

Medio: El Economista

Sección: Argentina y el Mundo en 2015

Periodista: Luis Varela

Fecha: Enero de 2015

Título: "Mercado inmobiliario: negocios mínimos y precios sostenidos"

Cobertura: Participación en Nota

Soporte: Gráfico

La (fallida) recompra del Boden 2015 <i>finanzas // P30</i>	El último año de Dilma y Cristina juntas en el poder <i>internacional // P26</i>	 A pesar del fracaso, el crédito sigue abierto <i>ideas y opiniones &gt;&gt;&gt; M. Dal Poggetto // P3</i>	Un mercado laboral sin oportunidades <i>economía // P17</i>
--	---	--	--

Tendencias ¿Por qué el mercado argentino cae mucho más que los demás? // P29

# El Economista

**Edición Especial** Un análisis sobre los principales temas de la agenda económica del país y del mundo

## Argentina y el mundo en 2015

**A**rgentina se encamina hacia un año especial y pivotal: deberá elegir quién sucederá a Cristina Fernández que gobierna desde 2007 y cuyo ciclo político, con la primera presidencia de Néstor Kirchner, comenzó allá por el lejano 2003. Gane quien ganare, habrá cambios y el kirchnerismo, en sentido estricto, abandonará el poder luego de doce años. Quien la suceda se parecerá más o menos, pero será otra etapa. O, al menos, muchos esperan eso.

Asimismo, en 2015 el país tendrá la oportunidad de dejar atrás el default de 2001, cuando caiga la cláusula RUF0 y cesen las limitaciones para realizarle a los bonistas, que tienen un fallo favorable de la Justicia de EE.UU., una oferta paraponer fin al pleito y normalizar las relaciones financieras con el mundo y dejar abierta la puerta para una eventual vuelta a los mercados de deuda internacional. Ese será, sin dudas, uno de los grandes temas del año. No está claro cuál será la estrategia del Gobierno a partir de entonces. Lo cierto es que las proyecciones económicas varían en base a lo que ocurra con esta saga. De todas maneras, en las últimas semanas crece la percepción de que no habrá un acuerdo por cuanto el Gobierno estaría dispuesto a aceptar que haya un poco menos de actividad pero no a arriar una bandera que le fue políticamente rentable desde mediados de año.

En esta edición especial de El Economista, el lector encontrará, además, columnas sobre otros temas que atraviesan a la economía argentina y que influirán, cada uno a su manera, en el devenir económico del 2015. ¿Qué pasará con la inflación? ¿Cómo seguirán las tasas de interés? ¿Qué está pasando con el consumo? ¿Qué se puede esperar de los distintos sectores? ¿Se extenderá el veranito cambiario? La "cuestión del dólar" seguirá en el centro de las miradas y de sus resoluciones derivan muchas de las proyecciones para 2015. Ningún tema ha quedado afuera y el lector encontrará innumerables pistas para entender qué, y por qué, puede ocurrir en el año que está a la vuelta de la esquina.

Al mismo tiempo, hay novedades en el mundo que, como siempre, deben ser seguidas de cerca pues invariablemente impactarán en Argentina. Hay algunas tendencias negativas, como la baja en el precio de las commodities, que probablemente se extiendan en el tiempo. Y también hay otras más positivas, como la caída del crudo, que alivianan la factura de exportaciones pues la Argentina se ha convertido en un importador neto de este insumo básico. La desaceleración económica de China y la suba del dólar no ayudan a que las materias primas se recuperen. Tal vez la mejor noticia del exterior provenga desde Brasil que podría crecer en el segundo semestre de 2015. DDD Páginas 5 a 28

**LOS ARGENTINOS DEBERAN DECIDIR QUIEN SUCEDERÁ AL LARGO CICLO POLITICO QUE COMENZO EN 2003**

**LA SAGA DE LOS HOLDOUTS SERA UNO DE LOS TEMAS MAS IMPORTANTES DEL AÑO**

**negocios**

### ¿Se resienten las inversiones petroleras?

La caída del precio del petróleo afectará a toda la industria petrolera y, en especial, a YPF: la secuencia de las inversiones comprometidas para el desarrollo de proyectos no convencionales amenaza con romperse. El sector se perfilaba como uno de los pocos que en 2015 podía escapar del contexto recesivo local. Había consenso, hasta ahora, en que YPF - que se puso a sus espaldas el desafío de aumentar

la producción y las reservas- estaba haciendo las cosas bastante bien. Pero el cambio del contexto internacional amenaza con empapar los buenos augurios para la compañía, que puso sus principales fichas en Vaca Muerta y en la producción de shale. Con el precio del petróleo cercano a los US\$60 ya no es tan rentable producir en yacimientos de alto riesgo y costos elevados. DDD Página 18

**informe Mercado inmobiliario**

**Negocios mínimos y precios firmes**



**política**

**El mayor cambio político desde 2003**

El país a fines de 2015 será distinto. No sólo habrá un nuevo Presidente sino que la mayoría de las provincias argentinas tendrán otros gobernadores y en algunas cambiará el partido que hoy gobierna. Pero el camino será largo y a partir de febrero habrá elecciones todos los meses hasta octubre (en noviembre se haría el balotaje). Cuando llegue el turno de las presidenciales muchos distritos ya habrán elegido a sus autoridades. DDD Página 27

**clave global**

**El dólar se afirma contra otras monedas**

El mejor desempeño de la economía de Estados Unidos con relación a la de otros países ricos está fortaleciendo a su moneda. A su vez, la perspectiva de una suba de las tasas de interés que haga más atractivas a las colocaciones en dólares refuerza esa tendencia. No es una buena noticia para los países exportadores de materias primas y por ese motivo sus monedas también se debilitan. Este recorrido alcista puede sostenerse. DDD Página 32



## Argentina y el mundo en 2015

Las perspectivas de un sector que sigue trabado por el cepo cambiario. Por **Luis Varela**

# Mercado inmobiliario: negocios mínimos y precios sostenidos

De manera inesperada, la crisis financiera que se va globalizando lentamente está empezando a generar cambios de conducta en los inversores y su efecto se está sintiendo en el mercado inmobiliario, de manera mínima aún, pero con una alteración de tendencia que no se veía desde hace varios meses.

Asustados por el derrumbe del petróleo, de las Bolsas y el riesgo de que empiecen a aparecer situaciones de default en algunos bonos públicos o privados, algunos pocos tenedores de dinero buscan ajustar sus cinturones de seguridad y, como descreen en la compra de oro o de bonos del Tesoro de EE.UU., realizan una mínima, casi insignificante por ahora, apuesta hacia la seguridad del ladrillo.

La actividad de los colegios de escribanos no se está moviendo en cuanto a la cantidad de negocios. El número de escrituras firmadas sigue siendo paupérrimo. Pero la cantidad de dinero que se paga por cada escritura registró en los últimos datos un pulso de reversión, que no puede ser considerado como tendencia, ni nada que se le parezca. Pero es una lluvia luego de varios trimestres de sequía absoluta.

Para comprender lo que está ocurriendo, veamos cuál es la situación actual:

1 En cuanto a nivel de operacio-

2 Pese a la bajísima cantidad de operaciones concretadas, los precios acordados por escritura dieron en octubre un giro inesperado. Según los escribanos porteños, cada escritura promedio, equivalente a un departamento de tres ambientes bien ubicado y en buen estado, se firmó por 1.040.000 pesos, que a valor del tipo de cambio oficial significaron unos US\$ 122.300. Esto significa que en los últimos doce meses el valor de la escritura en la CABA subió 65% en pesos y 14,5% en dólares. Los escribanos de la provincia no dieron cotizaciones tan buenas: el precio en pesos por escritura se estabilizó en los 356.000 pesos y en unos US\$ 42.000 a valor dólar oficial, lo cual significa que en los últimos 12 meses el valor de la escritura bonaerense subió 25,7% en pesos, pero cayó 13,1% en dólares.

Conocidos estos números puede decirse que el cepo tiene atada a la operación con inmuebles, pero puede verse que los precios empiezan a registrar una modificación en la tendencia: venían bajando de manera decidida desde 2011, y ahora pareciera que empieza a discutirse un piso de cotizaciones. En términos promedio, un tres ambientes bien ubicado y bien estado llegó en la Ciudad a un pico (de escrituración) de US\$ 102.100 en 2011, bajó hasta US\$ 98.800 en 2013 y ahora está repuntando, ya que araña los US\$ 101.200.

Por supuesto, todos estos valo-



**UN DATO CLAVE ES QUE LAS PROPIEDADES OFRECEN RENTAS ANUALES POCO ATRACTIVAS**

actual, las propiedades argentinas tienen un precio de refugio excesivo, que está 28% por encima de los valores de la década del 90. Pero, pese a ese tipo de advertencias, los precios por escritura muestran un respingo, y el tema no es menor, ya que llegamos al momento decisivo del año: en general en diciembre se realiza el

en la Capital declinó 0,2%, ubicándose en términos promedio en torno a los US\$ 2.500 el metro cuadrado. Mientras que el valor de los usados subió 3,2%, ubicándose en US\$ 2.200 por metro cuadrado. Del informe se desprende, además, que hay zonas en las que las diferencias entre nuevo y usado son enormes, y otras en las que son mínimas. En los barrios de Boedo y Balvanera, por ejemplo, lo nuevo vale entre 25 y 30% más que lo usado. Y en el barrio de Devoto, la diferencia entre usado o departamento a estrenar es mínimo.

Según el centro de estudios Reporte Inmobiliario, que no toma precios en Puerto Madero, los tres barrios con precios más altos de la ciudad son Barrio Norte, Recoleta y Belgrano C, con US\$ 2.435, 2.425 y 2.290 por metro cuadrado respectivamente. Al tiempo que los tres barrios más económicos de la medición son Constitución, Parque Avellaneda y Parque Patricios, US\$ 1.300, 1.400 y 1.430 por metro cuadrado respectivamente.

El estudio de la UADE hace notar la gran diferencia en cuanto a precios entre nuevos y usados. En departamentos a estrenar el barrio más caro es Recoleta con US\$ 3.180 por metro cuadrado, seguido por Palermo con US\$ 3.060. Y los barrios más económicos de la medición de los inmuebles nuevos son Flores 2.100 dólares y San Cristóbal US\$ 2170. Mientras que en usados el barrio más caro es Pa-



1 En cuanto a nivel de operaciones, se acaba de registrar el peor octubre de los últimos diez años. En la ciudad de Buenos Aires el Colegio de Escribanos indicó que en octubre se firmaron 3.125 operaciones, 11,3% menos que en octubre del año anterior, y en el acumulado anual (las meses de este año contra 10 meses de 2013) la caída es del 4%: la actividad no existe, en los promedios hace seis o siete años en la Capital se firmaban unas 5.800 escrituras por mes y ahora se realizan 2.700. En la provincia de Buenos Aires el clima es menos deprimente: el Colegio de Escribanos dijo que en octubre se firmaron 1,3% más operaciones que en octubre de 2013 y que en el acumulado anual (10 meses de 2014 versus enero-octubre de 2013) la caída en las escrituras firmadas es del 7,3%. Hace unos años se hacían unas 12.000 operaciones por mes y ahora estamos en 7.300.

Por supuesto, todos estos valores son indicativos, por varias razones. Primero, los números de escrituración siempre son 20 o 25% más bajos que los acuerdos reales. Segundo, con el cepo cambiario las operaciones, medidas en pesos, en dólares oficiales o en dólares blue muestran distorsiones mayúsculas. Por ejemplo, si el valor de las escrituras registradas por los escribanos de la Capital son computadas a través del dólar oficial, el precio promedio de un departamento de tres ambientes llega al récord absoluto jamás alcanzado de US\$ 122.000, lo cual refleja claramente que el tipo de cambio Vanoli está atrasado y que tarde o temprano se ajustará. En tanto que, si el valor de la propiedad se mide a través del dólar blue, el mismo departamento se negocia a apenas US\$ 70.000, una distancia sideral respecto del valor oficial. Y en la provincia de Buenos Aires la diferencia es pa-

ATRATIVAS



SEGUN LA UADE EL PRECIO DE LAS UNIDADES USADAS SUBE PERO NO EL DE LAS QUE SON PARA ESTRENAR

recida, un tres ambientes vale según el dólar oficial US\$ 42.000 y según el dólar blue apenas US\$ 24.000.

Los precios

Lo significativo del tema es que luego de tres años con precios en baja, las cotizaciones parecen resistir. Algunos analistas dicen que, debido a la realidad política

neral en diciembre se realiza el 16% de las operaciones de todo el año. Se acercan las vacaciones, la gente hace el balance anual y con esos números los que pueden decidir buscar casa nueva para el año nuevo.

Por supuesto, entre los centros de análisis que siguen la marcha de la actividad inmobiliaria y el movimiento de los precios, aparecen algunos datos muy valiosos que deben ser tenidos muy en cuenta por los potenciales compradores de una propiedad.

El Instituto de Economía de la Universidad Argentina de la Empresa (UADE) emitió un informe en el cual advierte que los precios de los departamentos usados están subiendo, pero las cotizaciones de los inmuebles a estrenar siguen perdiendo precio. Según el estudio de la UADE, que se basa en el seguimiento de miles de avisos clasificados, el precio de los departamentos nuevos ofrecidos

en usados el barrio más caro es Palermo con US\$ 2.800 el metro, seguido por Recoleta US\$ 2.700, mientras que los más baratos de los usados son San Cristóbal y Balvanera, con US\$ 1.800 por metro.

Conocidos estos valores, el estudio realizado por Reporte Inmobiliario entrega otro dato muy valioso que, de alguna manera, indica hacia dónde está reptando la moda inmobiliaria de la Ciudad. En los últimos diez años los cuatro barrios que tuvieron más aumento de precio fueron Agronomía (178%), Saavedra (175%), Villa Pueyrredón (173%) y La Boca (172%), mientras que los cuatro barrios que tuvieron menores aumentos fueron Recoleta (43%), San Telmo (110%), Belgrano R (111%) y Caballito (117%). En los últimos cinco años el barrio que más suba de precios tuvo fue Liniers (65%) y el que menos subió fue Recoleta (apenas 2%). En los últimos dos años la distorsión fue

Argentina y el mundo en 2015

Argentina y el mundo en 2015

Las voces del sector

¿Cuál es la visión de los expertos?

gigante: El metro cuadrado en dólares subió 18% en Nueva Pompeya, mientras que en Villa Crespo y Boedo se derrumbó 19%. Con el mismo pulso, en los últimos 12 meses el metro cuadrado en dólares subió 12% en Pompeya y cayó 14% en Saavedra. Y en el último trimestre el que más subió fue Liniers (13%) y los que más bajaron fueron Chacarita y San Telmo (cayeron 8%).

Todo el mundo, sobre todo los opositores, culpan al cepo cambiario de todo lo que sucede. Dicen que los precios de los inmuebles caen no solo por el cepo, sino por la dirección política de Argentina. Pero hay un elemento de fondo innegable que marca el pulso de las operaciones: la renta que se obtiene por alquilar un inmueble acaba de cumplir ocho años de retroceso y se acerca a su mínimo histórico. Con precios en dólares que subieron en los primeros años del Siglo XXI y con alquileres que no acompañaron esa suba, las propiedades antes ofrecían rentas anuales superiores al 4% anual y

▷ **Armando Pepe**  
vicepresidente de la Cámara Inmobiliaria (CIA)

Todo dependerá de lo que pase con el dólar blue. Si el Gobierno logra mantener el paralelo en 13 pesos, los precios de las propiedades van a estar más estables. Pero será un año político por las elecciones, por lo que tal vez los mejores resultados empiecen a notarse hacia el segundo semestre.

▷ **Jorge Toselli**  
de IT Inmobiliaria

Este año las inmobiliarias sobrevivimos administrando alquileres y esperamos que el 2015 sea mejor en cuanto a ventas. El año nuevo nos trae esperanzas porque el famoso cepo, que paralizó toda nuestra industria, tendrá que ser desarmado para que la economía del país pueda funcionar en forma normal. El parate de actividad se hace notar en todos los sectores. En lo referente a la compra venta de inmuebles, el 2014 fue el peor año desde 1980. Muchas inmobiliarias cerraron. Hay obras paradas, demoras en las entregas. Todos sabemos que este Gobierno tiene fecha de vencimiento y confiamos en que a partir de marzo la gente sacará los dólares de debajo de colchón e invertirá en inmuebles, que a la larga ya dieron sobradas muestras de ser la mejor inversión.

de oportunidad (pocas). Es difícil aventurar una mejora en los niveles de actividad de la construcción privada en la medida que persistan estos altos niveles de inflación y la volatilidad en el tipo de cambio. En suma, no creo que el año 2015 sea sustancialmente muy distinto a este 2014 en el que la actividad inmobiliaria tocó los niveles históricos más bajos de operaciones.

▷ **Gastón Rossi**  
de la consultora LCG

Esperamos que el precio en dólares efectivos de las propiedades tenga todavía un camino bajista por recorrer. Esta tendencia, difícilmente podrá ser revertida por el cambio de clima económico que genere el recambio presidencial para 2015.

▷ **Jorge Mateo**  
del Colegio de Escribanos de la provincia

La actividad del sector parecería haber encontrado un piso en la evolución que venía mostrando en los últimos años y que generó una caída libre en los números. Llegar a un equilibrio puede ser un hecho positivo, al no seguir registrando gruesas caídas interanuales. Lo cual nos da esperanza en poder registrar mejoras durante el próximo año.

▷ **Sebastián Sosa**

▷ **Alberto Fernández Prieto**  
de Fernández Prieto & Asoc.

Creo que el 2015 será un año mejor para lo referente a la obra pública y al Procrear. Al mismo tiempo, creo que en lo referente a desarrollos privados no va a haber mucha variante con respecto a este año. Los desarrollos inmobiliarios responden a dos tipos de demanda: la que pretende tener unidades como fuente de resguardo de sus ahorros puede ser que se reactive rápidamente, pero la correspondiente a la demanda para uso final de las unidades necesita instrumentos que la promuevan. Si esos instrumentos aparecieran, la demanda está asegurada, dado que el déficit habitacional relacionado con la clase media Argentina es muy grande y está a la espera de los instrumentos que mencione.

▷ **Marcelo Buoy**  
de Grupo Portland

En los últimos años la construcción fue motor esencial de la economía, con una participación de casi el 7% del PIB. Pero hoy, con desequilibrios no resueltos que están impactando en el poder adquisitivo de la gente y en la previsibilidad que anhelan los inversores, la actividad está mermada, lo cual obliga a que cada proyecto sea trabajado y pensando ad hoc, necesitando revisar incremento en los costos y ausencia de apoyo financiero.



propiedades antes ofrecían rentas anuales superiores al 4% anual y ahora difícilmente se llegue a obtener una renta del 1,7%.

Debido a que un inmueble para un inversor compite con un plazo fijo o un bono, que pueden ofrecer una renta anual del 3% o 5%, el presente derrumbe en la rentabilidad de los alquileres debilita la construcción de obra nueva y, obviamente, genera poca actividad y poco empleo en el sector. El presidente de la Cámara Argentina de la Construcción, Gustavo Weiss, aseguró que en lo que va de 2014 el sector perdió 8.000 puestos de trabajo, con una caída de 2% de la actividad, aunque dijo que espera que la situación mejore el año próximo.

Y aquí viene el gran misterio: ¿qué puede ocurrir con el mercado inmobiliario argentino durante 2015? Como sabemos, partimos de tres años de cepo, con niveles de actividad en mínimos históricos, con el mercado absolutamente dolarizado, con precios que resisten a la baja, sin inversores reales a la vista, aunque con compradores usuarios finales muy interesados, con crédito hipotecario a cuenta gotas y con inventos como los Cedines que hasta ahora fueron más fantasía que realidad. Tenemos, además, el cambio de Gobierno, que puede plantear un nuevo escenario.

dieron sobradas muestras de ser la mejor inversión.

▷ **Marcelo Di Mitrio**  
de Di Mitrio Inmobiliaria

Los precios vienen retrocediendo, es cierto... pero el movimiento a la baja es sumamente lento y esto hace que el nivel de actividad no despegue. Hay una demanda expectante que sigue sin validar este actual nivel de precios, pero que está dispuesta a "entrar en acción" cuando advierte que "compra a valores que tienen cierta lógica". Por eso, entiendo que estamos ante un "fin de ciclo inmobiliario", al que le queda algo por transitar y que deparará aún más ajustes de precios hacia la baja. Pero también entraremos en un nuevo ciclo, cuando existan nuevas reglas de juego. El que llegue al poder, y las decisiones que esté dispuesto a tomar, determinarán las bases del nuevo ciclo. A partir de agosto de 2015 podemos comenzar a vislumbrar un cambio. Espero que no se demore más allá de los primeros meses de 2016.

▷ **José Rozados**  
de Reporte Inmobiliario:

No pueden esperarse grandes cambios para 2015. La actividad inmobiliaria seguirá ajustando, por lo menos hasta que la oferta convalide el ajuste de precios pretendido por la demanda inversora. Igual que el 2014, el mercado quedará relegado a operaciones de recambio impostergables donde prima el saldo de precio más que el valor final y a compras

▷ **Sebastián Sosa**  
de Re/Max:

El 2015 no va ser mucho mejor que el actual, pero tampoco debería ser peor. Lo más positivo que puede pasar es que el Gobierno se decida a presentar un candidato propio y por lo tanto se preocupe un poco más por la marcha de la economía.

▷ **Roberto Arévalo**  
Cámara Inmobiliaria Argentina

Las esperanzas de que el mercado muestre una reactivación están puestas principalmente en lo que pueda suceder en el segundo semestre de 2015. Después de las elecciones primarias de agosto vamos a tener más claro qué puede pasar con las presidenciales y pueden llegar las primeras señales positivas para el mercado. Las perspectivas están un poco mejor, porque las grandes empresas se están posicionando con la compra de terrenos pensando en arrancar con las obras en 2016.

▷ **Ricardo Vinelli**  
de Vinelli Propiedades

Los inmobiliarios somos optimistas y creo que el mercado mejorará, aunque deberemos seguir haciendo magia para lograr el cierre de las operaciones. Los vendedores en todos los rubros inmobiliarios se están dando cuenta que pueden vender barato y comprar barato, acomodándose los precios se moverá más el mercado.

costos y ausencia de apoyo financiero.

▷ **Gonzalo Monarca**  
de Grupo Monarca

El 2015 será un año difícil al igual que lo fue este año debido a las fluctuaciones y variables de costos que se produjeron. Al ser un año lectivo será un año difícil a nivel ventas ya que la gente está expectante de los cambios que se producirán en general y especula en qué momento será mejor invertir. Uno factor claves para impulsar nuevamente el sector será la posibilidad de acceso a créditos hipotecarios. Esta nueva herramienta permitirá la reactivación del mercado y la posibilidad de que muchos más puedan acceder a su vivienda propia.

▷ **Juan Carlos Oddino**  
de Haras del Sol

El 2014 fue muy difícil, para todos los sectores, en especial para el mercado inmobiliario, pero al mismo tiempo fue un año de aprendizaje para poder salir adelante, a trabajar con inteligencia e imaginación. El 2015 será un año muy especial, creo que a mitad de año, se producirá el comienzo de la reactivación, la cual, espero que sea estable y duradera. En nuestro caso, nos prepararemos para ello, con las inversiones necesarias que harán que no decline nuestro desarrollo. Considero que será un momento ideal para la planificación de los desarrollos que comenzarán a fines de ese año o a principios del siguiente.