



## INFORME DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN E INMOBILIARIO

### El Mercado Inmobiliario en 2013

#### No se esperan milagros de la mano del Blanqueo. (Ver Rankina de Bancos en Préstamos Hipotecarios)

#### 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

“La instrumentación del CEDIN en búsqueda de alentar la compra venta de propiedades implica que los propietarios que vendan y reciban a cambio esos títulos tienen dos alternativas: o lo esperan a “finish” es decir cobran en el año 2016 o lo negocian en el mercado secundario a lo que coticen, aunque sufran un descuento a un 20% del valor real.

Si bien estos “Riesgos” pueden ser incorporados al precio de la propiedad y negociar el valor final que el vendedor le da al CEDIN, lo cierto es que el faltante de dólares en la economía hace que el riesgo de default de los bonos sea mayor, en la medida que el BCRA continúe perdiendo reservas hacia el 2016.

En consecuencia Reporte Económico considera que el instrumento no tendrá un impacto significativo ni para el mercado inmobiliario ni para la construcción.

- ✓ La variación del stock de préstamos hipotecarios con destino a vivienda en el período 2003/2013, alcanzó un incremento del 291,5% -medido en pesos- unos \$16.077 millones. Este incremento expresado en dólares, ya que las propiedades se negocian en esa moneda, alcanzó un aumento del 122,5%, unos u\$s2.282 millones de dólares. (Ver Cuadro 1)
- ✓ Si observamos el desempeño del mercado hipotecario en lo que va del año 2013, la expansión fue modesta, apenas se negociaron créditos por 528 millones de pesos, y representó una suba del 2,5% respecto al año 2012. Si las mismas cifras las consideramos en dólares, se observó un retroceso a causa de la mayor tasa de devaluación. En efecto, el retroceso en moneda dura alcanzó a u\$s 171 millones un 4,0% de caída.
- ✓ La consolidación del cepo cambiario mantuvo una fuerte contracción de la demanda, la cual se incrementó en la medida que la cotización del dólar marginal trepo en forma sostenida hasta alcanzar los 10 pesos por unidad.
- ✓ **Sin considerar al Banco Hipotecario S.A. ya que si bien el Estado mantiene una participación accionaria, podemos afirmar sin temor a equivocarnos que cada diez pesos que se financia \$6,9 pertenece a bancos de origen públicos.**
- ✓ Tal como se desprende, del cuadro n° 2, solamente 15 bancos otorgan el 95,4% 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 continúa liderando 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 tercer lugar el Banco de la Provincia de Buenos Aires, recién en el cuarto lugar, aparece el primer banco privado (Santander Río S.A.)
- ✓ El retroceso del Banco Hipotecario (hoy se ubica en el 5to lugar del Ranking) habla a las claras que esta entidad ha perdido liderazgo en el financiamiento a la vivienda.
- ✓ La puesta en marcha de un nuevo Plan de Blanqueo de Capitales en dólares, obedece entre otras causas, a la necesidad de impulsar el mercado inmobiliario y de la construcción, habiendo reconocido implícitamente el gobierno, la necesidad de retornar al dólar en detrimento del peso, al menos en este mercado.
- ✓ Si bien se puede especular con que quizás el gobierno, a través del Banco de la Nación Argentina, podría llegar a descontar parte de esos CEDINES, la operatoria resultaría bastante acotada, ya que el total de los depósitos en dólares de dicha entidad, a octubre de 2012, era de 1.100 millones de dólares, cuando el conjunto del sistema bancario alcanzaba unos 9.000 millones.
- ✓ Si bien hoy, no contamos con esa información para el BNA, si podemos para el total del sistema financiero, el que totaliza unos 8.342 millones.

**Cuadro n° 1.- Evolución del Crédito Hipotecario (2003-2011)**

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	16.998	10.686	27.684	3.964	2.492	6.456
2012	21.065	14.220	35.285	4.316	2.914	7.230
2013	21.593	16.558	38.151	4.146	3.179	7.324
Var.13/12	528	2.338	2.866	-171	265	95
Var % 13/12	2,5	16,4	8,1	-4,0	9,1	1,3
Var. 13/03	16.077	12.757	28.834	2.282	1.895	4.177
Var % 13/03	291,5	335,6	309,5	122,5	147,5	132,7

Fuente: Elaboración propia en base al INDEC.-

- Con información del BCRA al mes de Octubre de 2012 –pues refleja datos de balance 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 15 bancos otorgan el 95,4% 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 continúa liderando 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 tercer lugar el Banco de la Provincia de Buenos Aires, recién en el cuarto lugar, aparece el primer banco privado (Santander Río S.A.)
- El retroceso del Banco Hipotecario (hoy se ubica en el 5to lugar del Ranking) habla a las claras que esta entidad ha perdido liderazgo en el financiamiento a la vivienda.
- Sin considerar al Banco Hipotecario S.A. ya que si bien el Estado mantiene una participación accionaria, podemos afirmar sin temor a equivocarnos que cada diez pesos que se financia \$6,9 pertenece a bancos de origen públicos.
- La aparición del dólar marginal, tras la puesta en vigencia del cepo cambiario, y su dispar cotización en relación al dólar oficial, puso mayores dificultades al mercado. En efecto, los escasos vendedores exigen dólares al precio marginal y no al oficial, en un entorno de fuerte crecimiento del primero y en bajo un sistema financiero que solo presta en moneda local.
- En estos últimos meses se produjo un “parate” en la actividad bancaria respecto a este tipo de préstamos con destino a vivienda, y no se vislumbra una solución de corto plazo. En consecuencia, es altamente probable que en los próximos meses el stock de créditos hipotecarios con destino a vivienda comience a acentuar su retroceso.

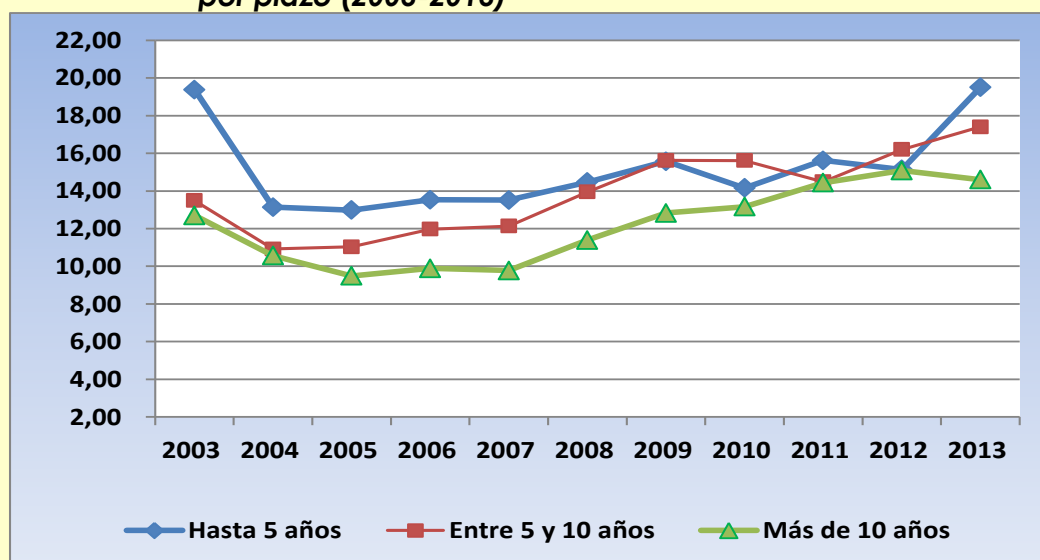
**Cuadro n° 2.- Ranking de Préstamos Hipotecarios.-**

Pos	Entidad Bancaria	En Mill. de \$	% Part
1	Banco de la Nación Argentina	14.800.987	40,9
2	Banco de la Ciudad de Buenos Aires	4.742.138	13,1
3	Banco de la Provincia de Buenos Aires	3.102.638	8,6
4	Banco Santander Río SA	2.018.916	5,6
5	Banco Hipotecario SA	1.855.248	5,1
6	Banco Credicoop Coop. Ltda.	1.793.205	5,0
7	Banco Macro SA	1.439.935	4,0
8	Banco de la Provincia de Córdoba	1.171.673	3,2
9	Banco de Galicia y Buenos Aires SA	1.158.832	3,2
11	BBVA Banco Francés SA	877.775	2,4
12	Banco de La Pampa	747.923	2,1
13	Nuevo Banco de Entre Ríos	383.802	1,1
14	Banco del Chubut SA	251.520	0,7
15	Nuevo Banco del Chaco SA	190.803	0,5
	<b>Total 15 PRIMEROS BANCOS</b>	<b>34.535.395</b>	<b>95,4</b>
	<b>Total Sistema Financiero</b>	<b>36.206.537</b>	<b>100,0</b>

Fuente: Elaboración propia en base al BCRA.

**LAS TASAS DE INTERÉS PARA PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS CRECEN DESDE EL 2007**

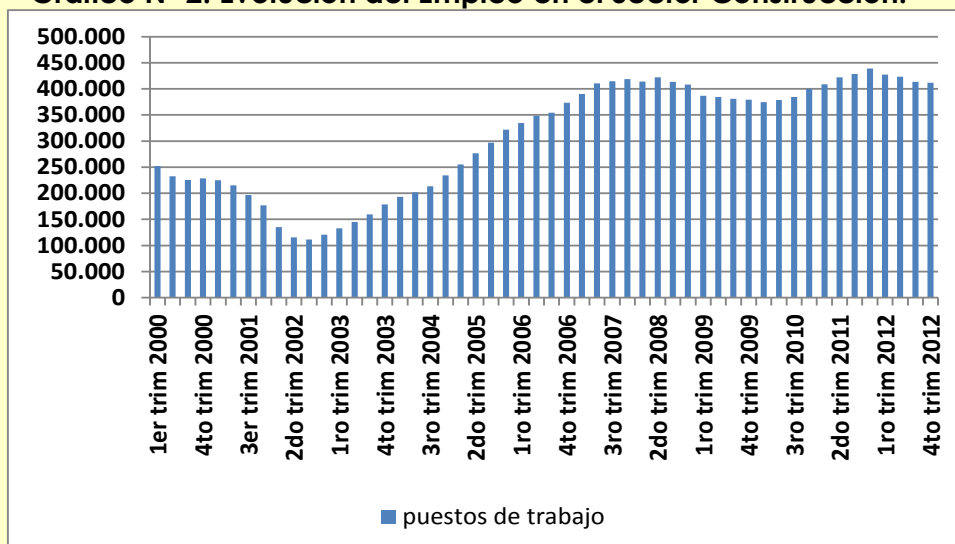
- ✓ Las tasas de interés para préstamos hipotecarios difieren según la entidad la modalidad de plazo y en consecuencia, no existe una tasa única de referencia. La información disponible desde el BCRA indica una tasa de interés de cuota pura, y no considera las diversas comisiones, gastos de seguros y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

**Gráfico N°1.- Evolución de las Tasas de Interés de Préstamos Hipotecarios por plazo (2003-2013)**

Fuente: Elaboración propia en base al BCRA.-

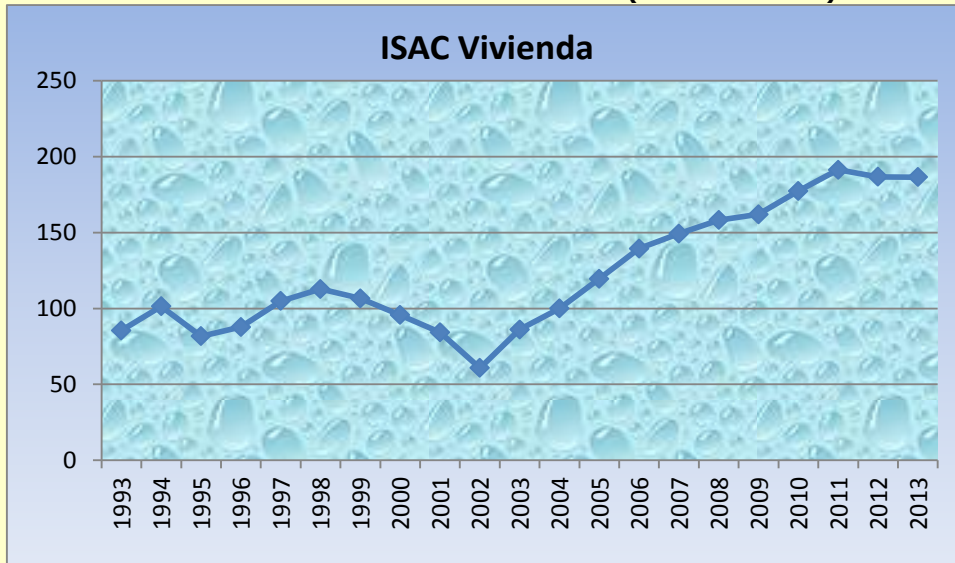
- ✓ Tal como surge del mismo, desde el año 2007 el incremento de la tasas de interés para préstamos hipotecarios ha evolucionado desde valores cercanos al 10% hasta el 20% aproximadamente a la fecha actual en los plazos hasta 10 años. A pesar que se ha registrado desde esa fecha (2007) un incremento persistente aunque moderado 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.
- ✓ 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.
- ✓ La puesta en marcha de un nuevo Plan de Blanqueo de Capitales en dólares obedece entre otras causas a la necesidad de impulsar el mercado inmobiliario y de la construcción habiendo reconocido el gobierno en la práctica la necesidad de retornar al dólar en detrimento del peso, al menos en este mercado.
- ✓ La instrumentación del CEDIN apunta en esa dirección, lo que no resulta en un análisis previo algo demasiado alentador ya que los propietarios que vendan y reciban a cambio esos títulos tienen dos alternativas: o lo esperan a "finish" es decir cobran en el año 2016 o lo negocian en el mercado secundario a lo que coticen, aunque se descuenta una tasa implícita del 20% del valor real.
- ✓ Si bien se puede especular con que quizás el gobierno, a través del Banco de la Nación Argentina podría llegar a descontar parte de esos CEDINes, la operatoria resultaría bastante acotada, ya que el total de los depósitos en dólares de dicha entidad a octubre de 2012 era de 1.100 millones cuando el conjunto del sistema bancario alcanzaba unos 9.000 millones.
- ✓ Si bien hoy, no contamos con esa información para el BNA, si podemos para el total del sistema financiero que totaliza unos 8.342 millones.
- ✓ **Finalmente, REPORTE ECONÓMICO considera que para el año 2013 se presenta con una sumatoria de dificultades que repercuten en el andamiaje macroeconómico. Tal como se observa en el Gráfico 2 se destaca una sensible caída en el empleo del sector construcción cuya reversión no es esperable para el año en curso.**

**Gráfico N° 2. Evolución del Empleo en el Sector Construcción.-**



Fuente: Elaboración propia en base al BCRA.-

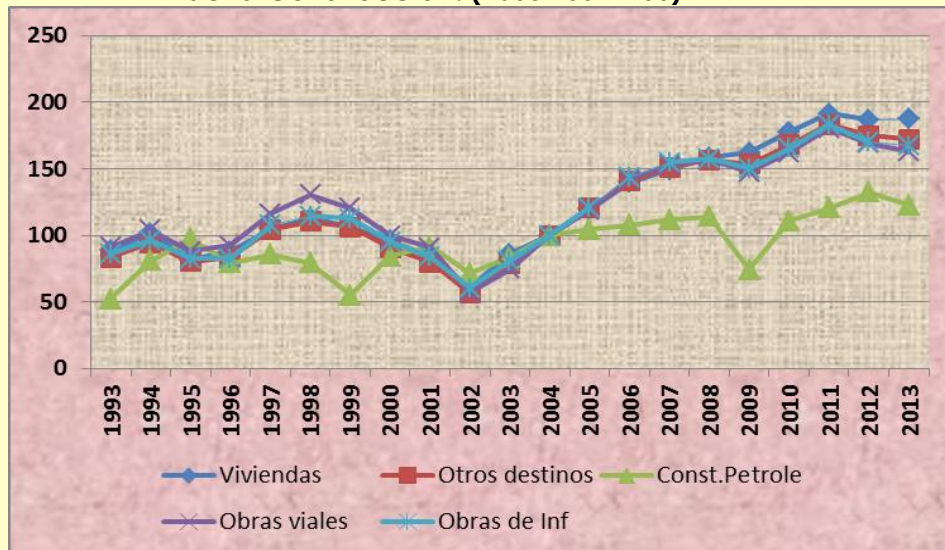
**Gráfico N° 3. Evolución del ISAC Vivienda.- (Base 2004=100)**



Fuente: Elaboración propia en base al BCRA.-

En el siguiente gráfico (4) se nota claramente el retraso que está evidenciando la construcción con destino a la industria petrolera. En efecto este comportamiento ratifica las dificultades por falta de inversión del sector energético y es una cuestión neurálgica al momento de buscar los causantes del desequilibrio y las tensiones que se originan tanto en el mercado cambiario por la mayor salida de dólares de la economía como así también los desequilibrios estructurales que se trasladan al sector energético.

**Gráfico N°4. Evolución de los indicadores de los sectores de la Construcción. (Base 2004=100)**



Fuente: Elaboración propia en base al BCRA.-