

Situación Inmobiliaria y Construcción 2026

Mensajes principales

Construcción: sin reacción pese a la mejora macro

La actividad de la construcción se mantuvo rezagada en 2025 a pesar de la mejora general del entorno económico. La marcada retracción de la obra pública redujo significativamente el aporte estatal al sector, dejando a la inversión privada como único motor, aún con dinámica limitada. Los permisos y despachos siguen por debajo de los niveles previos a la pandemia. El avance del sector dependerá de mejores condiciones de fondeo y de proyectos alineados con una demanda solvente y activa.



Real estate: la demanda volvió y reactivó la operación

El mercado inmobiliario residencial consolidó su recuperación durante 2025. El repunte de precios, el crecimiento de escrituras y el regreso del crédito hipotecario ampliaron el universo de compradores. La demanda formal se reactivó especialmente en zonas con precios en dólares aún contenidos, validando un nuevo ciclo después de varios años de contracción.



Oficinas y logística: segmentos con dinámica opuesta

El mercado de oficinas profundizó su proceso de reconfiguración. La vacancia se mantuvo alta en varios corredores tradicionales, mientras que las rentas comenzaron a mostrar señales de estabilización. Por el contrario, el segmento industrial-logístico sostuvo niveles de ocupación elevados, con vacancia acotada y mayor previsibilidad, posicionándose como un activo resiliente frente al ciclo económico.



Crédito hipotecario: vuelta a escena y protagonismo

El regreso del crédito hipotecario —especialmente, los préstamos UVA— marcó un punto de inflexión en 2025. Tras años de escasa oferta, la banca volvió a canalizar financiamiento hacia la vivienda, facilitando el acceso de sectores medios. Aunque el impulso se moderó en el último trimestre del año pasado, el impacto sobre la demanda fue significativo. La consolidación del crédito será clave para sostener el dinamismo del mercado en los próximos años.



Índice

01

**Panorama
sectorial**

02

**Mercado
residencial**

03

**Mercado de
oficinas y
logístico**

04

**Conclusiones
y perspectivas**

05

Anexo

1. SITUACIÓN INMOBILIARIA Y CONSTRUCCIÓN

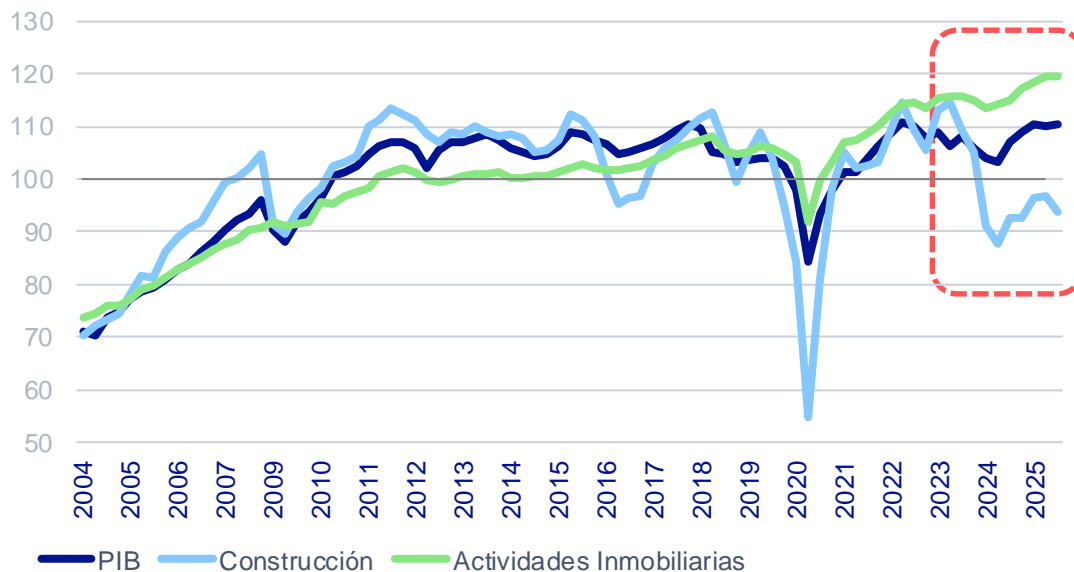
Panorama sectorial

El *Real estate* consolida su expansión pero la construcción no despega

Tras el ajuste de 2024, la construcción se mantiene rezagada y sin señales claras de despegue. En contraste, la actividad inmobiliaria consolidó su tendencia alcista y alcanzó máximos históricos, apuntalada por la mayor estabilidad macro y el crédito hipotecario.

PIB GENERAL Y POR SECTOR

(BASE PROM. 2004-2025 = 100; SERIES SIN ESTACIONALIDAD)

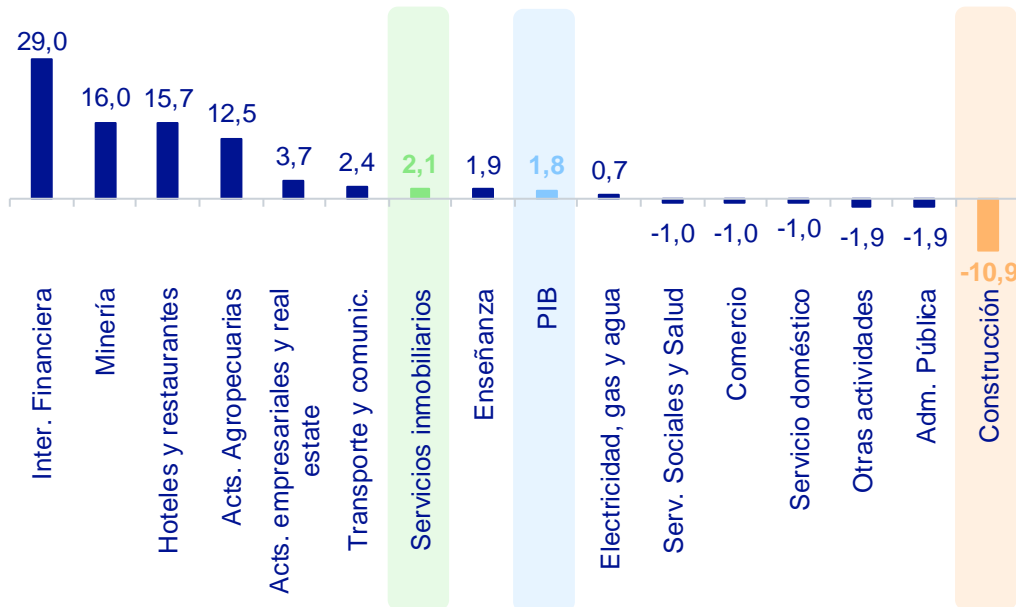


Nota: Construcción comprende la construcción de edificios, obras de infraestructura y gasto en refacciones. "Actividades Inmobiliarias" representa los servicios que provee el stock de viviendas (propias y arrendadas).
Fuente: BBVA Research en base a INDEC.

La construcción muestra la mayor caída sectorial pese al rebote del PIB...

Entre fines de 2023 y el 3T de 2025, el PIB acumuló una mejora de casi 2%, pero la construcción fue la rama más golpeada, con una contracción de -11%. El sector quedó al margen del ciclo de recuperación, a contramano de los servicios y las actividades primarias.

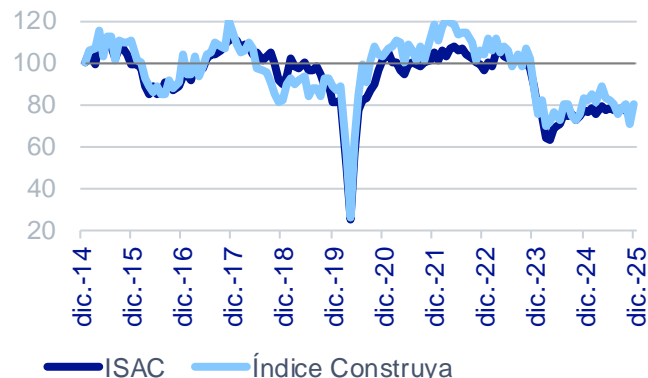
CRECIMIENTO POR SECTOR ECONÓMICO (VAR. % ACUMULADA DESDE 4T'23 HASTA 3T'25)



Fuente: BBVA Research en base a INDEC.

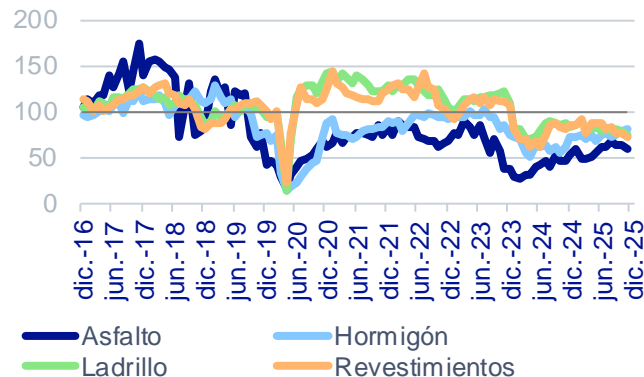
...con debilidad en ambos frentes del mercado: la oferta no reacciona y la demanda tampoco tracciona

**INDICADOR DE LA CONSTRUCCIÓN (ISAC)
E ÍNDICE CONSTRUYA** (BASE ENE'15 = 100;
SERIES SIN ESTACIONALIDAD)



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

**INDICADOR DE LA CONSTRUCCIÓN POR
INSUMO** (BASE ENE'15 = 100; SERIES SIN
ESTACIONALIDAD)

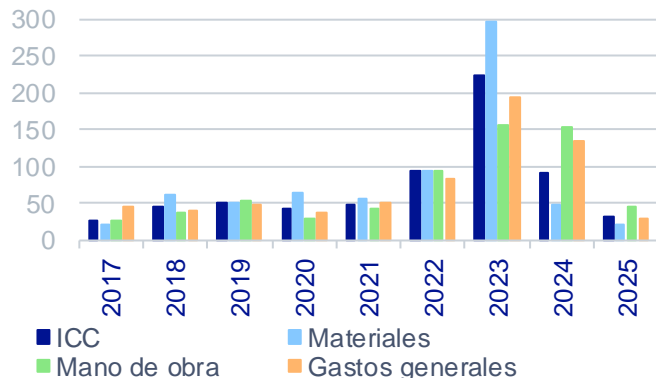


Fuente: BBVA Research en base a INDEC.

El ISAC (oferta) y el Índice Construya (demanda) muestran un estancamiento sincronizado, reflejando la fragilidad del sector. Dentro del ISAC, la heterogeneidad persiste: el asfalto crece por obra pública, pero el ladrillo y el hormigón no acompañan.

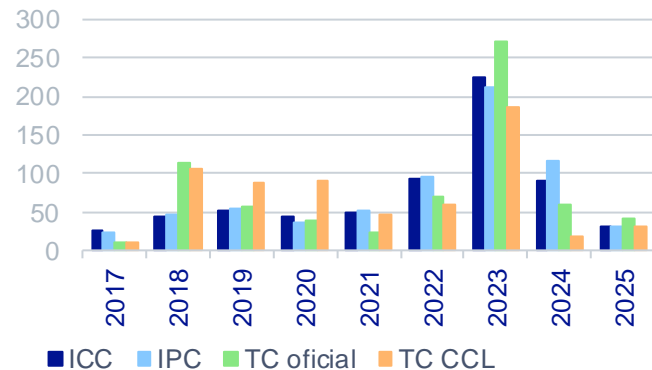
Menor brecha con el dólar y desaceleración del IPC alivian el costo de construir y mejoran la previsibilidad del sector

ÍNDICE DE COSTO DE LA CONSTRUCCIÓN (ICC) POR CAPITULO (VAR. % A/A)



Fuente: BBVA Research en base a INDEC.

ÍNDICE DE COSTO DE LA CONSTRUCCIÓN, IPC Y TIPO DE CAMBIO (VAR. % A/A)

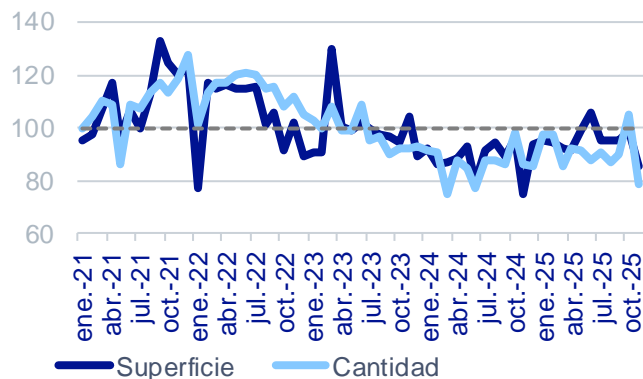


Fuente: BBVA Research en base a BCRA e INDEC.

Durante 2025, el menor ritmo de inflación y una mayor estabilidad cambiaria ayudaron a moderar el encarecimiento de la construcción. A diferencia de años anteriores, el costo de materiales y mano de obra evolucionó de forma más previsible, mejorando la planificación de obras y reduciendo riesgos en los proyectos.

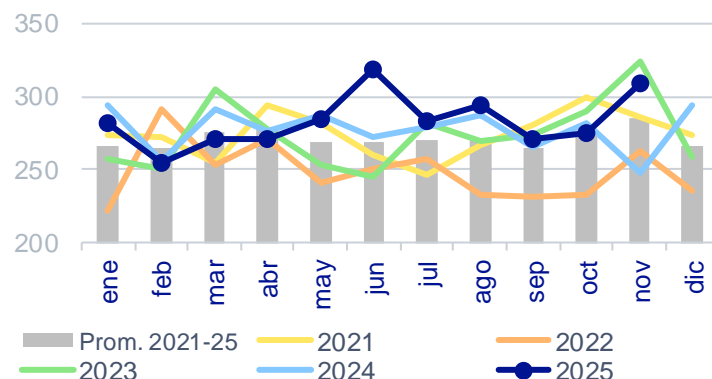
Moderado repunte en los permisos de obra, con un incremento destacado en la escala de los proyectos

SUPERFICIE AUTORIZADA POR PERMISOS DE EDIFICACIÓN (M²) –TOTAL PAÍS (BASE PROM. SERIE = 100; SERIES S. E.)



Fuente: BBVA Research en base a INDEC.

SUPERFICIE MEDIA AUTORIZADA (M²) POR PERMISO, POR MES Y AÑO –TOTAL PAÍS (SERIE SIN ESTACIONALIDAD)

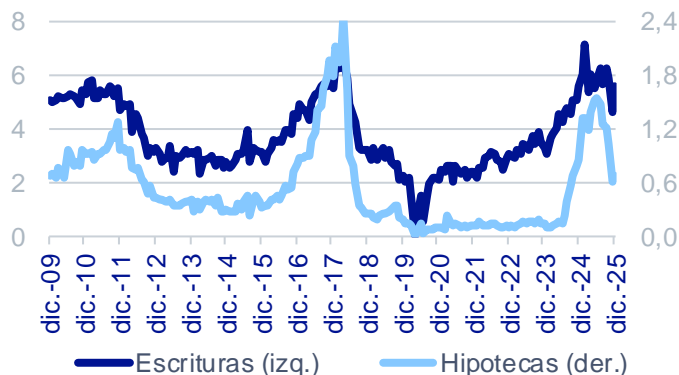


Fuente: BBVA Research en base a INDEC.

En 2025 se observó una leve recuperación en la superficie autorizada total para construir, aunque aún por debajo del promedio histórico. Sin embargo, la superficie media por permiso alcanza buenos niveles, reflejando el avance de desarrollos de mayor envergadura.

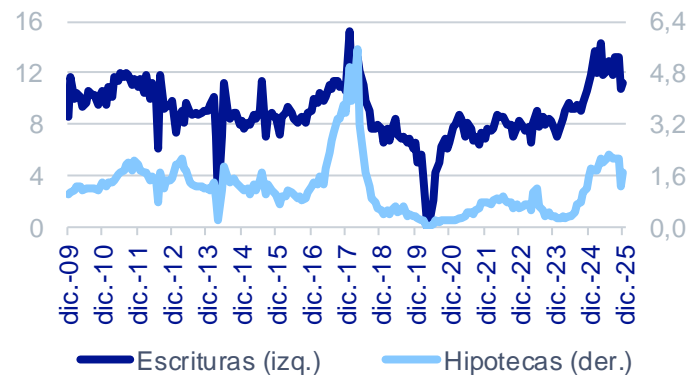
La reaparición del crédito dinamizó el mercado formal de viviendas con picos históricos de escrituras

ACTOS NOTARIALES E HIPOTECAS: CABA*
(EN MILES; SERIES SIN ESTACIONALIDAD)



*CABA: Ciudad Autónoma de Buenos Aires.
Fuente: BBVA Research en base a Colegio de Escribanos de CABA.

ACTOS NOTARIALES E HIPOTECAS: PBA*
(EN MILES; SERIES SIN ESTACIONALIDAD)

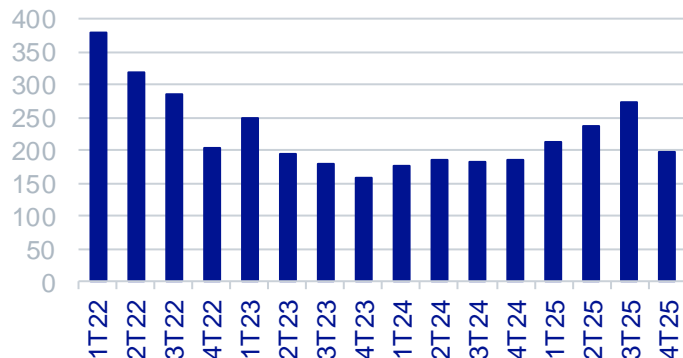


*PBA: Provincia de Buenos Aires.
Fuente: BBVA Research en base a Colegio de Escribanos de PBA.

Entre fines de 2024 y mediados de 2025, el crédito hipotecario se reactivó con fuerza, impulsando las operaciones en CABA y en PBA. Sin embargo, la suba de tasas en el segundo semestre de 2025 y la volatilidad pre-electoral moderaron el ritmo, pero el punto de inflexión parece haberse consolidado tras años de parálisis.

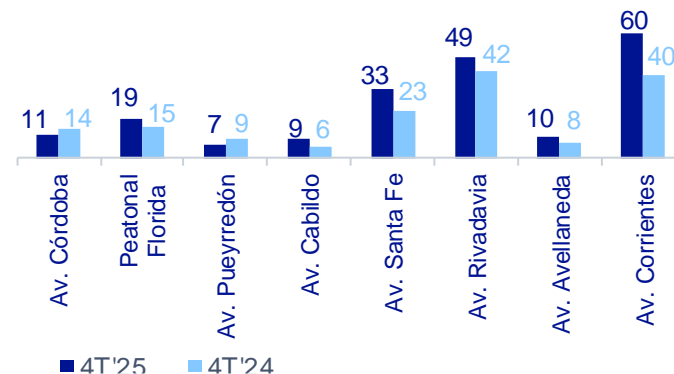
Sin embargo, el rebote residencial no alcanzó al comercio: creció la disponibilidad de locales en zonas tradicionales

TOTAL DE LOCALES VACÍOS EN CABA
(EN CANTIDADES)



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

LOCALES VACÍOS EN LAS PRINCIPALES ZONAS COMERCIALES DE CABA
(EN CANTIDADES)



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

La divergencia con el repunte residencial refleja que, si bien se reactivó la demanda habitacional, aún no se traduce en un rebote vigoroso del consumo ni en nuevas aperturas comerciales. La reconfiguración urbana está desplazando la demanda hacia zonas no tradicionales y formatos más flexibles.

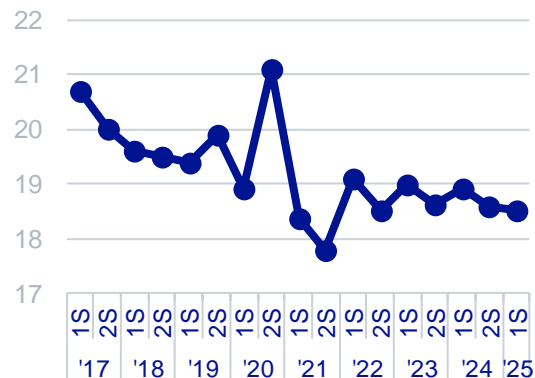
2. SITUACIÓN INMOBILIARIA Y CONSTRUCCIÓN

Mercado residencial

Las condiciones de la vivienda mejoraron y refuerzan las señales de alivio sobre la demanda habitacional

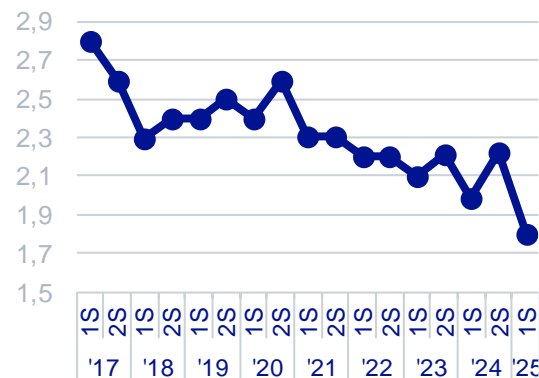
VIVIENDAS CON MATERIAL DE CALIDAD INSUFICIENTE

(% SOBRE EL TOTAL DE HOGARES)



VIVIENDAS CON NIVEL CRÍTICO DE HACINAMIENTO

(% SOBRE EL TOTAL DE HOGARES)



DEMANDA DE ALQUILER DE VIVIENDAS

(% SOBRE EL TOTAL DE HOGARES)



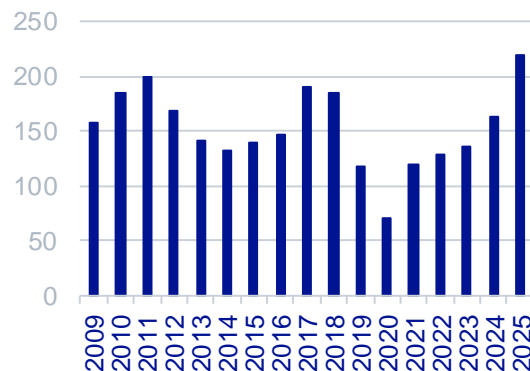
Fuente: BBVA Research en base a INDEC.

Los indicadores de calidad constructiva y de hacinamiento muestran una mejora generalizada en 2025, revirtiendo el deterioro observado en años previos. A su vez, se redujo la presión sobre el mercado de alquiler, un avance asociado al efecto del crédito y a un entorno macro más favorable para el acceso a la vivienda.

El crédito hipotecario reapareció como motor de dinamismo y potencia la recuperación de las escrituras

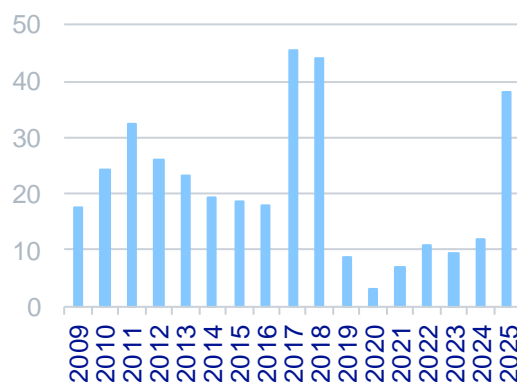
TOTAL ESCRITURAS EN CABA Y EN PBA

(EN MILES; SIN ESTACIONALIDAD)



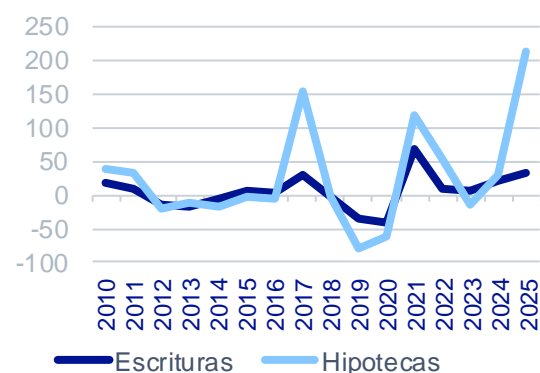
TOTAL HIPOTECAS EN CABA Y EN PBA

(EN MILES; SIN ESTACIONALIDAD)



ESCRITURAS E HIPOTECAS EN CABA Y EN PBA

(VAR. % A/A; SIN ESTACIONALIDAD)

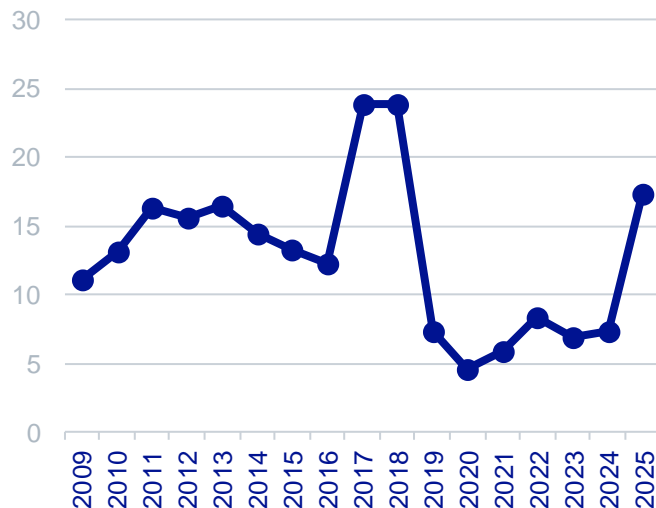


Fuente: BBVA Research en base a Colegio de Escribanos de CABA y de PBA.

Las escrituras superaron los niveles prepandemia y consolidaron su recuperación en 2025. El retorno del crédito hipotecario fue determinante: tras mínimos históricos, las hipotecas se multiplicaron y potenciaron el repunte de escrituras, configurando una fase de mayor profundidad en la reactivación inmobiliaria.

La participación del crédito en las operaciones se duplicó y vuelve a niveles consistentes con un mercado activo

VENTA DE INMUEBLES CON HIPOTECAS (EN %)

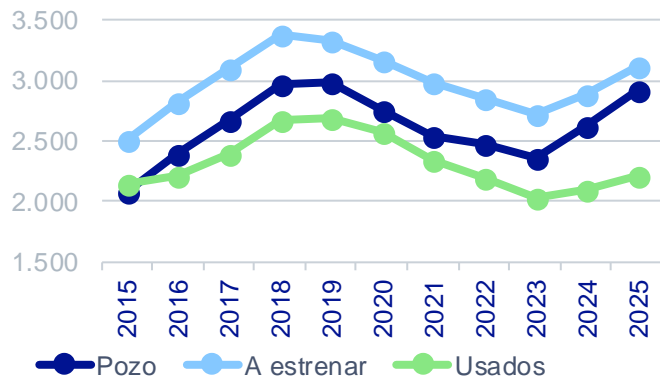


Fuente: BBVA Research en base a Colegio de Escribanos de CABA y de PBA.

- En 2025, el ratio hipotecas/escrituras superó el **15%**, duplicando el promedio de los últimos cinco años y alcanzando su mayor nivel desde 2018.
- Este repunte marca un **quiebre respecto al periodo 2019–2023**, en el que el crédito tuvo un rol prácticamente nulo en el acceso a la vivienda.
- **La reaparición del financiamiento** mejora la base de compradores y la profundidad del mercado al reducir la dependencia del pago al contado.
- Si se sostienen **la estabilidad macroeconómica y el régimen de créditos UVA**, el ratio podría seguir acercándose a los niveles observados durante el auge de 2017–2018.

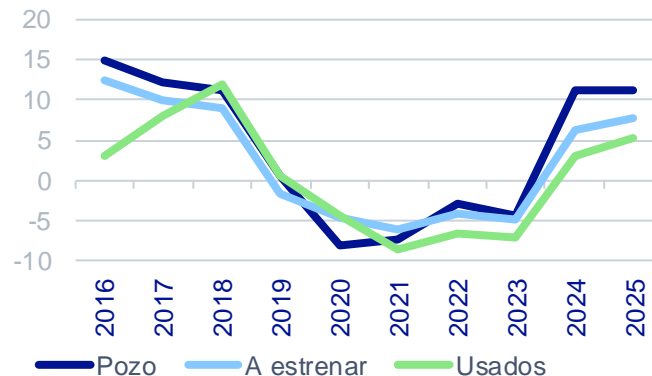
La recuperación de precios se afianzó en 2025 con señales de normalización y perspectivas estables hacia 2026

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



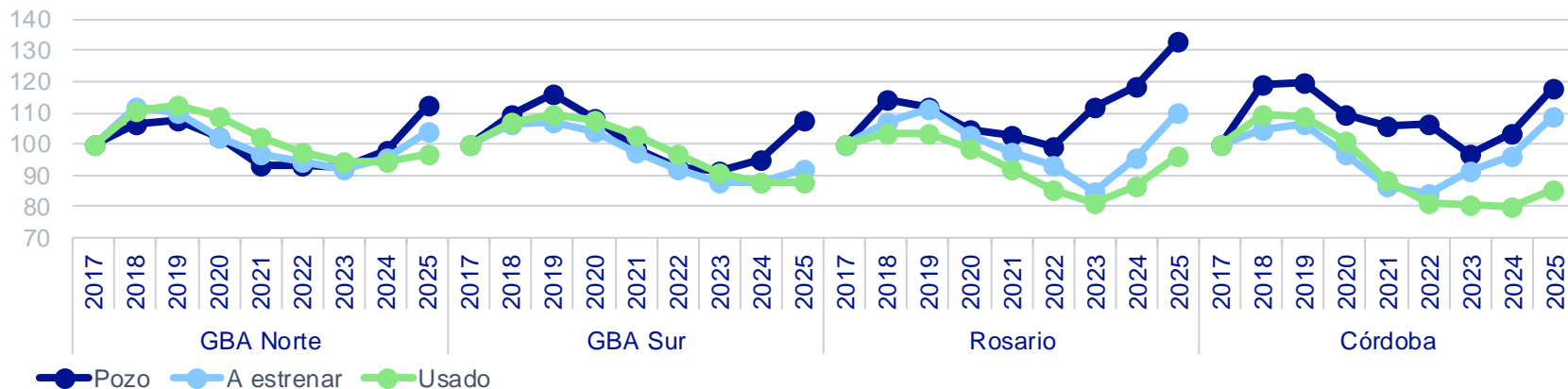
Fuente: BBVA Research en base a Gobierno CABA y Zonaprop.

Los tres segmentos (pozo, a estrenar y usados) mostraron un crecimiento del precio con subas entre 5% y 11%, menos dispersas y más sostenidas que en 2024. La apreciación gradual, validada por una demanda activa, consolida un piso firme y proyecta continuidad para el próximo año.

El interior del país acompaña el nuevo ciclo inmobiliario con subas de precios lideradas por las obras de pozo

PRECIO DE VENTA POR METRO CUADRADO

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

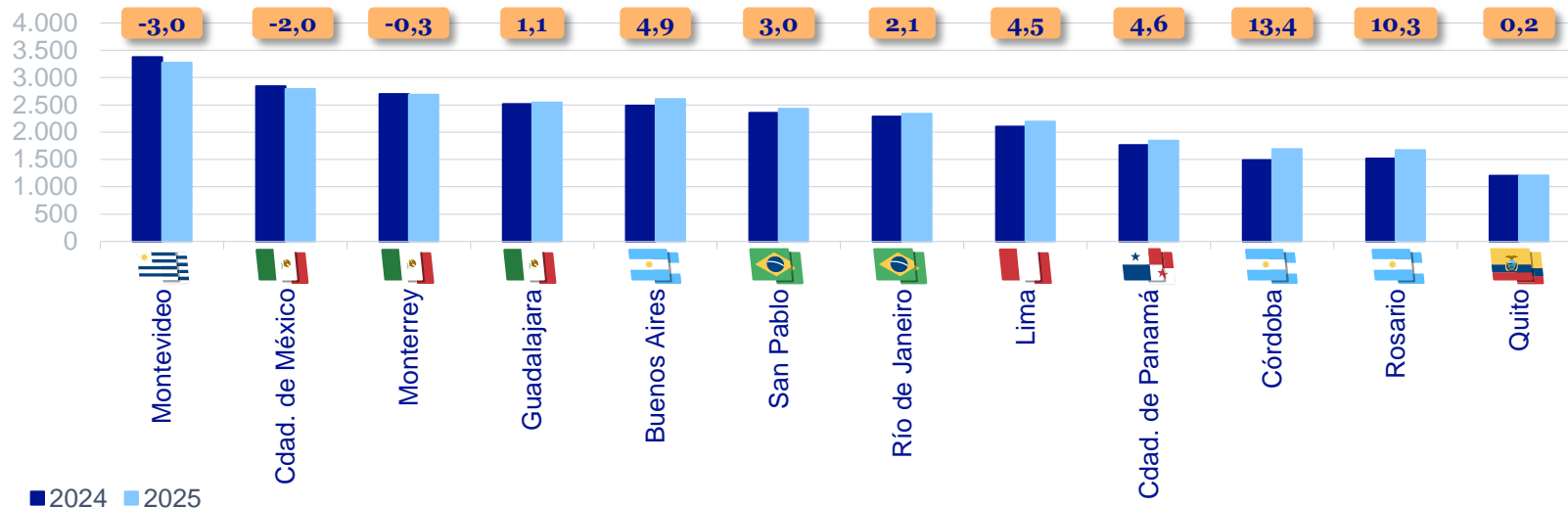


Fuente: BBVA Research en base a Colegio de Escribanos de CABA y de PBA.

En 2025 los valores en USD/m² comenzaron a repuntar en varias ciudades fuera de CABA, con mayor velocidad en Rosario y Córdoba. El segmento “pozo” lideró en todas estas las plazas. La consolidación del crédito y la demanda podrían extender este comportamiento en 2026.

El valor del m² en Argentina se revalorizó en 2025 y se desacopla del patrón regional de estabilidad o ajuste

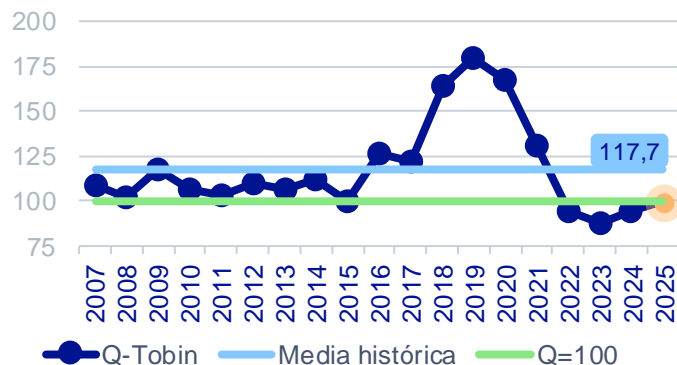
PRECIO DE VENTA POR METRO CUADRADO EN AMÉRICA LATINA (USD/M² PARA DEPARTAMENTOS DE DOS Y TRES AMBIENTES)



Nota: el precio refleja la mediana de los anuncios en barrios de similares características de las distintas ciudades. Las unidades tienen entre 20 y 100 m². Se excluyen monoambientes.
Fuente: BBVA Research en base a Universidad Torcuato Di Tella.

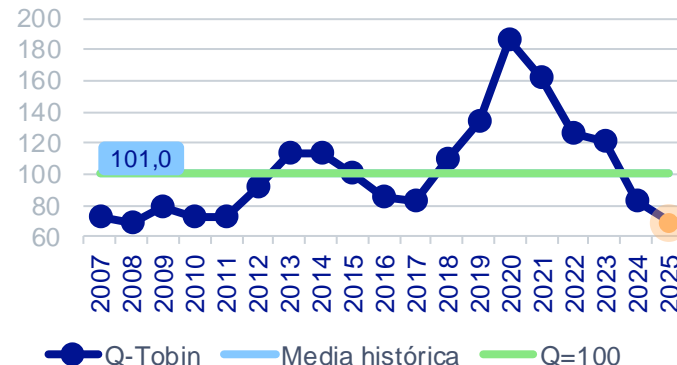
La rentabilidad relativa de construir se neutraliza en un contexto donde el fondeo define la viabilidad

Q DE TOBIN* A TIPO DE CAMBIO OFICIAL
(BASE 2015 = 100; EN ARS. Q>100 INDICA MAYOR INCENTIVO A LA CONSTRUCCIÓN QUE A LA COMPRA)



* Ver Glosario
Fuente: BBVA Research en base a Cámara Arg. de la Construcción, INDEC, BCRA y GCABA.

Q DE TOBIN* A TIPO DE CAMBIO PARALELO
(BASE 2015 = 100; EN ARS. Q>100 INDICA MAYOR INCENTIVO A LA CONSTRUCCIÓN QUE A LA COMPRA)

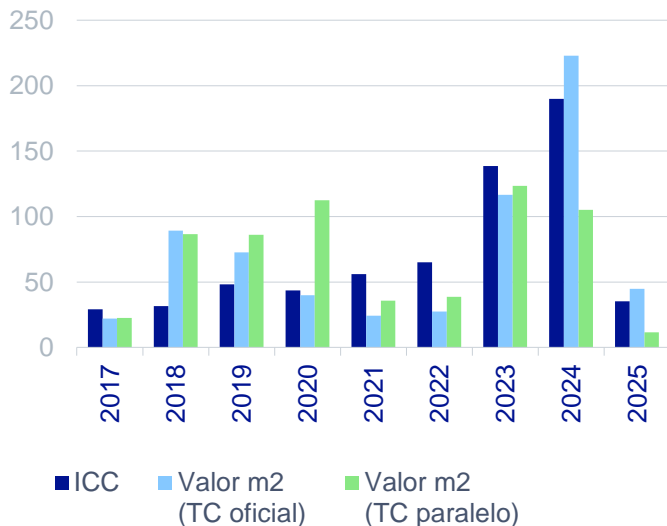


* Ver Glosario
Fuente: BBVA Research en base a Cámara Arg. de la Construcción, INDEC, BCRA y GCABA.

Con la Q en torno a 100 a tipo de cambio oficial, el incentivo a construir se estabilizó, pero cayó 30% en el mercado informal de cambios. En este contexto, el financiamiento bancario será clave para motorizar nuevos desarrollos en 2026, especialmente en los segmentos con demanda insatisfecha y menor acceso a capital propio.

El costo de construir volvió a superar al valor del m² y comprimió los márgenes del desarrollo inmobiliario

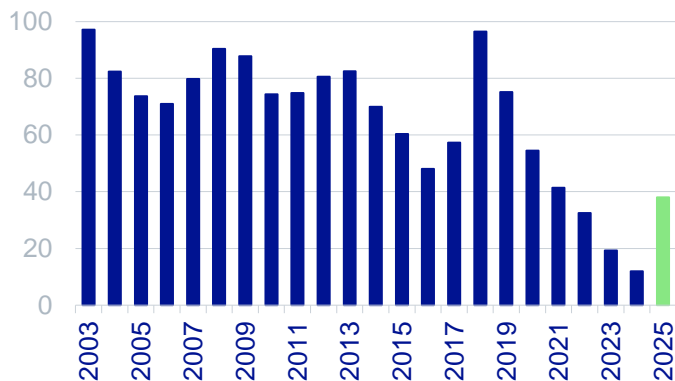
ÍNDICE DE COSTO DE LA CONSTRUCCIÓN (ICC) Y VALOR MEDIO DEL M² (VAR. % A/A; EN ARS SEGÚN COTIZACIÓN OFICIAL Y CCL)



- El ICC volvió a crecer por encima del valor del m² según la cotización oficial (en un año de reducción de la brecha cambiaria), acotando el margen operativo, especialmente en emprendimientos con menor volumen o menor capacidad de absorción de costos.
- Esta dinámica obligó a **ajustar precios, etapas o esquemas contractuales** para evitar deterioros en los retornos esperados.
- Hacia 2026, el desafío es **mantener el atractivo del producto sin comprometer calidad ni sobrecargar al comprador**, en un entorno donde los márgenes ya no son tan holgados.

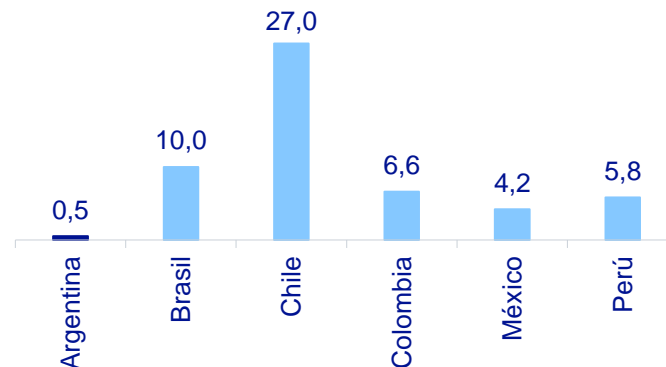
El sistema bancario tiene la oportunidad para liderar la expansión del acceso a la vivienda

MONTO TOTAL DE CRÉDITO HIPOTECARIO DEL SISTEMA FINANCIERO OTORGADO A PRIVADOS (EN BILLONES DE ARS DE 2024)



Fuente: BBVA Research en base a BCRA.

CRÉDITO HIPOTECARIO EN PAÍSES DE LATAM (% DEL PIB; AÑO 2025)

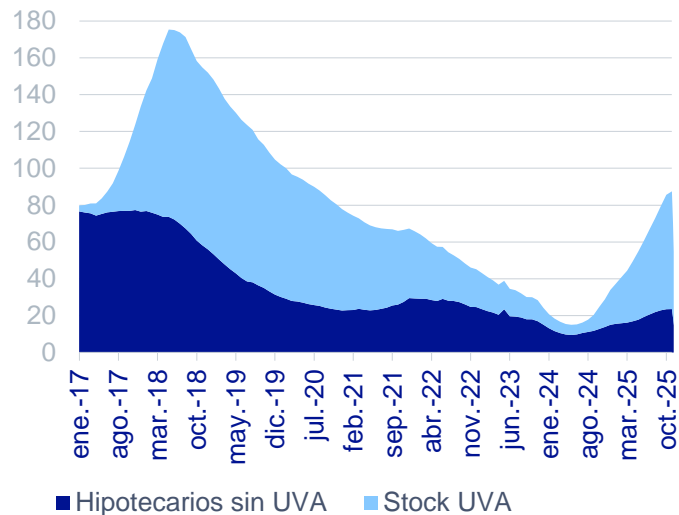


Fuente: BBVA Research en base a BCRA y FMI.

En 2025 el crédito hipotecario se recompuso, pero aún representa solo el 0,5% del PIB. El sistema financiero argentino tiene la capacidad —y el desafío— de expandir su alcance, como en otras economías de la región, para canalizar ahorro hacia vivienda y acompañar un desarrollo inmobiliario más inclusivo y sostenible.

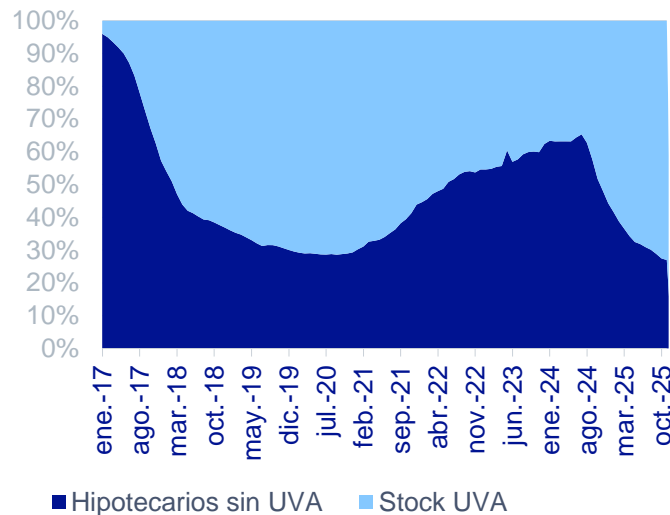
El crédito UVA vuelve a ocupar un rol central reafirmando la función del sistema financiero en la inversión en hogar

STOCK TOTAL CRÉDITO HIPOTECARIO (ARS+USD) (EN MILLONES DE ARS CONSTANTES DE 2024)



Fuente: BBVA Research en base a BCRA.

STOCK TOTAL CRÉDITO HIPOTECARIO (ARS+USD) (EN % DE PARTICIPACIÓN RELATIVA; ARS CONSTANTES)



Fuente: BBVA Research en base a BCRA.

La recuperación salarial mejoró el poder de compra y abrió el acceso a la vivienda propia con respaldo de mercado...

EVOLUCIÓN SALARIOS, COSTO DE LA CONSTRUCCIÓN Y PRECIO DE VIVIENDAS (BASE 2019 = 100; PRECIOS EN ARS)

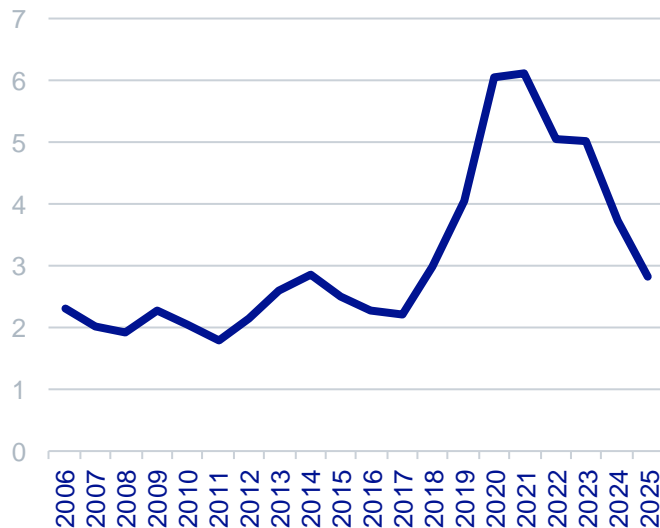


- En 2025 los salarios en pesos crecieron por encima del costo de construcción y del valor del m², **mejorando la relación ingreso–vivienda** en años.
- Este cambio **refuerza la accesibilidad relativa**, especialmente entre hogares con empleo formal y capacidad de endeudamiento.
- El retorno del crédito hipotecario actúa como catalizador clave, permitiendo que la mejora del poder adquisitivo se traduzca en demanda efectiva para 2026. La suma de precios contenidos en dólares, salarios en recuperación y financiamiento disponible crea una **oportunidad para ampliar la base de acceso a la vivienda propia**.

* 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.

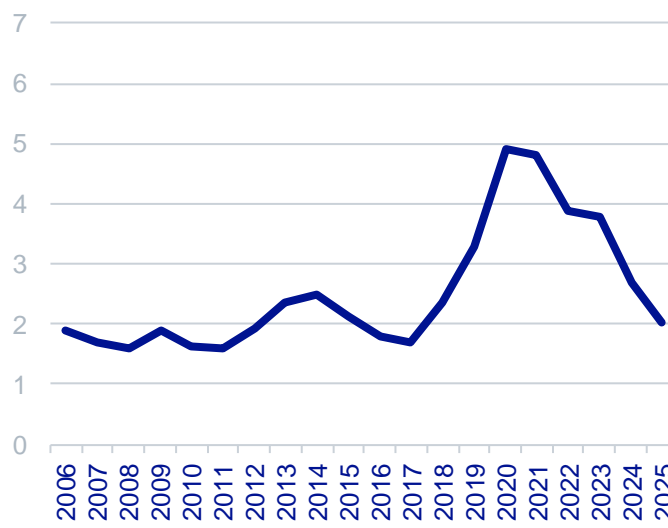
...reduciendo el esfuerzo de ingresos y fortaleciendo la posibilidad de compra en segmentos medios...

**CANTIDAD DE SUELDOS EQUIVALENTES
AL VALOR DE 1M²: VIVIENDA A ESTRENAR**
(VALORES EN USD SEGÚN TC PARALELO)



Nota: sueldo según Remuneración Imponible Promedio de los Trabajadores Estables (RIPE)
Fuente: BBVA Research en base a BCRA y Zonaprop.

**CANTIDAD DE SUELDOS EQUIVALENTES
AL VALOR DE 1M²: VIVIENDA USADA**
(VALORES EN USD SEGÚN TC PARALELO)

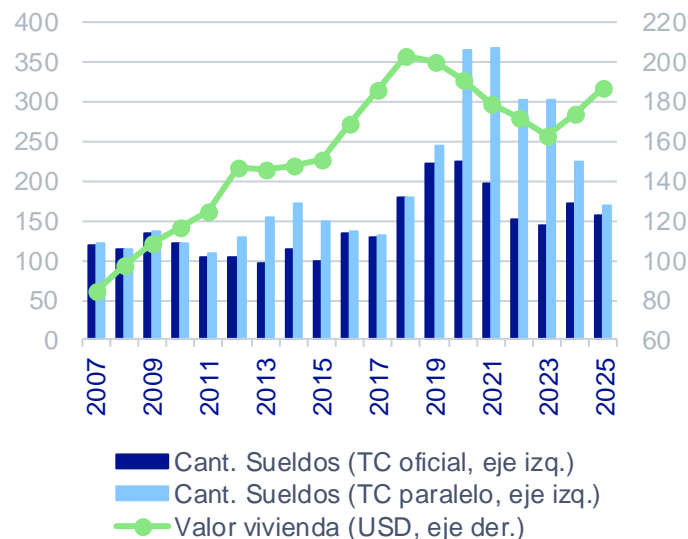


Nota: sueldo según Remuneración Imponible Promedio de los Trabajadores Estables (RIPE)
Fuente: BBVA Research en base a BCRA y Zonaprop.

...a la vez que favorece la adquisición de viviendas con fundamentos más sólidos y condiciones más viables

ACCESIBILIDAD VIVIENDA A ESTRENAR

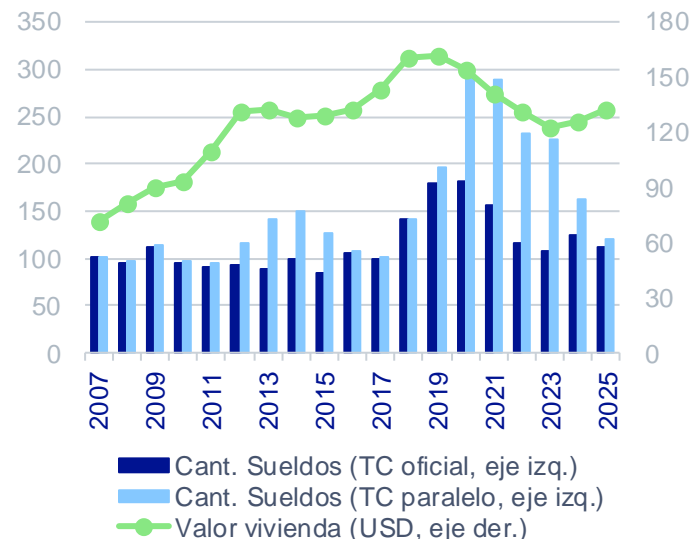
(CANT. DE SUELDOS PROMEDIO EN USD; VALOR DE LA VIVIENDA* EN MILES DE USD)



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

ACCESIBILIDAD VIVIENDA USADA

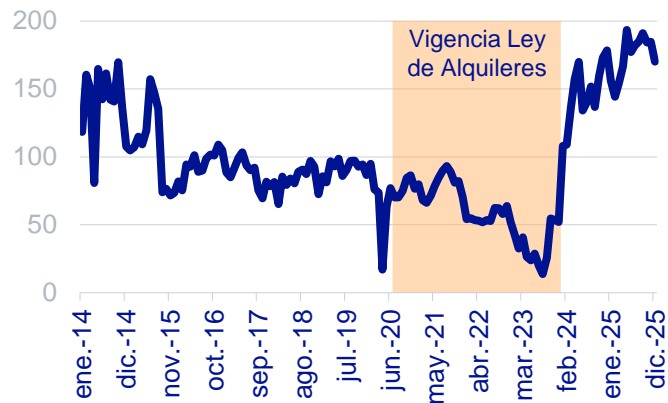
(CANT. DE SUELDOS PROMEDIO EN USD; VALOR DE LA VIVIENDA* EN MILES DE USD)



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

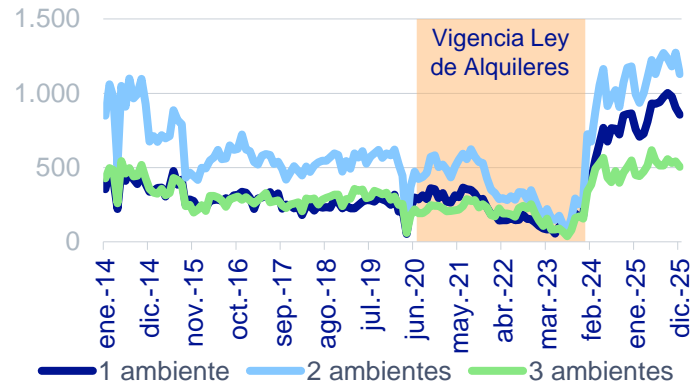
El mercado de alquiler se reordena tras la desregulación con mayor expansión en unidades pequeñas

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



Fuente: BBVA Research en base a Gobierno CABA.

OFERTA DE VIVIENDAS EN ALQUILER POR CANT. DE AMBIENTES (CABA) (EN CANT. DE PROPIEDADES OFERTADAS)

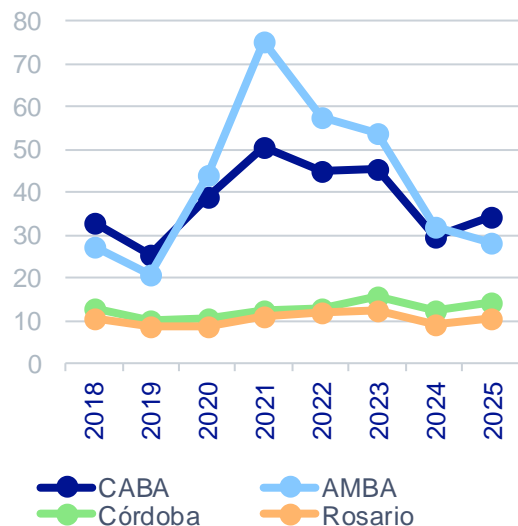


Fuente: BBVA Research en base a Gobierno CABA.

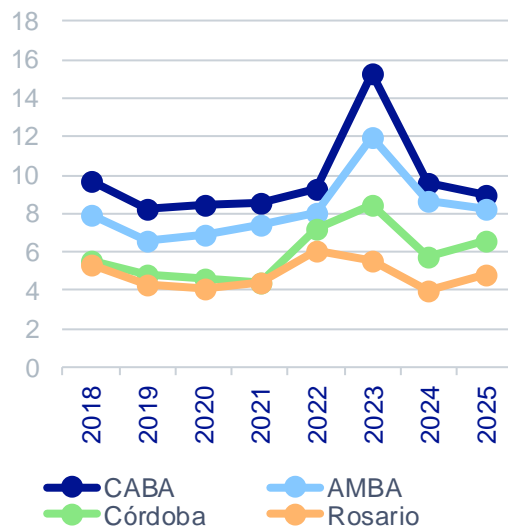
La derogación de la Ley de Alquileres disparó la oferta, especialmente en monoambientes y en 2 ambientes. Los 3 ambientes crecieron menos: parte migró al mercado de venta por la vuelta del crédito hipotecario, mientras que el stock disponible es más limitado y enfrenta costos mayores y menor rotación que las unidades pequeñas.

La demanda se concentra en unidades chicas y el ajuste de precios impacta más en viviendas grandes del AMBA

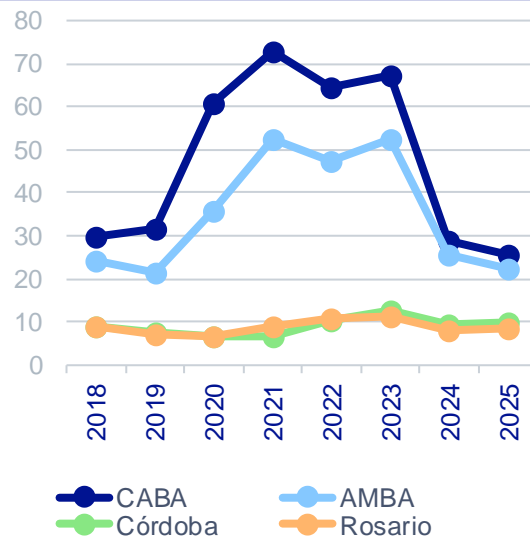
ALQUILER DE CASAS
(EN MILES DE ARS DE 2018)



ALQUILER DE DEPARTAMENTOS DE 1 A 3 AMBIENTES
(EN MILES DE ARS DE 2018)

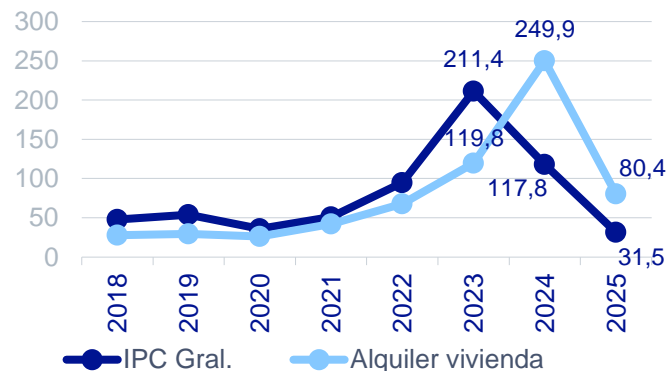


ALQUILER DE DEPARTAMENTOS DE 4 O MÁS AMBIENTES
(EN MILES DE ARS DE 2018)



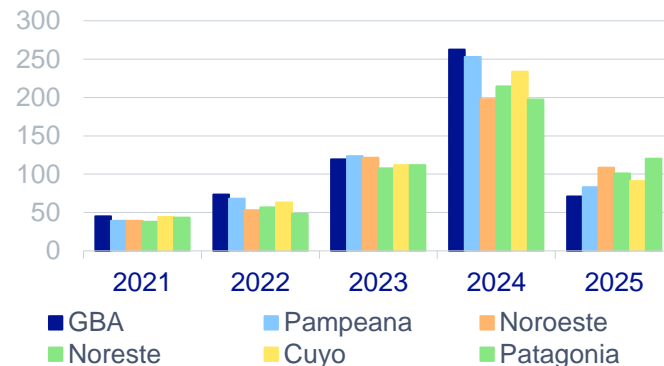
El nuevo marco reordena los precios con fuerza y abre espacio para la oferta en mercados poco desarrollados

ÍNDICE DE PRECIOS DE ALQUILERES E IPC GENERAL NACIONAL (VAR. % A/A)



Fuente: BBVA Research en base a INDEC.

ÍNDICE DE PRECIOS DE ALQUILER DE VIVIENDA POR REGIÓN (VAR. % A/A)

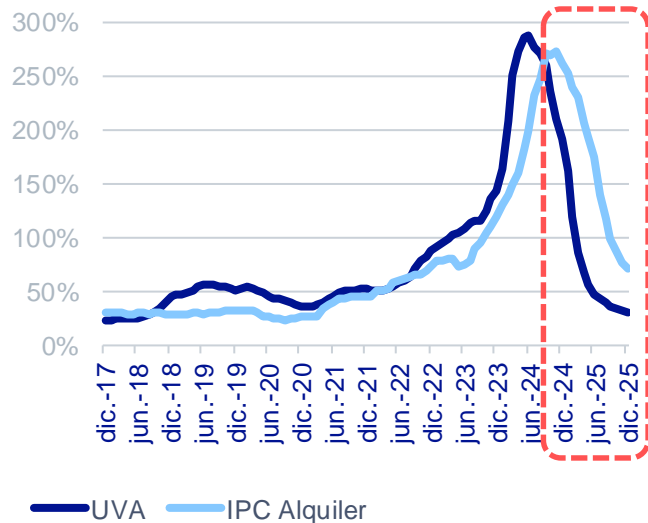


Nota: GBA agrupa a CABA y AMBA
Fuente: BBVA Research en base a INDEC.

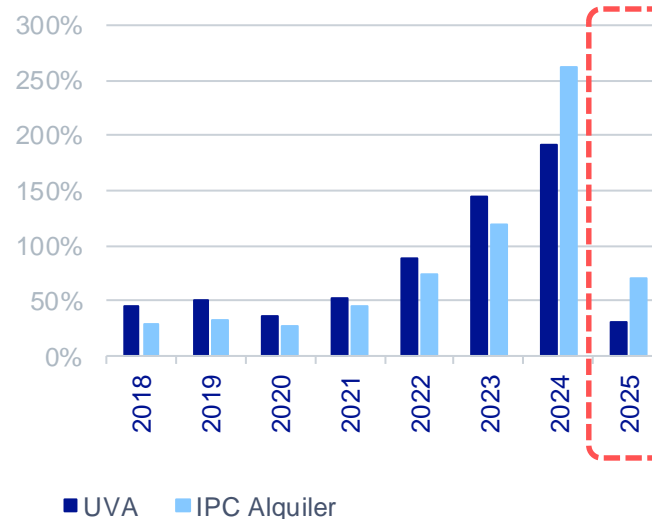
Tras la desregulación, los precios de alquileres mostraron fuertes disparidades: se dispararon en regiones con baja oferta estructural, como la Patagonia, mientras que en GBA registró subas más moderadas. El reacomodamiento expuso la necesidad de ampliar la oferta en mercados poco profundos.

Este escenario con revitalización del crédito posicionó la compra como alternativa más eficiente ante el alquiler

VALOR UVA E IPC DE ALQUILERES (VAR. % A/A)



VALOR UVA E IPC DE ALQUILERES (VAR. % A/A ACUMULADA)

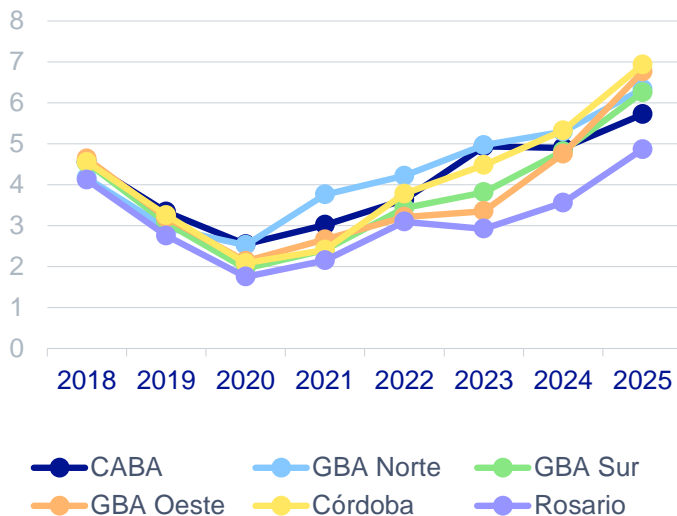


Fuente: BBVA Research en base a INDEC.

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

La rentabilidad del alquiler se fortaleció y recuperó niveles comparables con ciclos expansivos...

RENTABILIDAD BRUTA MEDIA DE ALQUILERES (RELACIÓN ALQUILER / PRECIO VIVIENDA; EN %)

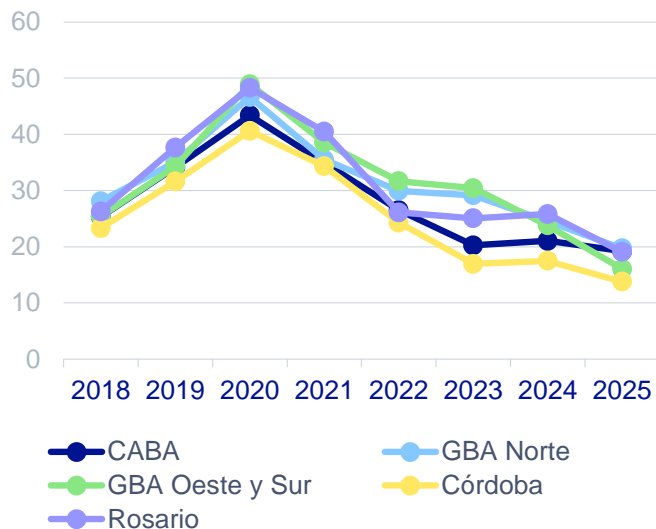


- Tras tocar mínimos históricos en 2020, **la rentabilidad bruta se duplicó en casi todas las regiones**, superando el 6% anual en todo GBA y Córdoba.
- Este repunte fue impulsado por **la desregulación, la reaparición de oferta y el reacomodamiento de precios relativos**.
- El atractivo renovado del alquiler como activo generador de ingresos vuelve a posicionarlo como **opción rentable para pequeños inversores**.
- Si se consolida la demanda, 2026 podría sostener o mejorar estos niveles de rendimiento, favoreciendo **un mercado locativo más activo y equilibrado**.

...y el acortamiento del ciclo de inversión revaloriza la vivienda como activo de rendimiento estable

PAYBACK DE PROPIEDADES

(CANT. DE AÑOS NECESARIOS PARA RECUPERAR LA INVERSIÓN)

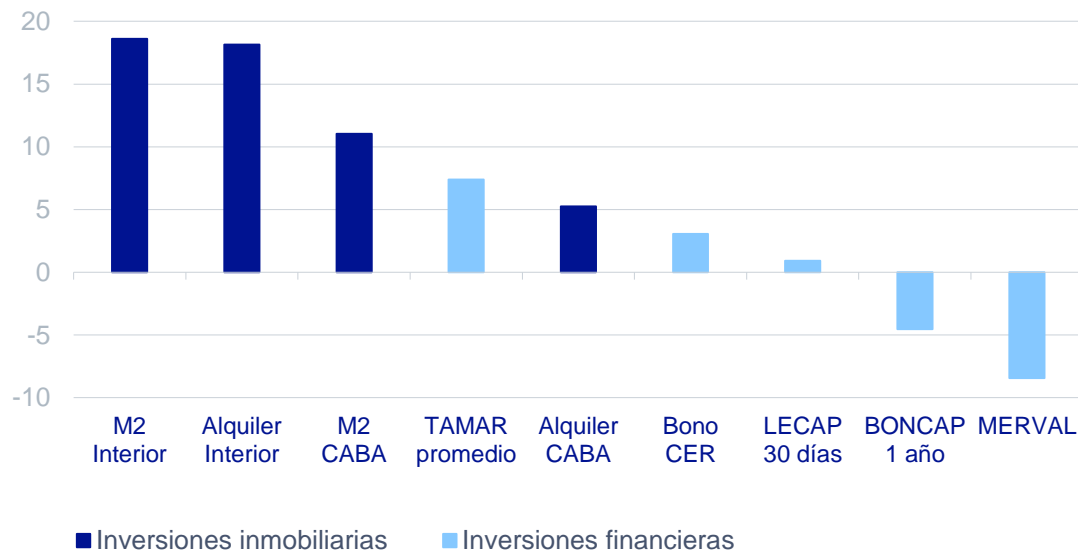


- El tiempo necesario para recuperar la inversión en alquileres **cayó a su menor nivel en 8 años**, consolidando una mejora sostenida desde 2021.
- Córdoba y GBA Oeste y Sur lideran el ranking con retornos más ágiles, reflejando una **reconfiguración territorial del atractivo inversor**.
- Esta compresión del plazo de repago **mejora el perfil financiero del alquiler**, facilitando estrategias de tenencia de mediano plazo.
- La combinación de retornos crecientes y menor *payback* podría **reactivar el interés de inversores que se habían retirado** del segmento.

Así, en 2025 el *real estate* lideró la rentabilidad frente a un menor desempeño financiero

Las alternativas inmobiliarias lideraron las rentabilidades reales, impulsadas por subas de alquileres y valorización del m². Su evolución futura dependerá de la solidez de la demanda y del entorno macroeconómico.

RENTABILIDAD REAL DE OPCIONES DE INVERSIÓN (TASA EFECTIVA ANUAL EN %; EN ARS CONSTANTES)



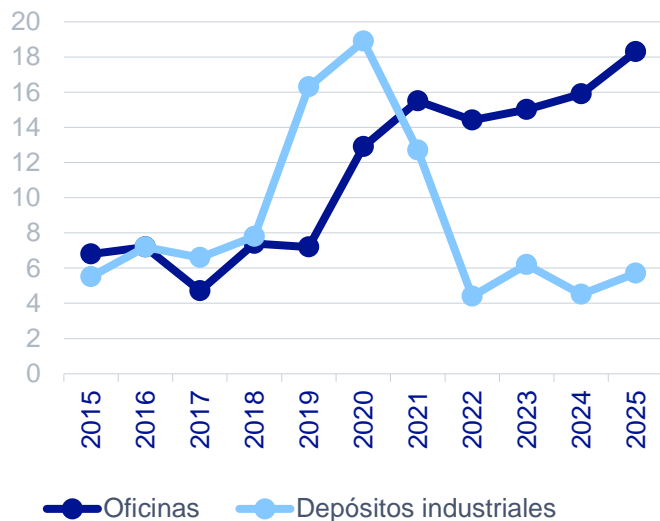
Fuente: BBVA Research en base a Alphacast, INDEC y BCRA.

3. SITUACIÓN INMOBILIARIA Y CONSTRUCCIÓN

Mercado de oficinas y logística

Oficinas y logística transitan caminos opuestos en un mercado que redefine sus equilibrios estructurales

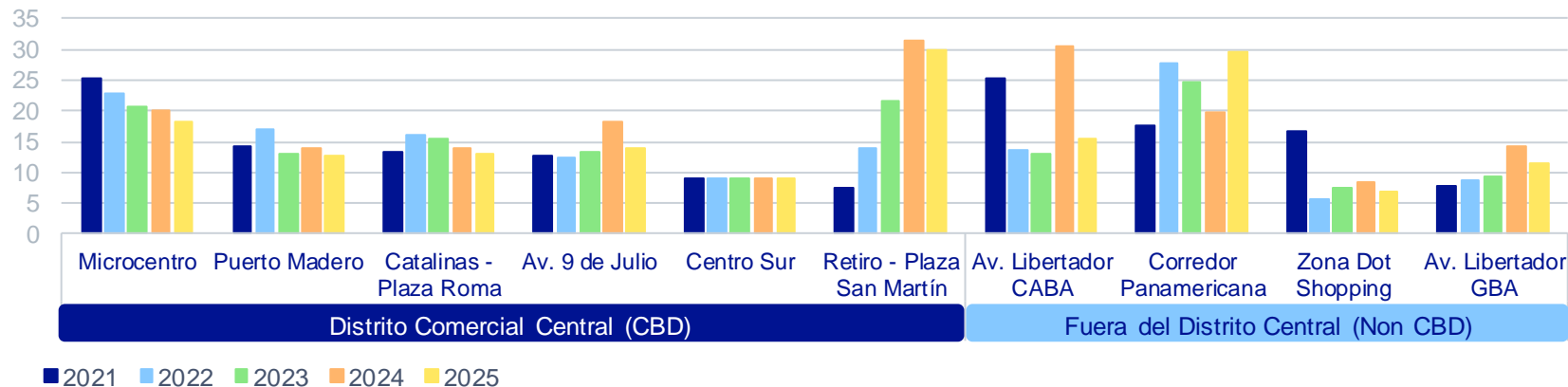
ÍNDICE DE VACANCIA MEDIA EN OFICINAS
Y DEPÓSITOS LOGÍSTICOS INDUSTRIALES
(EN %)



- La vacancia en oficinas continuó en alza en **2025** y alcanzó su nivel más alto (superando, incluso, a la de la pandemia), reflejando cambios sostenidos en las dinámicas de uso corporativo.
- El segmento industrial-logístico*, en cambio, muestra **estabilidad operativa**: la vacancia se mantiene contenida y con poca variación, en torno a valores históricamente bajos.
- Mientras el mundo de las oficinas atraviesa una etapa de reconversión funcional, **el mercado de depósitos consolida su posición** como infraestructura crítica para las cadenas de abastecimiento.

La geografía del mercado de oficinas se redefine y algunas zonas tradicionales enfrentan desafíos estructurales

ÍNDICE DE VACANCIA MEDIA ANUAL DE OFICINAS POR ZONA
(VAR. % A/A)

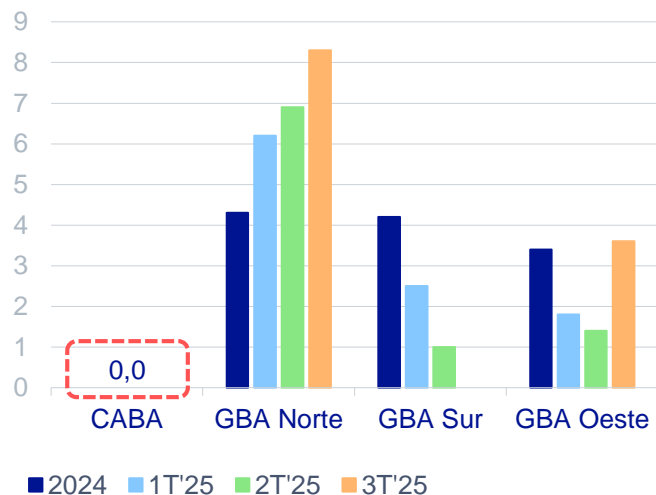


Fuente: BBVA Research en base a Cushman & Wakefield.

Aunque la vacancia del CBD se mantuvo relativamente estable, hay señales de estrés en áreas puntuales como Retiro–Plaza San Martín, cuya vacancia se triplicó en cuatro años. Esto refleja procesos de reconversión y nuevos patrones de localización. Los corredores Non CBD presentan una evolución más heterogénea.

CABA consolida su liderazgo logístico mientras el GBA refleja dinámicas divergentes por zona

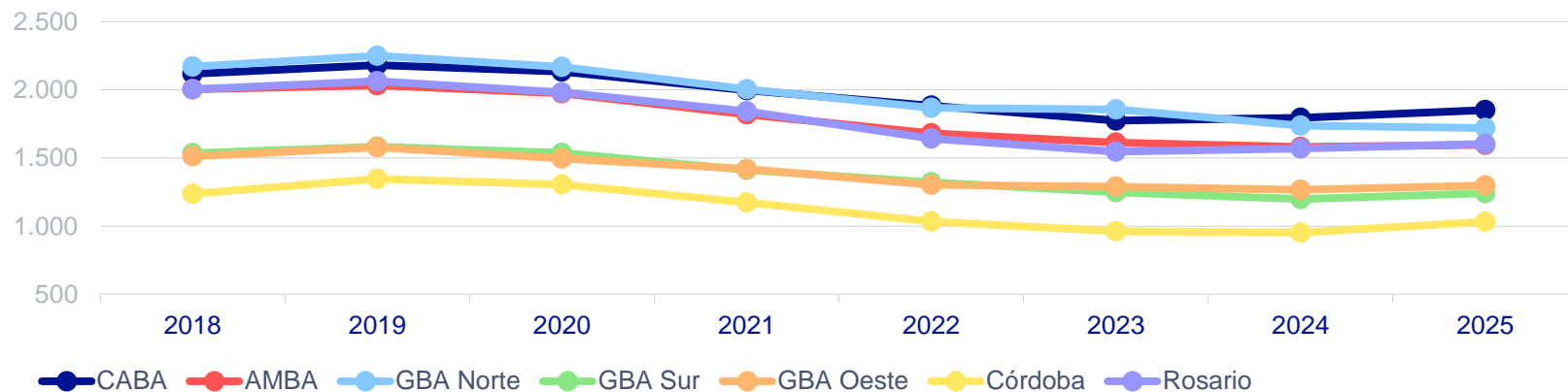
ÍNDICE DE VACANCIA EN DEPÓSITOS INDUSTRIALES POR ZONAS DEL AMBA (EN %)



- **CABA sigue con locación plena**, lo que subraya su escasez estructural de suelo industrial y su relevancia logística en operaciones de última milla.
- **GBA Norte volvió a aumentar la vacancia** en 2025, en línea con su peso dominante en el mapa logístico. Su tamaño lo vuelve más expuesto a ajustes en contextos de demanda selectiva.
- **GBA Sur conserva altos niveles de ocupación** por su base operativa consolidada y por una demanda industrial más estable. **GBA Oeste evidencia cierta inestabilidad**, aunque acotada.
- **La evolución hacia 2026** dependerá del costo logístico relativo y de la recuperación del consumo.

El repunte del valor de oficinas sugiere un nuevo ciclo para el *real estate* como activo patrimonial estratégico

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

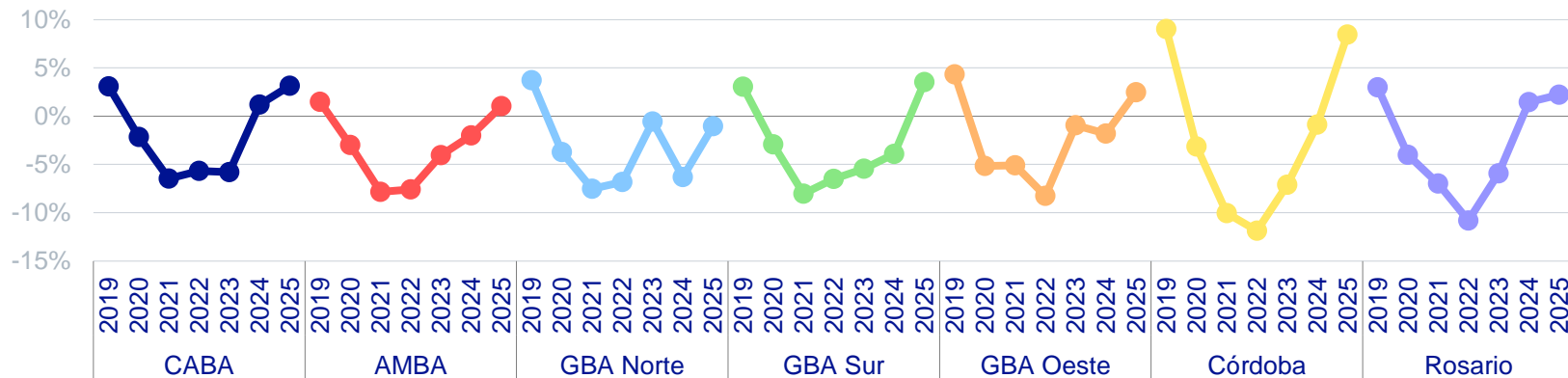


Fuente: BBVA Research en base a Universidad de San Andrés y Mercado Libre.

El valor de venta en USD/m² acumuló una baja significativa desde 2019, reflejando un ciclo de corrección prolongado. En 2025 se registraron subas (CABA, Córdoba y Rosario) en un contexto de menor presión vendedora y expectativas de estabilidad. Aún lejos de los picos previos, el mercado comienza a reacomodarse.

La recuperación de precios se extiende territorialmente aunque con secuencias y ritmos diferenciados por zona

PRECIO DE VENTA POR METRO CUADRADO POR ZONA
(VAR. % A/A; PRECIO EN USD/M²)

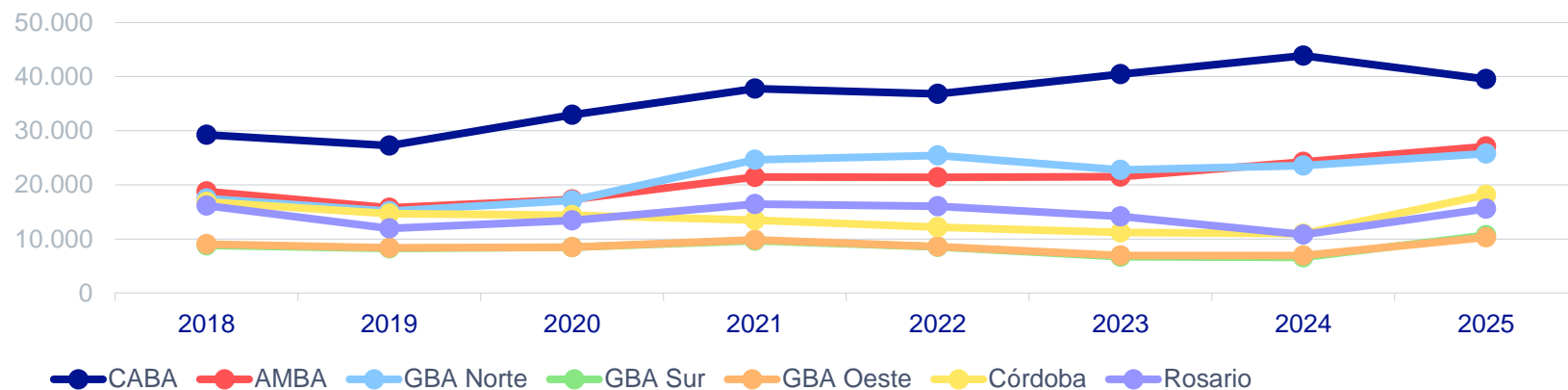


Fuente: BBVA Research en base a Universidad de San Andrés y Mercado Libre.

En 2025 casi todas las regiones registraron aumentos por segundo año consecutivo, aunque con trayectorias diversas. Córdoba lideró la suba, mientras otras plazas muestran mejoras más graduales. Esta dispersión en los ritmos de recuperación abre espacio para estrategias de inversión más segmentadas y con foco territorial.

Los valores de alquiler de oficinas se recomponen en el interior pero caen en Buenos Aires...

VALOR DEL ALQUILER DE OFICINAS POR ZONA
(EN ARS CONSTANTES DE ENE'18)

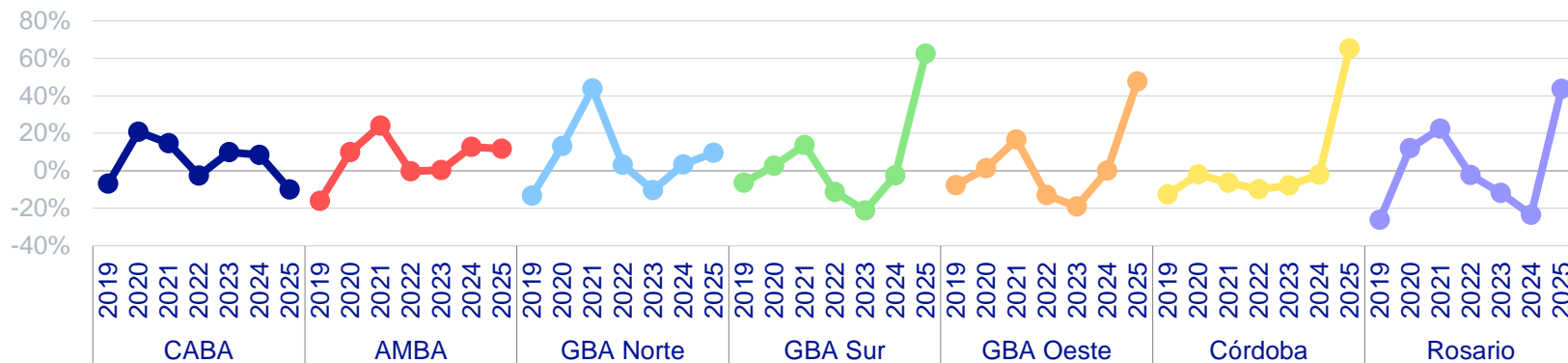


Fuente: BBVA Research en base a Universidad de San Andrés y Mercado Libre.

En 2025 se consolidó un cambio de tendencia en los valores de alquiler de oficinas, con mejoras visibles en el interior, donde la baja vacancia y la reactivación corporativa permitieron subas reales. El mercado sigue diferenciándose según localización y en función de la calidad del stock disponible.

...con diferencias regionales marcadas en el ritmo de recuperación

VALOR DEL ALQUILER DE OFICINAS POR ZONA (VAR. % A/A; PRECIOS CONSTANTES)

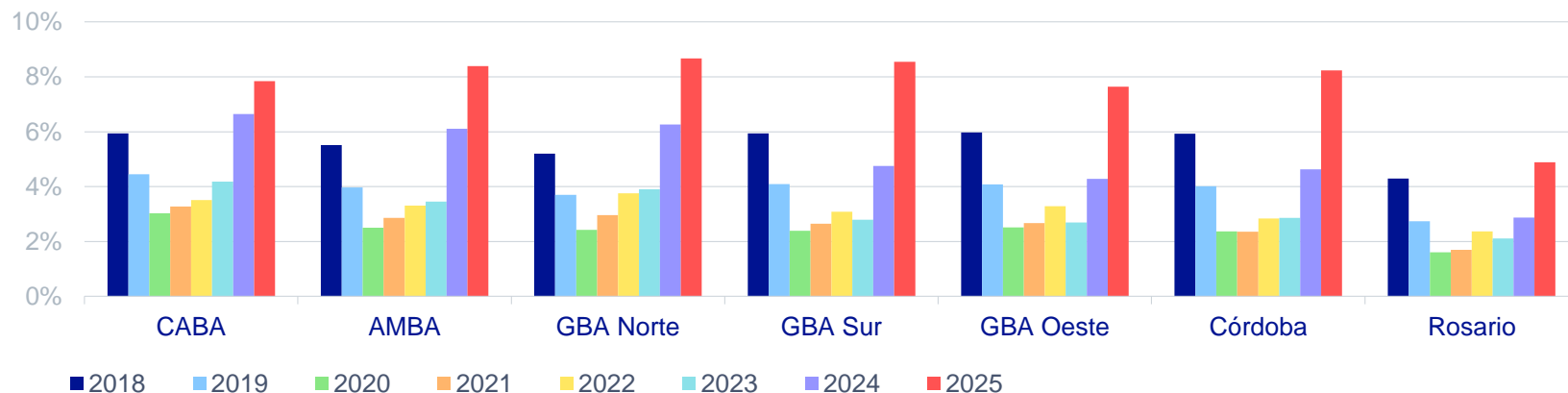


Fuente: BBVA Research en base a Universidad de San Andrés y Mercado Libre.

En 2025 las alzas reales más pronunciadas se registraron en submercados del interior con baja vacancia y fuerte dinamismo impulsado por actividades como tecnología, energía y economía del conocimiento. Estas diferencias refuerzan la necesidad de segmentar estrategias de ocupación según la lógica productiva de cada región.

El rendimiento de oficinas dio un salto en 2025 y redefinió el atractivo del mercado corporativo tras años de ajuste...

RENTABILIDAD MEDIA DE ALQUILER DE OFICINAS POR ZONA
(RELACIÓN ALQUILER / PRECIO OFICINA; EN %)

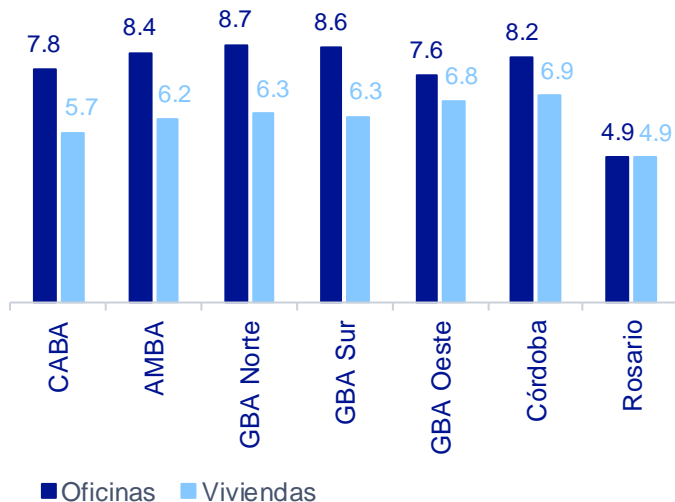


Fuente: BBVA Research en base a Universidad de San Andrés y Mercado Libre.

En 2025 la rentabilidad de oficinas registró una mejora significativa, apoyada en valores de venta contenidos y una recuperación gradual de alquileres. El segmento vuelve a ofrecer retornos competitivos, aunque su evolución en 2026 dependerá del contexto macroeconómico y de la consolidación de la demanda.

...superando en atractivo al segmento residencial en casi todas las zonas

RENTABILIDAD MEDIA DE OFICINAS Y DE VIVIENDAS POR ZONA EN 2025 (EN %)



- En 2025 la rentabilidad de oficinas se ubicó por encima de la de viviendas en casi todas las zonas.
- Las diferencias fueron más marcadas en CABA y AMBA, donde el repunte de alquileres corporativos se combinó con precios de activos aún contenidos.
- Solo en Rosario ambas rentabilidades convergieron, reflejando una dinámica local más pareja entre ambos mercados.
- De cara a 2026, el posicionamiento de cada segmento dependerá de la evolución del crédito hipotecario, la vacancia y la continuidad de la demanda empresarial.

4. SITUACIÓN INMOBILIARIA Y CONSTRUCCIÓN

Conclusiones y perspectivas

El ciclo alcista del mercado inmobiliario se consolida pero exige cautela, visión territorial y foco estratégico

Desafíos

La construcción comienza 2026 con baja actividad, menos proyectos y márgenes más ajustados. La recuperación va a depender de la obra privada, del costo del financiamiento y de la reactivación de la obra pública.



Fortalezas

El real estate muestra bases más sólidas. Con estabilidad macro y el crédito ganando escala, 2026 podría consolidar la recuperación iniciada, especialmente en segmentos medios y primeras viviendas.



Amenazas

El repunte de precios en alquileres y en el m² registrado en 2025 exige cautela. En un entorno aún volátil, será clave monitorear la evolución de la demanda efectiva y la sostenibilidad del ritmo de ajuste.



Oportunidades

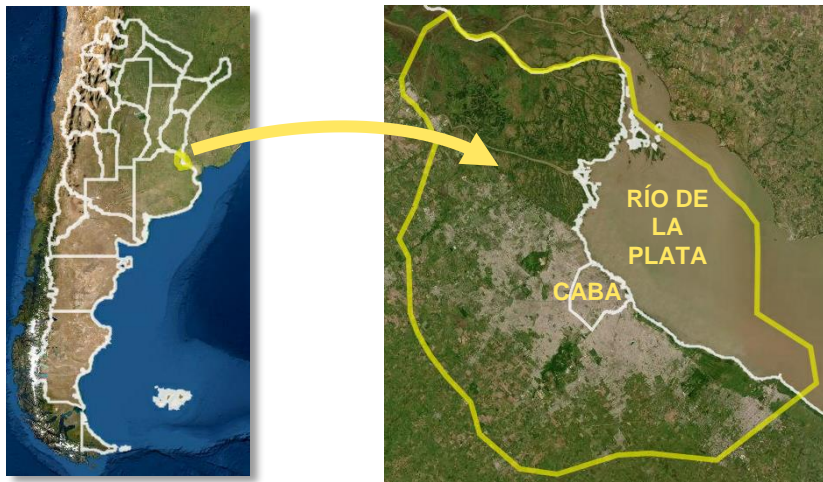
El escenario en 2026 brinda oportunidades diferenciales por región y producto. Las decisiones de compra, venta o desarrollo deberán adaptarse a nuevos patrones de localización, renta esperada y acceso al crédito.



5. SITUACIÓN INMOBILIARIA Y CONSTRUCCIÓN

Anexo

Área Metropolitana de Buenos Aires (AMBA)



13.000 km²

SUPERFICIE

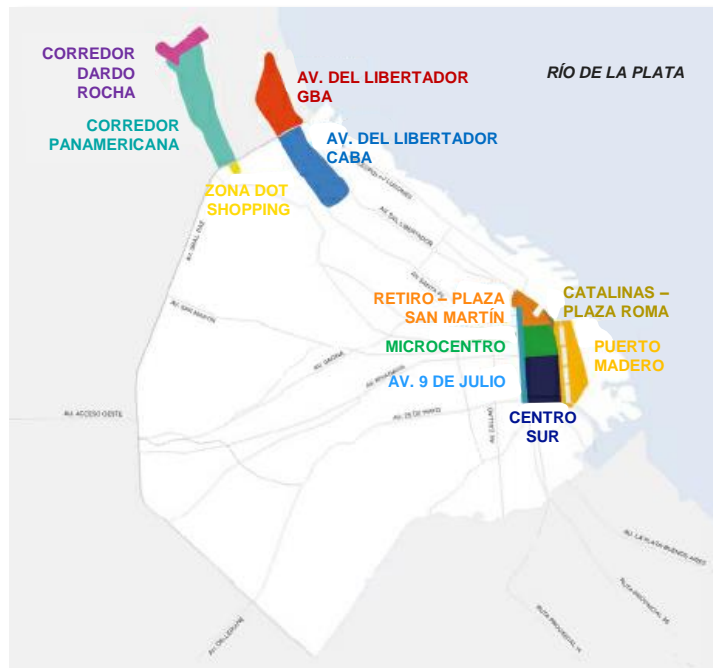
2.500 km²

MANCHA URBANA

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: Zonas CDB y Non-CDB



CDB

Av. 9 de Julio

Microcentro

Catalinas – Plaza Roma

Puerto Madero

Centro Sur

Retiro – Plaza San Martín



Non-CDB

Av. Del Libertador CABA

Corredor Panamericana

Av. Del Libertador GBA

Zona Dot Shopping

Corredor Dardo Rocha

Fuente: Cushman & Wakefield.

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.

