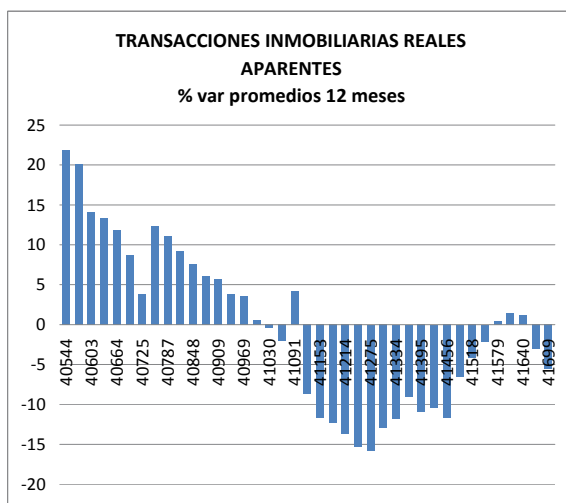


Propiedades: rigidez de precios en mercado que presiona a la baja

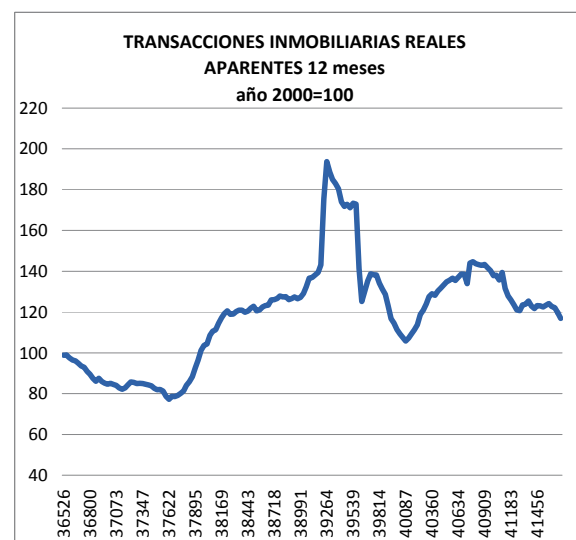
Research portfolio

El mercado se parece al de comienzos de los años 2000 pero sin propietarios endeudados, por eso los precios de lista se ajustan a la baja con mucha lentitud

El mercado inmobiliario continúa evolucionando a ritmo muy lento con escasas operaciones, de acuerdo a la información que pudimos recoger de algunos operadores de Montevideo. El escaso número de operaciones parece haberse acentuado en los meses de abril y mayo, de acuerdo a la evolución de la recaudación del ITP. La recaudación corregida por IPC bajó 5,1% en los últimos doce meses y si bien esta caída es menor a los registros observados durante 2013 donde la caída llegó a superar el 15%, no deja de ser una señal de que el mercado inmobiliario atraviesa una etapa recesiva.



Recordando la serie histórica de las transacciones aparentes podemos comparar en qué nivel estamos en el momento actual. En abril de 2014 –último dato publicado al momento de esta nota– estamos un 20% por arriba del volúmen que se transaba en 1999 y un 50% más alto que en 2002. En los cuatro años transcurridos entre 2000 y 2003 el mercado evolucionó hacia una fuerte recesión como consecuencia del preámbulo y más tarde crisis de la caída del régimen de convertibilidad en Argentina en el año 2001.



Las razones que a nuestro juicio han llevado a este estancamiento tienen que ver con el desinfe gradual de la burbuja inmobiliaria que se infló en 2010 y pueden sintetizarse en los siguientes:

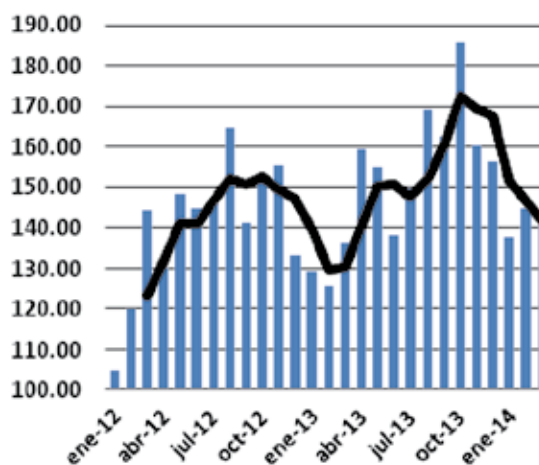
- a) La política monetaria expansiva de EE.EE para contrarrestar la crisis hipotecaria, derivó en la formación de burbujas en los mercados de activos financieros, de commodities e inmobiliarios en varios países del planeta, incluyendo a Uruguay. El anuncio del desmantelamiento de las compras de bonos por la Fed fue un shock negativo para los mercados inmobiliarios, ya que hizo suponer que las tasas de interés irían a subir, que el dólar se iría a apreciar en los mercados internacionales, etc. todo lo cual retrajo a los inversores inmobiliarios.
- b) La percepción predominante de que los precios llegaron a un techo comparados a otros mercados y ante una eventual corrección cambiaria -- inducida por la crisis de Argentina -- que pudiera provocar una caída de los precios de los inmuebles, indujeron a muchos propietarios a ofrecer a la venta sus propiedades para estar más líquidos ante una eventual crisis. Esto causó un freno en el ingreso de capitales al sector inmobiliario,
- c) la carrera sin límites que parecen tener los aumentos salariales, y la inflexibilidad de los costos, presionan indebidamente a que el promotor inmobiliario y al constructor a subir los precios, pero ahora no encuentran fácilmente quien los pague. Los márgenes se contraen y restan flexibilidad para negociar los precios y poder restablecer el equilibrio, lo que ya comenzó a frenar la actividad de la construcción.
- d) el cepo cambiario impuesto en Argentina a fin de 2011, junto al acuerdo tributario, así como acciones judiciales adoptadas contra el Royal Bank of Canadá, etc. retrajo los inversores argentinos que son quienes más movilizan el mercado.

Estancamiento de la Construcción

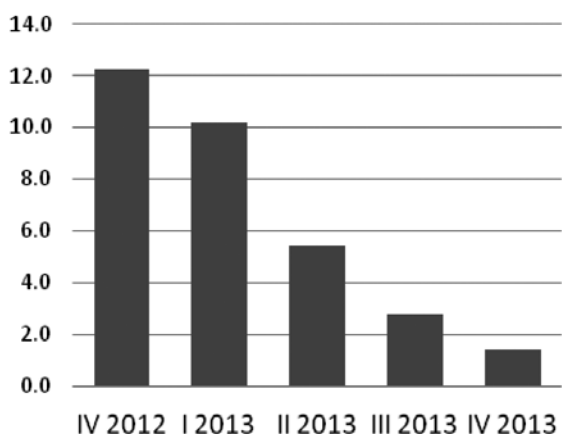
El freno de la actividad inmobiliaria se trasladó a la Construcción. Los datos de las Cuentas Nacionales muestran la evolución hasta el cuarto trimestre de 2013.

De ahí en adelante, podemos anticipar qué está ocurriendo en base al indicador sintético de producción de insumos --elaborado por nosotros-- para anticipar qué puede estar pasando este año. Este indicador engloba al Sector de producción de Cemento, Cerámicas, y materiales de construcción así como a la Industria de Hierro, y registra una caída de 18% desde el trimestre finalizado octubre, que también se vio ratificada por una caída en las ventas de las barracas de construcción en el primer trimestre de este año.

PRODUCCIÓN DE INSUMOS PARA LA CONSTRUCCIÓN
Con promedios móviles 3 meses



CONSTRUCCIÓN Tasa crec. anual móvil

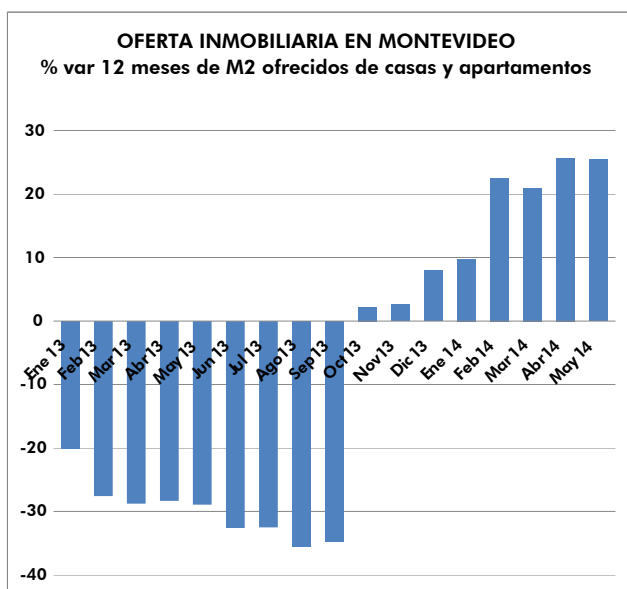


Se puede encontrar una similitud entre lo que ocurre ahora con aquél período de estancamiento de comienzos de la actividad de los años 2000, pero con una diferencia fundamental. En aquél entonces, la actividad cayó pero los propietarios estaban endeudados y tenían necesidad de vender. Hoy la situación es diferente, quienes ponen a la venta sus propiedades no saben qué hacer con el dinero, sólo se sientan a esperar a ver qué pasa devengando un interés muy bajo.

Pero lo cierto que el mercado perdió el dinamismo que tuvo en el año 2011 --que fue el mejor desde el punto de vista inmobiliario según los operadores-- luego de sorteada la crisis de 2009.

Aumento de la oferta

La oferta de inmuebles mantiene una sostenida tendencia de aumento. Este cambio de tendencia se observa desde hace varios meses, en que la tendencia se aceleró al 25% anual hasta el mes de mayo. Los propietarios habían retirado sus propiedades de la venta durante 2013, pero hacia el último trimestre del año y coincidiendo con el agravamiento de la crisis de Argentina y subida del tipo de cambio, parecen haber cambiado de humor. Ahora son más vendedores que hace un año atrás. Pero, ese cambio no se refleja en una baja de precios de lista.



OFERTA DE INMUEBLES



La oferta de casas aumenta más rápido que la de apartamentos, fundamentalmente por los problemas derivados de la inseguridad ciudadana. Según informan algunos operadores, la gente prefiere vivir en casas más que en apartamentos, pero las condiciones no son al día de hoy las más propicias.

Los precios de lista se mantienen estables

De acuerdo al relevamiento que hace Portfolio, los precios de venta "de lista" se mantienen estables en promedio, aunque con comportamientos disímiles según zona y tamaño de los inmuebles.

En las zonas altas –Puerto del Buceo, Carrasco, Pocitos, Punta Carretas, Punta Gorda, Golf– se percibe ya desde hace meses una flojedad de los precios de apartamentos, y en los últimos doce meses se notó una baja de los precios "de lista" para todos los tamaños. Se exceptúan de esta tendencia las propiedades muy bien ubicadas o frente al mar donde la demanda es siempre pujante.

En las zonas medias –Centro, Cordón, Parque Batlle, Parque Rodó, Buceo, etc.– los precios de lista de apartamentos aumentan, tanto en los inmuebles chicos como grandes. Un apartamento de un dormitorio que en promedio costaba hace un año 100 mil dólares, hoy ese precio de venta aumentó 7,8% y uno de cuatro dormitorios aumentó 16,6%. Muchos compradores que no acceden a una vivienda cómoda en Pocitos por ejemplo, pueden acceder a comprar una más grande en Parque Rodó y la diferencia de zona no es tan relevante.

Los inmuebles en las zonas medias son en general más baratos que el promedio general, pero donde más se nota la diferencia es en las propiedades de mayor tamaño. Mientras el valor promedio es de 420 mil dólares para un apartamento de 4 dormitorios, en una zona media se puede adquirir por unos 270 mil.

Por lo general las propiedades más pequeñas y en zonas de menor valorización, al resultar más accesibles para los compradores son donde el mercado se pone más tirante y donde más suben los precios. Pero últimamente en las propiedades chicas también se empezó a sentir alguna dificultad, porque en el ambiente flota la idea de que los precios están bajando.

En la realidad, los precios están bajando porque quien quiere vender tiene que bajar el precio de

Apartamentos. Valores por zonas

Abril-Mayo 2014

PROMEDIO GRAL	1 DORM	2 DORM	3 DORM	4 DORM
% var 12 meses	-2,3	-0,9	-2,9	-11,8
Valores	117.422	183.794	293.015	421.118
ZONAS MEDIAS				
% var 12 meses	7,8	10,2	7,1	16,6
Valores	107.500	148.278	184.583	269.056
ALTAS				
% var 12 meses	-13,4	-7,9	-7,3	-10,3
Valores	130.179	223.750	415.000	592.188

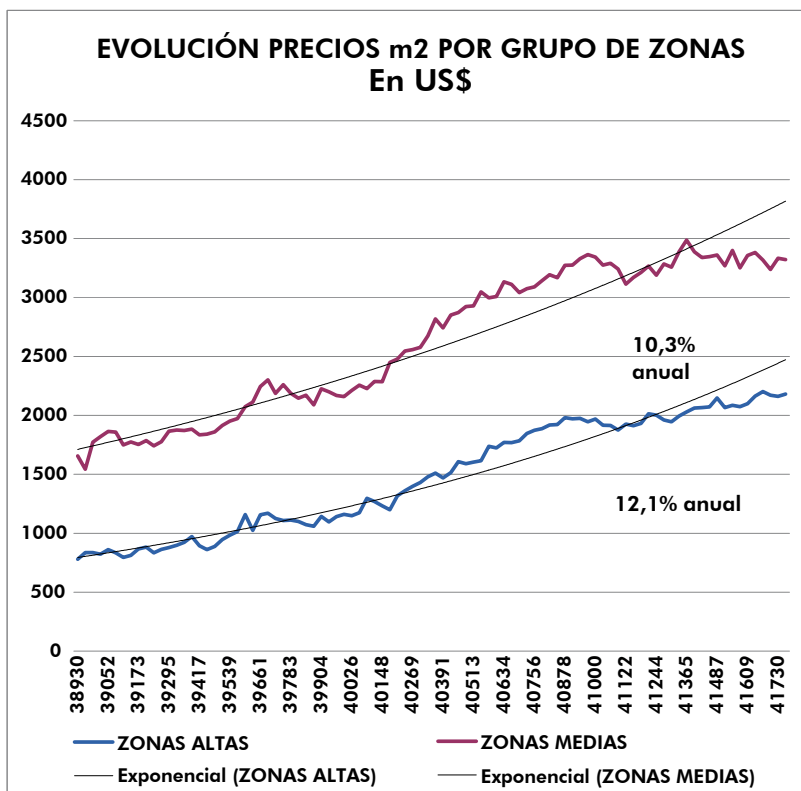
lista, pero estos se modifican con mucha lentitud. Lo que observamos en nuestro research es que hay propiedades que se mantienen a la venta por un tiempo más largo que hace tres años atrás. En pleno boom en 2011, los apartamentos de 1 dormitorio se vendían en un par de días, hoy no ya no es así.

Lo que los propietarios deben tomar no deben olvidar que el precio de lista de un inmueble, tiene una connotación temporal. Si el precio es alto para lo que espera el mercado, la propiedad demorará más en venderse.

Valores del m²

Los valores del m² se mantienen estables, aunque evolucionando por debajo de su tendencia de largo plazo. Particularmente en las zonas altas, la divergencia del precio del m² con su tendencia es muy notoria.

Los precios en las zonas medias crecen a un ritmo promedio mayor que las altas. Al resultar más inaccesibles las propiedades en las zonas altas, se produce un efecto sustitución y la demanda se vuelca a las zonas medias. ■



Precios promedios m² en US\$

Zona	Abr-May 2013	Feb-Mar 2014	Abr-May 2014	12 meses	2 meses
Puerto del Buceo	3844	3824	3832	-0,3	0,2
Carrasco	3946	3354	3428	-13,1	2,2
Puntas Carretas	3455	3463	3477	0,6	0,4
Villa Biarritz	3556	3158	3303	-7,1	4,6
Pocitos	2972	2824	2766	-6,9	-2,0
Pocitos Nuevo	3312	3201	3232	-2,4	1,0
Punta Gorda	2979	3122	3255	9,2	4,2
Parque Batlle	2267	2479	2532	11,7	2,2
Malvín	3004	2856	2749	-8,5	-3,8
Parque Rodó	2233	2263	2261	1,2	-0,1
Centro	1909	2006	1949	2,1	-2,8
Buceo	2097	2316	2397	14,3	3,5
Prado	1794	2060	2162	20,6	5,0
Cordón	1704	2080	1875	10,0	-9,9
Ciudad Vieja	1540	1573	1651	7,3	5,0
Tres Cruces	1870	2048	1964	5,1	-4,1
Promedio Simple	2655	2664	2677	0,8	0,5

(*) m² según plano de mensura o de moquette

Valores apartamentos

Promedio Abril-Mayo 2014. Precios medianos en US\$

Zonas	1 dorm	2 dorm	3 dorm	4 dorm
Buceo	115.000	155.000	230.000	322.500
Carrasco	136.250	295.000	450.000	787.500
Centro	102.500	140.000	160.000	211.250
Ciudad Vieja	60.000	133.750	147.500	160.000
Cordón	105.000	133.750	160.000	177.500
Golf	0	260.000	567.500	700.000
Malvín	127.500	206.250	290.000	336.250
Parque Batlle	112.500	162.500	190.000	432.500
Parque Rodó	120.000	141.250	183.750	285.000
Pocitos	130.000	157.500	270.000	325.000
Pocitos Nuevo	137.500	167.500	330.000	525.000
Prado	97.500	128.750	150.000	284.000
Puerto Del Buceo	116.250	255.000	420.000	612.500
Punta Carretas	158.750	237.500	362.500	575.000
Punta Gorda	107.500	265.000	525.000	700.000
Villa Biarritz	125.000	152.500	395.000	512.500
Tres Cruces	127.500	133.250	150.000	212.500
Promedio Gral.	117.422	183.794	293.015	421.118
Medias	107.500	148.278	184.583	269.056
Altas	130.179	223.750	415.000	592.188

Alquileres ofrecidos sin muebles. Valores en \$. Mayo 2014

Resumen apartamentos. Precios medianos y oferta

ZONA	1 dorm.	2 dorm.	3 dorm.	4 dorm.
Buceo	11750	15750	19250	18500
Carrasco	20000	27893	58250	0
Centro	12000	14400	21000	0
Ciudad Vieja	0	12500	15250	0
Cordón	12000	15000	17500	0
Golf	20970	45120	81550	0
Malvín	13750	23000	30000	0
Parque Batlle	11500	17000	22000	49000
Parque Rodó	13900	15750	28000	0
Pocitos	14000	20000	25500	72230
Pocitos Nuevo	12000	20000	25500	69900
Prado	10750	14750	22500	0
Puerto del Buceo	27725	29125	73395	60580
Punta Carretas	14000	18000	40800	0
Punta Gorda	12000	46600	46600	0
Tres Cruces	13000	17000	0	0
Valores Promedio				
May-14	14623	21993	35140	54042
Mar-14	13616	19216	33381	48724
Ene-14	14792	19298	34659	54324
Var mayo14-mar14	7,4	14,5	5,3	10,9

Alquileres ofrecidos sin muebles. Valores en \$. Mayo 2014

Resumen casas. Precios medianos y oferta

ZONA	1 dorm.	2 dorm.	3 dorm.	4 dorm.
	Mediana			
Buceo	12000	16000	23500	0
Carrasco	10000	36115	46295	90285
Centro	0	15000	0	15000
Ciudad Vieja	0	0	25000	35000
Cordón	10000	16750	17500	0
Golf	0	0	0	0
Malvín	0	15500	28500	48000
Parque Batlle	0	17000	0	57875
Parque Rodó	0	0	69900	0
Pocitos	15000	0	26000	53000
Prado	10000	16500	28000	0
Puerto del Buceo	20970	25000	76890	55560
Punta Carretas	0	25500	33000	81025
Punta Gorda	0	34975	46625	98388
Tres Cruces	0	30550	28975	0
Valores Promedio				
May-14	12995	22408	42695	59348
Mar-14	11075	20109	37329	57941
Ene-14	12500	19638	30192	45604
Var mayo14-mar14	17,3	11,4	14,4	2,4