

Mitos y realidades del sector inmobiliario en México

Por: *DTZ Rockwood Research

Se pronostica un interés mundial en el mercado inmobiliario mexicano cada vez mayor y continuo por parte de inversionistas institucionales y privados, fondos de pensión y fideicomisos de inversiones en bienes raíces (*FIBRAS*). Diversas tendencias favorables en el ambiente político y económico de México, el aumento en el ingreso familiar, la expansión de la clase media, así como la aprobación de nuevas leyes y reformas fiscales han ayudado a crear una estabilidad nacional que hace del país un lugar atractivo para la inversión en bienes raíces.



Durante los últimos 20 años México ha evolucionado; ha dejado de ser una economía proteccionista para convertirse en uno de los entornos más favorables del mundo para los negocios. La privatización de las industrias nacionales, la desregulación de la economía y una agresiva liberalización del comercio (el TLCAN y los tratados comerciales con la Unión Europea) han abierto el camino y se ha anticipado que estas tendencias continuarán durante el presente sexenio. El cambio en la economía mexicana se ejemplifica mejor por medio de indicadores que contrastan las condiciones existentes en la década de los noventa con la situación actual.

La economía mexicana está impulsada por un mayor número de exportaciones, por el aumento en los precios de los bienes y del petróleo, así como por un consumo nacional en pleno crecimiento. La estabilidad del país y su riesgo comparablemente bajo, quedan demostrados en la reducción de la volatilidad en la tasa de cambio entre el peso y el dólar.

La eficiente administración de la deuda de parte del Gobierno Federal ha brindado al país un mayor acceso a los mercados de capitales internacionales y asimismo le ha permitido mejorar las calificaciones de su deuda pública. México es uno de los dos países de América Latina que recibe calificaciones de grado de inversión para los bonos del gobierno de las tres principales agencias calificadoras.

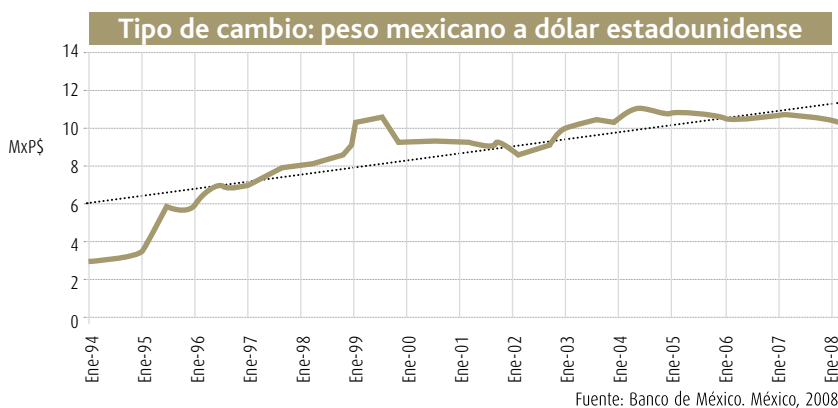
Otro indicador de la solidez de la economía mexicana, de la influencia de la inversión extranjera y de la reacción favorable tras la reciente elección presidencial, es la fuerte tendencia alcista en el mercado de valores del país. El índice de la Bolsa Mexicana ganó un 11.6% en 2007, en comparación con el rendimiento total de tan sólo 5.5% del índice Standard & Poor's 500.

La apertura de la economía mexicana está fortaleciendo a la incipiente clase media como lo demuestran los incre-

Indicador Macroeconómico	1990's	2006
Tasa de deuda soberana	Financiamiento especulativo	BBB en 2005, BBB+ en 2008
Tipo de cambio	Fijo hasta 1994	Flotación libre
Independencia del Banco Central	No, sino hasta 1993	SÍ
Balance fiscal / PIB	-0.1% en 1994	0.1% en 2006
Balance público / PIB	37.6% en 1994	21.2% en 2006
Cuenta corriente / PIB	7.0% en 1994	0.3% en 2006
Madurez promedio de la deuda del gobierno	230 días en 1994	1,423 días en 2006
Reservas en divisa extranjera	17.9 billones de dólares en 1994	70.3 billones de dólares en 2006
PIB per cápita	2,342 dólares en 1995	8,100 dólares en 2006

Fuente: Banco de México, INEGI, BBVA Bancomer. México, 2008.





mentos en el PIB per cápita y los aumentos en los sueldos reales. Esto, a su vez, está generando una demanda de bienes y servicios de venta al menudeo con la calidad de los productos de Estados Unidos y ha hecho posible que miles de mexicanos puedan adquirir su primera vivienda.

Panorama inmobiliario

La economía mexicana ha generado oportunidades atractivas para las inversiones en bienes raíces en el país, debido a los rendimientos ajustados a los riesgos de los activos estadounidenses de calidad similar. Las tasas de capitalización en México se encuentran entre 200 y 400 puntos base por encima de las de Estados Unidos para productos similares, con lo que las tasas de rendimiento que brindan actualmente son relativamente altas. Es muy probable que exista una comprensión mayor en las tasas de capitalización conforme el mercado inmobiliario continúe madurando, con lo que se generarán condiciones favorables para la inversión en México.

El descenso en las tasas de capitalización refleja dos tendencias importantes: a) La economía mexicana que mejora cada día y el elevado estatus en América Latina han reducido los riesgos asociados con la inversión en bienes raíces; y b) el mercado inmobiliario estadounidense ha tenido una tendencia similar de descenso en las tasas de capitalización, al igual que los rendimientos en los títulos del tesoro de Estados Unidos y de México con lo que se reduce el "piso" a partir del cual los inversionistas evalúan las oportunidades de compra en México.

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
PIB (USD\$Bn en el mercado de tipo de cambio)	564.3	593.3	578.5	617.1	685.4	751.4
PIB per capita (USD\$ en el mercado de tipo de cambio)	5,580	6,010	6,370	6,930	7,310	8,100
% Tasa de crecimiento						
Precios al consumidor	4.4%	5.7%	4.0%	5.2%	3.3%	4.1%
Salarios reales	0.4%	2.1%	3.0%	3.1%	4.5%	4.7%

Fuente: World Bank, Banco de México, INEGI.

México ha atraído un considerable interés de los inversionistas extranjeros, incluyendo a instituciones como AMB, ProLogis, ING, Hines, JPMorganChase, AIG, Kimco y Prudential, quienes ya han realizado fuertes compromisos para bienes raíces en el país.

Sector industrial

Se trata de un sector relativamente maduro en México. Aunque ha evolucionado rápidamente para dejar atrás las inversiones oportunistas y dar la bienvenida a las inversiones principales, aún existen oportunidades para un desarrollo a la medida, para la expansión de las instalaciones existentes y operaciones de arrendamiento con opción de compra/venta en mercados específicos de distribución y maquila.

Este sector es, con frecuencia, el "más cómodo" para los nuevos inversionistas que buscan realizar sus primeras adquisiciones en bienes raíces mexicanos, debido a que varias propiedades tienen una calidad de construcción moderna y han sido arrendadas a clientes multinacionales mediante un contrato de arrendamiento neto con rentas denominadas en dólares.

Tasas de capitalización de México vs. EE.UU. en 2006 (en USD)

	México	EE.UU.
Industrial	7.5 a 9.5 %	6.4 a 7.25%
Minorista	9.0 a 11.0 %	6.2 a 6.9%
Oficinas	8.0 a 9.0 %	6.0 a 7.2%

Fuente: DTZ Rockwood Asociados, Consejo Nacional de Fiduciarios de Inversión en Bienes Raíces (NCREIF), Real Capital Analytics.

Una revisión de casi dos docenas de negociaciones de ventas industriales completadas en México, desde el año 2000, muestra que las tasas de capitalización han tenido una tendencia a la baja, empezando en alrededor del 13% en el año 2000 hasta alcanzar últimamente casi el 9%.

El mercado inmobiliario industrial en México ha permanecido históricamente en equilibrio debido a que las desarrolla-

doras han carecido de los fondos necesarios para el desarrollo especulativo. Los niveles de ocupación han demostrado ser flexibles, incluso a pesar de que las economías de México y EE.UU. entraron en recesión en 2001-2002. Aunque los niveles de desocupación en México llegaron a su punto máximo de un solo dígito en 2004, jamás alcanzaron los niveles de dos dígitos que

Para los inversionistas que buscan realizar adquisiciones en bienes raíces mexicanos, el **sector industrial es el "más cómodo"**.

encontramos en muchos mercados industriales estadounidenses en dicho periodo.

Conforme Norteamérica se va convirtiendo en una economía regional integrada, la demanda de espacios industriales ha sido impulsada, en parte, por las compañías que se encuentran reconfigurando sus redes de producción y distribución. México brinda un centro de producción de bajo costo con la infraestructura logística requerida para movilizar los componentes y productos terminados hasta los clientes finales a tasas competitivas. También ofrece un sistema político estable, lo cual es una ventaja con respecto a otros



SPACE

DESPACHO DE ARQUITECTURA LÍDERES EN ARQUITECTURA Y DISEÑO CORPORATIVO

Diseño de espacios High Performance

Reducción de costos operativos

Maximización de recursos

Diseño lumínico y daylight

Arquitectura sustentable

DISEÑANDO EL ESPACIO DE TRABAJO DEL FUTURO

www.thinkspace.biz
www.spacemex.com
T+(5255) 56 83 95 51



competidores más volátiles del sudeste de Asia y de Europa Oriental con estructuras de costos similares.

Sector comercial

Este es otro sector que evoluciona rápidamente: de ser pequeñas tiendas familiares se han convertido en hipermercados y en centros comerciales basados en supermercados. En la actualidad, los minoristas extranjeros compiten mano a mano con las compañías nacionales y los productos extranjeros están ampliamente disponibles a precios competitivos a través de modernos puntos de venta. Esto muestra un fuerte contraste con el mercado tradicional mexicano que estaba limitado a las compañías locales que únicamente ofrecían productos nacionales.

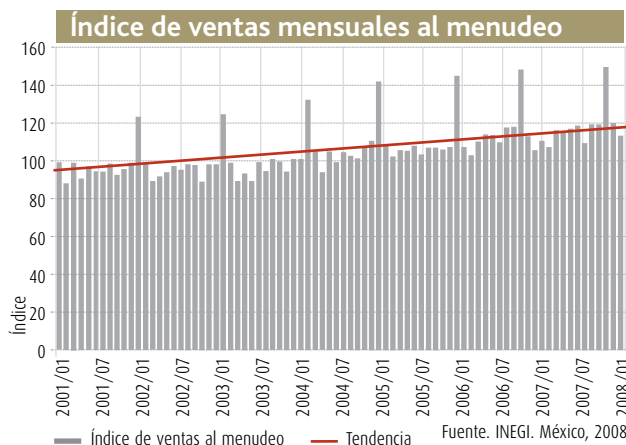
Las cadenas minoristas, incluyendo las compañías internacionales como Saks Fifth Avenue, se están expandiendo en México y su mayor impacto se ob-

serva en el sector alimenticio. H-E-B, una cadena de supermercados de comestibles de Estados Unidos basada en San Antonio, ha estado en el mercado mexicano desde 1997. La subsidiaria mexicana de Wal-Mart, Walmex, ahora cuenta con casi el 50% de las ventas al menudeo de alimentos del país y tiene 1,044 unidades comerciales en 176 ciudades de la República Mexicana.

Sector comercial en México	Antes de 1990	Hoy
Economía mexicana	Cerrado	Abierto
Sector comercial en México	Protegido	Liberado
Formatos comerciales	Mercados informales/bodegas	En crecimiento
Sistemas de información comercial y tecnología	Local	Global
Ventas por internet	No	Sí
Estabilidad de los precios	Bajo	Alto
Crédito al consumidor	Limitado	Muy disponible
Inversión extranjera	Limitado	Muy disponible
Productos importados	Limitado	Muy disponible

Fuente: Banco de México, INEGI, BBVA Bancomer.

Incluso aunque los grandes centros comerciales se están expandiendo, su punto de saturación aún se encuentra a décadas de distancia. El espacio de supermercados per cápita en México corresponde sólo al 25% del nivel estadounidense: México tiene aproximadamente 86,000 pies² de espacio de supermercados para atender a sus 100 millones de habitantes, mientras que existen 1.02 millones de pies² de espacio de supermercados para atender a la población estadounidense de casi 300 millones. Fuente: Consejo Internacional de Centros Comerciales, (ICSC por sus siglas en inglés).



Las ventas al menudeo en México continúan con una tendencia a la alza. El índice de ventas al menudeo de acuerdo al Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI) mostró un crecimiento general continuo entre 2001 y 2007.

Otras tendencias que están generando cambios importantes en el mercado comercial mexicano incluyen:

- En la actualidad, la mayoría de los nuevos proyectos de vivienda siguen formatos de desarrollo habitacional planeado para viviendas unifamiliares adosadas y tipo dúplex con una moderna tienda comercial en una ciudad, con lo que se facilita el formato basado en un supermercado. Ahora se utiliza más el automóvil para realizar las compras en comparación con lo que ocurre en el área de las viviendas tradicionales donde un mercado informal era el centro de una ciudad o población orientada a los peatones.
- Debido a que la inflación se ha estabilizado, los consumidores se han vuelto más conscientes de las diferencias en los precios y los comparan con los de los diferentes comercios. En la actualidad, los sofisticados consumidores mexicanos están más inclinados a buscar el mejor precio y a demostrar una menor lealtad a los comercios.
- Al igual que en Estados Unidos, las familias con un doble ingreso son cada vez más comunes en México, por lo que el tiempo que pasan en familia va en descenso. Hoy, éstas prefieren la conveniencia, que a su vez motiva el desarrollo de formatos de compra en un solo lugar.

Sector hotelero

En 2005, México recibió 21.9 millones de visitantes internacionales, quienes generaron casi US\$ 11,800 millones de ingresos para el país, siendo así la cuarta fuente más importante de fondos extranjeros después del petróleo (US\$ 31,900 millones), las remesas de moneda extranjera de mexicanos en el extranjero (US\$ 20,000 millones) y la inversión extranjera directa (US\$ 18,100 millones). El turismo ahora representa más del 8% del Producto Interno Bruto (PIB) de la nación.

El mercado mexicano de hoteles de lujo comprende más de 200 propiedades con más de 40 mil habitaciones. Los hoteles mexicanos se dividen principalmente en dos grupos: aquéllos ubicados cerca de los destinos de playa y los que se encuentran en áreas urbanas, tales como México, Guadalajara y Monterrey.

Durante los últimos cuatro años y después de los acontecimientos del 11 de septiembre, los hoteles se han recuperado dramáticamente y las tasas de ocupación hotelera en México habían alcanzado el 65.1% hasta mayo de 2006. A



ese nivel, la tasa de ocupación se encontraba muy por encima del promedio hasta mayo de 2000 del 62.1% y 5 puntos porcentuales por encima del promedio para el país en mayo del periodo 2000-2006 del 61.1%.

Sector residencial

Es uno de los sectores de bienes raíces y empleo más dinámicos del país, con un crecimiento de las inversiones con cifras de dos dígitos durante los últimos cuatro años. Durante ese periodo se han invertido US\$ 35 mil millones en la construcción de nuevas viviendas por parte de desarrolladoras, tanto formales como informales, pero aún existe un déficit de viviendas a nivel nacional calculado entre cuatro y seis millones de viviendas.

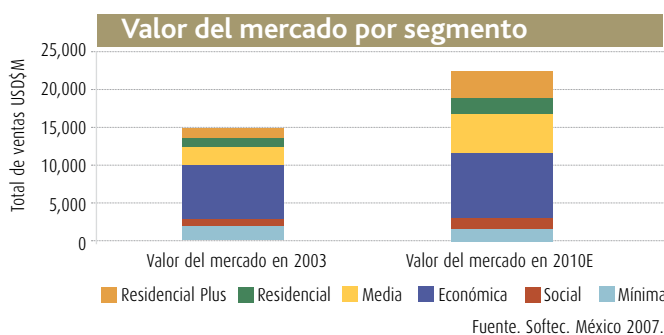
Conforme las fuentes de financiamiento continúan creciendo, el mercado de viviendas, con un precio por encima de los 50,000 dólares, se va expandiendo, por lo que las desarrolladoras se encuentran construyendo más productos en los sectores de clase media-alta, residencial y residencial plus.

Durante los últimos cuatro años se han invertido **US\$ 35 mil millones** en la construcción de **nuevas viviendas** por parte de las desarrolladoras tanto formales como informales, pero aún existe **un claro déficit de viviendas a nivel nacional** calculado entre cuatro y seis millones de viviendas.

El sistema hipotecario mexicano se compone de agencias similares a los fondos de pensión que ofrecen financiamiento a empleados e intermediarios financieros privados, tales como corredores hipotecarios y bancos comerciales.

Históricamente, el mercado hipotecario en México no ha logrado satisfacer aún las necesidades de vivienda del país como resultado de una falta de oferta de unidades habitacionales y del limitado poder de compra de los posibles compradores. Ha habido un fuerte interés gubernamental en el aumento de la disponibilidad de hipotecas, de 351,000 créditos en el año 2000 a 790,108 créditos a octubre de 2007, los cuales representaron una inversión de 197,435 millones de pesos, de acuerdo con información de la Comisión Nacional de Vivienda (CONAVI).

La economía mexicana está generando excelentes oportunidades para las inversiones en bienes raíces por varias razones: el crecimiento del PIB, el hecho de que la industria maquiladora continúe compitiendo favorablemente con Asia, el aumento del gasto al menudeo de los consumidores, el que el turismo retorne a los niveles en que se encontraba antes del año 2001 y, finalmente, a un mayor ingreso familiar, lo que propicia una demanda de nuevas viviendas. Hoy, sin duda es una gran oportunidad. ■



***DTZ Rockwood Asociados**

Subsidiaria de DTZ Rockwood, ofrece una amplia gama de servicios de administración de inversiones y banca de inversión en bienes raíces a sus clientes de México, Estados Unidos y alrededor del mundo, en relación con bienes inmuebles y entidades que los operan, ubicadas en México y en otros mercados de América Latina. La Compañía posee una combinación de personal profesional altamente calificado y la infraestructura necesaria para alcanzar los objetivos de sus clientes a través de su infraestructura mundial y de su experiencia en bienes raíces locales.

El papel de DTZ Rockwood Asociados con su equipo actual como sub-asesor de Lion Mexico Fund de ING incluye el desarrollo del concepto y la estructura del fondo, la creación del fondo, la comercialización con posibles inversionistas, la contratación, la diligencia requerida y el cierre, así como la administración continua de los activos de las inversiones y sociedades del fondo.

Durante los últimos cuatro años, DTZ Rockwood Asociados ha participado activamente en la asesoría, el financiamiento o la inversión de más de 1,000 MDD de bienes inmuebles a lo largo de la República Mexicana en diversos tipos de propiedades y actualmente se encuentra a cargo de la administración de 462 MDD de activos, incluyendo más de 150 MDD de activos en desarrollo.

Nuestra oficina en la Ciudad de México se encuentra en Reforma 265, piso 16, Col. Cuauhtémoc, México, D.F. 06500, 011-52-555-0623432. Favor de contactar a Blanca Rodríguez o José Arechederra para más información.