

Situación y previsiones en Europa

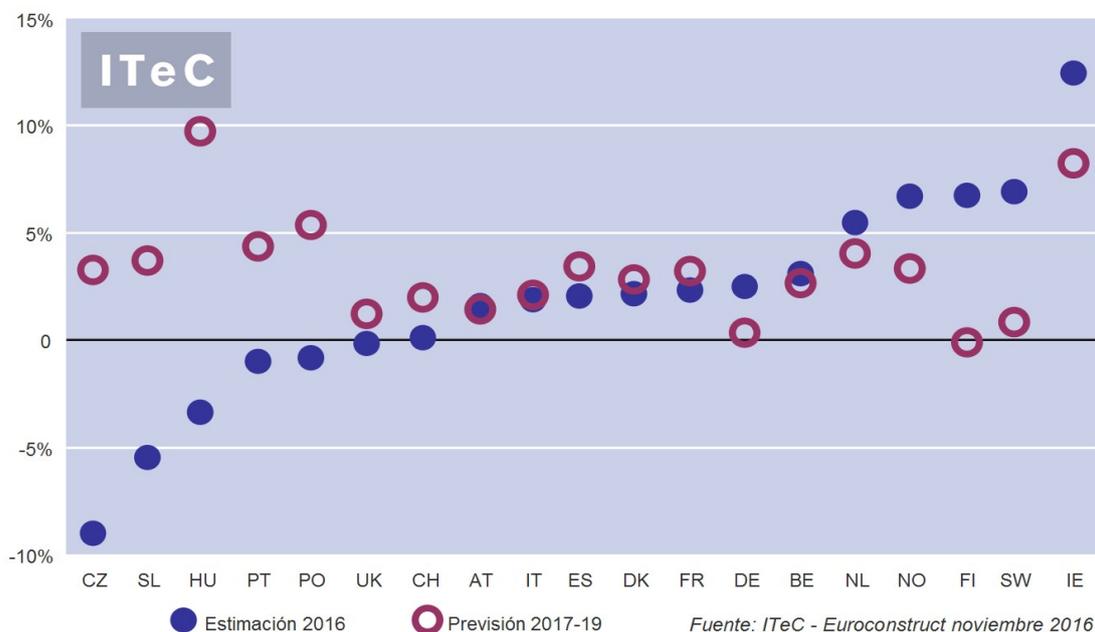
**Más dudas y menos velocidad,
pero el sector construcción europeo continuará creciendo**

El anterior informe Euroconstruct se publicó días antes del referéndum en el Reino Unido, por lo que esta es la primera oportunidad para evaluar las repercusiones sobre el sector construcción europeo. El Brexit tal vez no haya desencadenado todavía ningún desastre directo sobre la economía, pero sí que ha contribuido a rebajar las expectativas a medio plazo, añadiendo aún más incertidumbre a la que causan otros factores como la desaceleración de China, la propia desaceleración de Alemania, los problemas que persisten en la banca europea o la probable subida de tipos de interés. Dado que la construcción requiere por naturaleza unas ciertas garantías sobre el medio plazo, no es de extrañar que el nuevo conjunto de proyecciones sea menos optimista que el del semestre anterior.

La nueva estimación para la producción europea de construcción para 2016 es del 2%, seis décimas menos que en la previsión publicada a mediados de año. Pero el auténtico problema no es tan solo el crecimiento que se esperaba y que no se ha materializado, sino que tras esa media europea aparentemente robusta se esconden demasiadas excepciones: seis países que experimentan caídas (Polonia, Hungría, Chequia, Eslovaquia, Portugal y, por un pequeño margen, también el Reino Unido) más el segmento de la ingeniería civil que sufre una recaída.

Producción del sector construcción: previsión por países

Estimación 2016 y proyección de crecimiento anual promedio 2017-2019 a precios constantes



El año 2017 no empezará con los mejores augurios desde el punto de vista de la previsión económica, puesto que se pronostica tan solo un avance del PIB del 1,4%. Para el sector construcción se prevé un crecimiento del 2,1%, teniendo en cuenta que una parte del mercado podría estar aprovechando la ventana de oportunidad que genera la combinación de crédito asequible y una mejor predisposición a invertir en edificación como opción refugio. Pero estas condiciones pueden ser efímeras y difícilmente se podrán mantener más a largo plazo. El factor que serviría para acabar de asentar al sector es la demanda pública, la cual se confía que mejore, pero aun parcialmente y dependiendo de los países.

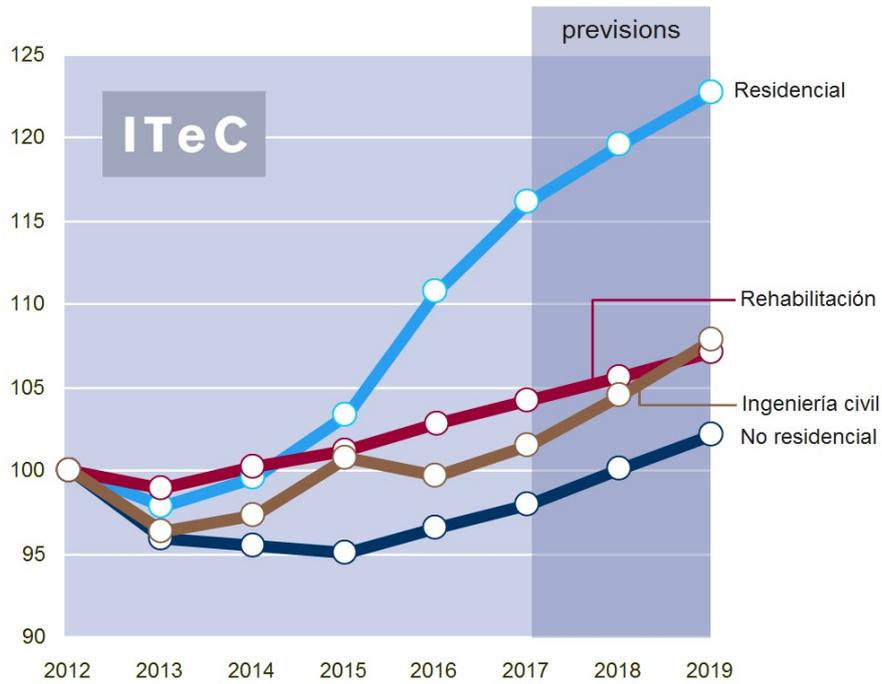
Con estas bases tan dudosas, el avance que se espera para 2018-2019 oscila entre el 2,1% y el 2,2%. En todo caso, si la previsión se termina cumpliendo el sector construcción europeo llegará a 2019 tras haber encadenado seis años consecutivos de crecimiento, lo que situaría al nivel de producción tan solo un 3% por debajo de los promedios del periodo 1995-2015.

La **edificación residencial** no tan solo no se ha visto afectada negativamente por el aumento de la incertidumbre, sino que incluso ha reafirmado su condición de segmento con mejores expectativas a corto plazo: 7,2% estimado para 2016 y 4,8% para 2017. Si nos fijamos solo en los mercados de mayor tamaño, tanto España como Italia continuarán produciendo vivienda a niveles alejados de sus medias, pero sin embargo Francia, Alemania e incluso el Reino Unido están regresando a sus zonas de confort. Entre los países más pequeños también encontramos casos en los que la producción se anima, a menudo porque la demanda ha despertado y ha encontrado el mercado desabastecido como resultado de la baja actividad promotora de los últimos años. El oportuno abaratamiento del crédito está siendo sin duda un factor estimulante, pero se teme que tenga un alcance limitado. El horizonte 2018-2019 se vuelve más prudente y la proyección es sólo del 2,8%.

La **edificación no residencial** se encuentra aún en una fase extremadamente incipiente de su proceso de recuperación, puesto que 2016 será su primer año de crecimiento (1,5%) tras un largo paréntesis de siete años de recesión. Por tanto, la rebaja de expectativas económicas llega en un momento muy inoportuno, enfriando la ya de por sí débil demanda de superficie industrial y terciaria. Descartamos que la situación vaya a experimentar una mejora demasiado intensa: prevemos 1,5% para 2017 y 2,1% tanto para 2018 como para 2019. La construcción de oficinas crecerá algo por encima de esos promedios, puesto que viene de unos años de gran contracción. Sin embargo, preocupa cómo la construcción industrial y logística no aspira llegar ni al promedio, lo que es un síntoma de bajas expectativas para la demanda (doméstica, europea, global). El Reino Unido sí que se ve afectado en el capítulo no residencial, y se desvanecen las expectativas de crecimiento que se pronosticaron antes del referéndum. La construcción no residencial en Alemania confirma su tendencia a la desaceleración, en un contexto de no demasiada demanda y mucha cautela en las inversiones. El mal momento en Alemania y Reino Unido no puede ser compensado en su totalidad por la mejora en mercados como Holanda, Bélgica y Dinamarca.

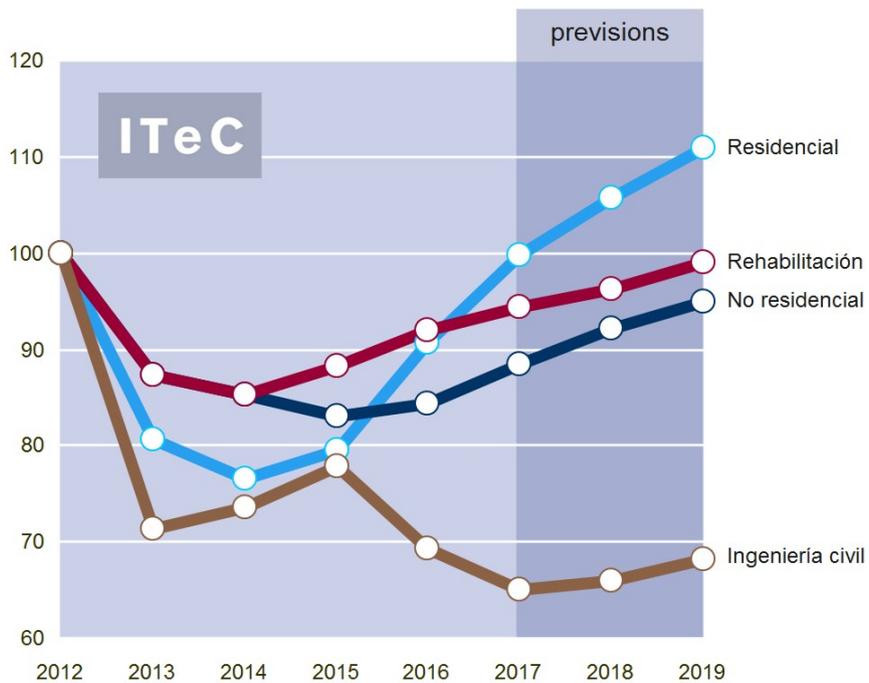
La **ingeniería civil** es el segmento de mercado en el que la previsión ha empeorado más, hasta volverse negativa en 2016 (-1%). Al identificar a los países más afectados se hace evidente que las causas son bastante diferentes. En el grupo de Polonia, Chequia, Eslovaquia y Hungría ya se contaba con que el relevo entre programas de fondos estructurales de la UE constituía un riesgo, pero no hasta el punto de frenar de forma tan contundente el ritmo de obras durante 2016. Luego tenemos a Portugal y España, dos países con problemas conocidos de desequilibrio fiscal, pero que han empeorado en los últimos meses. Por último, el Reino Unido vuelve a padecer un vuelco de expectativas y su ingeniería civil ha pasado de estar exenta de amenazas a entrar en un paréntesis de baja actividad que podría durar tres años, aunque dependerá de si se pone en marcha o no un programa específico de estímulo de las infraestructuras como medida antirecesiva. En todo caso, tan pronto como se restablezcan los flujos de fondos estructurales hacia los países del Este, la ingeniería civil europea volvería a estar de nuevo en condiciones de crecer ya en 2017 (1,8%), lo cual convertiría la recaída de 2016 en un episodio puntual. Se espera que la mejora no se interrumpa en 2018 (2,9%) y 2019 (3,2%).

Evolución de los distintos subsectores en el mercado europeo
 Índices de producción a precios constantes, base 2012=100



Fuente: ITeC - Euroconstruct noviembre 2016

Evolución de los distintos subsectores en el mercado español
 Índices de producción a precios constantes, base 2012=100



Fuente: ITeC - Euroconstruct noviembre 2016

Situación y previsiones en España

El reequilibrio fiscal pasa factura a la recuperación de la construcción

En el **sector construcción** aumenta la brecha entre el estado de la promoción pública y la privada. La situación de interinidad gubernamental se ha cebado sobre la ingeniería civil, mientras que la edificación residencial ha conseguido mantener su ritmo de recuperación. La edificación no residencial está en un punto medio: mejora moderadamente, pero planea la sospecha de que se podría haber comportado mejor en un escenario político menos incierto. Todo ello se traduce en una estimación global de 2,1% para 2016, algo inferior a la publicada en el anterior informe Euroconstruct.

En la previsión para 2017 el contraste entre promoción pública y privada permanece. Tener finalmente un gobierno operativo no desatascará por sí solo a la inversión, porque el auténtico problema de fondo es el presupuestario. Para contener el déficit se volverá a sacrificar más construcción de infraestructuras, con lo cual en 2017 sólo se puede esperar crecimiento de la edificación, limitando la previsión al 3,2%. Puede parecer una cifra razonable, pero está por debajo del potencial teórico del país, que considerando lo deprimida que está la producción de construcción no debería tener dificultades para crecer a más velocidad. Para el horizonte 2018-2019 se espera un progresivo reequilibrio: la edificación se desacelerará, pero la ingeniería civil cuando menos contendrá su caída, lo suficiente para que el crecimiento pase del 3,4% en 2018 al 3,6% en 2019.

El segmento de la **edificación residencial** se recupera, pero todavía se encuentra lejos de su zona de confort, con actores diferentes a los habituales y con niveles de producción muy reducidos. A lo largo de 2015 ya se produjo un repunte de producción (3,8%) pero sobre todo empezó una mejora sostenida en los flujos de nuevos proyectos que permiten prever crecimiento tanto para 2016 (14%) como 2017 (10%). No hay unanimidad sobre en qué punto tocará techo la recuperación, porque la demanda podría estar distorsionada por una presencia importante de compradores-inversores en detrimento del tradicional comprador finalista. En estas condiciones el mercado queda más expuesto a cambios repentinos que redirijan el interés de los inversores hacia otras alternativas, con lo que la previsión se vuelve más conservadora: 6% en 2018, 5% en 2019.

La **edificación no residencial** se recupera con más dificultades que la vivienda. En 2015 aún se estaban registrando descensos (-2,6%) y ha sido preciso esperar hasta 2016 para presenciar un cambio de signo (1,5%). Continúa la intensa actividad en el mercado inmobiliario no residencial, pero la demanda está propulsada básicamente por fondos de inversión que parecen limitarse a operar con el stock disponible, y pese a que ya hay signos de escasez en los estratos con más potencial, aún no se percibe un repunte claro de los desarrollos de nueva planta. Esto se puede explicar solo parcialmente por la incertidumbre política, puesto que probablemente a los promotores les estén disuadiendo más las dificultades para encontrar financiación, o las dudas sobre cuánta demanda finalista aflorará en el futuro inmediato si la economía se desacelera. En esta atmosfera ambigua, las previsiones son positivas, pero pasando del 4% de 2017 al 3% de 2019.

La vuelta al crecimiento de la **ingeniería civil** durante 2014 y 2015 fue tan solo un episodio efímero al calor del intenso calendario de elecciones. En 2016 ya se puede hablar abiertamente de recaída. El largo paréntesis de gobierno en funciones ha sido muy condicionante, pero el auténtico factor crítico para la inversión española en infraestructuras son los nuevos límites de déficit recién pactados con Bruselas. Antes incluso de tener constituido el nuevo gobierno, el ejecutivo en funciones ya ha tomado severas medidas de contención, reduciendo la cartera de nuevos proyectos y bajando el ritmo de las obras en ejecución. El impacto sobre la actividad constructiva es muy contundente ya en 2016 (-11%) y probablemente se extienda a 2017 (-6%). En un entorno de economía en desaceleración y con la amenaza de sanciones por sobrepasar los umbrales del procedimiento de déficit excesivo, no esperamos demasiada reacción positiva ni en 2018 (1,2%) ni en 2019 (3,5%).

La próxima cita para el seguimiento del sector
Euroconstruct Ámsterdam, junio de 2017

La siguiente reunión del foro Euroconstruct se celebrará los próximos días 8 y 9 de junio en Ámsterdam, organizada por el EIB, el miembro holandés del grupo.

Como de costumbre, los expertos de los 19 países de la red Euroconstruct presentarán sus conclusiones relativas al seguimiento de la marcha del sector, junto con las perspectivas hasta el año 2019. El programa definitivo se dará a conocer en www.euroconstruct.org