

INFORME DE MERCADO

POSIBILIDADES DEL SECTOR  
INMOBILIARIO

Febrero 2009

Estudio realizado por:

Gustavo Rodríguez González

Oficina Económica y Comercial de Buenos Aires

# ÍNDICE

<b>I. INTRODUCCIÓN</b>	2
1. INDICADORES ECONÓMICOS	3
1.1. Inflación, crecimiento del PIB y desempleo	9
1.2. Inversión Directa Extranjera	9
2. DEFINICIÓN Y CARACTERÍSTICAS DEL SECTOR	11
<b>II. EL SECTOR INMOBILIARIO EN ARGENTINA</b>	12
1. VOLUMEN DE CONSTRUCCIÓN	12
2. NÚMERO DE EMPLEADOS Y SALARIO NOMINAL MEDIO	14
3. EVOLUCIÓN DE LOS PRECIOS DE LA CONSTRUCCIÓN	16
<b>III. MERCADO RESIDENCIAL</b>	19
1. OFERTA DE VIVIENDAS	19
2. DEMANDA DE VIVIENDAS	21
3. NIVEL DE PRECIOS	23
4. VIVIENDA RESIDENCIAL EN BUENOS AIRES	24
<b>IV. MERCADO DE OFICINAS</b>	29
1. OFERTA DE OFICINAS	29
2. DEMANDA DE OFICINAS	31
3. NIVEL DE PRECIOS	32
<b>V. MERCADO DE LOCALES Y CENTROS COMERCIALES</b>	34
1. OFERTA DE LOCALES Y CENTROS COMERCIALES	34
2. TENDENCIAS DEL MERCADO	35
3. NIVEL DE PRECIOS	36
<b>VI. MERCADO INDUSTRIAL Y LOGÍSTICO</b>	38
<b>VII. MARCO LEGAL Y FISCAL PARA LAS EMPRESAS</b>	40
<b>VIII. INSPECCIÓN DE EDIFICIOS Y SEGUROS</b>	42
<b>IX. RESUMEN Y PRINCIPALES CONCLUSIONES</b>	43

# 1

POSIBILIDADES DEL SECTOR INMOBILIARIO

## INTRODUCCIÓN

## 1. INDICADORES ECONÓMICOS

Tras la larga y profunda crisis económica que sufrió el país desde mediados de 1998, culminada en 2002 con una caída del PIB del 14%, default y devaluación, Argentina ha obtenido cinco años seguidos de elevadísimo crecimiento (8,8% en 2003, 9% en 2004, 9,2% en 2005, 8,5% en 2006, y 8,7% en 2007) que más que compensan el casi 21% de caída experimentado durante la crisis.

Las buenas previsiones existentes para la economía Argentina durante 2008, crecimiento del 8%, se han visto afectadas por la crisis internacional. Además, la falta de confianza generada por algunas decisiones gubernamentales también ha contribuido al deterioro del desempeño económico.

El modelo económico puesto en marcha por Néstor Kirchner tras la crisis de 2001, consiguió hacer despegar al país favoreciendo el crecimiento del consumo, la inversión, el empleo, la masa salarial, la recaudación impositiva y las reservas del Banco Central. Pero estos logros fueron posibles gracias a la introducción de distorsiones en los mercados: regulaciones, limitaciones a las exportaciones, controles de precios y pagos de subsidios al sector privado... que han hecho al país acumular importantes desequilibrios macroeconómicos a lo largo de los últimos años.

Si bien la elección de la actual Presidenta pareció que podía marcar un cambio en estas tendencias, en realidad durante su mandato los desequilibrios se han agudizado.

De entre estos desajustes, destaca la elevada inflación. Para atajarlo, el gobierno decidió en enero de 2007 manipular las cifras, y desde entonces la inflación real es 2,5 veces la oficial. Así en 2008 la inflación oficial fue de 7,2%, mientras que todos los analistas independientes la sitúan en torno al 20%. Esto ha erosionado la confianza en los datos oficiales. En los últimos meses la inflación se ha desacelerado, al tiempo que otras preocupaciones han superado a la inflación (actividad, empleo y el pago de la deuda).

Otro desajuste es la crisis energética, debido al fuerte incremento de la demanda en los últimos años, sin que la inversión en generación y transporte haya crecido en igual medida, posiblemente debido al control tarifario que reduce la rentabilidad de estas

inversiones. Esta situación implica que en épocas de mucho frío o calor, cuando se producen los picos de consumo haya cortes de suministro.

Por otro lado, la base del modelo económico de los Kirchner, superávits por cuenta corriente y fiscal primario, muestra signos de debilidad. La demanda externa ha caído por la crisis internacional. El buen desempeño de las exportaciones en los últimos años se ha debido fundamentalmente a una política de tipo de cambio subvaluado, al incremento del precio de las materias primas y al dinamismo de la demanda externa. Estos tres componentes se han visto afectados negativamente por factores internos y externos a Argentina, ocasionando una reducción del superávit comercial. En primer lugar, la política adoptada en septiembre del 2008 de mantener de un peso relativamente fuerte frente al dólar para generar confianza, ha perjudicado a las exportaciones y favorece las importaciones. Este hecho es especialmente significativo en un contexto en el que los principales competidores y socios comerciales de Argentina (en especial Brasil), han experimentado una fuerte devaluación de sus monedas. En segundo lugar los precios de las materias primas agrícolas exportadas por Argentina (soja, trigo, maíz), que durante la primera mitad de 2008 experimentaron una acusada subida, han experimentado una brusca bajada, hasta regresar a los valores que existían a finales de 2007, en una senda similar a la del petróleo. Finalmente, otras exportaciones argentinas también se han visto fuertemente afectadas por la caída de la demanda externa. Es probable que la tendencia a la baja demanda internacional de productos argentinos se mantenga durante 2009. Además, las importaciones argentinas han venido registrando un gran aumento y se trata de productos que no han registrado caídas bruscas de sus precios en los últimos meses. Estos dos efectos reducirán el superávit comercial argentino salvo que se recuperen los precios de las materias primas.

La debilidad del superávit comercial afectará al superávit fiscal, pues los impuestos directos al comercio exterior suponen un 20% de la recaudación fiscal del país. De hecho, la caída de los ingresos de exportación en diciembre, ha llevado a que ese mes el estado registre un déficit de más de 250 millones de dólares. Si bien el gobierno ha comenzado a moderar el crecimiento del gasto público durante los últimos meses de

2008 y ha adoptado medidas para reducir las subvenciones (autorizando incrementos de tarifas en numerosos servicios), es poco probable que en 2009 haya un recorte del gasto público; el gran porcentaje que representa el gasto corriente sobre el total del gasto público, los planes anticrisis elaborados por el gobierno (que podrían tener un coste de hasta el 2% del PIB) y las elecciones en octubre alejan cualquier posible reducción del gasto.

Consciente de que uno de los problemas de Argentina es su falta de credibilidad ante inversores, ahorristas e instituciones, el gobierno tomó diversas decisiones.

En primer lugar, se ha intentado normalizar la situación de la deuda externa y demostrar que se cuenta con capacidad suficiente para hacer frente a los compromisos de pago.

Desde 2001, y a pesar del canje de los *hold outs* (bonos impagados por Argentina desde 2001) por nuevos títulos realizado en 2005, Argentina tiene muy limitado su acceso a la financiación internacional, salvo por parte de instituciones multilaterales como el BID o la CAF y por parte de Venezuela que ha adquirido bonos argentinos por 6.000 millones de dólares. Para intentar recuperar el acceso a los mercados internacionales la Presidenta argentina anunció en septiembre que su país cancelaría la deuda que el país mantiene con el Club de París desde 2001 en efectivo contra reservas del Banco Central de la República Argentina. Posteriormente se anunció un nuevo canje de deuda con los *hold outs* que no participaron en el canje de 2005. Sin embargo, estos anuncios se produjeron en medio de una gran inestabilidad financiera internacional y finalmente, debido a ese contexto, quedaron postergados *sine die*, por lo que realmente no lograron generar la confianza que el gobierno pretendía.

Otra medida destinada a generar confianza captando nuevos flujos de capital hacia el país, ha sido la autorización de un blanqueo de los capitales argentinos en el exterior, que podrán regularizar su situación con reducciones impositivas, y sin justificar el origen de los fondos por parte de los declarantes; si además de declararlos se ingresan los fondos en Argentina el beneficio será mayor.

A pesar de eso, el gobierno sí ha logrado despejar, al menos por el momento, las dudas acerca de la capacidad argentina para hacer frente a los vencimientos de deuda de 2009. El gobierno ha filtrado su plan financiero para 2009, que ha tranquilizado en cierta medida a los mercados financieros, pues parece mostrar que Argentina dispone de recursos para hacer frente a los vencimientos. No debe olvidarse que Argentina cuenta con grandes reservas internacionales en el BCRA, que en última instancia podría financiar al gobierno para hacer frente a la deuda (aunque existen algunas dudas acerca de la composición total y la liquidez de estas reservas debido a la opacidad del BCRA). Esta mayor confianza ha llevado a que el riesgo país de Argentina bajase desde los 1925 puntos que alcanzó en noviembre hasta los 1550 puntos. Continúa muy alto, pero supone una mejoría respecto al constante deterioro que experimentó entre octubre y diciembre.

Además, el gobierno está llevando a cabo una operación de refinanciación de la deuda con bancos y aseguradoras locales, lo que permitirá alargar el período de pago y aliviar el monto de vencimientos en 2009; se calcula que la deuda comprometida en la operación podría ascender a 3.000 millones de dólares.

Finalmente, debe tenerse en cuenta que los fondos de pensiones privados nacionalizados por el estado han supuesto un gran aporte de recursos al sector público y además un alivio en el monto de la deuda para el Estado, pues estos fondos eran grandes tenedores de bonos públicos.

Una de las consecuencias de la desconfianza sobre de Argentina es la gran salida de capitales que afecta al país, que supuso 20.000 millones de dólares en 2008, con la consiguiente presión a la baja sobre la cotización del peso frente al dólar, lo que a su vez podía llegar a ocasionar una corrida financiera. Para evitar esta última posibilidad el BCRA intervino vendiendo dólares, alterando así su política tradicional de compra de dólares para mantener subvaluado el peso e impulsar las exportaciones. Finalmente el gobierno optó por intervenir directamente el mercado cambiario para desalentar a los compradores de dólares y mantener la cotización. Estas acciones lograron mantener la cotización del peso frente al dólar bajo control, y evitando una depreciación como la

experimentada por otros países del entorno como Chile o Brasil, lo que perjudica a los exportadores argentinos. Este control no supone una solución al problema de la desconfianza y continúan existiendo presiones sobre el tipo de cambio.

La actividad económica se ha desacelerado, causando preocupación sobre el empleo. A pesar de que las cifras oficiales muestran una reducción del desempleo en el tercer trimestre, ha sido durante el último trimestre cuando el empleo ha comenzado a verse afectado de forma significativa por la crisis. Se han producido numerosos anuncios de despidos y suspensiones en zonas industriales. Para salvaguardar el empleo el gobierno ha condicionado el acceso de algunas empresas a los planes de estímulo fiscal al compromiso de no reducir plantillas y en ocasiones ha forzado a algunas empresas a paralizar los despidos.

A medida que la desaceleración aumentó, el gobierno lanzó en noviembre y diciembre una serie de programas para evitar la caída de la actividad e infundir confianza en la economía nacional. Vacaciones fiscales para regularizar la situación de todos los defraudadores (incluyendo el cierre de las causas penales) previo pago de sus deudas. Fomento a la regularización de los trabajadores de la economía sumergida y la creación de empleo por medio de la reducción de las cargas patronales. Se creó el Ministerio de Producción, para mejorar las relaciones con el empresariado. Se diseñó un plan de obras públicas, que prevé una inversión mínima de 15.800 millones de euros entre 2009 y 2011. Se anunciaron créditos a bajos tipos de interés para el consumo y PYMES y algunas medidas para el campo (que las organizaciones rurales tachan de burla). Estas medidas han sido en general bien acogidas por los empresarios y algunas ya han comenzado a dar buenos resultados, pero otras son sólo reediciones de viejas promesas o parecen más destinadas a generar confianza que a tener un impacto directo en la economía.

Además el gobierno ha acentuado las tendencias proteccionistas, como una manera de proteger a la industria nacional a un coste relativamente bajo.

Otra medida que el gobierno tomó para hacer frente a los problemas que se avecinaban, fue la nacionalización de los fondos de pensiones privados en octubre. Se pasó de un sistema mixto donde se optaba entre un sistema público de reparto o uno privado de capitalización individual, a un sistema exclusivamente público de reparto. Se justificó por la necesidad de proteger a los afiliados del sistema de capitalización ante la caída del valor de sus inversiones.

Si bien esta decisión impulsó la salida de capitales, también ha servido para dotar al estado con unos recursos que han ayudado a despejar las dudas acerca de la capacidad argentina de hacer frente a sus compromisos, y que están financiando los planes de estímulo económico, aportando fondos para la concesión de créditos a consumidores y empresas a bajas tasas, y en los próximos meses también para obras públicas y proyectos de inversión, así como comprando deuda pública. Los recursos traspasados al Estado son de unos 30.000 millones de dólares, y unos aportes anuales de otros 4.000 millones. En conjunto los fondos de pensiones constituían el mayor inversor en la Bolsa de Buenos Aires, por lo que el Estado Argentino se ha convertido en el mayor socio minoritario de muchas empresas, entre ellas las españolas BAN-Gas Natural (24,4%) y BBVA-Banco Francés (6,6%, y ha mostrado su intención de mantener estas participaciones y hacer valer sus derechos políticos en los consejos de administración.

El principal riesgo al que se enfrenta Argentina, es que la crisis internacional afecte al país en mayor medida que a otros debido a sus debilidades internas, en particular la desconfianza y el agotamiento del modelo implementado desde 2003. Las medidas adoptadas por el gobierno no han logrado solucionar ninguno de estos dos problemas. En caso de que la situación en Argentina se agravase, afectaría principalmente a otros países de la región y a España. Las muchas empresas españolas presentes en Argentina podrían verse afectadas por una crisis generalizada en el país, e incluso podrían verse afectadas por medidas gubernamentales si la situación se deteriora mucho; no hay que olvidar que Argentina ha intervenido empresas extranjeras en el sector de los servicios públicos ante las dudas sobre su capacidad de gestión.

## 1.1 Inflación, crecimiento del PIB y desempleo

DATOS ECONÓMICOS	2005	2006	2007	2008
P.I.B.(miles de M. US\$ corrientes)	181,9	211,1	257,8	306,1 <sup>(4)</sup>
Evolución del P.I.B. (%)	9,2	8,5	8,7	6,5 <sup>(e)</sup>
P.I.B. por habitante (US\$)	4.629	5.463	6.624	8.755 <sup>(4)</sup>
Variación IPC últimos 12 meses (%)	12,3	9,8	8,5 (25) <sup>(3)</sup>	7,2 (20) <sup>(3)</sup>
Tipo interés referencia (plazo fijo a 30 días)	4,7	7,0	10,2	15,8 <sup>(2)</sup>
Desempleo (%)	10,1	8,7	7,5	7,8 <sup>(4)</sup>

## 1.2 Inversión Directa Extranjera

Las inversiones españolas ocupan –con las de Estados Unidos- entre el primer y el segundo puesto de los países inversores en Argentina y han llegado a significar un stock de aproximadamente 50.000 millones de dólares. Son muchos los sectores con presencia española, destacando: hidrocarburos, telecomunicaciones, energía, Servicios Públicos, financiero y seguros, pesquero, editorial, ocio y construcción.

Según datos del Ministerio de Industria, Turismo y Comercio español (sin reinversión ni inversiones realizadas por empresas de tenencia de valores extranjeros), en 2006, la inversión bruta española en Argentina fue de a 568 millones de euros. En 2007 se mantuvo en cifras similares, 491,8 millones. Destacaron las inversiones en actividades de comercio y de producción y distribución de energía eléctrica, gas y agua.

En los 3 primeros trimestres de 2008, la inversión bruta en Argentina ascendió a 149,54 millones de euros, tan sólo un 45% de la realizada en el mismo período de 2007. Las inversiones se han concentrado en los sectores inmobiliario, agropecuario,

pesquero. La inversión neta presenta un saldo negativo, por la venta del 15% de la participación que Repsol posee en YPF, al grupo argentino Petersen.

El peso de las empresas españolas en Argentina es enorme. Baste como referencia el que durante el año 2006 los impuestos pagados por empresas de capital español supusieron el 13% de la recaudación total de la Nación.

Flujos de la inversión bruta española en ARGENTINA:

Año	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Volumen en mill. €	1.185	15.706	3.328	2.156	1.156	485	222	2.166	568	491,83	149,64
% Inversión Española Total	8,6	36,5	6,7	8	4,3	2,5	0,6	7,1	0,9	0,5	0,9

PROEXCA  
para Canarias

## 2. DEFINICIÓN Y CARACTERÍSTICAS DEL SECTOR Y SUBSECTORES

El presente estudio analiza las actividades del sector inmobiliario en Argentina y comprende la promoción de bienes inmuebles –espacio residencial, oficinas, comercial e industrial- así como la intermediación en la venta y alquiler de éstos.

Respecto a los sectores más íntimamente relacionados con la actividad inmobiliaria destaca el sector de la **construcción**.

A pesar de que en el presente estudio no se analiza en profundidad el sector de la construcción, si se hará referencia al volumen y costes de construcción así como a su influencia en los precios del sector inmobiliario.

El sector de la construcción es un sector indicativo de la actividad del conjunto de la economía, donde el efecto multiplicativo se manifiesta por sí mismo.

Se trata de un sector que juega un papel importante en la economía y tiene un gran impacto en el crecimiento económico debido a que está ligado a multitud de sectores.

Una disminución en la rentabilidad de este sector puede tener un grave impacto en el crecimiento económico del país. Otro sector estrechamente relacionado con el mercado inmobiliario es el **sector financiero**, ya que determina la capacidad de compra de los clientes finales y la capacidad de endeudamiento de las empresas promotoras.

El sector financiero, es uno de los sectores que más se ve afectado por una disminución de los precios inmobiliarios. Esto se debe principalmente a la variación que experimenta la concesión de préstamos hipotecarios

## II. EL SECTOR INMOBILIARIO EN ARGENTINA

### 1. VOLUMEN DE CONSTRUCCIÓN

La Variación acumulada anual a Noviembre de 2008 del Indicador Sintético de la Industria de la Construcción (ISAC) registró un incremento del 5,1 % respecto a igual periodo del año anterior. Sin embargo, durante los meses analizados, la construcción, en particular la privada, no ha salido indemne de la crisis financiera internacional. En efecto, la versión desestacionalizadora del Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) registró en Noviembre una caída mensual del 4,2%, la mayor contracción de una serie de cuatro que tuvieron lugar de manera consecutiva. El indicador acumula una baja del 9,4% en relación a Julio, último mes en que evidenciara un incremento con respecto al mes anterior. Asimismo, con la caída de Noviembre, seis de los últimos siete meses experimentaron variaciones mensuales de signo negativo, secuencia que llevó a que el nivel actual del indicador se encuentre un 12,5% por debajo del de Abril, mes en que alcanzara su máximo valor histórico.

Aún así, el formidable proceso de crecimiento experimentado por la Construcción en los últimos años, hace que el nivel de actividad de Noviembre se encuentre un 18,02% arriba del valor de Agosto de 1998, el máximo alcanzado por el ISAC en la década pasada y un 157,5 % por encima del valor de Febrero de 2002.

Según datos de la Asociación de Fabricantes de Cemento, el año culminó con despachos de cemento a plaza superiores en 1,6 % a los de 2007, aunque en diciembre esos datos hablan de una caída interanual del 10,2% en los despachos (Fuente: AFCP). Como consecuencia de ello, **el segundo semestre del año finalizó con una caída del 1%, la primera para un semestre desde el año 2002**. Esta contracción se explica en su totalidad por lo acontecido durante **el último trimestre del año, que culminó con un marcado descenso del 8,5%**. Aunque la magnitud de la caída resultó muy significativa, deben tenerse en cuenta dos aspectos: en primer lugar, que Diciembre contó con menos días hábiles que en el 2007, fenómeno asociado al feriado del 8 de ese mes y a que hubo más días no laborables por motivo de las fiestas de fin de año; en segundo lugar,

que la comparación interanual tuvo lugar contra el trimestre que había mostrado mayor tasa de expansión durante el 2007.

No obstante, y a pesar de esa retracción, el volumen de despachos acumulado durante el último trimestre del año fue el doble del correspondiente a igual período de 2001, y un 127% más elevado que aquel registrado en el último trimestre del 2002.

A fecha de enero de 2009, los datos sobre permisos de construcción de acuerdo con las estadísticas del INDEC y del Colegio de Escribanos de Buenos Aires, son los siguientes:

- Cantidad de permisos otorgados: 97.
- Superficie autorizada: 58.964m<sup>2</sup> (8m<sup>2</sup> de cada 10m<sup>2</sup> corresponde a obras nuevas), un 82,5% menos que lo registrado en enero de 2008.
- La caída comenzó a pronunciarse, a partir de octubre del año pasado.
- El segmento que sufrió la mayor baja registrada fue el relacionado con edificios de vivienda, que registran el 86,6% del total de enero de 2009. Las tipologías 'suntuosa' y 'confortable' mostraron un mayor retroceso.
- Cuatro barrios concentraron el 50% de los permisos: Villa Urquiza (22,9%), Palermo (10,2%), Villa Pueyrredón (8,7%) y Belgrano (8,4%).
- Los permisos por ampliaciones, tuvieron un comportamiento heterogéneo a lo largo del año. En este rubro, los segmentos no residenciales registraron el 55% de la superficie permitida (locales comerciales para bancos, finanzas, etc.).

Finalmente, un aspecto que demanda atención es que la caída que el principal indicador de la actividad de la construcción mostró en Noviembre estuvo en buena medida influenciada por el **descenso en los despachos de Hierro Redondo para Hormigón**. A diferencia del cemento, que es un insumo que suele estar presente -aunque en grados diferentes- a lo largo de todo el proceso de obra, el *Hierro Redondo para Hormigón* es un material que interviene fundamentalmente en las etapas iniciales. Por lo tanto, la validación de estos datos en los meses subsiguientes implicaría una acentuada

reducción del ritmo de inicio de nuevas obras, hecho que, por cierto, se condice con las apreciaciones vertidas por diferentes actores vinculados con la actividad de la construcción, principalmente aquella financiada con fondos privados.

## 2. NÚMERO DE EMPLEADOS Y SALARIO NOMINAL MEDIO

El empleo en la construcción ha registrado en los once meses terminados en Noviembre una baja del 1,9 % respecto al mismo periodo de 2007, aunque el mes de Noviembre registró una baja del 9,4% con respecto a igual mes de 2007, caída que supera a la de los meses previos.

En Noviembre el salario medio de la construcción registró un incremento interanual de 18,2%. Así, el aumento acumulado en los once primeros meses de 2008 fue del 25,2%, mientras que en igual periodo de 2007 se ubicó en torno al 38%.

Los cambios producidos en la distribución de trabajadores a lo largo de la escala salarial han implicado que en la actualidad casi el 10% de los trabajadores tenga remuneraciones por encima de los \$3000 mensuales, cuando en Noviembre de 2007 dichos segmentos agrupaban al 5,9% de los trabajadores. A la vez, ahora el 26,5% de los trabajadores tiene remuneraciones por encima de los \$2000 cuando en Noviembre de 2007 alcanzaban el 17%.

Entre Enero – Noviembre de 2008, en todos los segmentos de empresas se ha evidenciado una desaceleración del ritmo de crecimiento del empleo, siempre en relación a igual periodo anterior. En los casos de las empresas de mayor tamaño la desaceleración fue más marcada, especialmente por haber sido las que más crecieron durante el 2006 y el 2007. Tales son los casos de las empresas de entre 300 y 499 trabajadores y también en las de más de 500. Lo contrario ha sucedido en los segmentos de tamaño medio y bajo, donde la desaceleración fue más leve que en las empresas más grandes.

El panorama descrito ha tenido consecuencias sobre la generación de nuevos puestos de empleo. Así, se ha pasado de crear 57.000 puestos en los primeros once meses del 2006 y 49.000 en 2007, a una reducción de 7.100 puestos de empleo en la actualidad. Aún así, si se aísla el dato coyuntural de la caída actual, el haberse creado más de 100.000 en los dos años anteriores resulta un comportamiento sumamente positivo. Esta situación responde a la desaceleración del crecimiento de la construcción, por efectos de la crisis internacional. El Plan de Obras Públicas lanzado por el Gobierno Nacional procura que esa situación se revierta.

Las empresas de menos de 50 trabajadores han creado nuevos puestos de empleo, especialmente las del segmento de hasta 19 empleados, que generaron 8.600 puestos de trabajo en igual periodo. La creación neta de estos segmentos (en total casi 10.000 puestos) compensó en gran parte, la pérdida de puestos en las empresas de mayor tamaño, especialmente en las de entre 100 y 300 empleados (casi 8.000 puestos menos) y la de más de 300 (también casi 8.000 puestos).

Las provincias donde aumentó el empleo en Noviembre fueron San Juan (29,9%), Santiago del Estero (26,4%), Chaco (5,8%) y Tucumán (0,6%), en todos los casos en relación a igual mes de 2007. Es particularmente relevante el caso de Tucumán, ya que se trata del distrito que mayor cantidad de puestos de empleo ha estado aportando al sector.

Si bien los salarios en la construcción han tendido a desacelerar su ritmo de incremento, es interesante notar que se han generado cambios en la distribución de los trabajadores del sector a lo largo de la escala salarial. Como puede observarse en el Cuadro II, mientras que las franjas con los trabajadores de menor remuneración tienden a disminuir (todos los segmentos por debajo de los \$1500 mensuales), en las que están por encima de los \$1500 se registran incrementos sin excepción, especialmente en el de más de \$4000 mensuales, donde la variación en la cantidad de trabajadores fue de un 102,6% en relación a igual mes del 2007. En el segmento de entre \$3500 y \$4000 el incremento también fue considerable, alcanzando un 45,3% para igual periodo. Es interesante notar

que la cantidad de trabajadores en el segmento de más de \$4000 mensuales es casi el doble de los que perciben entre \$3500 y \$4000.

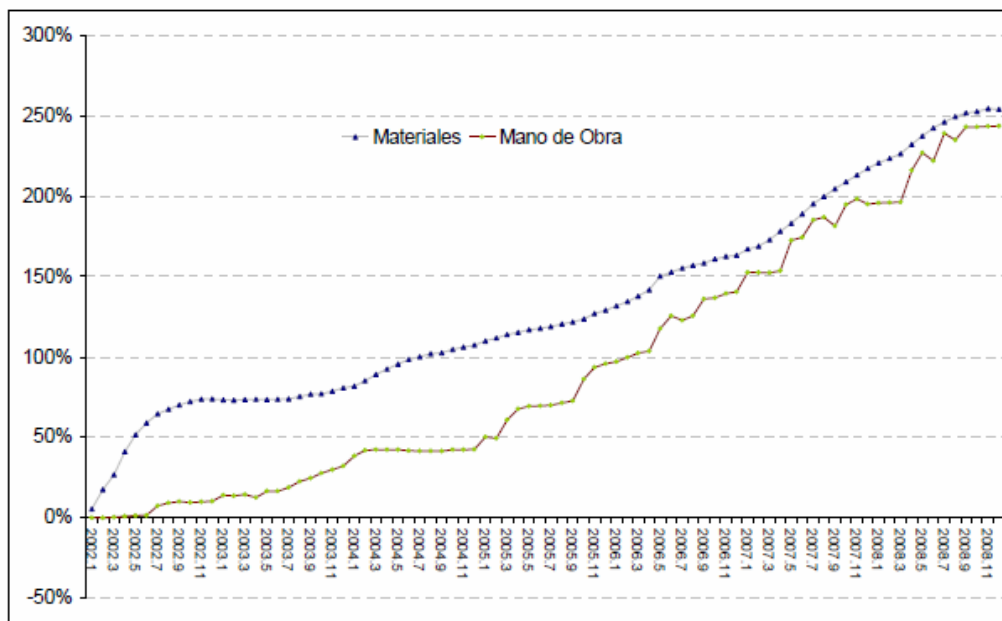
Los grandes cambios producidos en la distribución de trabajadores a lo largo de la escala salarial han determinado que en la actualidad casi el 10% de los trabajadores tenga remuneraciones por encima de los \$3000 mensuales, cuando en Noviembre de 2007 dichos segmentos agrupaban al 5,9% del total. A la vez, ahora el 26,5% de los trabajadores tiene remuneraciones por encima de los \$2000 cuando en Noviembre del 2007 eran el 17%.

### 3. EVOLUCIÓN DE LOS PRECIOS DE LA CONSTRUCCIÓN

El Índice del Costo de la Construcción (ICC-INDEC) cerró el 2008 con un alza acumulada del 14,3%, la más baja desde el año 2004. Buena parte de esa desaceleración en el ritmo de incremento de los costos se explicó por lo acontecido durante el último trimestre del año, cuando tuvo lugar la menor variación -respecto a un trimestre anterior- desde el segundo trimestre del 2003.

Al igual que viene aconteciendo desde el 2003, **el alza registrada en el rubro *Mano de Obra* superó a la del capítulo *Materiales***, acortando la brecha existente entre ambos (10 Puntos porcentuales) respecto a la variación acumulada desde Diciembre de 2001.

Enero 2002 – Diciembre 2008 (en %)



Este mayor aumento del rubro *Mano de Obra* se compone de un incremento de la *Mano de Obra Asalariada*, cuya tasa de crecimiento interanual se redujo del 25% en 2007 al 17% al finalizar 2008.

Por el contrario, los *Subcontratos de Mano de Obra* reflejaron una variación bastante similar a la del año pasado, al pasar de 15,6% en 2007 a 14,4% en 2008.

**La variación acumulada por el capítulo *Materiales* fue en el 2008 apenas superior a la del 2005 y más de un 43% más baja que la de 2007.** A pesar de ello, y como consecuencia del fuerte aumento registrado durante el segundo semestre de 2007, su variación promedio interanual fue superior a la observada el año anterior.

Lo cierto es que aquella desaceleración se manifestó en la mayoría de los principales insumos de los que se abastece el sector, tales como el Cemento, la Arena o los Ladrillos. Y **en el caso de aquellos que presentaron una marca más elevada que la del 2007, como ocurrió con el Acero, se advierte la significativa merma que muestra en los últimos meses, acumulando un descenso en sus precios del 4% entre Diciembre y Agosto del año 2008.** Ese retroceso en los valores del Acero anuncia para el 2009 un escenario totalmente distinto al de los años anteriores, en línea con la fuerte caída que experimenta su demanda a nivel internacional, situación que ha

llevado a que en países como Chile se acordase la suspensión temporaria de los trabajadores de una de sus principales plantas productoras.



### III. MERCADO RESIDENCIAL

#### 1. OFERTA DE VIVIENDAS

Después de cinco años de fuerte crecimiento, la construcción parece haber entrado en un nuevo ciclo. Durante 2008 se registraron pedidos de construcción por casi 2,5 millones de metros cuadrados, con una baja del 20,3% respecto del año anterior, lo que anticipa una marcada desaceleración de la actividad para este año.

La evolución de los permisos de construcción es un indicador muy utilizado en la industria para anticipar la evolución del mercado, ya que la obligatoriedad del trámite y su carácter oneroso lo convierten en la expresión de una intención cierta de inversión, que trasciende la idea del proyecto.

Esa caída en la oferta también está acompañada por un considerable freno en la demanda, pudiendo llegar a darse un "reacomodamiento de precios", que incluso podría inducir a la baja de los valores a mediano plazo, en algunas zonas.

La oferta no sólo se ve reducida por una menor cantidad de obras en marcha, sino también por el accionar de muchos propietarios que, ante la incertidumbre, prefieren mantener la inversión en ladrillo y no desprenderse de la propiedad. De manera que la oferta de unidades en venta va a caer por dos motivos:

- Por un lado, porque a lo largo de 2008 se derrumbó la solicitud de permisos nuevos para construir en Buenos Aires
- Y por el otro, porque muchas obras que estaban autorizadas no se iniciaron.

A pesar de la caída de la actividad, los empresarios del rubro sostienen que las perspectivas en el mediano y largo plazo para la construcción continúan siendo positivas. A diferencia de lo que ocurre en la mayoría de las plazas del Primer Mundo, que están sobreofertadas, en Buenos Aires el déficit de viviendas y oficinas continúa siendo muy alto, por lo que la demanda volverá una vez que cambien las expectativas. A partir de 2003, el negocio inmobiliario vivió un crecimiento inédito y se fueron ocupando

todos los terrenos ociosos que había en la ciudad, con lo cual es lógico que en algún momento se toque el techo para la actividad.

En lo que se refiere a Capital Federal, El freno en la actividad no afectó a toda la ciudad por igual. En este sentido, los barrios del sur de la Capital Federal, que históricamente habían sido los más postergados, fueron los que más interés despertaron entre los desarrolladores inmobiliarios y, a contramano de los números de toda la ciudad, registraron importantes subas interanuales.

Otro barrio que continúa siendo muy atractivo para los inversores es Palermo, que concentró el 10% de los permisos de construcción solicitados en toda la Capital en 2008 y terminó el año con una suba interanual del 16,8%. En cambio, zonas que hasta 2007 habían sido de las más buscadas, como Caballito, Villa Urquiza, Belgrano o Núñez, cerraron el año pasado con caídas superiores al 30%.

Un caso particular es el de Puerto Madero, que también tuvo un muy buen 2008 (con una suba interanual del 165% en la superficie aprobada para la construcción de viviendas), pero, de ahora en adelante, su margen para seguir creciendo es bastante limitado, básicamente porque ya no tiene más terreno libre.

Las claves que dominan las ofertas del sector inmobiliario en la actualidad son:

- **Crisis externa** La debacle internacional tuvo un especial impacto en las plazas inmobiliarias de todo el mundo y Buenos Aires no es la excepción, por más que el mercado local cuenta con la ventaja de no estar apalancado con el crédito hipotecario.
- **Costos en baja** Los desarrolladores locales destacan como un dato positivo la desaceleración de los costos de construcción, que hasta mediados de 2008 era una de sus principales fuentes de desvelo.
- **Refugio de valor** A falta de otras alternativas, las empresas del rubro también esperan que los inmuebles vuelvan a funcionar como un refugio de inversión, en forma similar a lo que sucedió en 2003.

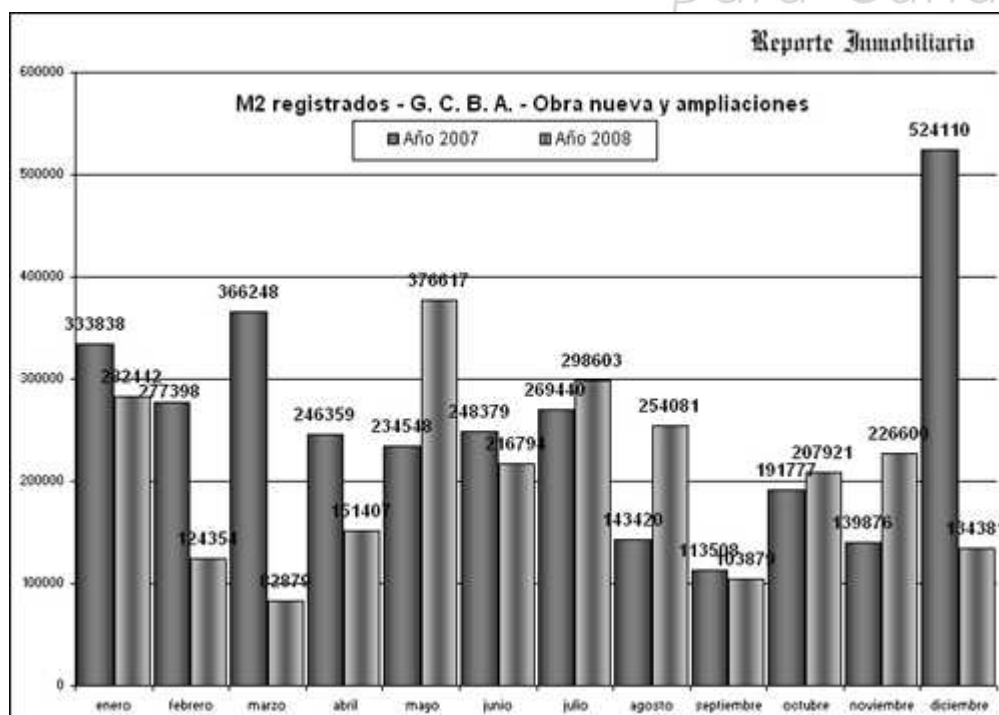
## 2. DEMANDA DE VIVIENDAS

En la actualidad existe una ligera retracción en la demanda de inmuebles provocada por la crisis financiera internacional, y sus consecuencias en las economías emergentes. Esta retracción es previsible en momentos de incertidumbre financiera, aunque según la CIA (Cámara Inmobiliaria Argentina) esa situación no lleva a concretar descuentos o variaciones en los precios.

En los últimos tres meses de 2008, se inició una significativa reducción en la cantidad de operaciones de compraventa. Y según corroboraron varios expertos del sector, dicho número tiende a decrecer cada vez más.

La caída en el número de escrituras firmadas en la Ciudad de Buenos Aires y la baja interanual (20%) en la solicitud de permisos de obra presentados, sirven para anticipar cual será el **nuevo escenario inmobiliario para 2009: menor oferta y demanda contraída.**

Los pedidos de obra se desplomaron en diciembre de 2008 más del 74% en relación al mismo mes del 2007:



Fuente: Reporte Inmobiliario

Así, lo que puede primar es la compra de inmuebles por parte de los inversores, que buscan zonas donde la unidad se va a valorizar. Esto puede llevar a que los barrios menos valorizados, ante la falta de crédito hipotecario, resulten con bajas en sus cotizaciones. A ello debemos añadir que el 95% de las operaciones continúa realizándose en efectivo, y sólo 6 o 7% del volumen total se hace con crédito.

En las inmobiliarias la mayoría de las consultas es sobre inversores interesados en adquirir departamentos de dos y tres ambientes, en precios que rondan los 70 mil y 80 mil dólares. De ello se deduce que los inversores buscan al departamento para obtener una renta a través del alquiler, o sino lo compran para sus hijos. Los operadores coinciden en que las viviendas preferidas estarán claramente dominadas por los **departamentos chicos, de dos o tres ambientes**, y los barrios preferidos siguen siendo Barrio Norte, Palermo, Caballito y Flores.

**En momentos de incertidumbre la gente apuesta por lo más seguro.** Es por eso que veo difícil, en este contexto, que se desarrollen nuevas zonas, sino que continuará el auge de las que ya están desarrollándose. La gente va a seguir apostando por lo seguro. Sin embargo, por la escasa oferta, **hay posibilidades de que aparezcan algunos edificios en zonas aledañas como revelaciones.** Para algunos operadores el barrio de Barracas, en Capital federal, puede ser una de ellas.

De acuerdo con la CIA, la demanda podrá derivar hacia zonas como Villa Urquiza, Caballito y Flores.

### 3. NIVEL DE PRECIOS

Como insumo básico para la industria de la construcción la tierra tiene un peso preponderante para el análisis de la viabilidad de un emprendimiento constructivo. Las cotizaciones mantienen su firmeza aunque desde mediados del año pasado se observa una mayor predisposición y flexibilidad por parte de los propietarios en las negociaciones de venta o incorporación al negocio de desarrollos.

**En Diciembre los precios del M2 a estrenar en algunas de las principales ciudades del país no registraron cambios en relación a Noviembre**, lo que denota una estabilización del ritmo de incremento de precios, que responde al enfriamiento del mercado inmobiliario. **Al analizar comparativamente con Diciembre del 2007 se evidencian aumentos importantes, que van entre el 20% y el 48% en términos generales, mientras que en el caso de Tucumán es aún mayor.** Las fuertes variaciones registradas a lo largo del país en el valor de los inmuebles se relacionan con el traslado del incremento de costos de construcción y de la tierra al precio de venta. De todas formas, si bien los aumentos de precios en Diciembre han sido marcados en términos interanuales, vale mencionar que para el total del 2008 presentan tasas de incremento más moderadas.

En efecto, **mientras que en los precios mínimos los incrementos han estado entre el 10% y el 25%, en los precios máximos los incrementos han oscilado entre el 7% y casi el 50%.** La mayor heterogeneidad de los incrementos en el caso de los precios máximos se debe a que en los desarrollos de mayor nivel, la posibilidad de aumentar los precios es mayor, a la vez que inciden los cambios en el perfil de proyectos en oferta (si los mismos tienden a ser más exclusivos los precios medios se elevan más). La expectativa para los próximos meses es que la estabilidad de precios continúe, habida cuenta del considerable enfriamiento del mercado inmobiliario, que lleva a que la demanda no convalide aumentos aún cuando los mismos podrían responder al traspaso de costos a precio.

Periodo	Rosario		Córdoba		Mendoza		La Plata		Tucumán	
	Min.	Max.	Min.	Max.	Min.	Max.	Min.	Max.	Min.	Max.
Diciembre '07	700	1.000	750	1.100	700	1.000	750	1.000	500	650
Enero '08	700	1.000	750	1.100	700	1.000	750	1.000	500	650
Febrero	700	1.000	750	1.100	700	1.000	750	1.000	500	650
Marzo	700	1.000	750	1.100	700	1.000	750	1.000	500	650
Abril	730	1.060	780	1.130	700	1.000	840	1.060	530	800
Mayo	750	1.100	800	1.150	700	1.000	900	1.100	550	900
Junio	750	1.100	800	1.150	700	1.000	900	1.100	550	900
Julio	750	1.100	800	1.150	700	1.000	900	1.100	550	900
Agosto	788	1.175	838	1.263	750	1.050	938	1.175	613	1.000
Septiembre	900	1.400	950	1.600	900	1.200	1.050	1.400	800	1.300
Octubre	900	1.400	950	1.600	900	1.200	1.050	1.400	800	1.300
Noviembre	900	1.400	950	1.600	900	1.200	1.050	1.400	800	1.300
Diciembre	900	1.400	950	1.600	900	1.200	1.050	1.400	800	1.300
Prom. 2005	600	1.000	600	1.000	600	1.000	700	924	300	565
Prom. 2006	602	1.103	600	1.067	644	1.000	700	990	358	618
Prom. 2007	700	1.000	755	1.105	700	1.000	750	1.000	500	655
Prom. 2008	789	1.178	839	1.295	771	1.071	911	1.178	624	971

Fuente: IERIC



#### 4. VIVIENDA RESIDENCIAL EN BUENOS AIRES

El 50% de los nuevos inmuebles construidos en 2008 se concentró en apenas seis zonas de la Ciudad y tres de cada cuatro proyectos correspondieron a unidades de hasta dos ambientes, con precios inferiores a u\$s 100.000. Según los desarrolladores, esta tendencia se mantendrá durante el presente año.

El freno de la economía finalmente llegó en el 2008 a la construcción, lo que se traduce en un significativo retroceso de permisos otorgados para edificar. Y no sólo eso, también hubo una marcada polarización de los nuevos emprendimientos dado que gran parte de estos proyectos se concentraron en tan sólo en diez barrios porteños.

De hecho, durante el año pasado **los permisos otorgados por la Ciudad de Buenos Aires retrocedieron un 20,36% en relación a 2007**. Si se analiza la superficie anual aprobada en 2008, se observa que **casi el 50% de los metros cuadrados para nuevos proyectos se concentró en sólo seis barrios**. Esta marcada polarización se

debió a que en el mercado se priorizó la buena ubicación geográfica. Es difícil que las empresas desarrollistas vayan de pioneros donde no hay emprendimientos importantes.

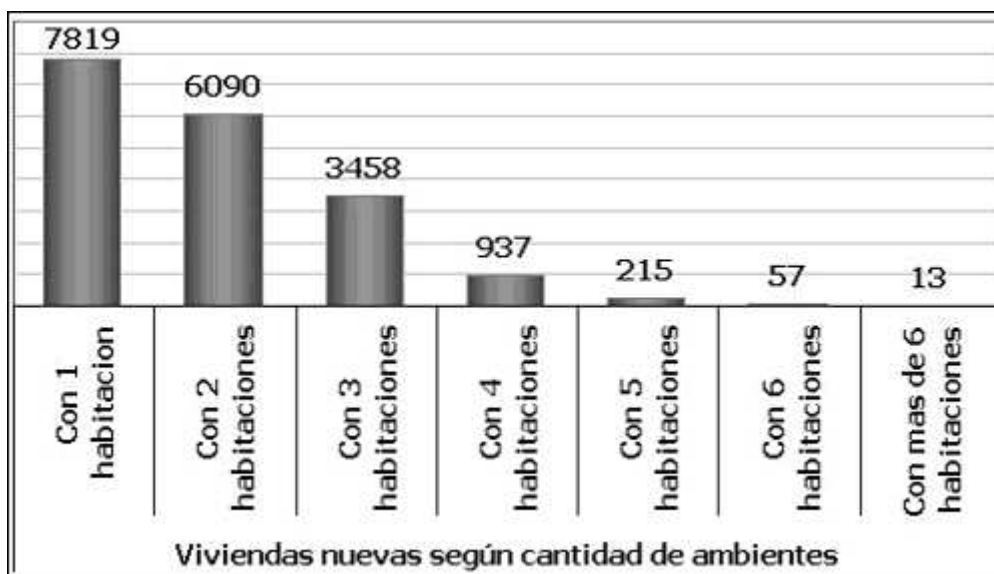
**Prefieren lugares donde hay concentración de gente y demanda segura.**

**El primer puesto se lo llevó Palermo como el barrio más atractivo de 2008** que no sólo lideró en el ranking de lugares con mayor cantidad de metros cuadrados autorizados para nuevos emprendimientos, también tuvo un aumento de casi 17% en relación a su performance en 2007.

Sin embargo, los casos de crecimiento más destacados fueron Puerto Madero y Barracas; se quedaron, respectivamente, con el tercer y octavo puesto del ranking. El número de permisos concedidos para construir en esas zonas trepó más del 165% en el primer caso y un 264% en el segundo.

En cambio, no ocurrió lo mismo con Caballito. Si bien alcanzó el segundo puesto en el ranking, los pedidos autorizados en 2008 cayeron un 38% en relación a 2007. Y la misma tendencia negativa experimentaron el resto de las zonas líderes de la construcción durante el año pasado.

Las viviendas pequeñas estuvieron a la cabeza de las nuevas construcciones. **Tres de cada cuatro proyectos aprobados en 2008 cuentan con uno o dos ambientes** y tienen un precio final promedio de entre u\$s60.000 y 100.000 dólares



Fuente: Cámara Inmobiliaria Argentina

Las viviendas de una o dos habitaciones son las más frecuentes en el mercado porque responden a las necesidades del mercado: corresponden a los valores que se pueden adquirir. Los inversores se concentran en la primera demanda, que busca precios accesibles. Por eso construyen chico, porque la menor cantidad de metros hace al valor final más acotado.

Se está notando la influencia de la desaceleración en el mercado de la construcción por la disminución de ventas de terrenos destinados a nuevas construcciones. Por tanto, si no hay grandes golpes en la economía argentina, ni grandes sacudidas de la crisis internacional, seguramente el 2009 sea un año más lento para el desarrollo, aunque el mercado inmobiliario se seguirá moviendo porque es el único lugar donde la gente puede tener tranquila su dinero.

En definitiva, se va a terminar lo que se está haciendo, que es bastante, y las desarrolladores se van a concentrar principalmente en ir vendiendo lo que ya están construyendo.

Por otra parte, hoy en día construir cuesta un poco menos en dólares que antes y los terrenos también han bajado algo ya que ambas cosas están afectadas por un tipo de cambio que subió levemente y por la menor demanda que tienen tanto las empresas constructoras como los proveedores del sector. **El nuevo dólar a \$3,50 va a corregir el porcentaje de rentabilidad**, ya que los costos están en pesos y algunos dan señales de empezar a estancarse.

Hace seis meses, había menos tranquilidad porque había una inflación descontrolada. Mientras los desarrolladores vendían en dólares y a precios fijos, los costos eran variables e iban en aumento, por lo que la rentabilidad se iba acortando. De esta manera, aunque todavía el margen de ganancia continúa siendo estrecho, hoy la rentabilidad puede ser de entre el 10 y el 25% dependiendo de cómo se maneje la obra y de los costos financieros.

Sin embargo, no se un estancamiento en los precios de los terrenos. Al contrario, hay una menor disponibilidad, lo cual produce un aumento en el costo de la tierra. Así, mientras que en la década de los '90 el terreno implicaba cerca del 20% del costo total de una construcción, por los sucesivos aumentos que se fueron experimentando, hoy en día esa cifra **ronda entre el 30 y el 35 por ciento.**

En otras palabras, mientras que en esa década se pagaba u\$s281 por m<sup>2</sup>, ya en 2007 ese valor había ascendido a u\$s675 y en el 2009 se ubica en torno a los 1.000 dólares.

Todo ello conlleva a la conclusión de que **construir actualmente es una buena idea para quien invierta a largo plazo y apunte a alquilar las unidades. Pensar en una venta rápida que genere un margen elevado de retorno como antes, es un pensamiento alejado de la realidad actual.**

Quienes se animen a encarar obras a largo plazo van a tener la posibilidad de lograr un mejor posicionamiento competitivo respecto de la enorme cantidad de proyectos que se terminaron en los últimos tiempos y que hoy tienen muchas unidades para vender ya que en general, esos desarrolladores se resisten a bajar los precios porque ello atentaría contra su escasa rentabilidad.

Para paliar este retroceso previsto en el 2009, la Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSES) invertirá \$1.200 millones para la financiación de créditos hipotecarios de hasta \$200.000 destinados a la compra de viviendas, con una tasa en torno al 12% anual en pesos. Este tipo de financiación podría ayudar a comprar departamentos de **dos y hasta tres ambientes fuera de las zonas premium de la Capital.**

En cuanto a los precios, del M2 a estrenar, por su parte, no evidenciaron cambios en Diciembre en relación al mes anterior. Esto se viene dando ya desde hace varios meses, porque si bien los costos de construcción y de la tierra continúan incrementándose, el mercado no convalida mayores aumentos de precios. Si se analiza la evolución

interanual podrá notarse que se han registrado incrementos del precio del M2 a estrenar a lo largo de los distintos barrios de la Ciudad, y a la vez los mismos han tendido a desacelerarse en relación a un año antes e incluso en relación a principios del año. Los precios han tendido a desacelerarse menos en las zonas de mayor poder adquisitivo como Palermo y Barrio Norte, mientras que en las zonas de auge de la construcción pero más cercanas a los sectores medios como Caballito y Villa Urquiza la desaceleración del ritmo de incremento de los precios ha tendido a ser más marcada. En Puerto Madero los precios se desaceleraron más rápidamente pero venían creciendo bastante.

Para el 2008 los precios han tendido casi sin excepciones a incrementarse menos que durante el 2007, siendo las diferencias en algunos casos mínimas o de escasa relevancia (como en las zonas de mayores ingresos) y en otros con una desaceleración más marcada (caso zonas mayormente de ingresos medios). Este particular patrón no es casual. Responde a que el mercado ha tendido a desacelerarse más en los segmentos de ingresos medios que en los de mayor poder adquisitivo, de allí que los precios evolucionen en forma similar

Si bien los precios han continuado incrementándose en el último año pese a que el mercado se enfrió, dicho aumento responde mayormente al traslado a precio de venta de la suba de costos de la construcción y de los valores de la tierra. No se espera que ambos registren incrementos similares en el 2009.

**Precio de viviendas a estrenar en los Principales Barrios de la Ciudad de Buenos Aires y ciudades del Gran Buenos Aires. Diciembre 2007 - 2008 (en U\$S promedio por M2)**

Periodo	Palermo		Barrio Norte		Caballito		Puerto Madero		Villa Urquiza	
	U\$S	% Var. año anterior	U\$S	% Var. año anterior	U\$S	% Var. año anterior	U\$S	% Var. año anterior	U\$S	% Var. año anterior
Diciembre '07	1.625	20,4%	1.775	18,3%	1.400	19,1%	3.750	47,1%	1.400	24,4%
Enero '08	1.625	16,1%	1.775	18,3%	1.400	19,1%	3.750	36,4%	1.400	19,1%
Febrero	1.625	16,1%	1.775	18,3%	1.400	19,1%	3.750	36,4%	1.400	19,1%
Marzo	1.625	15,6%	1.775	17,8%	1.400	18,1%	3.750	34,2%	1.400	17,9%
Abril	1.625	14,0%	1.910	25,2%	1.400	15,2%	3.750	28,2%	1.400	14,3%
Mayo	1.625	14,0%	2.000	31,1%	1.400	15,2%	3.750	28,2%	1.400	14,3%
Junio	1.625	23,8%	2.000	31,1%	1.400	15,2%	3.750	28,2%	1.400	14,3%
Julio	1.625	27,5%	2.000	31,1%	1.400	15,2%	3.750	28,2%	1.400	14,3%
Agosto	1.659	2,1%	1.980	11,5%	1.419	1,3%	3.800	1,3%	1.416	1,2%
Septiembre	1.760	8,3%	1.920	8,2%	1.475	5,4%	3.950	5,3%	1.465	4,6%
Octubre	1.760	8,3%	1.920	8,2%	1.475	5,4%	3.950	5,3%	1.465	4,6%
Noviembre	1.760	8,3%	1.920	8,2%	1.475	5,4%	3.950	5,3%	1.465	4,6%
Diciembre	1.760	8,3%	1.920	8,2%	1.475	5,4%	3.950	5,3%	1.465	4,6%
Prom. 2005	1.195	-	1.313	-	1.036	-	2.424	-	1.003	-
Prom. 2006	1.304	9,1%	1.426	8,7%	1.156	11,6%	2.530	4,4%	1.143	13,9%
Prom. 2007	1.481	13,6%	1.623	13,8%	1.283	11,0%	3.229	27,6%	1.286	12,6%
Prom. 2008	1.673	13,0%	1.908	17,5%	1.427	11,2%	3.821	18,3%	1.423	10,6%

Fuente: IERIC



#### IV. MERCADO DE OFICINAS

##### 1. OFERTA DE OFICINAS

Las propiedades que dan una renta (locales, campos, oficinas) están sufriendo una baja de precios más marcada que las viviendas familiares que, por ahora, resisten mejor el embate de la desaceleración económica.

En los últimos años, los precios de los edificios top no dejaron de subir: en promedio pasaron de 10 U\$S el metro cuadrado en 2002, a 36 U\$S el año pasado. Por otro lado, la escasez hizo que las constructoras se volcaron al desarrollo de esta clase de inmuebles, con las grandes compañías como potenciales clientes. El problema es que

ahora que los edificios de oficinas están listos para ser estrenados, la crisis está generando una fuerte reducción de gastos en las empresas y el desembolso en inmuebles es uno de los recortes favoritos.

Se está dando la salida de inquilinos de edificios existentes y la dificultad de ocupación de nuevos desarrollos y, si bien sería esperable una baja en los precios de alquiler, aún no se verifican cambios.

Los precios todavía no bajaron porque hay demanda insatisfecha, es decir si un cliente se va porque el propietario no le ajusta el contrato, hay otro esperando. Pero en la actualidad no parece que eso vaya a suceder por mucho tiempo. Entre el segundo y el tercer trimestre veremos un acomodamiento de precios

Las alternativas para bajar costos pueden ser la mudanza (aunque un traslado de 1.000 metros cuadrados -un valor promedio- puede salir US\$ 300.000) a una oficina de la misma categoría lejos del centro o de menor categoría pero sin salir de las principales avenidas. Por eso, están subiendo los precios y la ocupación en el microcentro. Estos edificios, denominados de Clase B, pasaron de 16 a 18 U\$S 18 el m2 de alquiler y aparecen como los beneficiarios de esta situación.

Este año entrarán al mercado 260.000 m2 de edificios de *oficinas top*. Pero dos tercios de esos desarrollos (176.000 m2) están en el corredor de Panamericana, en la zona norte del Gran Buenos Aires. La nueva oferta que llega está en Panamericana. Pero las zonas que siguen siendo demandadas son Plaza Roma, Puerto Madero, Retiro, Plaza San Martín, con niveles de ocupación altísimos.

## 2. DEMANDA DE OFICINAS

Complejos de Oficinas son todos aquellos inmuebles que están destinados a albergar en su interior actividades comerciales o profesionales de cualquier índole. Se trata de espacios que han sido diseñados para hacer más fácil y eficaz el desempeño laboral de las personas y equipos de trabajo, ya sea para ser rentadas o vendidas a las empresas que las necesitan. Pueden tener distintas características de equipamiento, climatización, tecnología domótica, distribución de los espacios, servicios comunes, servicios de seguridad, etc.

El **mercado** de **oficinas** se caracterizó en los últimos años por una vacancia en descenso y valores de alquiler en alza. Esta situación está cambiando: se incrementa lentamente la tasa de vacancia a raíz de dos situaciones: la salida de inquilinos de edificios existentes y la dificultad de ocupación de los nuevos desarrollos. Si bien sería esperable una consecuente baja en los precios de alquiler, aún no se verifican cambios en dichos valores.

La presencia de inversores individuales en este **mercado** buscando alternativas a inversiones financieras mantiene altos los precios de venta.

En este contexto, los más perjudicados serán los mercados nacientes, en los cuales se localizan buena parte de los edificios en construcción y en proyecto, zonas aún no consolidadas que se verán más afectadas por la reducción en la baja de actividad, vía aumento de la vacancia y reducción de la renta.

En la actualidad, La mayor demanda se concentra en las oficinas de hasta 100 metros cuadrados, con o sin dependencias, de bajo costo,. En lo posible, en la planta baja o el primer piso de un edificio o una galería.

Los interesados son empresas de reciente creación, integradas por inversores que observaron el resurgimiento de una veta financiera con excelentes dividendos en el corto plazo y mejores perspectivas.

En general hay poco interés por alquilar, pero, desde hace un mes, hay más consultas por oficinas pequeñas. Los mayores demandantes son aquellos que tienen por fin

instalar una oficina de cambio de divisas, negocio que atraviesa por un momento de esplendor en la crisis financiera actual. Por lo general buscan oficinas chicas, de unos 40 metros cuadrados, de uno o dos ambientes, cuyo costo ronda entre los nueve y trece pesos por metro cuadrado.

Sin embargo tienen como principal inconveniente el que la mayoría de los dueños no acepta alquilar para este tipo de negocios por el peligro de seguridad que siempre representa manejar dinero. Además, muchos quieren que el edificio conserve su tranquilidad.

La Cámara Inmobiliaria Argentina (CIA) descubrió los primeros síntomas de la nueva tendencia a principios de febrero. "Se nota que hubo más consultas y aumentaron las preguntas para alquilar oficinas en el microcentro".

### 3. NIVEL DE PRECIOS



PROEXCA  
para Canarias

Los precios de los alquileres se mantendrán estables durante este año. Así lo pronosticaron analistas del mercado local, quienes reconocieron que en la actualidad la industria está atravesando una situación de inactividad debido a la caída del poder adquisitivo de la gente.

Empresarios del sector se animaron a vaticinar que las inmobiliarias no se van a arriesgar a perder clientes este año, incluso a pesar de que se concreten los esperados aumentos salariales. El temor a perder inquilinos y la actualización de valores de los últimos años condicionan a los propietarios.

La Cámara Inmobiliaria Argentina consideró que los alquileres y algunas propiedades en venta mantienen sus precios en niveles similares a los del año pasado. Por ahora no

hubo variaciones en enero, pero los precios están muy atados a los salarios de la gente. Hoy no van a aumentar porque la mayoría no podría pagarlos.

Los valores inmobiliarios de la ciudad de Buenos Aires se ubicaron este año, en general, por debajo de los precios que se encuentran en la brasileña San Pablo, pero por encima de lo que sucede en las capitales chilena y uruguaya.

En Montevideo las oficinas del tipo triple A se venden entre u\$s 1.700 y u\$s 3.000 por metro cuadrado; y el alquiler mensual varía entre u\$s 14 y u\$s 25 el metro cuadrado.

En Santiago de Chile, el mercado de oficinas está viviendo un “boom”, en este momento, y ubica los precios de venta desde los u\$s 1.850 a los u\$s 2.500 el metro cuadrado. En San Pablo, las AAA se alquilan desde los u\$s 30 hasta los u\$s 50 por metro, y los precios de venta varían de u\$s 2.500 hasta los u\$s 4.000 el metro cuadrado. **Buenos Aires tiene precios de alquiler de U\$S 32 mensuales el metro, y de venta que superan los U\$S 2.500.**



## V. MERCADO DE LOCALES Y CENTROS COMERCIALES

### 1. OFERTA DE LOCALES Y CENTROS COMERCIALES

**Respecto de la oferta, se siente la escasez de buenos productos.** Al mismo tiempo, la menor actividad de firmas más pequeñas dio como resultado un incremento en la disponibilidad de locales en alquiler en los focos secundarios, pero los potenciales interesados se resisten a convalidar los precios solicitados. Resulta claro que los locadores no tomaron debida nota del cambio operado en la economía – que aunque seguirá creciendo- lo hará sin las perspectivas casi eufóricas de etapas recientes. Por su parte, las grandes marcas siguen reinando en los locales exclusivos de los focos premium, donde las operaciones mantienen los valores acordados en 2008, aunque con tendencia a negociaciones a la baja. Esto es lógico, porque el público de mayor nivel que compra allí tiene capacidad para resistir la erosión del poder adquisitivo. Después de la abstinencia de 2001, cuesta alejarse de las dulces mieles del consumo.

Cabe señalar que el año pasado, en los principales shoppings, apenas un 20% de las ventas se alimentó de las billeteras del turismo. El resto de la torta fue absorbido por entusiastas clientes criollos. Así como se observa un mayor stock de locales disponibles en los focos secundarios (indicador que debe seguirse con atención) siguen adelante los proyectos impulsados por desarrolladores importantes, varios de ellos en la “onda multiformato”: centro comercial más hipermercado, tienda departamental, cines y edificios de oficinas. Según el diario “Clarín”, a mediados de 2008 se registraban veinte shoppings en construcción en el país, ocho de ellos instalados en Capital y GBA, con inversiones que en tres años alcanzarán los u\$s 1.300 millones.

Un ejemplo de lo aquí expuesto es que en diciembre de 2008 existían 42 locales ofertados en alquiler en el área del centro de la Capital. El valor locativo más elevado lo

tenía un local de la calle Florida al 800, por el que se solicitaban U\$S 35.000. Sin embargo, los precios dejaron de aumentar y ya no existe la sobretasación de hace unos meses. Es más, los propietarios aceptan bajas. Por ejemplo, un local de 360 m<sup>2</sup> en el microcentro se tasó en diciembre en 17.000 pesos de alquiler. No obstante, él mismo decidió ofrecerlo a 13.000 pesos, ante la duda de no tener demanda. El año pasado, hubiera estado en 20.000 pesos.

## 2. TENDENCIAS DEL MERCADO

Así como la actividad de la construcción es altamente procíclica al crecimiento de la actividad económica, la ocupación de los locales comerciales existentes es directamente proporcional al consumo - que a su vez depende de los niveles de empleo, de ingreso y de crédito entre otros -, cuando este crece en general los precios y los niveles de ocupación aumentan y viceversa

El incremento incesante del consumo que impulsó una fuerte puja por locales comerciales había ya comenzado a desacelerarse hacia fines del año pasado y lejos de revertir esta tendencia durante el curso de 2008 se profundizó aún más incrementando el número de locales que quedan desocupados en virtud de que los números de facturación no cierran en algunos rubros como para hacer frente a los costos de locación que se solicitan en algunas renegociaciones.

Si bien aún los puntos o corredores comerciales neurálgicos de la ciudad no acusan una vacancia llamativa, este fenómeno si ya se hace notar en circuitos y calles comerciales secundarias combinado incluso con rotación de inquilinos que no llegan a completar siquiera el contrato de alquiler y que cierran en virtud de su menor giro de negocios. Así, es cierto que se ven muchos locales en alquiler, y esa es la señal de la crisis que está dando el país: en lo que va de 2009, creció un 5% la disponibilidad de locales. Y ese

número, en Av. Santa Fe o Florida, donde hay más de 1000 locaciones, representa una cifra muy considerable.

Según la Confederación Argentina de la Mediana Empresa (CAME), en enero cayeron 12% las ventas en los comercios minoristas, lo que impacta directamente en los locales. La ecuación es simple: si no se vende, no se generan ingresos y no se pueden cubrir los costos de locación. Y, en esta crisis, los consumidores se están cuidando a la hora de gastar. La renegociación de contratos y la ocupación de locales son proporcionales a la capacidad de ingresos y de consumo. Hay desaceleración y se advierte en la mayor aparición de locales vacíos.

### 3. NIVEL DE PRECIOS

Los precios de alquiler de los locales comerciales fueron los primeros que sintieron los efectos de la crisis por la caída de la demanda y la retracción de las ventas.

**El incremento en la oferta debido a una disminución en la facturación de los retailers**, está haciendo que propietarios e inquilinos se sienten a renegociar a la baja contratos de alquileres preacordados. Caso contrario, muchos comerciantes optan directamente por cerrar las puertas de su negocio.

La situación en la Argentina es hoy más compleja que en el resto de Latinoamérica, cómo pudo demostrar el equipo Ernst & Young basándose en una encuesta realizada a 200 retailers. **“En Buenos Aires, Córdoba y Rosario los propietarios siguen solicitando alquileres crecientes, mientras que los ingresos de los inquilinos caen”**. En octubre y noviembre, cuando comenzó a sentirse la crisis internacional, las empresas pararon sus planes de expansión. Entre enero y marzo es común que el mercado esté más quieto. Por eso, a partir de los próximos meses es cuando se verán más claras las tendencias a futuro.

Cuando hay crisis el mercado acusa recibo a 6 meses de ocurrido, es por eso que en muchos casos los precios son los del año pasado. Hay proyectos a largo plazo que seguirán su marcha y la diferencia es que quizás en lugar de buscar 6 lugares para la expansión buscan dos.

Por otro lado, uno de los cambios que se espera es un margen más amplio para las negociaciones de contratos, que no se firmarán con subas prefijadas a tres años sino que **se firmarán por valores iniciales y luego se definirá año a año**. Tampoco se cree que se firmen en dólares fijos



## VI. MERCADO INDUSTRIAL Y LOGÍSTICO

### 1. OFERTA Y DEMANDA DE SUELO INDUSTRIAL

La realidad de los parques industriales en el país es "muy heterogénea y responde a las particularidades de diversidad, desarrollo y política industrial del territorio", el informe recuerda que los primeros proyectos se remontan a la década del 60 y terminan de concretarse en los 70 gracias a los regímenes de promoción industrial en San Juan, Catamarca, La Rioja, San Luis y Tierra del Fuego.

En las provincias de 'tradición manufacturera', como Buenos Aires, Santa Fe y Córdoba, el desarrollo de los parques industriales fue más bien tardío debido a que cobró fuerza recién en la década del 90.

En lo que respecta a la oferta de suelo industrial en parques y áreas industriales durante el corriente año, el informe de la dependencia oficial detalla que -por detrás de las provincias de Buenos Aires, Entre Ríos y Mendoza- se encuentran Río Negro (con 429 hectáreas); Chubut (406 hectáreas); San Luis (379 hectáreas); Salta (379 hectáreas) y Córdoba (344 hectáreas).

En orden decreciente se colocan La Rioja (301 hectáreas); Santiago del Estero (266 hectáreas); La Pampa (257 hectáreas); Chaco (252 hectáreas); Santa Fe (218 hectáreas); San Juan (95 hectáreas); Tucumán (50 hectáreas) y Jujuy (47 hectáreas).

En el caso de la provincia de Buenos Aires, el tamaño del parque privado de Pilar (con 900 hectáreas) y el de Ramallo (con 400) explican gran parte de la oferta.

Tierra del Fuego, beneficiada por un régimen promocional desde los 80, cuenta con dos parques industriales, en Ushuaia y Río Grande, más un nuevo parque proyectado. San Luis, otra de las beneficiarias de las políticas de promoción, tiene el casi el 4,5 por ciento del total nacional de suelo industrial disponible.

En Buenos Aires, en los parques reconocidos por el gobierno provincial como tales, se encuentran radicadas 1.468 empresas, de las cuales 651 están instaladas en emprendimientos concretados en distritos del conurbano, mientras que la 817 firmas restantes corresponde al resto del distrito.

Más allá del liderazgo bonaerense en la materia, la oferta de suelo industrial -vía parques- "está inversamente asociada a la importancia de la industria en la provincia".

En efecto, tanto Santa Fe, como Córdoba y Buenos Aires, las provincias con más industrias del país, tienen una oferta de suelo industrial que es relativamente menor a la magnitud de su producción industrial", destaca el informe.

Lo opuesto se puede ver al cotejar la oferta existente en La Pampa, Santiago, Río Negro, Entre Ríos, La Rioja, Chubut, Chaco y Salta, todas ellas sin gran tradición industrial y que son actualmente las que con más intensidad están ofertando suelo industrial.

El crecimiento económico continuo impulsó una necesidad también creciente de espacios destinados al almacenamiento de insumos y productos, provocando que desde pequeñas a grandes empresas se incorporen constantemente al mercado con el fin de ampliar su superficie de almacenaje y distribución. El leasing, herramienta de escasa penetración aún en el mercado inmobiliario aparece como una opción viable para canalizar negocios inmobiliarios de logística que atiendan a esta demanda **creciente**.

Como consecuencia de tal necesidad de espacios, los valores locativos de plantas de logística aumentaron un 65% desde el año 2005, siendo hoy de entre 3,5 y casi 8 dólares el m<sup>2</sup> según su calidad.

Los costos logísticos sin transporte, se incrementaron en un 324,15 % desde el 2002, siendo el aumento del último año, al finalizar el primer trimestre, del 27.85 % según la *Cámara empresaria de Operadores logísticos*.

Como consecuencia, se produjo una combinación ideal: aumento de demanda y precio

## VII. MARCO LEGAL Y FISCAL

Las inversiones extranjeras en Argentina gozan de una amplia protección legal amparadas por un abanico normativo nacional e internacional que posicionan a Argentina como un destino seguro para las inversiones e inversionistas extranjeros.

La Constitución Nacional brinda al extranjero un trato igualitario desde su Preámbulo, y reconoce a este los mismos derechos que los nacionales en su artículo 20:

"Los extranjeros gozan en el territorio de la Nación de todos los derechos civiles del ciudadano; pueden ejercer su industria, comercio y profesión; poseer bienes raíces, comprarlos y enajenarlos; navegar los ríos y costas; ejercer libremente su culto; testar y casarse conforme a las leyes".

Los inversores extranjeros pueden:

- Efectuar inversiones en Argentina sin necesidad de aprobación previa y en las mismas condiciones que aquellos inversores domiciliados en el país.
- Transferir al exterior las utilidades líquidas y realizadas provenientes de sus inversiones, así como repatriar su inversión.
- Utilizar cualquiera de las formas jurídicas de organización previstas por la legislación nacional.
- Hacer uso del crédito interno con los mismos derechos y en las mismas condiciones que las empresas locales de capital nacional.

Argentina ha acordado la firma de Acuerdos de Promoción y Protección Recíproca de Inversiones (APPRI) con múltiples países y también ha suscrito convenios bilaterales para evitar la doble imposición. En este sentido existe un convenio entre España y Argentina para evitar la doble imposición y prevenir la evasión fiscal, firmado en 1992.

Por su parte, en Argentina las empresas están gravadas por el Impuesto Nacional a las Ganancias. Todas las ganancias, incluyendo las de capital son gravadas por este impuesto.

Las empresas residentes en Argentina tributan sobre su renta mundial, pudiendo computar como pago a cuenta de este impuesto las sumas efectivamente abonadas por gravámenes análogos sobre sus actividades en el extranjero hasta el límite del incremento de la obligación fiscal originado por la incorporación de la ganancia obtenida en el exterior. La tasa aplicable al ingreso imponible es de 35%. Una empresa no residente sin una sucursal u otro establecimiento permanente en la Argentina es sujeto impositivo solo sobre ingresos y ganancias de capital que tengan fuente en Argentina. El impuesto se aplica como una retención practicada por el agente pagador en Argentina a distintas tasas efectivas dependiendo del tipo de ingreso. Estas tasas resultan de aplicar el 35% a la ganancia presunta establecida en la Ley de Impuesto a las Ganancias.



## VIII. INSPECCIÓN DE EDIFICIOS Y SEGUROS

La inspección de edificios está regulada según la provincia que se trate.

Tomando como ejemplo la capital, la Legislatura de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires **establece de acuerdo a la Ley 257/99 lo siguiente:**

*“Los propietarios de inmuebles deberán acreditar haber llevado a cabo una inspección técnica específica del estado de los elementos incluidos en el listado del artículo 1º; con la periodicidad que se detalla a continuación:*

- *Antigüedad del edificio: Desde 10 a 21 años  
Periodicidad de la inspección: Cada 10 años*
- *Antigüedad del edificio: Más 21 a 34 años  
Periodicidad de la inspección: Cada 8 años*
- *Antigüedad del edificio: Más 34 a 50 años  
Periodicidad de la inspección: Cada 6 años*
- *Antigüedad del edificio: Más 50 a 71 años  
Periodicidad de la inspección: Cada 4 años*
- *Antigüedad del edificio: Más 72 años en adelante  
Periodicidad de la inspección: Cada 2 años*

*La verificación deberá incluir, además de los elementos enumerados en el artículo 1º; de la presente, sus fijaciones, niveles, escuadra y estado de cargas a que estén sometidos”.*

Están eximidos de esta obligación los inmuebles de planta baja destinados a vivienda, salvo que posean salientes de cualquier tipo que avancen sobre el espacio público de la acera.

## IX. RESUMEN Y PRINCIPALES CONCLUSIONES

### RESIDENCIAL

- Los productos altamente diferenciados y, en especial aquellos de categoría Premium, tienen un comportamiento estable. Aunque el ritmo de la actividad se ha reducido, dado que la oferta y la demanda disminuyeron simultáneamente, los precios se mantienen.
- En la Zona Norte de GBA en tanto, con un mercado sumamente estable y propietarios sin apuro en general por vender, la oferta de casas de alta gama conserva su valor.
- Se va a necesitar una sintonía muy fina para la concepción de proyectos y su estrategia de comercialización. Los compradores se fijarán más en las expensas, lo que obligará a evaluar la cantidad de amenities que incluya cada edificio.
- El apalancamiento con pre-venta ha disminuido, lo que forzará a los emprendedores a afrontar las obras con fondos propios

PROEXCA  
para Canarias

### OFICINAS

- La demanda se mantiene activa y los valores se defienden bien por la escasa vacancia actual (oficinas AAA y A). Las grandes empresas toman mayores plazos para sus decisiones.
- Los propietarios están poco dispuestos todavía a resignar valores de venta o alquiler.
- Desde hace varios meses se percibe una concentración de demanda en torno de superficies que oscilan entre 500/600 m<sup>2</sup>.
- Entre 2009 y 2010 se sumarán alrededor de 180.000 m<sup>2</sup>, un volumen que no afectaría sensiblemente el nivel de precios.

## LOCALES

- El consumo sostenido de los últimos años se correspondió con una demanda fuerte de locales con valores en permanente aumento. La nueva realidad lleva a un reacomodamiento de todas las partes.
- La demanda con más cautela y los propietarios muestra flexibilidad frente a las negociaciones para retener a los buenos inquilinos.
- La vacancia comienza a hacerse visible en los focos secundarios, donde puede esperarse cierta rotación de actores.
- En los valores de los locales no sería esperable una disminución sustantiva de los precios de venta, dado que en su gran mayoría pertenecen a inversores sin urgencia por desprenderse de ellos.



## INDUSTRIAL

- Es notable la distinción entre las propiedades destinadas a la producción y aquellas aplicadas a actividades logísticas (almacenamiento, transferencia de cargas, distribución, etc.).
- Los inmuebles industriales (producción) aprovecharon la capacidad instalada al máximo, y se enfocaron a la renovación de equipamiento.
- En los depósitos para logística, la demanda todavía es superior a la oferta, lo cual permite sostener los valores de las propiedades de categoría AAA.
- Con la crisis, más empresas buscarán tercerizar la logística y achicar el stock.
- Los operadores logísticos, buscarán cerrar primero los acuerdos de servicio de logística, antes de buscar depósitos en el mercado. Se afirma la tendencia a construir emprendimientos adaptados a requerimientos de clientes específicos. El desarrollador puede aspirar a una rentabilidad del 12% anual.