



HAIC[®]

ECONOMÍA & FINANZAS

NEWSLETTER
AGOSTO

Real Estate

Accesibilidad a la vivienda en Uruguay: precios, crédito y un mercado en transformación

En los últimos años, el mercado inmobiliario uruguayo ha experimentado transformaciones importantes. Si bien los precios en dólares se han mantenido relativamente estables, al ajustarlos por el salario medio se observa un abaratamiento relativo. Sin embargo, esta evolución no necesariamente se traduce en una mayor accesibilidad para los hogares, dado que otros factores, como las condiciones de financiamiento y el perfil de la oferta disponible, juegan un rol central.

Se propone realizar una mirada integral sobre la accesibilidad a la vivienda, articulando indicadores de ingresos, crédito y precios, para analizar si realmente se ha vuelto más accesible adquirir una vivienda o si persisten barreras estructurales que afectan a diversos sectores de la población.

Dinámicas recientes en el crédito hipotecario

Las tasas de interés para créditos hipotecarios en dólares aumentaron desde 2021, mientras que en unidades indexadas (UI) se mantuvieron estables en torno al 4,8% en los últimos tres años. Esta diferencia coincide con una fuerte baja en los préstamos en dólares, que pasaron de un promedio mensual de 10 en 2024 a 7 en el primer semestre de 2025. Incluso en UI, pese a la estabilidad de la tasa, el promedio mensual cayó 6,5%, de 432 a 404 operaciones, según el Banco Central del Uruguay.

Estos datos sugieren una desaceleración en la demanda de financiamiento, especialmente entre los hogares de ingresos medios, que por sus características socioeconómicas suelen ser los principales demandantes de crédito hipotecario.

¿Exceso de oferta o desajuste entre oferta y demanda?

Desde 2013, y con mayor intensidad entre 2020 y 2024, creció sostenidamente el stock de viviendas nuevas bajo regímenes de vivienda promovida. Hasta abril de 2025, se registran 25.720 viviendas terminadas y 12.206 en obra. Sin embargo, el Censo 2023 indica que el 19,5% de las viviendas del país están vacías; en Montevideo, la vacancia es del 9,6%, relevante para una ciudad con alta concentración poblacional y económica. Según el último informe de Inmuebles Data, la oferta total de propiedades cayó 4,5% interanual en junio de 2025. El 84% son unidades en venta, y de ellas, el 86% son apartamentos. Las zonas con mayor oferta son Cordón y Pocitos, seguidas por La Blanqueada, que en el último año superó al Centro.

Más que un exceso generalizado de oferta, estos datos sugieren un desajuste cualitativo y geográfico entre lo que se construye y lo que efectivamente demanda la población. La alta tasa de vacancia en ciertas zonas y tipos de viviendas indica que algunas unidades no responden a las características, ubicaciones o precios requeridos por los hogares.

Estudios del Ministerio de Vivienda y Ordenamiento Territorial (MVOT, 2024) evidencian una demanda creciente de viviendas familiares de mayor tamaño y en zonas periféricas, mientras que la oferta se concentra mayoritariamente en apartamentos estandarizados en zonas céntricas.

Este fenómeno evidencia que, si bien el stock de viviendas promovidas ha crecido de forma sostenida, la concentración y el perfil predominante de las unidades disponibles no se ajustan plenamente a las necesidades reales de los hogares, lo que representa un obstáculo para la accesibilidad efectiva a la vivienda.

Accesibilidad a la vivienda: un análisis entre precios y carga financiera

Para evaluar la accesibilidad a la vivienda de manera más completa, es necesario considerar no solo la relación entre precios y salarios, sino también las condiciones financieras que enfrentan los hogares al acceder al crédito. Para esto, se analizan algunas de las condiciones financieras para el financiamiento de una vivienda:

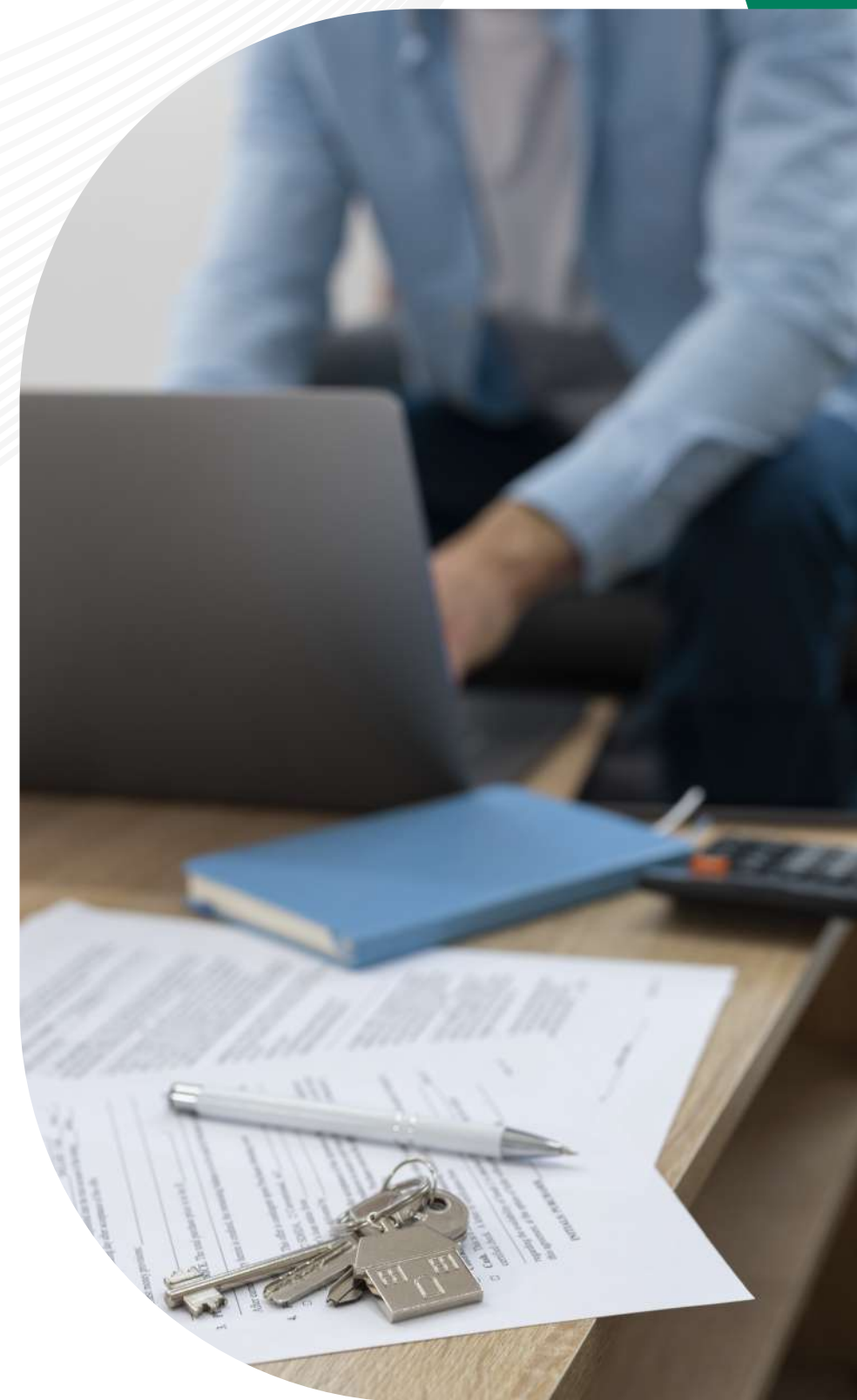
El esfuerzo de pago mensual, que mide el porcentaje del ingreso destinado a la cuota hipotecaria promedio, ha aumentado en los últimos años, reflejando mayor carga financiera incluso con precios reales estables. Hoy representa el 23,5% del ingreso mensual, lo que dificulta el acceso al crédito y a la vivienda. Otra barrera es el ahorro previo exigido: los bancos financian entre 80% y 90% del valor. En 2025, con un requisito mínimo del 15%, se necesita un ahorro promedio de 106.566 UI para créditos en UI y de USD 20.876 para créditos en dólares, según el Banco Central del Uruguay.

Reflexiones finales y desafíos futuros

El mercado inmobiliario uruguayo presenta señales mixtas de accesibilidad. La relación precio-ingreso mejoró por la caída del tipo de cambio (de \$44 a \$40 en 2025) y la estabilidad de las tasas en UI, lo que sugiere mayor asequibilidad en términos nominales.

Sin embargo, la accesibilidad real se ve limitada por mayores esfuerzos de pago, restricciones de crédito y una oferta promovida que no siempre se ajusta a las características y necesidades de los hogares, afectando la demanda efectiva.

En este escenario, es clave monitorear los factores de accesibilidad y aplicar políticas que alineen oferta, demanda y financiamiento para garantizar el acceso a viviendas adecuadas.



Indicadores Sectoriales en la región

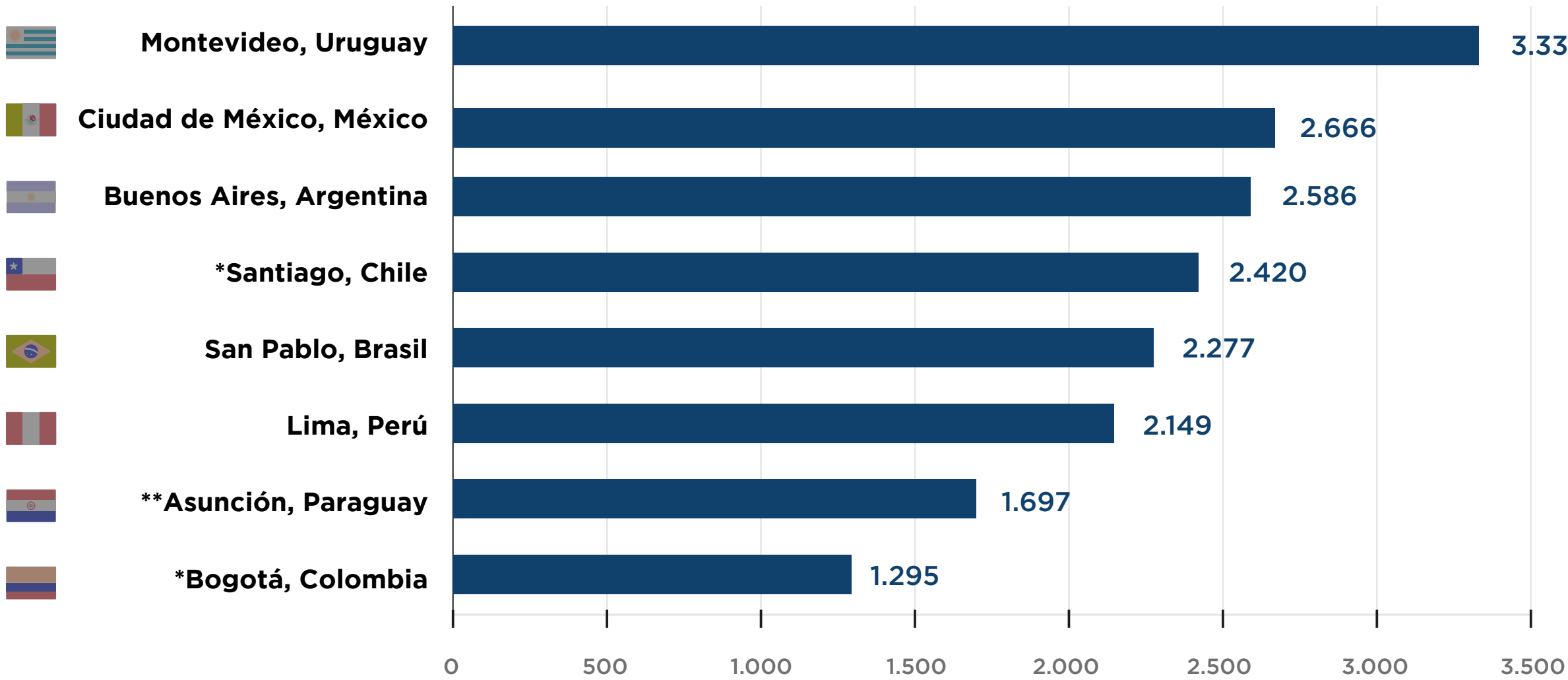
- Precios de Venta y de Alquiler en dólares en la región
- Costos de Construcción e Inflación en la Región





Precios de Venta y de Alquiler en dólares en la región

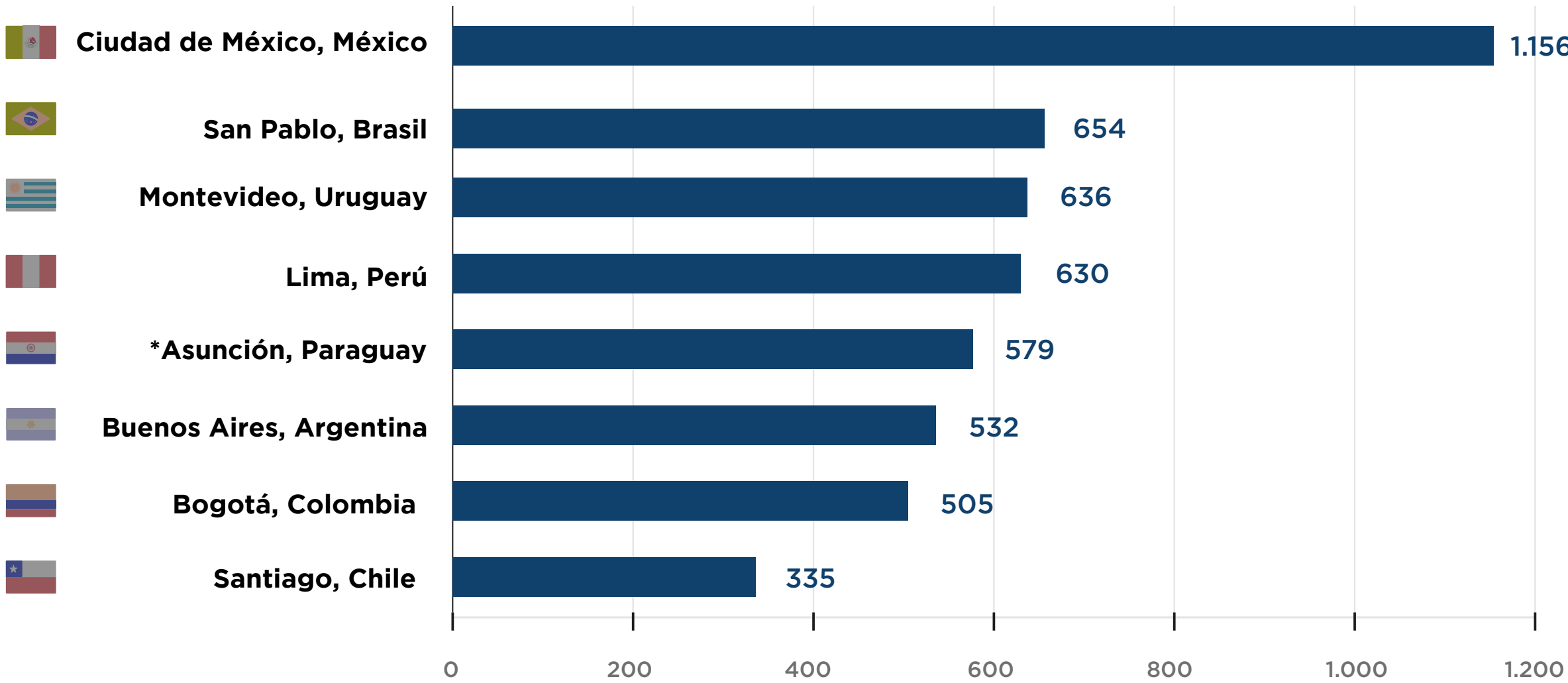
Precio de venta del m² en dólares



Fuente: RIAL Di Tella-Zonaprop (Mar 2025) *Datos a Setiembre de 2024 **Datos Nota de ABC Color
Nota: No son precios de transacción sino pedidos por el vendedor, a estos anuncios recolectados se le calculo la mediana. Inmuebles considerados, con 1 y 2 dormitorios, entre 10 mil y 300 mil USD. Superficie menor a 200 m2

- Montevideo es la ciudad con el metro cuadrado más caro de la región, alcanzando un valor de 3.330 dólares. Esta tendencia se ha mantenido desde septiembre de 2022, siendo, según el informe, la única ciudad de América Latina que supera los 3.000 dólares por metro cuadrado desde entonces.
- En comparación con el año anterior, Montevideo registró un aumento del 1,2% en sus precios, mientras que Santiago y Ciudad de México, que le seguían en el ranking, experimentaron reducciones del 10,6%. Por su parte, Buenos Aires mostró un incremento del 6,6% en sus precios.

Precio del alquiler mensual en dólares



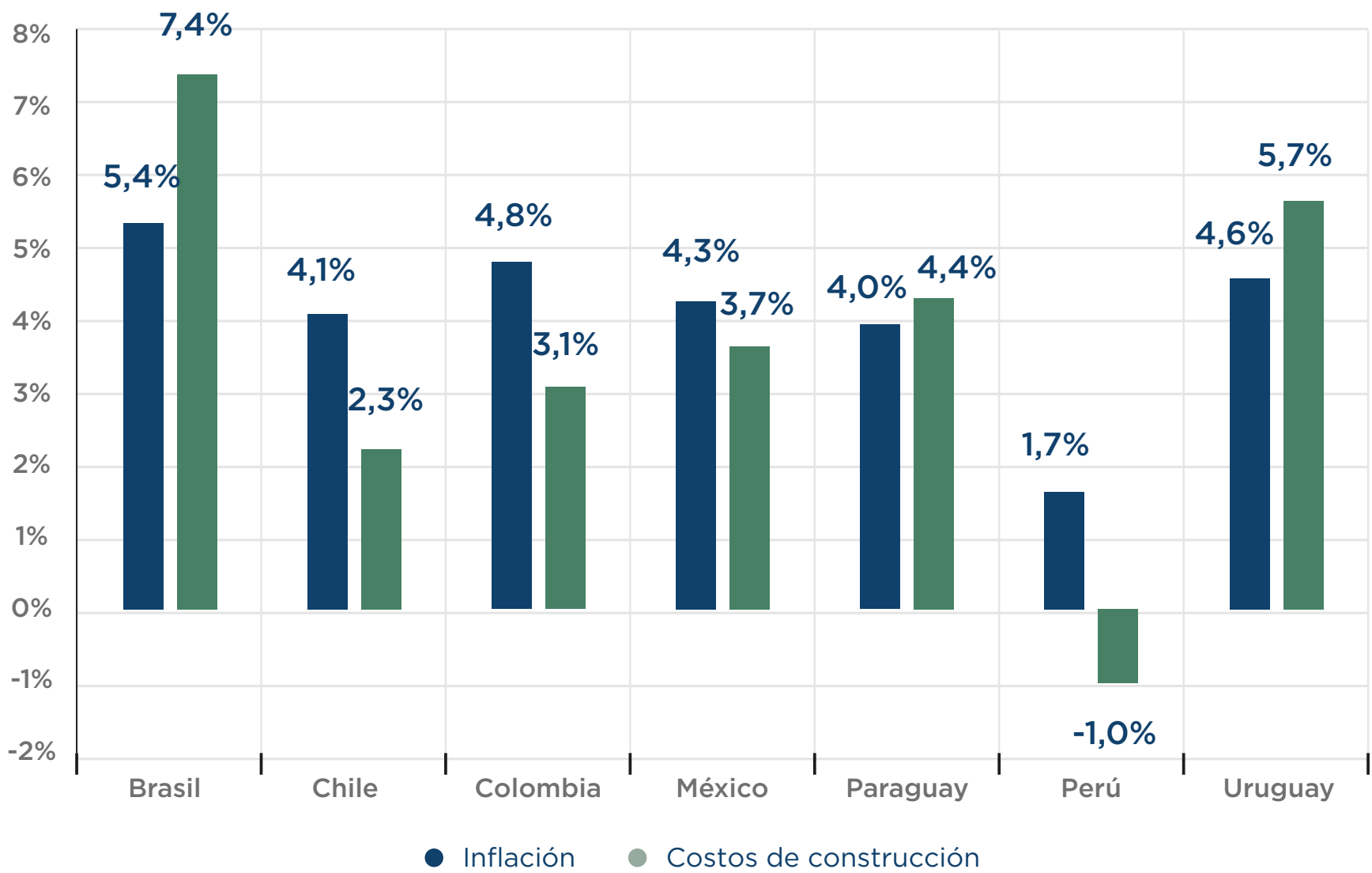
Fuente: Guía Global de Propiedades *Elaboración propia con anuncios de infocasas
Nota: Departamentos de 1 dormitorio

- Ciudad de México se consolida como la ciudad más cara de la región para alquilar una vivienda de un dormitorio, con un valor mensual de 1.156 dólares, muy por encima del promedio. En contraste, el promedio regional se sitúa en 628 dólares mensuales. Además de Ciudad de México, también superan este promedio las ciudades de San Pablo, Montevideo y Lima.
- Santiago se destaca como la ciudad mejor posicionada en términos de asequibilidad, al combinar un precio de alquiler relativamente accesible con uno de los salarios mínimos más altos de la región (solo superado por Uruguay). Montevideo, por su parte, aunque presenta uno de los alquileres más elevados en términos absolutos, se ubica en segundo lugar en términos de accesibilidad relativa, gracias a que cuenta con el salario mínimo más alto de la región.



Costos de Construcción e Inflación en la Región

Variación interanual del Índice de Costos de la Construcción e Inflación (Junio 2025)



- En la mayoría de los países, el aumento general de precios suele ir en línea con el incremento en los costos de construcción. Brasil y Uruguay fueron los países que presentaron las mayores variaciones en este rubro durante el último año, con aumentos del 7,4% y 5,7%, respectivamente.
- Excluyendo a Argentina, con la inflación más alta, y a Perú, con la más baja, la inflación promedio en la región se ubica en torno al 4,5%, con niveles relativamente homogéneos entre la mayoría de los países.
- Destaca particularmente el caso de Perú: pese a registrar la inflación más baja de la región, los costos de construcción mostraron una variación negativa (-1,0%) en el último año. Esta dinámica podría estar amortiguando el impacto del aumento general de precios sobre ciertos sectores económicos

Fuente: Instituciones de estadísticas oficiales de los países analizados
Nota: Argentina no incluida por escala (ICC - 31% e Inflación 39,4%)

Indicadores Sectoriales en Uruguay

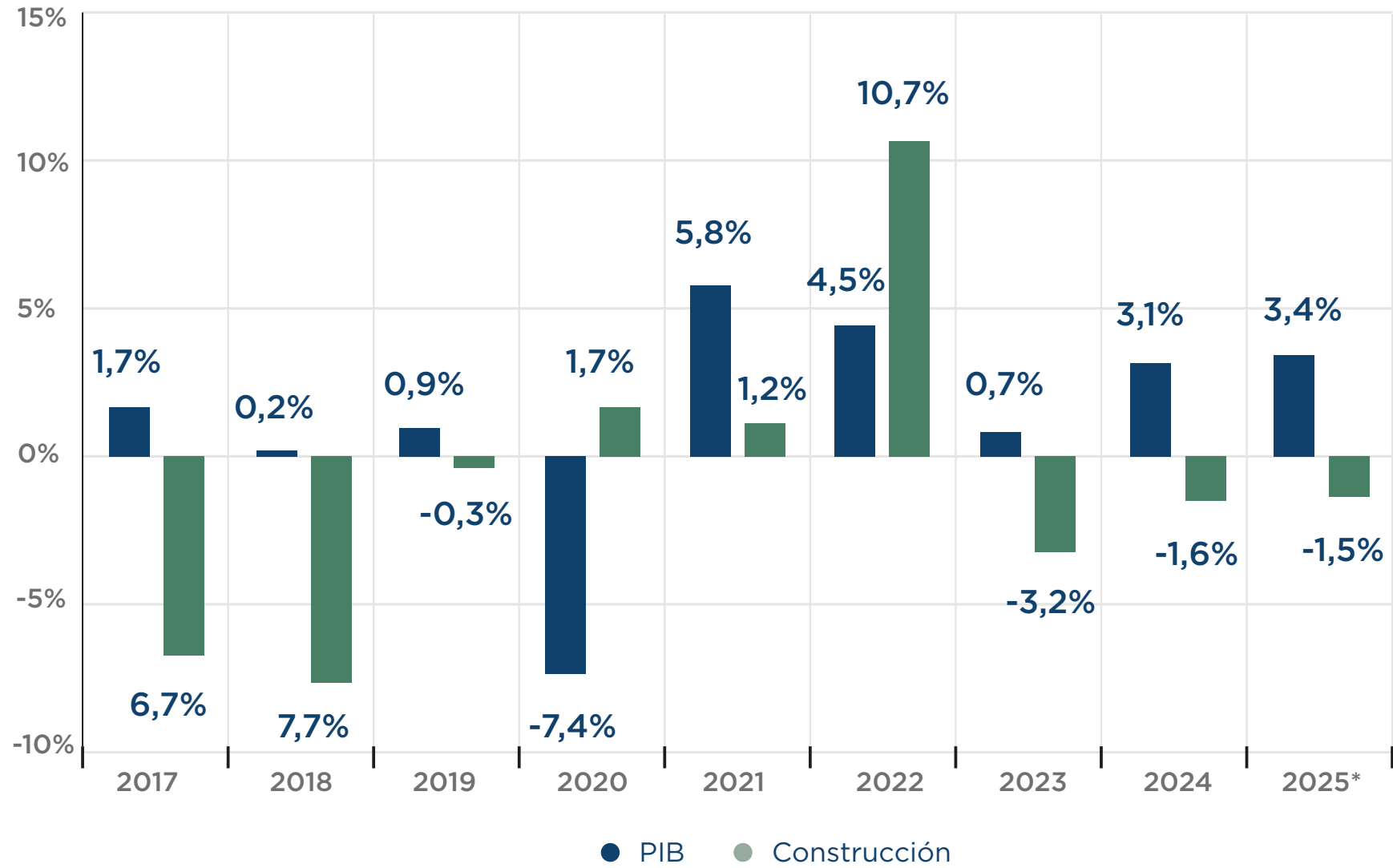
- Crecimiento del PIB y sector construcción
- Cantidad de ventas totales y m² construidos
- Acceso al Financiamiento para Vivienda
- Índice de precios en relación a IMS





Crecimiento del PIB y sector construcción

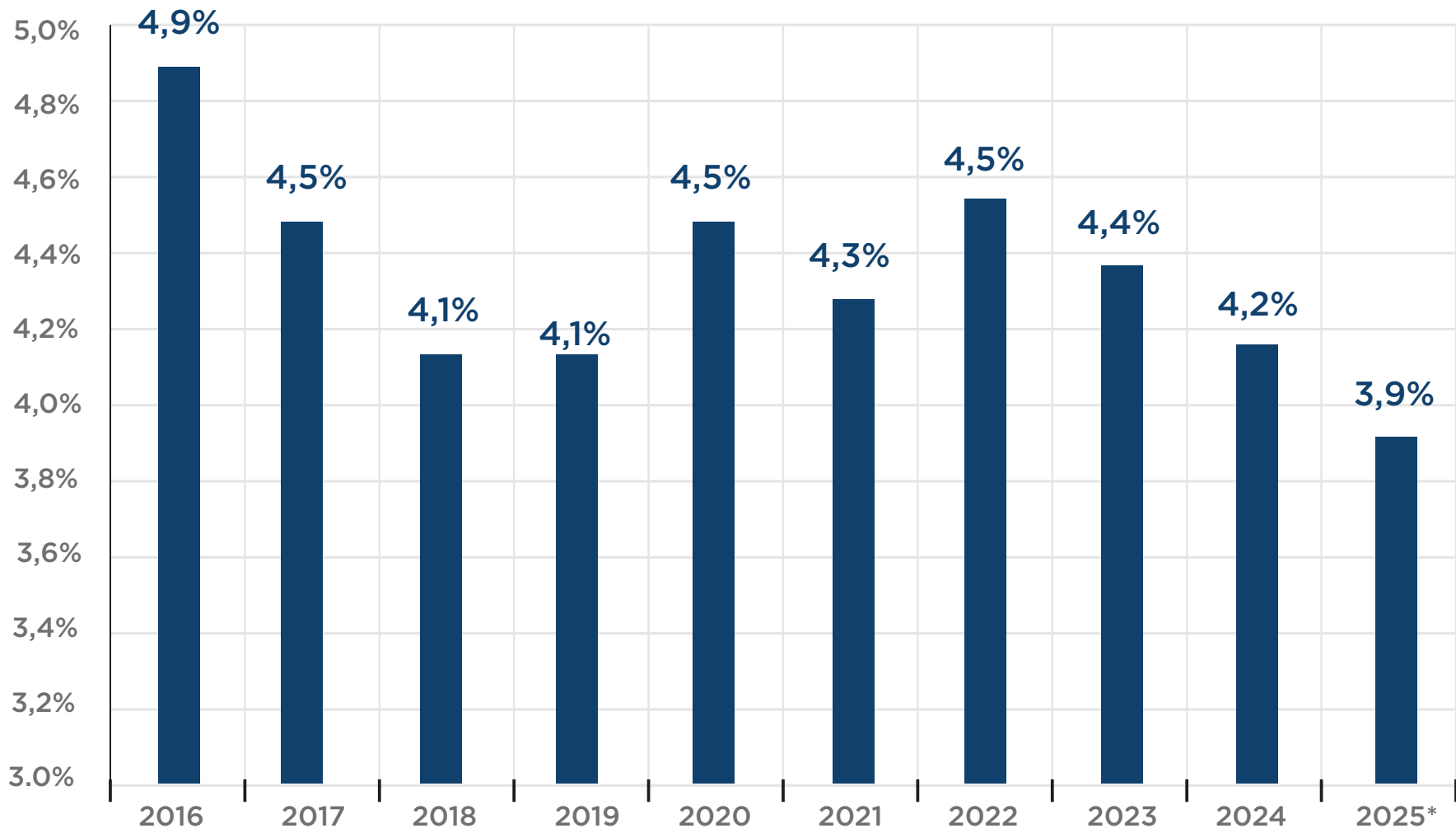
Crecimiento real del PIB y sector construcción



Fuente: BCU
*Datos hasta mayo 2025

- El sector de la construcción ha mostrado históricamente altas variaciones de un año a otro, dependiendo en gran medida de grandes inversiones, como ocurrió con el Ferrocarril Central o las plantas de UPM, que explican los elevados niveles de crecimiento en años específicos.
- Además, el sector acumula tres años consecutivos con variaciones negativas, en un contexto en el que la economía uruguaya registra un crecimiento desacelerado.

Participación del sector construcción en el PIB



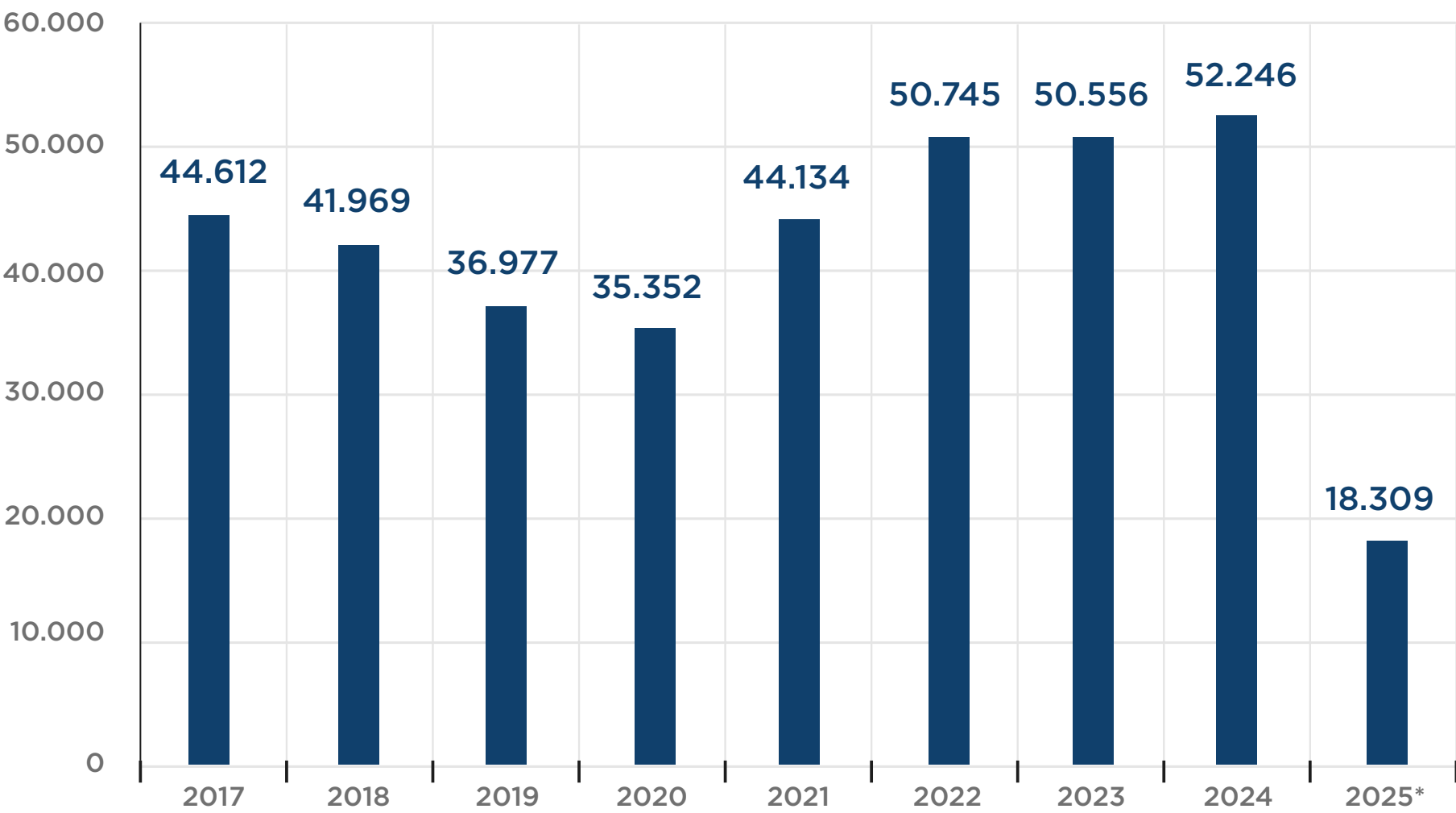
Fuente: BCU
*Datos hasta mayo 2025

- Se observa una leve tendencia a la baja en la participación del sector en la economía, con una disminución que alcanza un punto porcentual del PIB entre 2016 y la actualidad.
- Desde 2022 (4,5%), la participación del sector en la economía ha caído 0,6 puntos porcentuales, según los datos del primer trimestre de 2025 (3,9%).



Cantidad de ventas totales y m² construidos

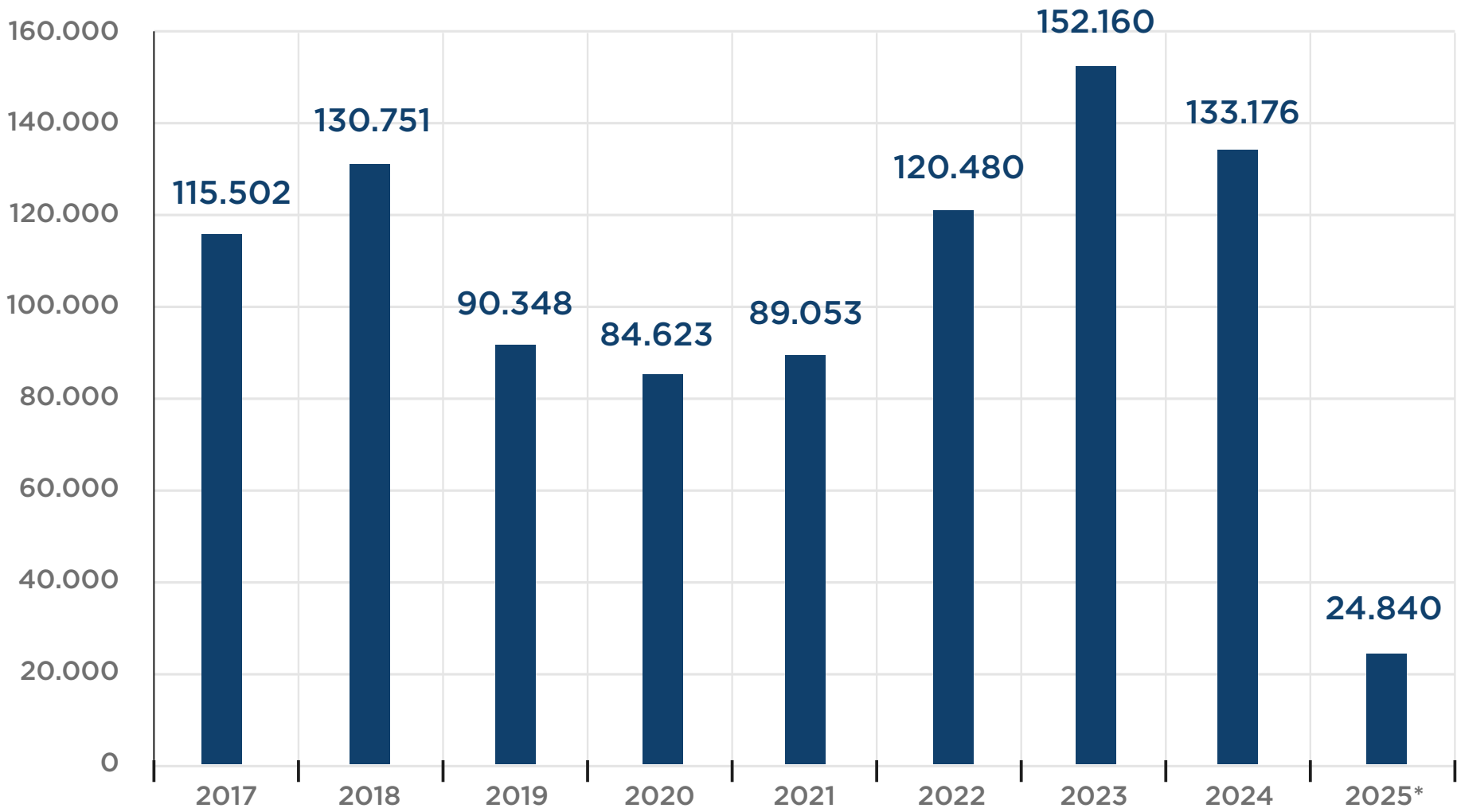
Número de compraventas a nivel país



*Dato a mayo de 2025
Fuente: INE

- En 2024 se alcanzó el nivel más alto de compraventas de los últimos ocho años. Desde la fuerte caída registrada durante la pandemia en 2020 se ha observado una tendencia de crecimiento.
- En lo que va de 2025 se registran niveles de compraventas muy similares a los de 2024, aunque levemente inferiores. Hasta mayo de 2024 se habían concretado 18.478 operaciones, mientras que en el mismo período de 2025 se contabilizan 18.309, lo que sugiere que al cierre de este año podría alcanzarse un número comparable de compraventas.

m² construidos - Vivienda Promovida



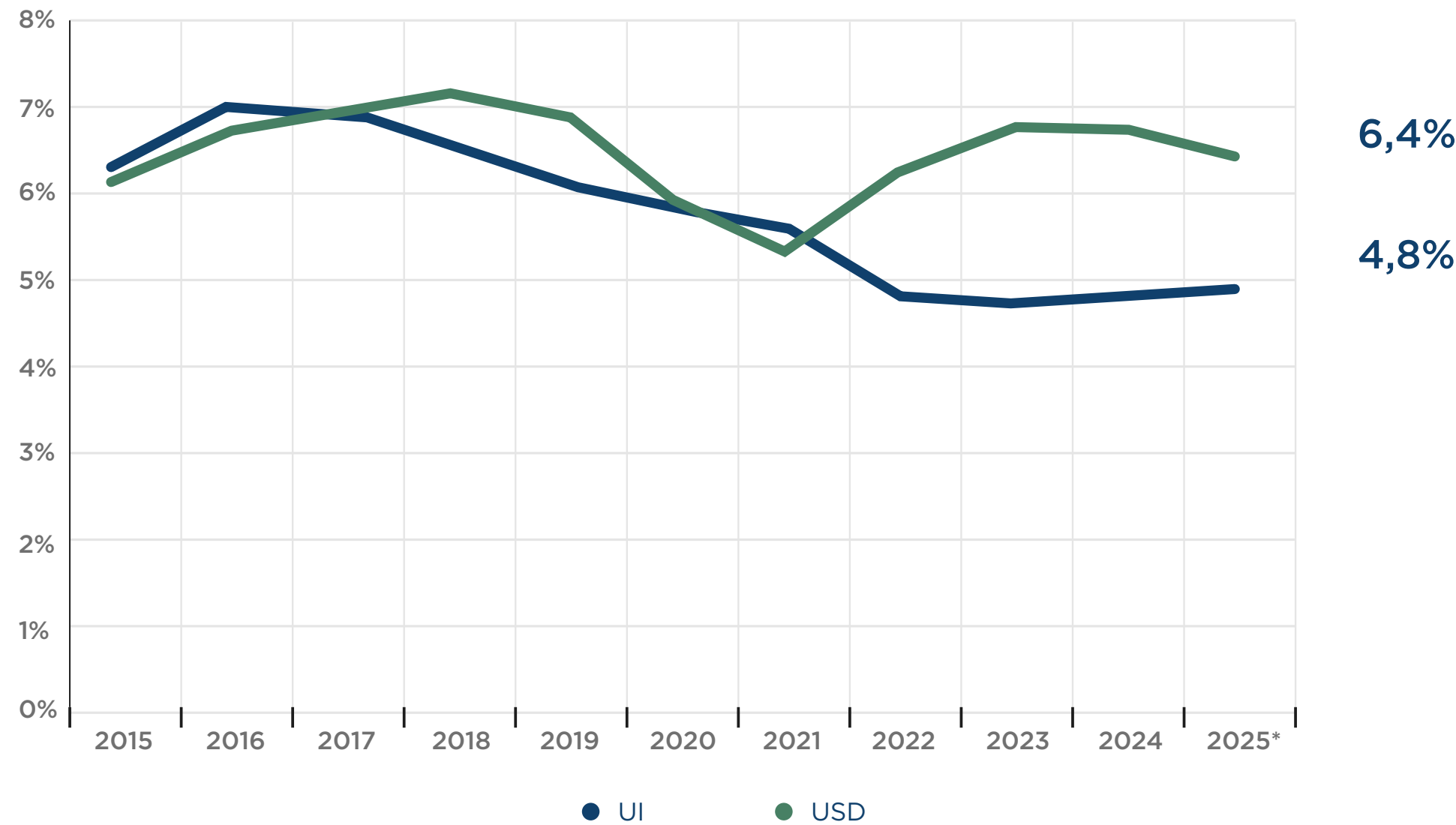
Fuente: ANV
*Dato a mayo de 2025
Nota: Calculo a partir de informe de precios de la ANV, con m2 construidos en promedio por la cantidad de casos

- Desde la implementación de la Ley de Vivienda Promovida, se ha registrado un crecimiento sostenido tanto en la cantidad de proyectos como en el número de viviendas desarrolladas.
- La superficie construida alcanzó su pico en 2023, con un total de 152.160 metros cuadrados. En lo que va de este año, los datos hasta mayo muestran un nivel considerablemente más bajo en comparación con el año anterior, cuando a junio ya se habían construido 68.040 metros cuadrados.



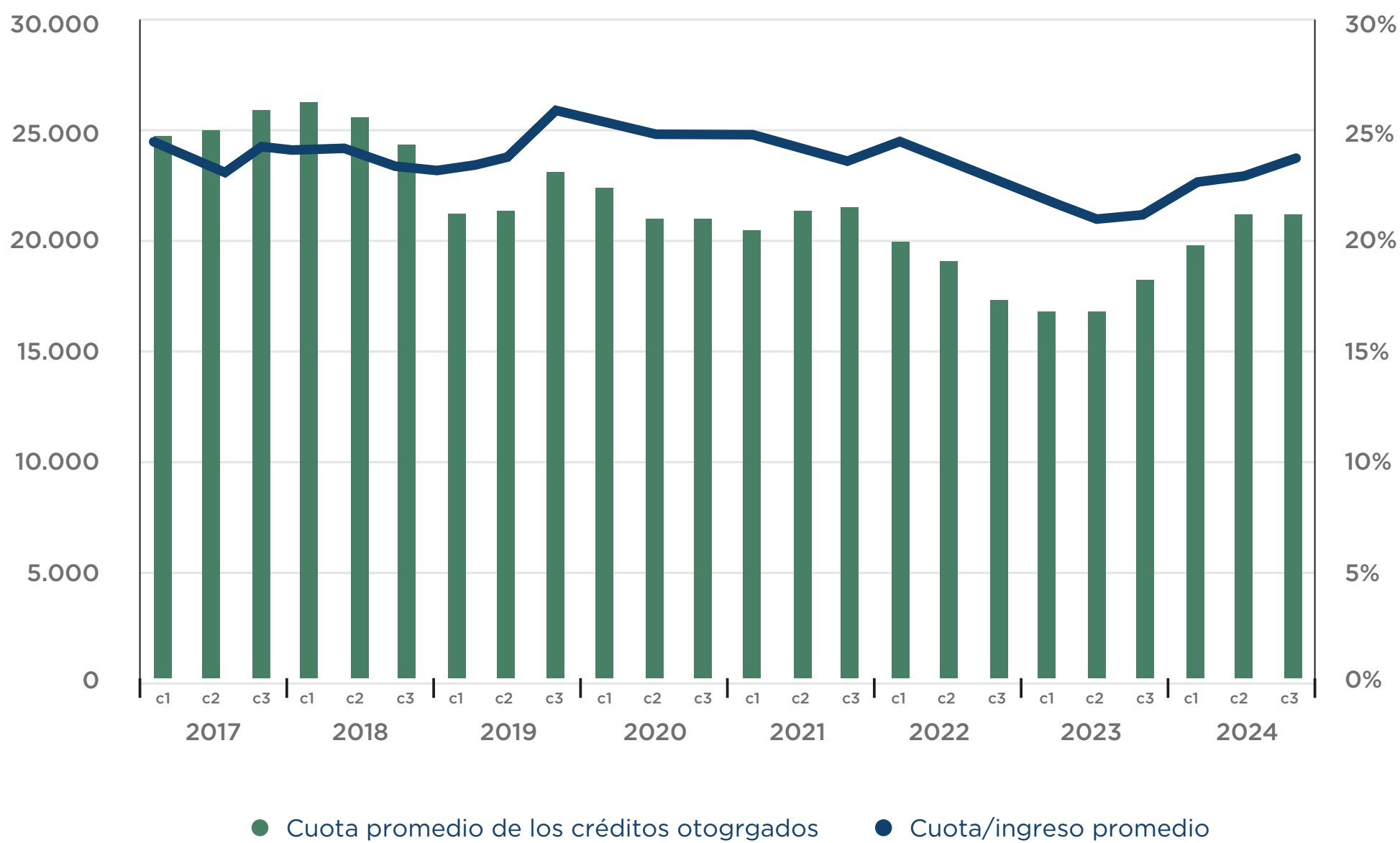
Acceso al Financiamiento para Vivienda

- Tasa de Interés para créditos hipotecarios - Promedio Anual
- Esfuerzo de pago mensual para adquirir vivienda



Fuente: BCU

Las tasas de interés para créditos hipotecarios en dólares han aumentado desde 2021, mientras que las tasas en unidades indexadas (UI) se han mantenido estables en torno al 4,8% en el mismo período.



Fuente: Informes de Gestión de la Agencia Nacional de Vivienda

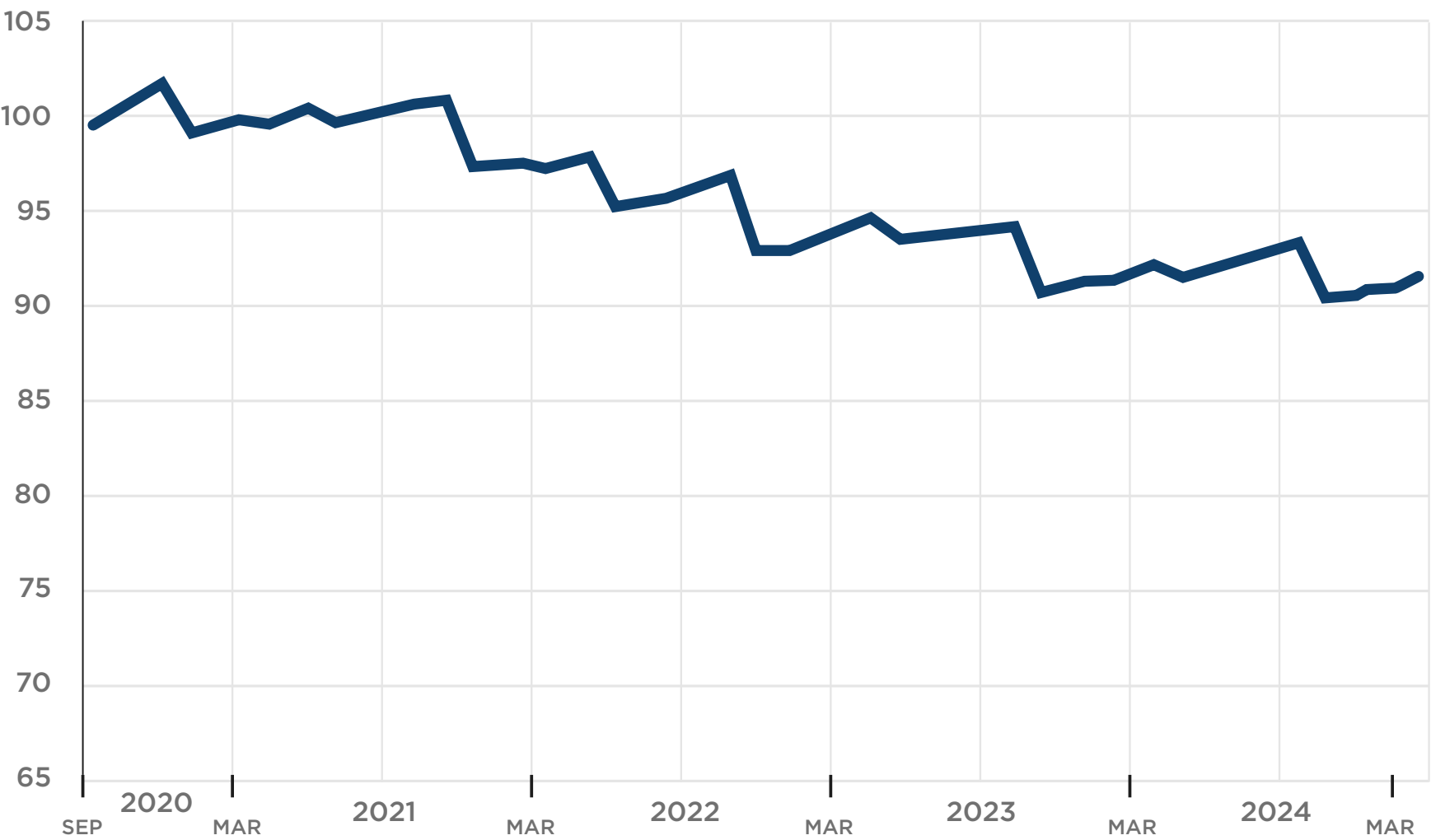
Nota: Cuota promedio en términos reales con base a Diciembre 2024

- Desde 2023 se ha observado un aumento, en términos reales, de la cuota mensual promedio de los créditos hipotecarios otorgados. Sin embargo, si se considera el período comprendido entre 2017 y la actualidad, dicha cuota ha mostrado una reducción significativa.
- En promedio, la cuota mensual representa un 23,5 % de los ingresos en el periodo de análisis.



Índice de precios en relación a IMS

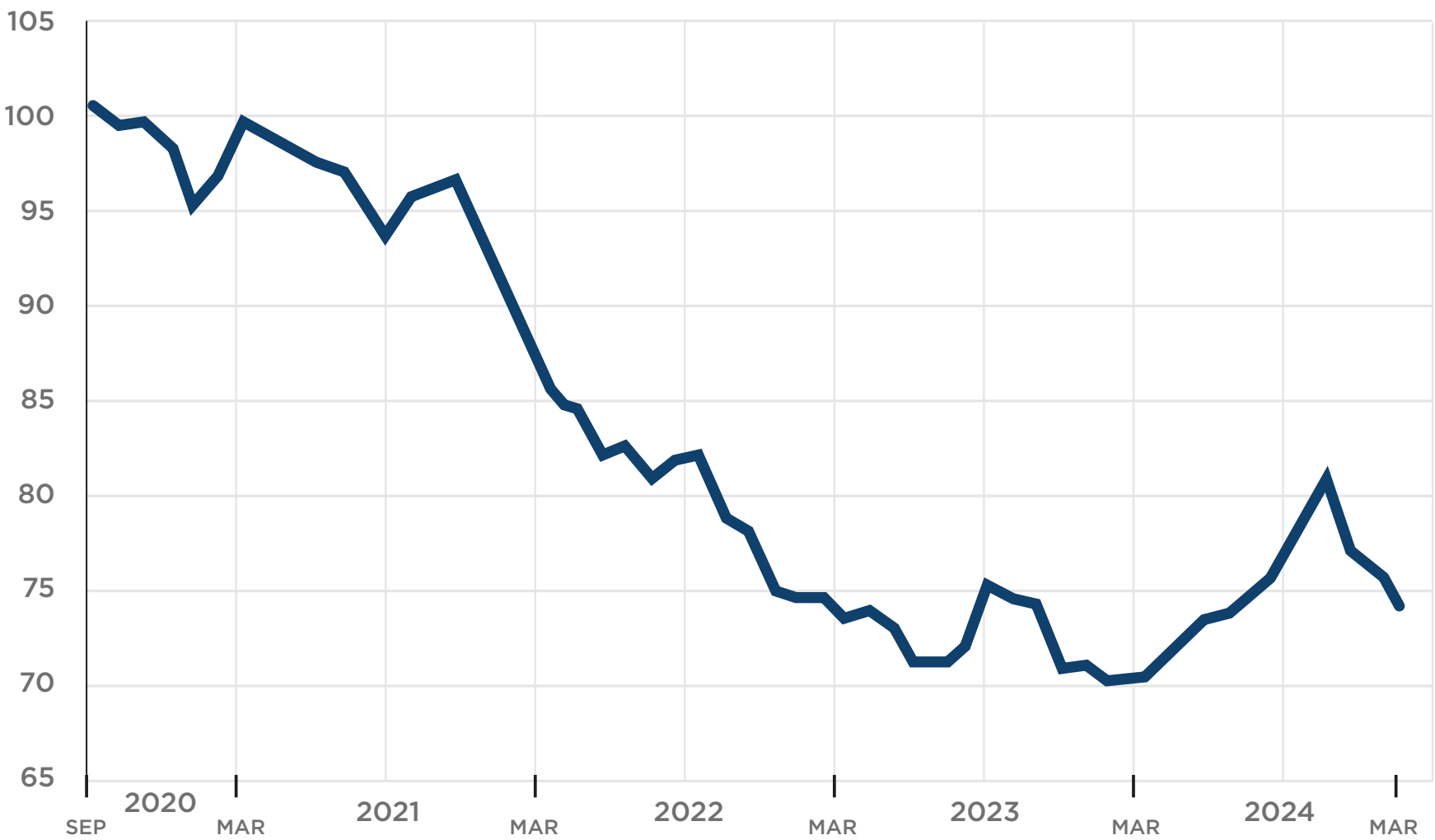
➤ Índice de Alquiler/IMS



Nota: Índice de precios alquiler sobre el IMS en pesos corrientes a misma base (Set 2020 = 100)
Fuente: elaboración propia en base a datos del INE

- Del gráfico se desprende que los alquileres han perdido peso relativo en comparación con los salarios, lo que implica que alquilar es relativamente más barato hoy que en 2020. Esta tendencia podría traducirse en una disminución de la rentabilidad para los propietarios.
- Si hacemos un análisis para los últimos dos años, tomando como referencia el dato más reciente disponible (mayo de 2025), muestra que los alquileres se abarataron en términos de salarios en un 2,9%.

➤ Índice del precio de m² de compraventa/IMS



Elaboración del índice de precios de m2 compraventa en pesos convertidos con el TC promedio mensual, sobre el IMS en pesos corrientes a misma base (Set 2020 = 100)
Fuente: elaboración propia en base a datos del INE e Inmuebles Data

- La vivienda se ha abaratado en términos relativos al salario, y una de las principales implicancias de este fenómeno es la variación del tipo de cambio. Tras alcanzar un valor de 44,33 pesos por dólar en 2021, el tipo de cambio registró una fuerte caída, tendencia que volvió a repetirse hacia fines de 2024.
- Sin embargo, el análisis correspondiente al último año móvil, tomando como referencia el dato de marzo de 2025, indica que los precios de compraventa por metro cuadrado se encarecieron en términos salariales en un 5,9%.

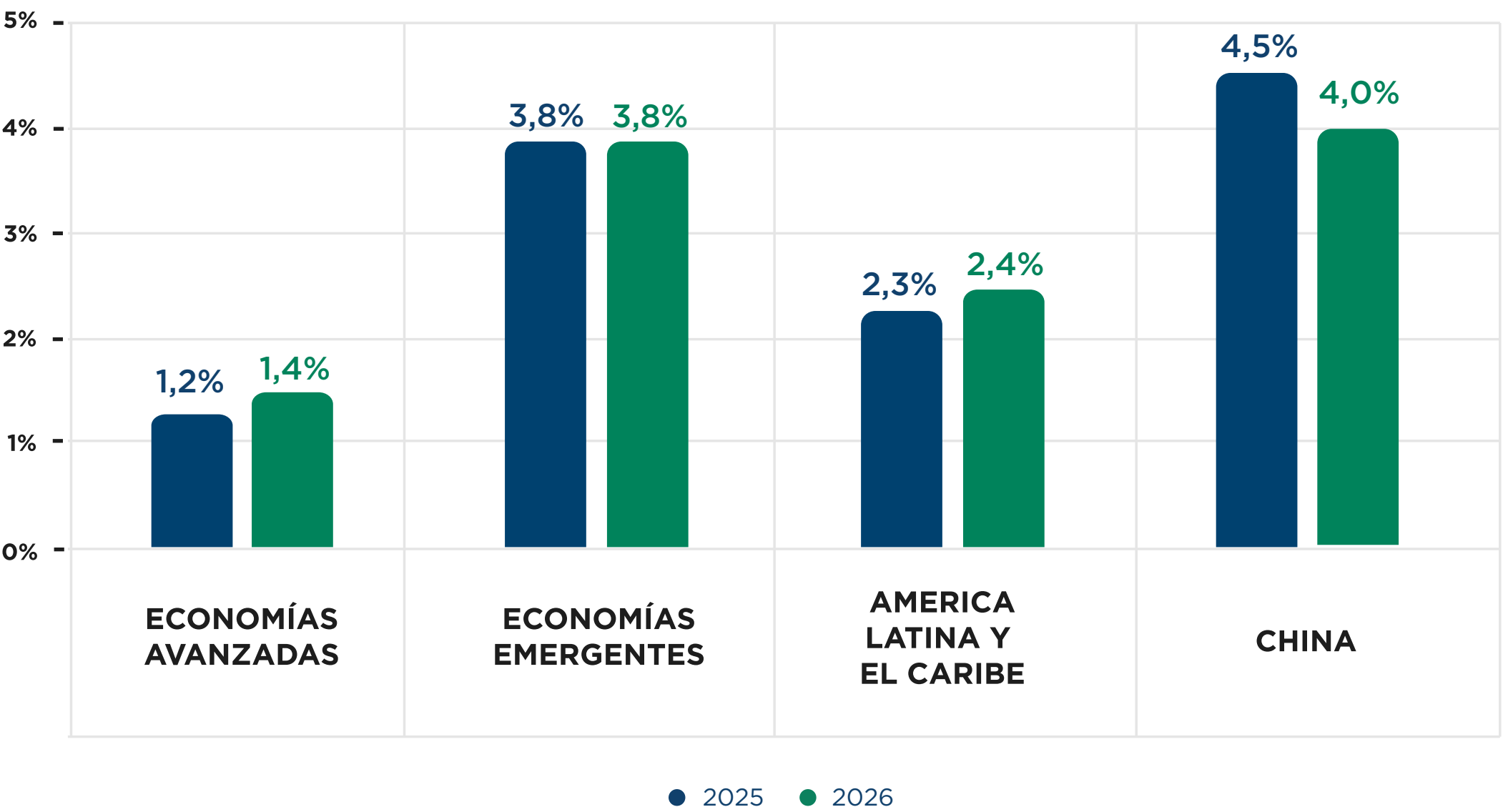
Indicadores Macroeconómicos Regionales

- PIB
- Riesgo País
- Rendimiento bono USA a 10 años y DXY
- Inflación
- Rentabilidades
- Infra Index
- Variación de inversión

MONITOR DE INDICADORES

Indicadores Macroeconómicos Regionales

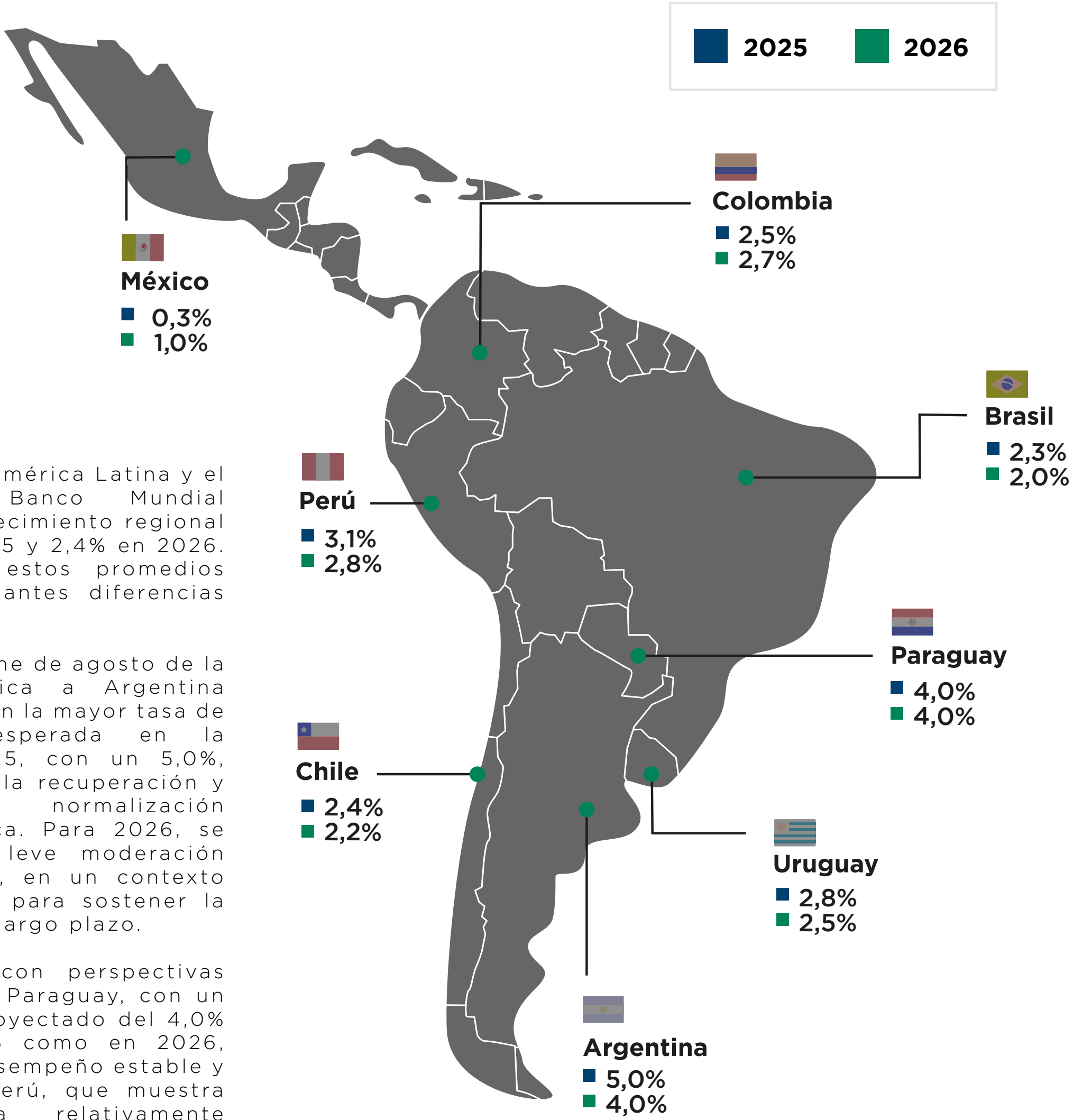
Indicador 1: PIB



Fuente: Banco Mundial - Junio 2025

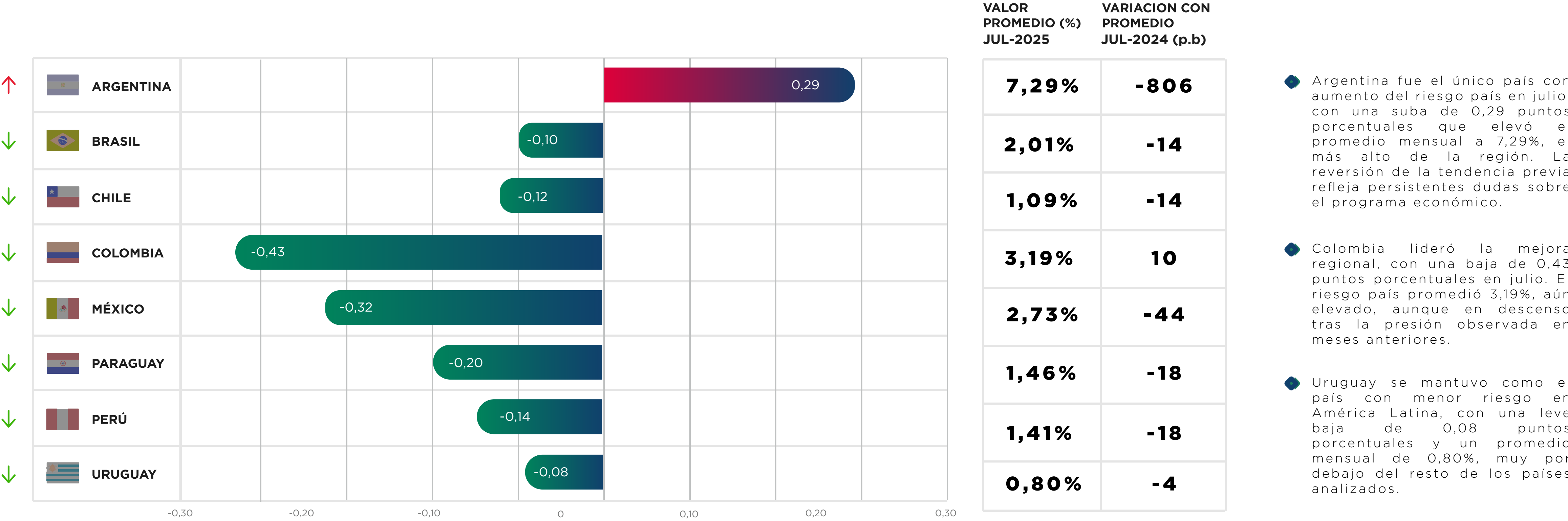
- El último informe de Perspectivas Económicas Mundiales del Banco Mundial indica que China continuará siendo un motor clave del crecimiento global, con un crecimiento proyectado de 4,5% en 2025 y 4,0% en 2026. No obstante, estas cifras representan una desaceleración respecto a años anteriores, en un contexto de transición estructural hacia un modelo de crecimiento menos dependiente de la inversión pública y más basado en el consumo interno.
- En contraste, las economías avanzadas mantendrán un crecimiento más moderado, con tasas estimadas de 1,2% en 2025 y 1,4% en 2026, reflejando la persistencia de condiciones financieras restrictivas, bajo dinamismo de la inversión privada y efectos rezagados del endurecimiento monetario.

- En el caso de América Latina y el Caribe, el Banco Mundial proyecta un crecimiento regional de 2,3% en 2025 y 2,4% en 2026. No obstante, estos promedios ocultan importantes diferencias entre países
- El último informe de agosto de la CEPAL identifica a Argentina como el país con la mayor tasa de crecimiento esperada en la región en 2025, con un 5,0%, impulsado por la recuperación y una posible normalización macroeconómica. Para 2026, se proyecta una leve moderación hacia un 4,0%, en un contexto aún desafiante para sostener la estabilidad de largo plazo.
- Otros países con perspectivas favorables son Paraguay, con un crecimiento proyectado del 4,0% tanto en 2025 como en 2026, gracias a su desempeño estable y sostenido; y Perú, que muestra un panorama relativamente positivo, con una expansión estimada del 3,1% en 2025 y 2,9% en 2026.



Indicadores Macroeconómicos Regionales

Indicador 2: VARIACIÓN DEL RIESGO PAÍS EN JULIO 2025 RESPECTO A JUNIO 2025



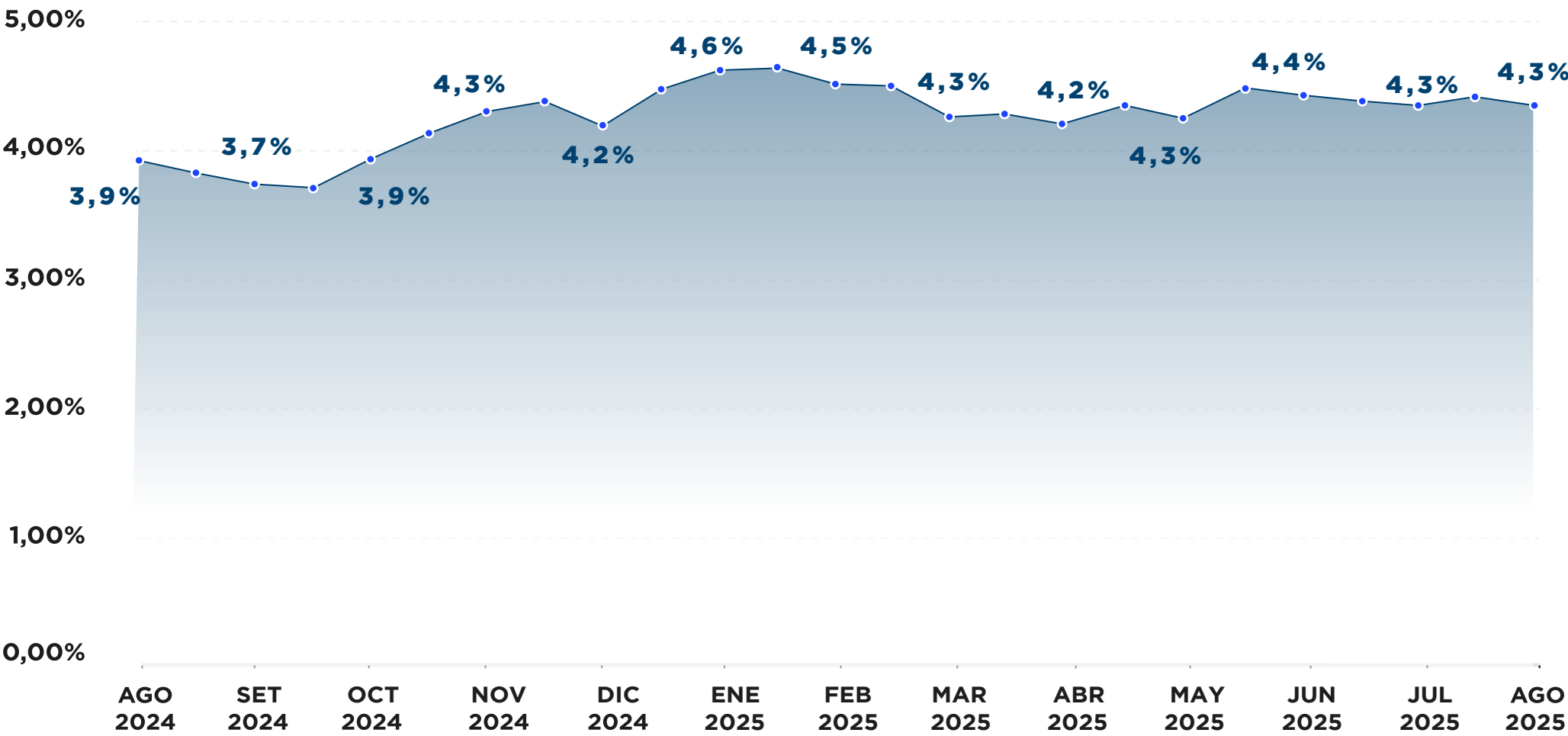
FUENTE: JP Morgan

MONITOR DE INDICADORES

Indicadores Macroeconómicos Regionales

Indicador 3: TASA DE INTERÉS INTERNACIONAL (RENDIMIENTO BONO 10 AÑOS USA) E ÍNDICE DÓLAR (DXY)PROMEDIO QUINCENAL

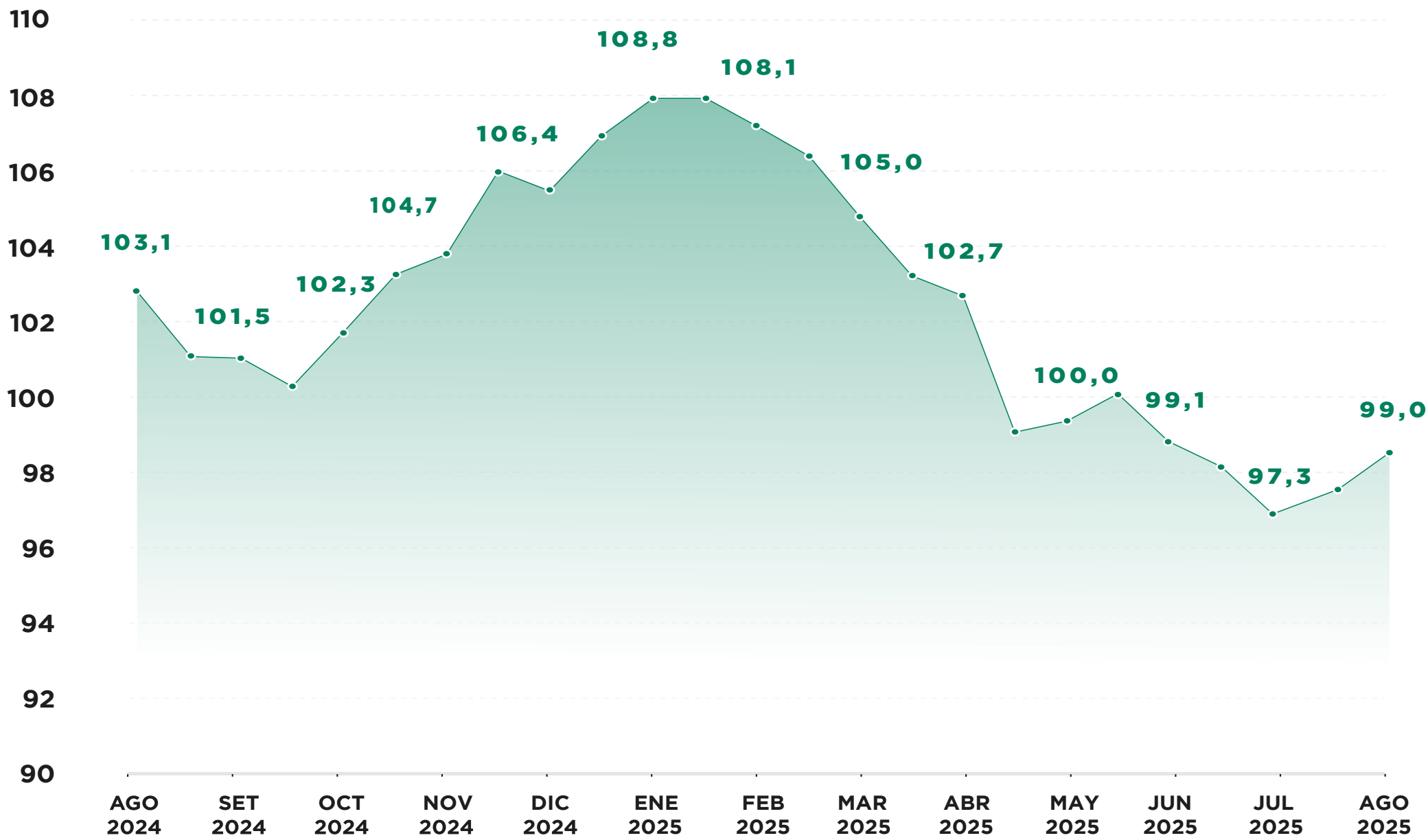
TASA 10Y US



FUENTE: Federal Reserve

La tasa de rendimiento del bono del Tesoro de EE.UU. a 10 años cerró julio en un nivel de 4,3%, manteniéndose estable respecto al mes anterior. Esta persistencia en niveles elevados sugiere que el mercado internaliza un escenario de tasas de interés restrictivas por un periodo prolongado, en respuesta a una inflación subyacente aún por encima de la meta de la Reserva Federal y una actividad económica que continúa mostrando resiliencia, reduciendo las probabilidades de un recorte en el corto plazo.

INDICADOR DXY

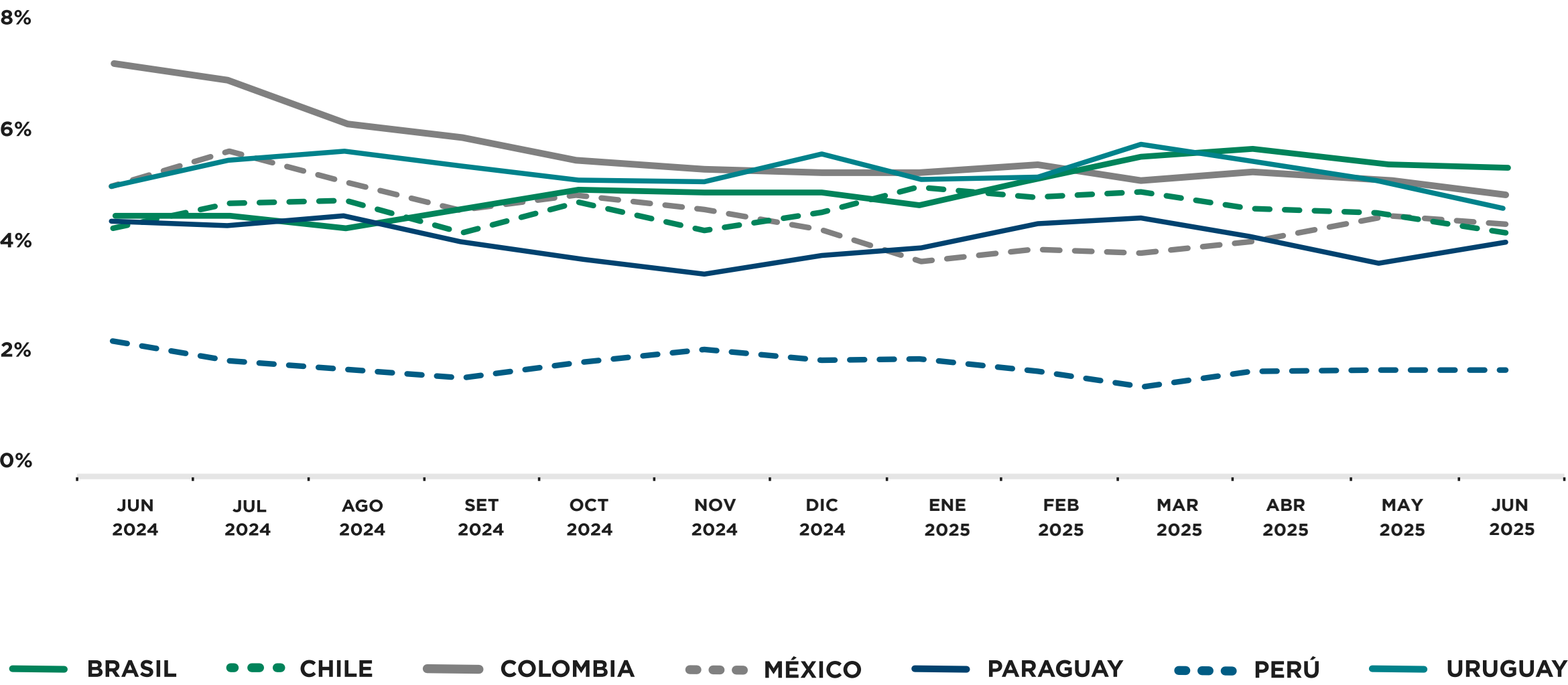


FUENTE: Federal Reserve

En la segunda quincena de julio, el índice DXY se ubicó en 98,96, mostrando una leve recuperación frente al mínimo de 97,30 registrado en junio. No obstante, el valor sigue por debajo de los niveles alcanzados a inicios de año. Esta evolución refleja una menor fortaleza del dólar frente a otras monedas, en un contexto de desaceleración del crecimiento económico global y ajustes en las expectativas del mercado respecto al futuro de la política monetaria.

Indicadores Macroeconómicos Regionales

Indicador 4: INFLACIÓN Y EXPECTATIVAS



FUENTE: BANCOS CENTRALES E INSTITUCIONES OFICIALES DE ESTADÍSTICA DE LOS PAÍSES ANALIZADOS.

*Los valores presentados corresponden a la última encuesta de expectativas publicada de cada país.
**A excepción de Colombia (promedio), los valores expuestos corresponden a la mediana de las expectativas para los períodos presentados.

VALOR EXPECTATIVAS

	(%) DIC-2025	DIC-2026 (%)
	5,07%	4,43%
	3,80%	3,00%
	4,79%	3,79%
	4,04%	3,75%
	4,00%	3,80%
	2,00%	2,40%
	4,68%	5,00%

- En julio de 2025 en Uruguay el IPC aumentó 0,05% mensual. La inflación interanual se ubicó en 4,53%, cumpliendo por segundo año consecutivo el rango meta del BCU (3%-6%) y avanzando hacia el objetivo de 4,5%.
- Perú se mantuvo como la economía con menor inflación interanual de la región (1,76%), muy por debajo del promedio regional cercano al 4%, consolidando una trayectoria sostenida de estabilidad de precios.
- Aunque Colombia continúa entre las economías con tasas más altas (4,9% interanual), registró la mayor reducción anual en la región, con una caída superior a 2 puntos porcentuales respecto a junio de 2024.

Indicadores de Infraestructura Regionales

Indicador 5: TASA RENTABILIDAD REAL DEL CAPITAL PRIVADO POR SECTOR (MODELO CAPM)

JULIO 2025	 TRANPORTE	 ENERGÍA	 AGUA Y SANEAMIENTO	 INFRAESTRUCTURA HOSPITALARIA
 ARGENTINA	16,60%	13,80%	13,48%	16,92%
 BRASIL	11,46%	8,65%	8,32%	11,79%
 CHILE	10,93%	7,97%	7,62%	11,27%
 COLOMBIA	12,55%	9,75%	9,43%	12,87%
 MÉXICO	12,38%	9,48%	9,15%	12,71%
 PARAGUAY	12,21%	8,89%	8,50%	12,59%
 PERÚ	11,11%	8,20%	7,86%	11,44%
 URUGUAY	10,76%	7,75%	7,40%	11,10%
PROMEDIO PAÍSES	12,25%	9,31%	8,97%	12,59%

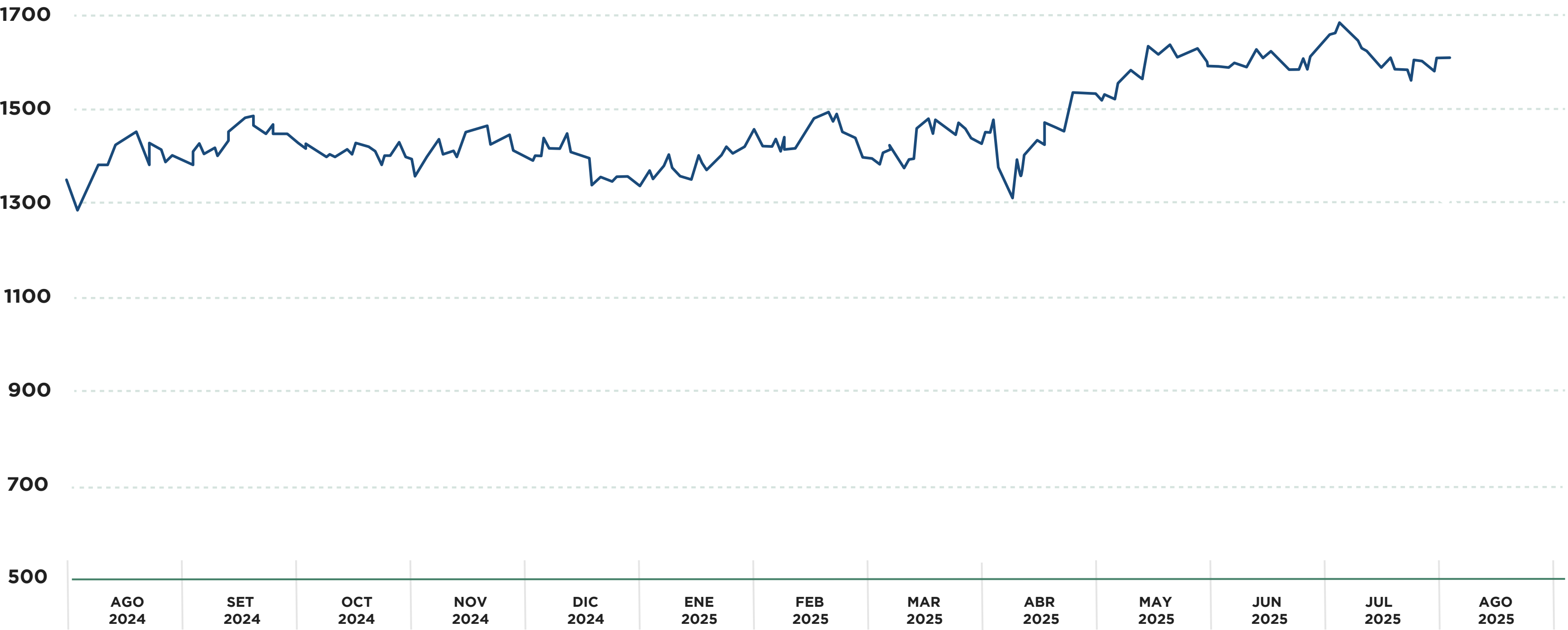
JULIO 2024	 TRANPORTE	 ENERGÍA	 AGUA Y SANEAMIENTO	 INFRAESTRUCTURA HOSPITALARIA
 ARGENTINA	24,35%	21,55%	21,23%	24,67%
 BRASIL	11,46%	8,64%	8,32%	11,78%
 CHILE	10,93%	7,97%	7,63%	11,27%
 COLOMBIA	12,32%	9,53%	9,20%	12,64%
 MÉXICO	12,67%	9,77%	9,44%	13,01%
 PARAGUAY	12,25%	8,92%	8,54%	12,63%
 PERÚ	11,15%	8,24%	7,90%	11,48%
 URUGUAY	10,66%	7,65%	7,30%	11,00%
PROMEDIO PAÍSES	13,22%	10,28%	9,95%	13,56%

FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA EN BASE A DAMODARAN Y JP MORGAN

MONITOR DE INDICADORES

Indicadores de Infraestructura Regionales

Indicador 6: S&P LATIN AMERICA INFRASTRUCTURE INDEX

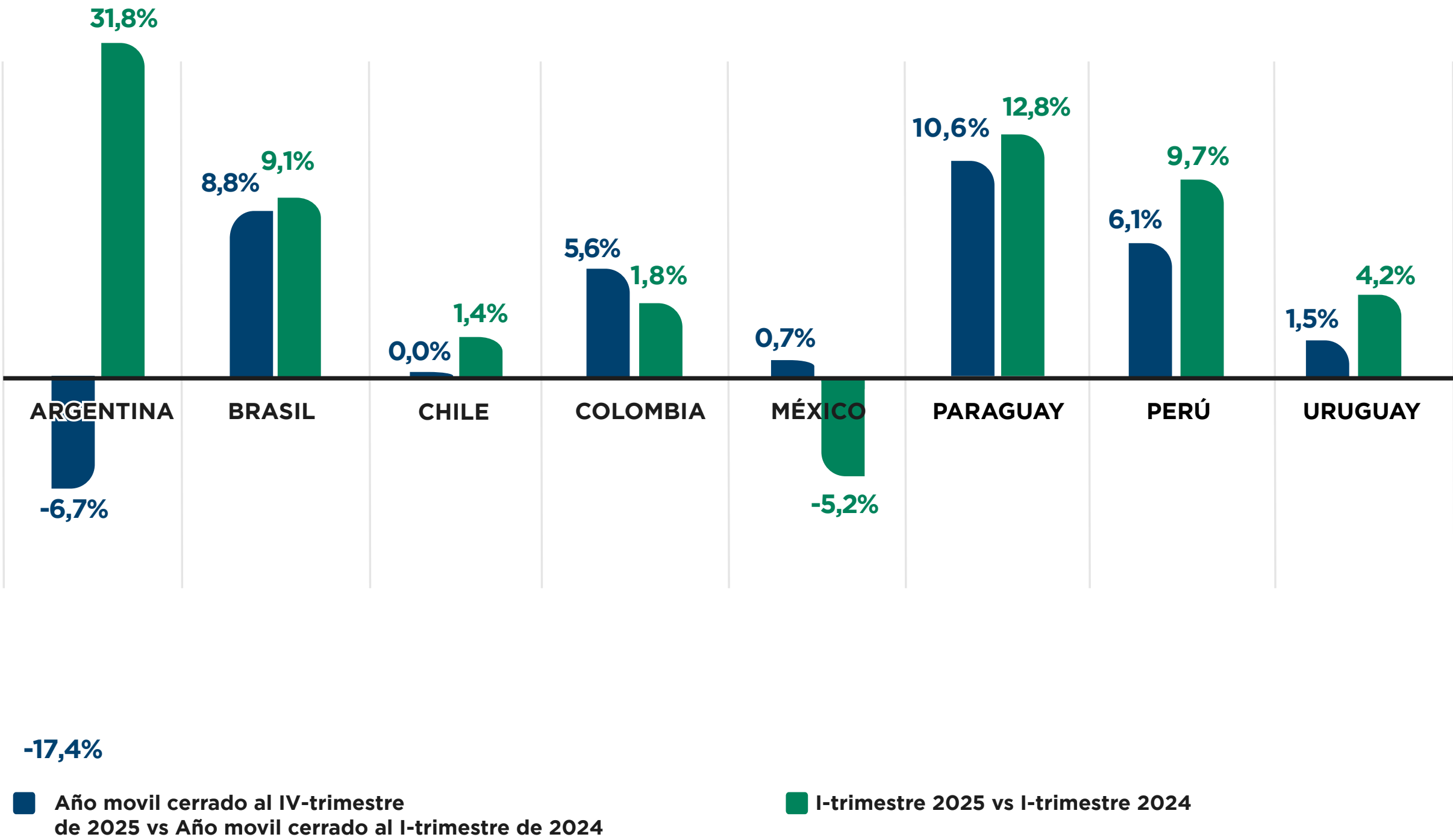


En julio de 2025, el índice S&P Latin America Infrastructure se mantuvo en una senda positiva, con un crecimiento acumulado de 21% en el año y una variación interanual de 20%. Este desempeño continúa reflejando una mejora en las perspectivas del sector, apoyada por un entorno financiero más estable y mayores expectativas de inversión en obras de infraestructura estratégicas de la región.

FUENTE: S&P DOW JONES INDICES

Indicadores de Infraestructura Regionales

Indicador 7: VARIACIÓN DE INVERSIÓN*



PROPORCIÓN FBKF/PIB DEL AÑO MOVIL CERRADO AL I - TRIMESTRE DE 2025

	ARGENTINA	16,17%
	BRASIL	17,29%
	CHILE	23,51%
	COLOMBIA	16,53%
	MÉXICO	23,96%
	PARAGUAY	21,27%
	PERÚ	27,42%
	URUGUAY	16,21%

* La inversión es medida utilizando los valores de Formación Bruta de Capital fijo.

FUENTE: DATOS PUBLICADOS POR BANCOS CENTRALES E INSTITUCIONES OFICIALES DE ESTADÍSTICA DE LOS PAÍSES ANALIZADOS

La formación bruta de capital fijo evidenció una tendencia de crecimiento generalizado en la región en el año móvil cerrado al primer trimestre de 2025. Solo Argentina registró una caída, Chile se mantuvo estable, y el resto de los países mostró incrementos en la inversión.

Al comparar el primer trimestre de 2025 con igual período del año anterior, se observa un crecimiento de la inversión en casi todos los países analizados. Las mayores subas se registraron en Argentina (+31,8%), Paraguay (+12,8%) y Perú (+9,7%). La única caída se produjo en México (-5,2%), afectado por una fuerte contracción de la inversión pública.

En el caso de Uruguay, la inversión creció 4,2% interanual en el primer trimestre de 2025, impulsada por un aumento en las importaciones de maquinaria y equipo, en el contexto de la reactivación de los sectores industrial y energético.

NOTICIAS

Expectativa por medidas del gobierno, más desarrollos en el norte de Montevideo y leve tendencia a la baja en ventas: **la mirada del sector inmobiliario**



El Observador, 29 de junio de 2025

Compartimos la noticia sobre el sector inmobiliario uruguayo donde se analiza las expectativas y la tendencia a la baja en las ventas.

Noticia completa

El mercado inmobiliario en **Paraguay pisa firme**



ABC Color, 31 de julio de 2025

La nota desarrolla el estado de situación del mercado inmobiliario paraguayo que se mantiene sólido y dinámico, con una demanda creciente que respalda su estabilidad y proyección positiva.

Noticia completa

Precios de alquiler y ventas de viviendas: los 10 barrios más caros y más baratos en Montevideo



El País, 24 de julio de 2025

Compartimos la noticia donde se desarrolla en profundidad los precios por barrios tanto para alquilar como para vender desde los más caros a los más baratos.

Noticia completa



📍 Uruguay
Bv. Gral. Artigas 554, Montevideo
Tel. (598) 2 714 93 63

✉ info@aic-economia.com

in @AICEconomia

🐦 @AIC_Economia

