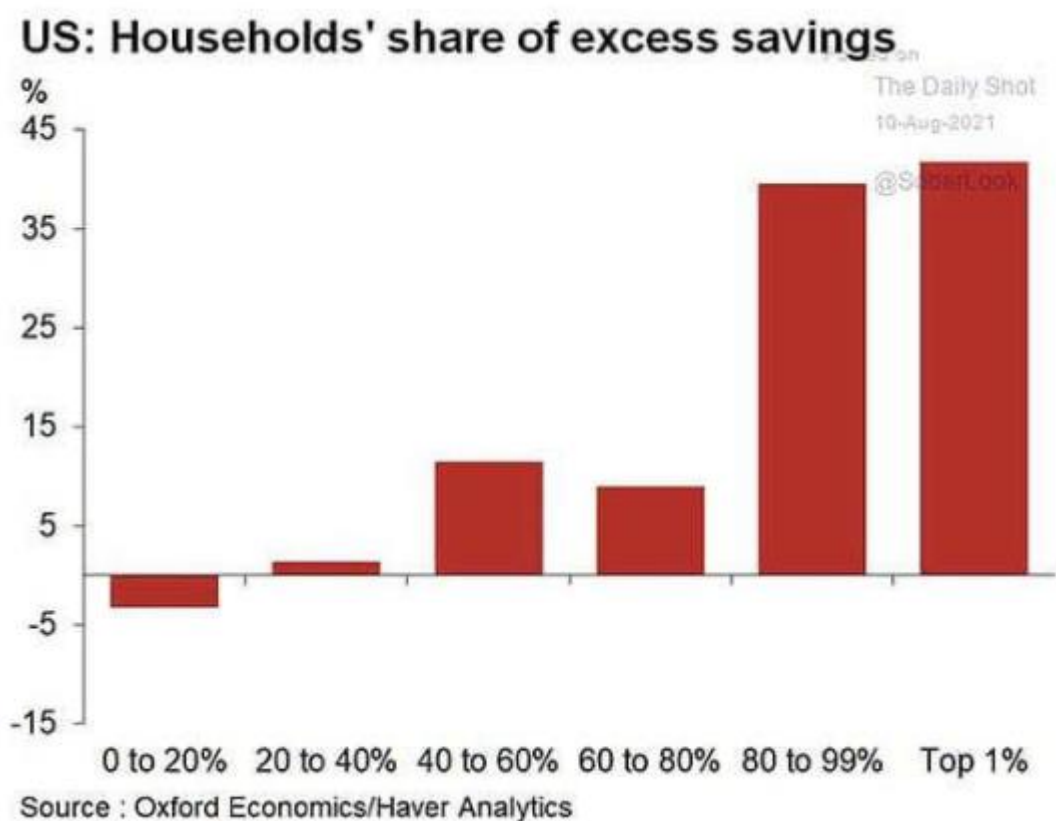




Boom de demanda en Real Estate ante la inflación, ¿Una verdadera protección?

Según nos adentramos en lo que esperamos sea la parte final de este ciclo de pandemia, el patrimonio inmobiliario se sitúa en máximos incluso creciendo a tasas interanuales de dos dígitos en muchas economías, como es el caso de España, en el que vemos las ventas en niveles pre-pandemia, con crecimiento en ventas de activos existentes en +21% YoY y en nueva construcción en +31,4% YoY a cierre de agosto. Esto se debe no solo a consideraciones prácticas derivadas de la pandemia, si no también a cómo se han disparado las tasas de ahorro, el mayor enemigo de la inflación. Además, en España, la capacidad de compra se ha mantenido estable, en especial si lo comparamos con la anterior crisis.

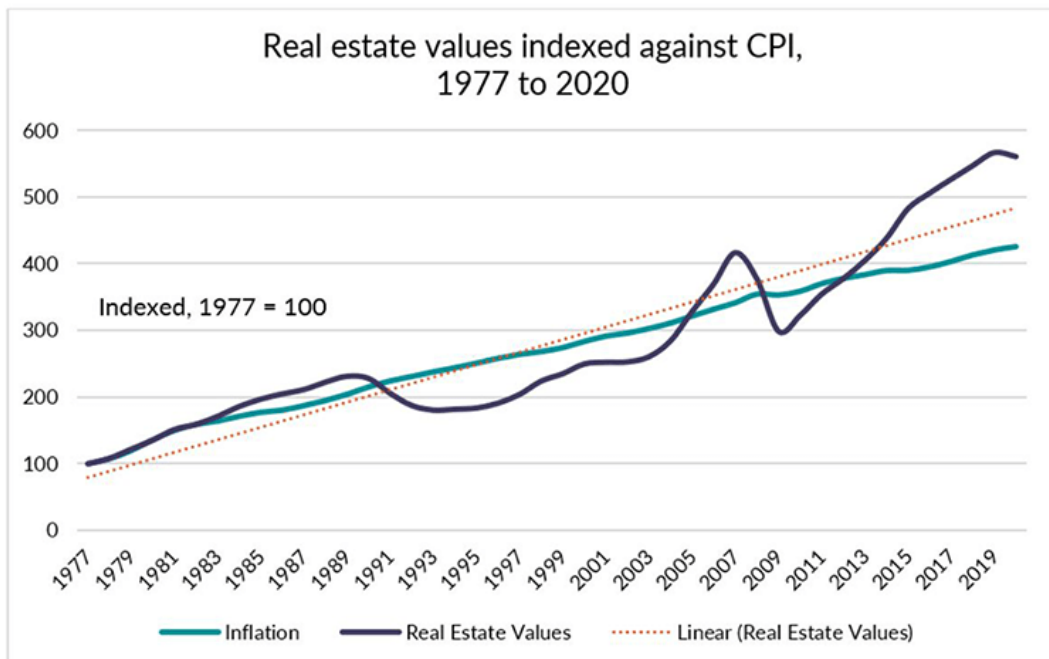


La economía real, con activos como los materias primas, los materiales preciosos, las explotaciones agrícolas o el sector inmobiliario se han considerado tradicionalmente un buen activo como protección a la inflación. En el caso del sector inmobiliario, aunque aumenten los precios de la construcción, como estamos viendo en la actualidad, también aumentará a su vez el valor del activo. Además, en los arrendamientos figuran cláusulas en el contrato para poder actualizar las rentas condicionado a las variaciones del IPC, trasladando así las presiones inflacionistas.

Sin embargo, esta protección no se puede considerar total por el decalaje temporal entre las subidas de los precios y la indexación de los arrendamientos, si no también porque el índice al que esté referenciado dicha subida no refleje la inflación real.

Por otro lado, en el caso de una adquisición de activo real con financiación a tipo fijo, hay que tener en cuenta que según repunte el IPC, tu monto de deuda real cada vez será menor relativo a tu activo que cada vez valdrá más, mejorando así el Loan to Value de la operación. El mismo caso ocurre con la deuda pública, se han emitido a largo plazo a cupones muy bajos aprovechando los bajos tipos de interés y cualquier subida en la inflación hace mermar dicha deuda.

En el gráfico de abajo, podemos ver como a lo largo de los últimos 40 años el valor del real estate indexado a la inflación y cómo ha seguido al comportamiento de la inflación en Estados Unidos, y como la correlación ha sido casi perfecta. A este valor relativo a la tasa de inflación, habría que sumarle todos los ingresos generados por el activo por lo que el valor es aún mucho mayor.



Source: U.S. Bureau of Labor Statistics; NCREIF National Property Index

Como vimos ayer en el discurso de la Reserva Federal la inflación va a ser más persistente de lo que pensábamos. No debemos olvidar que venimos de un entorno de inflación ultrabaja desde la crisis anterior en 2008 hasta la pandemia en 2020, derivado de la deuda, la digitalización y la demografía, y en nuestra opinión entramos en nuevo régimen de inflación para los próximos años, lo que tenemos que tener en cuenta al construir el asset allocation de nuestra cartera de cara al 2022.

Pese a que las tres Ds se van a mantener, creemos que hay un cierto paso hacia atrás en la globalización, tras los cortes de suministro vividos, los empresarios están tratando volver a acercar la manufactura a sus zonas de suministro. En cuanto a la demografía una cierta ralentización tras las incorporaciones al mercado laboral de los últimos años tanto a raíz de la incorporación de la mujer como a la inmigración o la población laboral china. Y lo más importante, la política monetaria expansiva llevada a cabo y las políticas fiscales anunciadas a raíz de la pandemia van a producir incrementos en precios.

A estos tres factores, tenemos que sumarle un factor en boga actualmente, el ESG. La concienciación global en torno al ESG y al consumo responsable de recursos, dejando en evidencia que los recursos naturales no son ilimitados, inevitablemente hace repuntar el coste medioambiental de las materias primas, y de la construcción de bienes eficientes, lo que hace repuntar el precio de los activos reales.

Por último, creemos que debemos estar atentos a la estabilidad geopolítica como un factor que hasta ahora había ayudado a este ciclo de inflaciones reducidas, pero que cualquier punto de conflicto geopolítico puede derivar en un desabastecimiento de recursos naturales y por ende en un aumento de la inflación. Desde Welcome AM vigilamos de cerca las llamadas guerras híbridas, con crecientes tensiones entre Rusia y Ucrania, Polonia y Bielorrusia o las tensiones en Irán.

Todos estos motivos hacen que en nuestra opinión vayamos hacia un nuevo régimen de inflación intermedio, ligeramente superior al vivido en la anterior etapa, por lo que los activos reales deben tener un peso significativo al construir nuestras carteras de cara a 2022.



Tel.: 917 829 203

Paseo de la Castellana 110 – Planta 4ª

28046 Madrid

“Este documento tiene carácter meramente informativo y no constituye ninguna oferta, solicitud o recomendación de inversión. Ninguna información contenida en el mismo debe interpretarse como asesoramiento o consejo, financiero, fiscal, legal o de otro tipo.