



## INFORME DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN E INMOBILIARIO

### *El mercado inmobiliario en su peor momento y con escaso crédito*

#### 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

“REPORTE ECONÓMICO considera que para lo que resta del año en curso y el año 2014 se presenta complicado en términos macroeconómicos.

La caída en las reservas y las persistentes restricciones a la compra de divisas en el marco de una alta inflación limita fuertemente a este mercado.”

“Los primeros siete meses refleja claramente la fuerte contracción del sector inmobiliario de la Ciudad de Buenos Aires respecto al año previo a la instauración del cepo cambiario. También resulta elocuente que aún no ha surtido ningún efecto sustantivo la puesta en vigencia del Cedin, instrumento del blanqueo de capitales que tampoco ha dado resultados.”

- ✓ La variación del stock de préstamos hipotecarios con destino a vivienda en el período 2003/2013, alcanzó un incremento del 325,4% -medido en pesos- unos \$ 17.947 millones. Este incremento expresado en dólares, ya que las propiedades se negocian en esa moneda, alcanzó un aumento del 120,9%, unos u\$s2.253 millones de dólares. (Ver Cuadro 1)
- ✓ Si observamos el desempeño del mercado hipotecario en lo que va del año 2013, se produjo un leve crecimiento del stock de créditos –medidos en pesos- de \$ 2.398 millones. Si la medición la llevamos a dólares, moneda en la cual se negocia habitualmente las propiedades, se produjo una caída de u\$s 200 millones debido al alza del tipo de cambio nominal en el último año (16,8% en promedio).
- ✓ Los bancos más dinámicos que sostienen el mercado del crédito hipotecario continúan siendo los públicos. En efecto, tal como se depende del cuadro N° 2, el ranking continúa siendo liderado por el Banco de la Nación Argentina con el 45,5%, seguido por el Banco de la Ciudad de Buenos Aires con el 14,6% y el banco de la provincia de Buenos Aires con el 9,1%. Recién en el quinto lugar aparece un banco privado, el Santander Río con el 5,5% apenas un centésimo por debajo del Banco Hipotecario S.A. que curiosamente aparece en el 4° lugar del ranking.
- ✓ Esta línea de largo plazo y con destino a la compra de vivienda se concentra el 91,1% en 10 entidades, siendo las de origen estatal las que financian \$7,1 de cada 10 pesos con dicho destino.
- ✓ El desenvolvimiento macroeconómico acompaña en forma tenue, y la realidad nos indica que el sector inmobiliario no arranca como consecuencia fundamental de: cepo cambiario, el mayor ritmo devaluatorio que licúa los pesos que se puedan conseguir en el sistema financiero a través de créditos hipotecarios, y la distorsión de precios en un mercado fuertemente influenciado por la incertidumbre. La cantidad de escrituras de compraventa en la Ciudad de Bs ha sufrido una notoria retracción que no ha podido frenarla ni con el Cedin, blanqueo de capitales mediante y que se puede observar claramente en el gráfico 4.
- El crédito hipotecario sigue siendo una solución de mercado para pocos, y en consecuencia, continúa profundizándose el déficit de vivienda. Esta situación estructural, logra algunos paliativos a través de las políticas públicas impulsada por el Estado Nacional mediante el Plan federal de Viviendas, los institutos provinciales y el plan Procrear. A partir del lanzamiento de una nueva línea de financiamiento insertado bajo el Plan PROCREAR, que permitirá la compra departamentos o casas nuevas, a estrenar en los próximos 12 meses al sorteo, con un monto de hasta \$500.000 pesos y con tasas desde el 2,5% y en hasta 30 años, se abre una nueva ventana de oportunidad para el sector inmobiliario.
- ✓ La actual cartera de créditos hipotecarios a tasa variable se ajustan a partir de un componente que es para las entidades bancarias la tasa pasiva (Badlar) y que ha crecido en el último año casi 400 puntos básicos, es decir de un promedio del 14,1% en septiembre de 2012 al 18,1% que arroja el promedio del mes de septiembre de 2013, y con tendencia a la suba.

**Cuadro n° 1.- Evolución del Crédito Hipotecario (2003-2013)**

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	1.864	1.284	3.148
2004	5.259	3.434	8.693	1.771	1.156	2.927
2005	5.175	3.435	8.610	1.719	1.141	2.860
2006	5.901	3.951	9.852	1.928	1.291	3.220
2007	8.258	5.738	13.996	2.630	1.827	4.457
2008	10.579	7.352	17.931	3.093	2.150	5.243
2009	10.574	8.043	18.617	2.783	2.117	4.899
2010	13.551	9.179	20.771	3.413	2.312	5.232
2011	17.358	10.326	27.684	4.048	2.408	6.456
2012	21.065	14.220	35.285	4.317	2.914	7.231
2013	23.463	17.845	41.308	4.116	3.131	7.247
Var.13/12	2.398	3.625	6.023	-200	217	16
Var % 13/12	11,4	25,5	17,1	-4,6	7,4	0,2
Var. 13/03	17.947	14.044	31.991	2.253	1.847	4.099
Var % 13/03	325,4	369,5	343,4	120,9	143,8	130,2

Fuente: Elaboración propia en base al INDEC.-

- El crédito hipotecario sigue siendo una solución de mercado para pocos, y en consecuencia, continúa profundizándose el déficit de vivienda. Esta situación estructural, logra algunos paliativos a través de las políticas públicas impulsada por el Estado Nacional mediante el Plan federal de Viviendas, los institutos provinciales y el plan Procrear.
- A partir del lanzamiento de una nueva línea de financiamiento insertado bajo el Plan PROCREAR, que permitirá la compra departamentos o casas nuevas, a estrenar en los próximos 12 meses al sorteo, con un monto de hasta \$500.000 pesos y con tasas desde el 2,5% y en hasta 30 años, se abre una nueva ventana de oportunidad para el sector inmobiliario.
- El nuevo programa admite que la vivienda a adquirir puede tener hasta 150 metros cuadrados. También existen topes en el valor máximo de las unidades. Así, para aquellos solicitantes con ingresos netos mensuales de hasta \$ 6.000, el valor máximo es de \$ 650.000 mientras que los que puedan demostrar ingresos de entre \$ 6.001 y \$ 30.000 podrán aspirar a departamentos o casas a estrenar cuyo valor llegue hasta los \$ 850.000. El acceso al crédito será a partir de un nuevo sorteo a realizarse el mes de octubre de 2014. Según se anunció el nuevo sorteo será de 130.000 créditos, 20.000 de los cuales según trascendió, se volcaría a esta nueva línea de unidades a estrenar, por lo cual el monto involucrado en este nuevo financiamiento rondaría los 10.000 millones de pesos.
- Una mirada hacia el interior de los balances de las entidades bancarias podemos auscultar su involucramiento en este mercado. Con información del BCRA al mes de mayo de 2013 – con balances aprobados- la Banca Pública continúa liderando el financiamiento de largo Plazo. Cabe señalar, que este ranking se elabora con la información no desagregada que envían las entidades financieras, y no refleja el financiamiento exclusivo con destino a vivienda.
- Tal como se desprende, del cuadro N° 2, solamente 10 bancos otorgan el 91% del crédito Hipotecario, en consecuencia, son pocas las entidades bancarias que se atreven a fondear el largo plazo, ya sea con destino a vivienda como así también a empresas.

- Resulta muy indicativo que el Banco de la Nación Argentina lidera claramente la colocación de préstamos hipotecarios en general y con destino a vivienda en particular. En el segundo lugar, se destaca el Banco Ciudad (Otro banco público) y en el cuarto lugar, aparece el Banco de la Provincia de Buenos Aires.
- El retroceso del Banco Hipotecario habla a las claras que esta entidad ha perdido liderazgo en el financiamiento a la vivienda. Si consideramos que el Estado Nacional mantiene una participación en el Banco Hipotecario S.A. podemos afirmar sin temor a equivocarnos que cada diez pesos que se financia \$7,1 pertenece a bancos de origen públicos.

Cuadro n° 2.- Ranking de Préstamos Hipotecarios a Mayo de 2013.-

Ranking de Préstamos Hipotecarios por Bancos		En Miles de \$	% Part de \$
1	Banco de la Nación Argentina	16.075.843	45,46
2	Banco de la Ciudad de Buenos Aires	5.150.321	14,56
3	Banco de la Provincia de Buenos Aires	3.224.646	9,12
4	Banco Hipotecario S.A.	1.993.398	5,64
5	Banco Santander Río SA	1.935.575	5,47
6	Banco Credicoop Coop. Ltda.	1.873.639	5,30
7	Banco Macro S.A.	1.668.534	4,72
8	Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.	1.282.560	3,63
9	Banco de la Provincia de Córdoba	1.223.731	3,46
10	BBVA Banco Francés S.A.	937.674	2,65
(A)	Total Stock de Préstamos Hipotecarios 10 primeros Bancos	35.365.921	91,1
(B)	Total Stock de Préstamos Hipotecarios	38.820.677	100,0
(C)	Total Stock de Préstamos Hipotecarios Bancos Públicos	27.771.748	71,5
(D)	Total Stock de Préstamos Hipotecarios Bancos Públicos	11.048.929	28,5

Fuente: Elaboración propia en base al BCRA.

#### LAS TASAS DE INTERÉS PARA PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS NEGATIVAS EN TÉRMINOS REALES

- ✓ 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.
- ✓ La actual cartera de créditos hipotecarios a tasa variable se ajustan a partir de un componente que es para las entidades bancarias la tasa pasiva (Badlar) y que ha crecido en el último año casi 400 puntos básicos, es decir de un promedio del 14,1% en septiembre de 2012 al 18,1% que arroja el promedio del mes de septiembre de 2013, y con tendencia a la suba.
- ✓ Reporte Económico considero oportuno recabar información respecto a las tasas de interés que están cobrando las principales entidades bancarias que lideran el ranking en materia de préstamo hipotecario a vivienda.

- ✓ **Banco Ciudad Ciudad Vivienda a 20 años Tasa Fija CFT 28%, lo que representa una cuota de \$2.500 cada \$100.000.- Ciudad social es una línea a 15 años a tasa fija con un CFT del 17,23% lo que arroja una cuota fija del \$1.500, con un máximo a otorgar de \$300.000.**
- ✓ **El Banco Nación en Casa Propia ofrece los 3 primeros años a tasa fija del 13,5% y luego variable que se determinará por un promedio simple de 4 muestras en el año y será la tasa Badlar más 450 puntos básicos es decir a fecha de hoy 23%.**
- ✓ **El Banco Provincia, dispone de líneas a 20 años a tasa variable Badlar más 400 puntos básicos con un máximo equivalente a u\$s 150.000.- para clientes, en el caso de público general la tasa trepa a Badlar más 500 puntos básicos pero el monto se extiende hasta el equivalente a u\$s 250.000 dólares.-**
- ✓ **El Banco Hipotecario opera bajo las líneas que ofrece el gobierno a través el plan PROCREAR, pero además sus líneas destacan créditos a 20 años a tasa fija del 26% y a tasa variable Badlar más 800 puntos básicos.**
- ✓ **El Banco Santander Río ofrece la línea para clientes bajo las siguientes condiciones: 15,90% Período de 3 años - (Cuota 1 a 36) - 17,90% Período de 3 años - (Cuota 37 a 72) - 19,90% Período de 6 años - (Cuota 73 a 144), con un monto máximo de \$ 750.000 y con un ingreso mínimo de \$4.500.**
- ✓ **El mejor valor de mercado a tasa fija se ubica en valores cercanos al 26% anual como Costo Financiero total, y estaría más alineada con la inflación bien medida. Mantener una tasa de interés en estos valores sería convalidar una tasa real positiva si se espera que nuestra economía ajuste la macro hasta ser más consistente con valores de inflación internacionales. Cabe resaltar, que a raíz de la suba sustantiva de la tasa Badlar -que ajusta los préstamos hipotecarios- la cuota de dichos préstamos ha crecido y comienza a preocupar a los tomadores.**
- ✓ **En contrario, si en el análisis prima un criterio de "seguir así" sí podría ser conveniente endeudarse a tasa de interés fija pues es de esperar que los salarios evolucionen en línea con la inflación esperada y por encima del crecimiento esperado del tipo de cambio. Un verdadero dilema para quien toma crédito hoy en la Argentina y de tal manera es una respuesta a la modesta demanda de créditos hipotecarios.**
- ✓ **Finalmente, REPORTE ECONÓMICO considera que para lo que resta del año en curso y el año 2014 se presenta complicado en términos macroeconómicos. La caída en las reservas y las persistentes restricciones a la compra de divisas en el marco de una alta inflación limita fuertemente a este mercado.**
- ✓ **Los impulsos dados por la autoridad económica a través de los fondos disponibles en el presupuesto, cada vez más escasos pone un límite. Por estos días se incentivan las propuestas tendientes a construir caminos alternativos a través de propuestas de unidades de ajuste vía la indexación, algo que está limitado jurídicamente por un artículo de la ley de convertibilidad el que para ser modificado no solo deberá atravesar la aprobación del congreso sino también considerar el momento oportuno para hacerlo. Hoy con una inflación aproximada al 25% no sería recomendable, pero si como una alternativa hacia el futuro.**

**LA CONSTRUCCIÓN CRECE A UN RITMO MODERADO**

El presente gráfico es muy elocuente para mensurar el ritmo de crecimiento que viene detentando el sector de la construcción. En efecto, el nivel de empleo no solo se ha estancado en su tendencia al crecimiento desde el año 2003 sino que ha comenzado a bajar a un ritmo suave pero no por ello menos preocupante.

**Gráfico N° 1. Evolución del Empleo en el Sector Construcción.-**

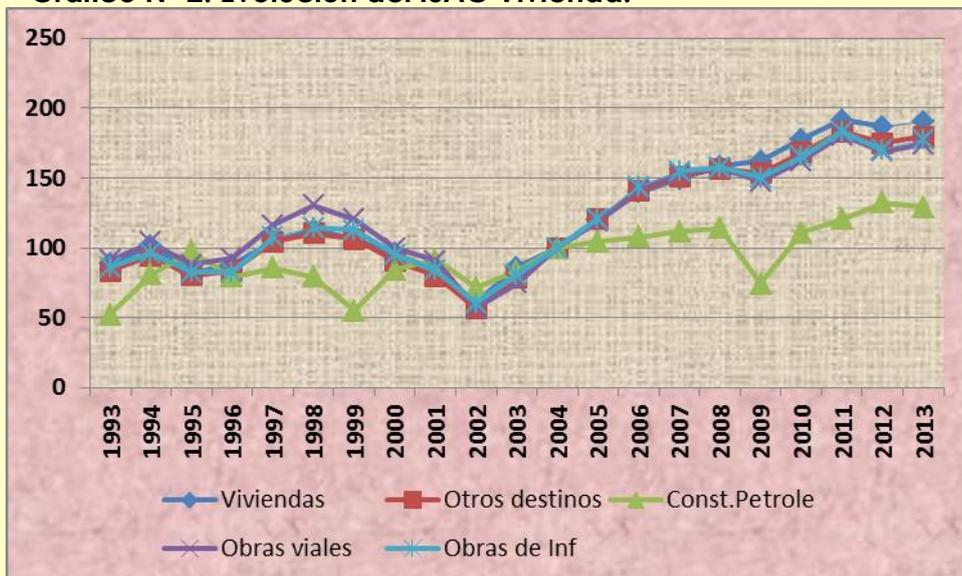


Fuente: Elaboración propia en base al INDEC.-

La actividad del sector, medido a través del ISAC señala un crecimiento débil y estratificado. De acuerdo con los datos del Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC), en el mes de julio el índice exhibe, con respecto al mes de junio pasado, un aumento del 5,2% en la serie con estacionalidad y una baja del 1,2% en la serie desestacionalizada.

Comparado con el mismo mes del año anterior, durante el mes de julio, el índice presentó variaciones positivas del 2,9% en términos desestacionalizados y del 6,5% en la serie con estacionalidad. El valor acumulado durante los primeros siete meses del año, en la serie con estacionalidad, observa un incremento del 3,3% con respecto a igual período del año anterior.

**Gráfico N° 2. Evolución del ISAC Vivienda.-**



Fuente: Elaboración propia en base al INDEC.-

Asimismo, del presente cuadro (4) se destaca que desde la salida de la crisis del año 2011 el crecimiento del salario del sector privado registrado creció al ritmo del incremento del costo del metro cuadrado en moneda local y eso explica de alguna manera un hecho destacable que contribuyó al crecimiento del sector de la construcción de viviendas, pero si la comparación la hacemos con el actual valor del dólar marginal o negro mantiene los mismos valores de diciembre de 2001.

Cabe aclarar que estamos efectuando una comparación entre el valor del salario de un sector acotado de la población que no considera ni el salario del sector público ni de aquellos que perciben sus ingresos en negro, como así también no se está contrastando con el valor final del metro cuadrado construido.

**Cuadro N° 3 Evolución de Indicadores del Sector Construcción**

Período	I.C.C.	I.S.S.P.	Dólar	Costo m2 \$	Costo m2 u\$s
dic-01	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
dic-02	141,3	116,9	349,0	131,1	37,6
dic-03	155,5	135,3	296,3	146,1	49,3
dic-04	173,7	150,2	297,2	163,5	55,0
dic-05	210,1	189,2	301,4	197,8	65,6
dic-06	248,0	226,0	306,0	234,0	76,5
dic-07	301,2	271,3	314,1	293,9	93,6
dic-08	346,3	321,6	342,5	353,0	103,0
dic-09	384,2	377,2	380,6	393,2	103,3
dic-10	466,7	487,6	397,7	482,7	121,4
dic-11	547,7	662,1	428,8	583,0	136,0
dic-12	686,5	826,1	488,1	762,7	156,3
jul-13	775,8	930,6	533,0	877,7	164,7

Fuente: Elaboración propia en base al BCRA.-

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 un aumento del 17,9% con respecto al mes anterior, en tanto que subió el 28,6% con relación a igual mes del año anterior. (Ver cuadro 3). La superficie cubierta autorizada acumulada durante los siete primeros meses del año en su conjunto registra una suba del 2,9% con respecto al mismo período del año anterior.

**Cuadro N°4: Superficie a construir (M2 permitidos)**

Período	M2	Var.% i.a.
2003	4.985.864	-
2004	5.756.552	15,5%
2005	7.847.812	36,3%
2006	9.546.279	21,6%
2007	9.624.960	0,8%
2008	9.635.081	0,1%
2009	8.169.847	-15,2%
2010	7.930.112	-2,9%
2011	8.366.531	5,5%
2012	7.430.899	-11,2%
2013	4.214.328	2,9%

Fuente: Elaboración en base al INDEC.

**ACTIVIDAD INMOBILIARIA EN LA CIUDAD Y LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES**

La cantidad total de las escrituras de compraventa en Capital Federal se contrajo un 22,3% en julio de 2013 comparado con igual mes del año anterior.

En el período acumulado de los primeros siete meses del año en curso se celebraron 18.403 actos escriturales por un valor conjunto de \$9.367,7 millones, equivalente a u\$s1.810, 9 millones al cambio oficial y representaron una merma del 34,4% comparado con el mismo período de 2012.

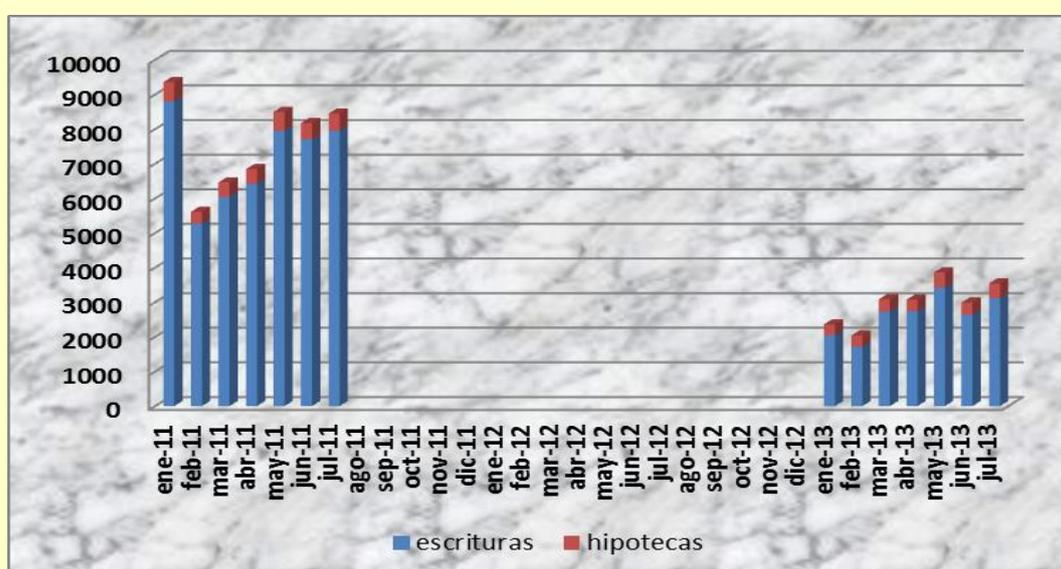
La distribución de los actos en cinco segmentos por monto de operaciones muestra que en julio de 2013 se concentraron en la franja intermedia de \$250.000 hasta \$500.000, con una representatividad de 36,7%, apenas 1,4 puntos porcentuales menor que un año atrás.

Las escalas superiores ganaron peso: 28,5% del total de los actos escriturales comparado con 23,3% de julio de 2012. Ese comportamiento explica el aumento promedio de los precios pactados en pesos en 15,3%, respecto a los últimos doce meses.

En los primeros siete meses de 2013 los segmentos más contractivos en cantidad de actos escriturales fueron los intermedios: 44,5% el de \$150 a 250 mil y 36,2% el de \$250 a 500 mil, mientras que en los extremos se registraron bajas inferiores al promedio general.

Tal como se desprende del Gráfico n° 3, los primeros siete meses refleja claramente la fuerte contracción del sector inmobiliario de la Ciudad de Buenos Aires respecto al año previo a la instauración del cepo cambiario. También resulta elocuente que aún no ha surtido ningún efecto sustantivo la puesta en vigencia del Cedin, instrumento del blanqueo de capitales que tampoco ha dado resultados.

**Gráfico N° 3 Evolución de la cantidad de escrituras e hipotecas de la CABA 1er Semestre 2011 vs 1er Semestre 2013.**



Fuente: Elaboración propia en base a la Cámara Inmobiliaria Argentina.-

En cuanto al comportamiento en la provincia de Buenos Aires, luego del repunte de Julio, las compraventas cayeron un 23,6 % en agosto pasado con respecto a igual mes del 2012. El acumulado enero-agosto 2013, en comparación con el mismo período del año anterior, arroja una caída del 14,3 por ciento en la cantidad de actos escriturarios. .