

Situación Inmobiliaria y Construcción

Argentina

Septiembre 2020

Mensajes principales



El impacto negativo de la crisis del COVID-19 en la industria de la construcción es histórico, mucho más teniendo en cuenta que el sector ya se encontraba debilitado por la recesión de los años previos, apuntando 24 meses consecutivos de contracción.



Si bien se registra una baja en el precio del m² para la compraventa de una vivienda tipo en la Ciudad de Buenos Aires, dicha disminución sería insuficiente para reanimar el nivel de ventas de una demanda desmotivada, sumado a la tensión de los valores inmobiliarios afectados por la depreciación del peso argentino y las restricciones cambiarias.

Mensajes principales



A pesar de la mencionada baja de precios, existen claros incentivos a la construcción de inmuebles por su bajo costo medido en dólares, el cual retornó a niveles de mediados de 2010 y registró una retracción de 11% interanual en julio de 2020.



El valor de los alquileres de los departamentos presenta una dinámica de crecimiento menor a la de la inflación en términos interanuales, convirtiéndolos en una opción poco atractiva para los inversionistas. A la vez, la sanción de la nueva Ley de Alquileres presiona al alza de tales valores al incorporar aspectos adversos al interés de los dueños.

Mensajes principales



Respecto del **mercado de oficinas**, las medidas de aislamiento impuestas por el gobierno nacional condujeron a la restricción de circulación y el **cierre temporal de la mayoría de esos espacios** durante el 2T y 3T del año, incrementando el índice de vacancia, modificando hábitos laborales y llevando a un replanteo de costos ante una “nueva normalidad”.



La construcción podría ser el sector impulsor de la **economía argentina** una vez finalizada la cuarentena, ya que puede amplificar los ciclos económicos: crecimiento superior al del PIB, rápida contratación de mano de obra, incremento de inversiones y derrames a lo largo de toda la cadena productiva de esta industria. Hasta el momento, **las señales positivas están procediendo del sector privado** a medida que se flexibiliza la cuarentena en las distintas jurisdicciones. El Poder Ejecutivo propone destinar 2,2% del PIB en 2021 a inversión real directa y transferencias de capital.

Índice

- 01 El sector en tiempos de pandemia
- 02 El mercado residencial
- 03 Perspectivas
- 04 Anexo

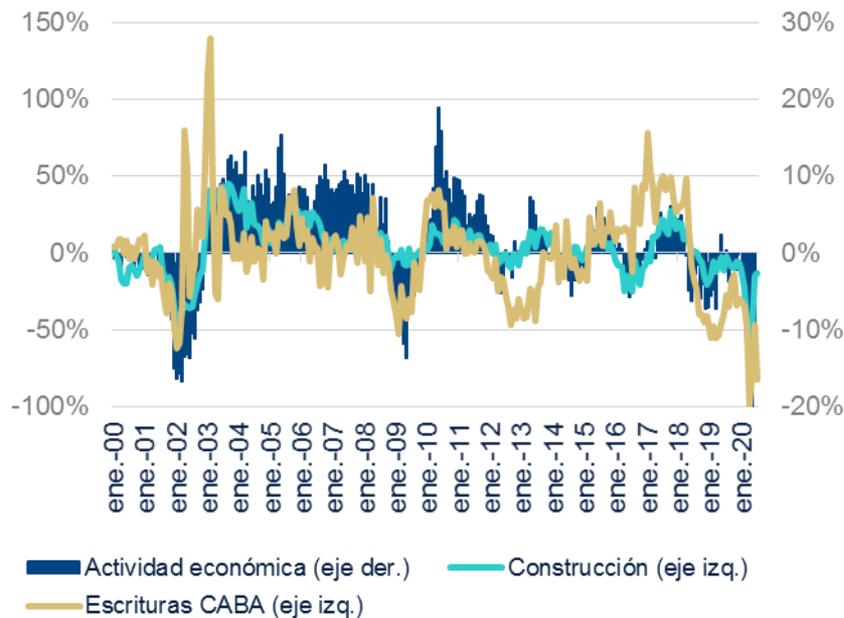
01

El sector en tiempos de pandemia

El coronavirus golpeó más duramente que en otras crisis...

ACTIVIDAD ECONÓMICA, CONSTRUCCIÓN Y ESCRITURACIONES

(VAR. % A/A)

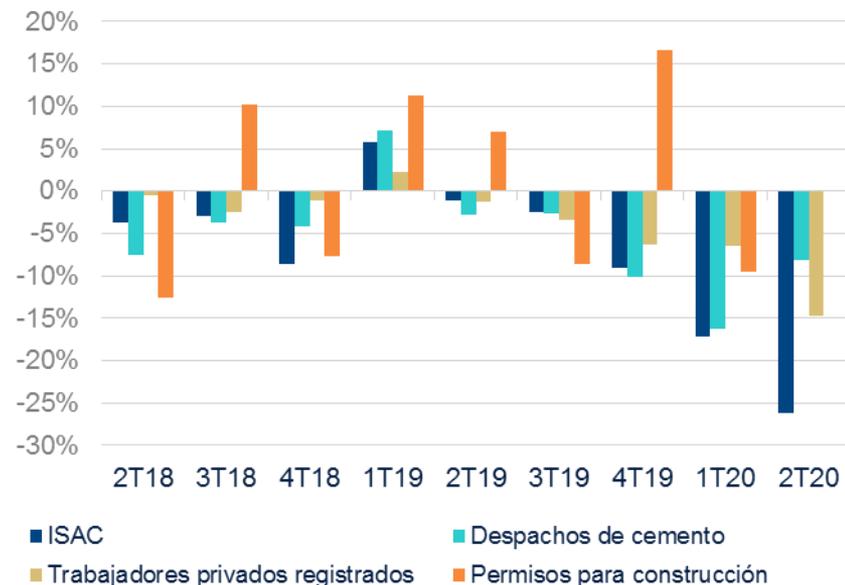


- La crisis cambiaria sufrida en el país durante 2018 dio lugar a una **recesión de la cual aún no se ha podido salir**. Si bien el 1S19 había mostrado señales positivas, las mismas se derrumbaron durante el resto del año, llegando a 2020 con una economía en alerta.
- Hacia mediados de marzo 2020, el gobierno nacional impuso el Aislamiento Social Preventivo y Obligatorio (ASPO) en el marco de la pandemia del COVID-19, cuyas medidas provocaron una **contracción en la actividad económica de una intensidad mayor que la de crisis anteriores** como la de los años 2001-2002 y 2008-2009.
- Respecto del mismo mes del año anterior, en abril 2020 el sector de la construcción registró una **caída histórica** de 77% y los actos notariales, de 99,7%.

...perjudicando con profundidad a la construcción...

PRINCIPALES INDICADORES DE LA CONSTRUCCIÓN

(VAR. % T/T; SERIES SIN ESTACIONALIDAD)



- La situación del sector los dos años previos era ya débil cuando irrumpió la crisis del COVID-19.
- Los principales indicadores relacionados a la actividad de la construcción han **acumulado caídas trimestrales desde el 2T19**, marcando un pronunciado valle durante el 2T20, período en el cual se hizo sentir el efecto de la cuarentena con todo su peso.
- Si bien los permisos para edificación funcionan como indicador adelantado del sector, **las obras se han visto suspendidas** desde el inicio del ASPO el 20 de marzo de 2020. Actualmente, se están retomando de forma lenta a medida que se flexibiliza la cuarentena, en especial en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CABA).

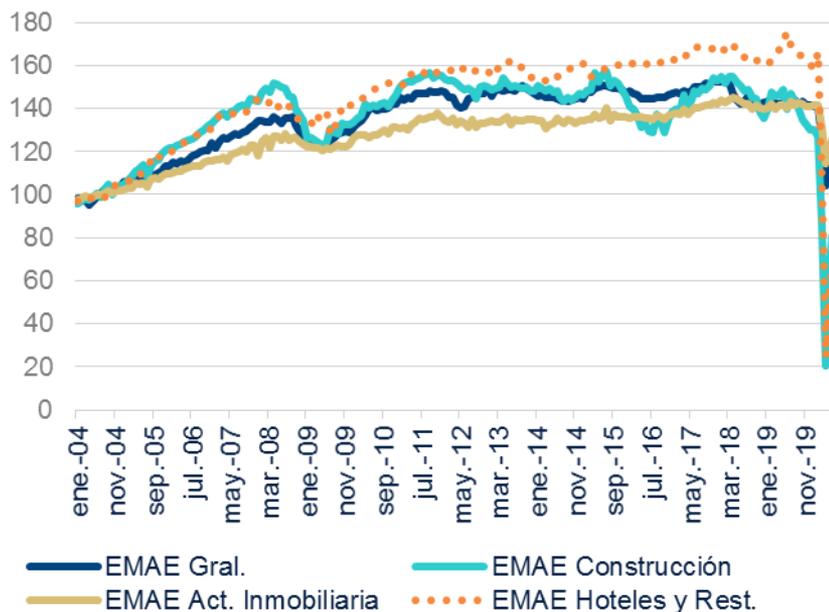
Nota: los permisos para construcción han dejado de registrarse momentáneamente desde marzo 2020 debido a las medidas tomadas en el contexto del ASPO.

Fuente: BBVA Research e INDEC.

...y registrando un colapso equiparable al de Hotelería y Restaurantes

ESTIMADOR MENSUAL DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA (EMAE)

(BASE 100 = ENERO 2004; SERIES SIN ESTACIONALIDAD)

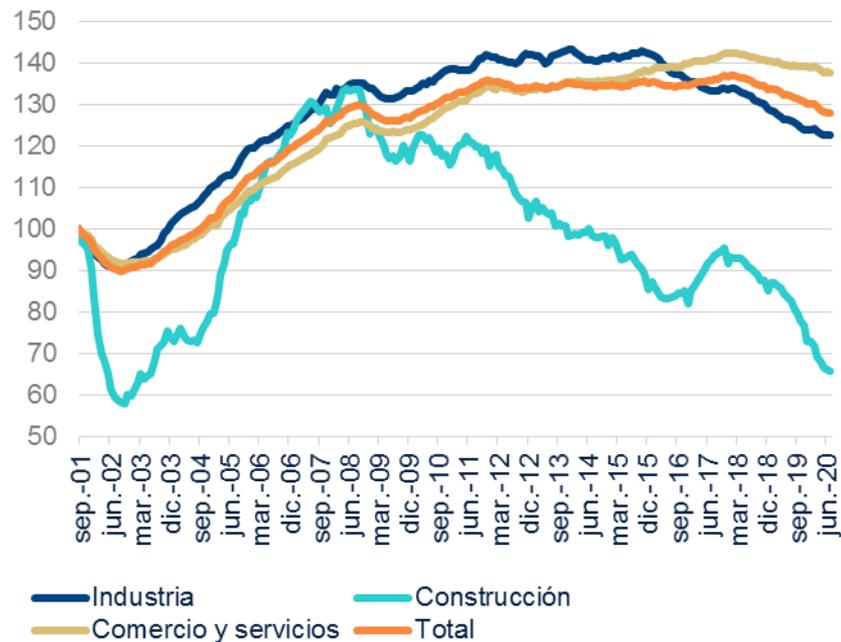


- Si bien toda la economía sufrió un gran traspie en abril (-26% s.e. respecto a febrero), el sector de la construcción y el de las actividades inmobiliarias aportaron 1,5 pp a dicha caída.
- En particular, la contracción de la construcción fue llamativamente significativa (-84% s.e. respecto de la situación pre-pandemia), posicionándose a la par del desplome de Hoteles y Restaurantes (-85% s.e. en el mismo período).
- Dado que el sector de la Construcción registra una incidencia de 3,1% en el total de la economía y Hospedería menos de la mitad (1,4%), se concluye que el impacto del primero fue más fuerte.

El empleo registrado en la construcción intensifica su tendencia contractiva que la alta informalidad del sector no podrá contener

EVOLUCIÓN DEL EMPLEO REGISTRADO PRIVADO

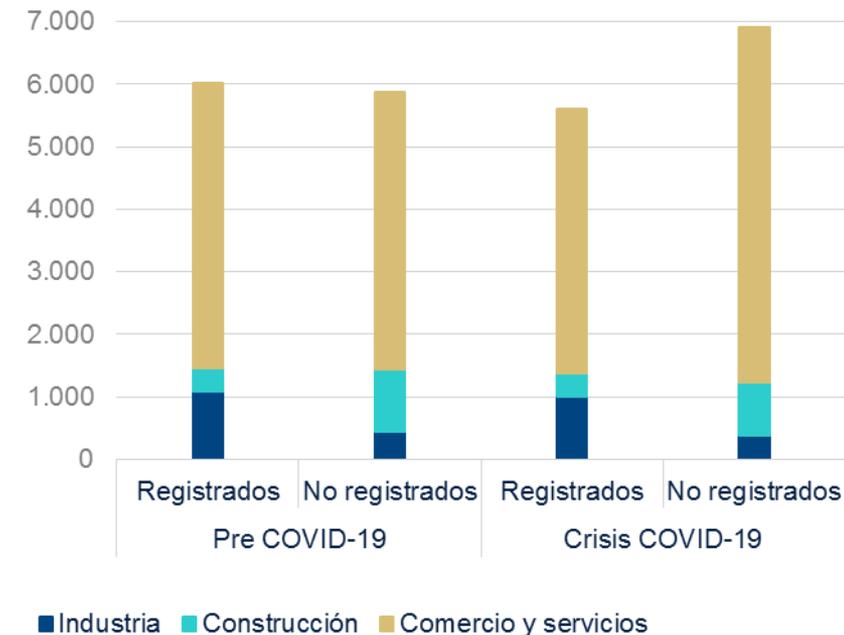
(BASE 100 = AGOSTO 20019)



Fuente: BBVA Research y Ministerio de Trabajo y Seguridad Social.

CANTIDAD DE EMPLEADOS PRIVADOS POR SECTOR

(EN MILES)

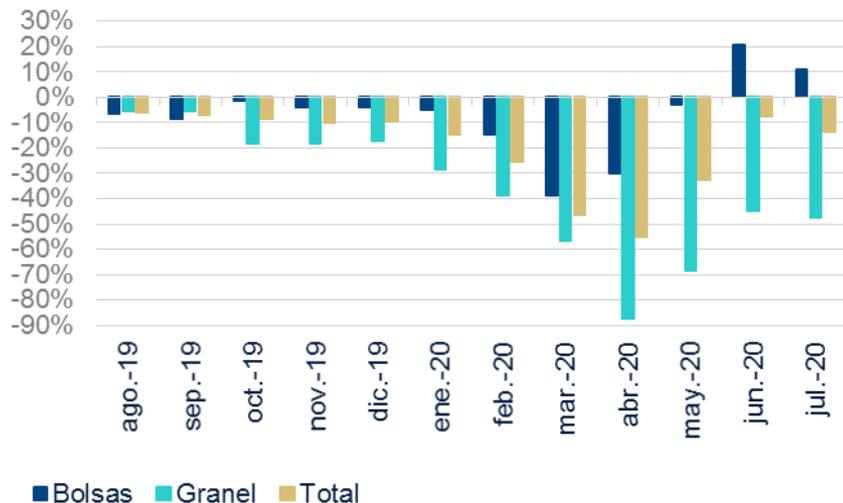


Fuente: BBVA Research y Ministerio de Trabajo y Seguridad Social.

La obra privada surge como impulsora de la recuperación del sector...

DESPACHOS DE CEMENTO POR TIPO

(VAR. % A/A)



Fuente: BBVA Research y AFCP.

DESPACHOS DE CEMENTO POR TIPO Y REGIÓN

(EN %)



Fuente: BBVA Research y AFCP.

Los despachos de cemento para obras privadas (Bolsas) registraron mermas hasta mayo, mientras que los destinados a grandes obras y obra pública (Granel) aún permanecen en terreno negativo en función de la gradual flexibilización del ASPO, especialmente en el AMBA, región que perdió participación relativa en el total de despachos.

...a medida que se normaliza el desarrollo de las edificaciones

CONSUMO MINORISTA EN CONSTRUCCIÓN

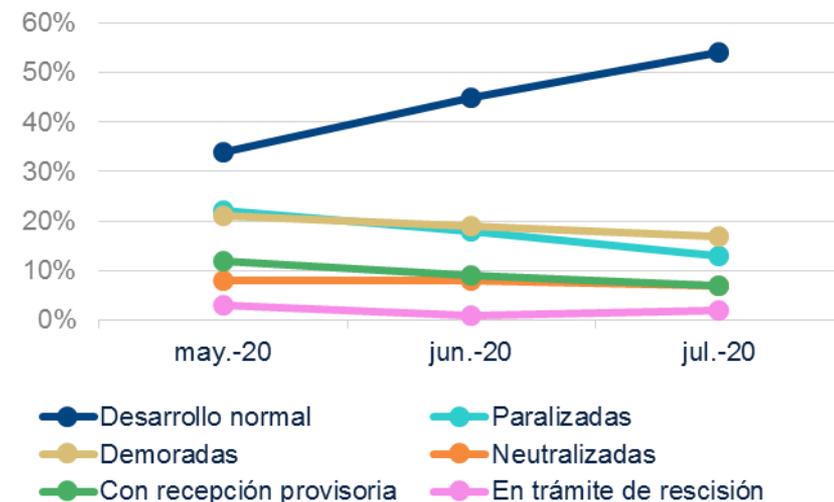
(GASTOS REALIZADOS CON TARJETAS BBVA; VAR. % A/A REAL)



Fuente: BBVA Research.

ESTADO DE LAS OBRAS CON CONTRATO VIGENTE

(EN %)



Fuente: BBVA Research y Cámara Argentina de la Construcción.

La obra relacionada con refacciones por parte de privados impulsó la demanda de insumos durante el confinamiento. En cuanto a las obras con contratos, la flexibilización de las medidas de aislamiento colaboran en su recuperación de la mano de la reducción del costo de construcción medido en dólares.

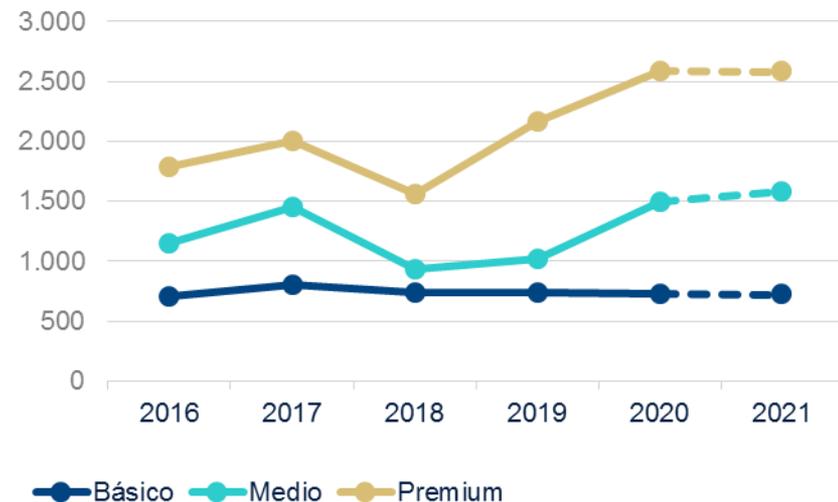
La incertidumbre también alcanza al mercado de oficinas...

INDICADORES MERCADO DE OFICINAS PREMIUM* EN ÁREA METROPOLITANA DE BUENOS AIRES (DATOS CORRESPONDIENTES AL 2T20)



Fuente: BBVA Research y Cushman & Wakefield
* Oficinas de Clase A y A+ (ver Anexo)

COSTO ESTIMADO DE EQUIPAMIENTO DE OFICINAS (POR TIPO DE EQUIPAMIENTO, EN USD)



Fuente: BBVA Research y Cronista.

La mayoría de las oficinas en AMBA aún siguen cerradas y es impredecible el resultado final en el mercado. Se incrementó la vacancia y se produjo un exceso de oferta (absorción negativa). Además, la “nueva normalidad” llevará a la modificación de equipamientos que impliquen menor contacto de las personas, incrementando el costo de las empresas.

...el cual se verá afectado también por el cambio de hábitos laborales a raíz de la pandemia

EXPECTATIVAS SOBRE ESPACIOS LABORALES POST PANDEMIA

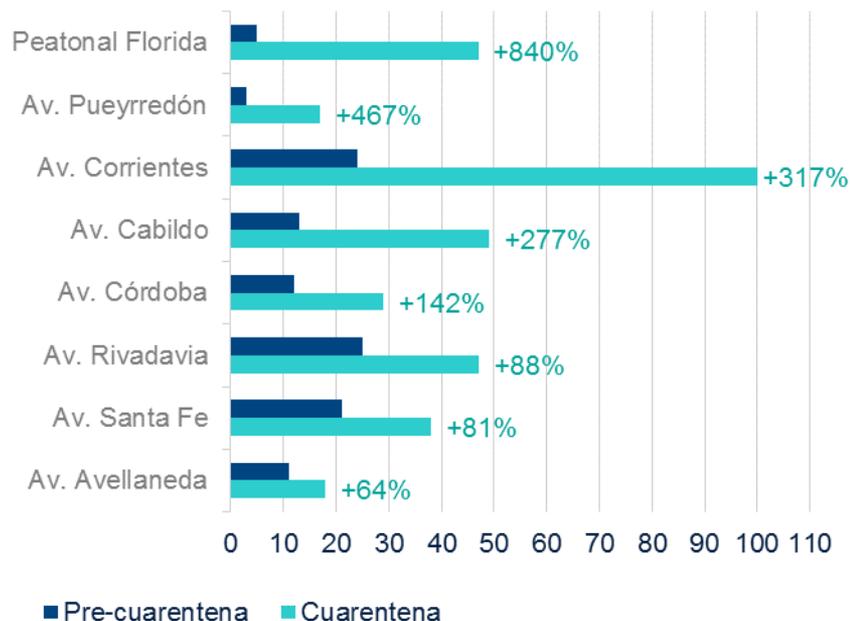
(EN %)



- “El *home-office* vino para quedarse” es una frase que se ha ido instalando cada vez más desde el inicio de la pandemia, **precipitando las tendencias de la economía digital** que se venían acercando a pasos agigantados.
- En el contexto del ASPO, expertos en capital humano y en sector inmobiliario están de acuerdo en que **el mercado de oficinas no será el mismo**, ya que los nuevos hábitos laborales y sanitarios están llevando a un replanteo de las condiciones edilicias y sus repercusiones en la estructura de costos de las firmas.
- La **adopción de protocolos de distanciamiento** (menor densidad por m²) genera la necesidad de disminuir el número de empleados en las oficinas, dando más lugar al trabajo remoto.

Los locales comerciales, otra víctima del coronavirus

LOCALES EN OFERTA – CIUDAD DE BUENOS AIRES (PRINCIPALES CORREDORES COMERCIALES)



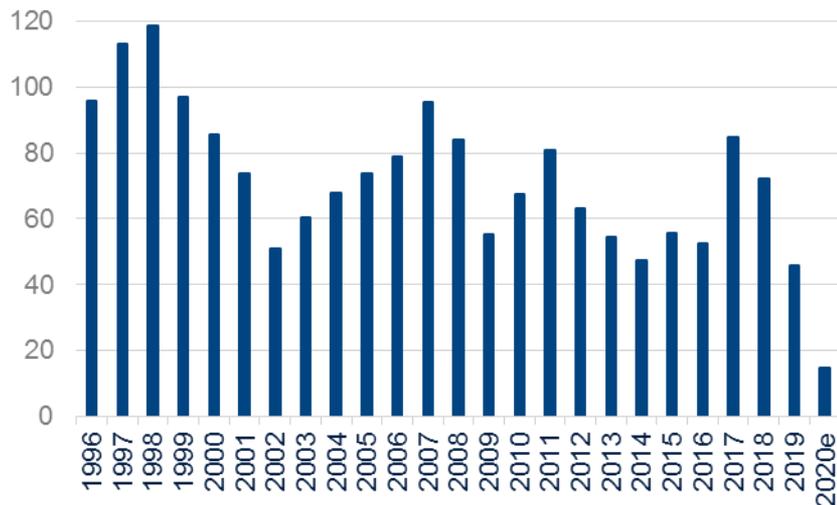
- La crisis del coronavirus atacó de lleno al rubro comercial, que ya se encontraba vulnerable antes de su irrupción.
- La imposibilidad de seguir afrontando costos fijos, la incertidumbre sobre la recuperación y la expansión del e-commerce generaron la inviabilidad de muchos comercios, a pesar de la reapertura gradual en ciertas localidades.
- En el primer semestre 2020, se registraron cerca de 40.000 cierres de locales comerciales en el país, concentrados mayormente en CABA.
- La intensidad de uso de la superficie de los locales se verá más restringida por las medidas sanitarias, repercutiendo en el valor locativo de los mismos (espacios abiertos, versatilidad de uso, grado de ventilación, etc.).

02

El mercado residencial

La demanda de inmuebles cayó a sus mínimos históricos en todo el país

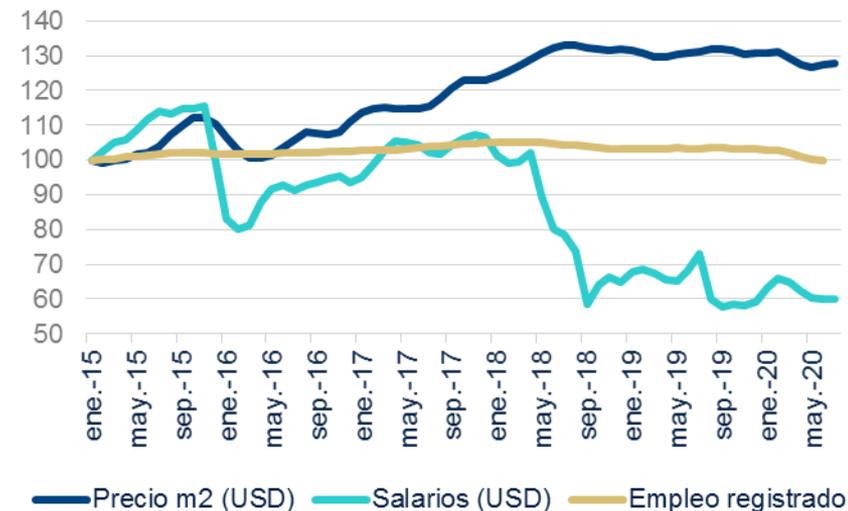
INDICADOR DE DEMANDA PROMEDIO DE PROPIEDADES



(e): Estimación.

Fuente: BBVA Research y Cdi Consultora.

EVOLUCIÓN DE PRECIOS, SALARIOS Y EMPLEO (BASE 100 = ENERO 2015)

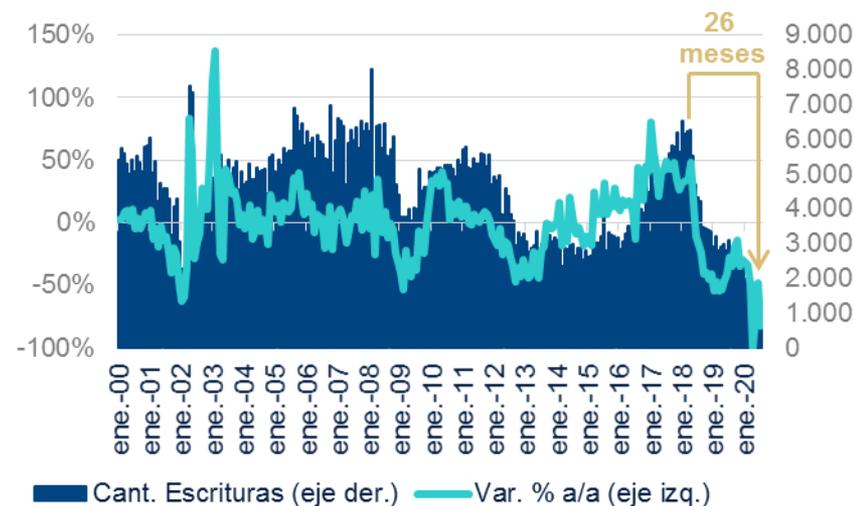


Fuente: BBVA Research, BCRA, Properati y Ministerio de Trabajo y Seguridad Social.

Si bien se espera un repunte de la actividad en general, y de la construcción en particular, la demanda de propiedades se ubica en niveles exiguos en relación a los años previos. Desde 2017 ha ido decreciendo aceleradamente en función de la depreciación del ARS, el incremento del precio del m² (medido en dólares) y, actualmente, la contracción del empleo.

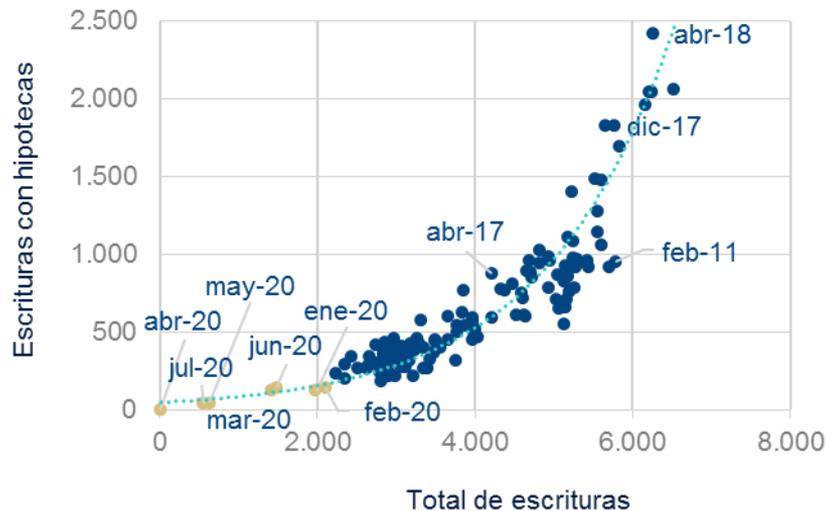
Particularmente en CABA, la cantidad de escrituraciones y actos con hipotecas apuntó un derrumbe sin precedentes

ACTOS NOTARIALES EN CIUDAD DE BUENOS AIRES
(SERIE SIN ESTACIONALIDAD)



Fuente: BBVA Research y Colegio de Escribanos CABA.

ACTOS E HIPOTECAS EN CIUDAD DE BUENOS AIRES
(SERIES SIN ESTACIONALIDAD)



Fuente: BBVA Research y Colegio de Escribanos CABA.

Al quedar suspendidos los créditos ajustados por inflación (préstamos UVA), se interrumpió la posibilidad de contar con un mercado activo de hipotecas en un contexto de alta inflación.

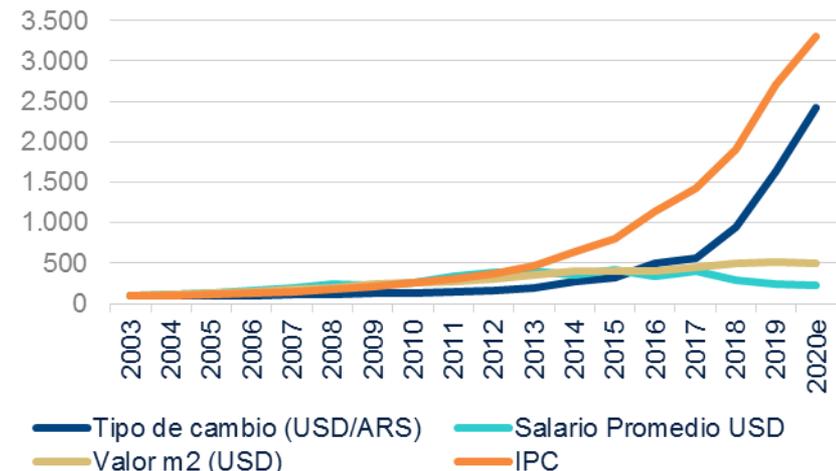
El ascenso inflacionario de la última década y su impacto cambiario erosionaron los salarios complicando seriamente la accesibilidad

EVOLUCIÓN DE ACCESIBILIDAD A LA VIVIENDA (SUELDO PROMEDIO EN USD; VALOR VIVIENDA* EN MILES USD)



* Valor promedio de las cotizaciones en dólares de unidades de 2 y 3 ambientes en edificios de propiedad horizontal sin amenities, en Ciudad Autónoma de Buenos Aires.
Fuente: BBVA Research y Properati Argentina.

EVOLUCIÓN VALOR M², TIPO DE CAMBIO Y SALARIOS (BASE 100 = AÑO 2003)



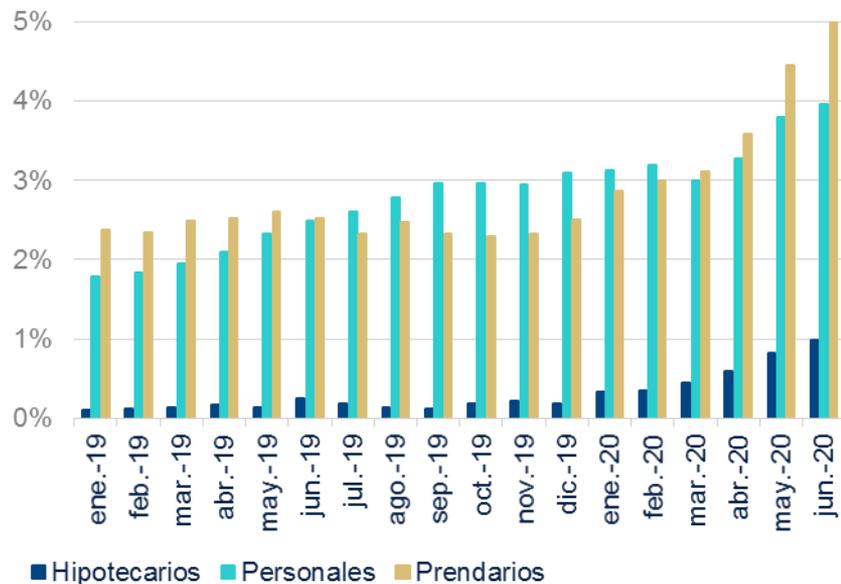
Fuente: BBVA Research, BCRA e INDEC.

El salario promedio medido en dólares se ha incrementado 127% desde 2003, mientras que el valor en dólares del m², el tipo de cambio ARS/USD y la inflación lo han hecho en 400%, 2.326% y 4.124%, respectivamente. Así, la cantidad de sueldos necesarios para alcanzar la vivienda propia trepó 120% en ese lapso, pasando de 90 a 198.

La irregularidad del crédito se aceleró desde el comienzo de la pandemia aunque la mora en hipotecarios creció a ritmo más pausado

IRREGULARIDAD DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO

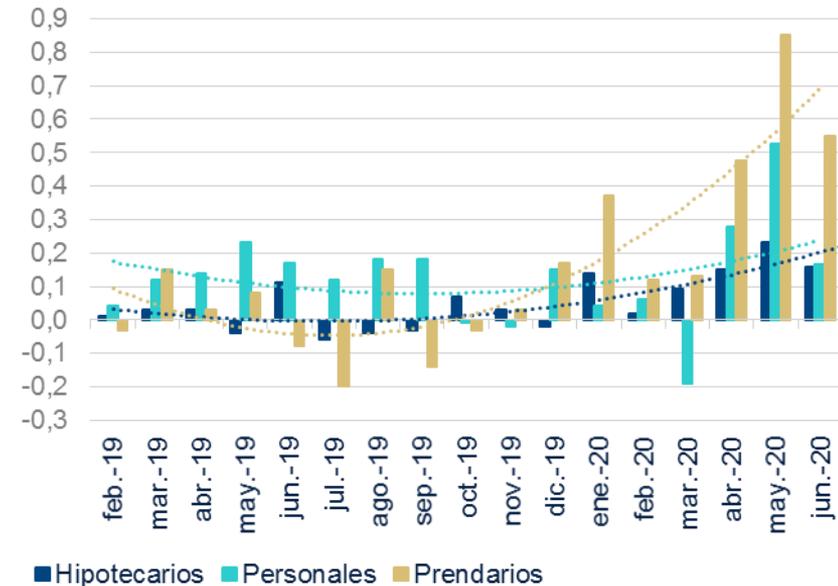
(CARTERA IRREGULAR SOBRE FINANCIACIÓN TOTAL (%))



Fuente: BBVA Research y Dirección de Riesgos.

CRECIMIENTO DE LA IRREGULARIDAD DEL CRÉDITO

(EN PUNTOS BÁSICOS)

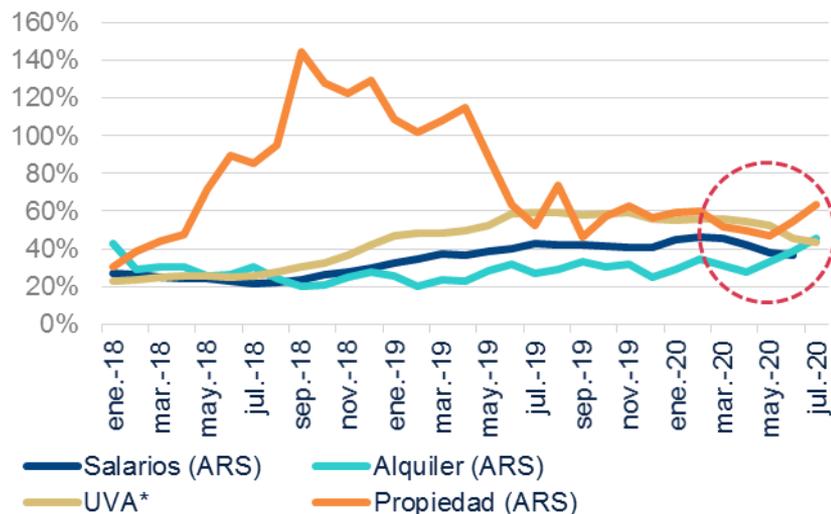


Fuente: BBVA Research y Dirección de Riesgos.

El valor de los alquileres aceleró su incremento a partir de la sanción de la nueva ley que los regula

EVOLUCIÓN DE SALARIOS, UNIDAD DE VALOR ADQUISITIVO (UVA), PRECIO DE ALQUILERES Y DE PROPIEDADES

(VAR. % A/A; SERIES EN ARS CORRIENTES)



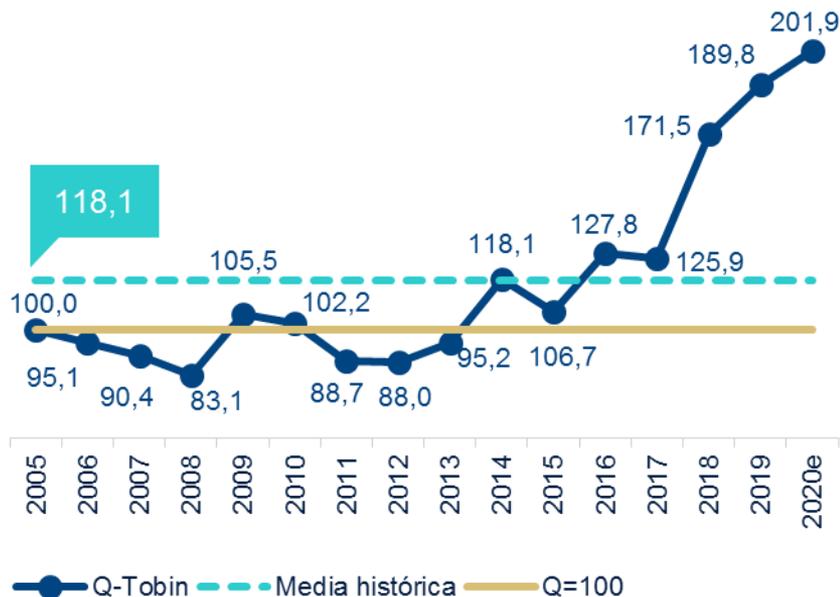
* Instrumento financiero equivalente a la milésima parte del costo promedio de construcción de 1 m² de una vivienda tipo, ajustable en función de la inflación.

Fuente: BBVA Research, BCRA e INDEC

- La renta por alquileres no ha sido la inversión más atractiva en los últimos años, a pesar de que sigue siendo elegida como refugio de valor pues el precio de la propiedad es valuado en dólares.
- La irrupción de los préstamos hipotecarios ajustados por inflación (“créditos UVA”) en 2016 fue una solución oportuna en el mercado, ya que el crecimiento del valor de su cuota resultaba inferior al incremento de los alquileres. Pero la crisis cambiaria de 2018 invirtió esa dinámica.
- Si bien durante el 1S 2020 tanto el valor de los alquileres como el de las propiedades, la UVA y los salarios (en pesos) se han desacelerado, a partir de junio la dinámica mutó por la mayor presión inflacionaria y cambiaria, y por la sanción de la nueva Ley de Alquileres, la cual no resulta tan beneficiosa para los dueños en varios aspectos.

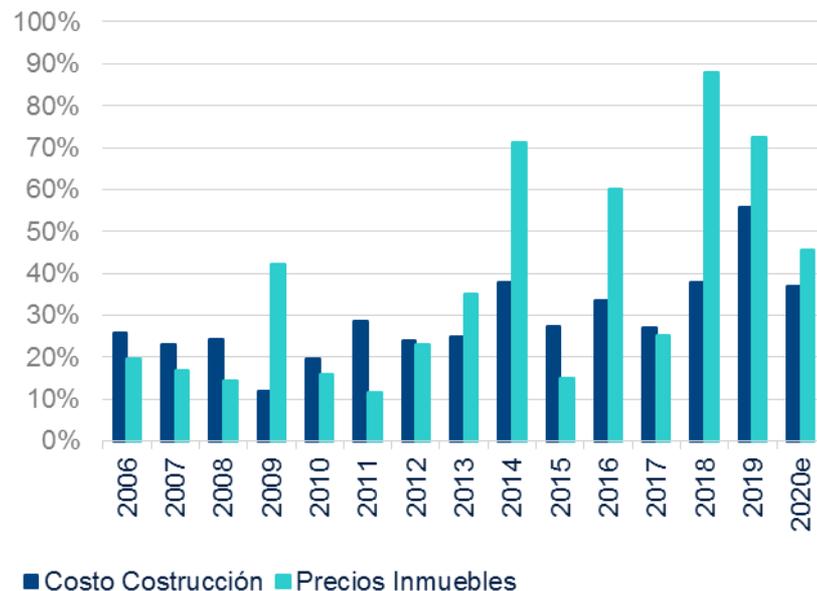
Si bien el valor de las propiedades ha desacelerado su crecimiento, existen claros incentivos a la construcción de inmuebles

Q-TOBIN: CONSTRUCCIÓN VERSUS COMPRA
 (BASE 100 = AÑO 2005; EN ARS. Q>100 INDICA MAYOR INCENTIVO A LA CONSTRUCCIÓN RESPECTO DE LA COMPRA)



Fuente: BBVA Research, Properati Argentina y Cámara Argentina de la Construcción.

COSTO DE CONSTRUCCIÓN Y VALOR DE PROPIEDADES
 (VAR. % A/A; EN ARS)

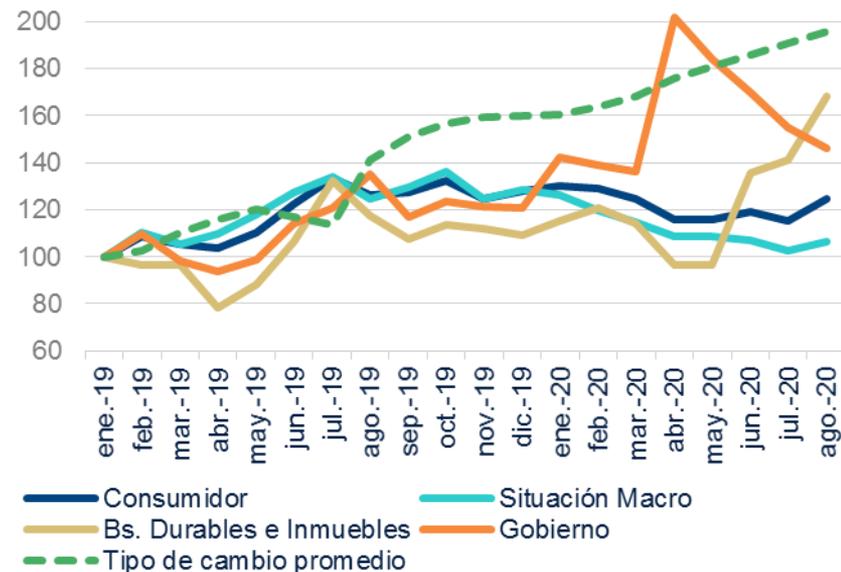


Fuente: BBVA Research, Properati Argentina y Cámara Argentina de la Construcción.

La crisis del coronavirus en el contexto recesivo del país despertó el interés por los bienes durables por sobre el resto

EVOLUCIÓN DE TIPO DE CAMBIO, CONFIANZA DEL CONSUMIDOR Y CONFIANZA EN EL GOBIERNO

(BASE 100 = ENERO 2019)

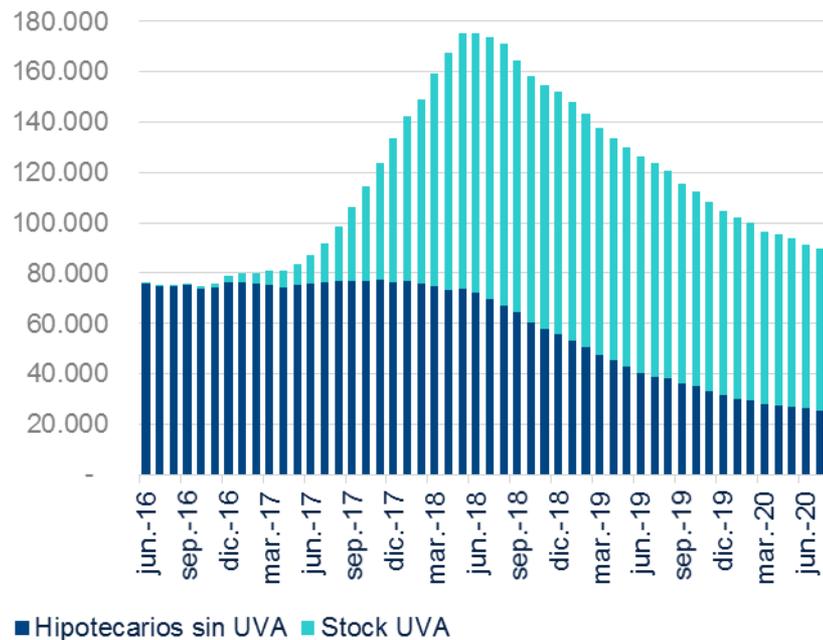


Fuente: BBVA Research, BCRA y UTDT.

- El Índice de Confianza del Consumidor refleja la percepción de los individuos sobre el estado de la economía (Situación Macro), de su situación personal y de las expectativas a mediano plazo (Bienes durables e inmuebles). El Índice de Confianza en el Gobierno mide la evaluación de la labor de la administración nacional.
- Hasta iniciada la pandemia, los indicadores respondieron de forma inversa a la evolución del tipo de cambio. Desde abril, la confianza respecto de bienes durables e inmuebles creció mucho más velozmente que las demás y a contramano de la caída de la confianza en el gobierno.
- La incertidumbre del contexto económico, la presión inflacionaria y las restricciones cambiarias han llevado a los consumidores en los últimos meses a considerar que es un momento oportuno para adquirir bienes durables.

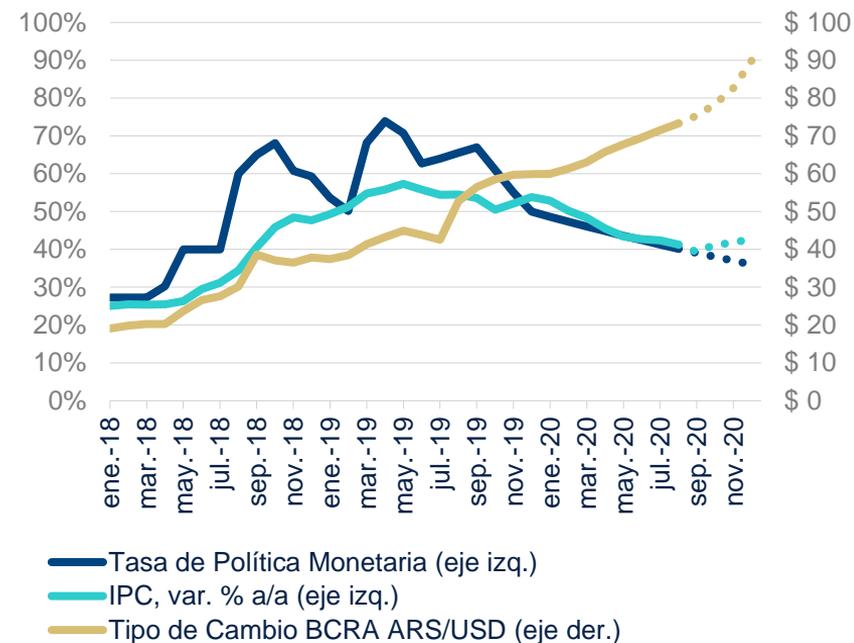
La astringente política monetaria y la depreciación del ARS desde 2018 derrumbaron las hipotecas sin expectativas de recuperación en el corto plazo

STOCK TOTAL CRÉDITOS HIPOTECARIOS (ARS+USD)
(EN MILLONES DE ARS)



Fuente: BBVA Research y BCRA.

INFLACIÓN, DEPRECIACIÓN Y TASA DE INTERÉS
(IPC Y TASA DE INTERÉS EN %; TIPO DE CAMBIO EN ARS)

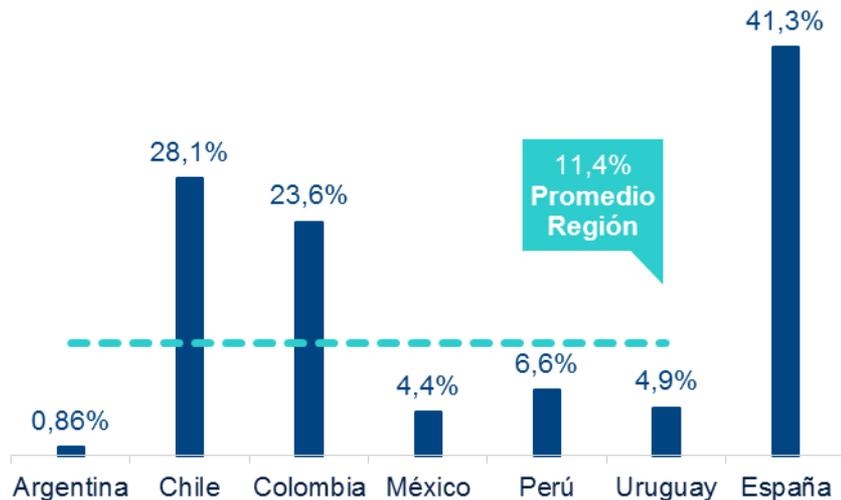


Fuente: BBVA Research, BCRA e INDEC.

A pesar de la mejora de los años previos, la penetración del crédito hipotecario argentino no logra despegar de su reducido valor

PENETRACIÓN DEL CRÉDITO HIPOTECARIO

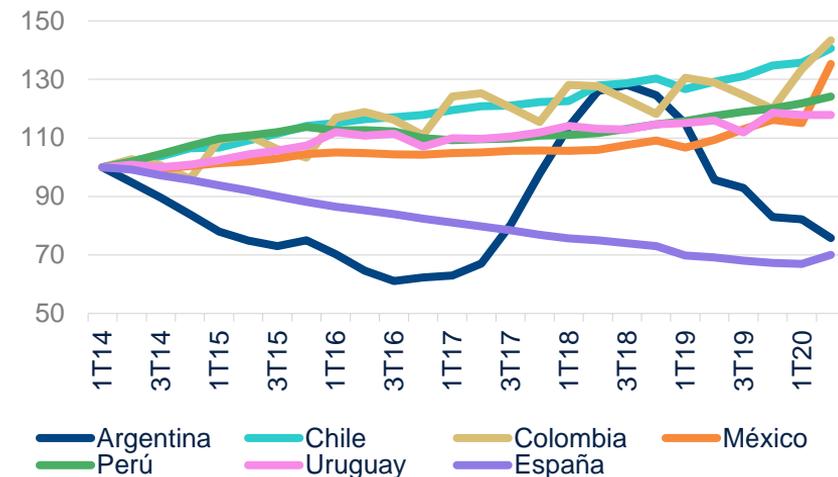
(RATIO PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS/PIB; DATOS AL 2T 2020)



Fuente: BBVA Research.

EVOLUCIÓN COMPARADA DEL CRÉDITO HIPOTECARIO

(BASE 100 = 1T 2014)



Fuente: BBVA Research.

Argentina presenta un retraso significativo en la expansión de préstamos hipotecarios respecto de países vecinos y del promedio de la región. Su trayectoria se muestra a contramano y volátil en función de la depreciación del peso. Si bien España ha tenido una tendencia decreciente, registra un nivel de penetración muy superior al de LATAM.

La nueva Ley de Alquileres ha cosechado críticas en el mercado inmobiliario debido a las condiciones adversas para los propietarios

EL 1° DE JULIO DE 2020 ENTRÓ EN VIGENCIA LA LEY N° 27.551, LA CUAL MODIFICA EL CÓDIGO CIVIL Y COMERCIAL DE LA NACIÓN EN MATERIA DE ALQUILERES DE INMUEBLES, ESTABLECIENDO NUEVAS REGLAS PARA LOS CONTRATOS. HE AQUÍ LOS PRINCIPALES PUNTOS:

- 

Índice de actualización de precios: será anual (en vez de semestral) y estará conformado en un 50% por el IPC y 50% por la variación salarial promedio (RIPTE).
- 

Garantías: los locadores deberán aceptar título de propiedad inmueble, aval bancario, seguro de caución, garantía de fianza o fiador solidario o garantía personal del locatario.
- 

Reparaciones: pueden ser realizadas por los inquilinos y descontadas del alquiler, previa comunicación al propietario. En caso de urgencias, ante desacuerdo o silencio del locador, correrán por cuenta de éste.
- 

Plazo mínimo de la locación: se extiende de 2 a 3 años.
- 

Depósito de garantía: su importe no podrá exceder al equivalente del 1° mes de alquiler.
- 

Registro: el locador deberá declarar el contrato ante la Administración Federal de Ingresos Públicos de la Nación (AFIP).
- 

Expensas extraordinarias y gastos inherentes a la propiedad: a cargo del propietario.
- 

Desalojo: el locador debe intimar fehacientemente al locatario antes de iniciar la demanda.
- 

Alquiler Social: creación de un programa nacional para facilitar el acceso a una vivienda digna en alquiler mediante contratación formal.
- 

Renovación de contrato: 3 meses previos a su finalización. Ante desacuerdo o silencio del locatario, el locador no debe pagar indemnización.
- 

Resolución de conflictos: se dispondrá de ámbitos de mediación y arbitraje, gratuitos o de bajo costo.
- 

Enlace a la Ley, [aquí](#).

03

Perspectivas

La evolución de los contagios determina la velocidad en la reactivación del sector

CIUDAD DE BUENOS AIRES (CABA)

- A partir de septiembre se habilita la actividad del sector para obras de más de 5.000 m² o que concluyan en menos de 90 días.
- La Jefatura de la Ciudad propuso exenciones impositivas para obras de desarrollo urbano y hábitat sustentable que se inicien en el corto plazo.
- Además, se estipula un diferimiento en el pago de gravámenes de 12 meses a partir de la obtención del permiso de obra.

GRAN BUENOS AIRES (GBA)

- A diferencia de CABA, la actividad de la construcción no se encuentra aún activa para obras privadas.
- El Ministerio de Obras Públicas de la Nación llevará a cabo inversiones en infraestructura en el contexto de un plan mayor de refuerzo de seguridad en GBA (edificación de comisarías, complejos penitenciarios, etc.).
- Creciente interés de la demanda por inmuebles cercanos a CABA con parques, espacios amplios o en barrios cerrados.

RESTO DEL PAÍS

- La construcción se ha ido reactivando a medida que se fue flexibilizando la cuarentena en las diferentes jurisdicciones, aunque de forma heterogénea, en función de la evolución de los contagios.
- Se lanzó una nueva etapa del Programa de Crédito Argentina (ProCreAr), el cual propone brindar diferentes soluciones a las necesidades del mercado, entre créditos personales e hipotecarios destinados a mejoramiento de la vivienda existente o nuevas unidades en desarrollos urbanísticos.

La construcción, el sector pensado para apuntalar la recuperación



La construcción podría ser el sector impulsor de la economía argentina para su recomposición finalizada la cuarentena, ya que puede amplificar los ciclos económicos: crecimiento superior al del PIB, rápida contratación de mano de obra, incremento de inversiones y derrames a lo largo de toda la cadena productiva de esta industria.



Será necesaria una revisión de la presión tributaria sobre el sector que aliente aún más la inversión, ya que más del 40% del costo de la construcción corresponde a impuestos.



Los pilares para el impulso del sector son la reactivación de la obra privada, los planes estatales para la facilitación del acceso a la vivienda (ProCreAr) y la obra pública (esta última podría verse demorada por la restricción presupuestaria del Gobierno).



En lo inmediato, resulta inevitable el financiamiento para el sector privado que ha visto suspendidas, postergadas o canceladas sus obras. Además, en un plazo mayor, se hace imprescindible el estímulo a la oferta y a la demanda a través de exenciones impositivas e incentivos para recuperar el atractivo perdido en el sector inmobiliario, sobre todo.

Mercado de Oficinas: Clasificación

Oficinas Clase A+

Se trata de espacios comprendidos por plantas de más de 600m² (aproximadamente), con suelo técnico, climatización independizada por plantas, antigüedad inferior a 15 años, situada en un polo de oficinas, y que cuentan con algún certificado o sello energético, acabados de calidad y sofisticaciones de diseño.

Oficinas Clase A

Abarca a aquellas plantas de más de 400m² (aproximadamente), altura libre de al menos 2,5m, antigüedad inferior a 25 años, ubicación en polo de oficinas, y que cuenten con buenos acabados e instalaciones, aunque sin llegar los estilos sofisticados de las oficinas de clase A+.

Oficinas Clase B

Engloba a edificios con buena ubicación, management y un nivel constructivo muy satisfactorio cuya estructura funcional se encuentra obsoleta o deteriorada. Se trata de edificios de generaciones pasadas que han tenido un alto grado de mantenimiento.

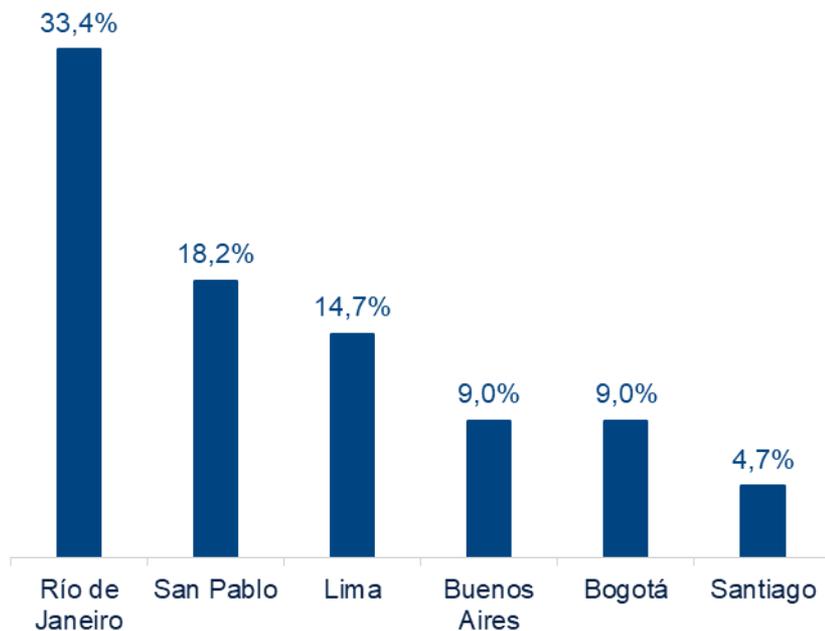
Oficinas Clase C

Generalmente abarca a edificios más antiguos que los A+, A y B que no han sido modernizados. Dada la diversidad que existe en este grupo de espacios, las diferencias entre ellos puede variar sensiblemente de acuerdo al mercado.

Mercado de Oficinas Premium: vacancia y costo de alquiler

ÍNDICE DE VACANCIA

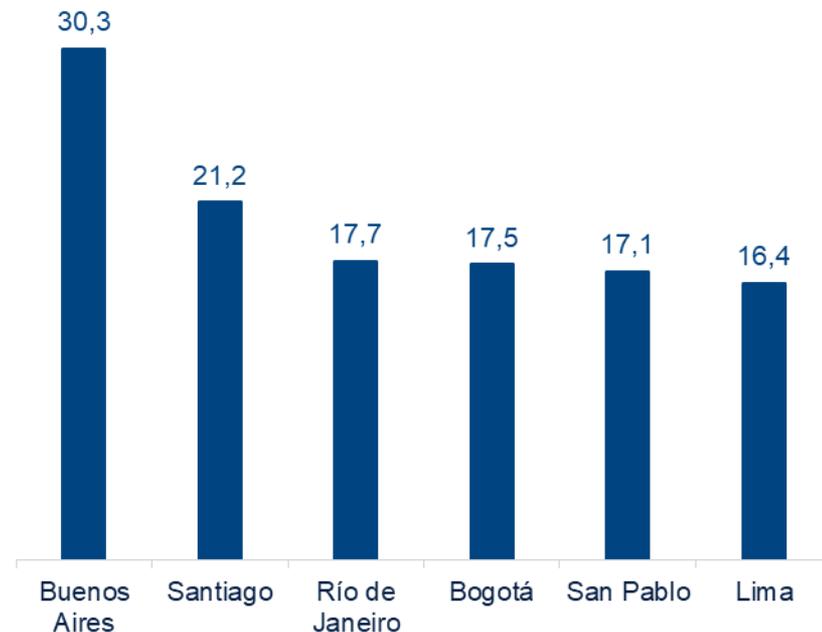
(DATOS AL 1S 2020)



Fuente: BBVA Research y Cushman & Wakefield.

COSTO MENSUAL DE ALQUILER

(USD/M²/MES; DATOS AL 1S 2020)



Fuente: BBVA Research y Cushman & Wakefield.

Aviso legal

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

Este informe ha sido elaborado por:

Mario Iparraguirre

Economista

mario.iparraguirre@bbva.com

Juan Manuel Manías

Economista Principal

juan.manias@bbva.com

Situación Inmobiliaria y Construcción

Argentina

Septiembre 2020