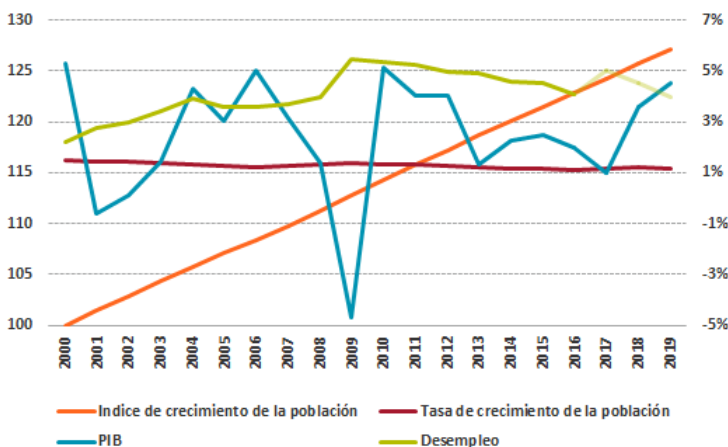


Pocos se subirían a una montaña rusa si no tuvieran la certeza de que llegarán sanos y salvos al final del paseo. Actualmente se viven tiempos emocionantes. Mientras el entorno macroeconómico parece seguir ascendiendo la montaña de lo desconocido en materia de comercio internacional e indicadores monetarios, México cuenta con varias certezas: Una sólida expansión de la población, mejora sostenida en el índice de desarrollo humano (pese a que esto no haga tanto ruido), y una creciente institucionalización para la toma de decisiones.

En 2016 México rebasó a Japón como el décimo país más poblado del mundo; 126 millones de mexicanos son un universo de oportunidades de negocios, particularmente si se considera que en promedio tienen un índice de desarrollo humano intermedio y forman una estructura demográfica joven, la edad promedio es de 27 años. De los otros nueve países más poblados de la tierra, sólo Estados Unidos y Brasil tienen una combinación de desarrollo humano y estructura demográfica que puedan generar oportunidades de negocio comparables con la de México (1). Pero aún en esta materia, nuestro país parece estar en mejor posición que EE.UU. en muchas industrias. Lo anterior se debe a su ubicación en el ciclo de maduración de las mismas; mientras para México se presenta como el inicio de la etapa de mayor crecimiento, para EE.UU. con frecuencia se ubica en la fase de rendimientos decrecientes. Contrastando con Brasil, México tiene una economía abierta y con una regulación y entorno mucho más amigables para los negocios (2).

Otra certeza, con muchos retos, pero con avances indudables, es la formación de instituciones para tomar las mejores decisiones, ya sean en el ámbito de competencia económica, acceso a la información, o gobernabilidad y rendición de cuentas. Dentro de esta certeza, un buen ejemplo de institucionalización lo provee el mercado inmobiliario, donde los FIBRAS están generando una mayor profesionalización en el desarrollo inmobiliario y mas profundidad para los mercados de bienes raíces.

MÉXICO: CRECIMIENTO DE LA POBLACIÓN VS PIB Y TASA DE DESEMPLEO 2000 – 2019 (e)



Gráfica 1

En la gráfica 1 se observa cómo la población mexicana continúa creciendo, pero lo hace ahora a una velocidad que reduce la tasa de dependencia de la población. Hoy el radio de población en edad productiva es el más alto en la historia de México y abre una ventana de oportunidad (el famoso “bono demográfico”) para el crecimiento de los negocios. Esta expansión da un argumento de peso para considerar que tras el episodio de incertidumbre actual, la economía mexicana y sus oportunidades para la industria inmobiliaria pueden seguir evolucionando favorablemente.

En nuestro escenario base, el PIB crecerá ligeramente por debajo de la tasa de crecimiento poblacional (esto es, menos de 1%) en 2017, reflejándose en un incremento de la tasa de desempleo en línea con el índice de crecimiento poblacional; esto implica, no obstante, una generación positiva de empleo, pero menor a la de años anteriores.

En bienes raíces comerciales, la creación de nuevos empleos (en los sectores que usan oficinas) es uno de los mejores indicadores para estimar la demanda de espacios de oficinas y da luz, junto con los niveles de inversión fija, para estudiar el comportamiento de la demanda de espacios industriales. Indirectamente, por el empoderamiento que da al consumo, es también un indicador de la demanda de espacios comerciales.

(1) Los diez países más poblados del mundo, su índice de desarrollo humano y su edad promedio: 1. China, 0.727, 35.5 años; 2. India, 0.609, 26.2 años; 3. EE.UU., 0.915, 36.9 años; 4. Indonesia, 0.684, 28.2 años; 5. Brasil, 0.755, 29.3 años; 6. Pakistan, 0.538, 21.6 años; 7. Nigeria, 0.514, 19.2 años; 8. Bangladesh, 0.570, 23.3 años; 9. Rusia, 0.798, 38.7 años; 10. México, 0.756, 27.1 años. United Nations Development Programme, Human Development Reports, <http://www.hdr.undp.org>

(2) De acuerdo con el Banco Mundial, México, en la posición 47 contrasta favorablemente con Brasil, en la posición 123, de la clasificación de economías en la facilidad para hacer negocios. World Bank, Ease of Doing Business Report. <http://espanol.doingbusiness.org/rankings>

Para 2018 las fuentes externas de incertidumbre, como la renegociación del TLC, deberán quedar claramente acotadas; entonces, el devenir del entorno electoral será la mayor fuente de incertidumbre. Pero el control de esto último está en manos de los mexicanos, lo que abre la posibilidad de que la galvanización que puede experimentar la sociedad mexicana ante los retos externos e internos se traduzca en una mejora significativa en el desempeño económico para los años posteriores. Esto da pie para nuestra estimación de una recuperación económica en 2018 y una expansión en 2019.

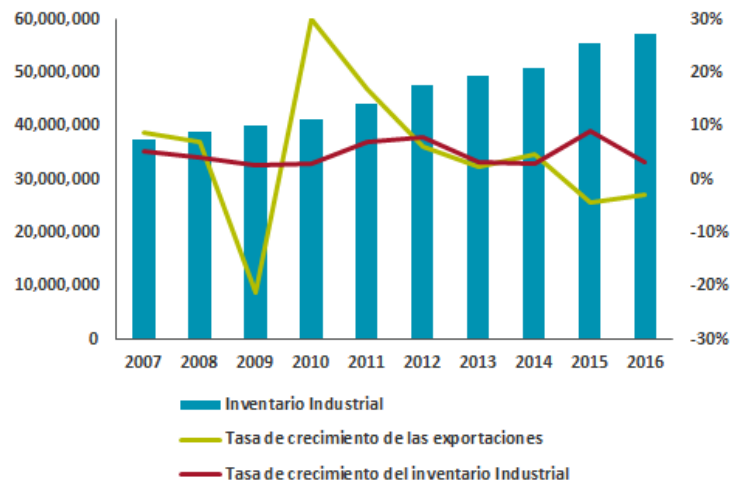
Novus ordo seclorum

La llegada al gobierno de los Estados Unidos del primer presidente emanado de la industria de los bienes raíces, ha desatado un torrente de análisis y discusiones que frecuentemente contienen más emociones que datos duros. Un dato duro interesante es que el mercado laboral de EE.UU. se encuentra actualmente apretado, de hecho con posibilidad de llegar al pleno empleo (3) y con los salarios reales aumentando. Esto debería moderar la incertidumbre en torno de si las disparatadas propuestas del nuevo gobierno de EE.UU., en materia de comercio y migración, pueden ir muy lejos o los actores relevantes de la sociedad le van a amarrar las manos antes de que la economía de su país reciba un tiro en el pie. Puede haber mucho forcejeo, no obstante, y por lo que refiere a México, el tipo de cambio peso/dólar reflejará el nerviosismo consecuente.

Una variación importante en el tipo de cambio genera distorsiones en el corto plazo en el mercado mexicano de bienes raíces comerciales, donde es una referencia importante. De hecho, en los últimos meses algunos propietarios y desarrolladores inmobiliarios se han abierto a la posibilidad de cerrar contratos en pesos o a establecer cláusulas más precisas para topar los tipos de cambio aplicables.

Más allá de los efectos de corto plazo, la inversión inmobiliaria tiene consecuencias de largo alcance, y las decisiones en la materia se toman considerando situaciones que afecten en el largo plazo a las industrias de los inquilinos o los negocios de los inversionistas. Siendo así, una cuestión intrigante para los bienes raíces en relación con el entorno externo para México es ¿qué tanto el comercio exterior se ha reflejado en la evolución de su oferta y demanda? El mercado de bienes raíces industriales puede ofrecer un ejemplo muy ilustrativo.

MÉXICO: INVENTARIO INDUSTRIAL VS. TASA DE CRECIMIENTO DE LAS EXPORTACIONES, 2007 – 2016 (e)



Gráfica 2

En la gráfica 2 se presenta el crecimiento del inventario de edificios industriales de primera generación (clase A) en los últimos diez años. El crecimiento es sostenido y de gran magnitud. Veinte millones de metros cuadrados de edificios con las mejores especificaciones han sido construidos en el periodo, esto es igual a un crecimiento mayor a 50%. Al mismo tiempo, las tasas de disponibilidad han variado en un rango de 4 a 8%, con tendencia a la baja. Es claro que la demanda ha estado a la altura de la oferta, cuando ante un crecimiento de la oferta de esta magnitud, la evolución de la tasa de disponibilidad muestra estabilidad; hoy se ubica en 5%.

(3) Thorpe K., "U.S. Macro Forecast", Cushman & Wakefield, Enero 2017, <http://www.cushmanwakefield.com/en/research-and-insight/2016/us-macro-forecast/>

(4) Alrededor de 80% del mercado nacional de bienes raíces comerciales de clase A, en las ramas de oficinas y naves industriales, cotiza en dólares.

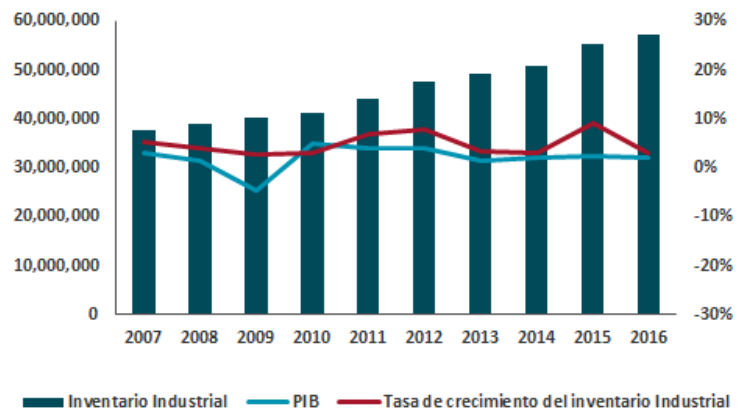
¿Y cómo ha influido el comercio exterior este comportamiento del mercado inmobiliario? Contrastando la tasa de crecimiento del inventario industrial con la tasa de crecimiento de las exportaciones se observa que, incluso en episodios de alta volatilidad, como la crisis internacional de 2008-2009, el desarrollo de espacios industriales mantuvo un paso firme en México. Los desarrolladores mexicanos no se asustan fácilmente, ¿deberían hacerlo ahora?

Suponiendo que por impuestos, aranceles o algún otro mecanismo, se incrementara repentinamente un 20% el costo de las importaciones mexicanas a EE.UU., habría que tener en cuenta el diferencial de salarios entre ambos países. El costo de la mano de obra para manufactura es 6.7 veces mayor en el país del norte (5), al tipo de cambio actual. Cualquier producto manufacturado que incorpore en sus costos un 3.6% de mano de obra o más, debería de seguirse produciendo en México (6); lo anterior sin considerar un mayor tipo de cambio peso/dólar que abarate la mano de obra mexicana, un aumento en el costo de la mano de obra en EE.UU. (por ejemplo, haciéndola más escasa con deportaciones masivas), o no teniendo en cuenta las ventajas que tienen las exportaciones mexicanas derivadas de los acuerdos de libre comercio que tiene México con 45 países diferentes a EE.UU. (7). En suma, parece improbable que los incentivos derivados del comercio exterior para que la industria mexicana crezca, vayan a tener un cambio catastrófico que provoque un cambio estructural.

Es claro que el impacto del comercio exterior es diferente por regiones y entre industrias, pero hay motivos para suponer que el efecto del comercio exterior no es lo único que ha incidido en el notable crecimiento del mercado de bienes raíces industriales. El crecimiento del mercado interno, con la importante expansión de la actividad logística que supone, es un factor de gran peso. Más aún, estando la tasa de crecimiento del inventario industrial por encima del crecimiento del PIB, como se observa en la gráfica 3, se puede suponer que incluso ha existido una “migración a la calidad” en el mercado de bienes raíces industriales.

Queda claro que se perfila un nuevo orden para los tiempos por venir, pero el nuevo entorno exterior de ninguna manera significa que México vaya a quedar en posición perdedora. Es más, tomando las decisiones correctas para proteger los intereses comerciales del país y la implementación de las reformas macroeconómicas y de combate a la corrupción, los retos actuales pueden conducir a mejoras significativas. Estas pueden darse en todos los campos, desde la percepción internacional que se tiene de México, hasta el desempeño de mercados específicos, como el de bienes raíces. Dice el dicho que “a río revuelto, ganancia de pescadores”; quizá ahora sea un buen momento para aprovechar algunas oportunidades en la industria inmobiliaria como inquilinos, o como inversionistas, tomando ventaja de precios muy competitivos.

MÉXICO: INVENTARIO INDUSTRIAL VS. PIB, 2007 – 2016 (e)



Gráfica 3

(5) <http://www.tradingeconomics.com/united-states/wages-in-manufacturing>
<http://www.inegi.org.mx/est/contenidos/proyectos/encuestas/establecimientos/secundario/emim/>

Salario promedio mensual manufacturero en México: \$10,916 pesos, a un tipo de cambio de \$21 son \$519.8 dólares; Salario promedio por hora manufacturero en EE.UU.: \$20.73 x 168 horas al mes son \$3,482 dólares

(6) $6.7 \times 3.6 = 24.1 - 3.6 = 20.5$

(7) <https://www.gob.mx/se/articulos/mexico-cuenta-con-12-tratados-de-libre-comercio?idiom=es>

Sobre Cushman & Wakefield

Cushman & Wakefield es una firma global de servicios en bienes raíces que ayuda clientes a transformar la manera en que la gente trabaja, compra y vive. Nuestros 43,000 empleados en más de 60 países, ayudan a inversionistas y ocupantes a optimizar el valor de sus bienes raíces combinando nuestra perspectiva global y nuestro profundo conocimiento local con una poderosa plataforma de soluciones en bienes raíces. Cushman & Wakefield se encuentra entre las firmas de servicios inmobiliarios más grandes con un ingreso de \$5,000 millones de dólares entre los diversos servicios de agencias de arrendamiento, gestión de activos, mercados de capital, servicios de instalaciones (C&W Services), servicios para ocupantes globales, inversión y gestión de activos (DTZ Investors), servicios de proyectos y desarrollo, representación de inquilinos y valuación & asesoría. Para saber más, visita www.cushmanwakefield.com o sigue @CushWake en Twitter.