

# Los ganadores y perdedores tras la devaluación



La devaluación del 20 por ciento en una semana vuelve a cambiar las reglas en un sector que sufre por el enfriamiento del crédito; qué oportunidades surgen y cómo impacta en los desarrollos

**Carla Quiroga**

1 de septiembre de 2018

¿Te gustó esta nota?



[Ver comentarios 7](#)

**L**a disparada del dólar vuelve a cambiar el escenario de un sector que viene de capa caída. Esta semana se conocieron los datos del Colegio de Escribanos de la Ciudad que, en julio, reportaron una baja del 17 por ciento de las operaciones respecto al mismo mes del año anterior. "Si uno pondera mayo, junio y julio, la caída de las operaciones fue de 26 por ciento y las realizadas con crédito 70 por ciento. Hay una crisis de expectativa y el escenario está muy escéptico", resume Claudio Caputo, el hombre que lidera el Colegio de Escribanos de la Ciudad de Buenos Aires. En junio, las escrituras ya habían mostrado una caída fuerte: se registró una baja del 25 por ciento versus junio de 2017. Si se compara con mayo, el retroceso fue más significativo: 52,7 por ciento. Si bien esta es la segunda caída interanual consecutiva, en mayo ya se había detectado una merma.

"El mercado en los últimos dos años, previo a la devaluación se movió a partir del crédito hipotecario. La caída es absolutamente lógica en función de las condiciones de precios y volatilidad del tipo de cambio y la capacidad de endeudamiento", plantea José Rozados, director de Reporte Inmobiliario. "Lo que frena las ventas es la volatilidad, no el dólar alto pero el producto dirigido al segmento ABC1 se sigue vendiendo", diferencia el desarrollador Gonzalo Monarca, presidente del grupo homónimo que está en plena comercialización de Azzurra, un barrio privado premium ubicado en Tortuguitas en el que destinará más de US\$50 millones de inversión. Monarca vende en dólares, terrenos desde US\$98.000. "Con el dólar a \$31 ya habíamos comenzado a renegociar precio", reconoce anticipando posibles bajas a futuro.

Carlos Spina, director Comercial de Argencons, la desarrolladora creadora de la marca Quartier aclara que "la devaluación no le pega igual a todo el mercado. Las propiedades dirigidas al público ABC1, bien ubicadas en la Capital Federal, es un segmento que ajusta por cantidad y no por precio y no se verán afectadas", afirma y agrega que la demanda sigue firme. En Quartier Retiro, el proyecto mixto que construye en Retiro no se cayó ninguna operación en los últimos cuatro meses, aún en un contexto en el que el dólar se disparó de \$18 a \$27. A la hora de hablar de ganadores y perdedores, Damián Tabakman, presidente de la Cámara empresaria de desarrolladores urbanos, más conocida como la CEDU, hace un análisis por tiempos. En el corto plazo, "solo ganan los oportunistas que se aprovechan del que necesita vender", mientras que en el mediano habrá un periodo relativamente largo durante el cual el costo de construcción será más atractivo en dólares. "Ello beneficiará al segmento premium en el cual los precios tienden a ser estables de modo que los desarrolladores ganarán margen", anticipa. Esta es la foto, nadie puede anticipar el final de la película. Ahora bien, cómo quedan

repartidas las fichas en la nueva partida.



## Los ganadores

- **Los proyectos nuevos.** El costo de construcción cayó más de 43 por ciento en dólares en el último año. Hoy roza los US\$700 por metro cuadrado. Esos son datos que comparte Rozados de Reporte Inmobiliario que desde hace ocho años sigue la medición del costo de construcción. Es decir, construir es más barato y quien hoy arranca una obra "enterrará" menos dólares que hace tres meses atrás. "El costo para construir una vivienda con el dólar de hoy es el más bajo en 10 años. Se redujo casi el 30 por ciento en el último mes. Con este nivel de tipo de cambio, calmada la volatilidad, la construcción explota", agrega el especialista. Esta podría ser una ventaja coyuntural hasta que la suba del dólar llegue a precios. Sin embargo, en el mercado coinciden en que el "parate económico" impedirá un inmediato y completo pass-through. "No hay margen. Con el aumento de las tarifas, la gente ya no tiene más capacidad de compra", explica una fuente del mercado financiero. De todas formas no se espera un lanzamiento masivo de nuevas obras. Por ahora, nadie abandonará el dólar para empezar a construir. La volatilidad genera incertidumbre, dilata las decisiones y enfría al mercado. "La dinámica del mercado inmobiliario es que la gente vende para comprar como nadie cede el mercado se paraliza", sintetiza el economista Ergasto Riva.
- **Quienes tomaron crédito UVA antes del inicio de la corrida.** Ese comprador se capitalizó en términos inmobiliarios y licuó la deuda. "Si la persona sacó un préstamo por el 80 por ciento del valor de la propiedad en mayo del 2017, aún haciendo el cálculo con un dólar a \$32, su deuda en pesos actualizada en UVA ya era menor al 50 por ciento. En decir, en un año la redujo más de 30 por ciento", detalla Rozados. Caputo agrega que "si bien hay que ver qué pasará con las paritarias, hasta ahora la cuota aumentó mucho menos que lo que se incrementaron las propiedades. Además la suba

de los sueldos fue mayor al aumento de las UVA".

- **Los inversores con dólares en la mano.** Ante la inestabilidad de los mercados financieros, hay personas que prefieren volcar su dinero hacia el mercado inmobiliario aunque sea una inversión conservadora. En momentos de volatilidad, se activa el fly to brick y el real estate funciona como resguardo de valor. Ese fenómeno se dio post crisis del 2001 aunque se trataba de un contexto distinto. El precio de las propiedades se desmoronó 45 por ciento promedio en dólares inclusive en los barrios más caros de la ciudad, un escenario impensado para el contexto actual. Los emprendimientos top se comportan como un sector "exportador": son bienes dolarizados. Y los inversores apuntan al ladrillo porque quien compra un inmueble adquiere un activo con un valor dólar futuro.
- **La oferta del pozo que se vende en UVA.** La devaluación abarato el precio del metro en los proyectos que se están construyendo y venden las unidades en UVA. Estas oportunidades se dan en los pocos proyectos que comenzaron a construirse durante el año pasado. Se trata de emprendimientos destinados al segmento medio con unidades a valores que permiten que una familia pueda calificar para un crédito. Por ejemplo, en Prima Caballito, un proyecto ubicado en Caballito, un tres ambientes se vende desde 170.000 UVA, es decir, US\$115.734 con un dólar a \$38. Mientras algunos desarrolladores están revisando las listas de precios. "Tengo una obra de dos años, parte de la devaluación se trasladará al costo y no me sirve que me paguen el 100 por ciento porque en mi caso no puedo hacerme de la misma ventaja del que compra barato", aclara.

## Los perdedores

- **El sistema de créditos UVA.** La suba del dólar generó una incertidumbre que frenó las decisiones de los tomadores de crédito. Las operaciones realizadas con crédito en la Capital sólo representan un 15,3 por ciento del total. Esta cifra es un 46,3 por ciento menos que el año pasado. "La clave es que aumentó en pesos la propiedad y subió la tasa de interés. Eso hace que se necesite mucho más ingreso para poder pagar la cuota inicial", analiza Rozados. La macro no dio tregua y cuando la gente comenzó a confiar en el UVA, la escalada del dólar los volvió inaccesibles. Por caso, el primero de enero de 2018, con un dólar cotizaba a \$18,73, se necesitaban \$1.873.000 para comprar una propiedad de US\$100.000. Hoy, se necesitan \$3,8 millones. "Si se toman las cifras de mayo del 2017, hoy necesitas un 173 por ciento más de ingreso en pesos para tomar un crédito hipotecario UVA", sostiene Rozados. Además, adelanta: "Creo que para este segundo semestre es difícil que cambie la tendencia a la baja. El tomador de UVA debe mantener un ingreso que evolucione de acuerdo a la inflación". Con el diario del lunes, la buena noticia es que el sistema respondió bien. Mariano Otalora, autor del libro "Créditos UVA, la guía definitiva" cree que quien sacó un préstamo antes de la corrida hizo el "negocio de su vida". "Si lo quisieran tomar hoy no podrían: las tasas de los bancos se duplicaron, no podrían calificar y los dólares que te prestan no te alcanzan para comprar el mismo inmueble", resume.
- **Las unidades nuevas terminadas.** Con un costo de construcción en dólares en baja, los desarrolladores que quieran vender remanentes o departamentos a punto de terminarse tendrán que bajar los precios para desprenderse de ellas. Si la construcción la arrancó hace dos años, ese empresario pagó un costo de construcción de US\$1500/m<sup>2</sup> y deberá asumir la pérdida en dólares. El gran enigma es qué pasará con los proyectos en plena construcción que manejaron sus presupuestos de obra con números, en dólares, más altos. ¿Hay margen para la renegociación con la empresa constructora? "Debería hacerlo pero estamos todos ajustados, de nada me serviría que por estas diferencias me plante la obra", responde un empresario.
- **La departamentos usados ubicados en los barrios medios.** Durante 2017, las unidades que se podían escriturar defendieron altos valores de venta impulsados por una demanda fuerte y poca oferta. En ese momento el poder de negociación lo tenía el vendedor, hoy manda el comprador. El panorama es el inverso y para vender deberán retasar la propiedad. Rozados anticipa un ajuste en precio cercano al 25 por ciento y en la cantidad de propiedades en venta. Por otra parte un posible corte en la cadena de pagos podría generar oportunidades. " Hay propietarios con cartera de metros cuadrados que tendrán necesidad de vender para salvar la Pyme", explica un economista. Tabakman agrega que "la tierra muy buena bajará poco y la apta para proyectos de clase media probablemente

no tenga demanda".

Por: [Carla Quiroga](#)