



SECTOR MANTENDRÁ TÓNICA VENDEDORA Y VALORES SIMILARES A ACTUALES PARA 2015

## La vivienda de interés social sostuvo a la actividad inmobiliaria este año

Entre 2007 y 2014, los precios de venta por metro cuadrado subieron 80% en Pocitos y 150% en el Cordón



Cr. Daniel Porcaro. Foto: Archivo El País

### TEMAS

**actividad inmobiliaria - vivienda de interés social - inversiones argentinas - capitales del exterior**

LUIS CUSTODIO | lun dic 15 2014

Luego de un año en el que se continuó con el declive de la actividad inmobiliaria que ya se había marcado a principios de 2013 —fuertemente vinculado con el “efecto Argentina” — se espera un mercado “estable” para el próximo año, y el inicio de un nuevo ciclo en 2016, con bases y dinámicas diferentes. Para el Cr. Daniel Porcaro, experto en Real Estate, los proyectos de vivienda de interés social han sido el motor del rubro durante este año. A través de este instrumento y según los proyectos aprobados, se volcarán en la economía unos 1.400 millones de dólares en el mediano plazo. A continuación, un resumen de la entrevista.

—¿Qué balance se puede hacer de la actividad inmobiliaria durante el año 2014?

—La tónica general durante este año ha sido similar a la de 2013. A partir del primer trimestre del año pasado se pueden analizar distintas variables que señalan un declive en el dinamismo de la compraventa de inmuebles, cuyo máximo nivel de actividad se produjo en el bimestre agosto-septiembre de 2011. A partir de allí la actividad comenzó a disminuir. Si se analiza la evolución de la recaudación del Impuesto a las Transmisiones Patrimoniales en unidades indexadas, se puede observar que actualmente estamos en niveles de recaudación similares a los del segundo semestre de 2007, cuando comenzaba un ciclo económico muy favorable para Uruguay, que se mantuvo hasta este año.

—¿Cuáles serían las causas del auge y caída de este ciclo?

—Las razones de los vaivenes del mercado inmobiliario no son solamente locales sino regionales e incluso mundiales. Debí de ser esencialmente doméstico para pasar a ser mundial y también a recibir las consecuencias de las oscilaciones del contexto internacional. Este es un fenómeno nuevo que antes del año 2000 se observaba solo en Punta del Este, que dependía básicamente de lo que pasaba en Argentina en materia económica. A partir del año 2006 se activa de manera clara uno de los motores de crecimiento más importantes del país, que ha sido la Inversión Extranjera Directa, que desde ese momento superó la barrera de los US\$ 1.000 millones anuales hasta llegar casi a US\$ 3.000 millones en la actualidad. El 30% de los flujos de capital que provienen del exterior tiene por destino el sector de la construcción, pero aunque no fuera así, dinamizan la economía interna de manera ostensible.

### Contexto

—Ese impulso se sustentó en las bajas tasas de interés a nivel internacional...

—Así es, junto con las bajas tasas de rentabilidad obtenidas por los proyectos existentes en países más desarrollados, a diferencia de la rentabilidad más alta que se puede conseguir en los países en desarrollo como los de nuestra región. Este fenómeno consolidó una demanda interna importante en el país, que se manifestó en la compra de bienes de consumo pero también de bienes durables, como los inmuebles y los automotores. El mercado se movió durante este período al influjo de los inversores que buscaban colocar en “ladrillos” sus excedentes de ingresos. Se creó un mercado demandante de oportunidades para colocar dinero excedentario, que no tenía destino en inversiones financieras por las bajas tasas ofrecidas. A tal punto se desarrolló de esta manera el mercado, que los empresarios del sector no definían sus productos en función de la demanda del consumidor final, sino sobre los parámetros de calidad, eficiencia y rentabilidad de los productos que mejor se adaptaran a sus inversores.

—Si Uruguay ha seguido recibiendo importantes flujos de inversión extranjera, ¿por qué se registra un enlentecimiento de la actividad?

—En primer lugar, porque Argentina históricamente ha estado entre los principales orígenes de la inversión extranjera recibida, con una participación promedio del 23% en el periodo 2001-2012. El máximo nivel de inversiones del vecino país en el nuestro se verificó en el año 2012 con US\$ 980 millones, que representó casi el 36% del total, pero a partir de allí comenzó a disminuir. Los argentinos invirtieron en el sector agropecuario, inmobiliario, hotelero y de energías renovables. Es evidente que el menor flujo de inversiones argentinas se hace sentir dado que no es fácil atraer capitales de orígenes más lejanos para invertir en los sectores mencionados. Pero hay un segundo tema que tiene relación con las expectativas de los principales agentes sobre una eventual crisis en Argentina. Me parece importante este juego de expectativas, para justificar esta especie de tensión entre la demanda y la oferta de inmuebles.

### Riesgos

—A su juicio, ¿es posible que eso suceda?

—Si bien los desajustes de la economía argentina son claros, también lo es que no se han precipitado las soluciones de la forma que se esperaba hace uno o dos años. En realidad el reacomodo que tendrá la economía argentina en algún momento encuentra a Uruguay de una manera diferente al pasado y por tanto, si bien se puede desacelerar el ritmo de crecimiento de nuestro país, no es razonable pensar en un efecto en la caída de los precios internos como el ocurrido años atrás. Quizás lo peor haya pasado o esté pasando ahora. Con esto quiero decir que ya llevamos dos temporadas turísticas malas y veremos qué sucede en la próxima, la inversión argentina en Uruguay ya decayó porque asimiló las nuevas reglas de juego para invertir aquí, es decir las normas sobre lavado de dinero y transparencia fiscal, y las relaciones comerciales con dicho país no atraviesan su mejor momento hace algún tiempo y aún así, los precios de los inmuebles en nuestro país se mantienen. Esto quiere decir que hay fundamentos internos de nuestra economía y del contexto internacional que sostienen los precios de los inmuebles, y con eso el de los alquileres también.

### Futuro próximo

—¿El año 2015 mostrará la misma tónica que los últimos?

—Puede que así sea, es decir, con menor actividad que la del pico del año 2011 pero estable. Estimo que esto será así en tanto el actual gobierno argentino logre completar su mandato de manera que el próximo haga los ajustes necesarios para el despegue. Si este proceso transcurre de manera normal puede empezar a verificarse una tónica vendedora en el mercado inmobiliario debido a que —principalmente en Punta del Este, pero también en Montevideo— hay importantes inversiones inmobiliarias de argentinos que pretenden fijar ganancias aquí para aprovechar oportunidades de negocios en su propio país. Tenga en cuenta que el precio de venta por metro cuadrado de apartamentos usados en Buenos Aires cayó un 7% durante 2014 y aun así, el mercado se encuentra paralizado; hay especialistas que estiman que el ajuste debe ser de un 35% a la baja para que el mercado se reactive.

### Instrumentos

—¿Cómo imagina entonces que se comportará el sector inmobiliario local?

—Probablemente sea parecido al de 2014, con una tónica más vendedora que compradora y con precios sostenidos en los actuales niveles. Las elecciones en Argentina y las expectativas sobre cómo se resolverán los temas fundamentales de su economía son asuntos clave para nosotros. Si se precipitaran algunos acontecimientos en el vecino, se puede acelerar el proceso de venta de propiedades de argentinos en Uruguay y podrían presentarse oportunidades en Punta del Este y Montevideo, pero no una baja de precios general. Para que eso ocurriera, tendrían que variar los fundamentos de crecimiento de la economía uruguaya y eso no es muy probable. Si puede ocurrir que el crecimiento sea menos dinámico, pero en ese caso, los precios —medidos en U\$— se estabilizarían en los niveles actuales. Que estos precios bajen en dólares, dependerá del fortalecimiento o no de dicha moneda a nivel global y de la mejora de la competitividad de nuestro país, que es muy caro comparado con precios internacionales.

—¿Qué otros hechos marcaron el rumbo durante el presente ciclo de la actividad?

—En primer lugar, la aprobación de la Ley de Vivienda de Interés Social y la creación de varios instrumentos que permiten generar y sostener una demanda interna de compraventa y alquileres genuina. Sin el marco de dicha ley y la institucionalidad creada para su implementación, no hubiese sido posible mantener el nivel de actividad de la construcción del presente año. Esta ley es importante porque permite actualizar el stock inmobiliario en áreas centrales de Montevideo, ofrece soluciones a la clase media y a la gente joven, y permite llevar también soluciones habitacionales a las ciudades del interior del país. Según el último dato disponible, han sido aprobados proyectos de interés social que pondrán en el mercado 9.640 viviendas en los próximos años.

—Esto implica una importante renuncia estatal...

—El Estado contribuirá al desarrollo del mercado con cerca de US\$ 300 millones de exoneraciones fiscales, pero el retorno para la economía en su conjunto será de US\$ 1.466 millones, de los cuales casi US\$ 350 millones son para el pago de mano de obra. El efecto es formidable, por cada dólar que el Estado invierte en este sector, a la economía le retornan casi cinco dólares mediante el pago de factores productivos y dinamismo comercial. También se verificaron cambios a nivel de los productos inmobiliarios comercializados, por ejemplo inversiones en el sector comercial, de oficinas, logístico, hoteles, por lo que no solo se invierte en inmuebles residenciales. Hubo cambios en los precios relativos entre diferentes zonas de la ciudad y han empezado a interesarse otros inversores en el sector.

### Otro Montevideo

—¿A qué se refiere cuando señala que hubo cambios en los precios relativos entre diferentes zonas de la capital?

—Si se analiza la evolución de los precios de venta por metro cuadrado de apartamentos de dos dormitorios en Pocitos y Cordón desde el año 2007 hasta mediados de este año, puede verse que el aumento fue cercano al 80% para el caso de Pocitos y de casi 150% para el Cordón. Mientras que en promedio Montevideo tuvo un aumento de precios del 100% para dicho tipo de vivienda, los precios relativos de algunas zonas respecto a otras están cambiando. Lo mismo sucede con los alquileres: en Pocitos aumentaron 66% promedio, mientras que en Cordón la suba fue de 120%. Este fenómeno empezó a darse a partir del 2010 y lo atribuyo al efecto de la ley de vivienda de interés social. Quienes invirtieron en el Cordón entre 2010 y 2011 en viviendas de este tipo, seguramente harán un buen negocio. Una zona consolidada como Pocitos es más cara en valores absolutos, pero sus precios están teniendo un aumento menor.

### Estamos a las puertas de un nuevo ciclo en el Real Estate local

—¿Qué opina tiene acerca de las tendencias a mediano plazo para el mercado inmobiliario?

—A partir del 2016 posiblemente estemos en las puertas de un nuevo ciclo inmobiliario, con bases y dinámicas diferentes. Si se verifica el repunte de Argentina tendremos efectos beneficiosos en el turismo por ejemplo, pero adversos para la actividad inmobiliaria porque, de no producirse un ajuste de precios internos en Uruguay, las condiciones van a estar dadas para invertir en dicho país más que en el nuestro. Debemos tener un plan estratégico para el sector inmobiliario que prevea la manera de fortalecer la demanda interna de inmuebles en propiedad y alquiler, y atraer inversiones extranjeras así como personas dispuestas a radicarse en el país por temporadas largas. El leasing de inmuebles y la posibilidad de compensar el pago del alquiler y la cuota hipotecaria del impuesto a la renta personal, son estímulos a estudiar. Si se mantienen las condiciones de desarrollo actuales, Uruguay tendrá la misma evolución de los países desarrollados en cuanto a precios y oferta de productos.

—¿Qué consecuencias tendría ese comportamiento?

—Con esto quiero decir que es difícil que los precios bajen en el nuevo ciclo, y es muy probable que la oferta sea cada vez más adecuada a las necesidades de poblaciones específicas y no tanto a las necesidades de los inversores.

A mi modo de ver, la entrada al mercado inmobiliario de los fondos de pensiones y fondos de inversión será determinante en moldear las capacidades de los profesionales que actúan en el sector. Lo mismo sucede con el protagonismo más activo de los créditos hipotecarios a largo plazo otorgados por bancos. Ambos efectos van a repercutir en que la información del sector inmobiliario será más transparente, los planes de negocios más estudiados y las capacidades de comercialización de los nuevos productos también deberán cambiar.

Otro aspecto a tener presente, es que los proyectos y profesionales locales estarán en mayor competencia con los de la región, especialmente con los de Argentina y Paraguay. En este sentido es interesante ver cómo profesionales, desarrollistas y comercializadores de nuestro país ya viajan permanentemente en la búsqueda de las oportunidades.

Esta será una tendencia en crecimiento, por lo que la creación de redes deberá ser otra herramienta para emplear por todos los agentes en el nuevo ciclo.

### Es fundamental seguir fortaleciendo el consumo interno

—El hecho de atravesar un año electoral, ¿tuvo alguna incidencia en el comportamiento del mercado inmobiliario nacional?

—Como en todo período eleccionario, los inversores —tanto internos como del exterior— esperan para ejecutar o rectificar planes de inversión a que se decida quién va a ejercer un nuevo gobierno. A esta altura, las expectativas están puestas en cómo se va a desempeñar la nueva administración en temas claves para el sector. A mi modo de ver, lo que se debe evaluar es la capacidad de seguir manteniendo un importante nivel de inversión extranjera. ¿Existen proyectos de magnitud y atractivo para los próximos años? Se señala que para el período 2015-2020 hay proyectos nacionales para ejecutar por cerca de US\$ 20 mil millones, ¿son realizables? ¿La participación pública privada será posible?

Este es un aspecto clave porque sostiene el consumo interno y el nivel de actividad en el país, en todos los sectores, inclusive el inmobiliario. Si se logra estabilizar o incrementar la inversión extranjera directa, el resto pasa por la política fiscal, monetaria y de contención de la inflación, de manera que el país sea estable en su crecimiento. Lo fundamental para el sector inmobiliario será que no se deje de fortalecer el consumo interno.

—¿Considera que han resultado negativas para el sector las medidas que el gobierno uruguayo adoptó con relación a los mecanismos de intercambio de información tributaria?

—Ha sido un tema bastante debatido y criticado. Si lo miro desde una perspectiva, pienso que ha sido como una medida de prevención de la salud. A veces se valora más el remedio efectivo de la enfermedad que prevenir las enfermedades, y este es el caso. ¿Qué otra alternativa tiene Uruguay que no sea seguir los lineamientos de la OCDE, es decir los países desarrollados, en materia de transparencia? Ninguna, porque competir de manera abierta en un mundo globalizado implica respetar las reglas. Señalé anteriormente la importancia de la inversión extranjera para el país, pero de la inversión sana, limpia y que apunta a mejorar nuestra capacidad productiva; si queremos seguir recibiendo ese flujo de capitales había que tomar ese tipo de medidas. El sector inmobiliario creo que ya asumió ese golpe y estamos atravesando el período de reacomodo, pero no tenga dudas de que lo que vendrá será mejor y más sano para los intereses del sector.

### Ficha técnica

Daniel Porcaro tiene 49 años, es Contador Público egresado de la Udelar y cuenta con un MBA otorgado por el Instituto de Estudios Empresariales (IEEM) de la Universidad de Montevideo. Se desempeñó por más de 20 años en la firma PwC en el área de Impuestos y Corporate Finance and Real Estate. Es asesor independiente de empresas en Uruguay y Paraguay, y Coordinador Académico del Diploma en Negocios Inmobiliarios de la Facultad de Arquitectura de la Universidad ORT.

Vota por esta noticia:

★★★★★ 1 votos

Comentarios 12

Me gusta 55

Twitter 22

A+ A- 0

### OPINIONES

**EDITORIAL DE HOY**

**Contra el tráfico de mujeres**

Nuevas acciones contra la trata de personas confirman la existencia en nuestro país de redes dedicadas a la inhumana explotación sexual de mujeres procedentes de República Dominicana.

Gustavo Penadés **Más que una alianza**

Pablo Da Silva **Un problema de diseño**

### ÚLTIMO MOMENTO

Últimas noticias

**El número de muertos llega a 126 en ataque talibán a escuela** Un grupo de talibanes armados tomaron cientos de estudiantes como rehenes en una escuela administrad... 09:31

**El "lobo de Wall Street" resultó ser falso** En menos de un mes dos revistas norteamericanas publicaron información que luego resultó falsa. Prim... 09:27

**No es lo mismo sin Luis** En la primera temporada "post-Suárez", Liverpool está en medio de la near campaña en los últimos 50

### GALLITO

Automotores Inmuebles Trabajo Clasificados

### EDICION IMPRESA

**EL PAÍS**  
16 de Diciembre de 2014

Descargar PDF