

Publicado en : Vastgoedmarkt (VGM Real Estate)
Carácter : Revista inmobiliaria mensual, líder en Holanda
Fecha publicación : 24 Abril 2010

EXTRANJERO / MERCADO / CRISIS DE CRÉDITO

La banca española principal protagonista en el sector inmobiliario

La situación económica actual en España está generando grandes problemas en el futuro desarrollo del mercado inmobiliario nacional y en la política financiera dentro de este ámbito. En España, la exposición de los bancos, y sobre todo las cajas, es alta. Debido a los continuos cambios en el mercado financiero y la pasiva postura del sector bancario, las consecuencias, parece aún están por llegar. Según Eurostate, la morosidad sobre una deuda multimillonaria en el sector inmobiliario, una devaluación de los activos y un incremento en el número de quiebras, van a tener un gran impacto en la política financiera en los próximos meses.

Steven Zijl

Antes de la crisis inmobiliaria, el mercado hipotecario en España era *booming business* hasta finales de 2007. Promotores cerraron créditos financieros para sus proyectos residenciales que luego subrogaron al comprador final. En muchos casos, estos derechos hipotecarios representaban un cien por cien sobre un valor tasado al alza, incluyendo gastos adicionales. El aumento del periodo de amortización de esas hipotecas hasta incluso de 40 años, la carga financiera hasta incluso 8 veces la renta media, el 95 por cien de las hipotecas financiadas en base a intereses variables y una cultura de compra muy por encima de la de alquiler, han causado grandes riesgos y una frágil situación para el sector bancario y la economía española en general. Las primeras grietas se mostraron a principios de 2008, cuando el aumento de intereses causó un aumento de morosidad a nivel particular. Muchas viviendas se pusieron en venta y al mismo tiempo se redujo rápidamente la confianza del consumidor; fue la primera prueba para el sector bancario español, después de la última crisis inmobiliaria a principios de los noventa con un aumento en morosidad, quiebras y embargos. Sin embargo, el actual sistema financiero muestra una gran capacidad de maniobra. Prueba de ello, es que al contrario que en otros países europeos y EEUU, desde el inicio de la crisis financiera no ha habido ningún banco español que haya tenido que ser rescatado por el gobierno, salvo una caja regional en marzo 2009. Por este motivo, la política financiera en España recibió admiración internacional, que

luego fue confirmada por el propio Banco Santander - responsable de un 10 por ciento de las financiaciones inmobiliarias en España. En 2009 el banco registró un beneficio récord que subió hasta 9.000 millones de euros.

Provisiones

Motivado por la última crisis inmobiliaria a principios de los noventa, el banco de España, al contrario de otros países, introdujo una provisión mínima obligada de un cinco por ciento para posibles riesgos de morosidad y embargos. Sin embargo, en la situación actual se creó un momento bastante incómodo, ahora que el paro aumentó por encima de un 20% y el valor inmobiliario cayó con un promedio de un 30%.

Eurostate analiza los riesgos inmobiliarios de la banca en España

Según un estudio reciente, el problema principal es la refinanciación de la deuda pendiente. A finales de 2009, la deuda total pendiente en el sector inmobiliario se calculó en unos 325.000 millones de euros que es una tercera parte del producto interior bruto español. En la misma línea, la morosidad aumentó hasta 30.000 millones de euros, que es un 10 por ciento de la deuda total. A principios de 2008 esa deuda representaba menos de un 1 por ciento. Se estima que una tercera parte de la deuda será morosa, es decir aproximadamente unos 100.000 millones de euros. Para absorber dichos riesgos, nuevas modificaciones en la política financiera obligan a la banca española a aplicar una mayor provisión sobre su beneficio final para posibles impagos. En este sentido, BBVA anunció a principios de este año haber aplicado una provisión de más de 1.400 millones de euros sobre el beneficio total de 2009, de 4.200 millones de euros.

Cajas

Sin embargo, son sobre todo las cajas las que tienen un gran problema de liquidez debido a la fuerte expansión previa. Originalmente constituidas para financiar empresas regionales, las cajas no han podido diversificarse a nivel internacional como los bancos pudieron hacer, sino que han ido sirviendo al sector inmobiliario a nivel regional y

nacional. Para disminuir la sobredimensión actual, se están llevando a cabo negociaciones para fusionar las cajas entre ellas con el fin de reducir el número de 45 a 20 o 15. No obstante, el tiempo juega en contra, ya que el Banco Central Europeo ha establecido el 30 de junio como fecha límite para obtener una subvención específica estatal, llamada FROB (Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria).

Medidas

Debido a la política bancaria en España y al sistema de provisiones, en vez de optar por una ejecución directa, la banca suele quedarse con un proyecto inmobiliario por el coste de la deuda pendiente. Diversos bancos y cajas han constituido sociedades inmobiliarias especiales para absorber la creciente cartera inmobiliaria. A través de estos vehículos, se venden los proyectos inmobiliarios por el precio del coste o con un descuento importante con respecto al valor tasado. Actualmente, el banco de España está aumentando la presión financiera para que los bancos vendan sus activos con más rapidez. Estos activos absorbidos por la banca, representaban a finales de 2009 aproximadamente 50.000 millones de euros. Una de las medidas imputadas que la banca tiene que aplicar es la provisión de un 10 por ciento sobre los activos ya construidos y entregados. Sobre suelo urbano se aplica un 30 por ciento. Y en el caso de que un activo no se haya vendido en el plazo de un año, se aplica un incremento de un 10 por ciento anual. La consecuencia de estas medidas es una venta más progresiva por parte de diversas bancas. En el caso de que un solar se quede sin vender por no ser suficiente líquido, el banco suele optar por una promoción propia para que el solar gane liquidez y reduzca presión financiera. Una vez que la promoción esté entregada, se ofrece una financiación mucho más ventajosa que al promotor tradicional. Éstos, por su parte, acusan a los bancos de un conflicto de interés genérico y "falsificación de condiciones del mercado".

Subastas

Por la acumulación de activos no-líquidos y la dificultad de obtener las obligaciones y ratios de solvencia, la banca decide en muchas más ocasiones ejecutar los activos embargados. Eso significa que después de cancelar la hipoteca, un juez decide sobre los procesos judiciales para ejecutar el activo a través de una subasta pública. En el caso de que no se venda un activo en la subasta, la banca se quedará con el activo. La consecuencia es una adjudicación a mitad de precio. Aún así, no es una situación deseada para la banca, ya que los procesos judiciales se alargan fácilmente un año y medio o más. La consecuencia es un fenómeno ya habitual, el de inversores que compran paquetes de deuda, finalizando el proceso judicial por cuenta propia. Esperan tener una rentabilidad interesante a medio-largo plazo. Sin embargo, uno de los riesgos desestimados es el bajo nivel de intereses hipotecarios en

este momento, situación que ha ido aliviando a muchos propietarios. No obstante, en cuanto aumente el interés interbancario, una tercera ronda de aumento de morosidad no se podrá excluir. Un riesgo adicional es que los procesos judiciales de embargos y ejecuciones que se han ido realizando desde 2008, después de 12 hasta 18 meses, entrarán poco a poco en el mercado de inversión por 50 por ciento de la deuda pendiente. Las reducciones de más de 100.000 viviendas embargadas y otros activos inmobiliarios, tendrán seguramente una presión negativa sobre los futuros valores inmobiliarios.

Consecuencias

Por la anterior política de conceder créditos hipotecarios de forma ilimitada y sin restricciones, se puede decir que el Banco de España es uno de los responsables de la actual crisis inmobiliaria.

El valor de activos inmobiliarios embargados por los bancos suma aproximadamente unos 50.000 millones de euros

Además, es el que podría mejorar la situación por estipular una política eficaz en relación a la gestión y venta de los productos inmobiliarios. La inmensa cantidad de solares, pisos y otro tipo de activos inmobiliarios - que hasta ahora la banca mantenía en su cartera - se está colocando en el mercado progresivamente. Proyectos bien situados en zona centro urbano de grandes capitales, ya no son una excepción. Sin embargo, los promotores nacionales, tradicionalmente los grandes compradores de suelo, se mantienen completamente ausentes en el mercado de compra. Están o en proceso de refinanciación, en suspensión de pagos o simplemente poseen suficiente suelo aún por desarrollar. Principalmente son los fondos inmobiliarios internacionales, fondos 'distressed' y family office, los que aprovechan las oportunidades de inversión y quienes están preparándose para un nuevo ciclo inmobiliario. Con respecto a la producción de obra nueva, el número de visados de vivienda nueva se desplomó en más de 800.000 viviendas en 2007, hasta aproximadamente 150.000 viviendas el presente año, al mismo nivel de hace 20 años, a principios de los noventa.

Futura política financiera

Queda por aclarar si la banca se puede permitir una actitud pasiva y esperar hasta que el mercado se recupere, o si se debe anticipar continuamente a la situación actual y decidir vender activos incluyendo pérdidas anticipadas. El nivel de solvencia está directamente relacionado con las provisiones a tomar, los intereses interbancarios, la presión fiscal y el número de embargos. Estos factores son claves y deberían formar la base para definir la política financiera. Antes de disminuir cada uno de esos factores aumentarán, concluye Eurostate.

SOBRE EL AUTOR

Steven Zijl es director y fundador de Eurostate, gestores independientes con sede en Barcelona, desde donde representan diversas compañías inmobiliarias con actividades en España y Europa.

BUITENLAND / MARKT / KREDIETCRISIS

Spaanse bank krijgt hoofdrol in vastgoedsector

De economische situatie en de ontwikkelingen op de vastgoedmarkt hebben voor enkele Europese landen grote gevolgen voor het financiële beleid van de banken en hoe zij functioneren op de vastgoedmarkt. In Spanje is de blootstelling van banken, en vooral de spaarbanken, aan uitstaande risico's groot te noemen. Door de snel veranderende markt-omstandigheden en de tot nu toe vrij passieve houding van de bankensector, moeten de consequenties nog aan het licht komen, zo lijkt het. Volgens Eurostate zullen de toenemende wanbetalingen over een groeiende uitstaande miljardenschuld in de vastgoedsector, een blijvende afname van vastgoedwaardes en een stijging van het aantal faillissementen grote invloed hebben op het beleid van banken in de komende maanden.

Steven Zijl

Voorafgaand aan de vastgoedcrisis was de hypotheekmarkt tot eind 2007 booming business in Spanje. Projectontwikkelaars sloten hypothecaire leningen af op hun woningbouwprojecten. Zij schoven de hypotheek vervolgens door naar de uiteindelijke koper via een subrogatie van de hypothecaire rechten, die vaak 100 procent over de alsmaar groeiende taxatiewaardes bedroeg, inclusief bijkomende kosten. De steeds langer wordende looptijden van deze hypotheek, oplopend tot zelfs veertig jaar, de groeiende hypotheeklast tot bijna acht maal het gemiddelde bruto inkomen, ruim 95 procent van de hypotheek op basis van variabele rente en een hoge mate van eigendoms cultuur vergeleken met een onderontwikkelde huurmarkt, hebben gezorgd voor een uiterst risicovolle en fragiele situatie voor de bankensector en de Spaanse economie in zijn algemeenheid.

De eerste scheuren vertoonden zich begin 2008, toen door de aanhoudende rentestijgingen en oplopende werkloosheid het voor steeds meer woningbezitters moeilijker werd om hun hypotheekschuld af te lossen. Veel woningen werden in de verkoop gedaan, terwijl gelijktijdig het consumentenvertrouwen afnam. Hierdoor werd de Spaanse bankensector voor het eerst sinds de laatste vastgoedcrisis op de proef gesteld met een toenemend aantal wanbetalingen, faillissementen en innameprocedures. Echter, dat het huidige financierings-

systeem een grote veerkracht vertoont onderschrijft het feit dat in tegenstelling tot andere Europese landen en de Verenigde Staten, sinds het uitbreken van de kredietcrisis, geen enkele Spaanse bank is gesteund met overheidsgeld, met uitzondering van een regionale spaarbank in maart 2009. Hierdoor leverde het Spaanse financiële en politieke beleid op internationaal niveau een redelijke mate van bewondering op, dat begin dit jaar nogmaals werd bevestigd door Banco Santander – verantwoordelijk voor 10 procent van de vastgoedfinancieringen in Spanje. In 2009 wist de bank nog een recordwinst te behalen van 9 miljard euro.

Getroffen voorzieningen

Door de laatste vastgoedcrisis begin jaren negentig heeft de centrale bank van Spanje in tegenstelling tot andere Europese landen, een beleidsregel ingevoerd die de banken verplichtte om een minimale voorziening te treffen van ongeveer 5 procent voor de opvang

Eurostate analyseert uitstaande vastgoedrisico's banken in Spanje

van mogelijke risico's van wanbetalingen- en innameprocedures. In de huidige situatie is er voor de banken alsnog een zeer oncomfortabele situ-

atie ontstaan, nu de werkloosheid is opgelopen tot 18 procent en vastgoedwaardes zijn gedaald met gemiddeld 30 procent. Volgens recent onderzoek is het voornaamste probleem van de banken de uitstaande schuld bij de Spaanse vastgoedontwikkelaar die nog moet worden hergefinancierd. Aan het eind van 2009 werd deze schuld gecalculeerd op 325 miljard euro. Dit staat gelijk aan een derde van het bruto binnenlands product van Spanje. In dezelfde lijn is de wanbetaling opgelopen tot meer dan 30 miljard euro, ofwel bijna 10 procent van de uitstaande schuld in de vastgoedsector. Begin 2008 was dit nog minder dan 1 procent. Door de genoemde negatieve ontwikkelingen zal naar schatting één derde van de uitstaande schulden op den duur niet kunnen worden afgelost, ofwel ongeveer 100 miljard euro. Om deze risicoschulden op te kunnen vangen moet er mede door aangepaste regelgevingen, extra voorzieningen worden getroffen op de uiteindelijke bedrijfswinst. Zo gaf BBVA bank eerder dit jaar al aan, meer dan 1,4 miljard euro als extra voorziening te hebben getroffen in 2009 op een winst van in totaal 4,2 miljard euro, om in te spelen op toekomstige betalingen die in gebreke kunnen blijven.

Spaarbanken

Het zijn echter vooral de Spaanse spaarbanken, de cajas, die forse liquiditeitsproblemen hebben door de voorafgaande financieringspolitiek. Deze spaarbanken zijn in het leven geroepen om de politieke en economische belangen te behartigen van het regionale bedrijfsleven en hebben zich niet, zoals de banken, internationaal kunnen spreiden. Ze hebben voornamelijk de regionale en nationale vastgoedsector bediend. Om de huidige overexposure van de cajas terug te dringen, wordt er op dit moment onderhandeld om diverse lokale spaarbanken te laten fuseren en het aantal van 45 spaarbanken terug te dringen tot ongeveer vijftien of twintig. De tijd dringt echter, omdat de Europese bank 30 juni als uiterste datum heeft gesteld om recht te hebben op een specifieke publieke financieringssteun.

Maatregelen

Mede door de voorgaande getroffen voorzieningen is het in Spanje gebruikelijk dat vastgoedprojecten bij wanbetalingen niet meteen worden geëxecuteerd, maar worden ingenomen tegen de uitstaande financiering. Verschillende banken hebben speciale vastgoedvehicels opgezet om het ingenomen vastgoed in onder te brengen. Via deze weg worden de ingenomen vastgoedprojecten doorverkocht tegen innameprijs, of met een forse kortingen als er sprake is van tophypotheek. De Bank van Spanje voert de druk op de banken op om over te gaan tot verkoop van ingenomen vastgoedproducten. Deze laatste had eind 2009 een waarde van ongeveer 50 miljard euro. Een van de genomen maatregelen is dat op afgebouwde projecten, ingenomen door de bank, een voorziening geldt van 10 procent. Op nog te ontwikkelen bouwgrond geldt een voorziening van 30 procent. Als een product onverkocht op de balans blijft staan, dan stijgt na één jaar de te treffen voorziening met 10 procent. Deze maatregelen hebben als gevolg dat inmiddels diverse banken kiezen hun producten te verkopen met een gelimiteerd verlies, of in het geval van niet liquide grondstukken deze zelf te ontwikkelen naar meer liquide vastgoedprojecten in zowel de commerciële als de residentiële sector. Deze gerealiseerde projecten worden vervolgens door de bank op de markt gebracht met voordeligere financieringsmogelijkheden vergeleken met de traditionele projectontwikkelaar, die op zijn beurt de bank beticht van belangenverstremming en concurrentievervalsing.

Veilingen

Door de opeenhoping van niet liquide vastgoedproducten en de moeilijkheid om de gestelde solvabiliteitseisen te halen, besluit de bank overigens steeds vaker de vastgoedobjecten te executeren. Dit houdt in dat na kredietopzegging door de bank, de rechtbank wordt gevraagd vonnis te wijzen voor executie van het onderpand waarna de uitvoering plaatsvindt via veilingen. Wordt het vastgoedobject niet verkocht, dan valt het alsnog toe aan de bank. Dit is voor de bank nog altijd een zeer ongewenste situatie, omdat dit proces al gauw anderhalf jaar duurt. Er kan een nieuw fenomeen worden waargenomen van beleggers die individuele hypothecaire leningen of pakketten van de bank overnemen en vervolgens zelfstandig het juridische proces afronden en uitgaan van een interessant rendement op middellange termijn. Een onderschat bijkomend risico is dat de lage rente van dit moment veel woningbezitters enigszins ruimte heeft gegeven, maar niet eeuwig stand zal houden, waardoor een derde ronde van in gebreke gebleven betalingen niet kan worden uitgesloten. Een bijkomend gevolg is dat de executies die sinds 2008 hebben plaatsgevonden, na de afgewerkte procedures van twaalf tot achttien maanden, momenteel in toenemende mate via veilingen op de investeringsmarkt worden gebracht voor minimaal 50 procent van de uitstaande schuld. De prijsdalingen van

meer dan 100.000 te veilen woningen en andere vastgoedmiddelen zal ongetwijfeld een negatieve druk hebben op de prijsniveaus in de toekomst.

Gevolgen

Door de voorheen ongelimiteerde kredietverstrekking kan de Spaanse bank als een van de verantwoordelijke partijen worden gezien voor de huidige vastgoedcrisis. Ook is zij degene die de situatie enigszins kan verbeteren

Waarde ingenomen vastgoed door banken ongeveer 50 miljard euro

door een politiek beleid uit te zetten in relatie tot het management en de verkoop van vastgoedprojecten. De vele grondstukken en vastgoedprojecten die de bank tot voor kort op de eigen balans liet staan, worden momenteel stapsgewijs op de markt gebracht. Goed gesitueerde producten op binnestedelijke locaties zijn hierbij geen uitzondering meer. Echter, de nationale ontwikkelaars, traditioneel de grootste grondaankopers, houden zich volledig afwezig op de kopersmarkt, door respectievelijke herfinancieringsprocedures, surveillance van betalingen of zelf nog voldoende eigen grondbezit hebben. Het zijn vooral de internationale vastgoedinvesteringsfondsen, distressed funds en de vermogende lokale family offices die deze nieuwe investeringskansen in de markt benutten en zich langzamerhand aan het voorbereiden zijn op een nieuwe vastgoedcyclus. Wat betreft nieuwbouwproductie is de bouw van woningen gedaald van 800.000 in 2007 tot minder dan 150.000 nu, hetzelfde niveau als in de begin jaren negentig. Gevolg is dat er vanuit de bouw- en vastgoedgerelateerde sectoren nog altijd geen stimulans aanwezig is voor potentiële groei van werkgelegenheid.

Toekomstig beleid

De vraag blijft of de bank in de komende periode vanuit deze situatie een passieve houding kan aannemen en kan wachten tot de markt aantrekt, of dat hij doorgaand moet anticiperen om actieve vastgoedmiddelen van de hand te doen en mogelijke verliezen vervroegd af te boeken. De mate van solvabiliteit staat in directe relatie tot de te treffen voorzieningen, variabele rentetarieven, fiscale druk en aantal wanbetalingen, alle sleutelfactoren waarop het politieke financieringsbeleid moet worden afgestemd. Deze factoren zullen in de komende periode eerder toenemen, dan afnemen, zo concludeert Eurostate.

OVER DE AUTEUR:

Steven Zijl is directeur en oprichter van Eurostate, onafhankelijke vastgoedmanagers met hoofdkantoor in Barcelona waar zij de belangen behartigt van diverse internationale vastgoedondernemingen met activiteiten in Spanje en elders in Europa.

Financiering Spaanse vastgoedsector

Leningen aan Spaanse vastgoedbedrijven		In gebreke gebleven vastgoedbetalingen	
Periode	x mln euro	Periode	%
1998	29.270	2008-T1	0,92
2000	42.627	2008-T2	1,98
2002	57.376	2008-T3	4,57
2004	112.165	2008-T4	6,11
2006	244.050	2009-T1	7,82
2008	318.032	2009-T2	8,17
2010*	324.439	2009-T3	8,72
		2009-T4*	9,25

* tot en met september 2009

* nog niet bevestigde waarde

Bron: Eurostate, Centrale Bank van Spanje