

A Fondo

Cuánto durará este ciclo inmobiliario

Hay que estar preparado para otro año al menos de fortaleza en el mercado



TONY LOUGHRAN
Socio y director de 'valuation & advisory' de Cushman & Wakefield España

Cada ciclo inmobiliario es completamente diferente del anterior, y eso es lo que nos dice la experiencia cuando reboinamos y analizamos lo que ha sucedido en los últimos 40 años en la economía mundial. Durante el repunte registrado en la década de 1980, el optimismo económico alcanzó un nivel tan alto que la gente pensaba que habíamos conseguido domesticar al sistema económico mundial y que no habría más recesiones. El precio del petróleo y la inflación finalmente se habían estabilizado y el mundo estaba en situación efectiva de pleno empleo. A nivel político, las décadas de la larga y cruenta batalla entre el capitalismo y el comunismo tocaban a su fin, con el primero como claro vencedor.

Política y económica-mente, en los ochenta las potencias más avanzadas del mundo desarrollado se sentían invencibles, pero todo acabó en el crash de la Bolsa de Nueva York, que estalló en octubre de 1987. La crisis del mercado de valores se extendió rápidamente tanto al segmento residencial como al comercial, dentro del sector inmobiliario, y la recuperación económica no llegó hasta unos años después de la Guerra del Golfo, cuando el mundo encaraba el final del milenio.

La siguiente etapa de crecimiento comenzó a finales de los noventa y fue sensiblemente diferente, con fundamentales diversos y desconocidos hasta entonces. Los mercados inmobiliarios mejoraron gradualmente a pesar del estallido de la burbuja de las puntocom, que se produjo a principios del siglo actual, y, a mediados de la primera década de los años 2000, las valoraciones inmobiliarias volvieron a entrar en una

rápida espiral ascendente que generó importantes rendimientos a los actores del sector.

Frente al exceso de confianza en el mercado vivido en los ochenta, el detonante del crac económico fue en esta ocasión el brutal aumento de liquidez a través de préstamos bancarios y la laxitud de algunas prácticas crediticia. Estas últimas, impulsadas principalmente por la intensa competencia reinante en el sector financiero. Estos dos factores generaron tanto el boom económico, alimentado con deuda, como la quiebra posterior del sistema.

Actualmente nos encontramos en una etapa de expansión inmobiliaria que dura ya cinco años. El sector no detecta un exceso de confianza en la situación macroeconómica y los préstamos bancarios están bajo un control más estricto por parte de los reguladores, sobre todo en lo que se refiere al desarrollo especulativo, pero también en cuanto al coste y a la disponibilidad de financiación con alto nivel de apalancamiento. Las exigencias de solvencia son hoy mucho mayores que hace diez años.

El resultado de todo lo anterior es que el repunte inmobiliario actual es mucho más sano que el observado en ciclos anteriores, y el crecimiento viene impulsado por un capital que busca niveles de rentabilidad que no se encuentran en acciones corporativas o en bonos del Estado. Por lo tanto, tenemos un volumen muy importante de liquidez que se está desplegando en todo el espectro de inversión, respaldando el desarrollo de la digitalización y de las nuevas tecnologías y negocios que conducirán a nuevos comportamientos de los consumidores y todo lo que ello conlleva. Todo ello



Promoción de viviendas en construcción en Madrid. PABLO MONGE

tiene un impacto cuantificable en el sector inmobiliario.

En la actualidad, los precios de los activos inmobiliarios y los rendimientos que están proporcionando están en niveles adecuados, especialmente si los comparamos con las diversas opciones de inversión disponibles. Con el tiempo, esta situación probablemente cambiará en función de las rentabilidades que ofrezcan las Bolsas y los bonos, actualmente bajo la presión de un entorno geopolítico cambiante y volátil. Sin embargo, las previsiones para el futuro más cercano indican que el mercado inmobiliario está en plena forma y que el ciclo actual debería entrar en una fase importante de desarrollo, posiblemente prolongada y sostenible. De este modo, podremos vivir un impulso definitivo al proceso progresivo de regenera-

ción urbana, que marcará el avance de macroproyectos como los del distrito 22@ de Barcelona y Nuevo Norte de Madrid.

En este contexto, los inversores se preguntan por los factores que pondrán fin al ciclo actual, así como por las consecuencias que tendrá este escenario para el sector. El envejecimiento demográfico de las economías avanzadas, los efectos de una guerra comercial que se intensifica y otro posible colapso del sistema bancario emergen como amenazas para la recuperación inmobiliaria.

Además, los avances tecnológicos, el auge de la energía solar y la inteligencia artificial alterarán el funcionamiento de la economía y podrían generar una importante corrección de precios en el medio plazo. El hecho de que esta vez es el capital

privado el que asume la mayor parte del riesgo podría contribuir a amortiguar el golpe.

Esta última observación resulta clave, ya que se percibe un mayor nerviosismo entre los inversores. Hoy en día parece mucho más fácil cometer un error a la hora de invertir que hace dos o tres años, pero esto no significa que haya una burbuja en el mercado. El mundo desarrollado se ha acostumbrado a ciclos de auge y de depresión posterior, en formato montaña rusa. En esta ocasión, las señales de cautela deberían ser vistas como un signo positivo, creando un ciclo inmobiliario más sostenible que los vividos anteriormente. Deberíamos, por tanto, estar preparados para otro año de fortaleza en 2019. Aprovechemos el momento actual, pues nunca sabemos lo que podrá durar.



Los avances tecnológicos, el auge de la energía solar y la inteligencia artificial alterarán el funcionamiento de la economía