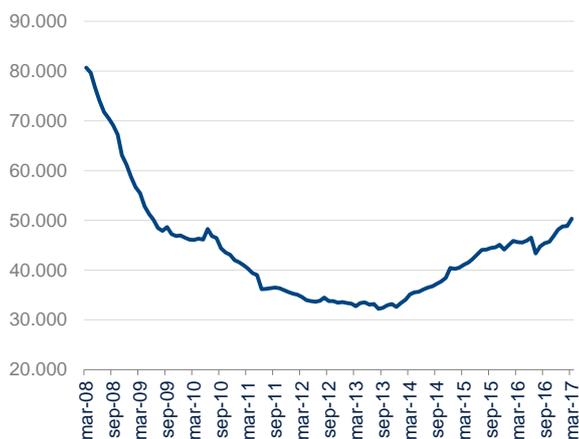


### 3. El mercado no residencial al alza, en sintonía con el residencial

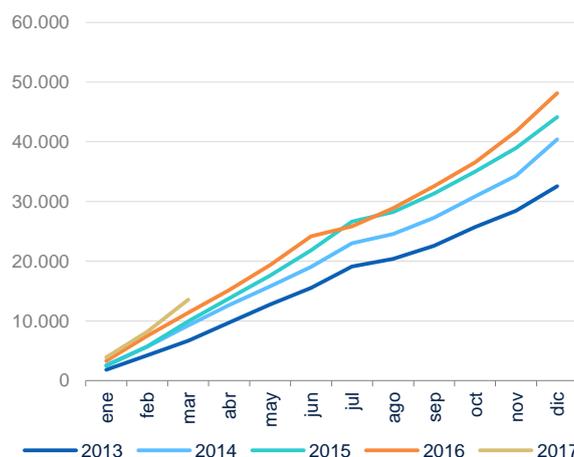
El mayor dinamismo del sector inmobiliario también se está reflejando en el segmento no residencial. Según los últimos datos publicados por el Consejo General del Notariado, en el 1T17 se realizaron 13.567 transacciones de compraventa de locales, oficinas y naves industriales, lo que supone un incremento interanual del 19,5% y sitúa el volumen anual acumulado durante los doce últimos meses en las 50.000 unidades (véase el Gráfico 3.1). Además, pese a la moderación del crecimiento durante el segundo semestre de 2015 y el primero de 2016, tal vez relacionado con una mayor incertidumbre política, el volumen de transacciones anuales ha mejorado año tras año, desde que en 2013 el sector alcanzara sus niveles mínimos (véase el Gráfico 3.2).

**Gráfico 3.1** España: transacciones de locales, oficinas y naves industriales (acumulado 12 meses)



Fuente: Research BBVA RE a partir de CIEN

**Gráfico 3.2** España: transacciones de locales, oficinas y naves industriales (acumulado mesual anual)

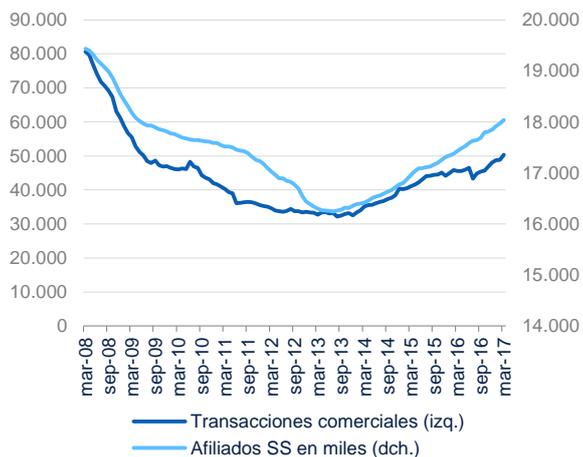


Fuente: Research BBVA RE a partir de CIEN

#### La creación de empleo también favorece al segmento no residencial

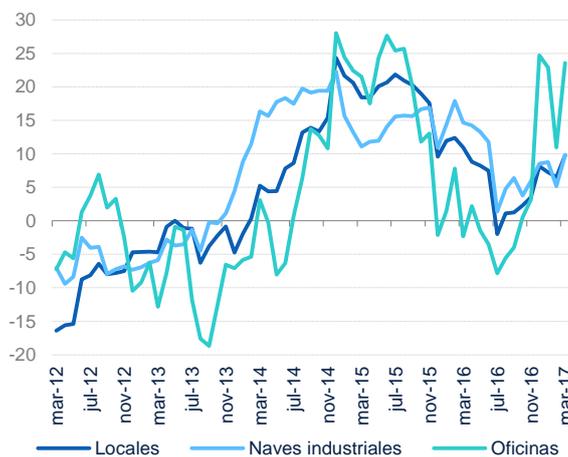
Pese a que los segmentos residencial y comercial presentan múltiples diferencias, algunos de los factores de demanda que están empujando al primero también lo están haciendo en el comercial. **La generación de empleo, tanto en el sector industrial como en el sector servicios, es, sin duda, una de las razones del buen comportamiento tanto del mercado de oficinas como del de naves industriales** (véase el Gráfico 3.3). En el caso de las oficinas, según los datos del Consejo General del Notariado, el volumen anual de transacciones creció en el primer trimestre de 2017 el 24% respecto del mismo periodo del año anterior, mientras que el de naves industriales lo hizo el 10% (véase el Gráfico 3.4).

**Gráfico 3.3** España: transacciones inmobiliarias no residenciales y evolución de afiliados a la Seguridad Social



Fuente: Research BBVA RE a partir de CIEN e INE

**Gráfico 3.4** España: volumen anual de transacciones (% a/a).



Fuente: Research BBVA RE a partir de CIEN

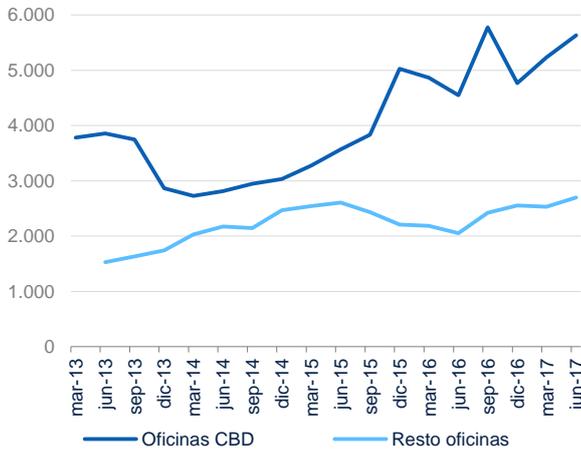
Por su parte, la mejora de los ingresos y la riqueza de las familias ha permitido crecimientos del consumo privado, que, a su vez, está siendo uno de los principales estímulos en el crecimiento en el sector de locales comerciales. Así, en el primer trimestre de 2017, el volumen anual acumulado de transacciones de locales comerciales alcanzó casi las 37.000 unidades, lo que supuso un crecimiento interanual del 10%.

**Evolución positiva en los precios de naves industriales, oficinas y centros comerciales**

**La buena evolución de las transacciones también se está observando en la evolución de los precios y los factores de descuento de cada sector comercial.**

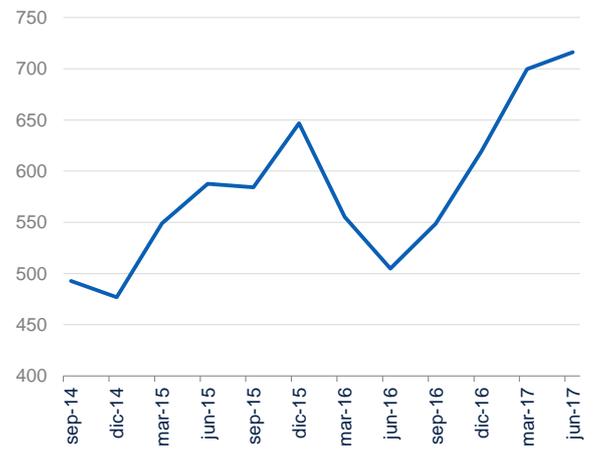
Según los datos de RCA Analytics, el precio medio de las oficinas creció en las principales capitales españolas, y lo hizo tanto en los distritos de negocios como en las áreas más periféricas de las ciudades (veáse Gráfico 3.5). De tal modo, que el precio promedio de las oficinas en el área de los centros de negocios alcanzó los 5.634 €/m<sup>2</sup> y una tasa de descuento promedio del 4,3% en el 2T17, mientras que en las zonas periféricas alcanzó los 2.700 €/m<sup>2</sup>. Por su parte, tanto el sector de naves industriales como el de centros comerciales también muestran una evolución de precios positiva (veáanse Gráfico 3.6 y Gráfico 3.7). A cierre del 2T17, el promedio de precios de las naves industriales se situó en los 716 €/m<sup>2</sup>, y el de los centros comerciales en 3.025 €/m<sup>2</sup>, con una tasa de descuento promedio del 6%.

**Gráfico 3.5** España: evolución del precio promedio de venta de oficinas (€/m<sup>2</sup>)



Fuente: Research BBVA RE a partir de RCA

**Gráfico 3.6** España: evolución del precio promedio de venta de naves industriales (€/m<sup>2</sup>)

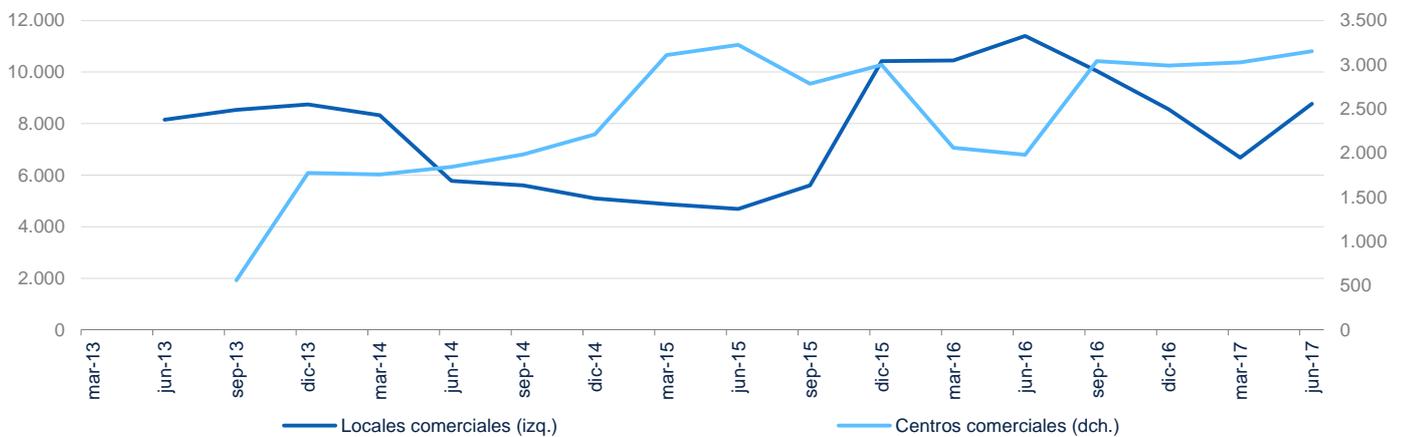


Fuente: Research BBVA RE a partir de RCA

**El precio de los locales comerciales no muestran una clara tendencia de recuperación**

Tan solo el subsector de locales comerciales parece no marcar una clara tendencia positiva, y en el 2T17 cerró con un precio promedio de 8.764 €/m<sup>2</sup>, mientras que en el 4T15 lo hizo a 10.422 €/m<sup>2</sup>. La razón de esta falta de tendencia positiva en precios se puede deber al bajo número de transacciones recogidas por la fuente y a la elevada dispersión que existe entre dichas transacciones. Así, por ejemplo, en el último año la operación más cara fue de 46.206 €/m<sup>2</sup> por un local comercial situado en la calle Preciados de Madrid, mientras que una operación en la avenida de Europa en Alcorcón se situó en 1.333 €/m<sup>2</sup>. Esta disparidad entre operaciones hace que los precios promedio se vean muy afectados por operaciones individuales y que en ocasiones, sea difícil observar alguna tendencia.

**Gráfico 3.7** España: evolución del precio promedio de venta locales y centros comerciales (€/m<sup>2</sup>)



Fuente: Research BBVA RE a partir de RCA

## AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

Este informe ha sido elaborado por la unidad de Research del Área Real Estate de BBVA

David Cortés  
david.cortes@bbva.com

Leopoldo Duque  
Leopoldo.duque@bbva.com

Félix Lores  
Felix.lores@bbva.com

## Unidad de España y Portugal

### Economista Jefe de España y Portugal

Miguel Cardoso  
miguel.cardoso@bbva.com  
+34 91 374 39 61

Joseba Barandiaran  
joseba.barandia@bbva.com  
+34 94 487 67 39

Giancarlo Carta  
giancarlo.carta@bbva.com  
+34 673 69 41 73

Álvaro Flores  
alvaro.flores.alonso@bbva.com  
+34 91 757 52 78

Juan Ramón García  
juanramon.gl@bbva.com  
+34 91 374 33 39

Antonio Marín  
antonio.marin.campos@bbva.com  
+34 648 600 596

Myriam Montañez  
+34 638 80 85 04

Matías José Pacce  
matias.pacce@bbva.com  
+34 647 392 673

Virginia Pou  
virginia.pou@bbva.com  
+34 91 537 77 23

Camilo Rodado  
camilo.rodado@bbva.com  
+34 91 537 54 77

Pep Ruiz  
ruiz.aguirre@bbva.com  
+34 91 537 55 67

Angie Suárez  
angie.suarez@bbva.com  
+34 91 374 86 03

Camilo Andrés Ulloa  
camiloandres.ulloa@bbva.com  
+34 91 537 84 73

## BBVA Research

### Economista Jefe Grupo BBVA

Jorge Sicilia Serrano

#### Análisis Macroeconómico

Rafael Doménech  
r.domenech@bbva.com

#### Escenarios Económicos Globales

Miguel Jiménez  
mjimenezg@bbva.com

#### Mercados Financieros Globales

Sonsoles Castillo  
s.castillo@bbva.com

#### Modelización y Análisis de Largo

Plazo Global  
Julián Cubero  
juan.cubero@bbva.com

#### Innovación y Procesos

Oscar de las Peñas  
oscar.delaspenas@bbva.com

#### Sistemas Financieros y Regulación

Santiago Fernández de Lis  
sfernandezdelis@bbva.com

#### Coordinación entre Países

Olga Cerqueira  
olga.gouveia@bbva.com

#### Regulación Digital

Álvaro Martín  
alvaro.martin@bbva.com

#### Regulación

María Abascal  
maria.abascal@bbva.com

#### Sistemas Financieros

Ana Rubio  
arubiog@bbva.com

#### Inclusión Financiera

David Tuesta  
david.tuesta@bbva.com

#### España y Portugal

Miguel Cardoso  
miguel.cardoso@bbva.com

#### Estados Unidos

Nathaniel Karp  
Nathaniel.Karp@bbva.com

#### México

Carlos Serrano  
carlos.serranoh@bbva.com

#### Oriente Medio, Asia y Geopolítica

Álvaro Ortiz  
alvaro.ortiz@bbva.com

#### Turquía

Álvaro Ortiz  
alvaro.ortiz@bbva.com

#### Asia

Le Xia  
le.xia@bbva.com

#### América del Sur

Juan Manuel Ruiz  
juan.ruiz@bbva.com

#### Argentina

Gloria Sorensen  
gsorensen@bbva.com

#### Chile

Jorge Selaive  
jselaive@bbva.com

#### Colombia

Juana Téllez  
juana.tellez@bbva.com

#### Perú

Hugo Perea  
hperea@bbva.com

#### Venezuela

Julio Pineda  
juliocesar.pineda@bbva.com

INTERESADOS DIRIGIRSE A: BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio de la Vela - 4ª y 5ª plantas. 28050 Madrid (España). Tel.:+34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax:+34 91 374 30 25 - bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com