



INFORME INMOBILIARIO

Actualidad y perspectivas 2018

Resumen 1.- Coyuntura Económica e Inmobiliaria

La coyuntura de la economía mundial tiene mucho que ver con la situación de sus principales países. En concreto, con la de las cuatro grandes potencias: EE.UU., China, Japón y Alemania. Dos son los primordiales motivos: representan prácticamente la mitad del PIB mundial y sus políticas económicas actúan como un acelerador o un freno del crecimiento del resto de naciones. El primer papel lo desarrollan si las compras realizadas al exterior superan a las ventas. En términos más técnicos, cuando los pagos exceden a los ingresos obtenidos por el intercambio de bienes, servicios, rentas y transferencias. Es decir, si su balanza por cuenta corriente presenta un déficit. En cambio, el segundo lo efectúan, cuando dicha balanza tiene superávit.

Las políticas de Angela Merkel no han beneficiado a la economía mundial, sino que la han perjudicado, pues en lugar de acelerar su crecimiento, lo han reducido. El continente más perjudicado ha sido Europa, pues sus países son los que más comercio realizan con Alemania. En especial, la Eurozona, porque las naciones que la componen fueron obligadas a aceptar, con entusiasmo o contrariedad por parte de sus dirigentes, la prevalencia del equilibrio en las cuentas públicas sobre cualquier otro objetivo de política económica. El período de bajos tipos de interés pronto llegará a su final.

El pasado mes de marzo, Trump sustituyó sus amenazas por acciones y empezó a desplegar su agenda proteccionista. Estableció un arancel (impuesto) a la importación de acero del 25% y otro a la de aluminio del 10%. Dos medidas muy criticadas internacionalmente, pero coherentes con uno de sus principales lemas electorales (American First) y con los intereses de una parte de sus votantes: los trabajadores del sector industrial.

Trump no es un intelectual ni tampoco un político al uso, sino un empresario que hace política. A diferencia de la mayoría de los primeros, entiende perfectamente lo que quieren sus votantes (clientes). Los del Cinturón del Óxido pretenden los trabajos que tenían sus padres. En particular, su seguridad, su nivel adquisitivo y sus pensiones. Y piensa cumplir la promesa que realizó.

El proteccionismo ha vuelto. En EE.UU. y en el resto del mundo, pues la mayoría de países represaliará las restricciones al comercio establecidas por aquél. Una coyuntura que repercutirá muy negativamente sobre los beneficios de las grandes empresas, pero de manera desigual sobre los trabajadores. En principio, negativamente sobre los del sector servicios y de distinta manera sobre los del industrial.

A corto plazo, la reforma fiscal beneficiará a casi todos los ciudadanos de EE.UU. porque reduce los tipos

impositivos e impulsa el PIB. A medio plazo, la nueva ley probablemente contribuirá decisivamente a que el país entre en recesión, al generar un gran aumento del ratio deuda pública / PIB (106,1% en 2016) y del tipo de interés a largo plazo.

En España en el año 2017 mejoró la situación de un elevado número de trabajadores desempleados y también de bastantes que tenían contratos temporales y a tiempo parcial. Por el contrario, no lo hizo significativamente la de los que ya tenían un empleo, pues la subida salarial media fue decepcionante. A pesar de ello, España continuó siendo uno de los países con mayor tasa de temporalidad, subempleo y paro de la UE. Por tanto, el mercado de trabajo español continuó enfermo, aunque menos de lo que lo estaba en 2016.

El turismo en España goza de muy buena salud y la perspectiva de una mayor seguridad en los países del Magreb y Turquía dudo que la haga peligrar. No obstante, sería conveniente desarrollar una política que diera a conocer en profundidad los destinos de interior (turismo cultural), ayudará a mejorar la calidad de los hoteles y el servicio dado por los profesionales.

En la última década, pero especialmente en el postrero lustro, la banca española ha sido prudente. La mayor y mejor regulación, una morosidad relativamente elevada y un entorno empresarial e inmobiliario incierto hasta hace poco han facilitado que los directivos no realizaran una gestión atrevida o aventurera.

El sistema de pensiones público español tiene larga vida, si se aplican unas pocas e imprescindibles reformas. Éstas no deben llevar a reducir el poder adquisitivo de los pensionistas, sino a incrementarlo paulatinamente. El cambio por uno basado en la capitalización de las aportaciones no es ninguna garantía de mejora, especialmente para los trabajadores que perciben bajos salarios. El caso de Chile constituye un magnífico ejemplo de que algunas veces la teoría y la realidad discrepan profundamente.

En el próximo año y medio, la influencia del nuevo gobierno en términos macroeconómicos será escasa. No obstante, si es posible que se note mucho más en la distribución de la renta, adoptando medidas para conseguir una más igualitaria. En la actualidad, España es el país más desigual de Europa Occidental y el tercero de la Unión Europea.

La economía española en 2021 será diferente a la actual. Desde una perspectiva macroeconómica, peor y más peligrosa. En cambio, para la mayoría de las familias, mucho mejor.



INFORME INMOBILIARIO

Actualidad y perspectivas 2018

Resumen 2.- El mercado de la vivienda de propiedad

En el 2017, el precio de la vivienda libre, según la estadística de INE, aumentó un 7,2%. Es el mayor incremento observado desde hace una década, pero no por ello constituirá el período con un crecimiento más elevado de la actual etapa expansiva. A finales del presente ejercicio, el incremento probablemente alcance el 11%. Palma y la isla de Ibiza constituyen en la actualidad el motor del mercado residencial. A medio plazo únicamente se prevé una importante caída del precio de la vivienda en algunos municipios de la isla de Ibiza. Los principales motivos están relacionados con el importe medio de venta, las peculiares características de dichos mercados y la existencia de una importante demanda especulativa.

El incremento del precio de la vivienda estuvo principalmente basado en el aumento de la demanda. No obstante, en los municipios donde la subida fue más elevada, la oferta también contribuyó a su alza por ser claramente insuficiente. Las principales causas fueron un stock histórico pendiente de venta casi inexistente y una reducida disponibilidad de suelo urbano.

El principio de la mancha de aceite establece que, en un largo período de expansión económica, el boom de demanda empieza en las mejores o más céntricas ubicaciones de las grandes ciudades y se traslada progresivamente a la totalidad o una gran parte del resto del territorio. Por dicha razón, en 2015 los pisos en las mejores zonas de Barcelona y Madrid estaban baratos, pero ahora ya no.

Por regla general, la vivienda es un activo más rentable que las acciones. No lo es porque su precio siempre suba más que los principales índices de renta variable, sino porque normalmente el grado de apalancamiento incurrido en su compra es muy superior. Una característica muy positiva que supera los efectos perjudiciales de otra negativa: el mayor importe extra pagado en su adquisición.

Hay que aprovechar el momento e invertir en vivienda. No obstante, se recomienda que no utilice su sentido común, sino una buena estrategia. Si así lo hace, la rentabilidad no le decepcionará y el riesgo incurrido será escaso. Hay que recordar que una gran rentabilidad obtenida en el pasado, a veces es el peor enemigo de una elevada en el futuro. España no es solo Barcelona y Madrid. En materia inmobiliaria, es mucho más.

Durante la pasada crisis, muchas familias perdieron la propiedad de la vivienda recientemente adquirida. La mayoría vivían en ella. Algunas acordaron con el banco abandonarla, otras sufrieron un traumático desahucio y solo un pequeño porcentaje tuvo la posibilidad de seguir residiendo en su antigua propiedad en régimen de alquiler. Los principales culpables de la anterior situación fueron dos: la gran pérdida de empleos y el sobreendeudamiento familiar.

En teoría, para bancos y cajas, la concesión de dichos préstamos era menos rentable que la suscripción de los estándar, entendiendo por tales aquéllos cuyo importe no supera el 80% del precio de la vivienda. El motivo era la necesidad de dotar una superior provisión para los primeros, siendo ésta una exigencia del Banco de España basada en su mayor riesgo de impago.

Aunque por la publicidad realizada parezca lo contrario, en los últimos años ya se han dado hipotecas por el 100% del precio de la vivienda. No obstante, su concesión era bastante selectiva. Las otorgaban los bancos si la vivienda adquirida era de su propiedad o si el comprador era un magnífico cliente. Sin embargo, era cada vez más frecuente su otorgamiento de forma indirecta. Se prevé que en el segundo semestre de 2019, el diferencial de los mejores préstamos llegará al 0,75% y, a lo largo de 2020, bajará al 0,5%. En dicha primera fecha, ya no será inhabitual la suscripción de hipotecas a 40 años y la contratación por personas cuyo grado de esfuerzo (importe de la hipoteca / ingresos familiares) se sitúe alrededor del 40%.

Las hipotecas al 100% fueron un gran problema en la pasada década. En la actualidad no lo son y, especialmente para los jóvenes, constituyen una magnífica oportunidad. Gracias a ellas pueden cambiar el alquiler por la propiedad y ahorrarse dinero mensualmente. No obstante, si se otorgan masivamente en la fase final de la actual etapa expansiva del ciclo inmobiliario, o si una guerra hipotecaria permite de forma generalizada a los deudores destinar más del 40% de sus ingresos al pago de la cuota, volverán a ser lo que fueron: un gran problema.

El pasado 3 de noviembre, el Consejo de Ministros aprobó el Proyecto de Ley de Crédito Inmobiliario. Como casi siempre, un proyecto de ley que satisface a los bancos y decepciona a las asociaciones de consumidores, a pesar de que mejora significativamente sus derechos en la contratación y durante el período de vida de la hipoteca. Una buena iniciativa que se ha quedado a medio desarrollar y, por tanto, una oportunidad perdida.

El 2018 será un magnífico año para el mercado de la vivienda en España y la bonanza inmobiliaria será generalizada. En la mayoría de los municipios importantes, subirán de forma elevada las transacciones y los precios. En los que existe un mayor exceso de oferta, casi únicamente las ventas. A pesar de ello, la especulación solo regresará de forma limitada al mercado. Por tanto, un mercado sano, fruto de la excelente situación macroeconómica del país y de unas formidables condiciones financieras.



INFORME INMOBILIARIO

Actualidad y perspectivas 2018

Resumen 3.- El mercado del alquiler

En los últimos años, las quejas de los ciudadanos por el aumento del precio de los alquileres han ido en aumento. La recuperación macroeconómica ha provocado un aumento del precio del alquiler. Entre 2007 y 2016, la encuesta salarial del INE indica que el salario medio aumentó un 13,56%, al pasar éste de 20.390,5 a 23.156,34 €. Según la Agencia Tributaria, en 2016, el 34% y el 47,1% de los trabajadores por cuenta ajena percibían como máximo el salario mínimo (SMI) y 1,5 veces dicho importe, respectivamente.

En la etapa de recuperación de la economía española, el comportamiento del precio ha sido muy heterogéneo. En especial, el de algunas de las grandes capitales respecto al conjunto de país. A finales del pasado año, Barcelona y Madrid eran las ciudades donde el importe del alquiler era mayor. En concreto, un promedio de 17,5 y 15,5 €/m², respectivamente. El elevado importe mensual medio de los nuevos contratos (el de las renovaciones es bastante más bajo), la gran alza observada desde 2013 y la inseguridad que genera a los inquilinos firmar únicamente por tres años han procedido a disparar el descontento de muchas familias que viven de alquiler en Barcelona y Madrid.

Dada la importancia mediática de ambas capitales, los problemas de un gran número de sus habitantes parecen erróneamente que sean también los del resto del país. Sin duda, en relación a la vivienda de alquiler, es una equivocada impresión. Ambas ciudades son muy deseadas por ciudadanos extranjeros, que pretenden tener allí su residencia habitual o pasar largas temporadas, cuyos ingresos son notablemente superiores a los que por término medio tienen los demandantes nacionales.

Si tomamos como referencia el precio histórico, la vivienda de alquiler está barata. Si consideramos la evolución de los salarios y el empleo, observamos que se ha encarecido significativamente para al menos 2.547.781 personas. Si realizamos una comparación internacional, advertimos que las dos grandes capitales del país poseen algunos de los precios más bajos de Europa Occidental, aunque éstos sean inalcanzables para un gran número de ciudadanos nacionales.

En la última década, el mercado de alquiler ha tenido una gran expansión en España. Durante la reciente y larga crisis, el incremento de la tasa de paro, la caída de los salarios y la falta de crédito impidieron a numerosas familias adquirir una vivienda. La alternativa, deseada o resignada, consistió en su arrendamiento. En la actualidad, los problemas son principalmente dos: una escasa disponibilidad de viviendas en régimen de arrendamiento en casi cualquier ciudad española de más de 10.000 habitantes y una gran subida en los últimos tres años del precio del alquiler en Barcelona y Madrid y en algunas de las urbes más turísticas del país (Las Palmas, Palma, Málaga, Ibiza, etc.). Las soluciones son tres: el aumento de la

oferta, la disminución de la demanda y el establecimiento de una legislación que contribuya decisivamente a evitar rápidas alzas de su importe.

En el 2018, el mercado de alquiler tendrá una diferente evolución a la observada en los años anteriores. Dicha afirmación no quiere indicar que un mercado alcista sea sustituido por uno bajista, sino que cambiará su principal motor. En los últimos ejercicios, lo fueron las urbes de Barcelona y Madrid; en el actual, lo serán numerosas pequeñas y medianas ciudades, cuyo importe medio del alquiler en 2017 era sustancialmente más bajo del observado una década atrás.

El motivo del traslado a la periferia será prácticamente único: el elevado importe de los alquileres en ambas ciudades. No obstante, las consecuencias serán diferentes. Unos cambiarán una vivienda en régimen de arrendamiento en la gran urbe por una de propiedad en la periferia. En cambio, otros seguirán viviendo de alquiler, pero lo harán en un municipio donde éste tenga un precio más reducido.

En 2018 la tendencia alcista del precio continuará. No obstante, internamente el mercado sufrirá importantes cambios, especialmente en las grandes ciudades. La principal amenaza a la anterior tendencia no está en el final del actual ciclo expansivo de la economía española, pues al menos hasta el 2021 su continuidad es muy probable, sino en la conversión de un gran número de familias que viven de alquiler en propietarias.



INFORME INMOBILIARIO

Actualidad y perspectivas 2018

Resumen 4.- Commercial Real Estate y Perspectivas

El comportamiento durante el ejercicio del 2017 de los distintos segmentos en que se divide el mercado de naves industriales ha sido similar en cuanto a la clara tendencia alcista de las rentas y precios, a excepción del mercado de naves logísticas que ha registrado un aumento más moderado, puesto que empezó la recuperación mucho antes. La mejora del consumo y el aumento de la producción de las empresas así como de las exportaciones que ya vienen registrándose en los últimos años han impulsado notablemente el crecimiento del sector. La evolución de la demanda es muy positiva, especialmente en la venta de naves industriales.

La contratación en 2017 alcanzó los 459.491 m² en naves logísticas, aunque con los datos positivos del primer trimestre de 2018 no es difícil aventurar un claro aumento de la contratación al final de este año. La demanda de solares para la construcción de naves logísticas ha registrado también un notable aumento, debido a la escasez de producto. Por otro lado, cabe destacar el auge del e-commerce que exige a las empresas tener infraestructuras logísticas próximas a los grandes núcleos urbanos.

La demanda de alquiler aunque ha caído un 8,8% en el 2º semestre de 2017, en el conjunto del año registra un claro aumento. La demanda de compra de solares para construir naves se ha incrementado tanto por parte de promotores como de usuarios finales. El sector logístico es el principal impulsor de la demanda de solares. El volumen de naves en venta es escaso e insuficiente para dar respuesta al creciente volumen de peticiones registradas actualmente.

La evolución del sector logístico ha marcado una tendencia muy positiva a lo largo de los últimos 3 años. Las rentas medias de alquiler de naves industriales en 2017 han aumentado en todas las comarcas. Los precios medios de venta de naves industriales han aumentado en todas las comarcas después de registrar subidas mínimas en 2015 y 2016. La previsión es que continúen aumentando los precios en 2018 a causa de la falta de producto. Los precios medios de los solares industriales han aumentado en todas las comarcas en 2017 después de registrar subidas moderadas en los dos años anteriores. Por último, señalar que en el sector logístico las rentas medias en 2017 han aumentado en conjunto sensiblemente menos que en 2015 y 2016.

En el mercado de oficinas la contratación en 2017 ha seguido creciendo y alcanza ya un nivel similar al registrado en 2008. Las expectativas de crecimiento del mercado de oficinas están muy a la capacidad que tiene Barcelona para atraer talento profesional, especialmente en el sector digital y tecnológico. La disponibilidad de alquiler ha seguido cayendo como consecuencia del aumento de la contratación y del rápido ritmo de absorción.

Las rentas medias de alquiler de oficinas en 2017 han aumentado en todas las zonas excepto en la Periferia. Los precios medios de venta de oficinas han aumentado en 2017 en todas las zonas, aunque de forma más moderada que en 2015 y en 2016, excepto en la Periferia donde se registra la primera variación positiva en años.

La evolución del mercado de locales comerciales ha sido positiva a lo largo de 2017, consolidando la recuperación iniciada en la segunda mitad de 2014. El auge de las flagships, los planes de expansión de las firmas, el incremento del gasto de las familias, la dinamización del comercio de barrio y la consolidación del e-commerce tiene como consecuencia el fortalecimiento del sector de locales comerciales. Las perspectivas para 2018 son muy sólidas y giran en torno a las nuevas tendencias que el auge de la digitalización sigue marcando en los hábitos de consumo y en la estructura y actividades del comercio minorista. La demanda de alquiler se ha incrementado más que la de demanda de venta en 2017 y por encima de las subidas registradas en 2015 y 2016. En 2017 se registró un incremento en las rentas de los locales comerciales manteniendo la tendencia alcista, pero con una bajada de la rentabilidad y que varía según la línea.

Las empresas priorizan cada vez más la ubicación. En concreto, grandes marcas que se ubicaban normalmente en polígonos o parques de medianas compiten por situarse en espacios de gran superficie en el centro de los núcleos urbanos. Por otro lado, las starts-up empiezan en internet pero después necesitan presencia física, lo que redundará en una demanda de locales.

La oferta de locales comerciales en alquiler sigue registrando en 2017 unos niveles muy bajos en Zona Prime debido a la presión de la demanda, por lo que algunas empresas optan por ubicaciones menos céntricas o por espacios más reducidos. La baja disponibilidad de locales en primeras líneas ha provocado por un lado, que las compraventas realizadas durante el 2º semestre de 2017 se hayan cerrado con precios finales más elevados que los previstos. Las rentas medias de alquiler de locales comerciales en 2017 han aumentado en todas las zonas.