

Situación Inmobiliaria y Construcción

Argentina

Octubre 2023

Índice

- 01 Panorama sectorial
- 02 Mercado residencial
- 03 Mercado de oficinas
- 04 Conclusiones y perspectivas
- 05 Anexo

Mensajes principales



Sector de la construcción

La construcción ha ido desacelerando la marcha que supo tener desde mediados de 2020, pero aún conserva atractivo en un contexto macroeconómico deteriorado.



Mercado de viviendas

El mercado de viviendas se mantiene expectante ante el cambio de ciclo que permita mayor estabilidad y previsibilidad. El precio de las propiedades dejó de caer y comienza a rebotar.



Financiamiento

El nivel de créditos hipotecarios ha llegado a mínimos históricos pues se ha vuelto inalcanzable para quienes más lo necesitan. Los préstamos flexibles indexados continúan con su retroceso.



Acceso a la vivienda

El acceso a la vivienda sigue siendo un desafío preocupante. A pesar de la baja en los precios de las propiedades, el deterioro socioeconómico deja aún lejana la posibilidad de adquirir una propiedad y priman los incentivos a su construcción.

Mensajes principales



Alquiler de viviendas

La oferta de alquileres se derrumbó y está tocando mínimos históricos por el efecto contraproducente que tuvo la Ley de Alquileres (actualmente, en revisión), especialmente por la aceleración inflacionaria y los impedimentos para ajustar los valores del arrendamiento.



Mercado de oficinas

Continúa la transformación del mercado de oficinas. Si bien la vacancia se redujo, permanece en valores altos. El modelo de trabajo híbrido lleva a una reconfiguración de los espacios ponderando su calidad y adaptabilidad. Por el actual contexto de incertidumbre política, los nuevos desarrollos de oficinas se pausaron o cambiaron su destino.



Perspectivas

En el corto plazo, esperamos que la construcción no se muestre muy dinámica, ya que los permisos de construcción muestran un estancamiento relativo con sesgo a la baja, a la espera de la reducción de la incertidumbre. A largo plazo, creemos que el problema de acceso a la vivienda persistirá en la medida en que no se implementen políticas sostenidas en el tiempo enfocadas en el déficit habitacional.

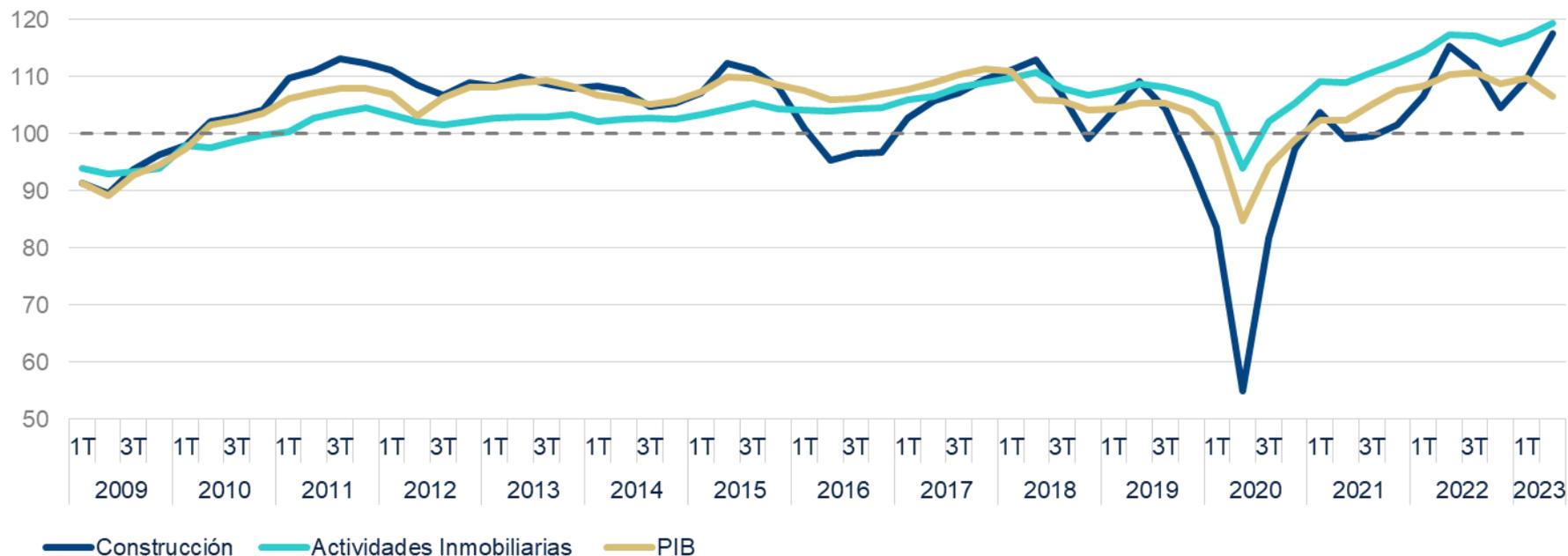
01

Panorama sectorial

En el primer semestre de 2023, la construcción y los servicios inmobiliarios repuntaron, a contramano de lo que ocurrió con la actividad general

PIB GENERAL Y POR SECTORES

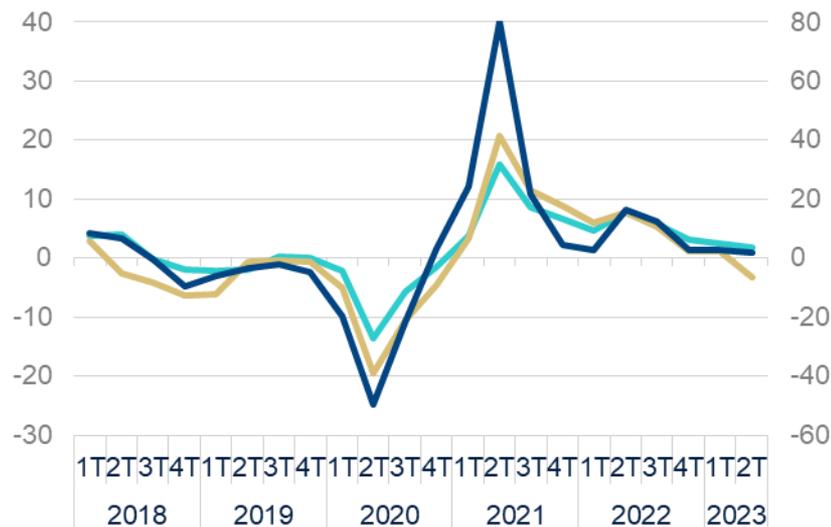
(BASE PROMEDIO 2011-2023 = 100; ARS CONSTANTES)



Sin embargo, el ritmo de crecimiento para esos sectores desaceleró en la comparación interanual

PIB GENERAL Y POR SECTORES

(VAR. % A/A)

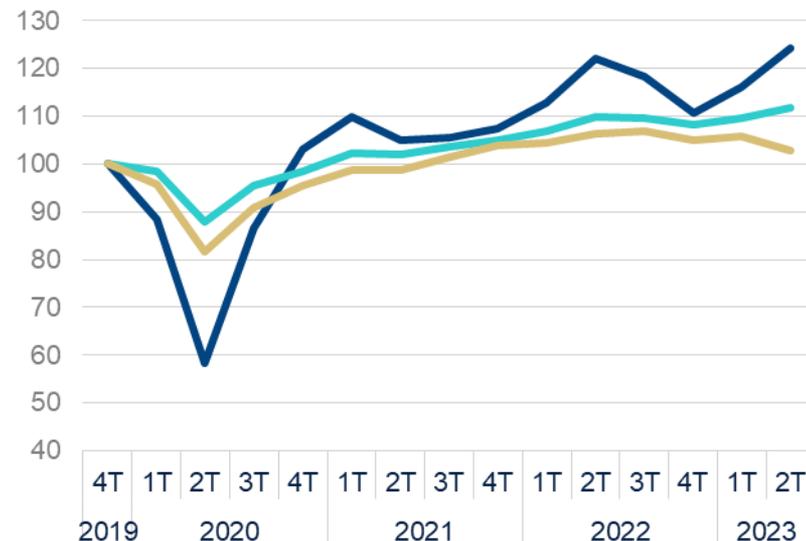


— Actividades Inmobiliarias — PIB
— Construcción (eje der.)

Fuente: BBVA Research en base a INDEC.

PIB GENERAL Y POR SECTORES

(BASE 4T'19 = 100; ARS CONSTANTES)

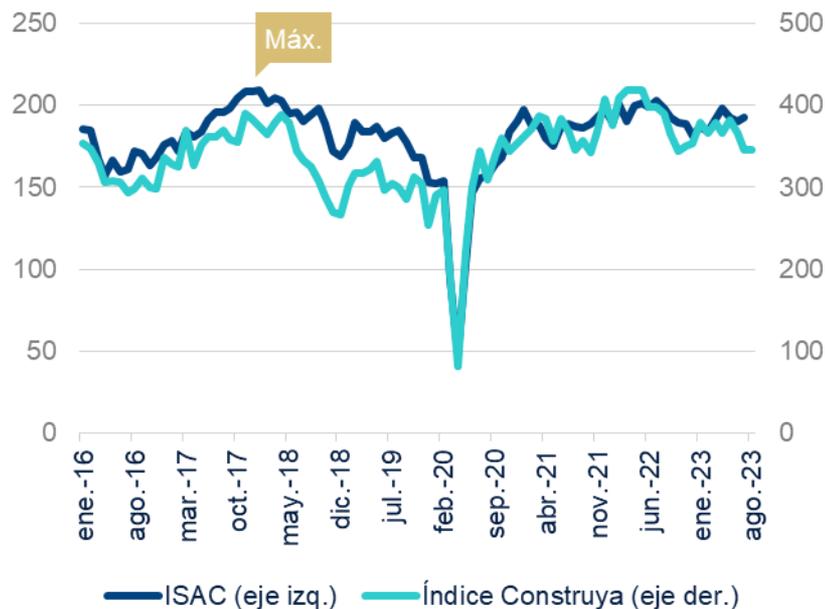


— Construcción — Actividades Inmobiliarias — PIB

Fuente: BBVA Research en base a INDEC.

A pesar del gran avance de la construcción tras su caída en 2022, su nivel aún se encuentra por debajo del pico alcanzado en 2017

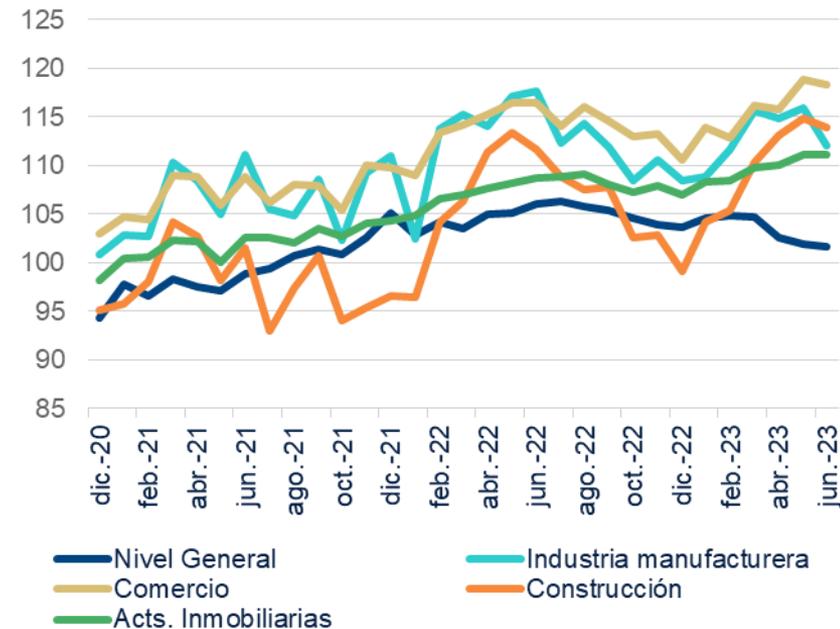
ÍNDICE SINTÉTICO DE LA ACTIVIDAD DE LA CONSTRUCCIÓN (ISAC) E ÍNDICE CONSTRUYA (SERIES SIN ESTACIONALIDAD)



Fuente: BBVA Research en base a INDEC y Grupo Construya.

ACTIVIDAD ECONÓMICA MENSUAL POR SECTORES SELECCIONADOS (BASE PROM. 2019 = 100; SERIES SIN ESTACIONALIDAD)

(BASE PROM. 2019 = 100; SERIES SIN ESTACIONALIDAD)



Fuente: BBVA Research en base a INDEC.

El impulso estuvo dado mayormente por la obra privada como refugio de valor en un contexto de alta inflación

INSUMOS PARA LA CONSTRUCCIÓN

(BASE PROM. 2019 = 100; SERIE SIN ESTACIONALIDAD)

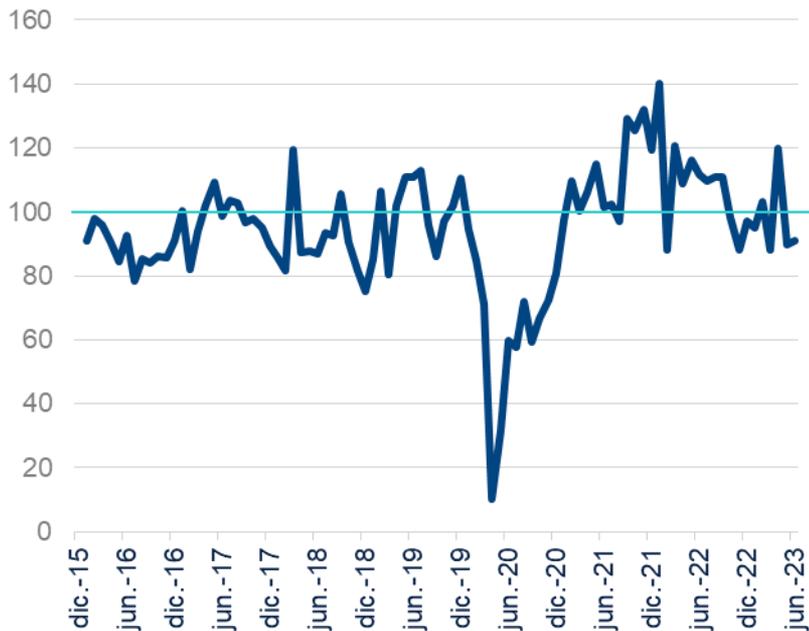


- Si bien en términos generales la construcción tuvo un resultado positivo, la discriminación por tipo de insumo muestra un cambio de comportamiento en el sector desde los meses previos a la pandemia.
- La obra privada tuvo un impulso trascendental que logró mantener durante buen tiempo, mientras que la obra pública quedó relegada de manera significativa, con un poco más de empuje en los procesos electorarios.
- Durante los últimos meses, la construcción de obras pequeñas y medianas exhibió un mayor avance que las obras de refacción, como consecuencia principalmente de la alta inflación que provoca la suba de costos, y el faltante de insumos.

Con altibajos, los permisos de edificación confirman la ralentización del sector presagiando una merma de actividad en los próximos meses

EVOLUCIÓN DE LA SUPERFICIE AUTORIZADA POR PERMISOS DE EDIFICACIÓN (M²) – TOTAL PAÍS

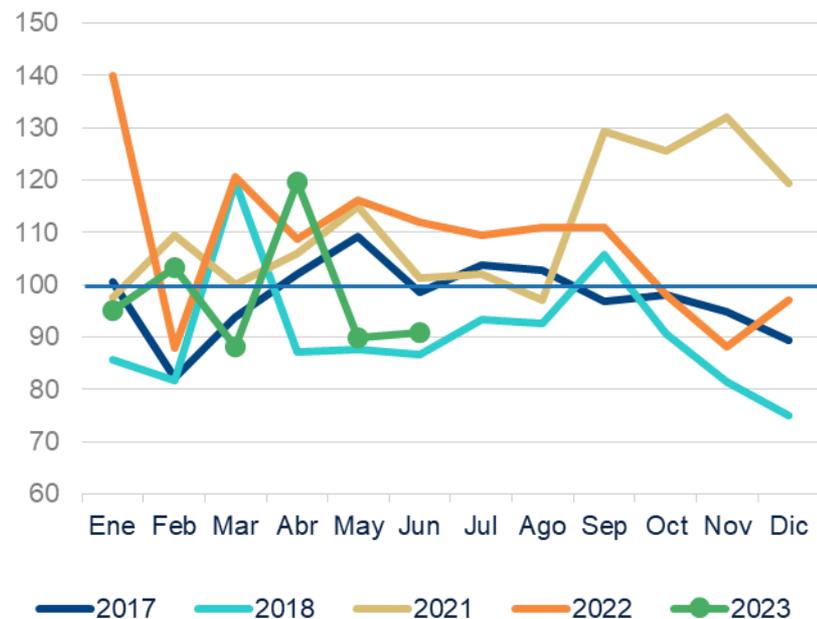
(BASE PROMEDIO 2019 = 100; SERIE SIN ESTACIONALIDAD)



Fuente: BBVA Research en base a INDEC.

SUPERFICIE AUTORIZADA POR PERMISOS DE EDIFICACIÓN (M²) POR MES Y AÑO – TOTAL PAÍS

(BASE PROMEDIO 2019 = 100; SERIE SIN ESTACIONALIDAD)

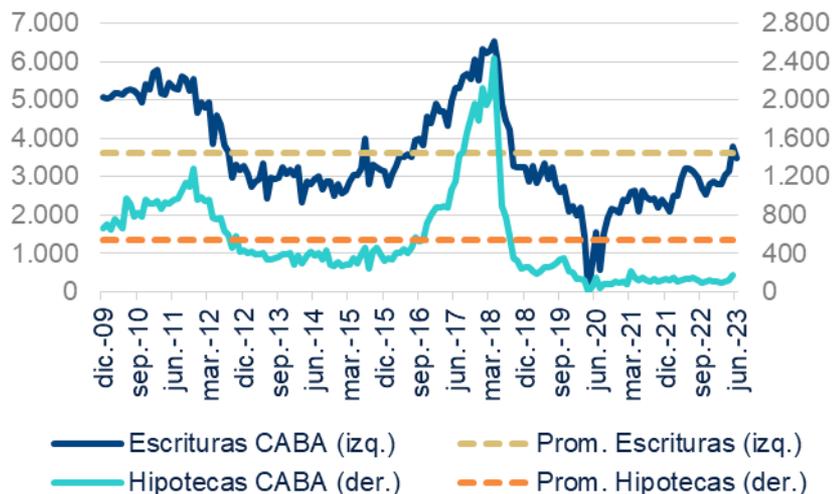


Fuente: BBVA Research en base a INDEC.

Por la notable contracción de precios en dólares y la aceleración del proceso inflacionario, la venta de viviendas ha ido creciendo en los últimos meses

ACTOS NOTARIALES E HIPOTECAS: CABA*

(CANTIDAD DE OPERACIONES; SERIES SIN ESTACIONALIDAD)

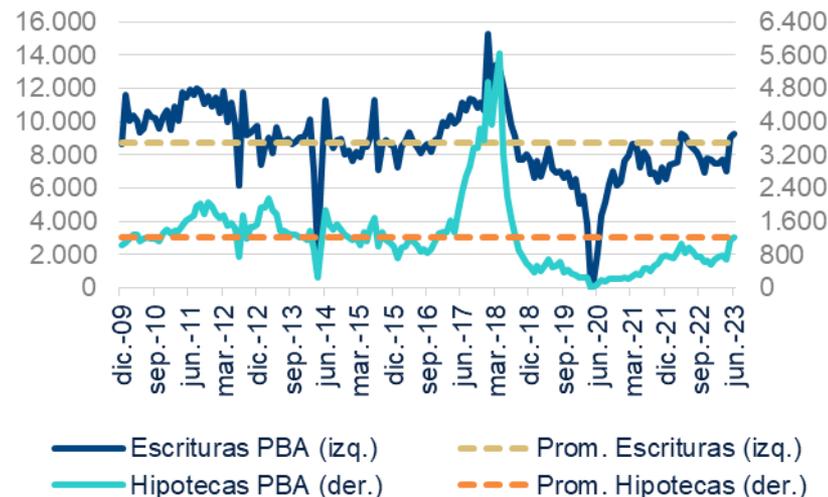


*CABA: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Fuente: BBVA Research en base a Colegio de Escribanos CABA.

ACTOS NOTARIALES E HIPOTECAS: PBA*

(CANTIDAD DE OPERACIONES; SERIES SIN ESTACIONALIDAD)



*PBA: Provincia de Buenos Aires

Fuente: BBVA Research en base a Colegio de Escribanos de la Provincia de Buenos Aires.

Con préstamos hipotecarios en niveles ínfimos, las escrituraciones de viviendas avanzaron en los últimos nueve meses traccionadas por el bajo valor que aún tiene el metro cuadrado (medido en dólares) y la tradición de resguardar el ahorro personal en inmuebles. En PBA existen mayores facilidades crediticias aunque lejos de lograr un despegue en las hipotecas.

En el último año, la relación inversa entre brecha cambiaria y escrituraciones perdió nitidez ante un mercado de cambios cada vez más intrincado

ACTOS NOTARIALES Y BRECHA CAMBIARIA: CABA*

(ACTOS EN CANTIDAD, SIN ESTACIONALIDAD; BRECHA COMO DIFERENCIA ENTRE COTIZACIÓN OFICIAL Y BURSÁTIL)



*CABA: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Fuente: BBVA Research en base a Colegio de Escribanos CABA.

ACTOS NOTARIALES Y BRECHA CAMBIARIA: PBA*

(ACTOS EN CANTIDAD, SIN ESTACIONALIDAD; BRECHA COMO DIFERENCIA ENTRE COTIZACIÓN OFICIAL Y BURSÁTIL)



*PBA: Provincia de Buenos Aires

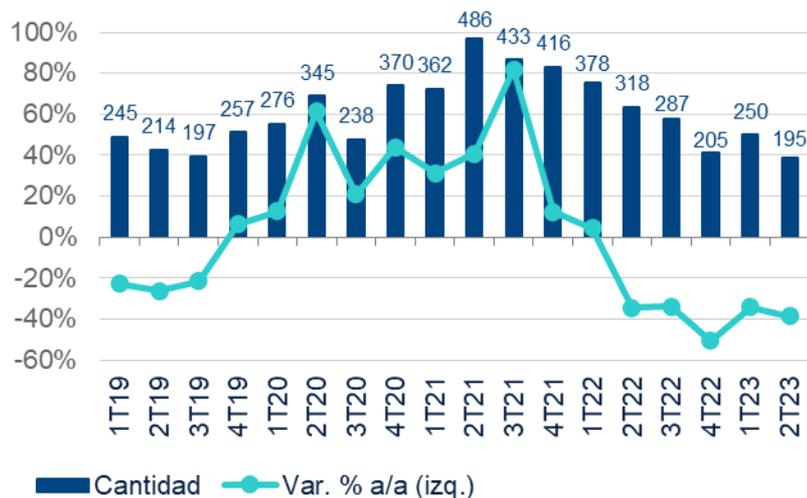
Fuente: BBVA Research en base a Colegio de Escribanos de la Provincia de Buenos Aires.

Históricamente, la intervención del mercado de cambios provoca la caída de escrituraciones. Sin embargo, en los últimos meses, el endurecimiento de restricciones en un contexto de inestabilidad y de crecientes desequilibrios macroeconómicos motivaron la canalización de ahorros mediante la compra de propiedades que aún conservan precios atractivos.

Los locales comerciales de CABA continúan recuperándose del efecto pandemia, con mayor intensidad en las zonas más tradicionales

TOTAL DE LOCALES VACÍOS EN CABA

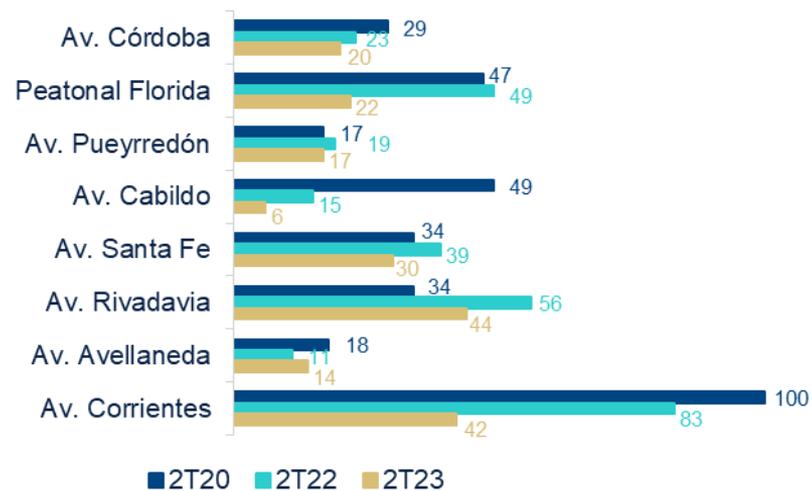
(BARRAS EN CANTIDADES; LÍNEAS EN VAR. % A/A)



Fuente: BBVA Research en base a Cámara Argentina de Comercio y Servicios.

LOCALES VACÍOS EN LAS PRINCIPALES ZONAS COMERCIALES DE CABA

(BARRAS EN CANTIDADES Y VAR. % RESPECTO DEL 4T'19)



Fuente: BBVA Research en base a Cámara Argentina de Comercio y Servicios.

Los locales ubicados en las principales zonas comerciales de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires fueron reabriendo a medida que se dejó atrás la pandemia y se recuperó la nueva normalidad. Lo hicieron más rápidamente aquellos ubicados en el Microcentro (amplia oferta y menor suba de alquiler), áreas beneficiadas por afluencia turística y barrios de altos ingresos.

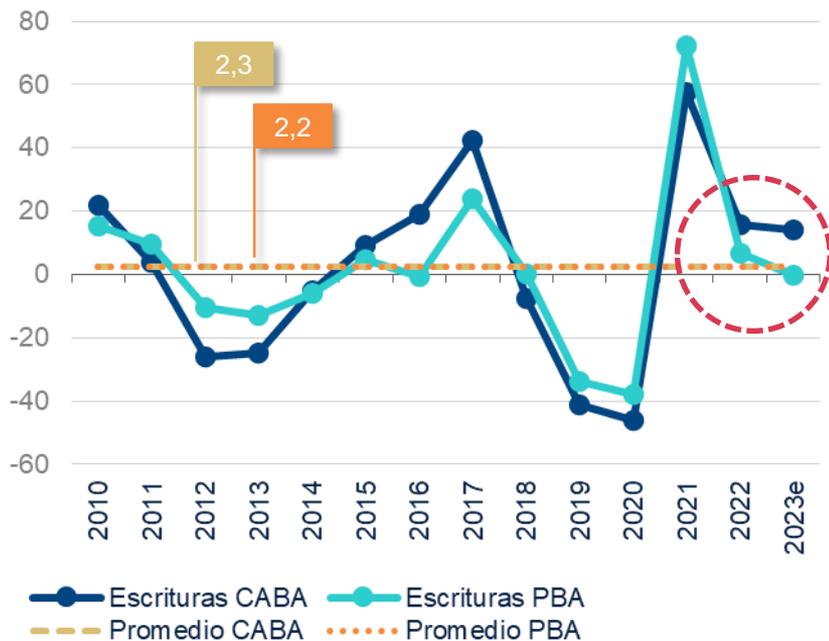
02

Mercado residencial

El ritmo de escrituraciones y de hipotecas en 2023 se estanca tanto en la Ciudad de Buenos Aires como en PBA

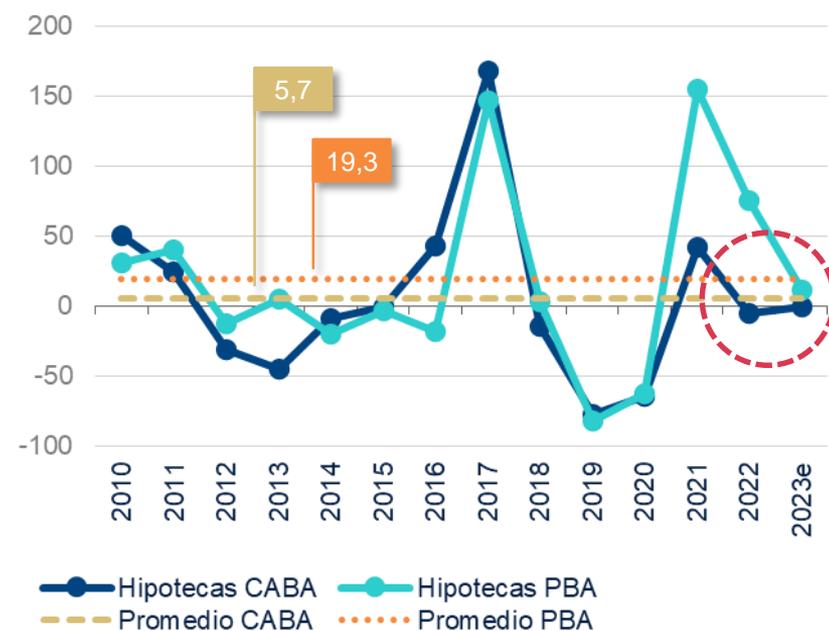
ESCRITURAS EN CABA Y PBA

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



HIPOTECAS EN CABA Y PBA

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



Sin embargo, la proporción de operaciones con crédito hipotecario se mantiene mayor en PBA

RELACIÓN ENTRE HIPOTECAS Y ESCRITURAS

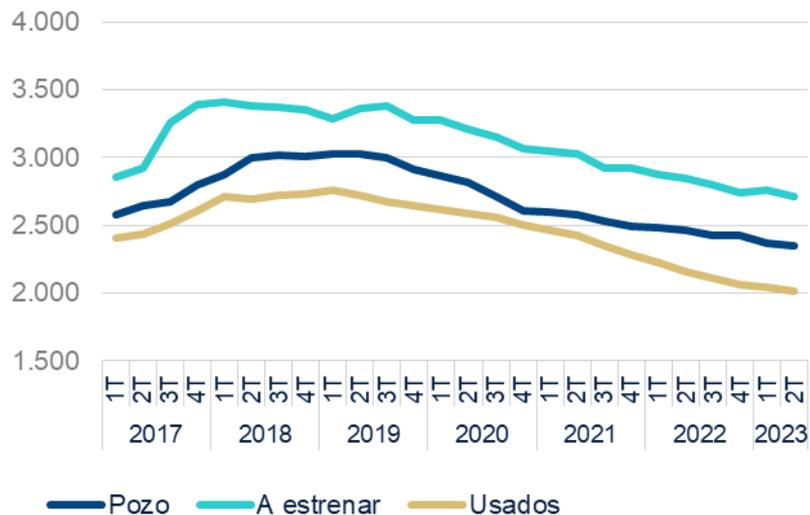
(RATIO HIPOTECAS/ESCRITURAS; EN %)



- La histórica correlación de compra de vivienda mediante hipoteca entre CABA y PBA mostró un **cambio notable en 2021**, con cierto sesgo divergente, que aún se mantiene.
- Aunque ese fenómeno se debe en parte a la diferencia de facilidades en la oferta de créditos hipotecarios entre ambos distritos, la **demandas de terrenos y de propiedades en los barrios cerrados** del área metropolitana de Buenos Aires (AMBA) se mantuvo firme. Además, la sostenida depreciación del peso redujo los costos de construcción medidos en dólares.
- Por una cuestión de superficie edificada, las **oportunidades de construcción** a pequeña escala son más factibles en PBA que en CABA.

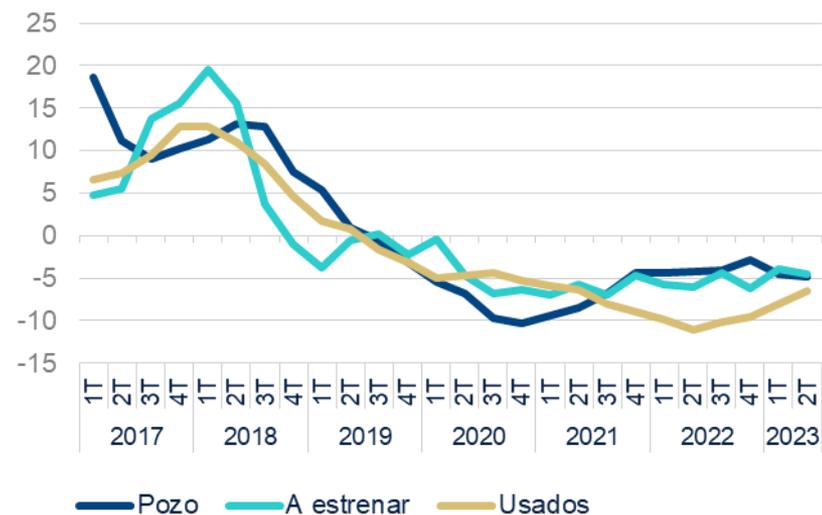
El precio de las propiedades en CABA permanece a la baja, pero comienza a haber señales de un futuro rebote...

PRECIO DE VENTA POR METRO CUADRADO (USD/M² PARA UN DEPARTAMENTO DE 3 AMBIENTES EN CABA)



Fuente: BBVA Research en base a Gobierno CABA y Zonaprop.

PRECIO DE VENTA POR METRO CUADRADO (VAR. % A/A; DEPARTAMENTO DE 3 AMBIENTES EN CABA)



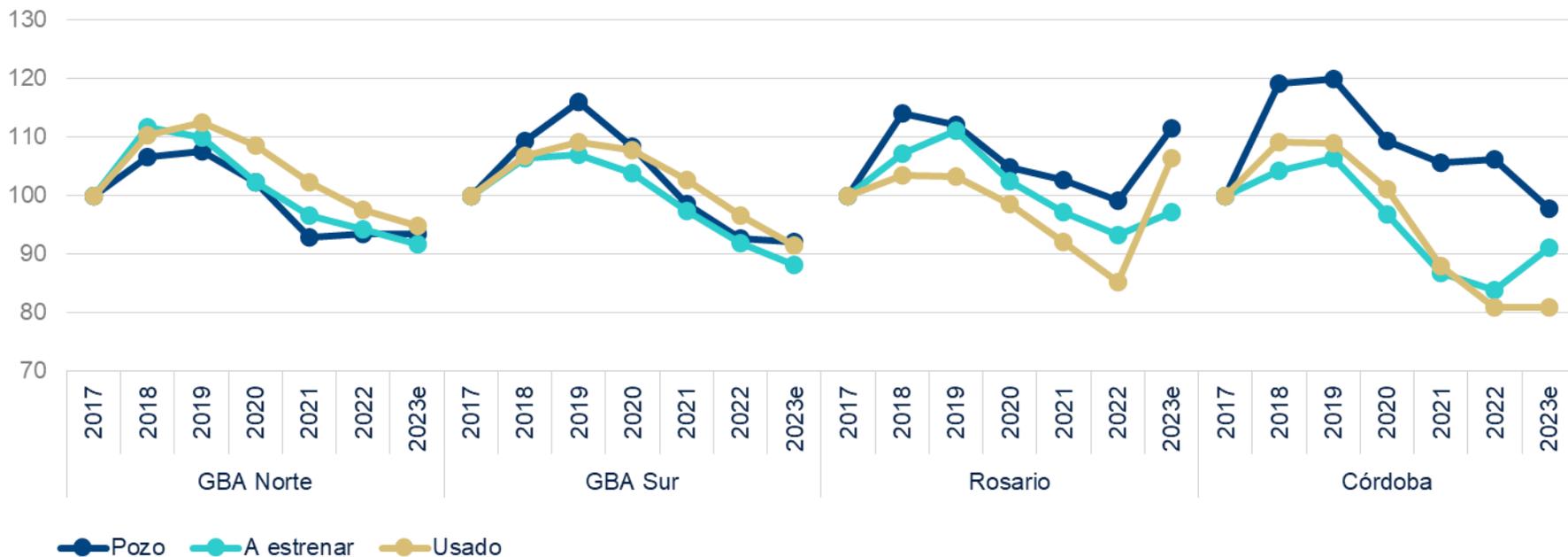
Fuente: BBVA Research en base a Gobierno CABA y Zonaprop.

La dificultad de acceso al crédito hipotecario en un complejo contexto económico aún da motivos a la contracción del precio de la vivienda. Sin embargo, la caída se ha ido suavizando en los últimos meses con expectativas de revertirse. Respecto de su valor máximo (USD), el m² bajó 27% para inmuebles usados, 22,5% en el segmento de pozo y 20,5% en viviendas a estrenar.

...rebote que ya se observa en el interior del país, aunque de forma heterogénea según la vivienda sea a estrenar, usada o a construir de pozo

PRECIO DE VENTA POR METRO CUADRADO

(USD/M² PARA UN DEPARTAMENTO DE 3 AMBIENTES FUERA DE CABA; BASE PROMEDIO 2017 = 100)



El actual contexto económico determina la conveniencia de construir una vivienda a comprarla...

Q DE TOBIN* CON TIPO DE CAMBIO OFICIAL

(BASE AÑO 2015 = 100; EN ARS. Q>100 INDICA MAYOR INCENTIVO A LA CONSTRUCCIÓN RESPECTO DE LA COMPRA)



* Ver Glosario

Fuente: BBVA Research en base a Cámara Arg. de la Construcción, INDEC, BCRA y Gob. CABA.

Q DE TOBIN* CON TIPO DE CAMBIO PARALELO

(BASE AÑO 2015 = 100; EN ARS. Q>100 INDICA MAYOR INCENTIVO A LA CONSTRUCCIÓN RESPECTO DE LA COMPRA)



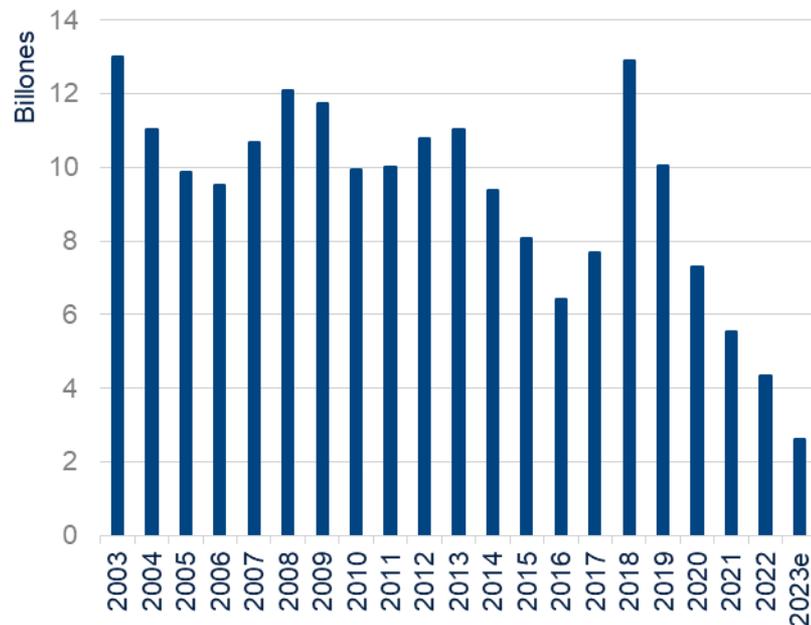
* Ver Glosario

Fuente: BBVA Research en base a Cámara Arg. de la Construcción, INDEC, BCRA y Gob. CABA.

A diferencia de lo sucedido en 2022, este año se hizo evidente el incentivo a construir, tanto si se considera el tipo de cambio oficial como el “paralelo” (resultante de operaciones bursátiles y de mayor acceso al público). Así, los últimos cinco años resultaron determinantes para elevar el promedio histórico del indicador inclinando la balanza hacia el lado de la construcción.

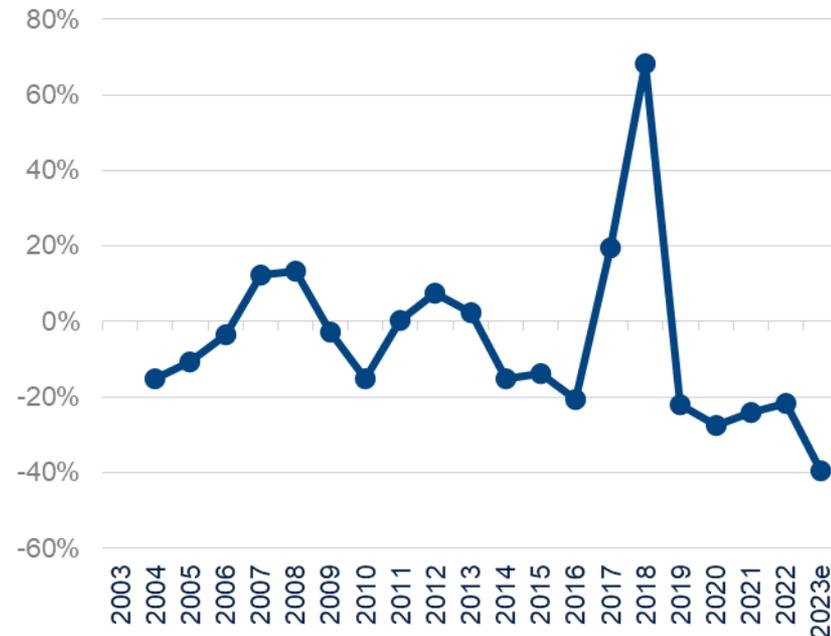
...principalmente, porque el crédito hipotecario se ha vuelto inalcanzable para quienes más lo necesitan, haciendo caer sus niveles a mínimos históricos...

MONTO TOTAL DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS DEL SISTEMA FINANCIERO OTORGADO A PRIVADOS
(EN BILLONES DE ARS CONSTANTES)



Fuente: BBVA Research en base a BCRA.

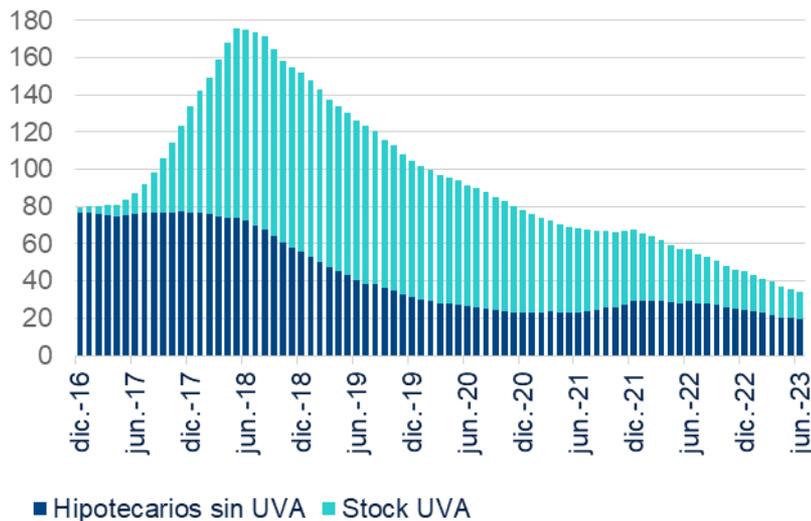
MONTO TOTAL DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS DEL SISTEMA FINANCIERO OTORGADO A PRIVADOS
(VAR. % A/A)



Fuente: BBVA Research en base a BCRA.

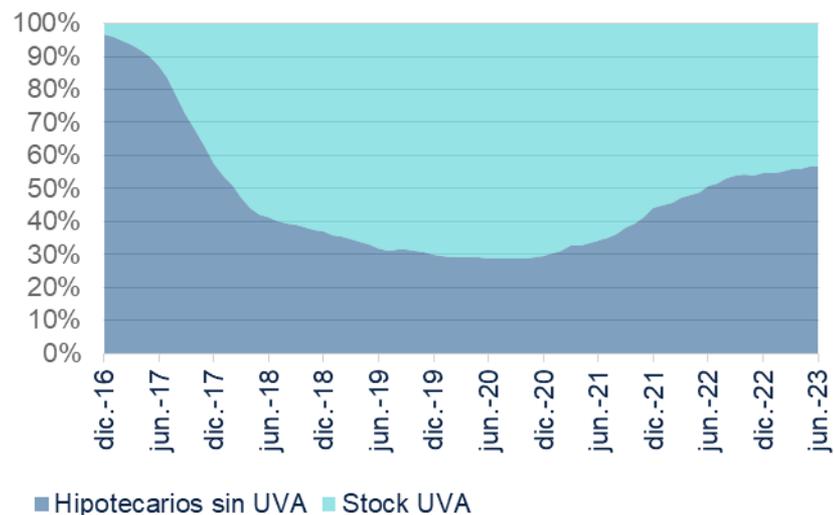
...y el ejemplo más claro es el retroceso persistente de los préstamos hipotecarios flexibles (UVA)

STOCK TOTAL CRÉDITOS HIPOTECARIOS (ARS+USD)
(EN MILLONES DE ARS CONSTANTES DE 2022)



Fuente: BBVA Research en base a BCRA.

STOCK TOTAL CRÉDITOS HIPOTECARIOS (ARS+USD)
(EN % DE PARTICIPACIÓN RELATIVA; ARS CONSTANTES DE 2022)



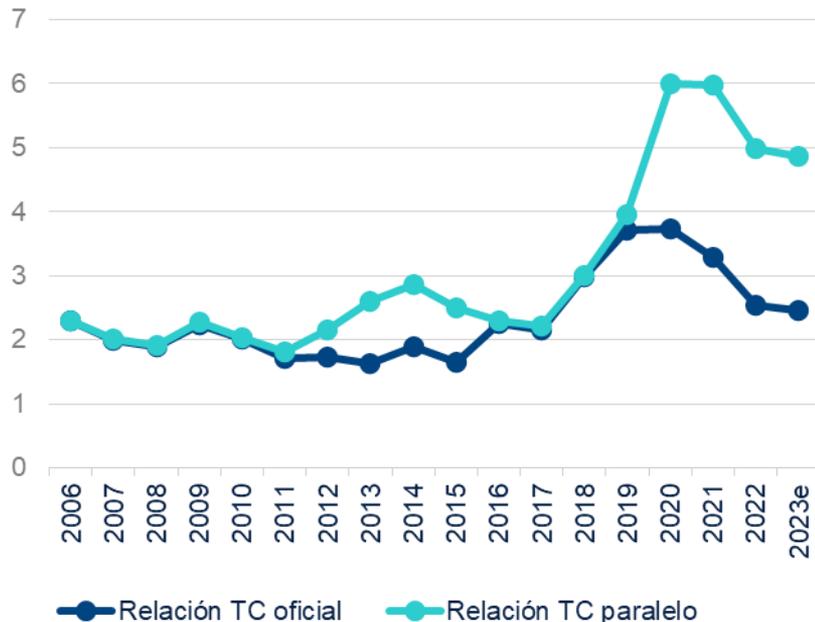
Fuente: BBVA Research en base a BCRA.

Los préstamos indexados (UVA) no cesan de perder terreno y atractivo en el conjunto de crédito hipotecario otorgado a privados. Eso es producto de la delicada situación macroeconómica que no permite una oferta llamativa desde el lado del sistema financiero, y de la aceleración inflacionaria cada vez mayor que desalienta la demanda del crédito.

La relación entre salario y valor del metro cuadrado ha ido empeorando desde 2017 y sólo mejoró en los últimos años por la mala situación del sector

CANTIDAD DE SUELDOS EQUIVALENTE AL VALOR DE 1 M²: VIVIENDAS A ESTRENAR

(VALORES EN USD, SEGÚN COTIZACIÓN OFICIAL O PARALELA)

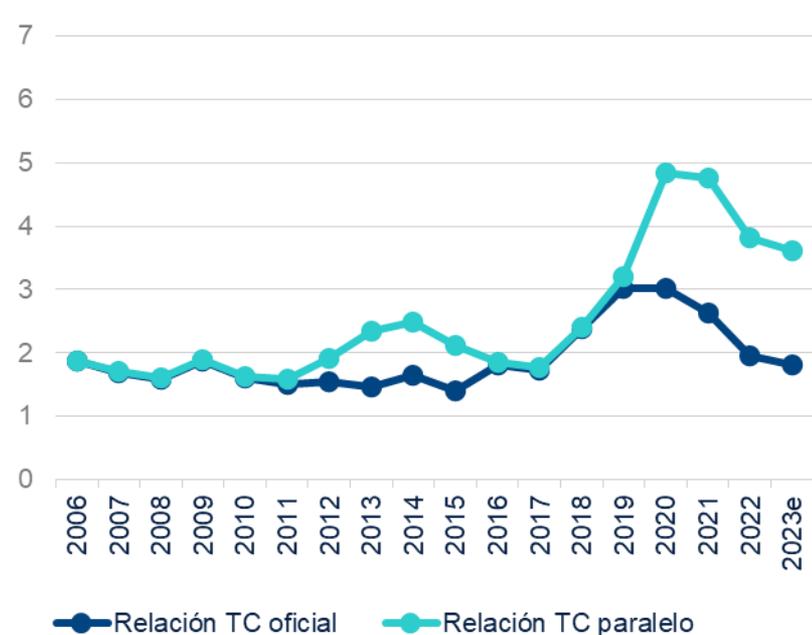


Nota: sueldo según Remuneración Imponible Promedio de los Trabajadores Estables (RIPTE)

Fuente: BBVA Research en base a BCRA y Zonaprop.

EQUIVALENCIA DEL VALOR DE 1 M² EN CANTIDAD DE SUELDOS: VIVIENDAS USADAS

(VALORES EN USD, SEGÚN COTIZACIÓN OFICIAL O PARALELA)

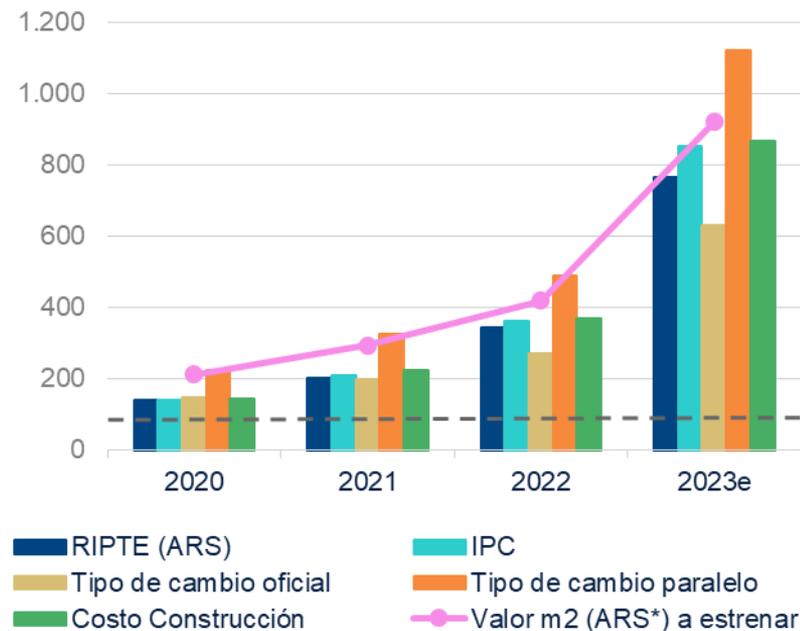


Fuente: BBVA Research en base a BCRA y Zonaprop.

La brecha cambiaria, la falta de crédito hipotecario y el proceso inflacionario siguen inclinando la balanza a favor de la construcción

EVOLUCIÓN PRECIO DE VIVIENDAS, COSTO DE CONSTRUCCIÓN E INFLACIÓN

(BASE AÑO 2019 = 100; PRECIOS EN PESOS SEGÚN TIPO DE CAMBIO)



* Equivalencia en ARS expresados según tipo de cambio paralelo.

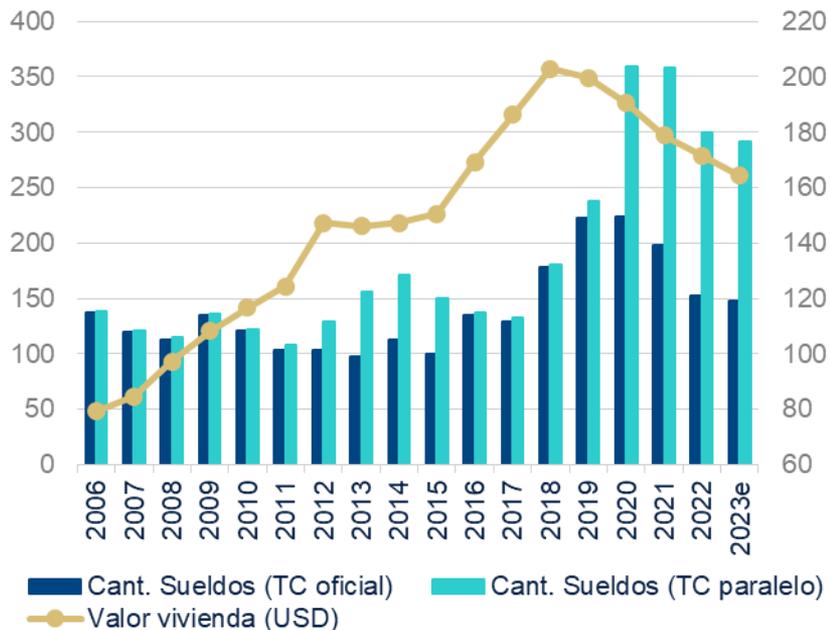
Fuente: BBVA Research en base a Cámara Argentina de la Construcción, INDEC, BCRA y Gobierno CABA.

- Si bien el precio de las propiedades han experimentado una importante baja, las **condiciones de accesibilidad a la vivienda permanecen complicadas**.
- En los últimos cuatro años, **los desequilibrios macroeconómicos desgastaron el mercado inmobiliario**. Tal es así que, en dicho lapso, el salario de los trabajadores formales creció 666% mientras que la inflación trepó 752%, el costo de la construcción lo hizo en 767% y la cotización paralela del USD (moneda en que se expresa el valor de la propiedad) se disparó 1.020%
- Se ratifican así las conclusiones de la Q de Tobin: **priman los incentivos a la construcción de una vivienda por sobre su compra**.

Gracias a la baja de precios de las propiedades, mejora levemente la accesibilidad a la vivienda tras alcanzar su máximo inasequible en 2020-21

ACCESIBILIDAD A VIVIENDAS A ESTRENAR

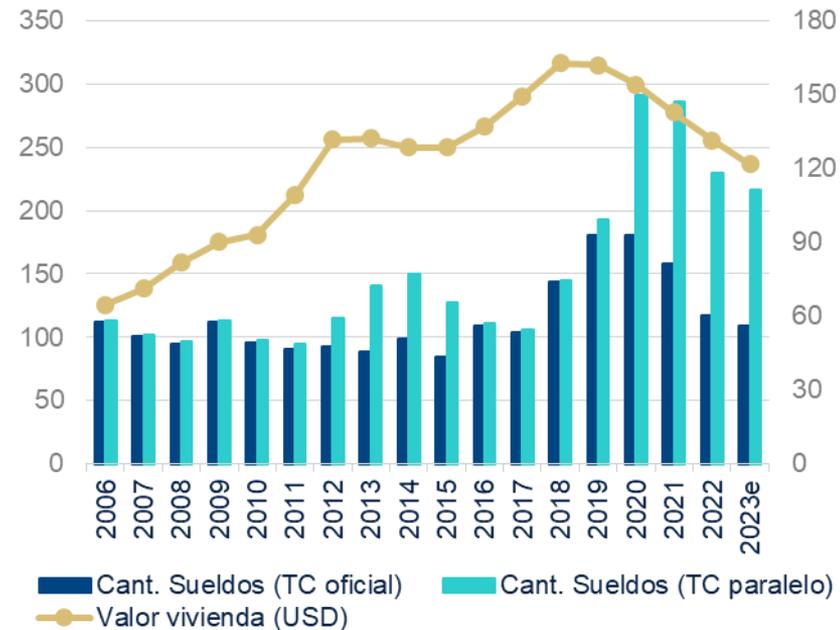
(CANT. DE SUELDOS PROMEDIO EN USD SOBRE EJE IZQ.; VALOR DE LA VIVIENDA* EN MILES DE USD SOBRE EJE DER.)



* Departamento de 3 ambientes (60 m2) sin amenities en los principales barrios de CABA.
Fuente: BBVA Research en base a BCRA, INDEC, Ministerio de Trabajo, Gobierno CABA y Zonaprop.

ACCESIBILIDAD A VIVIENDAS USADAS

(CANT. DE SUELDOS PROMEDIO EN USD SOBRE EJE IZQ.; VALOR DE LA VIVIENDA* EN MILES DE USD SOBRE EJE DER.)



* Departamento de 3 ambientes (60 m2) sin amenities en los principales barrios de CABA.
Fuente: BBVA Research en base a BCRA, INDEC, Ministerio de Trabajo, Gobierno CABA y Zonaprop.

Sin embargo, la demanda de alquileres mantiene su tendencia alcista y ejerce mayor presión en los distritos más poblados del país

VIVIENDAS OCUPADAS POR INQUILINOS

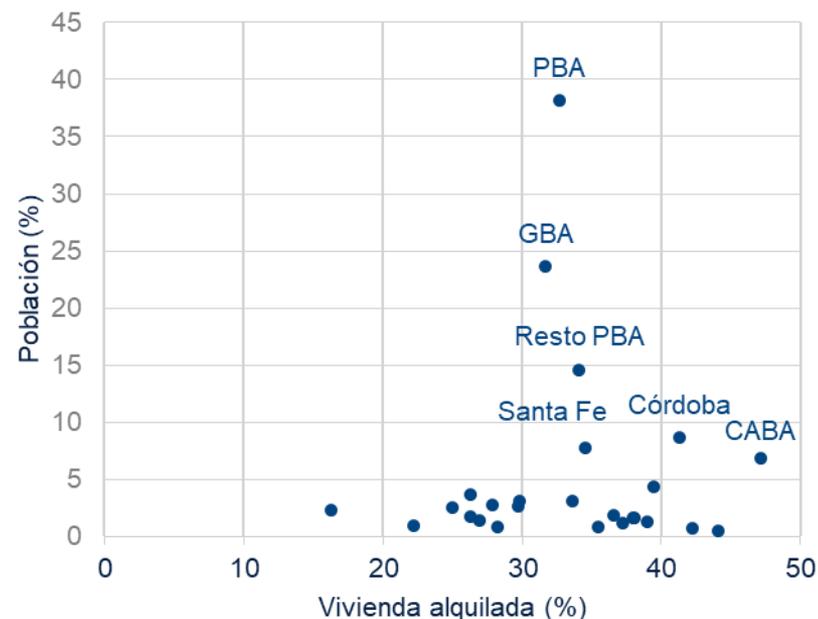
(EN % RESPECTO DEL TOTAL DE HOGARES)



Fuente: BBVA Research en base INDEC.

RELACIÓN ALQUILER – POBLACIÓN POR DISTRITO

(EN %; VIVIENDAS ALQUILADAS RESPECTO DEL TOTAL DE HOGARES Y POBLACIÓN RESPECTO DEL TOTAL DEL PAÍS)



Fuente: BBVA Research en base a INDEC.

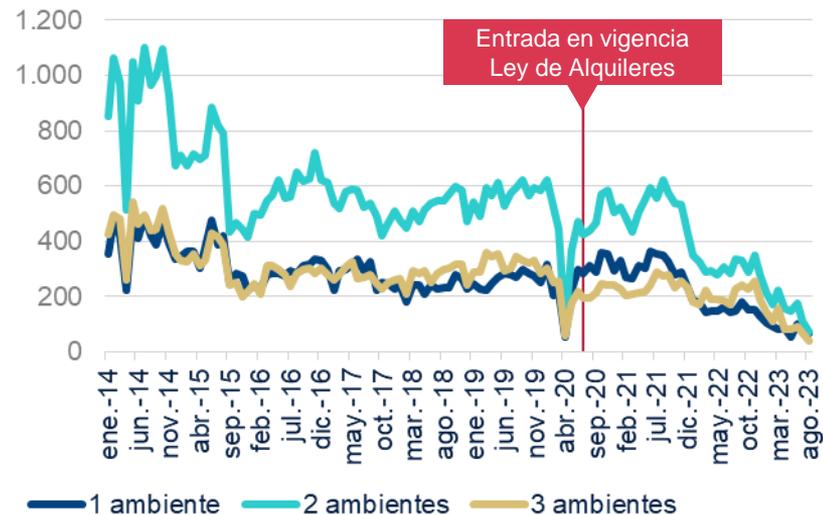
Por el contrario, la oferta de alquileres descendió a mínimos históricos, viéndose más afectadas las propiedades de dos ambientes...

OFERTA DE DEPARTAMENTOS EN ALQUILER (CABA) (BASE 100 = PROMEDIO HISTÓRICO)



Fuente: BBVA Research en base a Gobierno CABA.

OFERTA DE DEPARTAMENTOS EN ALQUILER POR CANTIDAD DE AMBIENTES (CABA) (EN NÚMERO DE PROPIEDADES OFERTADAS POR MES)



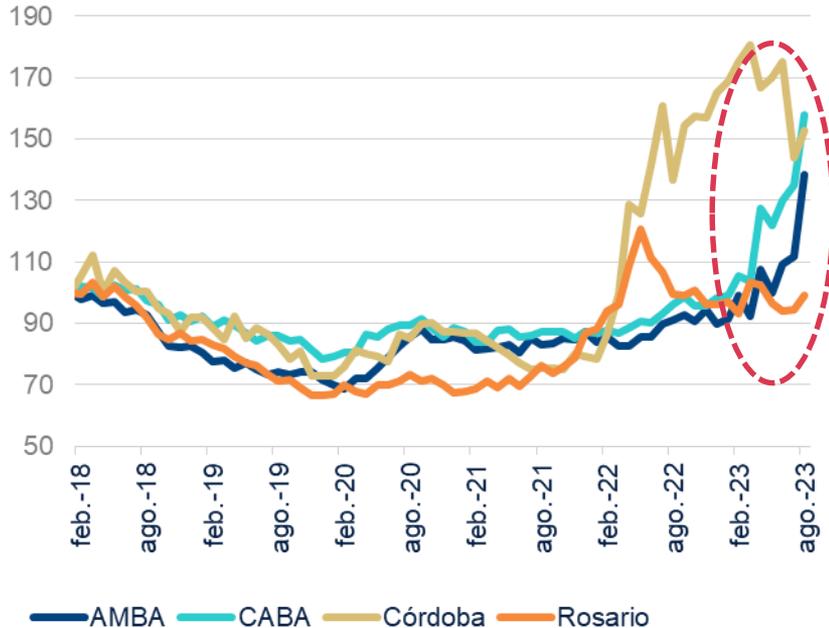
Fuente: BBVA Research en base a Gobierno CABA.

La [Ley de Alquileres](#) vigente desde julio de 2020 tuvo un efecto contraproducente y desalentó la oferta de arrendamientos. La aceleración de la inflación y los impedimentos legales para ajustar los valores de alquiler hicieron que los dueños retiraran sus propiedades del mercado llevando la oferta a mínimos históricos (85% menos que el promedio de los últimos 10 años).

...causando un aumento exponencial del valor de viviendas pequeñas en los últimos meses en CABA, a diferencia de lo sucedido en el interior

VALOR DE ALQUILER DE DEPARTAMENTOS DE UN AMBIENTE POR ZONA*

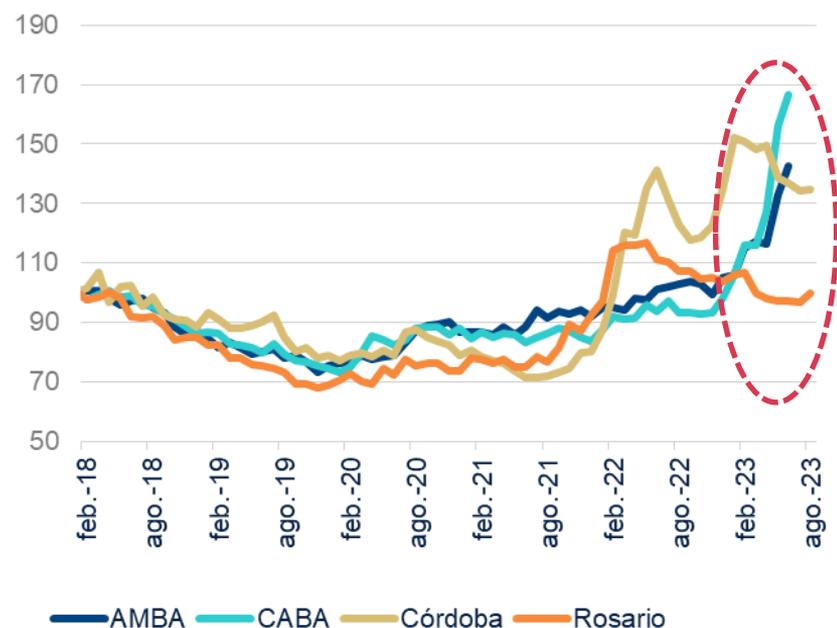
(BASE ENE'18 = 100; EN ARS CONSTANTES DE ENE'18)



*AMBA: Área Metropolitana de Buenos Aires / Interior: Córdoba y Rosario
Fuente: BBVA Research en base a Universidad de San Andrés y Mercado Libre.

VALOR DE ALQUILER DE DEPARTAMENTOS DE DOS O TRES AMBIENTES POR ZONA*

(BASE ENE'18 = 100; EN ARS CONSTANTES DE ENE'18)

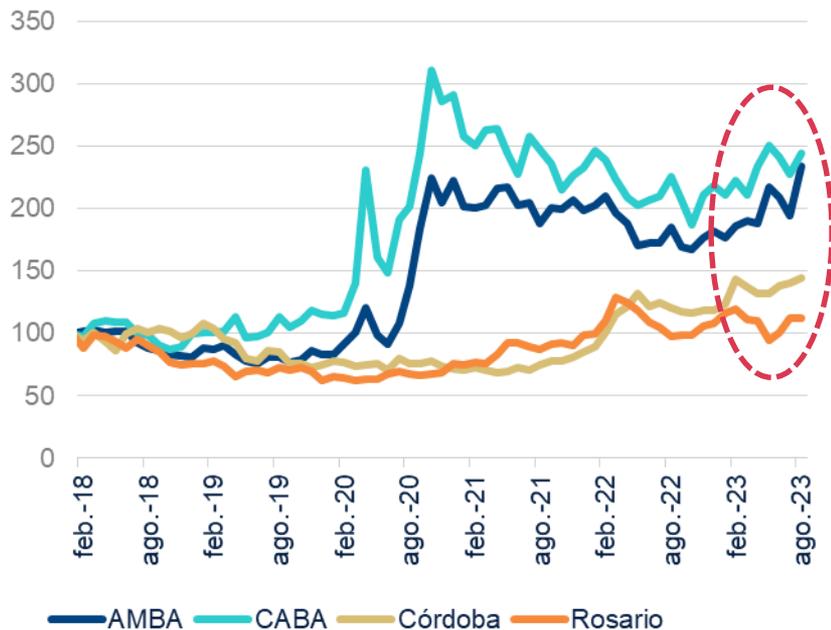


*AMBA: Área Metropolitana de Buenos Aires / Interior: Córdoba y Rosario
Fuente: BBVA Research en base a Universidad de San Andrés y Mercado Libre.

En el caso de las propiedades de mayores dimensiones, el comportamiento es más homogéneo, con las casas del AMBA manteniéndose en cifras altas

VALOR DE ALQUILER DE DEPARTAMENTOS DE CUATRO O MÁS AMBIENTES POR ZONA

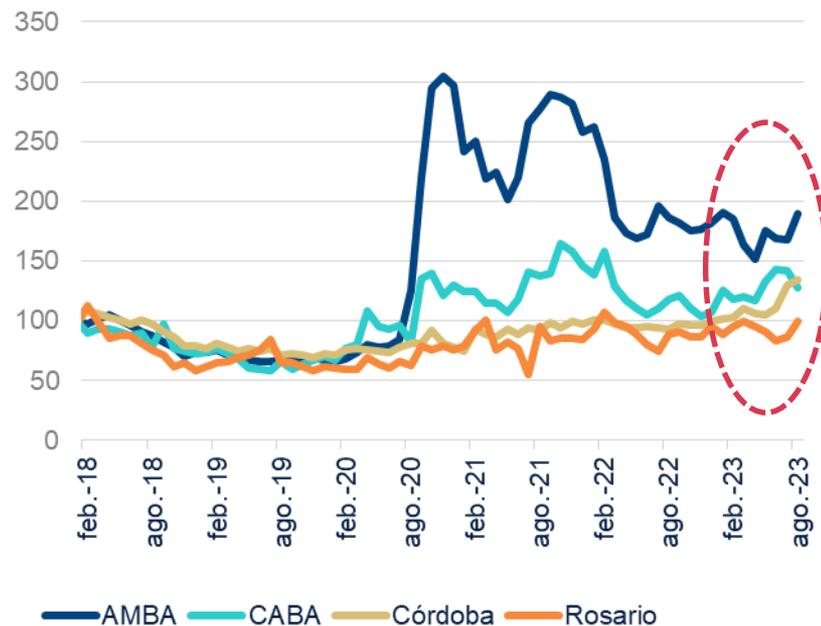
(BASE ENE'18 = 100; EN ARS CONSTANTES DE ENE'18)



*AMBA: Área Metropolitana de Buenos Aires / Interior: Córdoba y Rosario
Fuente: BBVA Research en base a Universidad de San Andrés y Mercado Libre.

VALOR DE ALQUILER DE CASAS POR ZONA

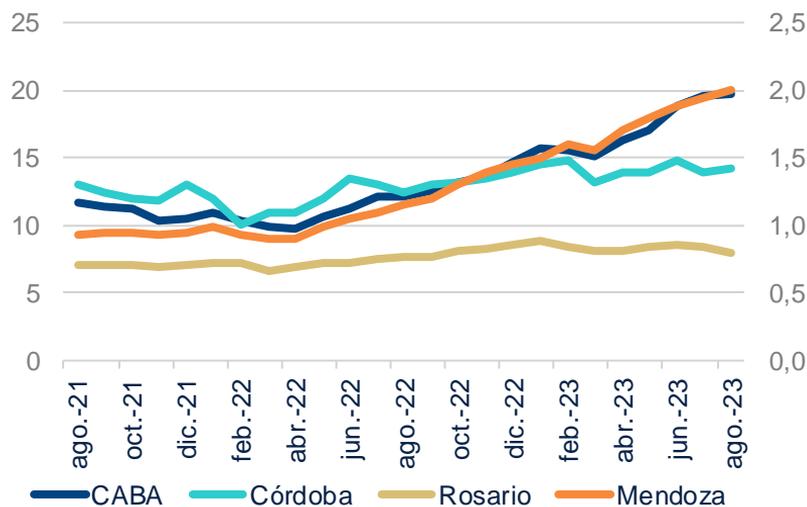
(BASE ENE'18 = 100; EN ARS CONSTANTES DE ENE'18)



*AMBA: Área Metropolitana de Buenos Aires / Interior: Córdoba y Rosario
Fuente: BBVA Research en base a Universidad de San Andrés y Mercado Libre.

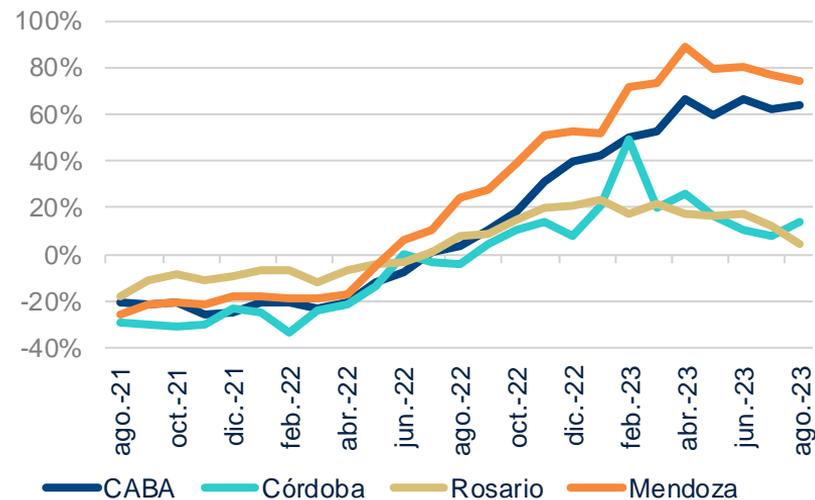
En contraste, creció de manera significativa la oferta de alquiler temporario en las principales ciudades y destinos turísticos del país

OFERTA DE ALQUILERES TEMPORARIOS
(CANTIDAD DE PROPIEDADES LISTADAS; EN MILES)



Fuente: BBVA Research en base a AirDNA.

OFERTA DE ALQUILERES TEMPORARIOS
(VAR. % A/A)



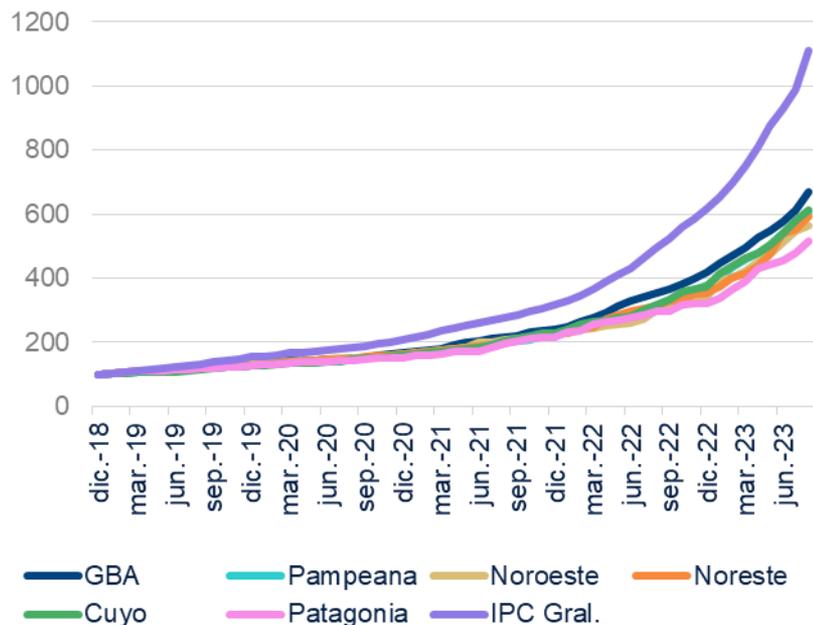
Fuente: BBVA Research en base a AirDNA.

Tanto la alta brecha cambiaria como las trabas impuestas por la Ley de Alquileres motivaron el retiro de las viviendas del mercado de alquiler tradicional para ofrecerlas como arrendamiento temporario (cuya cotización es en dólares), explicando buena parte de la retracción expuesta anteriormente.

No obstante, la inflación de alquileres continúa siendo menor que el incremento del IPC general y con disparidades a nivel regional

ÍNDICE DE PRECIOS DE ALQUILERES POR ZONA E IPC GENERAL NACIONAL

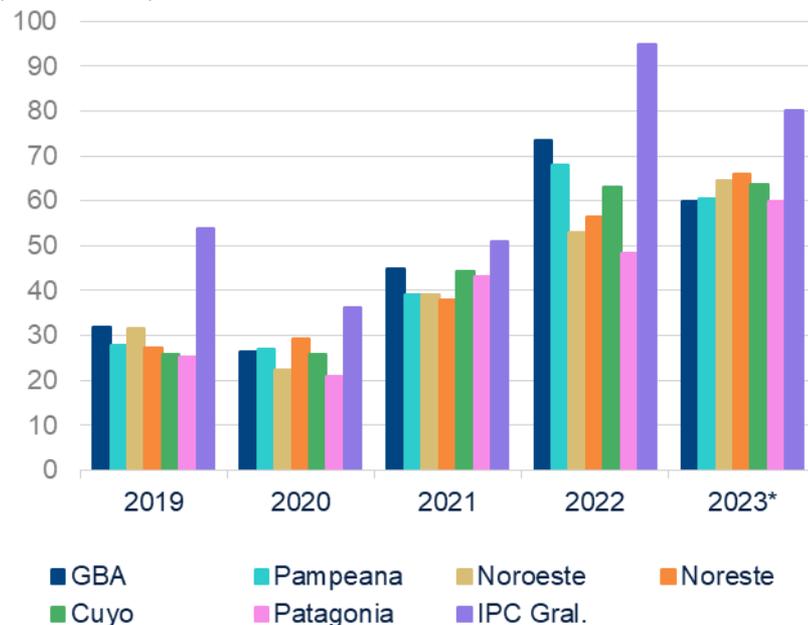
(BASE DIC'18 = 100)



Nota: GBA agrupa a CABA y AMBA
Fuente: BBVA Research en base a INDEC.

ÍNDICE DE PRECIOS DE ALQUILERES POR ZONA E IPC GENERAL NACIONAL

(VAR. % A/A)

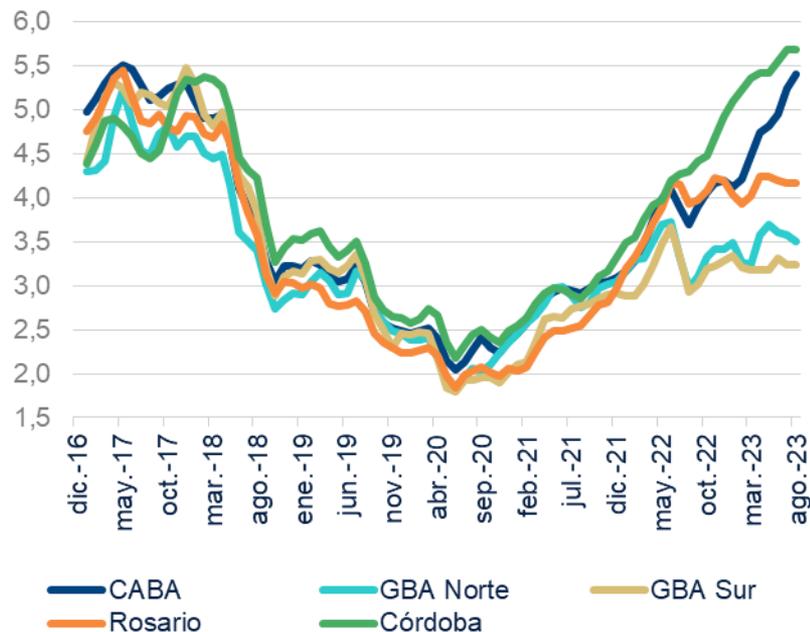


*Datos hasta agosto.
Fuente: BBVA Research en base a INDEC.

La rentabilidad del arrendamiento de propiedades continua fortaleciéndose y lo hace con más vigor en CABA y en Córdoba...

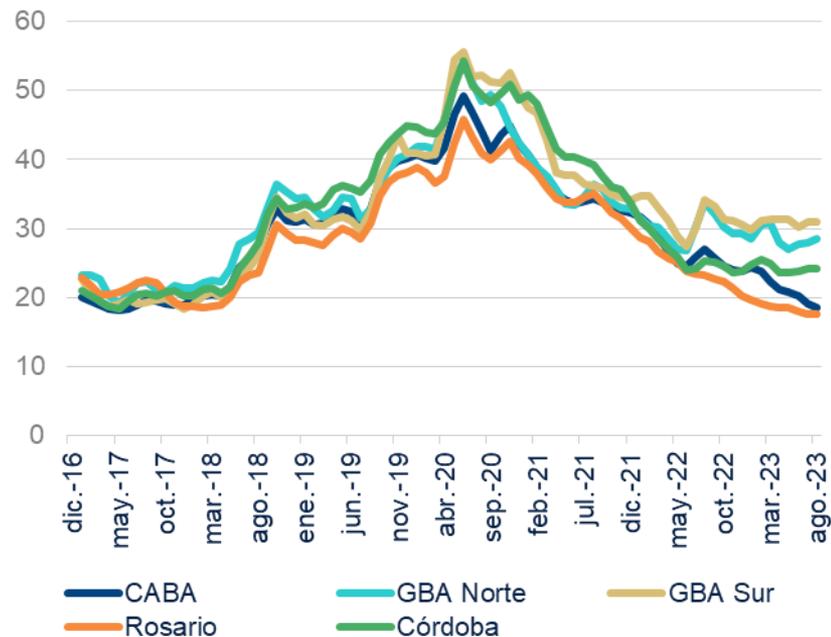
RENTABILIDAD BRUTA MEDIA DE ALQUILERES

(RELACIÓN ALQUILER / PRECIO VIVIENDA; EN % ANUAL)



PERÍODO DE RECUPERO DE PROPIEDADES

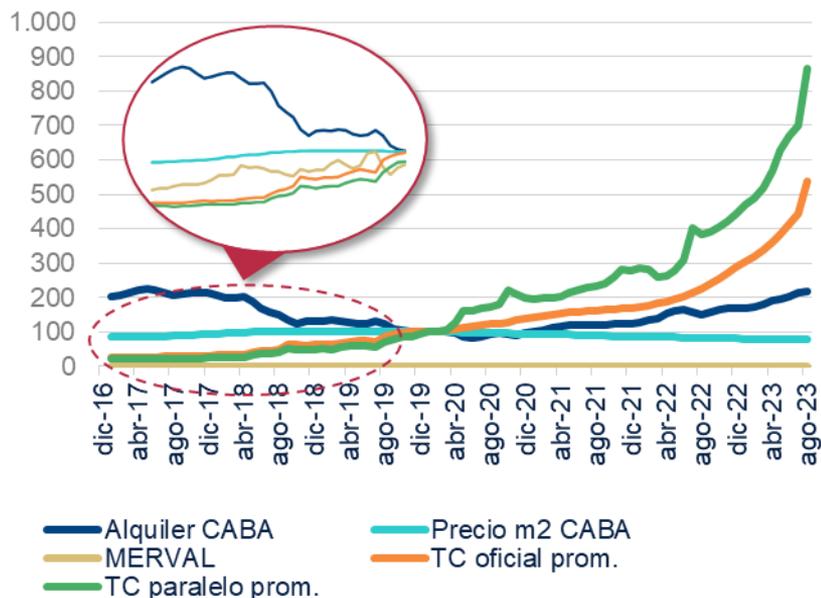
(CANT. DE AÑOS NECESARIOS PARA RECUPERAR LA INVERSIÓN)



...pero no dejan de ser una opción de inversión con poco atractivo

RENTABILIDAD DE ALQUILERES, PROPIEDADES, BOLSA DE VALORES Y TIPO DE CAMBIO

(BASE ENE'19 = 100; EN ARS CONSTANTES DE ENE'18)



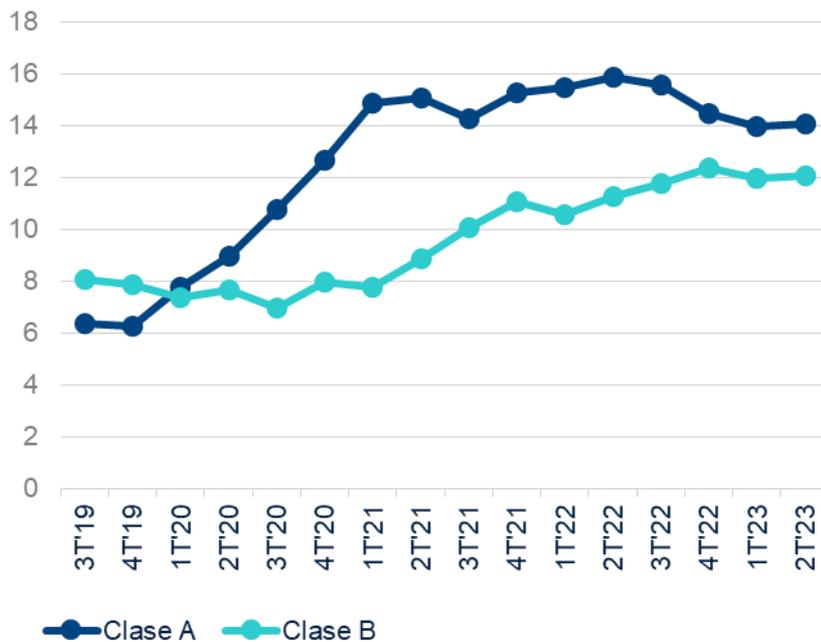
- La rentabilidad bruta de los alquileres de viviendas mantuvo su crecimiento y **retornó a los valores que había alcanzado en 2017**, cuando el mercado inmobiliario gozaba de un buen momento y esa alternativa de inversión era la más sugestiva. Pero a diferencia de entonces, el rendimiento que brinda hoy está muy por detrás de otras opciones.
- Desde enero de 2020, la rentabilidad de los alquileres **en CABA acumuló 120% mientras que en el Interior lo hizo en 104%**. Por otro lado, el rendimiento del dólar valuado a TC oficial fue de 437% y valuado a TC paralelo, la cifra trepa a 764%. Pero el Mercado de Valores (MERVAL), sacó la mayor ventaja, con una rentabilidad acumulada de 1.238%.

03

Mercado de oficinas

Luego de los cambios que introdujo la pandemia, el mercado de oficinas sigue adaptándose y estabiliza el número de superficies vacantes

ÍNDICE DE VACANCIA DE OFICINAS TIPO “A” Y “B” (% DE OFICINAS DESOCUPADAS RESPECTO DEL TOTAL)



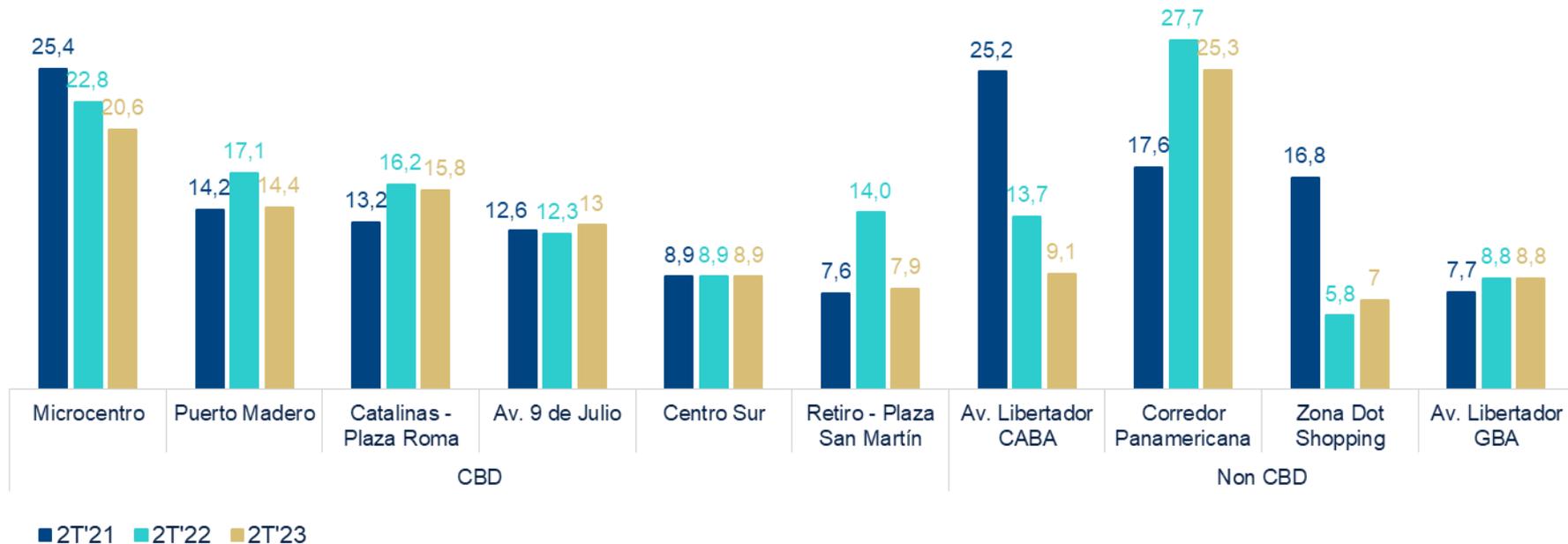
Fuente: BBVA Research en base a Cushman & Wakefield.

- La transformación del mercado de oficinas parece no haber cesado. Los índices de vacancia mejoraron en el último año pero continúan situados en valores altos.
- El modelo de trabajo híbrido lleva a una **reconfiguración de los espacios** en las oficinas optimizando los m² y ponderando su calidad y flexibilidad para el bienestar de los empleados.
- En ese sentido, hay **empresas que han migrado sus espacios a otros de menor superficie pero de calidad superior**, lo que explica la más rápida reducción de vacancia de las oficinas tipo A respecto de las de tipo B.
- **Los desarrollos en este mercado continúan** a pesar de la incertidumbre actual ya que la demanda se reconfigura y plantea exigencias que los edificios antiguos no logran satisfacer.

La desagregación por distritos indica que en la zona tradicional (CBD) la vacancia se redujo más que fuera de ella, al contrario de lo ocurrido en 2022

ÍNDICE DE VACANCIA DE OFICINAS POR ZONA

(% DE OFICINAS DESOCUPADAS RESPECTO DEL TOTAL)

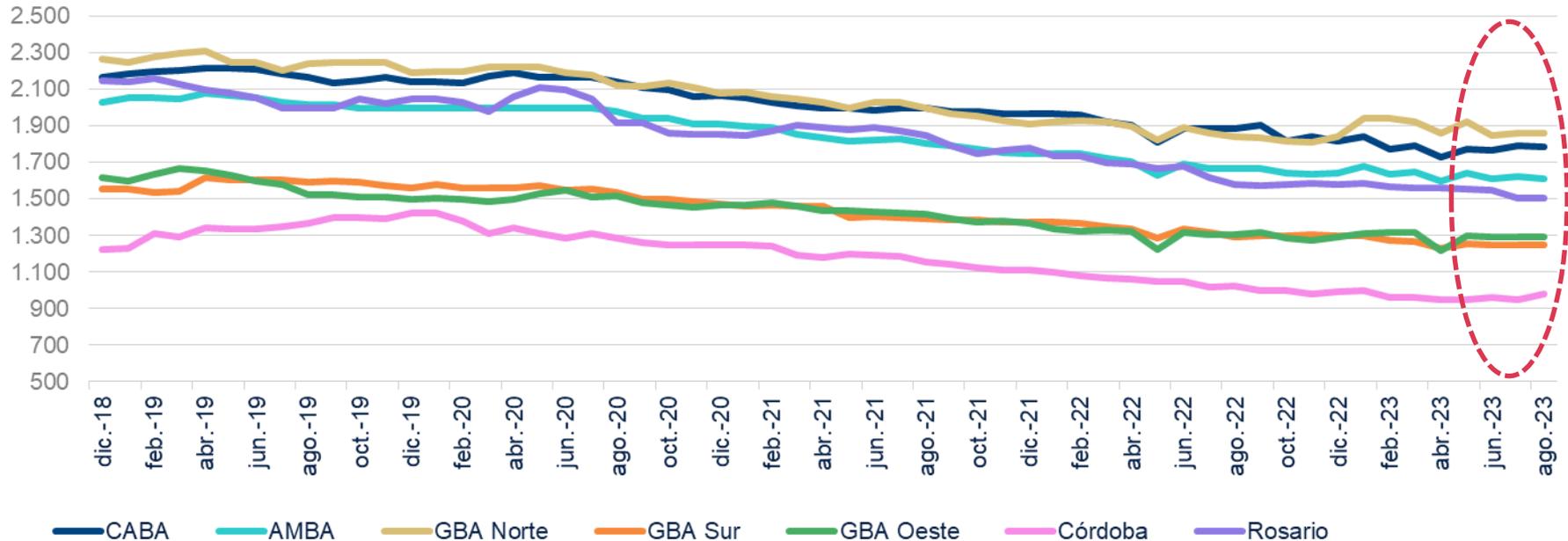


CBD: Central Business District

Fuente: BBVA Research en base a Cushman & Wakefield.

En sintonía con el mercado residencial, el precio del m² de oficinas va deteniendo su descenso en los principales distritos...

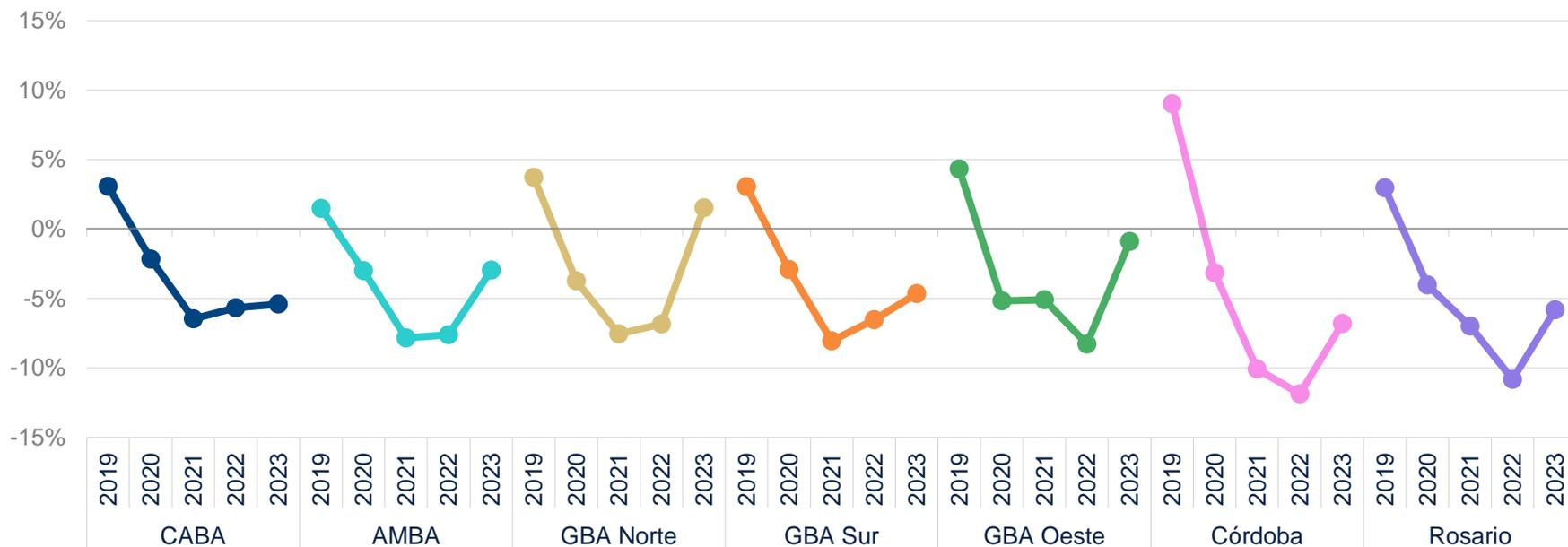
PRECIO DE VENTA POR METRO CUADRADO POR ZONA (USD/M²)



...pero las variaciones interanuales del precio medio aún se mantienen en terreno negativo para la mayoría de ellos

PRECIO DE VENTA POR METRO CUADRADO POR ZONA

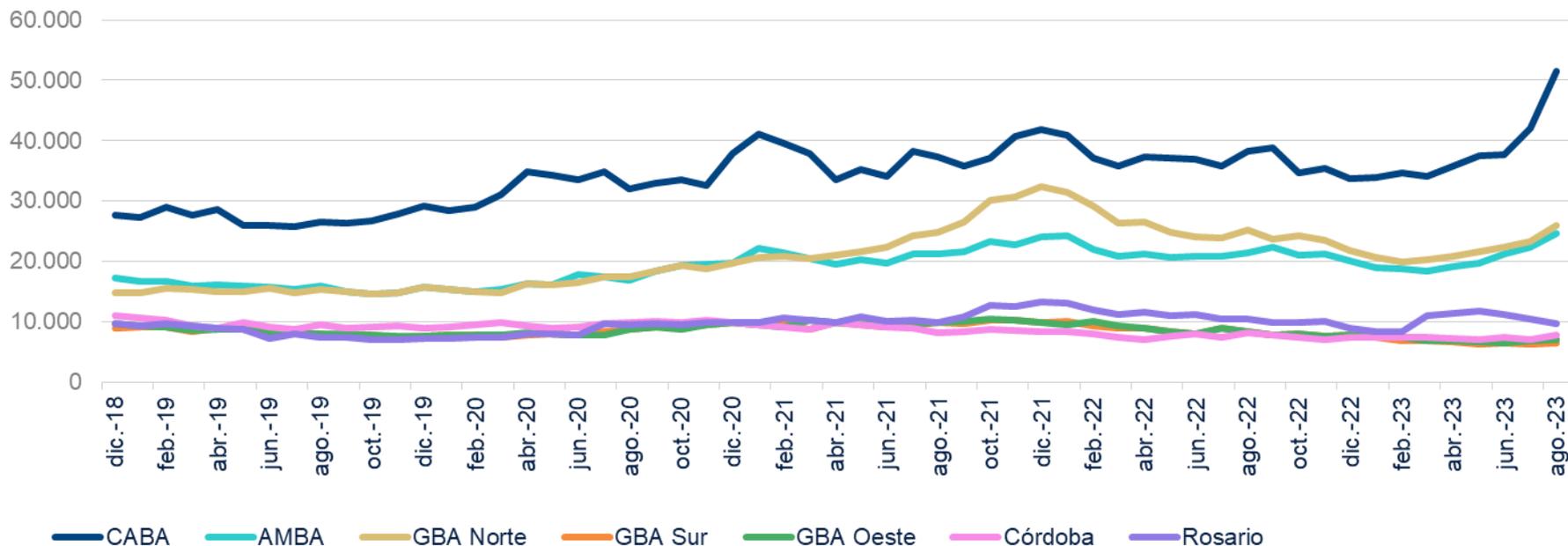
(VAR. % A/A; PRECIO EN USD/M²)



El comportamiento del precio del alquiler de oficinas es similar al de las viviendas, con valores en CABA creciendo de forma exponencial...

VALOR DEL ALQUILER DE OFICINAS POR ZONA

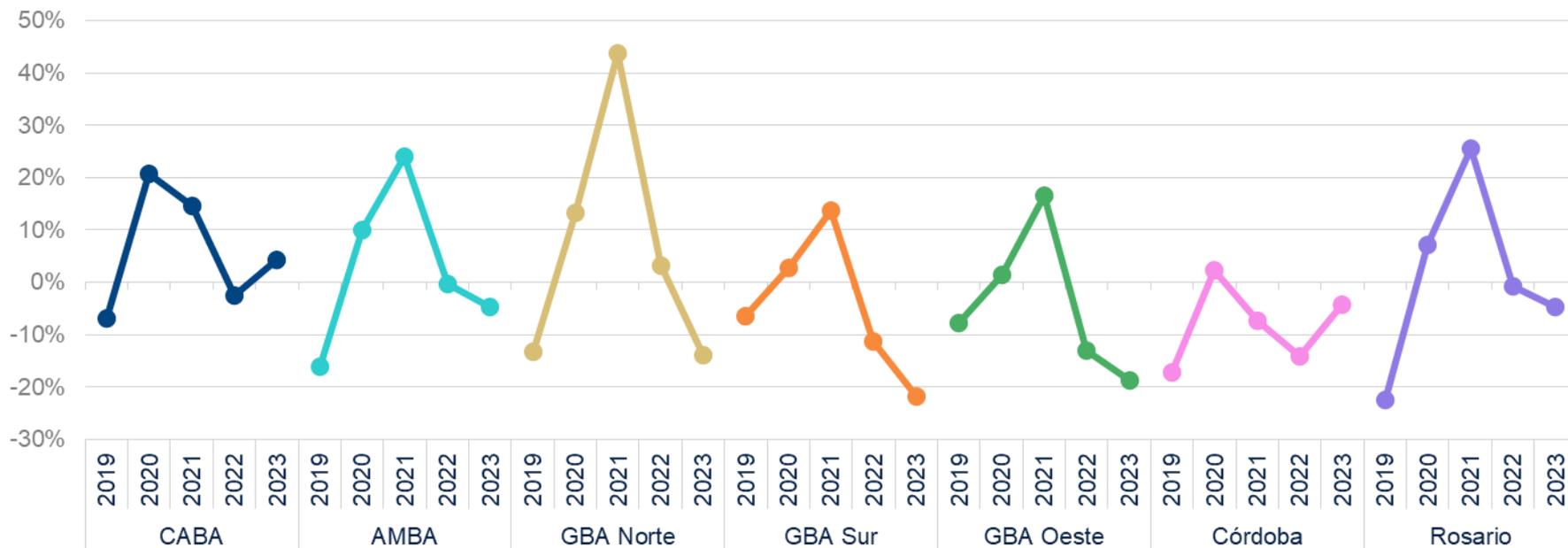
(EN ARS CONSTANTES DE ENE'18 Y VAR. % A/A)



...haciendo que sea el único lugar donde el precio promedio del arrendamiento logra recuperarse y salir de terreno negativo

VALOR DEL ALQUILER DE OFICINAS POR ZONA

(VAR. % A/A; PRECIO EN ARS CONSTANTES DE ENE'18)



04

Conclusiones y perspectivas

Conclusiones y perspectivas

En un delicado contexto económico, la incertidumbre electoral que atraviesa el país alcanzó al sector de la construcción mostrando una ralentización del ritmo de crecimiento que supo tener en los meses previos.

El mercado inmobiliario se espera con un “cambio de ciclo” que permita mayor estabilidad y anime a los pequeños inversores a apostar por el Real Estate. Los precios se mantienen bajos pero dan señales de rebote.

La demanda de inmuebles continúa reprimida por la falta de crédito hipotecario que complica la accesibilidad. Sin embargo, las propiedades siguen siendo un refugio de valor ante la alta inflación y la dificultad de ahorrar en moneda dura.

Para los próximos meses esperamos que la construcción no se muestre muy dinámica, ya que los permisos de construcción (indicador adelantado del sector) muestran un estancamiento relativo con sesgo a la baja, a la espera de la reducción de la incertidumbre de corto plazo.

Los nuevos desarrollos inmobiliarios contemplan la idea de “espacios flexibles”, en referencia a un nuevo concepto de edificación como área que nuclea vida personal, vida social y vida laboral dentro de “ciudades de 15 minutos” cuyo objetivo es aumentar el bienestar de la población.

En el país, más de 30% de los hogares son alquilados, se concentran en las principales ciudades y se ven perjudicados por las fuertes subas de los arrendamientos. Además, existe una demanda de alquileres contenida por la baja emancipación y el contexto económico que complica el acceso a la vivienda propia.

Conclusiones y perspectivas

Las operaciones de compraventa en CABA de los meses recientes indican una tenue recuperación del mercado a la vez que se diluye la demanda en barrios cerrados del AMBA, revirtiéndose el “efecto pandemia”.

Con el objetivo de revitalizar el mercado de arrendamientos, la Ley de Alquileres sancionada en 2020 volvió a ser discutida en el Congreso para su [reformulación](#). Habiéndose tratado en ambas Cámaras, falta su aprobación definitiva, pero por disputas políticas su aprobación podría demorarse.

La oferta de propiedades para la venta aún no despegó por completo a la espera de una mejora sustancial de precios, y la oferta de viviendas para alquiler aguarda el desenlace de la modificación de la Ley 27.551.

El problema de acceso a la vivienda persistirá en la medida en que no se implementen políticas de largo plazo enfocadas en el déficit habitacional de la población con énfasis en una amplia oferta crediticia.

Mediante la modalidad de trabajo híbrido, las firmas avanzan en la presencialidad y reducen los índices de vacancia reinventando el espacio de sus oficinas, observándose una preferencia por lugares de mayor calidad y adaptabilidad.

Los desarrollos que se encontraban en marcha en mercado de oficinas se han acelerado por los bajos costos relativos de construcción y por la incertidumbre que está dejando el proceso electoral. Sin embargo, los nuevos proyectos se pausaron o cambiaron su destino (a residencial o comercial).

05

Anexo

Ley de Alquileres actualmente vigente

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), aplicándose a partir del 1/7/21.
-  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](#).

Potenciales cambios a la Ley de Alquileres

El 23 de agosto pasado la Cámara de Diputados aprobó la [modificación](#) de la Ley 27.551 pero deberá volver a tratarla por las revisiones hechas en el Senado. Aquí presentamos los principales cambios:

PLAZO DE LOS CONTRATOS

El plazo mínimo volvería a ser de un mínimo de dos años.

FRECUENCIA DE AJUSTE DE PRECIO

El precio del alquiler se actualiza según la periodicidad que las partes acuerden, con un mínimo de 4 meses y un máximo de 12.

FORMAS DE INDEXACIÓN

Se amplía el menú de índices: Índice de Precios al Consumidor (IPC), Índice de Salarios (IS) y/o Índice de Precios Mayoristas (IPM), o una combinación de dichos índices.

ANTICIPO DE PAGOS

Se habilita la posibilidad de pagos anticipados de hasta un mes pero se mantiene la prohibición de que el locador los exija.

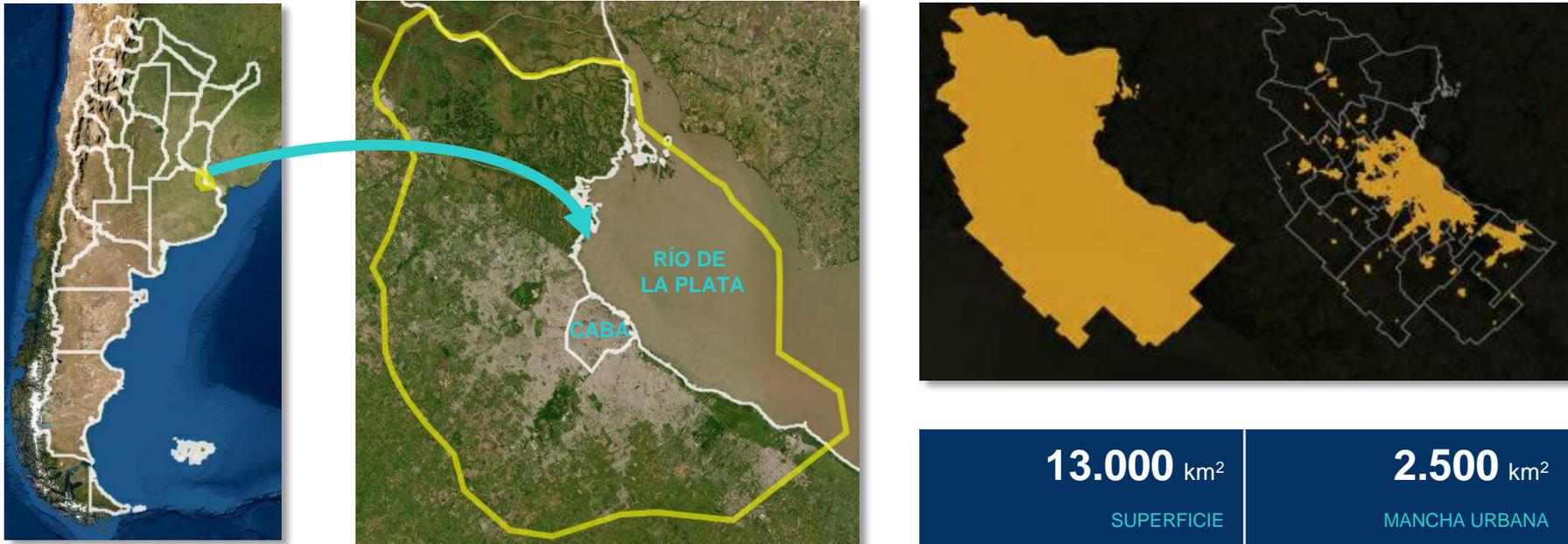
REGISTRO EN AFIP

No se penalizará la falta de registro del contrato de alquiler por parte del locador.

BENEFICIOS IMPOSITIVOS

Quedan exentos de tributar al monotributo los propietarios que tengan hasta tres viviendas en alquiler, y del pago del Impuesto a los Bienes Personales los propietarios registren el contrato ante AFIP. Se prevén cambios en el impuesto a los créditos y débitos de cuentas bancarias exclusivas para fines inmobiliarios.

Área Metropolitana de Buenos Aires (AMBA)



Fuente: BBVA Research en base a Buenos Aires Metropolitana (BAM) 2.1.

Zona urbana común conformada por CABA y 40 municipios de PBA: Almirante Brown, Avellaneda, Berazategui, Berisso, Brandsen, Campana, Cañuelas, Ensenada, Escobar, Esteban Echeverría, Exaltación de la Cruz, Ezeiza, Florencio Varela, General Las Heras, General Rodríguez, General San Martín, Hurlingham, Ituzaingó, José C. Paz, La Matanza, Lanús, La Plata, Lomas de Zamora, Luján, Marcos Paz, Malvinas Argentinas, Moreno, Merlo, Morón, Pilar, Presidente Perón, Quilmes, San Fernando, San Isidro, San Miguel, San Vicente, Tigre, Tres de Febrero, Vicente López y Zárate.

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 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.

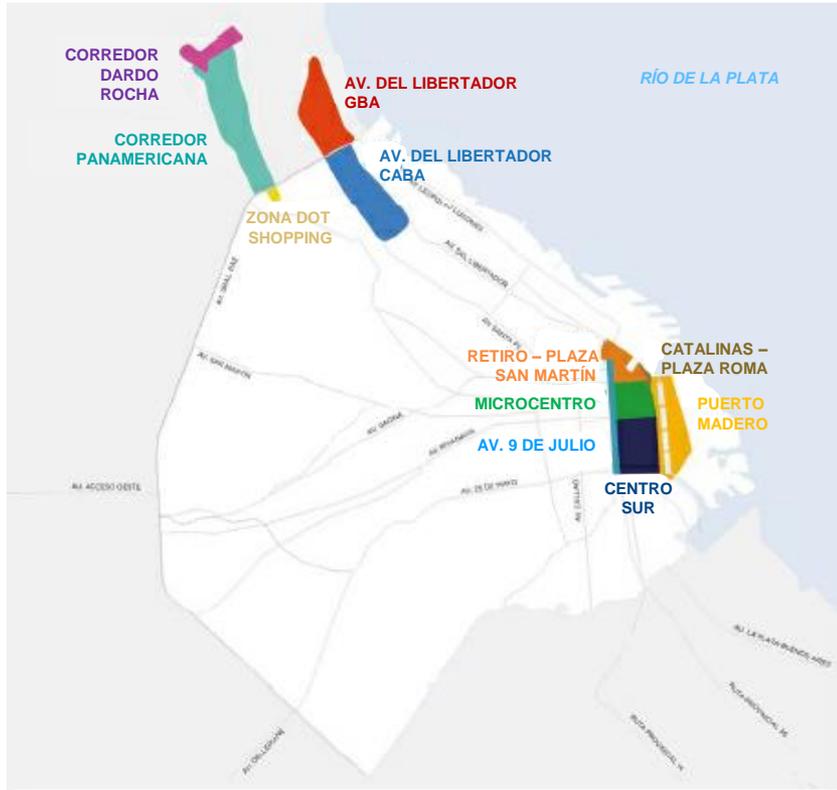
Oficinas Clase A

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 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: Zonas CDB y Non-CDB



CDB

Av. 9 de Julio

Microcentro

Catalinas – Plaza Roma

Puerto Madero

Centro Sur

Retiro – Plaza San Martín

Non-CBD

Av. Del Libertador CABA

Corredor Panamericana

Av. Del Libertador GBA

Zona Dot Shopping

Corredor Dardo Rocha

Glosario

AMBA	Área Metropolitana de Buenos Aires
CABA	Ciudad Autónoma de Buenos Aires
CBD	<i>Central Business District</i> (zona empresarial central)
EMAE	Estimador Mensual de la Actividad Económica
Gasto en Construcción	Consumos en ARS realizados con tarjetas de crédito o de débito de BBVA
GBA	Gran Buenos Aires
INDEC	Instituto Nacional de Estadísticas y Censos
ISAC	Índice Sintético de la Actividad de la Construcción
Non-CBD	<i>Non Central Business District</i> (jurisdicción fuera de la zona empresarial central)
PBA	Provincia de Buenos Aires
PPP	Participación Público-Privada
Q de Tobin	Ratio que relaciona el precio de departamentos y el costo de la construcción; informa sobre los incentivos existentes a invertir en nuevas unidades.
TC	Tipo de Cambio (ARS/USD)
UVA	Unidad de Valor Adquisitivo

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 en su sitio web www.bbvarresearch.com.

Este informe ha sido elaborado por:

Mario Iparraguirre

Economista

mario.iparraguirre@bbva.com

Situación Inmobiliaria y Construcción

Argentina

Octubre 2023