



## **INFORME INMOBILIARIO**

### **Actualidad y perspectivas 2017**

#### **Resumen 1.- Coyuntura Económica e Inmobiliaria**

---

### **ECONOMÍA INTERNACIONAL: EL BREXIT**

El 23 de junio de 2016, los ciudadanos del Reino Unido votaron a favor de la salida de su país de la Unión Europea (UE). En terminología periodística, dijeron sí al Brexit. En los dos próximos años, existirá un proceso de transición dividido en dos partes. En la primera, se negociará los términos en que se efectuará la salida; en la segunda, las características del nuevo vínculo que, a partir del 29 de marzo de 2019, el Reino Unido tendrá con la UE. Un Brexit duro supondría para el país anglosajón una disminución de sus exportaciones, una reducción de la inversión extranjera directa, el éxodo de multinacionales manufactureras y la emigración parcial o total de algunos bancos de inversión. Este último efecto podría hacer que Londres dejara de ser la principal plaza financiera europea. La suma de las anteriores repercusiones muy probablemente haría que el país entrara en recesión, el paro aumentara en gran medida y la libra sufriera una elevada depreciación. La combinación de recesión y elevada depreciación de la libra supondría para España una disminución de sus exportaciones, turistas foráneos, compradores extranjeros de viviendas y de los beneficios que nuestras empresas consiguen en el Reino Unido.

La nueva coyuntura económica del Reino Unido, caracterizada por la expectativa de recesión y elevada depreciación de la libra, desalentará las compras de apartamentos y casas por parte de los británicos en el litoral español. El primer efecto hará que por término medio dispongan de menos ingresos, el segundo provocará que la vivienda en nuestro país sea más cara en su moneda nacional. Una carestía que probablemente acentuará el incremento de su precio en euros, debido al previsible auge de la demanda local durante los próximos años.

Además de afectar a las futuras compras de viviendas, el Brexit también puede inducir a un aumento de las ventas realizadas por británicos en nuestro país. Los posibles vendedores serán de dos tipos: veraneantes y residentes permanentes, o durante largas temporadas, en España. A ambos les perjudicará el empeoramiento de la situación económica en el Reino Unido, pues muchos jubilados verán sensiblemente recortada su pensión en euros por la depreciación de la libra.

### **ECONOMÍA INTERNACIONAL: EL PROGRAMA ECONÓMICO DE TRUMP**

En cuanto al programa económico de Trump, el principal problema no está en el aumento del gasto público, sino en la inexistencia de una propuesta seria de financiación del mismo. Trump se ha comprometido a bajar los tipos de dos de los principales impuestos: IRPF y sociedades. La contención del déficit la fía por completo

al aumento de la recaudación generada por el mayor incremento del PIB. Es un proyecto arriesgado que puede tener éxito o constituir un rotundo fracaso.

Al mercado de la vivienda español le conviene que Trump tenga éxito y consiga aumentar el crecimiento económico en Estados Unidos sin generar un elevado incremento de la tasa de inflación. Si así sucede, las condiciones macroeconómicas internacionales serán ideales para generar una larga etapa de expansión en el mercado residencial español.

### **ECONOMÍA ESPAÑOLA**

En 2015, el PIB creció un 3,2%. Una cifra muy elevada y sorprendente para casi todos los analistas, después de haber aumentado sólo un 1,4% en 2014. El cambio estructural realizado por la economía española ha sido silencioso y paulatino y viene principalmente explicado por el gran aumento de competitividad logrado por las empresas españolas

El país debe basar en los próximos años su crecimiento económico en la generación de empleo y sólo marginalmente en el aumento de la productividad, al menos hasta que la tasa de paro se sitúe próxima al 10%. Un nivel que se espera que España alcance entre el último semestre de 2020 y el primero de 2021. No obstante, es necesario empezar a planificar otro basado en el crecimiento de la productividad. Para conseguir un satisfactorio cambio, es imprescindible invertir más y mejor en I + D + i. No sólo en el futuro, sino en el rabioso presente.

Desde una perspectiva europea, en nuestro país las familias y empresas pagan pocos impuestos. También pagamos proporcionalmente menos que una década atrás, a pesar de que tenemos tipos más elevados. Por tanto, hay un gran margen para subirlos y mejorar el Estado del Bienestar.

La clave del cambio estructural de la economía española es la elevada competitividad actual de las empresas productoras de mercancías. Un aspecto que hace del actual modelo económico más sostenible y equilibrado que el de hace una década. Una muestra de ello será el ejercicio de 2017. A pesar de los incrementos de impuestos y el estricto control del gasto público, el PIB subirá un 3,3% y volveremos a ser el país grande que más crece dentro de la Unión Europea. Una situación increíble, tan sólo cuatro años atrás.



## **INFORME INMOBILIARIO** **Actualidad y perspectivas 2017**

### **Resumen 2.- Incidencia de la demografía sobre la demanda de vivienda**

---

La incidencia de la demografía sobre la demanda de vivienda se calcula en base a la estimación del número de hogares que se podrían formar, y que con independencia de su capacidad financiera, representan los potenciales compradores de vivienda de un país. Por lo tanto, las necesidades de vivienda no dependen del crecimiento del número de habitantes (residentes), sino de la evolución de los hogares. En este sentido, el crecimiento del número hogares en un ámbito territorial determinado es la suma de los flujos de aparición, desaparición, entradas y salidas de hogares y la medida de esos flujos es la base para cuantificar la incidencia de la dinámica demográfica sobre las necesidades de vivienda.

A medio y largo plazo los factores demográficos no parece que serán tan favorables para la creación de hogares como en el último ciclo expansivo. No obstante, a medida que la economía crezca y se reduzca el paro, el saldo migratorio se volverá positivo y creciente, lo que favorecerá la demanda de viviendas debido al mayor ritmo de creación de hogares.

Por tamaño, los hogares en los que vive una sola persona son los que mostrarían un mayor incremento entre 2016 y 2031 con un aumento del 19,8% en España y un 11,1% en Catalunya. Los hogares de dos personas también aumentan pero en menor medida y con una subida en el conjunto de España de casi el doble que en Catalunya (10,2% frente al 5,6%). Por su parte, los hogares con tres, cuatro y cinco o más personas mantendrían tasas de variación negativas a lo largo del periodo 2016-2031, siendo los de tres personas los que menos decrecerían en ambos casos. Los hogares de mayor tamaño (5 o más personas) son los que más disminuyen entre 2016 y 2031 con una caída de casi el 25% en España y del 8% en Catalunya

A partir de las proyecciones sobre el número de hogares en el período 2016-2031 se puede establecer una previsión de la demanda potencial de vivienda principal. A nivel estatal, la creación neta de hogares daría lugar a un promedio anual de 60.000 viviendas, mientras que en Catalunya dicho promedio sería de casi 6.000, concentrándose en más de un 90% en la provincia de Barcelona. Incluso en el escenario más favorable, la cifra de creación de hogares sería más moderada que la observada en el período 2001 - 2008, caracterizado por un fuerte crecimiento poblacional.

Una vez considerados distintos escenarios posibles de creación de hogares, que equivalen a la demanda potencial de vivienda principal, cabe analizar en qué medida esta nueva demanda podría ser cubierta con el parque existente o bien requeriría la

construcción de nuevos inmuebles. Según la estadística del Ministerio de Fomento, el stock de vivienda nueva pendiente de vender existente a finales de 2015 en el conjunto de España se situó en torno a las 514.000 unidades.

Si suponemos que solo se empezará a construir cuando el stock desaparezca en su totalidad y agregando las provincias para las que se estima una escasez de oferta, se obtienen, para el conjunto de España, unas necesidades de vivienda de entre 30.000 y 90.000 unidades, en promedio anual, según consideremos el escenario de creación de hogares del INE o bien un escenario alternativo mucho más optimista. En el caso de Catalunya, el mismo ejercicio daría lugar a unas necesidades de vivienda de entre 1.000 y 3.000 unidades en promedio anual. En cambio, en la provincia de Barcelona las necesidades de vivienda se situarían entre 3.000 y 9.000 unidades en promedio anual, debido a que concentra más del 90% de la creación neta de hogares pero solo la mitad del stock de vivienda nueva pendiente de venta en Catalunya.

Los resultados anteriores, basados en el supuesto de que solo se genera necesidad de construcción de obra nueva cuando se absorbe la totalidad del stock sin vender en cada provincia, pueden resultar algo restrictivos. Por ejemplo, una parte de la oferta disponible puede no ser demandada como vivienda principal. En consecuencia, las necesidades de vivienda podrían ser fácilmente superiores a las estimadas en cualquiera de los escenarios considerados.



## **INFORME INMOBILIARIO**

### **Actualidad y perspectivas 2017**

### **3.-El mercado de alquiler: situación actual y perspectivas de futuro**

---

En el ejercicio de 2016 faltaron viviendas de alquiler en España, especialmente en Madrid y Barcelona, un fenómeno relativamente nuevo, pues entre 2008 y 2014 había sucedido lo contrario. El resultado fue un incremento de su importe del 6,7%

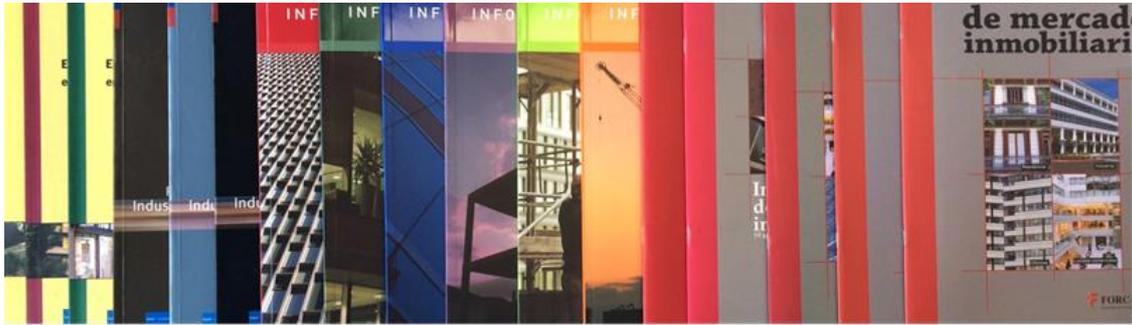
Durante la pasada crisis económica, el desplazamiento de un gran número de ciudadanos desde el mercado de compra al de alquiler, junto con la satisfacción mostrada en diversas encuestas con dicha modalidad de residencia, llevó a numerosos analistas a considerar que había surgido un nuevo paradigma inmobiliario: la preferencia de la mayor parte de la población por residir en una vivienda de alquiler en lugar de una propia. Pero la realidad es que durante la etapa 2007 – 2013, la vivienda de alquiler fue un salvavidas para familias, propietarios y agencias inmobiliarias. La preferencia por el alquiler no fue un deseo, sino una necesidad. Una vez la economía española ha vuelto a entrar en una fase expansiva, los ciudadanos cambiarán la necesidad por el deseo y la compra de viviendas de forma paulatina volverá a convertirse en la opción mayoritaria.

¿Existe por tanto una burbuja en el mercado de alquiler de Barcelona? La realidad es que no. El verdadero culpable de la subida de precios es la recuperación de la economía y la conversión de Barcelona en una de las ciudades más deseadas del mundo, ya sea para vivir de forma permanente o para residir un tiempo (meses, años) en ella. Lo era ya en 2013, pero en la actualidad lo es más.

Una estricta regulación de los alquileres no hará que su precio disminuya o atenúe mucho su ritmo de crecimiento, sino que provocará la aparición de un gran mercado negro. Incluso, si los propietarios e inquilinos respetaran la nueva limitación, el resultado obtenido sería contrario al deseado. De forma rápida, el control de alquileres haría que los primeros obtuvieran vía arrendamiento una rentabilidad más reducida. Un aspecto que les incitaría a vender sus pisos e invertir en otros activos. Por lo tanto, daría lugar a una oferta de alquiler en Barcelona más escasa de la que en la actualidad ya es. La escasa rentabilidad proporcionada por el alquiler generaría un efecto adicional: la disminución del capital destinado a la conservación de los pisos.

Las subidas del precio del alquiler en las grandes ciudades continuarán en los próximos años, aunque a un menor nivel que en los últimos. En cambio, a medio plazo, es posible que en algunas localidades medianas aquél pueda volver a bajar, aunque el país no caiga en una nueva recesión económica.

En los próximos ejercicios, se prevé una mayor ganancia del poder de compra de las familias vía aumento de los salarios. Los motivos son tres: la existencia de un menor número de trabajadores disponibles debido al inferior desempleo, una creciente competencia entre las empresas por captar talento y una mayor presión sindical. En materia de vivienda, el incremento de los ingresos familiares se augura que provocará en la población tres distintos tipos de reacciones: el desplazamiento desde el alquiler a la compra al mejorar significativamente su capacidad de endeudamiento, el traslado hacia una vivienda arrendada de mayor calidad, en términos de ubicación, conservación o superficie, y el aumento del número de jóvenes emancipados. Unas repercusiones que previsiblemente generarán tanto un incremento del precio de los pisos como del importe del alquiler.



## **INFORME INMOBILIARIO** **Actualidad y perspectivas 2017**

### **Resumen 4.- El mercado de la vivienda de propiedad**

---

En el 2016, el mercado de la vivienda de propiedad ofreció una doble perspectiva: un elevado incremento de las transacciones y uno moderado del precio. La importante diferencia entre las dos anteriores variables viene principalmente explicada por el elevado stock pendiente de venta que existe en una gran parte del país. Sin duda, supone un freno a la subida del precio. Sin embargo, no todos los segmentos del mercado aumentaron sustancialmente sus compras de viviendas. Una de las excepciones fue la demanda realizada por los jóvenes, algunos de ellos porque no quisieron, y la inmensa mayoría porque no pudo.

En el año 2017, el mercado de la vivienda de propiedad en España tendrá una gran expansión. El crecimiento de las ventas y de las transacciones dependerá en una elevada medida del impulso que la banca dé a la concesión de créditos hipotecarios. El principal motivo de la gran expansión será una combinación macroeconómica, financiera e inversora casi perfecta que dará lugar a un elevado aumento de la demanda de viviendas. Ésta será generada principalmente por cuatro colectivos: las familias que tienen ya una y buscan otra más grande y mejor ubicada (la demanda de mejora), los inversores, las personas que pretenden cambiar un piso en alquiler por uno en propiedad y los jóvenes que se independizan de su núcleo familiar original.

Los extranjeros continuarán comprando viviendas en España, pero excepto en municipios muy turísticos ya no serán el principal cliente objetivo de numerosas agencias inmobiliarias, tal y como sucedió durante los primeros años de la actual década. En Barcelona y Madrid, cada vez serán más vendedores que compradores, pues si adquirieron los inmuebles en los años más duros de la reciente crisis, ya habrán obtenido una elevada plusvalía.

En 2017, en Barcelona y Madrid, el precio de los inmuebles será muy elevado en sus mejores calles. Por consiguiente, aquél tendrá un escaso recorrido al alza. En la mayor parte del resto del país, las viviendas continuarán estando baratas.

En la actualidad, en España existen tres principales colectivos con dificultades para acceder a una vivienda: los jóvenes, los mayores de 65 años y las personas con escasos recursos. Ellos son los principales destinatarios del Plan Estatal de Vivienda 2018 – 2021. A pesar de su teórica buena intención, los instrumentos utilizados son inadecuados y los fondos destinados probablemente insuficientes. Por ello, es muy probable que el resultado final sea insatisfactorio.



## **INFORME INMOBILIARIO** **Actualidad y perspectivas 2017**

### **Resumen 5.- Commercial real estate (perspectivas 2017-2021)**

---

En los próximos años nacerán numerosas compañías y muchas de las actuales entrarán en nuevos negocios y mercados. Además, la bonanza macroeconómica tendrá un efecto muy positivo sobre los beneficios de las empresas. En la etapa 2017 – 2021, es probable que cada año el incremento supere el 15%. Las empresas, por tanto, y la inversa de lo que hicieron muchas empresas durante la crisis, buscarán principalmente activos de calidad. Por tales, entendemos los que cumplen principalmente dos requisitos: están situados en una zona prime o en sus proximidades y poseen unas instalaciones modernas. No obstante, un gran número de nuevas empresas no podrán instalarse en las anteriores áreas. La mayoría debido a una escasa disponibilidad de espacio, pues en los próximos años la demanda en ellas será notoriamente superior a la oferta.

En el mercado de oficinas, la principal mudanza será desde las zonas más consolidadas y céntricas a las nuevas áreas de negocio de la ciudad o su periferia. Lo harán principalmente por tres motivos: para situar en un mismo inmueble sus actividades productivas, logísticas y administrativas; por la venta del céntrico edificio que ocupaban y, finalmente, debido a la imposibilidad de encontrar el espacio suficiente o el inmueble adecuado a sus necesidades en la zona prime o en sus proximidades.

En las nuevas zonas de negocio y en la periferia, un aumento de las rentas notablemente superior a la tasa de inflación necesitará la caída de la tasa de disponibilidad a un nivel cercano al 5%. Dada la elevada demanda expulsada de la zona prime y sus proximidades, la evolución de dicha tasa dependerá en mayor medida de la magnitud de la nueva oferta que de cualquier otra variable.

La demanda de naves de alquiler por parte de empresas logísticas será más elevada que la efectuada por las manufactureras. El motivo es la gran competitividad actual de las firmas catalanas en la producción de mercaderías. La demanda de naves industriales irá prioritariamente dirigida a la periferia próxima de la capital catalana y progresivamente se desplazará hacia ubicaciones más secundarias.

En el mercado industrial, a corto plazo el incremento de las rentas en las mejores zonas será significativamente inferior al observado en las oficinas. El motivo es la existencia de una mayor oferta potencial, a pesar de que una parte de la misma necesite una profunda rehabilitación. En el logístico, los incrementos de renta también serán muy moderados, pero superiores al industrial en su área prime.

En el mercado de locales, la nueva tendencia de las grandes marcas consiste en potenciar las tiendas de mayor superficie y eliminar algunas de carácter pequeño o

mediano. No obstante, las primeras deben estar situadas en una zona prime o muy cerca de ella para obtener una elevada rentabilidad y una gran visibilidad.

El elevado aumento de la rentabilidad de las tiendas ubicadas en la primera disparará los alquileres pagados en las principales arterias de la ciudad, tales como Av. Puerta del Ángel, Paseo de Gràcia o Pelayo. No obstante, su compra no constituye una oportunidad.

En el mercado de inversión, se detectan tres principales oportunidades: la adquisición de una nave industrial desactualizada en las proximidades de Barcelona, la compra de un local vacío en una calle secundaria de la ciudad o de un edificio de oficinas con una elevada tasa de disponibilidad en la periferia.