



Mayo 2016

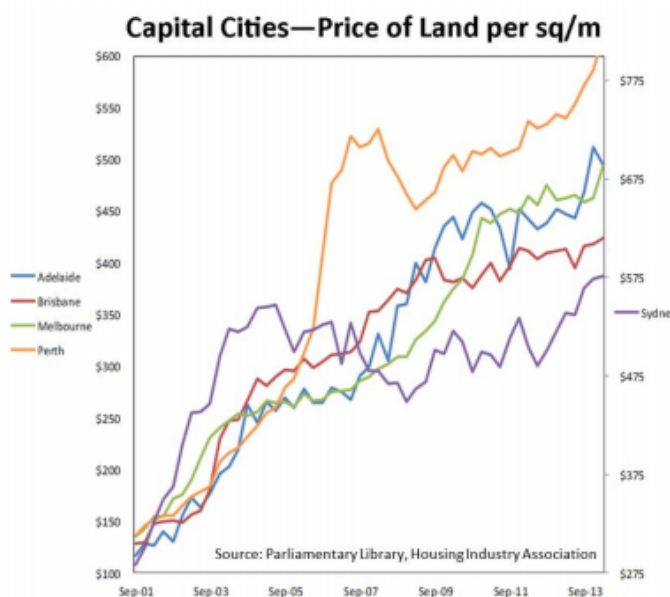
Australia muy vulnerable

Australia no ha sufrido una recesión desde el año 1991. El ascenso de China ha beneficiado a Australia a través de una mayor demanda de materias primas y de inversión inmobiliaria. El 35% de las exportaciones australianas en 2014 fueron a China, frente al 5% en 2001. Los inversores chinos tienen una influencia muy significativa en el mercado inmobiliario australiano. Creemos que un aterrizaje brusco de China podría afectar al país no sólo por una menor demanda de materias primas sino por una menor inversión inmobiliaria o ventas forzadas. Pensamos que tanto la renta variable australiana como el dólar australiano podrían verse muy afectados.

El mercado inmobiliario en Australia está caro en términos históricos

Durante las dos últimas décadas el mercado inmobiliario en Australia se ha encarecido mucho al igual que otros mercados de países desarrollados. El precio real de las viviendas que se había mantenido constante desde 1900 al año 2000 se ha triplicado en los últimos años. Históricamente las viviendas en Australia, al igual que otros países como Canadá, Irlanda, Nueva Zelanda o Estados Unidos, habían tenido precios que suponían entre dos y tres veces los ingresos familiares anuales, sin embargo, en las dos últimas décadas esta relación se ha roto.

Evolución del precio del suelo en ciudades australianas



Fuente: Parliamentary Library, Housing Industry Association



La sobrevaloración es aún mayor en las principales ciudades

Australia está entre los mercados inmobiliarios más caros del mundo. La mediana de precios de la vivienda para el conjunto del país se sitúa en 5,6 veces los ingresos familiares, y es aún más cara (6,4 veces ingresos) considerando sólo las ciudades de más de un millón de habitantes. Los precios son especialmente elevados en las principales ciudades. En Sídney el nivel de precios se ha incrementado hasta 12,2 veces ingresos desde 9,8 en 2014. Este nivel de precios es superior al que se alcanzó en la vivienda de la costa oeste de Estados Unidos durante la burbuja inmobiliaria. Los precios también son muy elevados en otras ciudades de Australia. En Melbourne han subido hasta 9,7 veces desde 8,7 en 2014, 6,6 en Perth, 6,4 veces en Adelaida o 6,1 en Brisbane.

País	Ciudad	Precio de la casa	Ingresos familiares	Múltiplo
Australia	Vancouver	1,032,000	84,600	12.2
Australia	Sydney	756,200	69,700	10.8
Australia	Melbourne	730,000	75,600	9.7
Australia	Perth	589,000	88,800	6.6
Australia	Adelaida	430,000	66,700	6.4
Australia	Brisbane	480,000	78,600	6.1

Moneda: AUD

Fuente: Demographia 2016, SMC

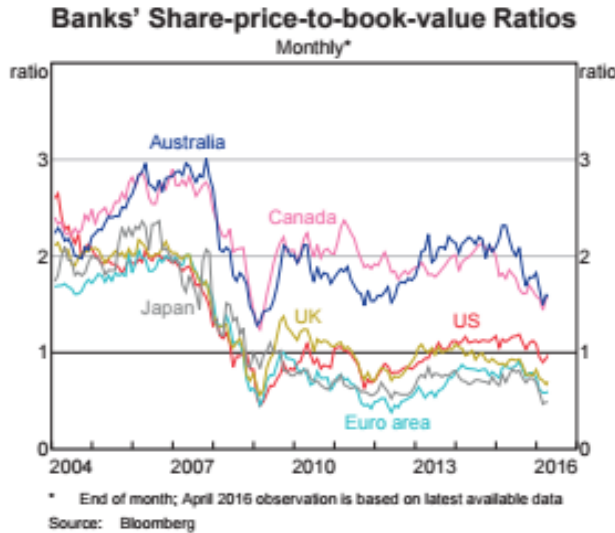
Riesgos en el sector bancario

Los préstamos para viviendas han ido ganando peso en los balances de los bancos australianos. Este tipo de préstamo ha crecido desde el 42% del total de préstamos en 2007 hasta el 52% en 2015. Los préstamos a empresas, sin embargo, se han reducido desde el 50% en 2007 hasta el 33% en 2015. La exposición de la banca australiana a inmuebles comerciales, históricamente un segmento más cíclico y con más riesgo, se ha incrementado desde prácticamente 70bn AUD en 2005 hasta 190bn AUD en 2014. Esta exposición supone un importe similar a los recursos propios que tiene la banca australiana. La exposición a empresas de materias primas, sin embargo, representa aproximadamente un 2% del riesgo. Los activos bancarios de Australia suponen un 229% del PIB del país.

El crecimiento del crédito no ha sido desorbitado. El crédito para vivienda creció aproximadamente un 7% en 2015, del cual, el crédito para inversores en vivienda crecía al 10%. La deuda de las familias, sin embargo, está en los niveles más altos de los países desarrollados cerca del 110% del PIB, lo cual es un riesgo significativo. Los bancos en Australia cotizan a múltiplos muy superiores a los americanos o europeos. El sector no ha sufrido recientemente un boom de crédito exacerbado, pero creemos que el sector inmobiliario sí se ha visto afectado por el boom de crédito de China y que el sector bancario es muy vulnerable por la exposición a créditos en inmuebles comerciales y por el elevado nivel de deuda de las familias.



Comparación precio/valor en libras de los bancos



Fuente: RBA, Bloomberg

Y el mercado inmobiliario se está desacelerando...

Los riesgos en el mercado inmobiliario se están acrecentando. La demanda de viviendas en Perth y Brisbane se está desacelerando y se sigue construyendo mucho en Melbourne, Brisbane y Sídney. En Brisbane las condiciones se han deteriorado y se han ralentizado las preventas de viviendas. El ritmo de subida de precios se ha reducido tanto en Sídney como en Melbourne. En propiedades comerciales también se ha producido una ralentización. En Perth los locales desocupados alcanzan un 25%, siendo este ratio incluso más elevado para locales más baratos.





Y está muy influido por no residentes...

Los inversores chinos no residentes en Australia son propietarios de tan sólo una parte pequeña del “stock” de vivienda, pero representan una parte significativa de las compras de vivienda nueva, especialmente en Sídney y Melbourne. En el inmobiliario comercial la inversión china supone un 9% del mercado en compras mayores a 5m AUD, un porcentaje muy superior al 1% que representaba en la década pasada. El Banco de la Reserva de Australia, sin embargo, cree que el peso de la inversión china podría ser considerablemente mayor ya que gran parte de las compras se realizan a través de “trusts” domiciliados en otros países asiáticos. En 2015 la inversión extranjera en propiedades comerciales supuso un 40% de las compras, un nivel muy superior al 25% alcanzado a principios de los años 90 cuando el mercado estaba liderado por los compradores japoneses.

En definitiva, creemos que hay una burbuja inmobiliaria en Australia y que el país es susceptible de verse afectado por un parón de China, por una menor demanda de materias primas industriales y por un descenso en las ventas de propiedades inmobiliarias.

Gracias

Guillermo Nieto



AVISO LEGAL

Este documento tiene carácter meramente informativo y no constituye ninguna oferta, solicitud o recomendación de inversión del producto financiero del cual se informa. Ninguna información contenida en el mismo debe interpretarse como asesoramiento o consejo, financiero, fiscal, legal o de otro tipo. En ningún caso este documento sustituye a cualquier otro de carácter legal, debiendo cumplimentar en cada caso de inversión, aquel que resulte adecuado para cada modalidad de inversión. A este respecto el inversor deberá recibir la documentación requerida por las disposiciones legales correspondientes. La información contenida en este documento se ha obtenido de buena fe de fuentes que consideramos fiables, empleando la máxima diligencia en su realización. No obstante no se garantiza la exactitud o integridad de la información que se contiene en el presente documento, la cual se manifiesta ha sido basada en servicios operativos y estadísticos u obtenida de otras fuentes de terceros. Todas las estimaciones y opiniones recogidas en este documento son realizadas en la fecha de su publicación y podrían cambiar sin previo aviso.

El valor de cualquier inversión puede fluctuar como resultado de cambios en los mercados. La información de este documento no pretende predecir resultados ni asegurar los mismos. La información aquí contenida se ha preparado para su difusión general y en ningún caso sustituye a la información oficial. No tiene en cuenta los objetivos específicos de inversión, situación financiera o necesidades de ninguna persona en particular. Las inversiones discutidas en esta publicación pueden no ser idóneas para todos los inversores. Cualquier inversión deberá ajustarse al perfil de riesgo de cada inversor resultante del correspondiente test Mifid que se deberá completar. Debería buscarse asesoramiento de un asesor financiero sobre la idoneidad de los productos aquí mencionados antes de comprometerse a comprar dichos productos, a la luz de sus objetivos específicos, situación financiera y necesidades particulares. Ninguno de los consejeros de Salmón Mundi Capital Sicaav ni sus representantes legales, ni Glaciar Azul S.L., ni ninguno de sus respectivos empleados, representantes legales, consejeros o socios aceptan ninguna responsabilidad por pérdidas directas o indirectas. No se aceptará ninguna responsabilidad por el uso de la información contenida en este documento, que pueda producirse basadas en la confianza o por un uso de esta publicación o sus contenidos o por cualquier omisión. Los resultados pasados no son garantía o predicción de rentabilidades futuras. La información aquí contenida no pretende predecir resultados, los cuales pueden diferir sustancialmente de los reflejados.

Este documento no puede ser reproducido (en parte o en su totalidad) sin nuestro permiso previo por escrito. Este documento se dirige exclusivamente a su destinatario y puede contener información confidencial sometida a secreto profesional o cuya divulgación esté prohibida en virtud de la legislación vigente, por lo que se informa a quien lo recibiera sin ser su destinatario la responsabilidad en la que podría incurrir si lo utilizara o divulgase para cualquier fin. Si ha recibido este documento por error, le rogamos que nos lo comunique por teléfono y proceda a su eliminación. Por razones legales y operativas, este documento no está dirigido a personas físicas residentes en Estados Unidos o personas jurídicas constituidas bajo legislación estadounidense.