



PERIODO SEPTIEMBRE 2014

INFORME DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN E INMOBILIARIO

Desde el 2012 el crédito para vivienda se paralizó
No se vislumbra recuperación este año ni el próximo**Staff de Reporte Económico**

Lic. Alejandro Banzas

(Economista Jefe)

Economistas y Profesionales

Lic. Cecilia Alvis

Lic. Sergio Burlando

Lic. Lorena Fernandez

Lic. Federico Grasso

Dr. José M.Krause Mayol

Sr. Xavier Lambruschini

Contacto

info@reporte económico.com.ar

También en Facebook y Twitter

**PARA
REPORTE ECONÓMICO**

“Desde el cuarto trimestre del año 2011 se observa una caída de más de 34.000 puestos de trabajo en el sector de la Construcción, coincidentemente con la situación general del sector inmobiliario y la falta de crédito hipotecario y mayores restricciones en el mercado de dólares.

El crecimiento de los barrios de emergencia habla a las claras que si bien es un fenómeno asociado al crecimiento, debe ser encarado como una política de Estado. La falta de una política de Vivienda segmentada hace que estos asentamientos proliferen de la mano de la mayor concentración poblacional y económica en Argentina.

- ✓ *La variación del stock de préstamos hipotecarios totales registraron al mes de agosto de 2014 respecto al mismo mes del año anterior, un leve incremento de \$3.212 millones (+7,3%), lo que representa una fuerte caída en términos reales. Lo estrictamente destinado a vivienda al mismo mes alcanzó un retroceso de \$290 millones (-1,3%).*
- ✓ *Las hipotecas aplicadas a otros destinos –fundamentalmente como garantías otorgadas en préstamos a empresas – arrojó un crecimiento por \$3.502 millones (+16,8%).*
- ✓ *Una mirada de largo plazo, medido estadísticamente desde el comienzo de la gestión del “Kirchnerismo” (2003-2014), indica que el stock de préstamos hipotecarios con destino a vivienda alcanzó un crecimiento en pesos de \$17.295 millones, lo que representó una expansión porcentual del 313,5%. (Ver Cuadro 1)*
- ✓ *Por otra parte, medido en dólares –dado que los inmuebles se han vendido siempre en dicha moneda- el aumento del stock representó unos u\$s 871 millones de dólares (+46,6%). A lo largo del período mencionado, el precio promedio del metro cuadrado en dólares en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires se estimó en u\$s1.650 dólares.*
- ✓ *En la actualidad, las diez primeras entidades bancarias concentran el 90,5% del crédito otorgado (\$41.590 miles de pesos). El Ranking de entidades bancarias indica que los Bancos Públicos continúan siendo los más dinámicos (consideramos el Banco Hipotecario que mantiene accionistas privados debido al Plan Procrear) con un stock de financiamiento del 71,6% (unos \$32.892 miles de pesos). (Ver Cuadro 2)*
- ✓ *El Banco de la Nación encabeza el Ranking con el 41,7% de lo otorgado, seguido de cerca por el Banco de la Ciudad de Buenos Aires con el 13,7% y el provincia de Buenos Aires con el 7,2%. Merece hacerse una distinción dentro del segmento de la Banca Pública. El Banco Nación se extiende en toda la geografía del país mientras que el Banco de la Ciudad de Buenos Aires tiene como zona de influencia la Capital y el primer cordón bonaerense. Por lo tanto, el banco porteño ha alcanzado un significativo avance en su geografía de influencia que lo ha convertido en líder en este segmento del negocio bancario.*
- ✓ *En lo que respecta al sector de la Construcción, y según la encuesta mensual del INDEC, entre las empresas que realizan principalmente Obras Privadas el 37,5% cumplirán sus necesidades crediticias vía Bancos Privados Nacionales, el 27,9% con Bancos Públicos y 20,9% con Bancos Privados Extranjeros. En tanto que aquellas empresas que realizan principalmente Obras Públicas el 49% prefiere volcarse a Bancos Privados Nacionales y el 32,7% a Bancos Públicos, mientras que en Bancos Privados Extranjeros representan el 14,5% de las empresas*
- ✓ *Por otra parte, el escenario macroeconómico es sumamente frágil, dada la situación de inestabilidad cambiaria y de precios, que obligó al gobierno a utilizar como herramienta de “urgencia” una sustantiva suba de la tasa de interés. (Ver Tasas).*
- ✓ *Cabe señalar, que con este nivel de tasas de interés, con salarios reales en baja, y un horizonte macroeconómico recesivo con alta inflación y con algún grado de pérdida de horas extras e incluso empleo, es ampliamente razonable pensar en una paralización del crédito hipotecario durante el año en curso y durante el 2015.*

Cuadro N° 1.- Evolución del Crédito Hipotecario (2003-2012)

Período	Hipotecario Vivienda	Hipotecario Otro Destino	Total Hipotecario En Pesos	Hipotecario Vivienda	Hipotecario Otro Destino	Total Hipotecario En Dólares
2003	5.516	3.801	9.317	1.870	1.289	3.159
2004	5.259	3.434	8.693	1.787	1.167	2.954
2005	5.175	3.435	8.610	1.683	1.117	2.801
2006	5.901	3.951	9.852	1.894	1.268	3.162
2007	8.258	5.738	13.996	2.651	1.842	4.492
2008	10.579	7.352	17.931	3.093	2.150	5.243
2009	10.574	8.043	18.617	2.835	2.156	4.991
2010	13.551	9.179	20.771	3.463	2.346	5.309
2011	17.386	10.298	27.684	4.209	2.493	6.703
2012	20.959	14.326	35.285	4.605	3.147	7.752
2013	23.101	20.817	43.918	4.216	3.800	8.016
2014	22.811	24.319	47.130	2.742	2.923	5.665
Var.14/13	-290	3.502	3.212	-1.475	-877	-2.351
Var % 14/13	-1,3	16,8	7,3	-35,0	-23,1	-29,3
Var. 14/03	17.295	20.518	37.813	871	1.634	2.506
Var % 14/03	313,5	539,8	405,8	46,6	126,8	79,3

Fuente: Elaboración propia en base al INDEC.-

Tal como se desprende del Cuadro 2, se ha producido en los últimos años un mayor crecimiento de los préstamos hipotecarios como resultado del crecimiento al segmento productivo, por encima de la evolución del financiamiento con destino al consumo.

En efecto, el mismo nos informa sobre el cambio de tendencia que hizo que en 3 años el financiamiento bancario con destino a la compra de un inmueble haya perdido 14.4 puntos porcentuales de participación en el total del crédito.

El crecimiento del 79,3% medido en dólares en el período que va desde el año 2003 al 2014 no resulta muy relevante. En primer lugar se parte de un piso histórico tras la crisis de la convertibilidad, como así también dicho crecimiento está influenciado por la suba del valor de la propiedad en valor de la moneda estadounidense por motivos especulativos. Un sistema financiero con tasas de interés negativas se constituyó en un aliciente adicional para la inversión en propiedades lo que impulso la suba del valor de los inmuebles.

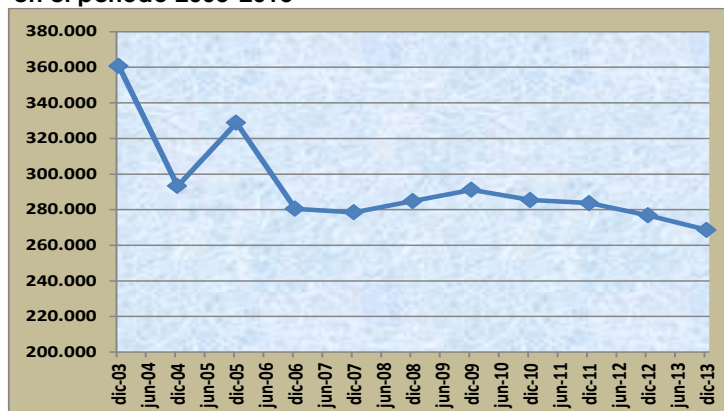
Asimismo se observa del Gráfico N°1 que también han disminuido la cantidad de operaciones de financiamiento con garantía hipotecaria.

Cuadro N 2. Participación de los Préstamos Hipotecarios según destino

	Vivienda En %	Otros Destinos En %
2011	62,8	37,2
2012	59,4	40,6
2013	52,6	47,4
2014	48,4	51,6

Fuente: Elaboración en base al BCRA.

Gráfico N° 1 Cantidad de operaciones Hipotecarias en el período 2003-2013



Fuente: BCRA

Cuadro n° 3.- Ranking de Préstamos Hipotecarios.-

Pos	Ranking de Préstamos Hipotecarios por Bancos	En Miles de \$	% Particip
1	Banco de la Nación Argentina	19.144.243	41,67
2	Banco de la Ciudad de Buenos Aires	6.291.013	13,69
3	Banco de la Provincia de Buenos Aires	3.316.530	7,22
4	Banco Hipotecario SA	2.191.063	4,77
5	Banco Macro SA	2.165.106	4,71
6	Banco Credicoop Coop. Ltda.	2.114.772	4,60
7	Banco de Galicia y Buenos Aires SA	1.832.074	3,99
8	Banco Santander Río SA	1.820.511	3,96
9	Banco de la Provincia de Córdoba	1.441.265	3,14
10	BBVA Banco Francés SA	1.273.646	2,77
	Total Stock de Préstamos Hipotecarios 10 primeros Bancos	41.590.223	90,53
	Total Stock de Préstamos Hipotecarios	45.941.431	100
	Total Stock de Préstamos Hipotecarios Bancos Públicos	32.892.321	71,60
	Total Stock de Préstamos Hipotecarios Bancos Privados	13.005.733	28,31

Fuente: Elaboración propia en base al BCRA.

Del presente cuadro N° 3 se visualiza claramente que son los Bancos Públicos (71.6%) los hacedores de mercado en materia de financiamiento hipotecario con destino a Vivienda. Esta muy presente que son los Bancos Públicos los más dinámicos y pro cíclicos a la hora de sostener este tipo de financiamiento de largo plazo.

Prácticamente los Bancos privados se han retirado del mercado del crédito hipotecario lo que implica un menor compromiso con las necesidades de financiamiento para la compra de vivienda. Si bien es cierto que no hay incentivos para los bancos para prestar a largo plazo, tampoco se observa de parte del gobierno "ideas" para que estas entidades se involucren más para asistir a segmentos de ingresos medios de la población en esta necesidad básica.

La situación macroeconómica actual conspira decididamente con la posibilidad de un mayor acceso a la vivienda a través del crédito hipotecario, para amplias franjas de la población resulta la vía del mercado inaccesible. Distintos instrumentos fueron puestos en acción desde el gobierno (plan Procrear, Planes de Vivienda Nacionales y Provinciales) para paliar esta situación, pero si bien no son desechables, no resultan suficientes a la hora de disminuir el crecimiento del déficit habitacional.

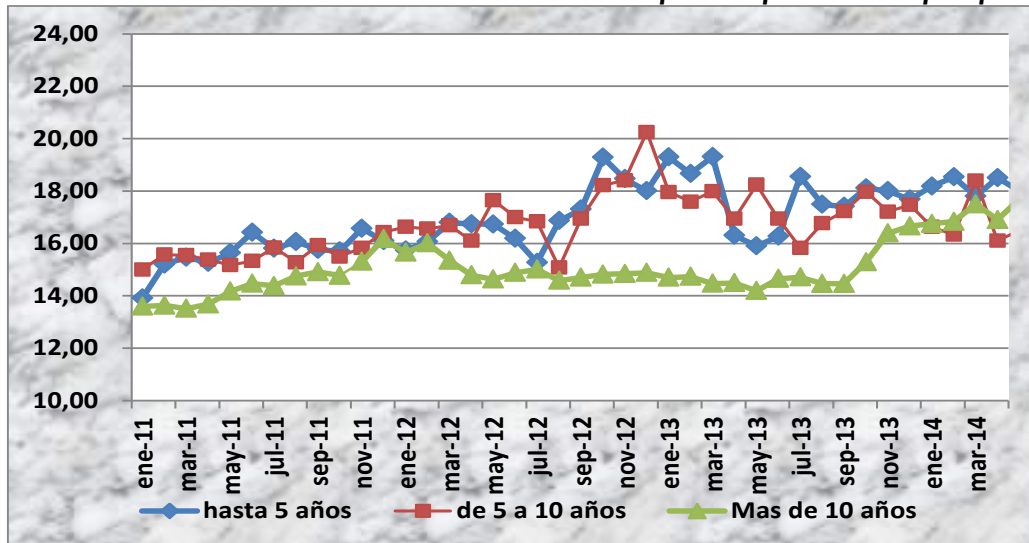
Por otra parte, el escenario macroeconómico es sumamente frágil dada la situación de inestabilidad cambiaria y de precios, que obligó al gobierno a utilizar como herramienta de "urgencia" una sustantiva suba de la tasa de interés, que impacto tanto a los actuales tomadores de financiamiento como a los potenciales demandantes. (Ver Tasas).

Cabe señalar, que con este nivel de tasas de interés, con salarios reales en baja y un horizonte macroeconómico recesivo con alta inflación y con algún grado de pérdida de horas extras e incluso empleo, es ampliamente razonable pensar en una paralización del crédito hipotecario tanto durante el año en curso como en el próximo.

LAS TASAS DE INTERÉS PARA PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS CRECEN DE LA MANO DE LA BADLAR

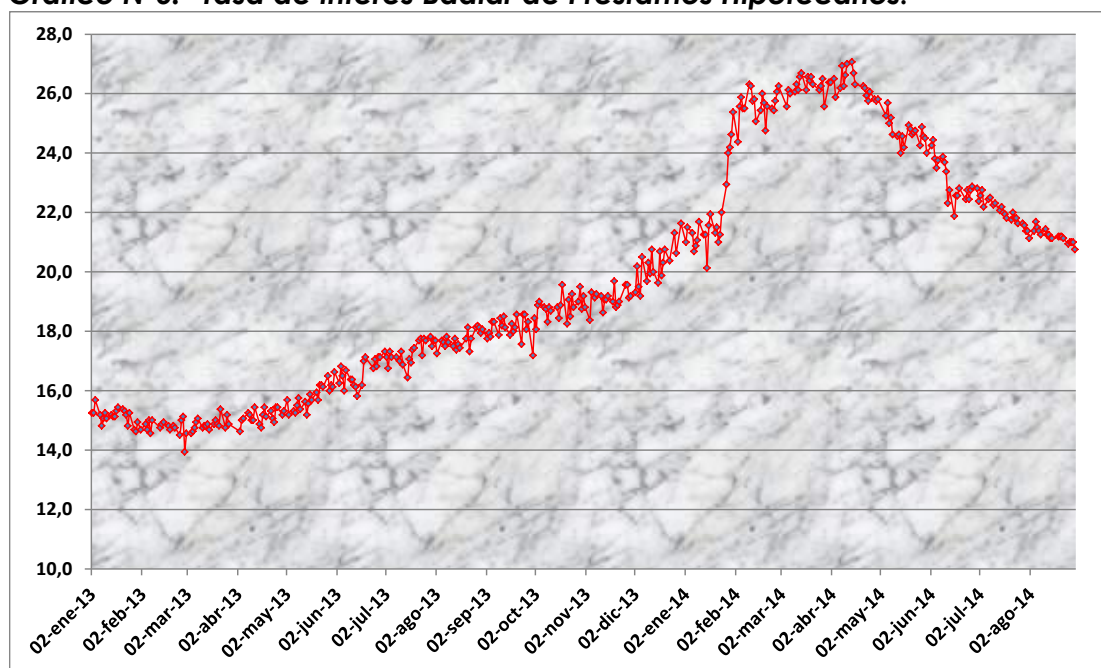
- ✓ Las tasas de interés para préstamos hipotecarios difieren según la entidad, la modalidad de plazo, y en consecuencia, no existe una tasa única de referencia. La información disponible desde el BCRA indica una tasa de interés de cuota pura, y no considera las diversas comisiones, gastos de seguros y gastos administrativos que elevan dicha tasa hasta alcanzar un costo financiero total por encima de los valores observados en el siguiente gráfico.

Gráfico N°2.- Evolución de las tasas de interés para Hipotecarios por plazo



Fuente: Elaboración propia en base al BCRA.

- ✓ Desde el año 2007 el incremento de las tasas de interés para préstamos hipotecarios ha evolucionado desde valores cercanos al 10% hasta el 18% aproximadamente a fecha actual, para el plazo más largo. A pesar que se ha registrado desde esa fecha (2007) un incremento persistente de la tasa de interés, aún resulta negativa en términos reales. Si comparamos dicho incremento, respecto a la evolución de los asalariados en blanco, también se observa una recuperación mayor de éstos últimos.
- ✓ Del relevamiento de mercado surge que hay una multiplicidad de ofertas en este tipo de productos. Las entidades más dinámicas del mercado (los Bancos Públicos) ofrece alternativas de tasas de interés escalonadas, es decir los primeros tres años a tasa fija para luego pasar a una tasa variable. Este mismo modelo lo utiliza la banca privada, en algunos casos la tasa variable viene con un spread adicional que va del 4,50% más al 8%. Cabe señalar, que se debe considerar al analizar una tasa de interés para este tipo de productos los gastos adicionales que contempla: tasación, seguros, comisiones, gastos administrativos que terminan representando algún punto más de tasa de interés final.
- ✓ Tal como se desprende del Gráfico N° 3 desde el año 20103 a la fecha, se produce una gran variabilidad de la tasa de interés Badlar. En efecto, en este momento se encuentra con una tendencia descendente producto de la política monetaria que está llevando a cabo el BCRA que tiene como objetivo, alinear a un mercado cambiario cada vez más preocupante. Efectivamente, la falta de dólares en la economía, presiona a tomar decisiones mucho más restrictivas para el sector externo. Reporte Económico considera que a pesar de la contradicción que impulsa el gobierno al desacelerar la tasa de interés para morigerar la recesión económica deberá contemplar hacia fin de año un alza en la tasa de interés para controlar la mayor demanda de dólares. El trade off en el que se mueve la actual administración es entre mayor recesión mayor pérdida de divisas. A priori, Enero sería el final de las malas noticias, pero a ciencia cierta Argentina siempre nos depara nuevos escenarios impensados.

Gráfico N°3.- Tasa de Interés Badlar de Préstamos Hipotecarios.-

Fuente: Elaboración propia en base al BCRA.-

- ✓ **Finalmente, REPORTE ECONÓMICO considera que para el año 2014 y el 2015 se presenta lo suficientemente complicado en términos macroeconómicos, como para esperar una recuperación del crédito hipotecario.**
- ✓ **En línea con esto, es de esperar mayor morosidad de individuos en los bancos por un crecimiento desmedido de las cuotas que no se alinean con las subas de precios y salarios.**

CONSTRUCCIÓN

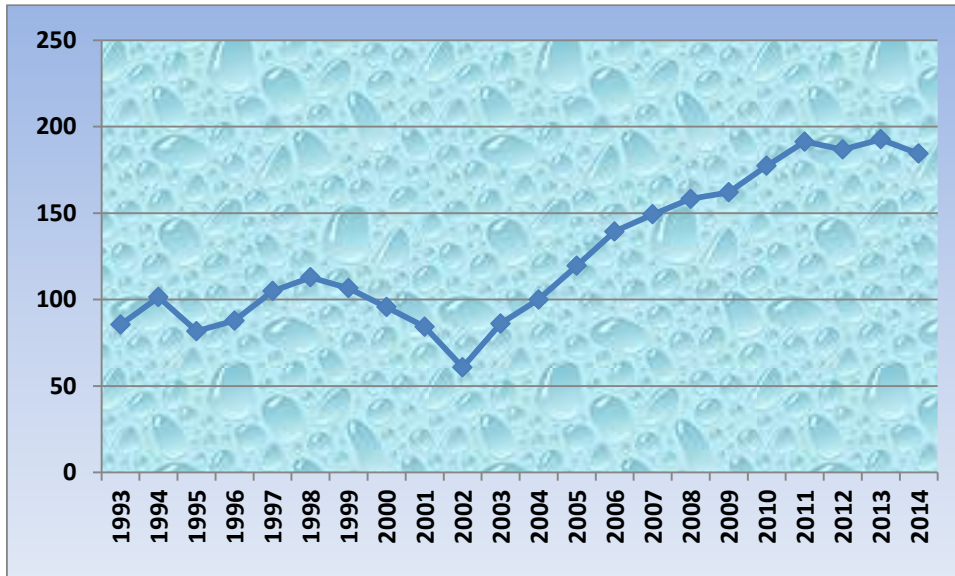
De acuerdo con los datos del Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC), en el mes de julio último el índice exhibe, con respecto al mes anterior, un aumento del 3,0% en la serie desestacionalizada y una baja del 2,6% en la serie con estacionalidad.

Comparado con igual mes del año anterior, durante el mes de julio el índice presentó variaciones negativas del 2,0% en términos desestacionalizados y en la serie con estacionalidad también el 2,0%. La serie de tendencia-ciclo registró en el mes de agosto un decrecimiento del 0,2%.

Al analizar los niveles alcanzados en julio último, en cada uno de los bloques en que se desagregó al sector, se observa un aumento generalizado en todos ellos, comparados con igual mes del año anterior. En efecto, se registraron en esta comparación aumentos del 4,2% en obras viales, 5,5% en otras obras de infraestructura, 2,5% en otros edificios, 2,2% en edificios destinados a viviendas y 2,9% en construcciones petroleras.

Si bien es cierto que el sector no se encuentra en su mejor momento, podríamos decir que la actividad se encuentra sesgada en favor de actividades que no están involucradas en la construcción de viviendas.

Es sabido que la actividad de la Construcción es un buen correlativo del Producto Bruto Interno, por lo tanto el comportamiento y la tendencia observada quitaría algo de dramatismo a la profundidad de la recesión para este año. Lo que aún no es apropiado, determinar la velocidad que la misma pueda adquirir para el año próximo en la medida que no se vislumbren puntos de inflexión a los graves problemas que enfrenta la macro.

Gráfico N°4. Evolución del ISAC Vivienda.-

Fuente: Elaboración propia en base al BCRA.-

Las ventas al sector de los insumos, considerados para la elaboración de este indicador, en el mes de julio último registraron variaciones dispares, con respecto a igual mes del año anterior, observándose retrocesos en: 4,4% asfalto, 3,1% en ladrillos huecos, 5,0% en hierro redondo para hormigón y 5,4% en cemento. En tanto, se registraron alzas del 1347% en pisos y revestimientos cerámicos, 8,6% en pinturas para construcción.

En la encuesta cualitativa del sector de la construcción, que consultó a las firmas sobre las expectativas para el mes de Agosto, se han captado, en general, opiniones que indican una perspectiva de estabilidad en el nivel de actividad, tanto entre quienes realizan principalmente obras públicas, como entre los que hacen mayoritariamente obras privadas, siendo, sin embargo, algo más pesimistas estos últimos. En efecto, a decir de los empresarios, entre quienes se dedican principalmente a realizar obras públicas, el 51,6% cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios, mientras que el 29% estima que disminuirá y el 19,4% restante sostiene que aumentará.

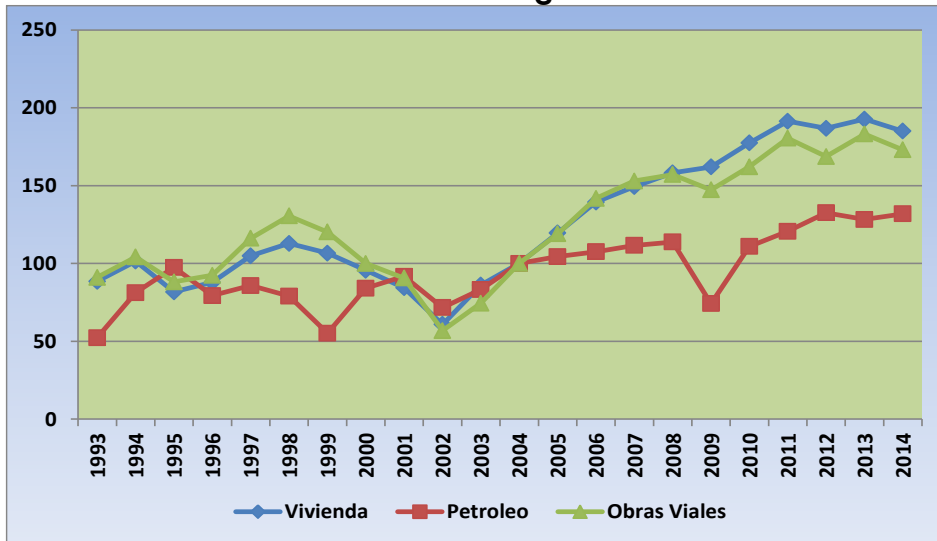
Por su parte, entre quienes realizan principalmente obras privadas, el 61,1% de los respondientes cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios en febrero, en tanto que el 33,3% estima que disminuirá y el 5,6% restante, que aumentará.

La superficie a construir registrada por los permisos de edificación para obras privadas en una nómina representativa de 42 municipios registró en el mes de julio pasado una suba del 6,6% con respecto al mes de Junio. En el acumulado de los 7 primeros meses del año 2014 registró una suba del 3,9% en comparación con el mismo período del año anterior.

Respecto a la evolución de las necesidades crediticias, el 33,3% de los respondientes dedicado a obras privadas dijo que no tomará créditos, el 33,2% expresó que aumentará y el 5,6% restante prevé que disminuirá. Entre los empresarios dedicados a obras públicas, el 41,9% planteó que sus necesidades de crédito aumentarán, el 58,1% estimó que no variará.

Finalmente, entre las empresas que realizan principalmente Obras Privadas el 37,5% cumplirán sus necesidades crediticias vía Bancos Privados Nacionales, el 27,9% con Bancos Públicos y 20,9% con Bancos privados extranjeros. En tanto que aquellas empresas que realizan principalmente Obras Públicas el 49% prefiere volcarse a Bancos Privados Nacionales y el 32,7% a Bancos Públicos, mientras que en Bancos privados extranjeros representan el 14,5% de las empresas.

Gráfico N° 5. Evolución del I.S.A.C. según actividad.-

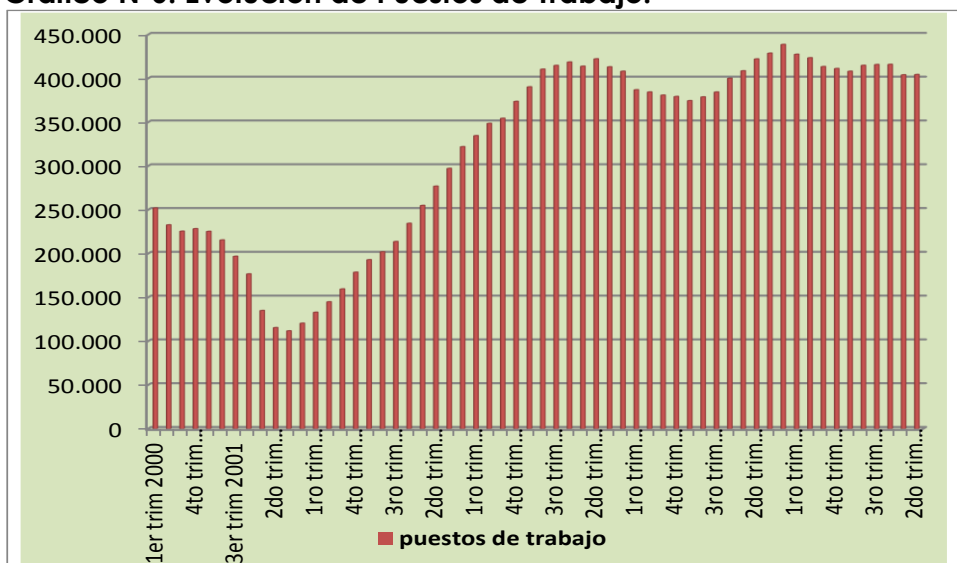


Fuente: Elaboración propia en base al BCRA.-

Si bien es cierto, que ha disminuido la actividad en el sector construcción, aún el impacto en el empleo, no se ha hecho sentir en forma sustantiva. En efecto, si observamos la variaciones trimestrales del empleo en los últimos tres años, la reducción alcanzó a 10.445 empleados, lo que representa una caída del 2,3%.

Tal como se desprende del gráfico N 6, desde el cuarto trimestre del año 2011 se observa una caída de más de 34.000 puestos de trabajo, coincidentemente con la situación general del sector inmobiliario y la falta de crédito hipotecario y mayores restricciones en el mercado de dólares. Reporte Económico estima que el aumento del desempleo en el sector dependerá de la evolución que registren el año próximo los subsectores asociados al crecimiento de la actividad petrolera. No vemos un crecimiento ni de la obra pública por restricciones presupuestarias ni en vivienda. No obstante, sobre la primera dependerá de la actitud y las posibilidades que tenga el gobierno de alentar engrosar el déficit fiscal a cambio de mayor obra pública.

Gráfico N°6. Evolución de Puestos de Trabajo.-



Fuente: Elaboración propia en base al BCRA.-

EL MERCADO INMOBILIARIO A LA ESPERA DE NUEVAS DEFINICIONES

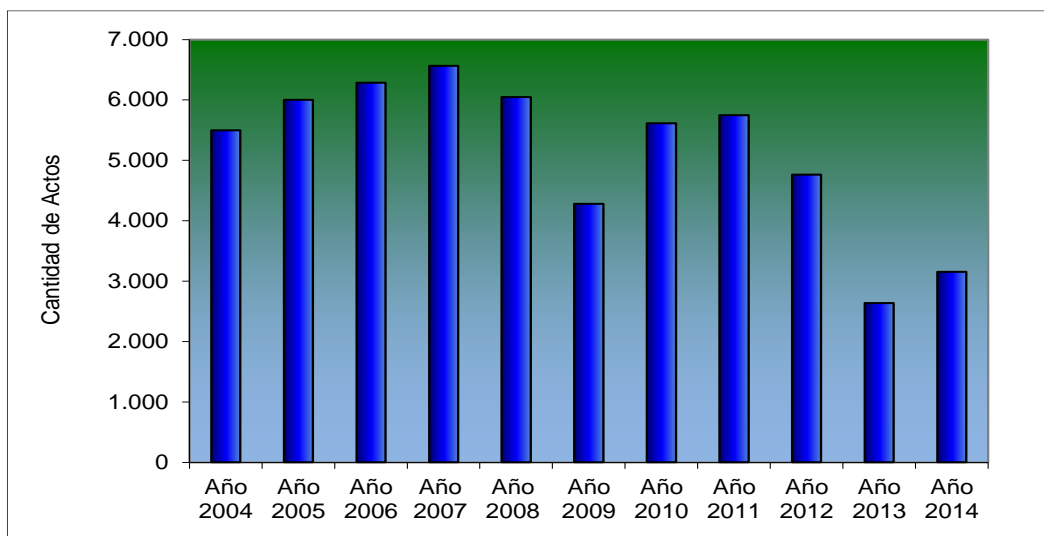
Las escrituras de compraventa en el mes de junio del 2014, se elevaron 19,6% en comparación con junio de 2013. En promedio diario, repuntaron 13,3% porque este año se dispuso de un día hábil más para hacer los registros. En montos, la suba fue del 61%. En los primeros seis meses de 2014 se celebraron 14.985 actos escriturales por un monto total de 11.578,7 millones de pesos. En el primer caso, declinaron 2% en comparación con similar período del año anterior, mientras que en el segundo aumentó 48,4% en pesos, y bajó 3% en el equivalente en moneda extranjera.

El valor medio de las operaciones en el sexto mes de 2014 subió 34,6% en un año en pesos corrientes, al equivalente a 95.099 dólares al tipo de cambio oficial que informa el Banco Central. En este caso, disminuyó 11,8 por ciento.

En el último año, los segmentos más contractivos en cantidad de actos escriturales fueron los inferiores a los 250.000 pesos: 23,5% hasta \$150.000 y 26,1% en el siguiente, mientras que el del rango de \$250.000 a \$500.000 se estabilizó. Por el contrario, en las franjas superiores subieron 73,5% en la que se extendió hasta \$900 mil y 135,4% en la de más de 900 mil pesos escriturados.

La distribución de los actos en cinco segmentos por monto de operaciones arrojó en junio de 2014 una mayor concentración en la franja alta de más de \$500.000, con una representatividad de 47% del total. Mientras que las escalas inferiores perdieron casi veinte puntos porcentuales de relevancia, a 53% del total. Esos movimientos explican el aumento promedio por transacción de los valores pactados en pesos en 61% en un año, mientras bajaron 11,8%, en el equivalente en dólares al tipo de cambio oficial.

Gráfico N°7. Cantidad de escrituras en CABA.-



Fuente: Colegio de Escribanos de la CABA

REPORTE ECONOMICO considera que el precio de las propiedades medido en dólares no tendrá variación e incluso bajen un 10%. Esto se sustenta en el mayor ritmo devaluatorio esperado y en la escasa demanda. Durante el año próximo no se esperan cambios significativos debido a la incertidumbre electoral. Es inevitable que el gobierno que venga deberá bajar la inflación, aumentar la oferta de dólares de la economía demandando dólares vía aumento del endeudamiento y mayor inversión. De esta combinación el valor de la divisa se estabilizará en un "piso más alto" por lo que es de esperar una caída del precio de las propiedades en un primer momento (2016) para luego sí retomar un comportamiento alcista.