

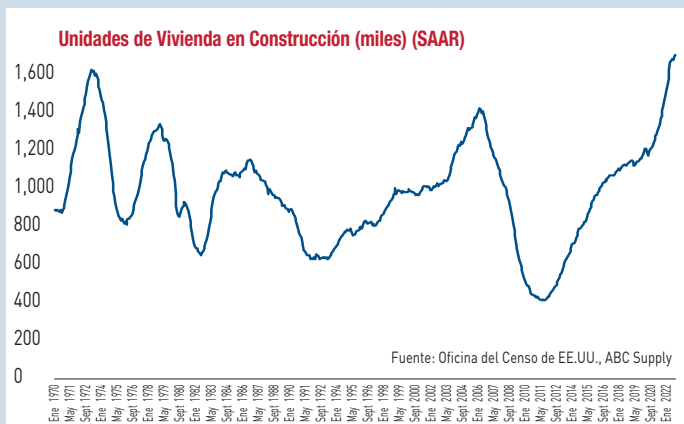
# ACTUALIZACIÓN DE MERCANCÍAS DE L&W SUPPLY – CUARTO TRIMESTRE DE 2022

La demanda (sobre todo de nueva construcción) se ha atenuado y el equilibrio parece estar volviendo a la cadena de suministro en muchas partes del país, pero si algo nos han enseñado los últimos años es que el cambio podría estar a la vuelta de la esquina. Nuestra actualización del cuarto trimestre se centra en la información más reciente para mantenerle informado.

No cabe duda de que la desaceleración está aquí, pero en esta actualización trimestral, Kevin Hocevar explica por qué hay optimismo para una recuperación en forma de V.

## DEMANDA

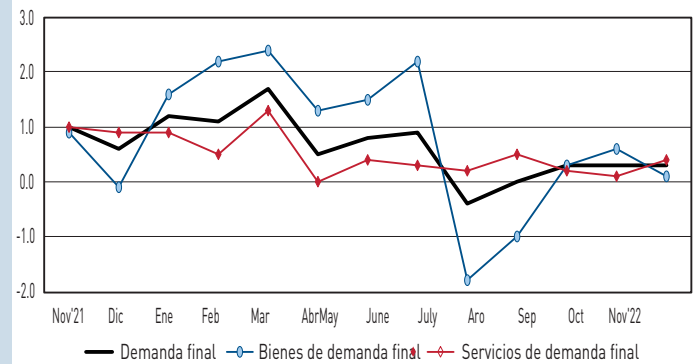
- Los inicios de construcción de viviendas en EE.UU. (ajustados estacionalmente) bajaron un 0.5 % en noviembre respecto a octubre y un 16.4 % interanual, pero las unidades en construcción, históricamente altas, han suavizado el impacto a corto plazo.
- La construcción no residencial aumentó un 9 % en el tercer trimestre de 2022 (frente a 2021).
- El Índice de Facturación Arquitectónica se situó por debajo de 50 en octubre y noviembre por primera vez desde principios de 2021.



## INFLACIÓN

- El precio del galón de diésel en diciembre (\$4.59) sigue bajando lentamente desde los máximos del verano.
- Los precios nacionales al contado del gas natural siguen bajando, pero algunos precios regionales (principalmente en el oeste) se mantienen altos.
- El Índice de Precios al Consumo subió un 7.1 % interanual en noviembre respecto al año anterior y un 0.1 % respecto a octubre. El índice de precios a la producción de bienes subió un 7.4 % interanual.

Variaciones porcentuales de un mes en los índices de precios de la demanda final del IPP seleccionados, ajustados estacionalmente – Variación porcentual



## ACTUALIZACIONES DE PRODUCTOS CLAVE

### PANELES DE MADERA

- Los envíos de paneles de madera por parte de los fabricantes aumentaron un 7.2 % en el tercer trimestre. Los envíos YTD han subido un 3.2 % en 9 meses.
- La disponibilidad de paneles de madera ha aumentado fuera del noreste/sureste, que sigue siendo escasa.
- La producción de esteras de vidrio ha mejorado ligeramente y las expectativas son que mejore ligeramente en 2023.
- La presión de los costos del yeso sintético, la energía y la mano de obra siguen presionando al alza los costos de los fabricantes.

### TECHOS

- Varios fabricantes han anunciado subidas de las tejas para principios de 2023 a medida que continúa la inflación.
- Las lecturas de ABI en octubre y noviembre resultaron negativas por primera vez desde principios de 2021.

### ACERO

- Los envíos de acero de los fabricantes en el tercer trimestre (según SFIA) descendieron un 13.8 % respecto a 2021, y en lo que va de año, un 19.6 %.
- Tras 7 meses seguidos de descensos, los precios de las bobinas galvanizadas parecen haber tocado fondo y han empezado a subir (aunque la demanda interna de acero sigue siendo débil), lo que pronto podría repercutir en los precios de las estructuras metálicas.

### OTHER PRODUCTS

- La disponibilidad de aislantes de fibra de vidrio está mejorando, pero sigue siendo difícil. La oferta de aislamiento de relleno suelto sigue siendo escasa.
- La producción de aislantes rígidos ha mejorado notablemente en los últimos meses.
- La disponibilidad de compuesto para juntas se ha estabilizado. Varios fabricantes han anunciado aumentos en enero.

# LO MÁS DESTACADO DEL MERCADO POR

## KEVIN HOCEVAR Director de Investigación - ABC Supply

El juego de la espera continúa. Desde que la actividad inmobiliaria empezó a ralentizarse bruscamente a principios de este año, el sector de los materiales de construcción ha estado esperando a sentir el impacto (los oficios de primera línea probablemente lo sientan más que los de segunda línea). Sin embargo, las condiciones se han mantenido bastante resilientes, en gran parte gracias a las carteras de pedidos récord de los constructores de viviendas. Dada la débil actividad neta de pedidos de nuevas viviendas de los últimos meses, en medio de un empeoramiento de la asequibilidad de la vivienda, estos atrasos se desharán y finalmente se sentirá una desaceleración (probablemente más pronto que tarde). Nada de esto es información nueva y estoy seguro de que todo el mundo está harto de oír hablar de una desaceleración inevitable. En su lugar, queremos centrarnos en la eventual recuperación. Aunque el ritmo, la magnitud y la duración de cualquier enmienda endeble aún están por determinarse, hay acontecimientos que se están produciendo en la economía que nos dan esperanzas de una recuperación en forma de V.

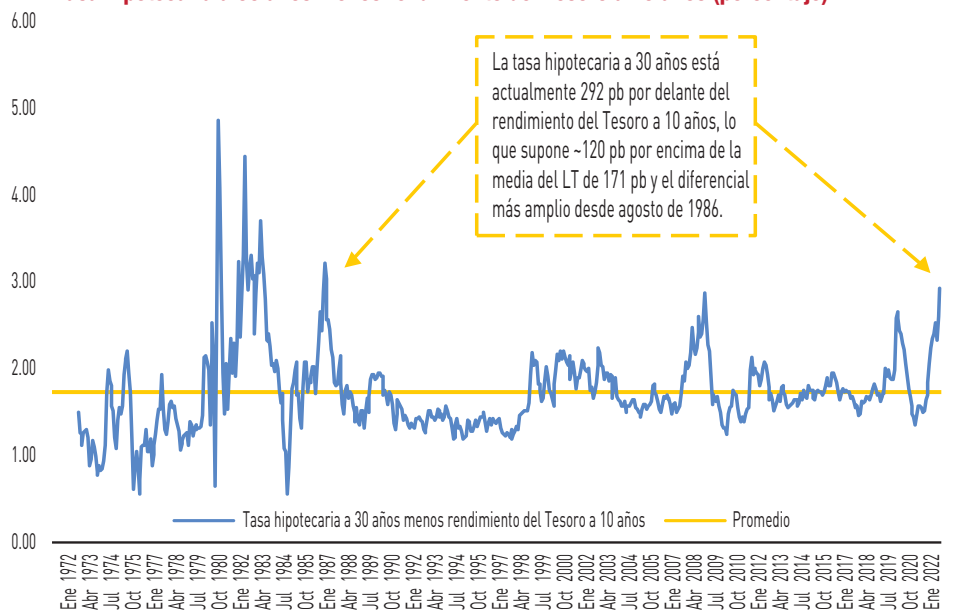
La demanda subyacente y la necesidad de una vivienda existen, ya que la demografía y el bajo inventario de viviendas existentes, entre otros factores, respaldan la vivienda. El reto es la asequibilidad, como demuestra el Índice de asequibilidad de la vivienda de la Asociación Nacional de Agentes Inmobiliarios, que alcanzó mínimos de varias décadas en octubre. Los factores clave de la asequibilidad son el precio de la vivienda, las tasas hipotecarias y los ingresos familiares. En este artículo, nos centraremos en las tasas hipotecarias.

Según Freddie Mac, las tasas hipotecarias a 30 años alcanzaron el 6.90 % en octubre de 2022, el nivel más alto en 20 años. ¿Qué podría hacer que bajaran? En primer lugar, descompongamos la tasa hipotecaria a 30 años en 1) el rendimiento del Tesoro a 10 años y 2) un diferencial. La tasa hipotecaria a 30 años y el rendimiento del Tesoro a 10 años están casi perfectamente correlacionados (0.9779 r-cuadrado), con tasas hipotecarias que promedian una prima del 1.71 % respecto a los bonos del Tesoro a 10 años a largo plazo. En épocas de incertidumbre económica y de tipos de interés, ese diferencial se amplía, como muestra el gráfico de la derecha. En noviembre, el diferencial fue del 2.92 %, empatado con octubre de 2022 en el mayor diferencial desde agosto de 1986. Históricamente, cuando las incertidumbres económicas disminuyen los diferenciales se han normalizado y suponiendo que la historia demuestre ser una guía, una reversión completa a la media podría recortar ~1.20 % solo de las tasas hipotecarias actuales. Esperemos que esto pueda ocurrir a medida que superemos cualquier malestar/recesión económica que se produzca en 2023 y avancemos hacia un 2024 más fuerte.

Además, a medida que la inflación se vaya controlando, podría presionar a la baja los rendimientos de los bonos del Tesoro a 10 años. Prueba de ello es que el IPC de octubre subió solo un 0.4 % m/m, por debajo de las expectativas de consenso del 0.6 %. Esto provocó la mayor caída en un día de la rentabilidad del Tesoro a 10 años en 13 años. En concreto, los rendimientos cayeron 30 puntos básicos, del 4.12 % al 3.82 %. Cuando se publicaron los datos del IPC de noviembre, también se situaron por debajo de las estimaciones del consenso, lo que provocó un descenso similar, pero menos pronunciado, de las tasas (unos 10 puntos básicos menos). Por lo tanto, a medida que la inflación se controle, es razonable creer que los tipos de interés también lo harán. Hasta ese punto, los economistas (según Factset) prevén una inflación del IPC del 8.1 % en 2022, seguida del 3.7 % en 2023 y del 2.4 % en 2024. Del mismo modo, las expectativas de consenso según Factset sugieren que el rendimiento del Tesoro a 10 años, que actualmente se sitúa en el 3.49 %, bajará al 3.35 % en 2023 y al 3.00 % en 2024.

Resumiendo, si (un gran si) las previsiones de consenso se cumplen y los bonos del Tesoro a 10 años rinden un 3.0 % en 2024 y el diferencial con las hipotecas vuelve a la media del 1.71 %, eso implicaría unas tasas hipotecarias de ~4.7 % en 2024. Las estimaciones de consenso no están del todo ahí, ya que la media de las estimaciones de las asociaciones del sector y de los intermediarios prevé actualmente unas tasas hipotecarias del 5.4 % en 2024 (basándose en las estimaciones medias de Fannie Mae, Mortgage Bankers Association, NAHB y Wells Fargo). Además, hay muchos otros factores en juego, como los precios de la vivienda, los ingresos de los hogares, la macroeconomía, etc. Sin embargo, no nos parece descabellado creer que las tasas hipotecarias puedan bajar de los niveles actuales a medio plazo, lo que contribuirá en gran medida a mejorar la asequibilidad de la vivienda y apoyará una recuperación en forma de V.

Tasa hipotecaria a 30 años menos rendimiento del Tesoro a 10 años (porcentaje)



Fuente: Banco de la Reserva Federal de St. Louis, ABC Supply