimiento)	-0,6	-2,1	-4,1	-2,7	0,3	0,9
Demanda exterior neta (contribución al crecimiento)	0,4	2,1	2,5	1,5	0,8	0,7
Deflactor del consumo privado	1,9	2,5	2,5	1,3	0,4	0,8
Costes laborales unitarios	-1,7	-1,0	-3,0	-1,6	-0,7	-0,9
Empleo (puestos de trabajo equivalente)	-2,3	-2,2	-4,8	-3,4	0,4	0,9
Tasa de paro (% de la población activa)	20,1	21,6	25,0	26,4	25,0	23,8
Tasa de ahorro de los hogares e ISFLSH	13,9	12,7	10,4	10,0	9,5	9,7
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación de la nación (% del PIB)	-3,8	-3,5	-0,6	1,5	2,1	2,5
Capacidad(+) / necesidad (-) de financiación de las AAPP (% del PIB) (b)	-9,6	-9,6	-10,6	-7,1	-5,8	-5,5

Las previsiones anticipan un crecimiento positivo de la inversión en construcción para

FUENTES: Banco de España e Instituto Nacional de Estadística.

2015