

Claves del mes:

Claves del mes:

ENTORNO MACRO. El PIB español arroja una tasa interanual en el 4T18 del 2,4%, cerrando el ejercicio con un avance del 2,5% anual. El dato trimestral se sustenta en un importante aumento del gasto y la inversión pública, que compensa una desaceleración del resto de componentes de la demanda interna. Entre los posibles riesgos cabe prestar atención a la evolución del precio del Petróleo, el nivel de endeudamiento, así como el tensionamiento parlamentario.

SEGMENTO RESIDENCIAL. En el 3T18, los precios de la vivienda se deceleran respecto al trimestre anterior, aunque mantienen la robustez. Las transacciones de vivienda mantienen tasas de crecimiento a doble dígito (10,3% interanual), estimando para 2018 una cifra en torno a las 571.000 unidades. Por su parte los visados de obra nueva residencial, también se incrementan un 28,2% interanual.

SEGMENTO LOGÍSTICA/INDUSTRIAL: Se acentúa la falta de suelo disponible para nuevos desarrollos logísticos en zonas PRIME de Madrid y Barcelona, siendo necesario nuevas ubicaciones en áreas más alejadas de los principales

corredores. Aparece como alternativa y oportunidad la rehabilitación y adaptación integral de plataformas/naves construidas en ciclos anteriores.

SEGMENTO OFICINAS: Las tasas de capitalización en zonas PRIME en Madrid y Barcelona se encuentran en mínimos. La falta de espacios y el incremento de rentas ayudan a ello, situándolas por debajo del 5%. Ante la escasez de suelo disponible en el eje de negocio por parte de inversores y promotores, éstos se ven obligados a analizar los activos en zonas secundarias o periféricas.

SEGMENTO RETAIL: Con el impulso y perspectivas del E-Commerce, aumenta el interés por locales a pie de calle para reorientarlos a esta actividad. Es una tendencia que, igualmente, podría trasladarse a los Grandes Centros comerciales.

SEGMENTO HOTELERO: El sector hotelero muy vinculado al sector turismo, mantiene unas perspectivas positivas. Continúa el apetito inversor y se incrementarán las estrategias diferenciadoras para captar huéspedes, relacionadas con las tecnologías, gastronomías, packs específicos, etc.

La visión de Gloval

En el arranque del 2019, la tendencia del sector se muestra de continuidad, aunque, quizás, con un menor impulso que la acontecida en el 2018. Se mantendrá el escenario de tipos de interés bajos, así como una senda estable en la creación de empleo.

Los principales indicadores macroeconómicos y sectoriales acompañarán el notable interés por parte de inversores en los segmentos de la logística, especialmente orientado hacia las ventas por internet (*e-commerce*), con tipología de naves *cross-Docking* y almacenes de menor tamaño ubicadas en la ciudad o distancias muy próximas a la misma, lo que en el sector se denomina "*last mile*" con el propósito de agilizar y facilitar las actividades de reparto de paquetería. Por el mismo motivo de la marcha de fundamentales, el sector hotelero y los segmentos de residencias de mayores y de estudiantes mostrarán niveles de inversión importantes.

Se mantendrá el escenario de tipos de interés bajos

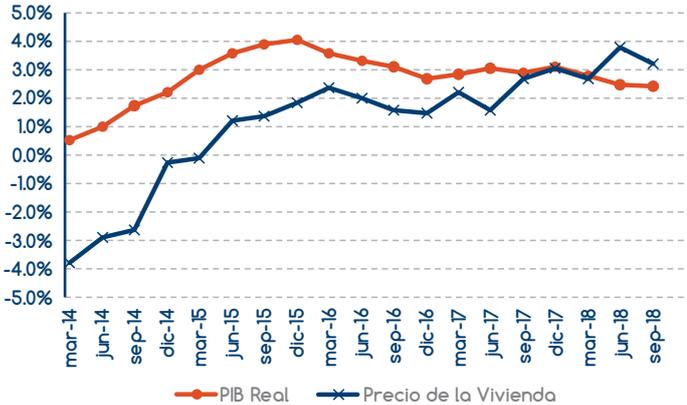
	Dato
Entorno macro	
	4T18
PIB (a/a)	● 2.4%
Afiliación a la Seguridad social (a/a)	● 3.0%
Tasa de Paro (%)	● 14.4%
Tipo interés nuevo crédito (hipotecario)	● 2.0%
Euribor 12 meses	● -0.1%
Diferencial	● 2.1%
Índice de precios al consumo (IPC) (a/a)	● 1.7%
Indicador Sintético de Actividad (Base 100 = 2010)	● 116
Accesibilidad vivienda (años RBD)*	● 7.3
Accesibilidad vivienda (%RBD)*	● 32.1%
Entorno inmobiliario	
Precio de la Vivienda Libre (a/a)	● 3.9%
Ratio Price-to-Income (Base 100 = 1T01)	● 102
Visados de Obra Nueva (a/a)	
Residencial	● 8.4%
No Residencial	● 17.5%
Certificados Finalización de Obra (a/a)	● 12.5%
Crédito hipotecario (a/a)	● 13.7%
Transacciones inmobiliarias (a/a)*	
Residencial	● 10.3%
Locales Comerciales	● 8.5%
Naves Industriales	● 13.3%
Oficinas	● 21.8%

a/a: Variación interanual. RBD: Renta Bruta Disponible.
*Dato correspondiente al 3T18.



La visión de Gloval

Gráfico 1: PIB Real y Precios de Vivienda
(variación interanual)



Fuente: Afi, INE

Gráfico 2: Accesibilidad a la vivienda
(Cuota Hipotecaria / RBD; %)



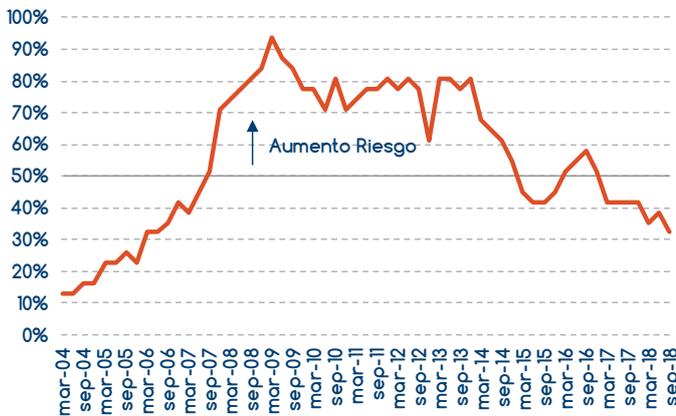
Fuente: Afi, MFOM, INE

Riesgo del sector

Como escaparate de riesgos sistemáticos del sector, el Indicador Sintético de la actividad Constructora, elaborado por Afi-Gloval (ISSC¹), este indicador analiza cuántas variables relacionadas con el sector están fuera de sus niveles de estabilidad. Así, para finales del año 2008, el indicador contenía más de un 90% de las variables activas, el riesgo en

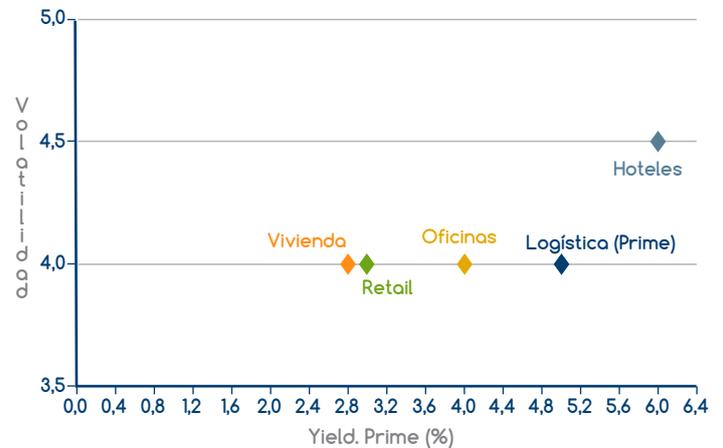
el sector era notable. Actualmente, este indicador de riesgo arroja niveles inferiores al 40%. Se acompaña con un gráfico donde se muestran las tasas de capitalización medias del mercado para cada uno de los principales segmentos inmobiliarios y sus niveles de volatilidad, actualmente en niveles mínimos.

Gráfico 3: ISSC Afi-Gloval; 2004-2018
(% de indicadores en riesgo)



Fuente: Afi, MFOM, INE, BdE, MINETAD

Gráfico 4: Gross Yields por segmentos



Fuente mercado y Elaboración propia

¹El Indicador Sintético para el Sector de la Construcción (ISSC) se compone de 31 series; (11) riesgos que derivan de variables económico-financieras, (8) riesgos del sector internas, (7) riesgos del mercado (clientes y proveedores), (2) riesgos del sector bancario, y (3) riesgos externos.



La revalorización de la vivienda llega a las áreas colindantes de las grandes ciudades

Madrid y Barcelona han sido, especialmente, las primeras en experimentar las revalorizaciones dentro del sector inmobiliario, consecuencia de su temprana recuperación económica y del empleo, así como a la importante concentración de jóvenes en edad de emancipación que demandan una vivienda.

En el 3T18 (último dato disponible) los precios de venta de viviendas libres aumentaron un 9,7% y un 10,3% interanual en Madrid y Barcelona ciudad, respectivamente, cuando la media nacional lo hizo en un 3,2% interanual.

Las rentas de alquiler también han experimentado recientemente incrementos notables, aunque actualmente comienzan

a mostrar ciertos síntomas de agotamiento. En el mismo trimestre, el precio del metro cuadrado de alquiler aumentó un 7,4% interanual en la ciudad de Madrid, y un 5,5% en la de Barcelona. Estos crecimientos contrastan también con la media nacional, que en el mismo trimestre la variación fue del 3,9% interanual.

Este importante crecimiento del precio de venta y alquiler está generando un “efecto expulsión” de la población hacia la periferia de las grandes urbes españolas y, en consecuencia, incrementando sus precios. A pesar de que los precios en las zonas urbanas y metropolitanas de Madrid² y Barcelona³ son todavía un 40% más bajos que los del centro de estas grandes urbes, la brecha se va estrechando en la actualidad.

Gráfico 5. Precio de venta de vivienda. Madrid y Barcelona ciudad (variación interanual)

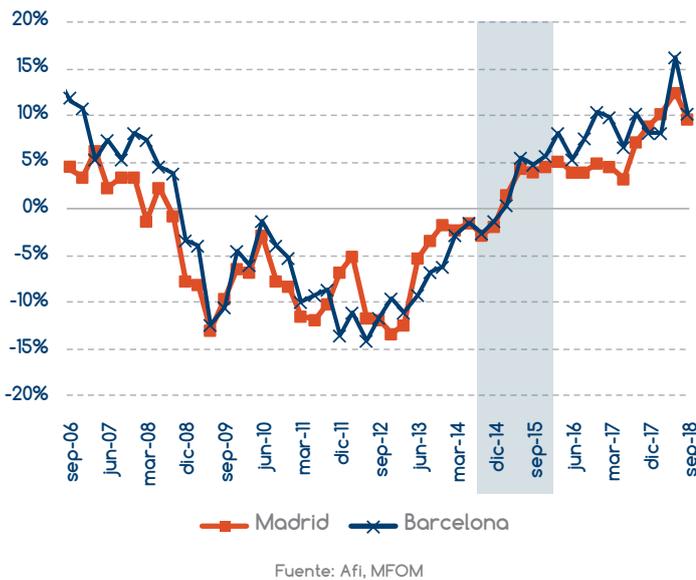
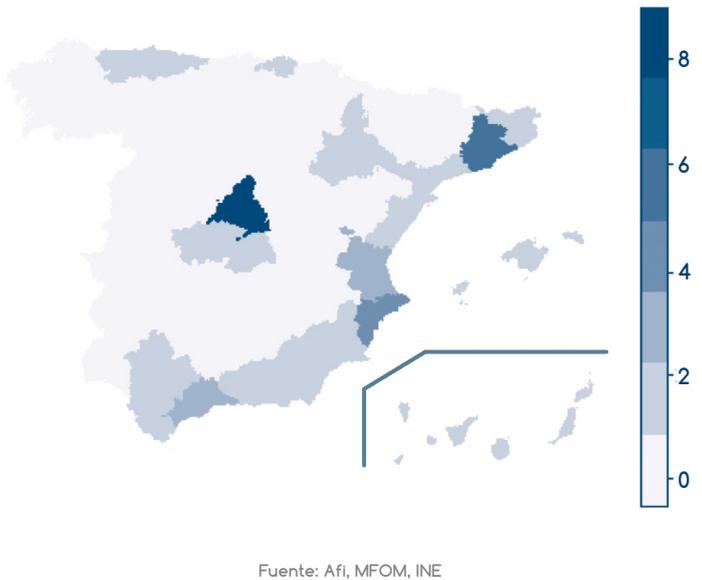


Gráfico 6. Transacciones de vivienda por Provincias (Cada 10.000 habitantes; acumulado 4T17-3T18)



Cabe destacar que son las áreas más alejadas al centro de la ciudad las que se revalorizan con mayor intensidad. Este es el caso de Tres Cantos, Las Rozas, Majadahonda y Arganda en el área metropolitana de Madrid, y Sant Cugat del Vallès y Castelldefels, en Barcelona.

En la medida en que se siga desplazando población hacia estos y otros municipios, se dará continuidad a los incrementos de los precios observados en los últimos trimestres, generalizando así, un crecimiento que hasta ahora se había concentrado en las dos grandes urbes españolas.

²El área urbana de Madrid la forman los municipios de Alcorcón, Leganés, Getafe, Móstoles, Fuenlabrada, Coslada, San Fernando de Henares, Alcobendas y Pozuelo de Alarcón. El área metropolitana la forman: Rivas-Vaciamadrid, Parla, Pinto, Valdemoro, Villaviciosa de Odón, Torrejón de Ardoz, Alcalá de Henares, San Sebastián de los Reyes, Tres Cantos, Rozas de Madrid (Las), Majadahonda, Boadilla del Monte y Arganda del Rey.

³El área metropolitana de Barcelona la forman los municipios de L'Hospitalet de Llobregat, Badalona, Santa Coloma Gramanet, Cornellà de Llobregat, Sant Boi de Llobregat, Sant Cugat del Vallès, El Prat de Llobregat, Viladecans, Castelldefels, Cerdanyola del Vallès, Esplugues de Llobregat, Gavà, Sant Feliu de Llobregat, Ripollet, Sant Adrià de Besòs, Montcada i Reixac, Sant Joan Despí, Barberà del Vallès y Sant Vicenç dels Horts.



La actividad valoradora de Gloval en el segmento hotelero

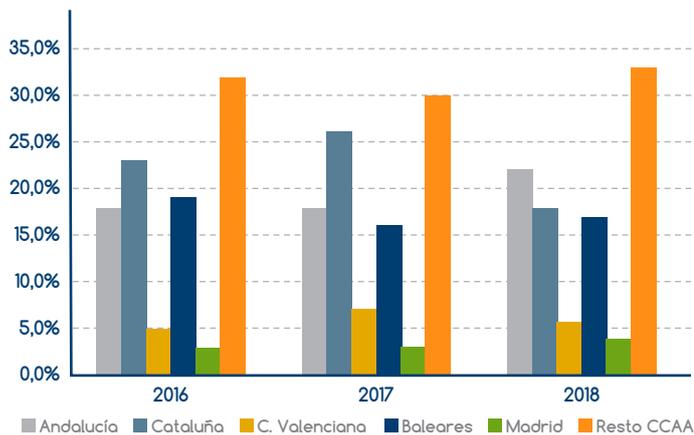
España ocupa el segundo puesto a nivel mundial de llegadas de turistas, con 82 millones de visitantes, según datos recogidos en 2017 por la Organización Mundial del Turismo (OMT), solo superada por Francia, con tan solo 6 millones más. España con las características naturales de clima y ubicación cuenta con un parque hotelero notable, aunque por el momento destinado en su mayoría a turismo vacacional o cultural.

El área especializada en valoraciones del segmento hotelero del **grupo Gloval** supera las 1.600 actuaciones en los últimos

3 años, posicionándose en el "TOP" de las grandes consultoras del país.

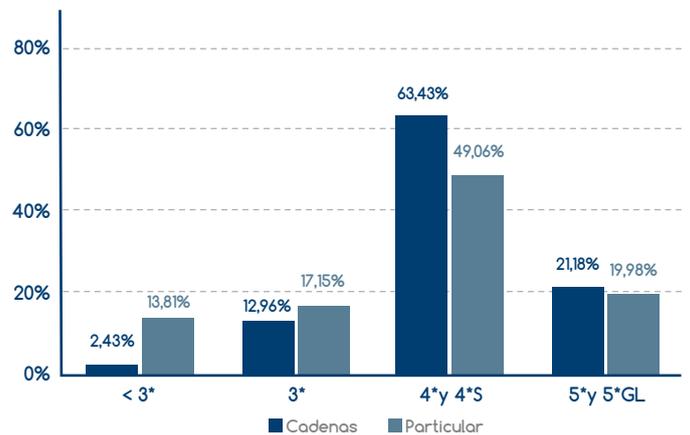
Del conjunto total de trabajos realizados, La comunidad de Andalucía, Cataluña y Baleares copan los primeros puestos dentro del conjunto nacional. Por volumen de **negocio** y categoría, los inmuebles de 4 estrellas representan más del 60% en el caso de Cadenas y casi el 50% para encargos de particulares.

Gráfico 7. Principales destinos de las valoraciones



Fuente: Gloval

Gráfico 8. Volumen valorado (2016 - 2018) (En porcentajes)



Fuente: Gloval

En los próximos ejercicios la actividad hotelera mantendrá la tendencia positiva, aunque cabe tener en consideración factores que pueden afectar al sector de manera negativa. A tener en cuenta la recuperación y estabilidad de países

receptores de primer orden como Egipto, la proximidad de Turquía con una moneda devaluada dentro del entorno Europa, una revalorización del EURO frente al Dólar o el incremento del precio del crudo.

Contacta con nosotros

