



® **HAIC**

ECONOMÍA & FINANZAS

NEWSLETTER
A G O S T O



REAL ESTATE

EDITORIAL

MERCADO INMOBILIARIO EN URUGUAY: UNA MIRADA AL PODER ADQUISITIVO DEL SALARIO

Entre los precios más relevantes en la economía de los hogares, por su incidencia en la canasta y las características particulares del bien, se encuentran los relacionados al gasto en inmuebles y vivienda.

La vivienda presenta además la particularidad de ser un bien “preferente” en la medida en que resuelve una necesidad básica y por tanto es objeto de subsidios, pero al mismo tiempo, es un bien del tipo “superior”, dado que el valor de su consumo se incrementa cuando el ingreso de los hogares crece, de manera similar a los bienes suntuarios. Además, los inmuebles son, al mismo tiempo, bien de consumo, bien de capital y de reserva de valor. Todas estas características complejizan el análisis de los determinantes del precio.

Esta columna se centrará en un análisis descriptivo a nivel agregado de la evolución de los precios del alquiler y de compraventas de vivienda, aventurando algunas hipótesis explicativas de la evolución de comportamiento a nivel macro.

Desde este punto de vista, la evolución de mediano plazo en los precios de alquiler y compra de vivienda, debería estar positivamente correlacionadas entre sí y asociadas a la evolución de variables representativas de la oferta y demanda en dichos mercados. De este modo, por el lado de la oferta, la mayor disponibilidad de unidades nuevas y una caída de los costos de construcción accionarían bajas de precios. Mientras tanto, un incremento en los salarios reales o un aumento de la demanda por transacciones inmobiliarias serían en principio, “proxys” de incrementos de demanda que deberían estar asociados al aumento de los precios. Finalmente, y por la naturaleza particular del bien a la que hacemos referencia, el aumento de la inversión en el sector inmobiliario podría tener efectos ambiguos en la medida que es potencialmente factor de demanda de construcción de unidades nuevas y de oferta posterior para alquiler o venta, e incluso de demanda como bien de capital por “motivo especulación”.

La promoción del acceso y permanencia en la vivienda ha sido objetivo de la política económica, con acciones de promoción basadas en las exoneraciones impositivas a proyectos de vivienda social al amparo de los mecanismos de la Ley 18.795 del año 2011, del régimen general de la COMAP (Ley 16.906 y reglamentaciones) y su variante para proyectos inmobiliarios de gran porte.

Recientemente se han difundido estadísticas que dan cuenta de una caída del precio promedio de los alquileres en los últimos tres años y al mismo tiempo de una tendencia estable del precio en dólares por metro cuadrado de las compraventas. Si bien, esto podría parecer contradictorio a la luz de los factores antes mencionados, el aumento de la oferta de unidades nuevas al amparo de la promoción pública podría estar detrás de la caída de alquileres, mientras que la presión de demanda de construcción por inversión local y desde la región vía entrada de capitales -en un marco de aumento de costos-, explicaría al menos transitoriamente, la rigidez a la baja en el precio de compraventa.

Dicho esto, corresponden algunas precisiones importantes:

Primero, la baja del precio real de los alquileres no comienza en el periodo de mayor disponibilidad de las nuevas soluciones, sino antes. La reacción del mercado parece haber ocurrido desde 2017, seis años después del inicio del nuevo esquema de promoción y tres años antes de que la cantidad anual de proyectos promovidos subiera de 70 a 180 a partir del año 2020.

Segundo, este declive en el nivel de precios se da desde un nivel bastante superior al de algunos años atrás, lo que descarta la visión de tendencia decreciente a medida que la oferta crece. Es así que, si bien a junio del 2024 el alquiler real era 12,7% menor al de julio de 2017, está sólo 3% por debajo del nivel de inicios del año 2013 y prácticamente no ha tenido modificaciones desde inicios del 2022.

Tercero, los niveles dispares de dolarización de los mercados de alquiler y compra venta, suelen conducirnos a construir razonamientos con las series en distintas monedas, asunto particularmente importante en coyunturas de evolución dispar entre inflación y tipo de cambio. De esta forma, puede verificarse que el crecimiento del 5% en dólares entre 2020 y 2023 del precio de venta del metro cuadrado, encierra importantes oscilaciones año a año en la evolución real por efecto de las fluctuaciones del tipo de cambio, y se reduce aproximadamente 20% en relación al nivel general de precios.

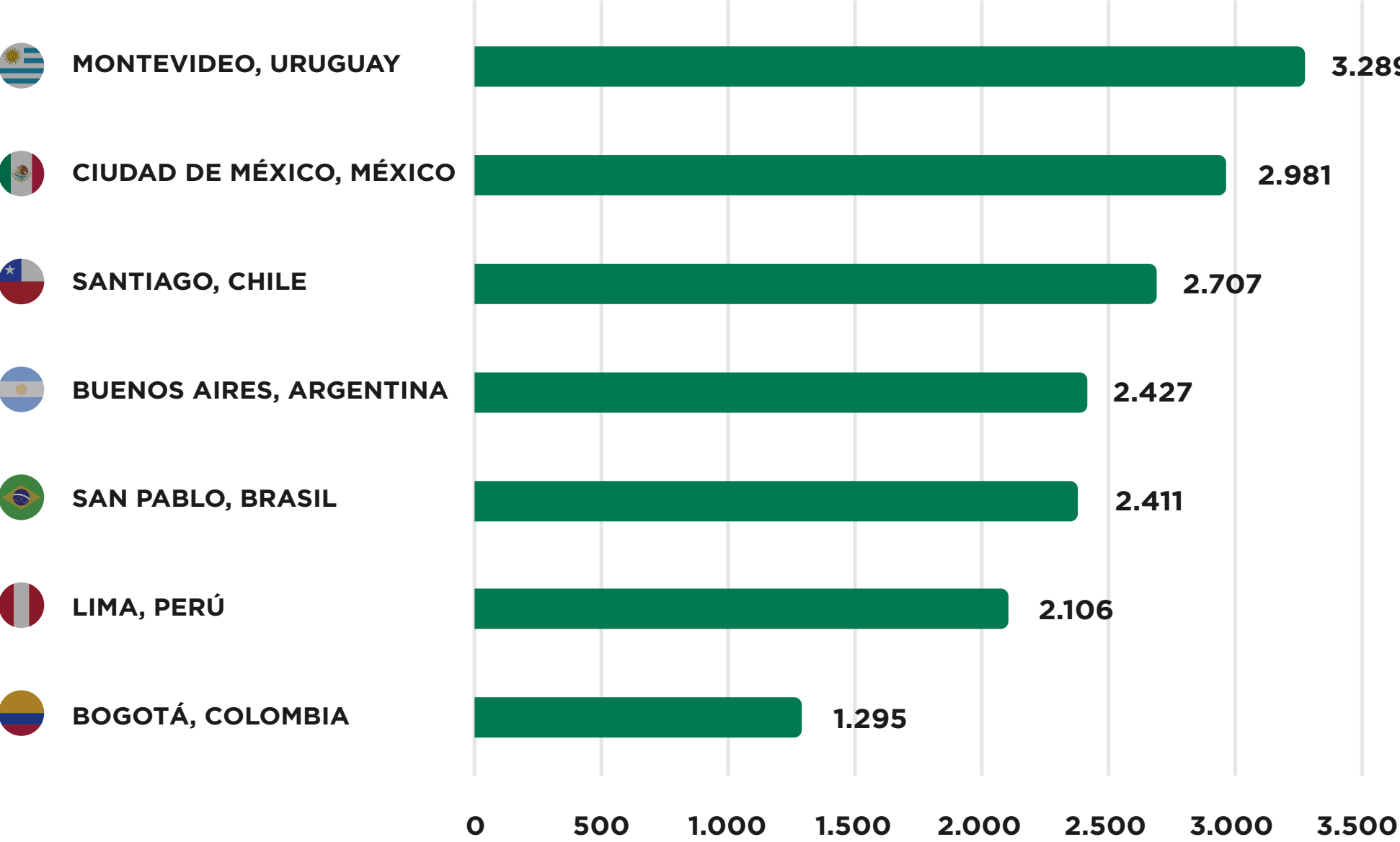
Estas consideraciones, ponen de manifiesto la importancia en la descripción y en las conclusiones a las que se pueda arribar, de una adecuada elección del deflactor o variable de precio de referencia para el análisis de las variaciones reales.



MONITOR DE INDICADORES

REAL ESTATE INTERNACIONAL
INDICADOR 1: PRECIO DE ALQUILER Y COMPRAVENTA EN LA REGIÓN EN USD

PRECIO DEL M² EN DÓLARES DE COMPRAVENTA (2024)

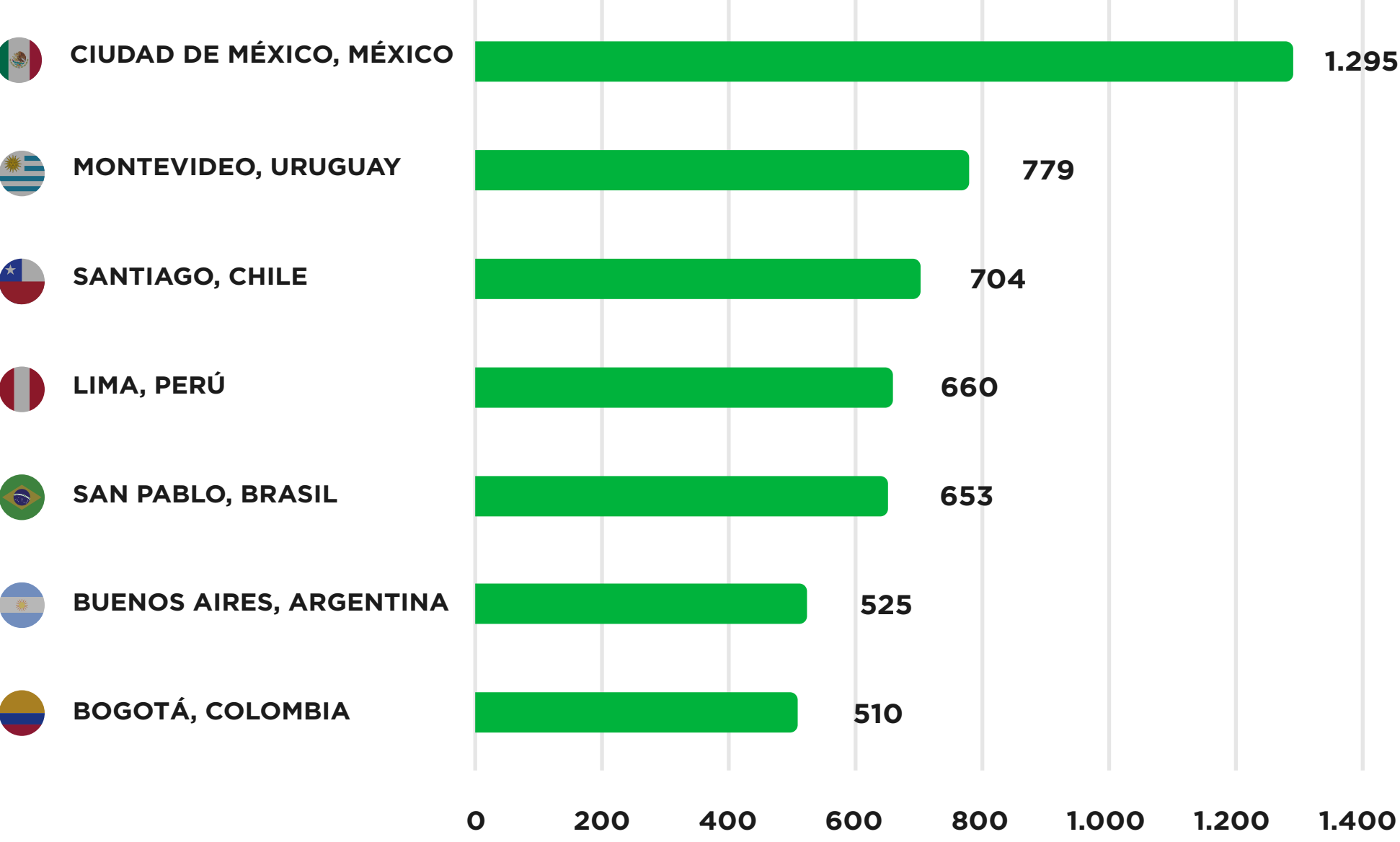


- Montevideo se encuentra en el primer lugar como la ciudad con el m2 más caro de la región, con un valor de 3.289 dólares.
- Los precios en Santiago (Chile) han disminuido en los últimos años, lo que ha hecho que la ciudad pierda el primer lugar que ocupó en 2022.

FUENTE: RIAL DI TELLA-ZONAPROP

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.

PRECIO DE ALQUILER MENSUAL PROMEDIO (2024)



- Ciudad de México se destaca con el valor más alto del precio de alquiler sacando una gran distancia con el segundo (Montevideo).
- El promedio de los países analizados alcanza los 732 dólares, situándose por encima de este valor Ciudad de México y Montevideo.

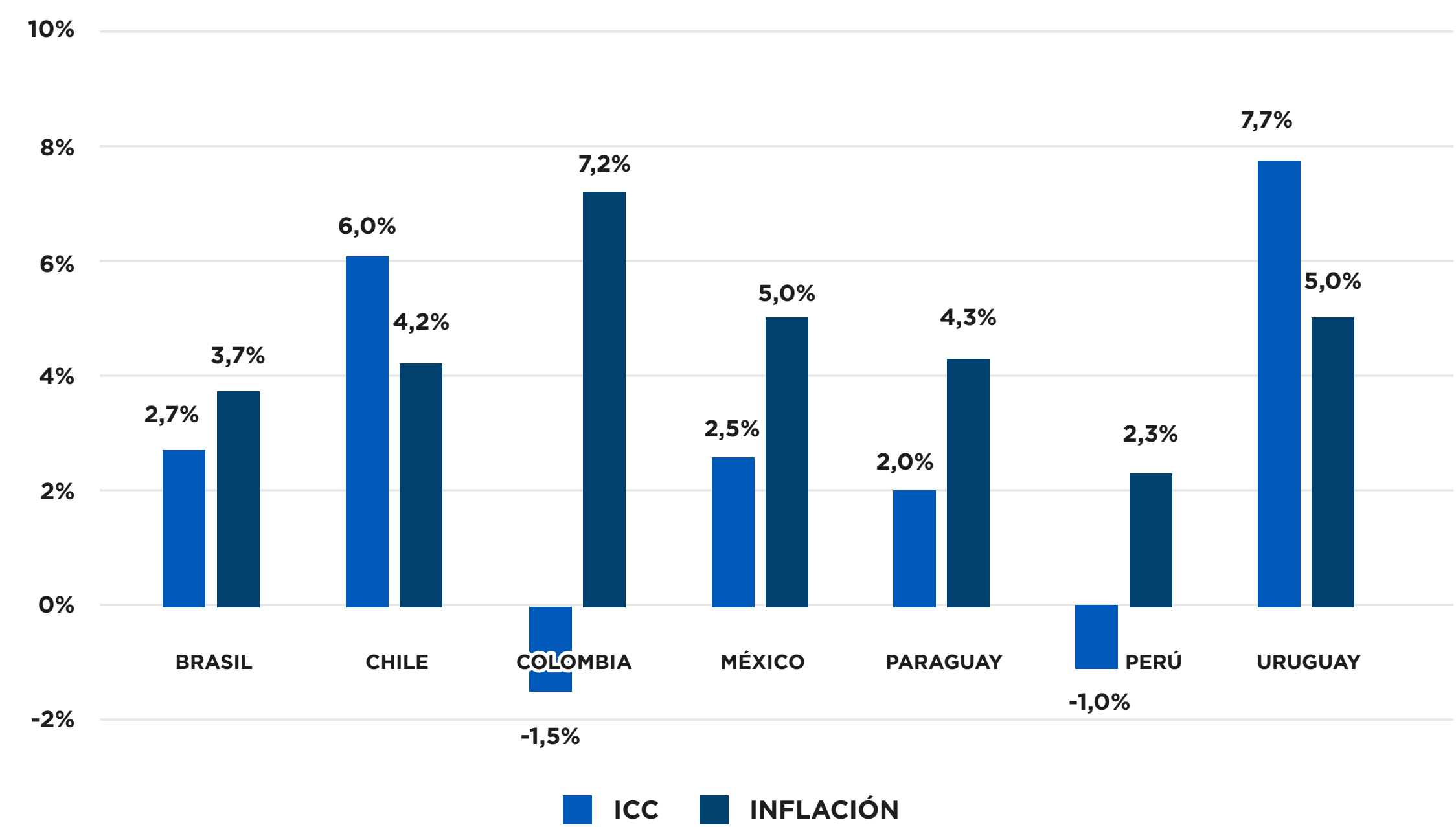
FUENTE: PROPERATI BLOG

Viviendas consideradas de 2 y 3 habitaciones, barrios seleccionados donde se considera que residen personas con el ingreso medio representativo de ese país.



REAL ESTATE INTERNACIONAL
INDICADOR 2: COSTOS DE CONSTRUCCIÓN E INFLACIÓN DE LA REGIÓN

VARIACIÓN INTERANUAL DE ICC E INFLACIÓN (JUNIO 24)~



- En Uruguay, se observa que el ICC aumentó un 7,7%, mientras que el aumento en la inflación fue del 5%. Esto sugiere que, en el último año, los costos de la construcción han aumentado a un ritmo más rápido que la inflación general.
- Colombia y Perú se destacan debido a que el ICC disminuyó mientras la inflación fue positiva, en especial para Colombia que tuvo la inflación interanual más alta de los países de analizados (7,2%).
- En 5 de los 7 países la inflación es mayor que la evolución a de los costos de construcción, exceptuando el caso de Uruguay y Chile.

FUENTE: INSTITUCIONES DE ESTADÍSTICAS OFICIALES DE LOS PAÍSES ANALIZADOS

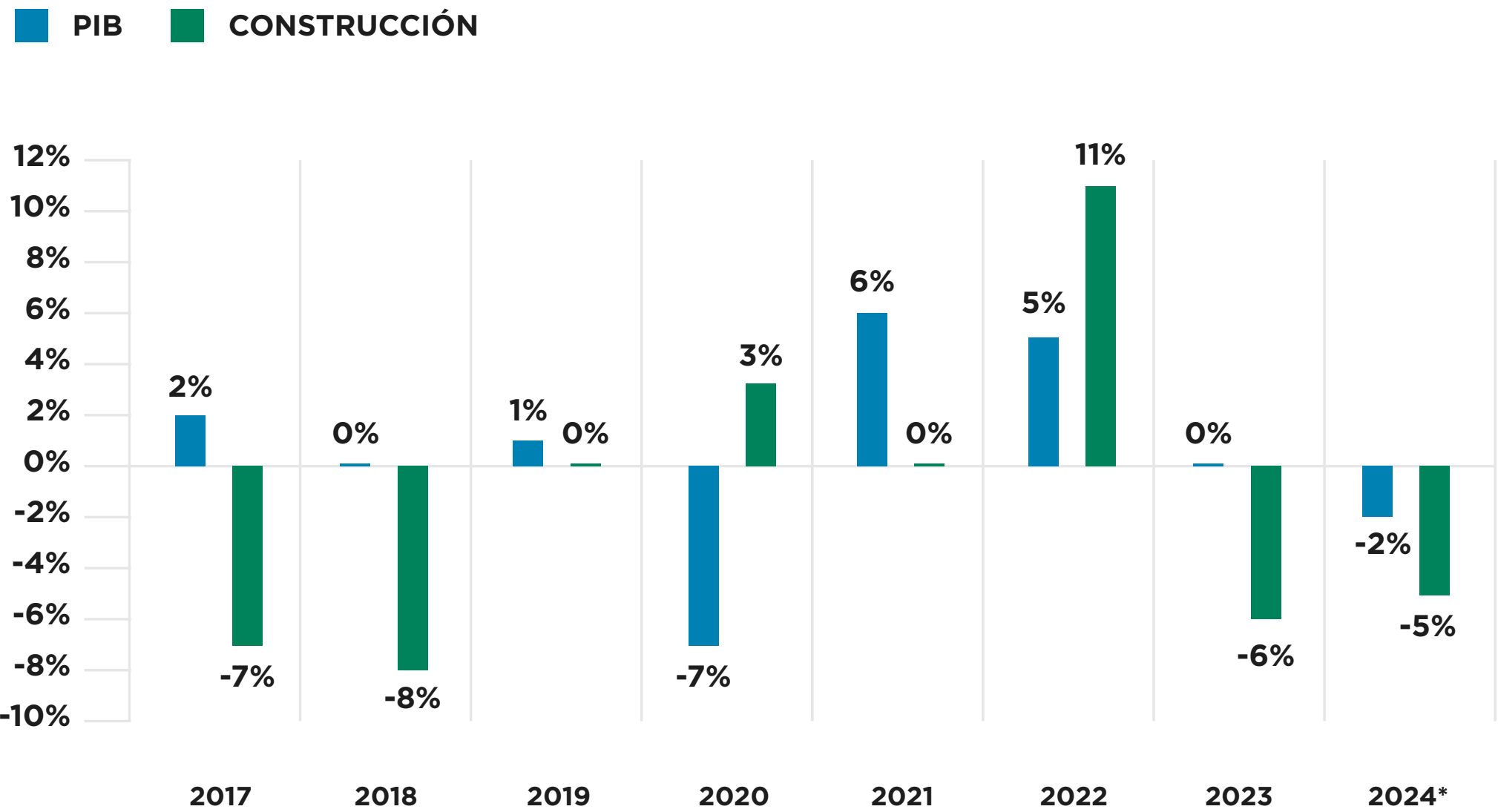




REAL ESTATE URUGUAY

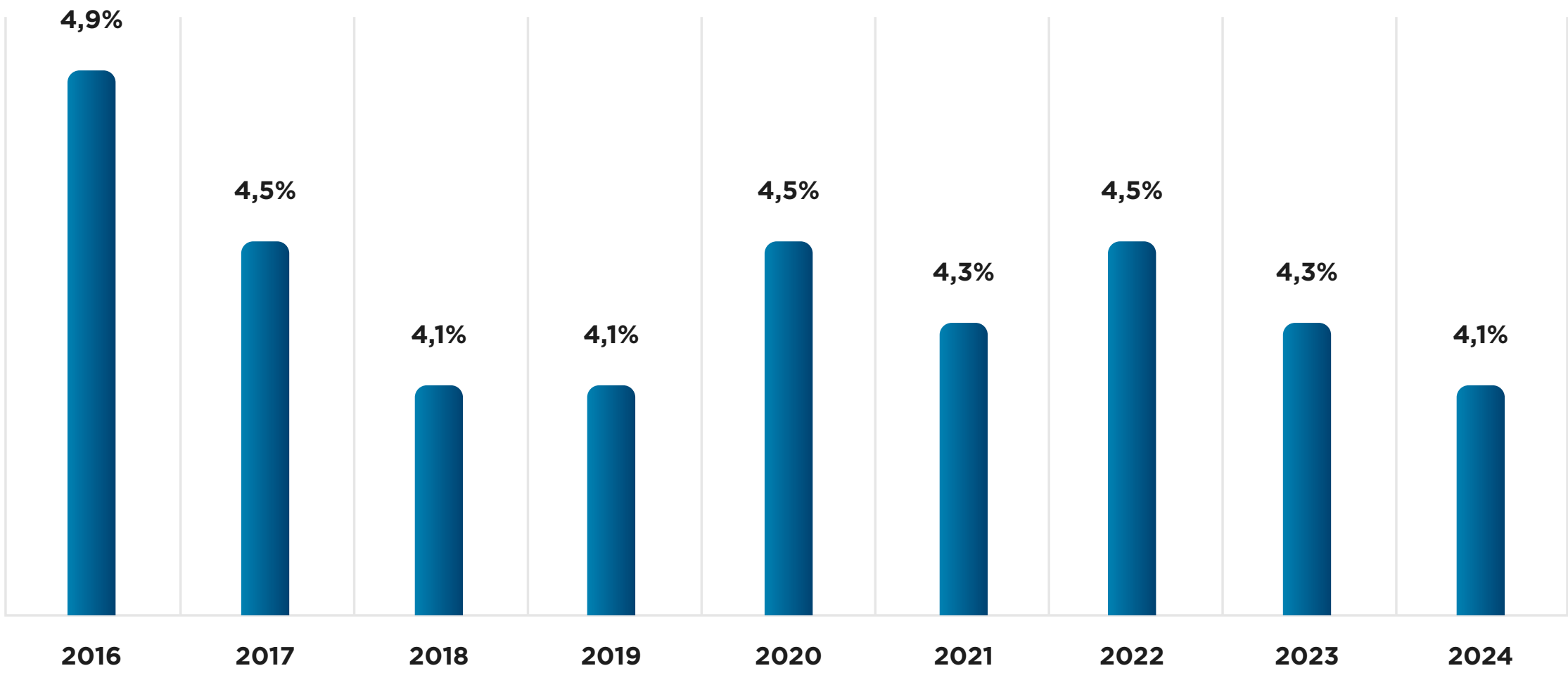
INDICADOR 1: CRECIMIENTO DEL PIB Y SECTOR CONSTRUCCIÓN

CRECIMIENTO REAL DEL PIB Y SECTOR CONSTRUCCIÓN (BASE 2016)



Los IVF muestran una evolución conjunta, pero con más volatilidad en los cambios el sector de la construcción. El sector construcción abarca no solamente lo que tiene vínculo a real estate. Se observa una clara disminución en la construcción a partir de 2022, que puede ser explicada por la finalización de la construcción de la planta de UPM y la del ferrocarril central, explicando un poco esa caída pronunciada del último tiempo.

PARTICIPACIÓN DEL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN EN EL PIB (%)



El peso de la construcción en el producto nacional muestra una baja en los últimos dos años acercándose a niveles de 2018 y 2019, tras la recuperación que se había registrado en 2020/2021

FUENTE: BCU

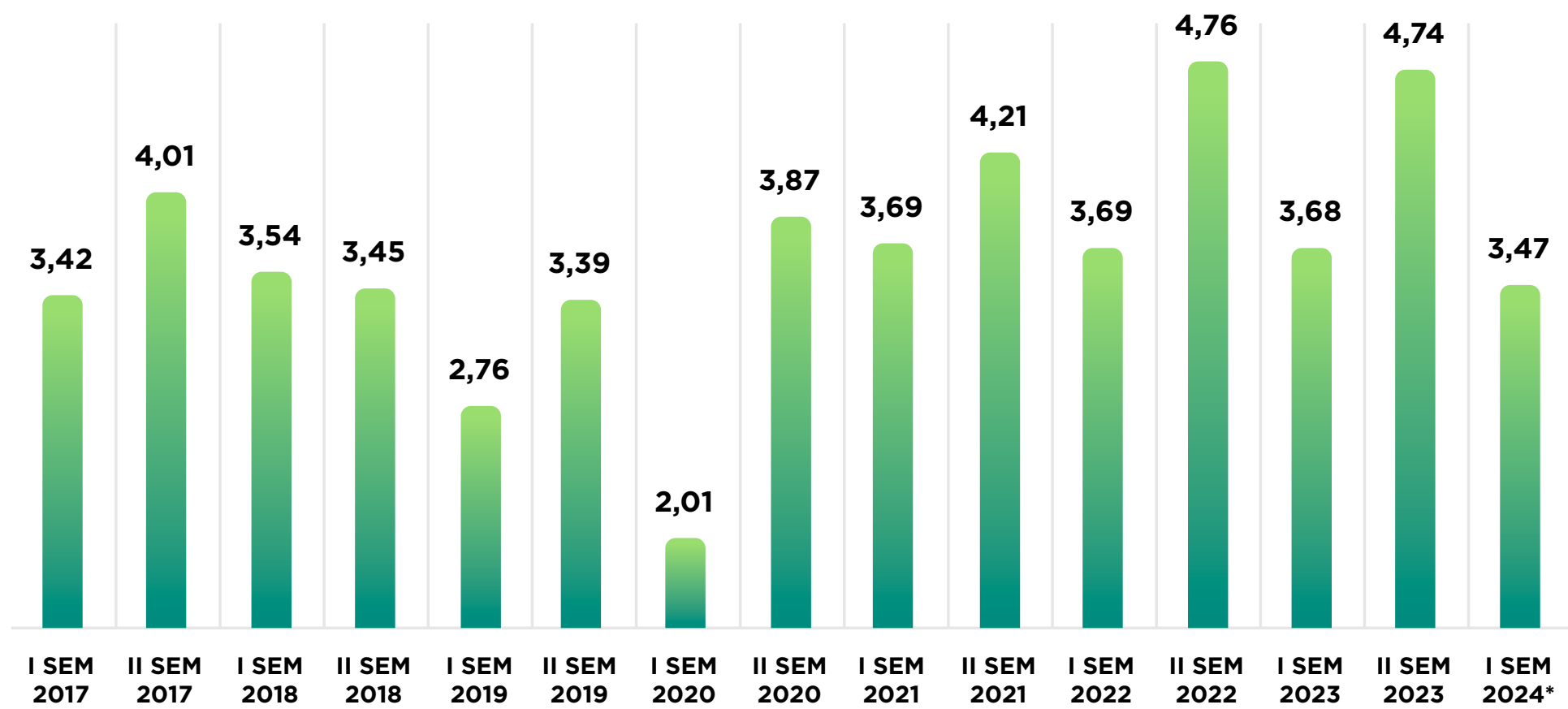


MONITOR DE INDICADORES



REAL ESTATE URUGUAY
INDICADOR 2: CANTIDAD DE VENTAS TOTALES Y M² CONSTRUIDOS

NÚMERO DE VENTAS TOTALES DE INMUEBLES A NIVEL PAÍS (EN MILES)

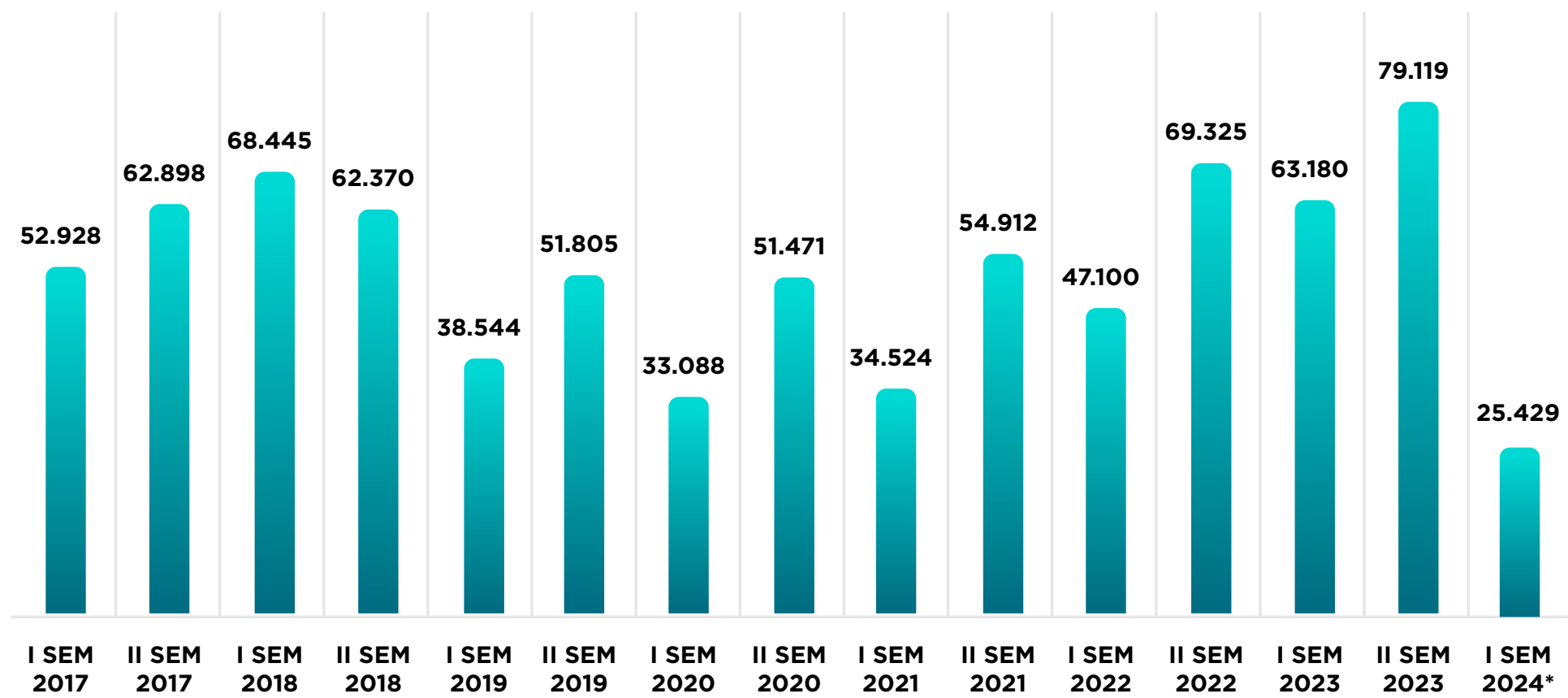


➤ Luego una disminución muy clara en el número de ventas en el primer semestre del 2020 debido a la pandemia del COVID, se produjo una evolución positiva en cuanto al número de ventas, con subidas y bajada, observándose que las ventas fueron mayores en los segundos semestres que en los primeros.

FUENTE: INE

* Último semestre hasta abril 2024.

APROXIMACIÓN DE M² CONSTRUIDOS



➤ Los m² construidos muestran una caída en el 2020 como sucedió con el número de ventas. Se observa que los m2 construidos son ligeramente más altos en los segundos semestres. En 2023 fue el año que más m² se construyeron. La ley de vivienda promovida ha mostrado un crecimiento constante, superándose año a año desde su incorporación.

FUENTE: INFORME DE PRECIOS ANV

Calculado a partir del informe de la ANV, con los m2 construidos en promedio multiplicado por el número de casos informados.
* Último semestre hasta mayo 2024.



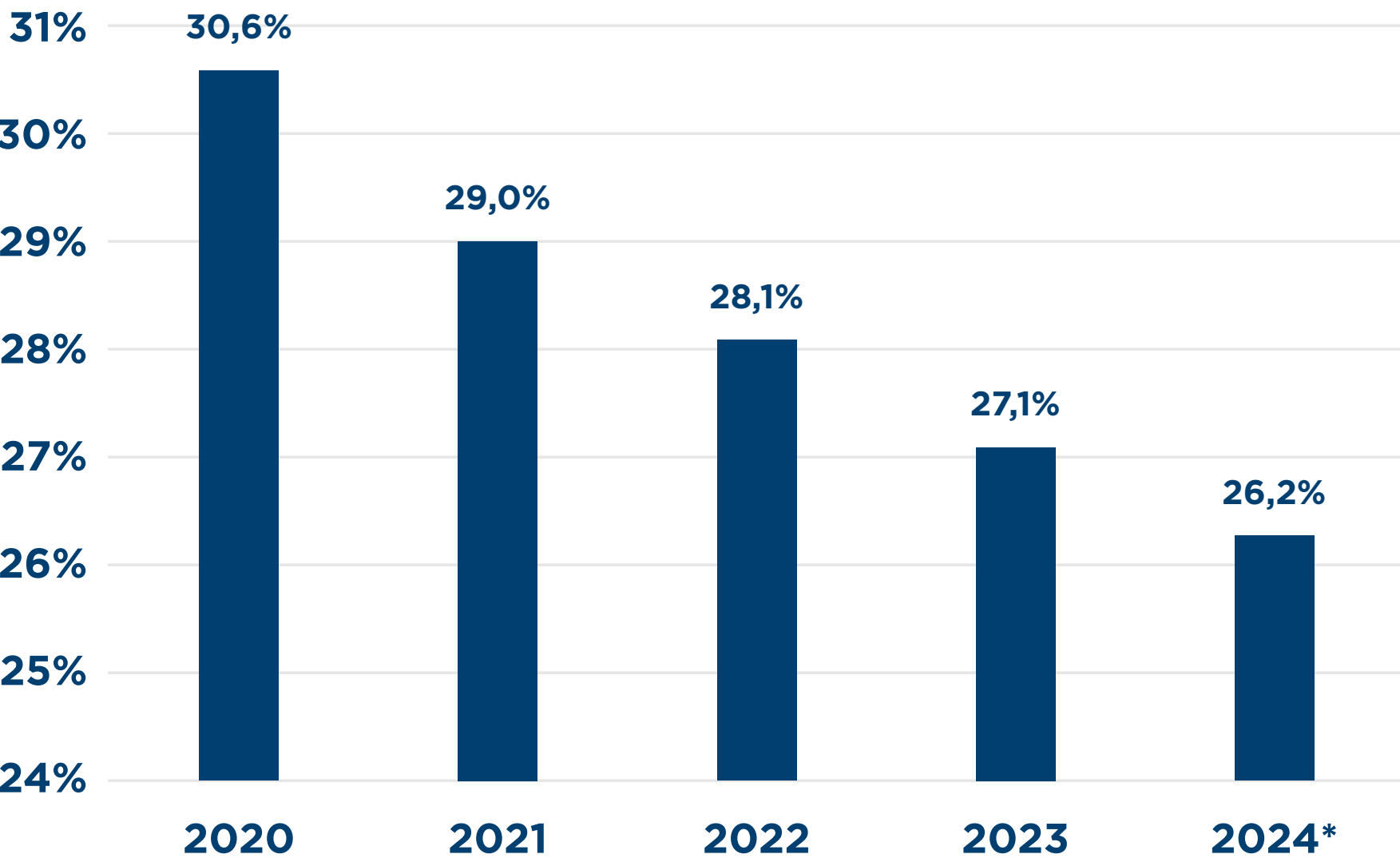
MONITOR DE INDICADORES



REAL ESTATE URUGUAY

INDICADOR 3: RELACIÓN ALQUILER Y COMPRAVENTA CON INGRESO MEDIO DE LOS HOGARES

PORCENTAJE DE ALQUILER EN EL INGRESO MEDIO DE LOS HOGARES

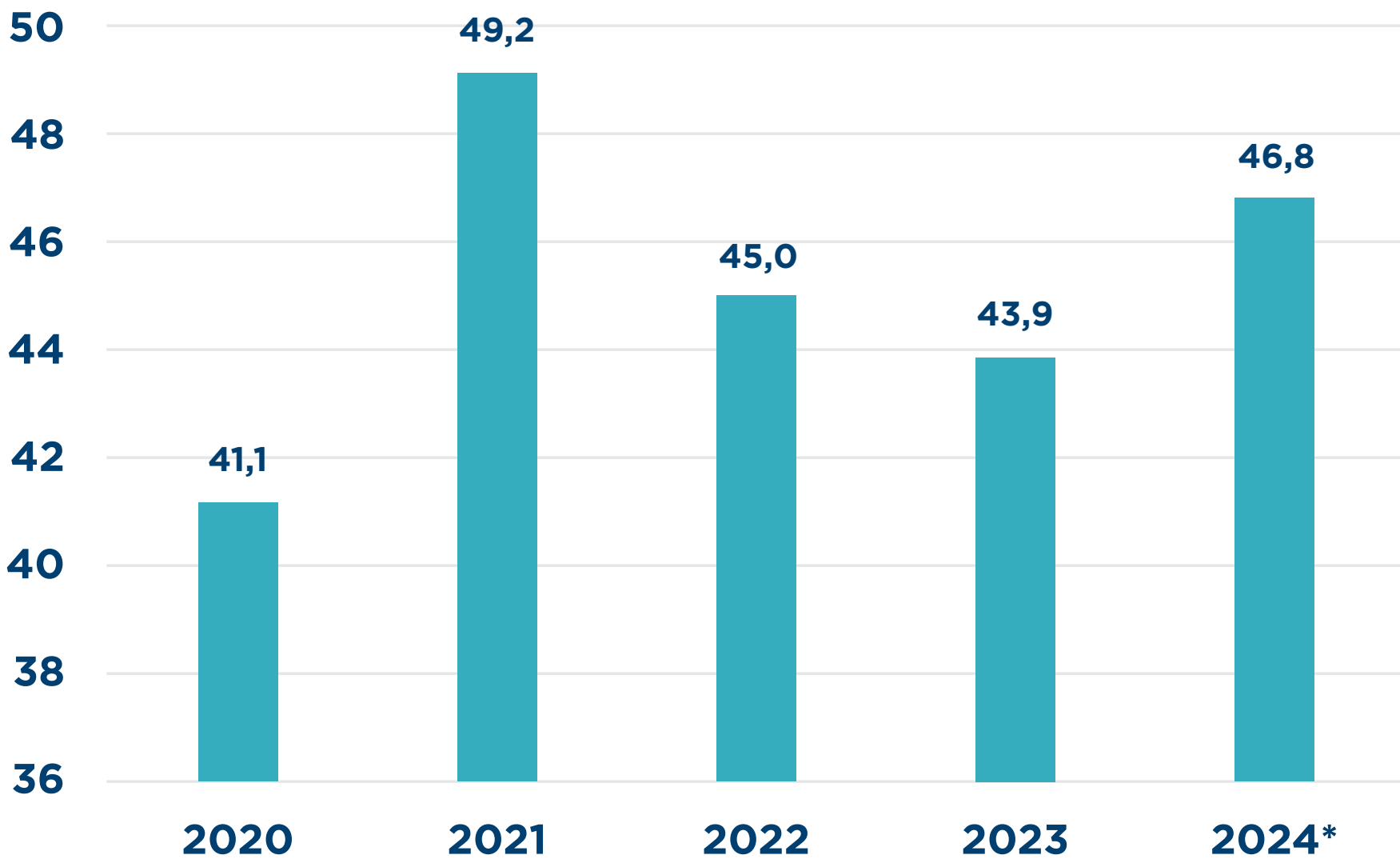


El porcentaje que representa el costo del alquiler en el ingreso medio del hogar ha disminuido, pasando de un 30,6% en 2020 a un 26,2% en los primeros meses de 2024.

Precios de alquileres de inmuebles promedio en pesos y mediana de ingresos de los hogares en pesos ejerciendo el promedio por año de cada uno y su representación en porcentaje. Representan cuanto destinan los hogares de su ingreso al alquiler en porcentaje.
* Último dato de marzo 2024.

FUENTE: INE

PRECIOS DE COMPRAVENTA SOBRE EL INGRESO MEDIO DE LOS HOGARES



El precio de compraventa en relación al ingreso medio se ha comportado relativamente constante en los últimos 4 años. El valor más alto del período analizado se registró en 2021 (49,2).

Precios de compraventa de inmuebles promedio en USD y mediana de ingresos de los hogares en pesos. Hay influencia y dependencia de la evolución del dólar. Representación de cuantos ingresos medios necesita un hogar para enfrentar una adquisición de una vivienda.
* Último dato hasta marzo 2024.



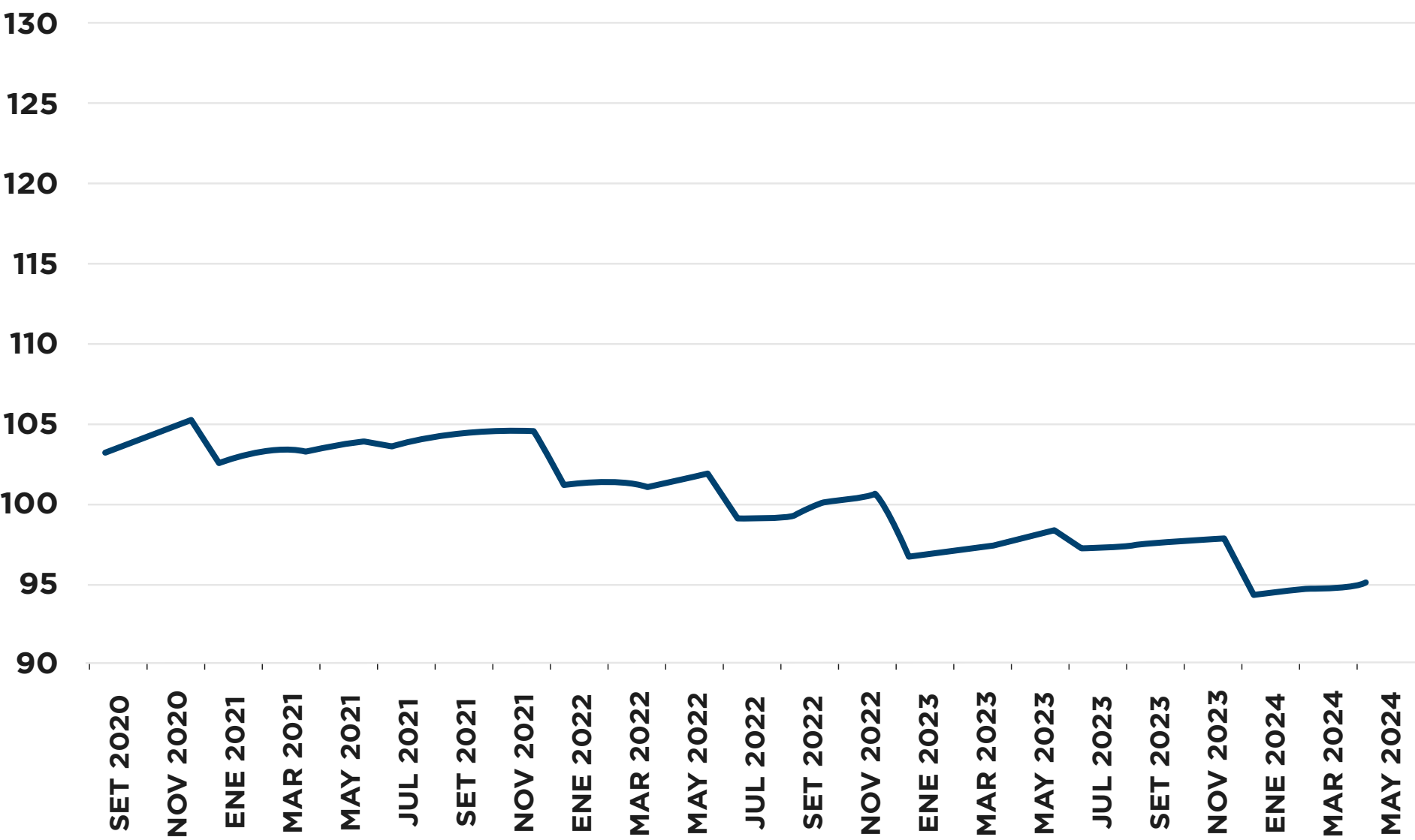
MONITOR DE INDICADORES



REAL ESTATE URUGUAY

INDICADOR 4: ÍNDICE DE PRECIOS EN RELACIÓN A IMS

ÍNDICE DE ALQUILER/IMS

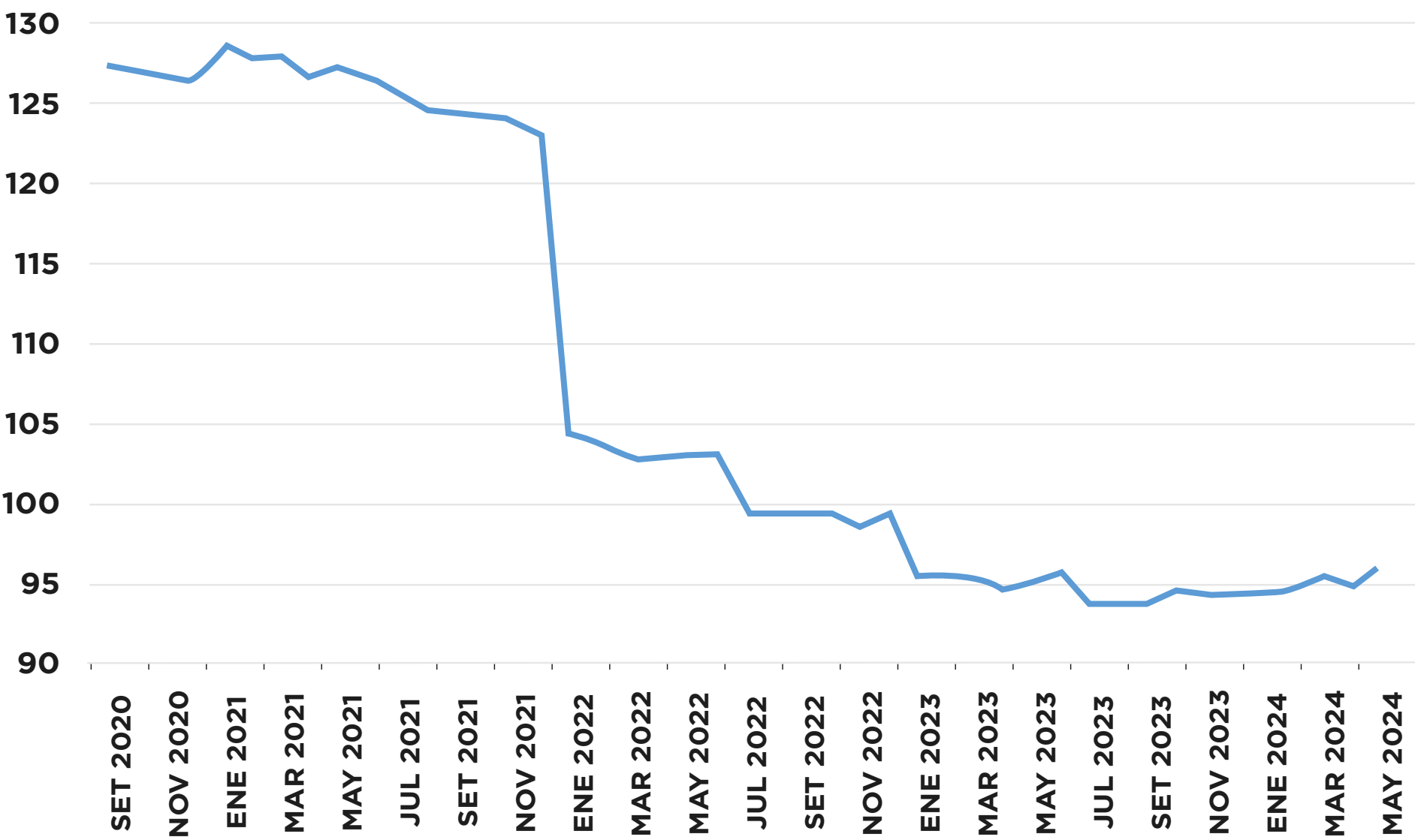


- El índice de precios de alquileres sobre el IMS ha mostrado una caída continua en el período analizado, evidenciando una mejora en el poder adquisitivo de las personas o una caída en el precio del alquiler. (debajo de Índice de alquiler/IMS)
- La comparación entre mayo de 2022 y mayo de 2024 evidencia una caída del 6,2%.

Índice de precios alquiler real sobre el IMS en pesos corrientes a misma base (Oct 2022 = 100)

FUENTE: INE

ÍNDICE DE PRECIO POR M² COMPRAVENTA/IMS



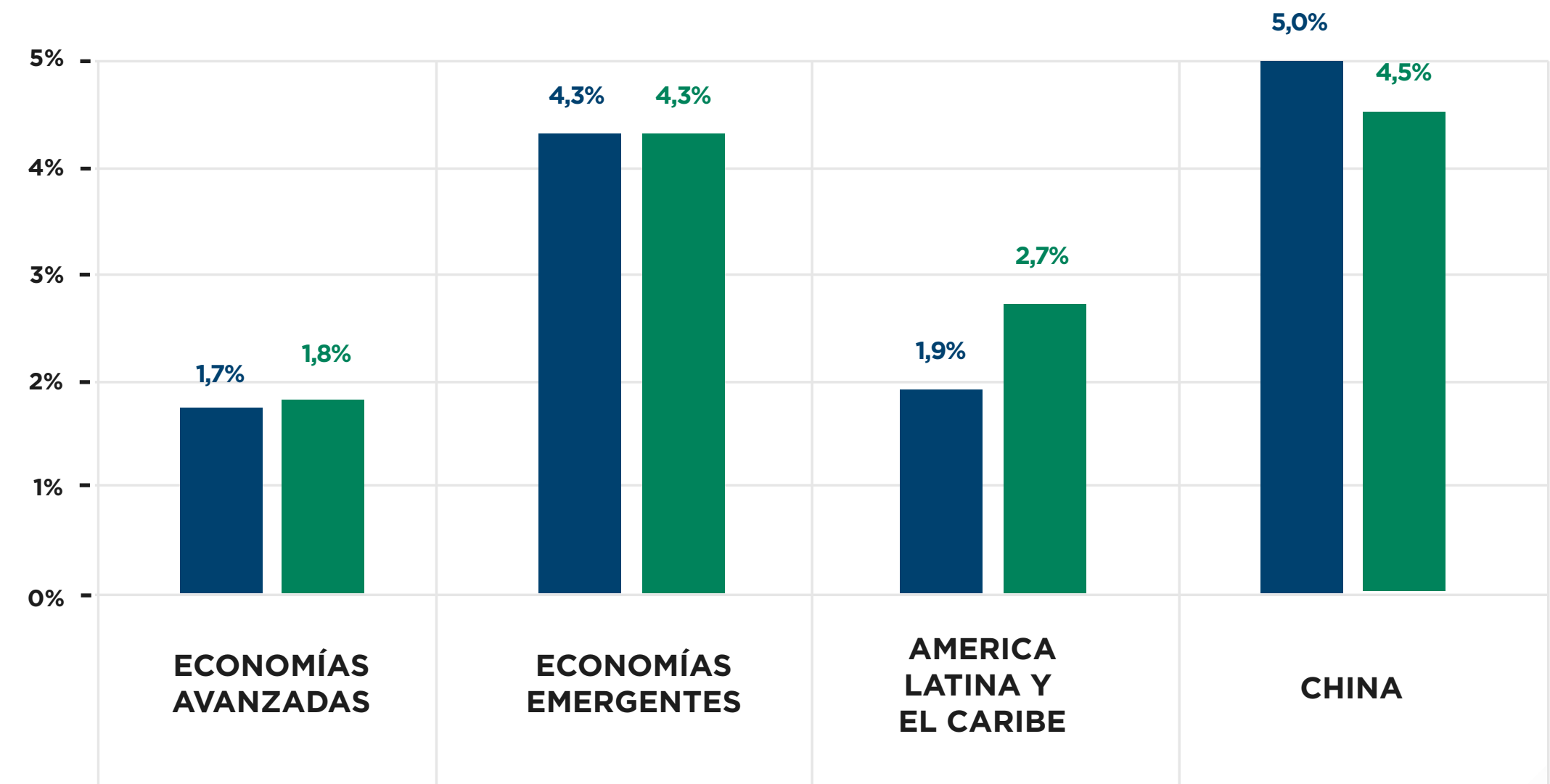
- El precio del m2 ha sufrido una caída en términos de salario al igual que el alquiler, explicada por el tipo de cambio que ha bajado en gran número en este caso. El precio de este en dólares ha aumentado en pequeña medida. (debajo Índice de precio por m2, compraventa/IMS)
- En comparación de mayo de 2022 a mayo de 2024, luego del escalón de la compraventa (2021), la caída registrada en el precio por m2, fue cercana al 1%.

Elaboración de índice de precios de m2 compraventa en pesos convertidos con el TC promedio anual, sobre el IMS en pesos corrientes a misma base (Oct 2022 = 100)



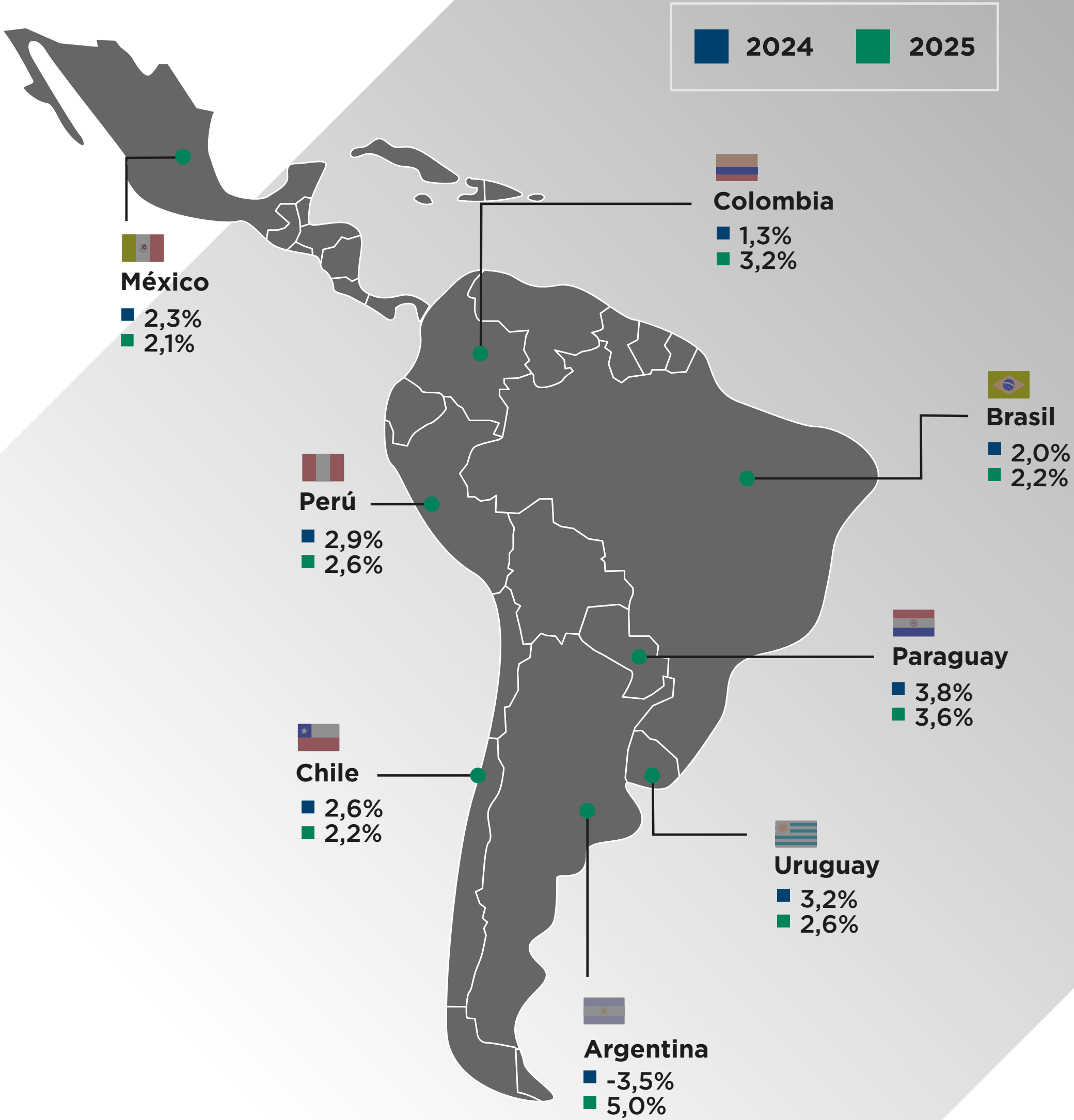
INDICADORES MACROECONÓMICOS REGIONALES

INDICADOR 1: PIB



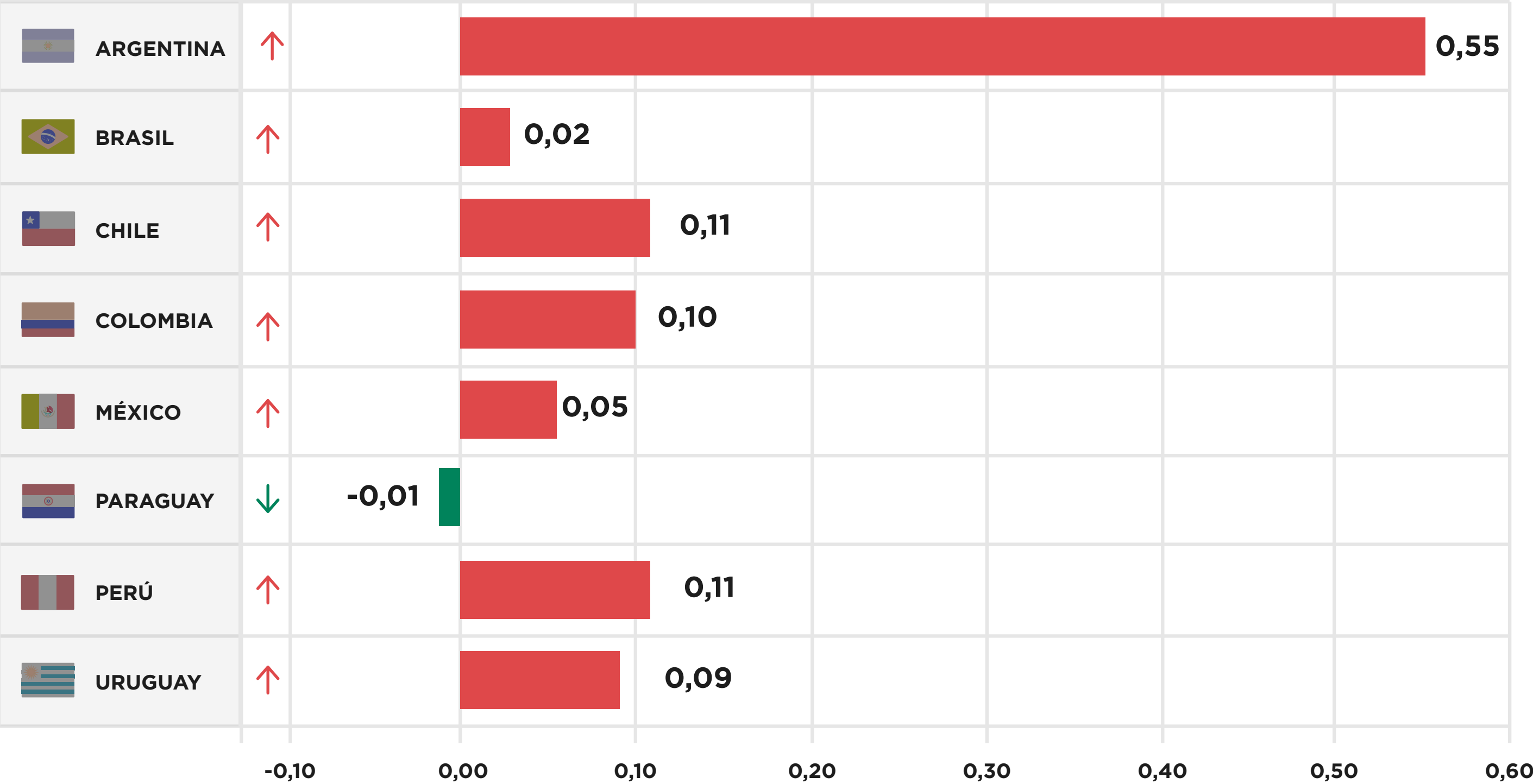
- Según el último informe del FMI, el crecimiento mundial proyectado en las Perspectivas de la Economía Mundial es del 3,2% para 2024 y del 3,3% para 2025.
- Se anticipa un leve aumento en las economías avanzadas, con un crecimiento que pasará del 1,7% en 2024 al 1,8% en 2025. En contraste, para China se proyecta una reducción del crecimiento, disminuyendo del 5% en 2024 al 4,5% en 2025.

FUENTE: BANCO MUNDIAL



MONITOR DE INDICADORES

INDICADORES MACROECONÓMICOS REGIONALES
INDICADOR 2: VARIACIÓN DEL RIESGO PAÍS EN JULIO 2024 RESPECTO A JUNIO 2024



VALOR PROMEDIO (%) JULIO-2024

VARIACION CON PROMEDIO JULIO -2023 (P.B)

15,36%	↓ -478,35
2,15%	↓ -1,65
1,23%	↓ -2,02
3,09%	↓ -30,25
3,17%	↓ -50,09
1,59%	↓ -10,18
0,84%	↓ -12,18
0,84%	↓ -20,30

Durante el mes de julio, los países de la región presentaron tendencias negativas. Paraguay, sin embargo, destacó como la excepción con una leve mejora.

Uruguay continúa siendo el líder regional con el menor riesgo país, registrando un índice del 0,84% en julio.

FUENTE: JP MORGAN

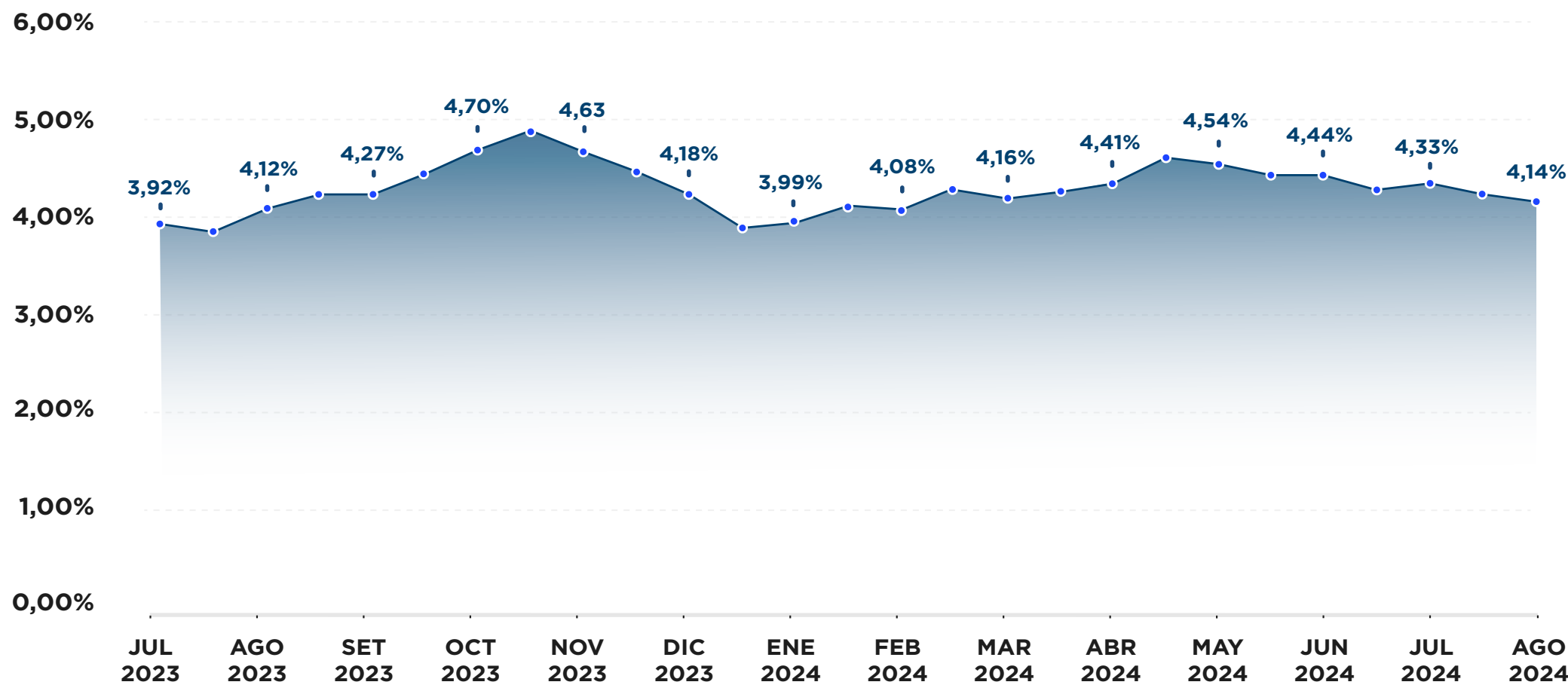
El riesgo país se puede medir en puntos básicos, equivaliendo 100 puntos básicos un 1% o una unidad en este cuadro.

MONITOR DE INDICADORES

INDICADORES MACROECONÓMICOS REGIONALES

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

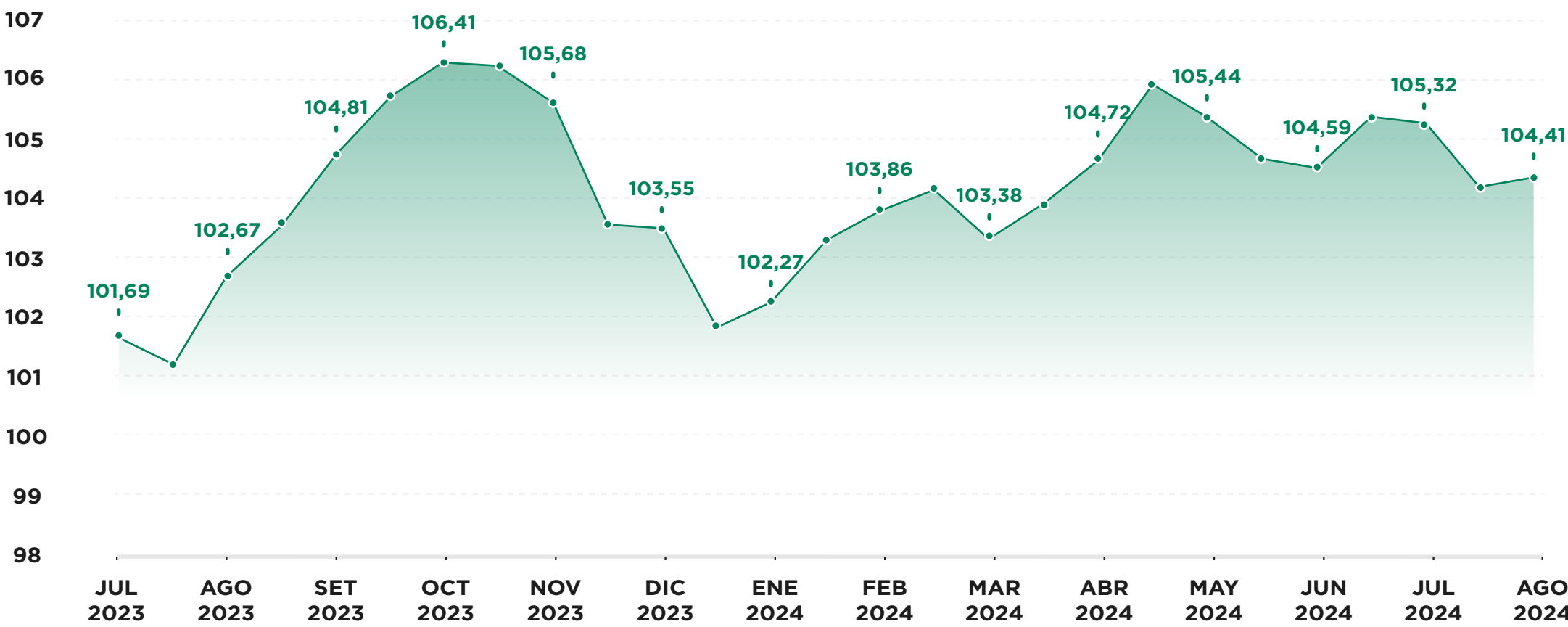
TASA 10Y US



➤ La tasa del bono a 10 años ha mostrado una disminución gradual, alcanzando el 4,14% en julio.

FUENTE: FED

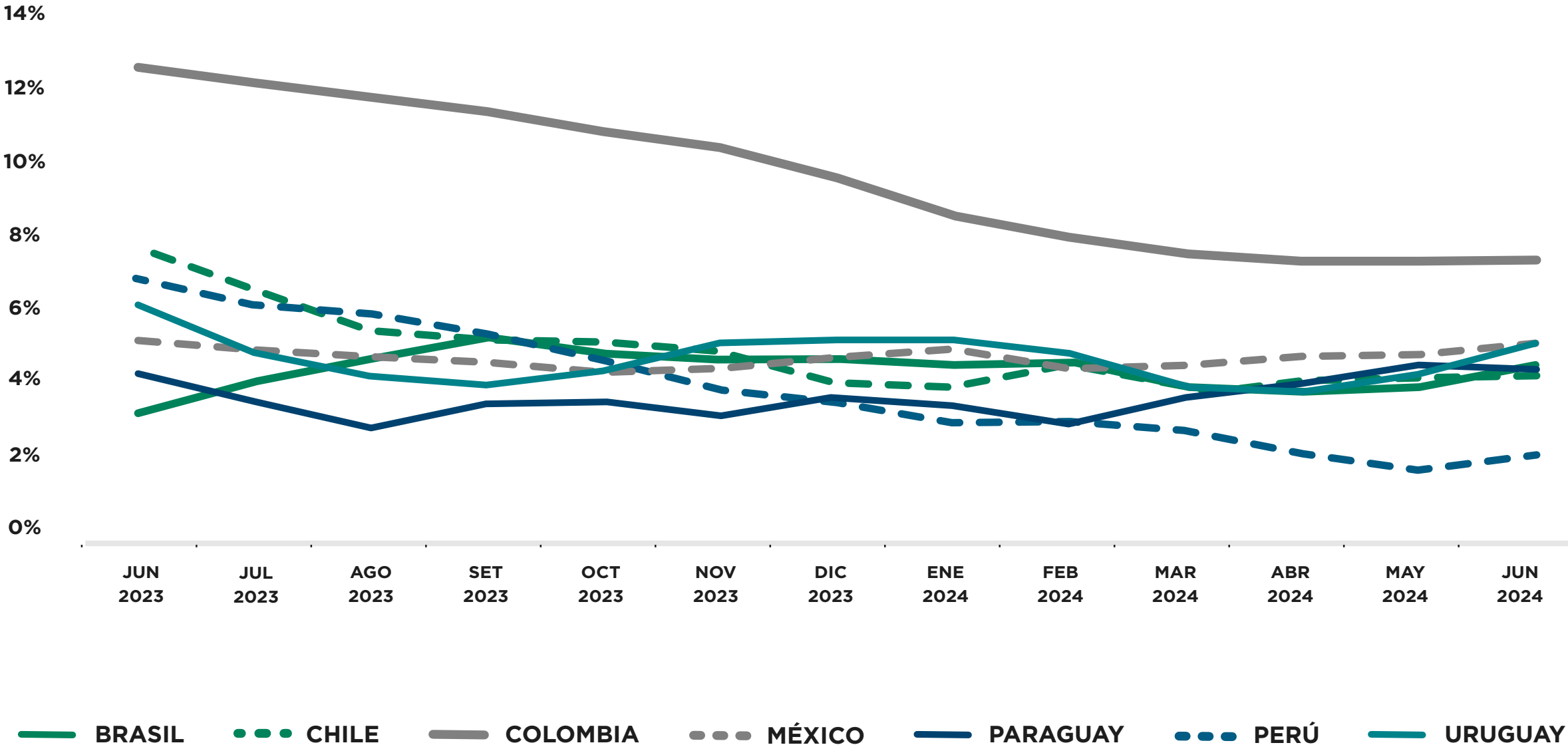
INDICADOR DXY



➤ Durante el mes de julio, el índice del dólar disminuyó aproximadamente un 1%, situándose en 104,4 puntos.

MONITOR DE INDICADORES

INDICADORES MACROECONÓMICOS REGIONALES
INDICADOR 4: INFLACIÓN Y EXPECTATIVAS



VALOR EXPECTATIVAS

(%) DIC-2024 DIC-2025 (P.B)

	4,00%	3,87%
	4,20%	3,40%
	5,77%	3,94%
	4,58%	3,83%
	4,20%	4,00%
	2,50%	2,50%
	5,50%	5,90%

➤ En el mes de junio, los niveles de inflación mostraron variaciones significativas entre los países analizados. Mientras que todos los países de la región experimentaron un aumento, Paraguay fue la excepción, registrando una disminución en sus tasas inflacionarias.

➤ En Uruguay, la tasa de variación anual del IPC en junio alcanzó el 4,96%, mientras que la variación mensual fue del 0,86%. Según las proyecciones del Banco Central del Uruguay, se espera que la inflación se mantenga en torno al 4,5% durante los próximos dos años.

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.

MONITOR DE INDICADORES

INDICADORES DE INFRAESTRUCTURA REGIONALES
INDICADOR 5: TASA RENTABILIDAD REAL DEL CAPITAL PRIVADO POR SECTOR (MODELO CAPM)

JULIO 2024	 TRANSPORTE	 ENERGÍA	 AGUA Y SANEAMIENTO	 INFRAESTRUCTURA HOSPITALARIA
 ARGENTINA	25,64%	21,77%	21,23%	24,67%
 BRASIL	13,33%	9,17%	8,59%	12,29%
 CHILE	12,30%	8,19%	7,63%	11,27%
 COLOMBIA	13,61%	9,74%	9,20%	12,64%
 MÉXICO	14,01%	10,00%	9,44%	13,01%
 PARAGUAY	13,78%	9,18%	8,54%	12,63%
 PERÚ	12,49%	8,46%	7,90%	11,48%
 URUGUAY	12,04%	7,88%	7,30%	11,00%
PROMEDIO PAÍSES	14,65%	10,55%	9,98%	13,62%

JULIO 2023	 TRANSPORTE	 ENERGÍA	 AGUA Y SANEAMIENTO	 INFRAESTRUCTURA HOSPITALARIA
 ARGENTINA	29,38%	26,27%	25,72%	28,16%
 BRASIL	12,36%	9,01%	8,41%	11,04%
 CHILE	11,34%	8,04%	7,45%	10,04%
 COLOMBIA	13,14%	9,96%	9,39%	11,89%
 MÉXICO	13,53%	10,31%	9,73%	12,27%
 PARAGUAY	13,11%	9,41%	8,75%	11,66%
 PERÚ	11,62%	8,38%	7,80%	10,35%
 URUGUAY	11,18%	7,83%	7,23%	9,86%
PROMEDIO PAÍSES	14,46%	11,15%	10,56%	13,16%

FUENTE: ELABORACIÓN PROPIA EN BASE A DAMODARAN Y JP MORGAN

CAPM: $ke = rf + \text{Beta leverage} (rm - rf) + \text{Riesgo país}$

ke: Tasa de rentabilidad requerida

rf: Tasa libre de riesgo (10y treasury bond USA)

Beta leverage: $\text{Beta unleveraged} * \{1 + (1 - \text{tasa de impuestos país}) * \text{ratio deuda}(60) / \text{equity}(40)\}$

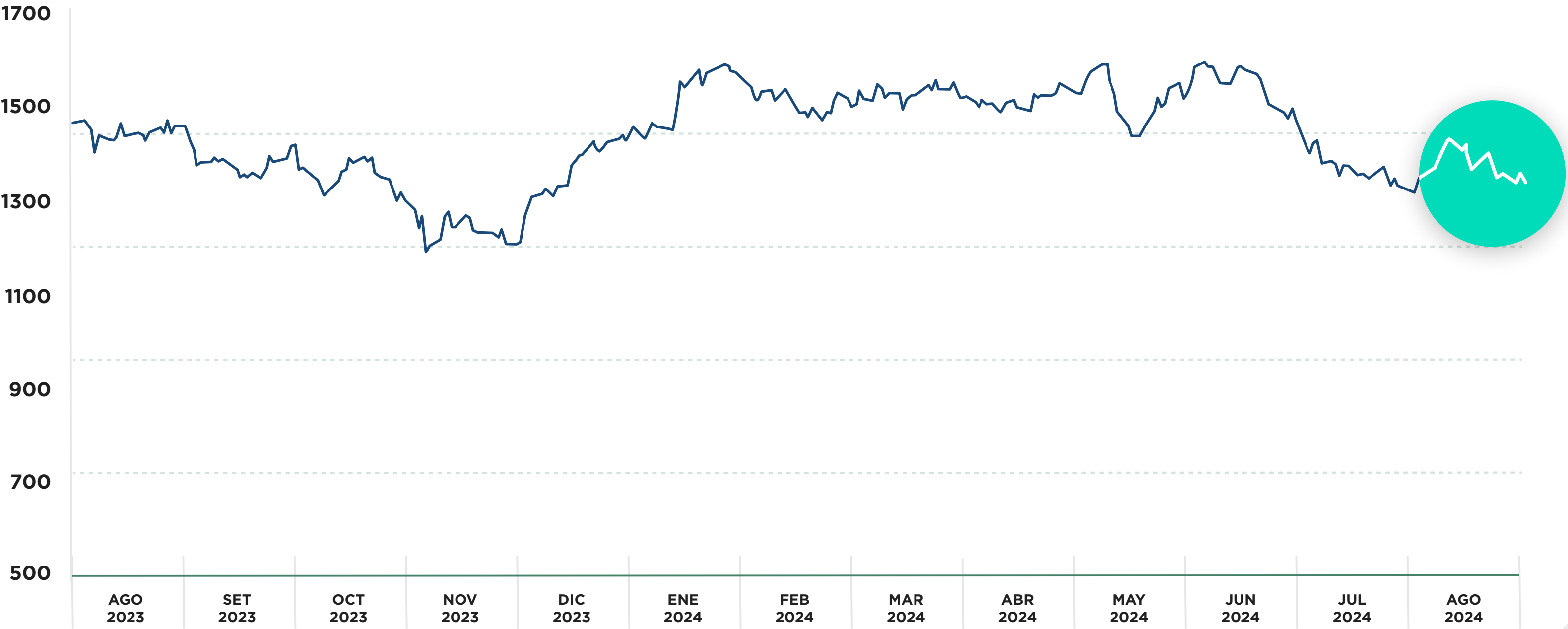
rm: Riesgo de mercado

*Los sectores analizados pueden incluir empresas que se dedican a diversas actividades. Por ejemplo, el sector transporte esta conformado por empresas concesionarias de distintos tipos de infraestructura, como a empresas dedicadas exclusivamente al transporte y logística de mercancías.

El modelo asume que el mercado cumple con los supuestos de eficiencia y por lo tanto los inputs del mismo son valores de equilibrios a largo plazo. Por lo que las tasas calculadas se deben tomar como referencia. Es decir, debido a que la realidad no necesariamente se encuentra bajo los supuestos del modelo, la tasa requerida en un proyecto determinado debe estar en el orden de magnitud y no necesariamente cumplir exactamente con el valor mostrado.

MONITOR DE INDICADORES

INDICADORES DE INFRAESTRUCTURA REGIONALES
INDICADOR 6: S&P LATIN AMERICA INFRASTRUCTURE INDEX



FUENTE: S&P DOW JONES INDICES

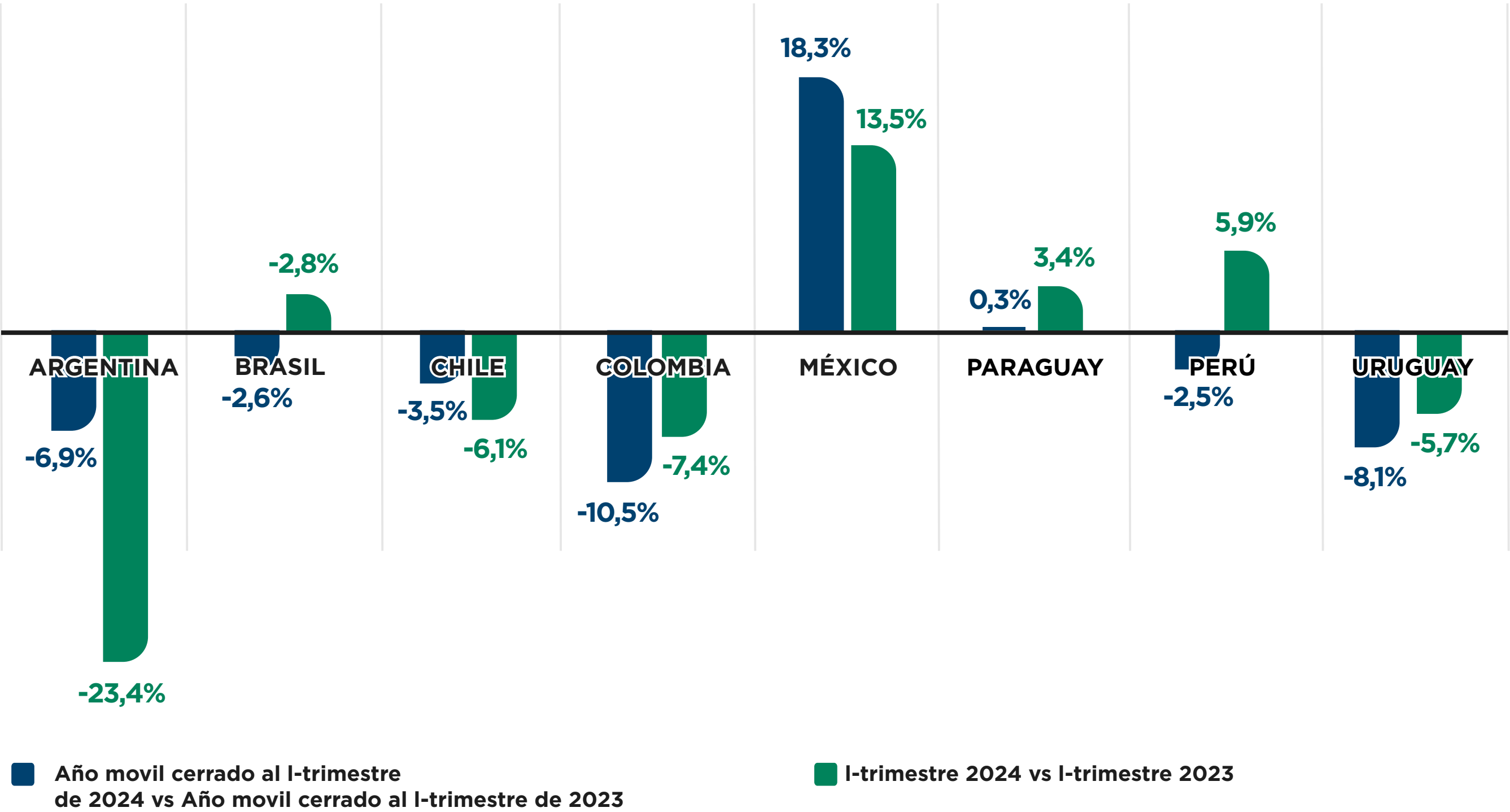
En el mes de julio, el índice experimentó un incremento del 1,52%, reflejando un crecimiento en ese período.

Al mismo tiempo, se observó una disminución del 7,67% en comparación con el año anterior, lo que sugiere una tendencia negativa en términos interanuales.

El S&P Latin America Infrastructure Index mide el desempeño de las empresas líderes en la industria de la infraestructura de América Latina que cotizan en bolsa. Para mantener la diversificación, el índice clasifica a los componentes a través de cuatro sectores distintos de infraestructura: energía, transporte, telecomunicaciones y servicios públicos.

MONITOR DE INDICADORES

INDICADORES DE INFRAESTRUCTURA REGIONAL
INDICADOR 7: VARIACIÓN DE INVERSIÓN*



PROPORCIÓN FBKF/PIB DEL AÑO MOVIL CERRADO AL I-TRIMESTRE DE 2024

	ARGENTINA	17,65%
	BRASIL	16,61%
	CHILE	27,48%
	COLOMBIA	17,82%
	MÉXICO	24,51%
	PARAGUAY	20,41%
	PERÚ	22,04%
	URUGUAY	17,59%

* 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 evolución de la formación bruta de capital fijo mostró un patrón variado en los países evaluados. Argentina, Chile, Colombia y Uruguay experimentaron una disminución en la comparación interanual.
- Dentro de los países analizados, se destaca el comportamiento de Chile para el cual, la inversión como porcentaje del PIB alcanzó un nivel de 27,48% en el primer trimestre.
- En Uruguay, se observó una reducción del 5,7% durante el primer trimestre de 2024 en comparación con el mismo periodo del año anterior.

NOTICIAS

Inversión extranjera en el mercado inmobiliario: ¿qué es lo más demandado en lo que va del 2024? - (Lautaro Brum)



EL PAÍS, 17 DE JULIO DE 2024

Compartimos artículo en la cual se describe las opciones de inversión que buscan los extranjeros en el mercado inmobiliario uruguayo, tanto viviendas como locales comerciales.

VER MÁS

Mercado inmobiliario: ¿Cuáles son los precios promedio más ofrecidos y buscados para alquilar y comprar en Montevideo?



INFONEGOCIOS, 23 DE JULIO DE 2024

Nota publicada por infoNegocios en el cual se detallan la evolución de los precios de compra/venta y alquiler de inmuebles determinado por su zona.

VER MÁS

Powell: Los precios de los inmuebles cayeron un 0,62%



ÁMBITO, 25 DE JULIO DE 2024

Compartimos noticia publicada por Ámbito en la cual se informa las variaciones que tuvieron los precios de compra/venta y alquiler de inmuebles en el mes de abril y como se comportaron los indicadores sectoriales del INE.

VER MÁS



📍 Uruguay
Benito Nardone 2273, Montevideo.
Tel. (598) 2 714 93 63

✉ info@aic-economia.com

in @AICEconomia

🐦 @AIC_Economia

