



Mirador Habitacional

Departamento de
Estudio de Mercado



ÍNDICE

INTRODUCCIÓN	3
CONSTRUCCIÓN	4
ACTIVIDAD INMOBILIARIA	9
CRÉDITOS	18
ANEXO METODOLÓGICO	20

INTRODUCCIÓN

En esta segunda edición del Mirador Habitacional, se continúa el análisis de indicadores de desempeño en lo referente a la construcción, actividad inmobiliaria y créditos, procurando ampliar el tratamiento de los diversos tópicos con la incorporación de nueva información. En lo que sigue se describen las principales conclusiones:

En lo que respecta al contexto macro, la situación económica del país ha mostrado una mejora considerable a lo largo del año, de tal modo que el PIB registró sólo una contracción en el primer trimestre por efecto de la crisis internacional. En sentido contrario el sector de la construcción se desaceleró y en el período julio-setiembre registra un descenso leve de su nivel de actividad en relación a los tres meses anteriores. En particular, respecto a ese período el BCU informó sobre la pérdida de dinamismo de las obras privadas y en especial del subsector de construcción de viviendas.

Sin embargo, hasta mediados de año la construcción de viviendas en Montevideo siguió creciendo, aunque la expansión no fue generalizada a nivel de las distintas tipologías de inmuebles. En el caso de las viviendas individuales se observó la primera retracción en tres años, mientras que en el otro extremo las torres suntuarias siguieron creciendo y aumentaron su participación en el área edificada de Montevideo. En lo que respecta a los costos de construcción, los datos oficiales marcan este año un descenso apreciable de la medición en dólares.

En materia de actividad inmobiliaria, la tendencia creciente en el número de compraventas, se revierte a partir de diciembre de 2008, caracterizando el período cerrado a setiembre del corriente año con variaciones interanuales 10% menores en promedio.

Con relación a la evolución de los precios, el metro cuadrado de propiedad horizontal para Montevideo, se incrementa en el promedio de los primeros nueve meses del 2009, en un 3.3% respecto de la media del año anterior, alcanzando de ese modo U\$S 726 el valor del m², equivalente a UIs 8.786.

Los inmuebles transados resultaron en promedio muy similares en ambos períodos, caracterizándose por un tamaño promedio del entorno de los 67 m², entre 40 y 50 años de antigüedad, ubicados en su mayoría con frente a la calle, en niveles promedio entre 2° y 3° piso y categoría de construcción mediana.

Por su lado los precios de compraventa en propiedad común, se mantuvieron estables con un valor del m² para el promedio considerado del 2009, de U\$S 417. Los inmuebles transados en éste régimen, se caracterizaron por construcciones destinadas a vivienda de algo más de 130m² en promedio, entre 50 y 60 años de antigüedad y categoría mediana a económica.

CONSTRUCCIÓN

La economía uruguaya registró un mejor desempeño en el tercer trimestre del año, de acuerdo a las cifras oficiales del Banco Central. El Producto Interno Bruto (PIB) creció 2,5% en el período julio-setiembre en relación al trimestre previo, luego de registrar una caída de 2,5% en el primer trimestre de 2009 y una suba de 1,2% en abril-junio, según datos corregidos. En tanto, la comparación con los niveles de actividad del mismo período del año pasado arrojó un aumento de 1,9%.

En definitiva, estos resultados marcan que el PIB no ha registrado hasta el momento ninguna contracción interanual y sólo una baja en términos desestacionalizados, lo que permite concluir que a nivel de la economía en su conjunto la grave crisis internacional ha tenido, al menos hasta el momento, impactos moderados.

presentaron resultados más favorables. De hecho, al comparar el nivel de actividad promedio de cada sector en los primeros nueve meses de este año con respecto a un año atrás se aprecian caídas en el sector agropecuario, la industria y el sector de comercio, restaurantes y hoteles, al tiempo que la producción de electricidad, gas y agua, el sector de transporte y comunicaciones y la construcción muestran variaciones positivas.

A diferencia de lo ocurrido con el resto de la economía, el sector de la construcción perdió dinamismo a lo largo de 2009.

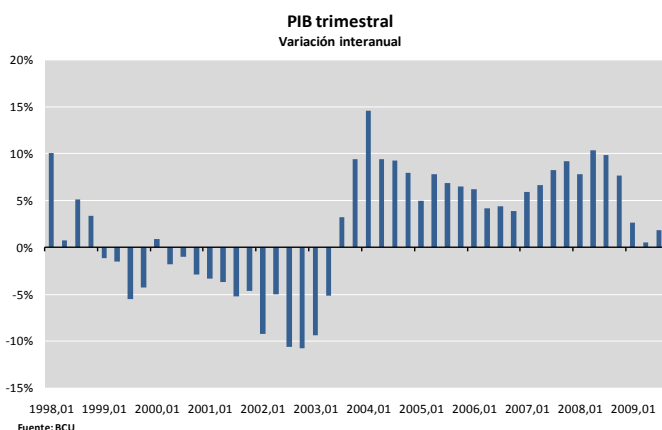
PIB por sectores de actividad

Variación interanual

	3er trim 09	Ene-set 09
Sector agropecuario	4,8%	-0,3%
Industria Manufacturera	-4,6%	-4,0%
Elec., Gas y Agua	34,6%	7,0%
Construcción	1,4%	5,7%
Comercio, Rest. Y Hoteles	-1,3%	-1,2%
Trasporte, Almac. Y Comunicaciones	4,9%	7,9%
Otros	3,4%	3,6%
PIB	1,9%	1,7%

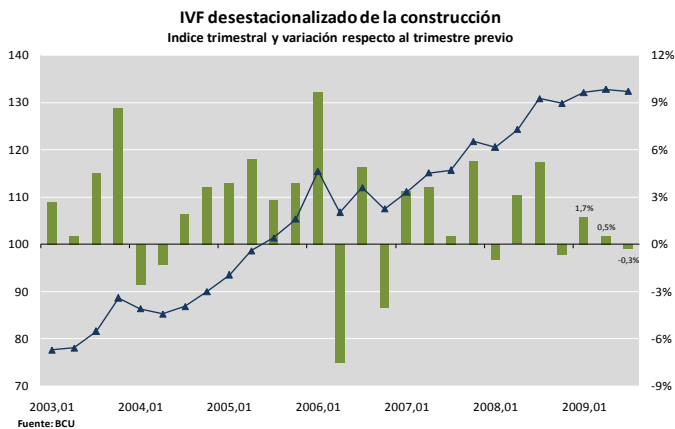
Fuente: BCU

De todos modos, en el caso de la construcción cabe señalar que a pesar de esos mejores resultados relativos en los primeros nueve meses del año, lo cierto es que mientras el PIB en su conjunto aumentó su dinamismo a lo largo de 2009, la construcción ha mostrado una disminución notoria de su ritmo de expansión. De hecho, en el tercer trimestre registró un pequeño

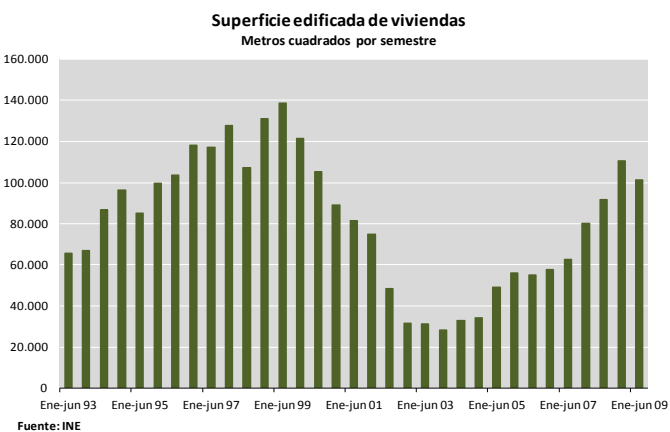


Sin embargo, las conclusiones son algo diferentes cuando se analiza la situación de los distintos sectores de actividad. Así, mientras algunos de los sectores más ligados al ámbito externo como la industria mostraron impactos mayores, otros sectores más vinculados al ámbito doméstico

descenso de 0,3% en comparación a los tres meses anteriores, según los datos desestacionalizados y fue el único sector de la economía que empeoró su desempeño en relación a los trimestres previos.



Además, es importante mencionar también que el informe del Banco Central señala que mientras la construcción del sector público mantuvo un buen dinamismo, lo contrario ocurrió con el sector privado. En particular, el informe marca que en el tercer trimestre hubo un escaso dinamismo de la edificación de viviendas.



Sin embargo, hasta el primer semestre de 2009 la construcción de viviendas en Montevideo seguía mostrando un buen comportamiento, de acuerdo a la información divulgada por el Instituto Nacional de Estadística (INE). En concreto, en

el período enero-junio se construyó un total de 101.061 m² de viviendas en la capital del país, lo que representa un 10,4% más que la superficie edificada en similar período del año anterior. De todas formas, el registro de enero-junio de 2009 resultó inferior al de la segunda mitad del año pasado, lo que confirma que ese semestre fue el período de mayor actividad del sector desde que la construcción comenzó a reactivarse luego de la última crisis económica.

La construcción de viviendas siguió creciendo en la primera mitad del año, aunque las distintas edificaciones tuvieron resultados dispares.

Con respecto a estas cifras corresponde señalar que las mismas tienen como fuente la Encuesta de Avance Físico de Obras, que tiene como marco los permisos de construcción aprobados por la IMM, por lo cual estos datos sólo reflejan los cambios en la edificación formal en Montevideo.

Por su parte, esas cifras oficiales marcan a nivel de las distintas tipologías de vivienda algunos cambios de comportamiento respecto a los semestres anteriores. Por ejemplo, la construcción de viviendas individuales alcanzó los 12.284 m² en enero-junio, lo que representa una baja de 23% en relación al mismo período de 2008, siendo ésta la primera retracción verificada desde 2006.

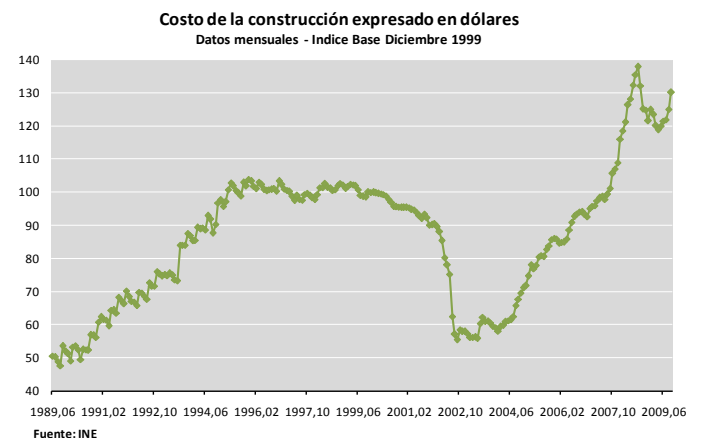
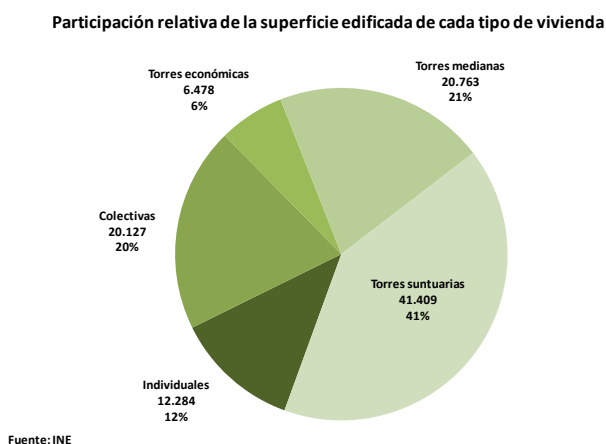
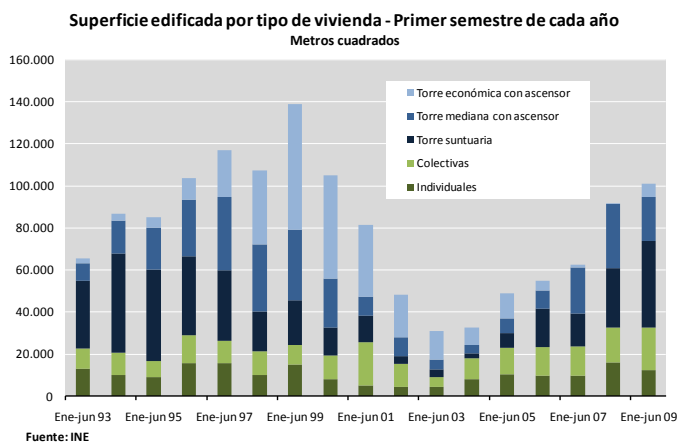
Por otro lado, otra tipología que también se retrajo en el primer semestre fue la de torres de categoría mediana. El área total construida en la primera mitad de 2009

alcanzó a los 20.763 m², 32% menos que en el mismo período de 2008. Por el contrario, la superficie de nuevas torres de categoría económica registró una suba notable, al pasar de 243 m² en la primera mitad del año pasado a casi 6.500 m² en el primer semestre de 2009. Sin embargo, a pesar de ese fuerte aumento estas torres sólo representaron el 6% del área total de viviendas construida en Montevideo este año. En la misma línea, las viviendas colectivas económicas (de acuerdo a la metodología que utiliza el INE corresponden a grupos de viviendas individuales aisladas, apareadas o en tiras en PB, con o sin infraestructura propia sin ascensor, apareados o en tiras dúplex) también aumentaron su superficie edificada.

Montevideo en los últimos años, volvieron a crecer aunque a un ritmo menor que en semestres anteriores. De todos modos, estos edificios aumentaron su participación en el total de la construcción formal de la ciudad, al representar el 41% del área edificada de Montevideo en la primera mitad del año.

Por otra parte, los costos de la construcción han registrado en 2009 cambios importantes respecto a años anteriores. Luego de subir en forma notable en los últimos años, el índice de costo de la construcción medido en pesos uruguayos registró un descenso modesto a inicios de 2009, aunque la comparación interanual igual siguió arrojando variaciones positivas. Así, tras cerrar 2008 con un aumento superior al 25% (comparación entre diciembres de cada año), el ICC subió 5,7% en setiembre de 2009 en comparación a un año atrás.

A su vez, esta desaceleración generó también un descenso considerable en la medición en términos reales. Así, este indicador cayó más de 9% entre noviembre del año pasado (el mes más elevado en términos históricos) y setiembre de este año, lo que determinó que en setiembre se produjera la primera variación negativa interanual desde inicios del año pasado.



En tanto, las torres de categoría suntuaria, que han venido liderando la construcción en

En tanto, la medición del ICC en dólares también cayó desde principios de 2009, luego de haber registrado una fuerte suba entre principios de 2004 y agosto del año pasado. De este modo, en abril de este año el indicador alcanzó a situarse en un nivel similar al de febrero del año anterior.

Sin embargo, a partir de mayo de este año la tendencia bajista se revirtió y los costos de la construcción volvieron a crecer, impulsados por la tendencia descendente del tipo de cambio. De este modo, la última información disponible que corresponde a setiembre de este año indica que los costos medidos en dólares ya se ubican sólo 6% por debajo del pico máximo de mediados del año pasado.

El costo de construcción expresado en dólares bajó en 2009 luego de varios años de fuertes subas.

La notable baja, que en sólo 8 meses alcanzó a 14%, obedeció fundamentalmente a un descenso importante en el costo de los materiales, explicado en buena medida por una baja generalizada del precio de los metales a nivel mundial. Adicionalmente, los impuestos y el costo de los permisos para construir también disminuyeron en forma notoria en el mismo período.

Por su parte, a nivel más desagregado, se presenta a continuación el precio por m² de construcción de viviendas de acuerdo a los distintos tipos de edificación, según la información divulgada por el INE y las variaciones de valores respecto a un año atrás. Como puede observarse no se aprecian cambios significativos en ninguna de las tipologías de viviendas.

Precio por m² según tipo de vivienda

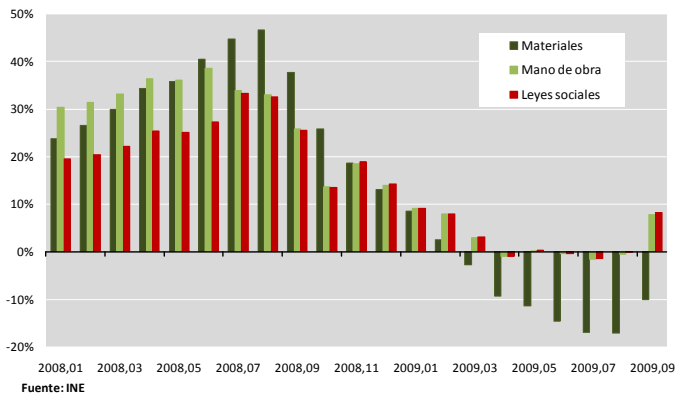
US\$ corrientes - Enero-junio 2009

	US\$	Variación respecto a ene-jun 08
Individuales		
Económicas	652	0,0%
Medianas	1.061	0,3%
Suntuarias	1.411	0,1%
Colectivas	690	-4,7%
Torres		
Económicas	554	0,1%
Medianas	588	-0,2%
Suntuarias	909	-0,1%

Fuente: INE

Nota: El precio del m² incluye: materiales, remuneraciones, depreciación de equipos, beneficios y gastos generales de la empresa constructora, impuesto al valor agregado (I.V.A.) y leyes sociales (aportaciones al B.P.S.). No incluye el valor del terreno, honorarios profesionales, costos de permisos de construcción, comisiones inmobiliarias.
Fuente: IVFC - INE

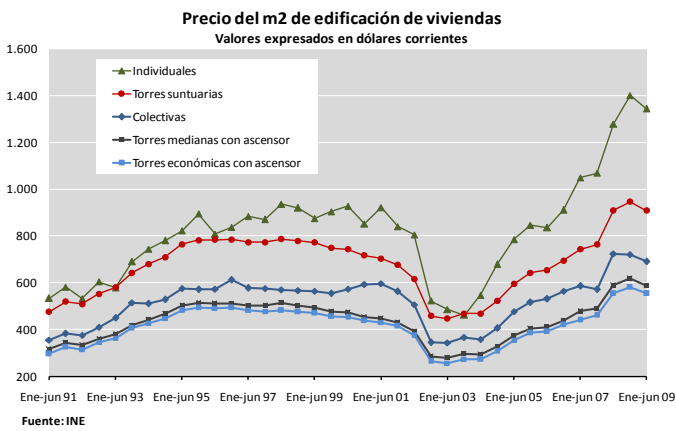
Costo de la construcción por rubros expresado en dólares
Datos mensuales - Variación interanual



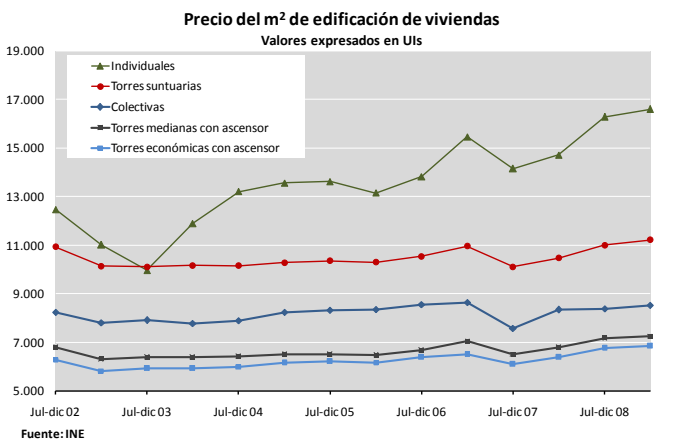
Por el contrario, los costos salariales y las leyes sociales, que representan casi la mitad del costo total, registraron bajas mucho más moderadas medidas en dólares.

En el gráfico de la página siguiente se presenta la evolución en los últimos 19 años del precio en dólares del m² de edificación de cada tipo de vivienda. Como puede apreciarse, los costos actuales medidos en la moneda norteamericana superan en todos los casos los registros históricos. Sin embargo, se destacan las viviendas individuales, donde los costos se ubican

actualmente más de 40% por encima de los valores más elevados de la serie.



Por último, en el gráfico adjunto se presenta la evolución de los precios de construcción en los últimos siete años, expresados ahora en términos de UIs.



La diferencia en la evolución entre ambos gráficos refleja la inflación en dólares que sufrió la economía en los últimos años.

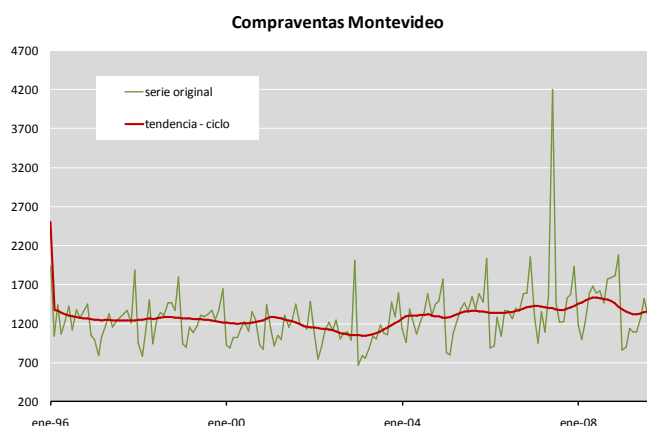
A su vez, como se observa, el índice de precios de las viviendas individuales presenta una evolución diferente al del resto de las tipologías. De hecho, mientras las primeras aumentaron más de 50% desde el valor mínimo que se alcanzó en el segundo semestre de 2003, el resto de los precios subieron menos de 15% en términos reales en el mismo período.

ACTIVIDAD INMOBILIARIA

Mercado de compraventas

Con un desempeño relativamente sostenido desde julio de 2003, la tendencia creciente en el número de compraventas se revierte a partir de diciembre del 2008, caracterizando el año 2009 con variaciones interanuales 10% menores en promedio

Al cierre del mes de setiembre pasado, de acuerdo a datos procesados de la DGR, el total de las compraventas acumuladas para el 2009 fue de 10.787 frente a 13.091 en igual período del 2008.

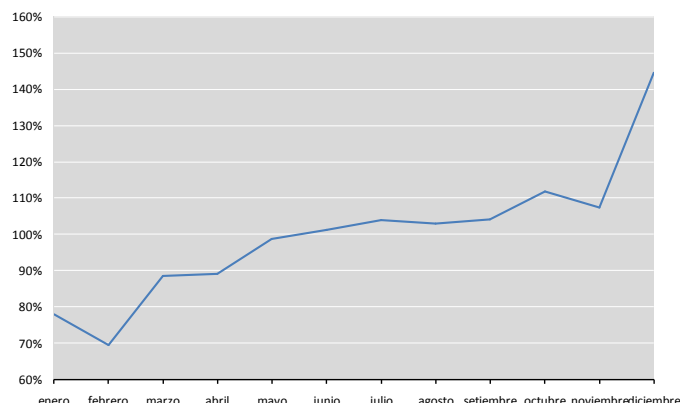


Fuente: elaboración a partir de datos de la DGR y DNC.

Desde el punto de vista estacional, puede estimarse que las compraventas comienzan firmemente a ser inscriptas en la DGR a partir de junio de cada año, con un máximo excepcional en diciembre en donde se alcanzan niveles normalmente superiores al 40% del promedio anual.

En concreto, mientras que febrero transita como el mes más tranquilo en materia registral para este tipo de acto, los meses de octubre y diciembre presentan inscripciones en 12% y 45% respectivamente superiores al promedio anual.

Componente estacional



Fuente: elaboración a partir de datos de la DGR y DNC

Precios y características en los inmuebles con destino vivienda

Metodología aplicada

Tomando en cuenta la información de la DNC, se procedió metodológicamente a determinar un universo de transacciones en actos de compraventa que permitiera determinar precios promedio del metro cuadrado de edificación, tanto en inmuebles en propiedad horizontal como en propiedad común.

A esos efectos, se fija como objetivo, la determinación de un valor normal de mercado, entendiendo por tal aquel más probablemente transado entre partes no condicionadas por razones especiales. En ese sentido, se atiende conceptualmente a las mismas consideraciones establecidas por el Instituto Nacional de Estadística respecto de valor de mercado y el valor estadístico consiguiente¹.

Respecto del filtrado de transacciones especiales cuyos valores excesivamente bajos o altos, pueden eventualmente

distorsionar los precios promedio del mercado, se prefiere adoptar como método de control de atípicos un estadístico robusto

basado en la mediana, de acuerdo a la descripción y fundamentación que se agrega en el anexo metodológico.

Precios y variaciones del m² entre barrios, según tamaño, categoría, antigüedad y otros atributos

Propiedad Horizontal

Precios y variaciones del m ² entre barrios, según tamaño, categoría, antigüedad y otros aspectos												
Propiedad Horizontal												
Año	Valor del m ² en U\$S				Área	Antigüedad	Nivel	categoría	Ubicación			
	Media	1° Cuartil	Mediana	3° Cuartil					Frente	Contrafrente	Interior	
2008	703	434	676	964	67,6	45	2,4	mediana	73,2%	17,6%	9,2%	
2009	726	433	700	1000	66,5	47	2,3	mediana	71,9%	18,2%	9,9%	
Variación	3,3%	-0,2%	3,6%	3,7%								

Fuente: elaboración a partir de datos de la DNC y DGR

Los primeros 9 meses del 2009, sugieren un crecimiento promedio del 3,3% en el precio de los PH de Montevideo, para superficies entre 25 y 500 m². A pesar de que se transaron en promedio inmuebles con características bastante similares en cuanto a superficie, antigüedad, nivel de planta y categoría, los precios promedio del mercado para vivienda en éste régimen, se incrementaron en más de un 3%, particularmente en el segmento de precios superior al 25% más barato.

A saber, tanto en el 2008 como en el período considerado del 2009, la superficie promedio fue próxima a los 67 m², con categoría mediana, entre 40 y 50 años de antigüedad, en niveles de planta entre 2º y 3º piso y en su mayor parte con ubicación frentista. En ese contexto, el valor promedio de los inmuebles, para el 2008 fue de U\$S 47.523, mientras que en el 2009 alcanzó U\$S 48.279 (asociado a un área promedio levemente inferior).

El valor promedio para el mercado en su conjunto, muestra sus variaciones en términos de barrios, superficies y características principales. En cuadro de la

página siguiente se exponen precios para tamaños tipo en propiedad horizontal, de acuerdo al área propia del inmueble.

Sin ser el único componente en la determinación del valor transado, puede establecerse que para el 2008, la correlación entre valor del inmueble y tamaño fue de 0,68 y para barrios específicos como Pocitos, alcanzó a 0.82².

Sin embargo, otros factores inciden en la determinación de los precios, observándose en general que el precio promedio del m², aún dentro de una misma zona barrial, también se ve influenciado por el tamaño relativo del inmueble, debido entre otras razones al componente terreno en el valor pactado.

¹ Ver aporte metodológico del INE en la edición anual de Indicadores de Actividad Inmobiliaria (IAI)

² El coeficiente de correlación varía entre -1 y 1 denotando el grado de asociación entre factores. Cuanto más próximo a 1, mayor correlación positiva y por tanto, ambas variables se relacionan en el mismo sentido. En el caso inverso, la correlación negativa (que en extremo es -1), establece una relación en sentido opuesto.

Precio promedio m2 de compraventas de PH según tamaño edificado						
Barrios	2008			Enero - setiembre 2009		
	25m ² a	más de 50m ²	más de 75m ²	25m ² a	más de 50m ²	más de 75m ²
	50m ²	hasta 75m ²	hasta 150m ²	50m ²	hasta 75m ²	hasta 150m ²
Aguada	653	521	481	762	634	559
Aires Puros	576	564	-.-	640	634	-.-
Atahualpa	579	534	497	698	580	-.-
Barrio Sur	730	621	539	791	629	637
Brazo Oriental	535	464	461	680	550	-.-
Buceo	753	771	789	827	806	804
Capurro, Bella Vista	516	482	450	622	773	779
Carrasco	-.-	-.-	1.034	-.-	-.-	1.073
Carrasco Norte	-.-	-.-	1.046	-.-	-.-	970
Castro, Castellano	375	-.-	-.-	568	-.-	-.-
Centro	796	683	563	824	664	637
Cerrito	363	359	-.-	448	-.-	-.-
Ciudad Vieja	580	543	458	617	549	522
Cordón	810	668	596	799	744	612
Jacinto Vera	511	586	457	584	636	-.-
La Blanqueada	786	846	713	799	890	-.-
La Comercial	566	578	-.-	539	589	561
La Figurita	486	455	421	581	433	-.-
La Teja	516	426	-.-	434	-.-	-.-
Larrañaga	789	715	653	736	774	-.-
Malvín	931	940	856	952	907	992
Mercado Modelo, Bolivar	589	596	-.-	707	560	-.-
Palermo	748	722	701	828	800	655
Parque Rodó	867	910	881	982	1.044	791
Pocitos	987	978	999	1.044	1.023	1.026
Pque. Batlle, V. Dolores	771	794	796	858	776	768
Prado, Nueva Savona	582	616	607	662	564	568
Punta Carretas	932	1.037	1.013	988	957	1.047
Punta Gorda	-.-	989	1.004	-.-	-.-	1.029
Reducto	524	489	383	521	453	459
Sayago	544	430	-.-	388	498	-.-
Tres Cruces	858	838	691	971	890	702
Unión	620	616	499	643	641	459
Villa Española	397	400	-.-	462	499	-.-
Villa Muñoz, Retiro	479	432	440	519	458	372

Fuente: elaboración a partir de datos de la DNC y DGR.

En materia de precios, para el conjunto de barrios para los cuales se dispuso de casos suficientes, se observa que los mayores valores se encuentran en zonas próximas a la costa tales como Punta Carretas, Punta Gorda, Pocitos y Parque Rodó entre otros.

Los precios promedio de tendencia central tal como se determinaron metodológicamente, establecen por ejemplo que apartamentos entre 50 y 75 m² en Punta Carretas, cotizaron el m² a U\$S 1.037 en el año 2008 y de acuerdo a casos relevados en el 2009, a U\$S 957 para ese tamaño.

A efectos de precisar las características asociadas a dichos precios, se agrega la tabla siguiente que establece la antigüedad promedio, piso o planta, categoría y ubicación relativa del inmueble en el edificio o respecto de la calle. Siguiendo por ejemplo con el caso de Punta Carretas, el valor promedio transado para apartamentos hasta 75 m², fue de U\$S 51.489 en el 2008, tratándose de inmuebles con un promedio de antigüedad de 31 años, categoría de construcción mediana (código valor 3), ubicada entre 2° y 3° piso y en el 71,9% de los casos con ubicación frentista (con frente

a la calle). En el 2009, el conjunto de inmuebles transados para ese barrio no mantuvo el mismo perfil de calidad y posiblemente por ello se explique su menor precio relativo en el m². En efecto, para

apartamentos hasta 75 m², el valor transado promedió U\$S 48.395 con una antigüedad de 35 años, categoría mediana, más próximo al 3° piso y con 63.7% en ubicación frentista.

Precios promedio y características de las compraventas de PH por barrio										
	2008					Enero - setiembre 2009				
	Valor promedio hasta 75	Antigüedad promedio	Piso o planta	Categoría	Ubicación frentista (%)	Valor promedio hasta 75 m ²	Antigüedad promedio	Piso o planta	Categoría	Ubicación frentista (%)
Aguada	29.815	48	3	3,0	73,7%	35.140	42	3	2,9	71,9%
Aires Puros	28.928	44	6	3,4	88,0%	31.910	47	4	3,4	80,6%
Atahualpa	28.028	48	1	3,1	40,7%	33.100	57	1	3,1	38,3%
Barrio Sur	32.648	47	3	3,0	66,0%	33.691	46	3	3,1	59,3%
Belvedere	19.960	60	0	3,2	63,4%	20.053	57	0	3,4	50,0%
Brazo Oriental	25.525	58	1	3,2	47,3%	28.577	58	0	3,3	48,8%
Buceo	38.582	42	2	3,1	70,2%	43.085	43	1	3,0	66,5%
Capurro, Bella Vista	25.271	54	2	3,1	59,8%	36.917	42	2	2,8	50,0%
Castro, Castellano	15.799	55	0	3,2	58,7%	24.485	55	1	3,2	61,5%
Centro	36.533	42	4	3,0	70,3%	37.148	47	4	3,0	68,2%
Cerrito	16.854	54	0	3,1	75,0%	19.576	54	0	3,2	75,7%
Cerro	12.970	64	0	3,2	45,7%	--	0	0	0,0	0,0%
Ciudad Vieja	28.561	55	3	3,0	71,4%	28.844	57	3	2,9	69,6%
Cordón	36.541	45	3	3,0	62,2%	38.400	44	3	3,0	63,4%
Flor de Maroñas	22.109	61	0	3,0	72,7%	14.793	60	0	3,1	47,6%
Ituzaingó	19.389	39	1	3,2	65,9%	21.329	36	1	3,3	80,7%
Jacinto Vera	27.195	58	1	3,1	50,8%	29.498	58	1	3,2	51,1%
Jardines del Hipódromo	13.959	51	0	3,2	56,3%	14.634	51	0	3,1	77,8%
La Blanqueada	41.017	36	3	3,0	66,7%	43.339	48	3	3,1	62,8%
La Comercial	26.256	56	1	3,1	45,5%	28.986	61	1	3,0	46,4%
La Figurita	22.789	63	1	3,1	51,2%	25.079	61	1	3,1	54,2%
La Teja	22.742	51	0	3,3	61,0%	22.169	56	0	3,3	62,1%
Larrañaga	37.509	42	2	3,1	48,5%	36.597	42	2	3,2	40,7%
Las Acacias	14.428	59	0	3,2	72,7%	19.069	55	0	3,4	76,9%
Las Canteras	19.736	13	1	3,7	26,9%	38.659	52	0	3,1	79,0%
Lezica, Melilla	25.192	39	1	3,4	90,9%	--	0	0	0,0	0,0%
Malvín	51.218	36	2	2,9	68,3%	50.502	34	3	2,9	66,7%
Malvín Norte	22.924	32	4	3,3	85,0%	21.299	40	2	3,9	60,0%
Maroñas, Pque. Guarani	18.469	50	1	3,2	79,0%	28.666	49	1	3,0	86,4%
Mercado Modelo, Bolivar	31.579	42	2	3,1	72,7%	31.683	46	2	3,2	72,7%
Nuevo París	17.383	48	0	3,3	40,0%	14.402	53	0	3,3	57,9%
Palermo	37.823	43	2	3,0	63,9%	41.081	39	2	3,0	70,8%
Parque Rodó	47.512	41	3	3,0	70,4%	54.148	39	3	3,0	73,7%
Paso de las Duranas	24.421	57	0	3,0	70,0%	28.042	60	0	3,1	63,0%
Peñarol, Lavalleja	18.310	52	0	3,2	66,7%	20.540	51	0	3,2	72,2%
Pocitos	53.067	37	3	2,9	79,0%	54.631	36	3	2,9	74,2%
Pque. Batlle, V. Dolores	39.382	50	2	3,1	58,9%	40.393	50	2	3,1	54,7%
Prado, Nueva Savona	29.931	49	1	3,1	56,2%	31.222	43	1	3,1	65,0%
Punta Carretas	51.489	31	3	2,8	71,9%	48.395	35	3	2,9	63,7%
Punta Gorda	58.965	37	1	2,9	66,7%	53.204	35	2	3,1	73,3%
Reducto	25.438	57	1	3,1	40,2%	25.053	62	1	3,0	48,3%
Sayago	24.593	48	1	3,1	59,6%	26.262	44	2	3,1	71,4%
Tres Cruces	42.388	35	4	3,1	66,8%	45.443	32	4	3,1	75,6%
Unión	30.839	50	2	3,1	66,1%	33.043	54	2	3,1	61,3%
Villa Española	19.328	51	0	3,2	56,9%	22.736	49	1	3,3	60,3%
Villa Muñoz, Retiro	22.976	64	1	3,1	43,7%	23.857	64	1	3,0	44,6%

Fuente: elaboración a partir de datos de la DNC y DGR.

Respecto de zonas barriales con menor precio del m², de acuerdo a la muestra de barrios seleccionada, se destacan Cerrito, Villa Española, Castro Castellanos con valores inferiores a U\$S 500 el m².

Finalmente se comparan los precios de construcciones relativamente recientes respecto del resto del mercado. Para barrios seleccionados, con mayor actividad de construcción en torres, se constata que para

inmuebles de antigüedad menor o igual a 5 años, el precio promedio del m² se ubica en general para el 2008 en algo más de U\$S 1.000 cuando en el resto de la zona barrial, los precios varían entre U\$S 700 y más de U\$S 900 con antigüedad mayor a 40 años en

promedio. En tabla adjunta se destacan los casos de Buceo, Cordón, Parque Rodó, Pocitos y Parque Batlle y puede evaluarse la variación de precios respecto del 2009, siempre refiriéndonos a inmuebles en PH

Precio promedio m ² en tamaños hasta 150 m ²						
2008	Menor o igual a 5 años		Resto		Antigüedad promedio	
	Barrio	Media	3° Cuartila	Media		3° Cuartila
	Buceo	1.120	1.250	750	948	44
	Cordón	883	1.000	700	879	49
	Parque Rodó	1.095	1.307	883	1.114	44
	Pocitos	1.065	1.275	984	1.231	39
	Parque Batlle	1.076	1.310	778	988	51
2009	Menor o igual a 5 años		Resto		Antigüedad promedio	
	Barrio	Media	3° Cuartila	Media		3° Cuartila
	Buceo	1.101	1.271	790	1.019	46
	Cordón	823	978	725	929	50
	Parque Rodó	1.222	1.421	926	1.194	47
	Pocitos	1.129	1.309	1.021	1.303	39
	Parque Batlle	902	1.145	801	1.029	51

Fuente: elaboración a partir de datos de la DNC y DGR.

Propiedad Común

Precios y variaciones del m ² entre barrios, según tamaño, categoría, antigüedad y otros aspectos										
Propiedad común										
Año	Valor del m ² en U\$S				Área edif. Total	Terreno	Área edif.	Antigüedad	Categoría	Garage o cochera
	Media	1° Cuartil	Mediana	3° Cuartil						
2008	416	173	329	596	156	435	134	54	3,6	26%
2009	417	171	329	596	153	458	132	56	3,6	24%
Variación	0,2%	-1,2%	0,0%	0,0%						

Fuente: elaboración a partir de datos de la DNC y DGR.

El precio promedio en propiedad común se estimó en U\$S 416 el m² para el 2008, manteniéndose prácticamente invariable en el período analizado durante el 2009. Salvo una baja relativa del 1.2% para el 25% de precios más baratos, el resto se mantuvo estable llegando en promedio a U\$S 596 por m² el valor mínimo para el 25% más caro. En general, se transaron inmuebles con un total de área edificada con algo más de 150 m², de las cuales las correspondientes a vivienda superaron los 130 m². Se destaca asimismo una antigüedad promedio superior a los 50 años, categoría de construcción mediana a económica y prácticamente en una cuarta parte de los casos, el inmueble cuenta con garaje o cochera.

La consideración promedio del mercado que se describió antes, refiere al conjunto de inmuebles en propiedad común de Montevideo, cuyas construcciones oscilaron entre 25 y 1.000 m², con destino principal en vivienda.

En tabla siguiente se destacan las estadísticas por barrio con sus precios promedio y niveles del 50% y 75% más caro. En ese sentido, para los barrios en los cuales se contó con suficientes casos, se destaca Carrasco, Punta Gorda y Punta Carretas con promedios 2008 -2009 entre U\$S 800 y U\$S 900, mientras que Cerrito, Belvedere, Malvín Norte son ejemplos de zonas con valores intermedios, con precios promedio entre

U\$S 300 y U\$S 400. Finalmente, Piedras Blancas, La Paloma Tomkinson, Nuevo París,

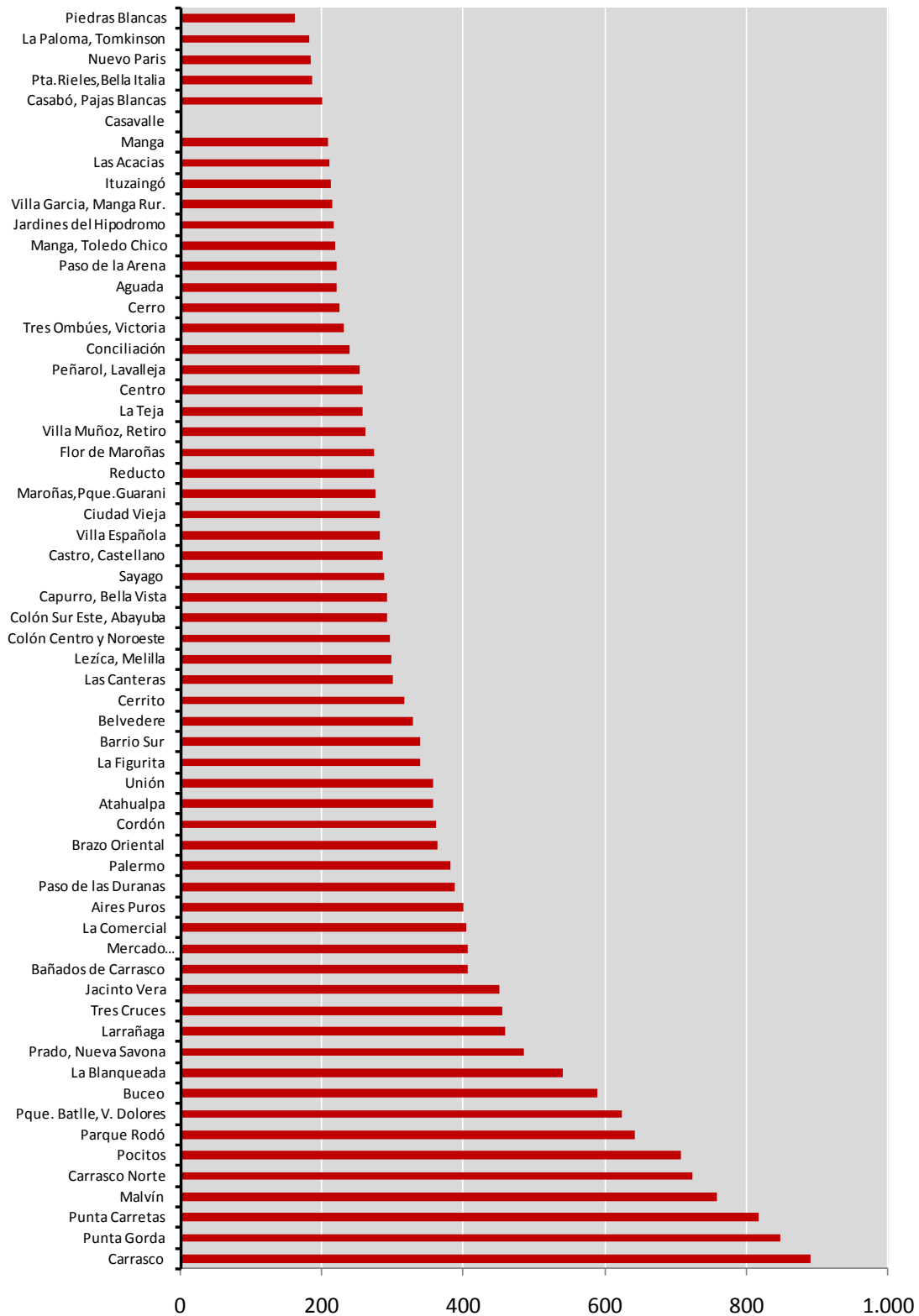
Punta de Rieles y otros, se ubican en el extremo más bajo de la escala.

Precio m ² de compraventas de PC						
	2008			Enero - setiembre 2009		
	media	mediana	3ª cuartila	media	mediana	3ª cuartila
Carrasco	889	958	1.120	912	1012	1153
Punta Gorda	846	885	1.034	822	848	1101
Punta Carretas	817	811	1.059	813	841	1010
Malvín	757	800	933	640	683	762
Carrasco Norte	723	772	976	809	886	1018
Pocitos	706	742	951	742	800	1000
Parque Rodó	642	681	970	706	665	862
Pque. Batlle, V. Dolores	623	646	822	644	667	854
Buceo	589	580	763	608	588	879
La Blanqueada	541	488	741	-.-	-.-	-.-
Prado, Nueva Savona	485	445	677	462	443	644
Larrañaga	458	449	629	503	496	728
Tres Cruces	454	434	525	-.-	-.-	-.-
Jacinto Vera	449	461	575	-.-	-.-	-.-
Bañados de Carrasco	406	263	595	-.-	-.-	-.-
Mercado Modelo, Bolivar	406	388	504	465	395	642
La Comercial	403	366	532	456	424	648
Aires Puros	399	377	562	379	345	470
Paso de las Duranas	388	364	539	434	398	563
Palermo	381	367	497	421	363	629
Brazo Oriental	363	350	508	378	317	525
Cordón	360	328	460	387	320	597
Atahualpa	357	369	520	536	496	734
Unión	357	313	495	386	324	560
La Figurita	339	309	467	316	310	407
Barrio Sur	338	297	418	-.-	-.-	-.-
Belvedere	329	292	449	341	340	439
Cerrito	316	309	406	215	130	308
Las Canteras	299	263	426	362	338	579
Lezica, Melilla	297	248	457	469	325	686
Colón Centro y Noroeste	295	288	416	289	270	383
Colón Sur Este, Abayuba	292	244	393	294	238	431
Capurro, Bella Vista	292	275	367	373	355	482
Sayago	287	245	402	342	306	533
Castro, Castellano	286	259	368	367	383	445
Villa Española	281	265	385	247	207	368
Ciudad Vieja	280	214	325	360	313	481
Maroñas,Pque.Guarani	274	210	370	284	265	388
Reducto	274	246	325	379	305	463
Flor de Maroñas	273	227	360	268	221	377
Villa Muñoz, Retiro	260	230	336	322	295	452
La Teja	257	216	329	263	251	379
Centro	256	225	300	-.-	-.-	-.-
Peñarol, Lavalleja	253	209	371	271	252	352
Conciliación	238	208	290	218	235	295
Tres Ombúes, Victoria	230	227	304	255	256	347
Cerro	225	201	325	238	192	306
Aguada	220	170	290	287	253	363
Paso de la Arena	219	164	255	190	121	281
Manga, Toledo Chico	219	135	268	186	178	262
Jardines del Hipodromo	216	179	309	272	254	365
Villa García, Manga Rur.	215	144	294	-.-	-.-	-.-
Ituzaingó	212	176	325	237	210	351
Las Acacias	210	203	288	190	192	289
Manga	208	181	289	155	118	184
Casavalle	-.-	-.-	-.-	184	167	273
Casabó, Pajas Blancas	200	152	217	-.-	-.-	-.-
Pta.Rieles,Bella Italia	185	172	252	264	232	345
Nuevo París	183	154	254	210	168	313
La Paloma, Tomkinson	181	170	250	238	208	370
Piedras Blancas	161	131	236	245	207	302

En gráfico adjunto es fácil constatar un “corte” a partir de los U\$S 400, umbral a partir del cual se despegan un conjunto

tentativo de 17 barrios con precios progresivamente más crecientes en propiedad común.

Precio promedio m²



Mercado de alquileres

Los precios de los alquileres en Montevideo mostraron una suba sostenida a lo largo de 2009 según la información que releva el INE. Concretamente, el índice de precios de alquileres vigentes (que integra la canasta del IPC) presentó en el correr del año aumentos del orden de 15% en relación a un año atrás. A su vez, en los primeros once meses de 2009 los precios de los arrendamientos acumularon una suba nominal de 13,5%.

Claramente estas variaciones superaron con creces la inflación minorista, lo que derivó en un incremento en la medición en términos reales, del orden de 8% interanual. De esta manera se mantiene la tendencia alcista de este indicador, en un proceso que ha persistido incambiado desde hace varios años y que acompañó el crecimiento de los precios de las compraventas de viviendas. De todas formas y como se muestra en el gráfico, los niveles actuales de los arrendamientos siguen siendo muy inferiores a los prevalecientes una década atrás.

de los alquileres vigentes a agosto de 2009 (último dato divulgado) y a fin del año pasado, y la variación porcentual entre ambos períodos. Cabe señalar que estas cifras fueron proporcionadas al INE por la Contaduría General de la Nación (CGN).

Alquileres vigentes en pesos corrientes según barrio

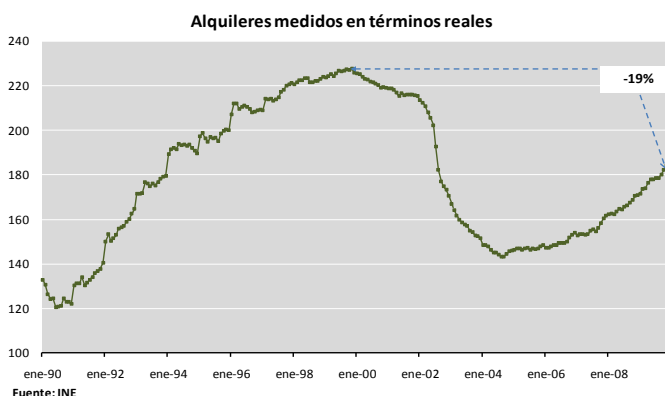
Barrios con más transacciones - Datos a agosto 2009

	Promedio agosto \$	Promedio dic - 08 \$	Incremento	Nº contratos vigentes a agosto 2009
Pocitos	7.103	6.569	8,1%	1.209
Malvín	7.033	6.668	5,5%	475
La Blanqueada	6.066	5.489	10,5%	431
Tres Cruces	5.959	5.461	9,1%	718
Pque. Batlle, V. Dolores	5.737	5.286	8,5%	1.082
Buceo	5.635	5.215	8,1%	1.137
Cordón	5.632	5.192	8,5%	1.999
Centro	5.566	5.055	10,1%	1.225
Palermo	5.443	4.863	11,9%	393
Barrio Sur	5.206	4.634	12,3%	592
Larrañaga	5.083	4.733	7,4%	720
La Comercial	5.078	4.705	7,9%	446
Prado, Nueva Savona	4.970	4.520	10,0%	533
Aguada	4.874	4.482	8,7%	669
Aires Puros	4.775	4.350	9,8%	527
Figurita	4.745	4.335	9,5%	463
Unión	4.709	4.371	7,7%	1.521
Brazo Oriental	4.669	4.287	8,9%	588
Reducto	4.629	4.218	9,7%	568
Capurro, Bella Vista	4.579	4.231	8,2%	527
Merc. Modelo y Bolívar	4.530	4.170	8,6%	607
Villa Muñoz, Retiro	4.444	4.037	10,1%	652
Ciudad Vieja	4.410	4.068	8,4%	642
Belvedere	3.890	3.633	7,1%	553
Maroñas, P. Guarani	3.802	3.506	8,4%	404
La Teja	3.743	3.375	10,9%	536
Cerrito	3.667	3.329	10,2%	489
Villa Española	3.628	3.373	7,6%	590
Peñarol, Lavalleja	3.558	3.284	8,3%	410
Cerro	3.432	3.167	8,4%	477
Total	4.731	4.293	10,2%	31.001

Fuente: INE en base a los registros del Servicio de Garantía de Alquileres

Por un lado puede apreciarse que los alquileres promedialmente más caros se encontraban en Pocitos y Malvín, donde superaban los \$ 7.000, al tiempo que en el otro extremo de la tabla se ubicó el barrio del Cerro con un precio promedio de alquiler inferior a \$ 3.500.

A su vez, esos tres barrios registraron aumentos de precios inferiores a la media del mercado de alquileres de la CGN. Mientras que el incremento de los alquileres



Fuente: INE

A fin de comparar la evolución de los valores a nivel geográfico, se presentan a continuación para los barrios de Montevideo con mayor cantidad de contratos, los precios

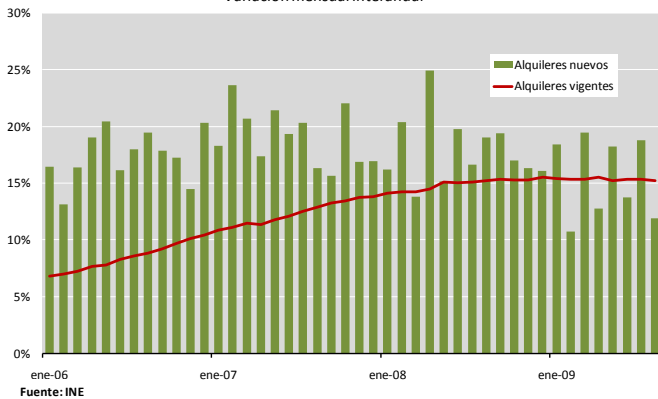
entre diciembre del año pasado y agosto de 2009 en el conjunto de Montevideo se situó levemente por encima del 10%, los precios de los dos barrios más caros aumentaron 8,1% y 5,5% respectivamente y el Cerro subió 8,4%. En tanto, los barrios que más se encarecieron en términos relativos fueron Barrio Sur y Palermo, donde los arrendamientos aumentaron alrededor de 12% en los primeros ocho meses del año.

A su vez, si se discrimina por tipo de vivienda se aprecia que las mayores subas se registraron en el caso de las casas y edificios de renta (en torno de 16%), al tiempo que los inmuebles tipo propiedad horizontal aumentaron 13%.

Los alquileres crecieron este año a un ritmo interanual de 15%.

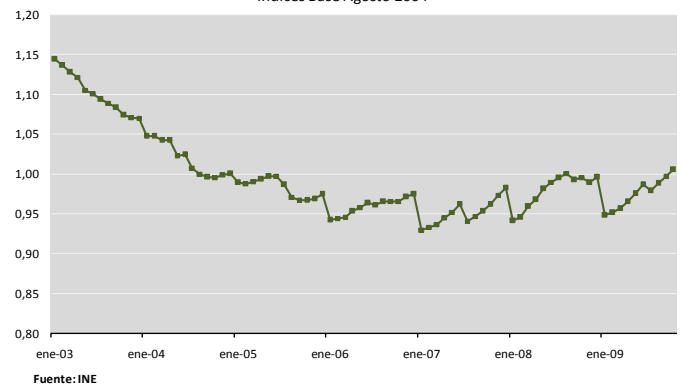
Finalmente, al comparar la evolución de los alquileres con la de los salarios se aprecia que ambos indicadores han seguido una evolución relativamente similar en los últimos años, lo que indica que en principio, el peso de los alquileres en los salarios familiares no ha variado de modo significativo en los últimos años.

Alquileres nuevos y vigentes medidos en términos reales
Variación mensual interanual



Por otra parte, el INE también informó sobre la evolución de los precios de los nuevos contratos de alquiler, también de acuerdo a datos de la CGN. Según esa información, que comprende aproximadamente entre 500 y 600 contratos mensuales, los nuevos arrendamientos se incrementaron en los primeros ocho meses de este año a un ritmo promedio similar al del conjunto de contratos vigentes. Este resultado difiere de lo ocurrido en los años anteriores cuando el encarecimiento de los nuevos contratos superaba sistemáticamente al del resto del mercado.

Ratio Alquiler / salarios medidos en términos reales
Indices Base Agosto 2004



De hecho, si bien se aprecian variaciones importantes entre un mes y otro, en los primeros ocho meses de 2009 el precio de los nuevos arrendamientos se ubicó en un promedio de \$ 5.873, lo que implica una suba de 15% respecto al mismo registro de un año atrás.

CRÉDITOS

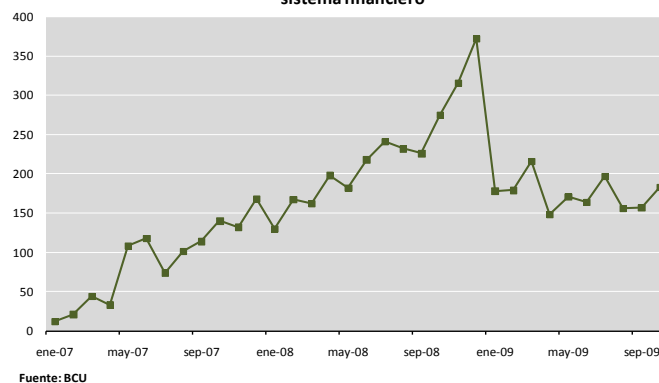
A pesar de las dificultades reinantes a nivel internacional, en la plaza uruguaya no se apreció una retracción importante de la oferta de créditos hipotecarios por parte del sistema financiero. Sin embargo, los resultados de los primeros diez meses de 2009 indican que en ese período se otorgaron un total de 1.749 créditos hipotecarios en \$, US\$ y Unidades Indexadas (UI), lo que representa un descenso de 14% en relación a los créditos otorgados en igual período del año pasado. Corresponde señalar que si se toma en cuenta la información oficial de los préstamos concedidos en Unidades Reajustables (UR), la relación se invierte, ya que la suma de créditos de enero-octubre de 2009 alcanza a 4.750, por encima de los 2.883 del mismo período de 2008. Sin embargo, como señalamos en el informe anterior, la cifra de créditos en UR comprende un número importante de partidas regularizadas que no implican estrictamente nuevos créditos para vivienda. Por esa razón, se decidió excluirlos del análisis de este capítulo.

En 2009 se concedieron menos créditos para vivienda que en 2008, aunque los montos promedio por operación se mantuvieron prácticamente estables.

En cuanto al resto de los créditos, durante este año se observó una cierta estabilidad en la cadencia mensual de otorgamiento de nuevos préstamos. Esta situación difiere

sustancialmente de lo ocurrido a lo largo del año pasado, cuando se registró una fuerte tendencia creciente. Así, en el período enero y octubre de 2009 se otorgaron entre 150 y 200 créditos por mes, por debajo de los 227 préstamos mensuales que se concedieron en promedio el año pasado. Y aún si se deja de lado los últimos dos meses de 2008 cuando los créditos hipotecarios se dispararon, el promedio de este año resulta inferior al de un año atrás.

Cantidad de créditos hipotecarios en UI, M/N y US\$ otorgados por el sistema financiero



Fuente: BCU

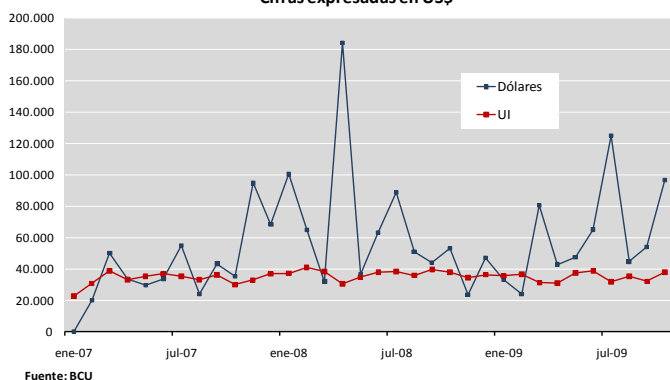
La menor cantidad de operaciones de créditos registradas este año implicó también un descenso de los montos totales de dinero prestados. Entre enero y octubre las instituciones financieras concedieron créditos para vivienda por un total equivalente a US\$ 61 millones (sin contar los préstamos en UR), 21% menos que el total otorgado un año atrás.

Esta baja fue generalizada a nivel de las distintas monedas. El monto total de capital comprendido en los préstamos en UI cayó 18% en enero-octubre en relación a un año atrás, al tiempo que los créditos en dólares bajaron 70% en la misma comparación. De todos modos, cabe señalar que el número de créditos concedidos en dólares es

insignificante en relación a los préstamos en UIs. De hecho, casi la totalidad del mercado hipotecario uruguayo sigue estando nominado en unidades indexadas.

Tomando en consideración los montos por moneda y la cantidad de préstamos concedidos, se calculó el préstamo promedio otorgado en cada nominación. Cada préstamo en UI representó este año promedialmente unos US\$ 35.000, un 6% menos que el préstamo promedio registrado en similar período del año pasado. En tanto, los préstamos en dólares, que normalmente se realizan por montos mayores y muestran una gran variabilidad a lo largo del año debido a las escasas operaciones, también presentaron una disminución. Así, el descenso en el volumen de dinero prestado por el sistema financiero para vivienda se explica principalmente por un descenso de las operaciones realizadas, que fue acompañado en menor medida por una baja de los montos adjudicados en cada préstamo.

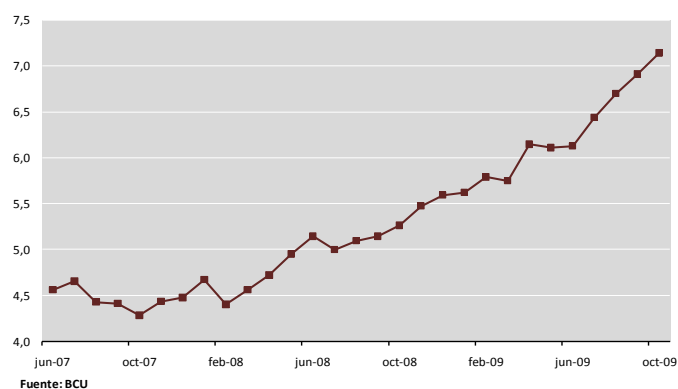
Monto promedio mensual de créditos hipotecarios en UI y US\$
Cifras expresadas en US\$



Finalmente, si bien la oferta de los bancos de créditos hipotecarios no mostró cambios sustantivos en los meses recientes, sí se observaron modificaciones de significación en las tasas de interés que se aplicaron, lo que puede ayudar a explicar la retracción de la demanda de préstamos. En particular, las

tasas en UI, que como señalamos representan el grueso del mercado, muestra una suba sistemática por lo menos desde la primera mitad del año pasado. Así, el último dato divulgado que corresponde a octubre indica que las tasas indexadas a la inflación se sitúan por encima del 7% anual, cuando a principios del año pasado se ubicaban en torno del 4,5%.

Tasa de interés efectiva anual para créditos hipotecarios en UI



Los créditos hipotecarios se encarecieron fuertemente este año.

ANEXO METODOLÓGICO

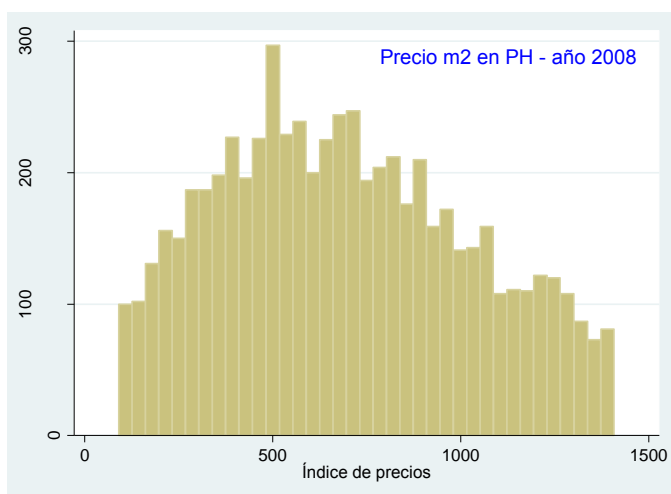
Control de atípicos en la determinación del precio promedio de compraventas

- 1) Sea P_i el precio transado por m^2 en PH para edificaciones con tamaños variables entre 25 y 500 m^2 , correspondientes a determinado año.
- 2) Se genera el índice de atípico basado en la mediana, de acuerdo a la siguiente regla:

$$\text{Precio de } m^2 \text{ atípico}_i = \frac{\text{Desvíos}_i}{\text{Mediana}(\text{Desvíos})} > 2$$

En donde, **Desvíos** $_i$ deriva de la siguiente relación: $\text{Desvíos}_i = |X_i - \text{Mediana}|$

Este procedimiento, con efectos restrictivos en la selección de datos, descarta aquellos casos cuyos desvíos respecto de la mediana en valor absoluto, exceden a su vez el doble de la mediana de dichos desvíos². De esta manera el procedimiento preserva un conjunto de casos más representativos de una tendencia central. A efectos ilustrativos, se expone el histograma de frecuencias del precio por m^2 , según la metodología propuesta:



² Una mayor referencia del procedimiento, puede consultarse en "Análisis de datos multivariantes", Daniel Peña, edición 2002

El mayor énfasis puesto en el control de atípicos, se debe no sólo a la existencia de valores de transacción pactados en condiciones particulares tales como remates o preferencias especiales dadas por el beneficio de adquirir propiedades colindantes u otras situaciones especiales. Se constatan también, modos de transacción pactados legalmente, que no reflejan el tipo de operación esperada tales como compraventas realizadas por montos equivalentes al pago de honorarios imputables (lo que implica una concesión virtualmente gratuita del bien) o la inscripción de venta de edificios o conjuntos de apartamentos, para los cuales se inscriben tantas compraventas como apartamentos involucrados y cuyos precios respectivos, expresan en todos los casos el valor millonario del conjunto.

- 3) En el caso de propiedad común, se toma el conjunto de tamaños edificados con dimensiones comprendidas entre 25 y 1.000 metros cuadrados de edificación y con el destino principal de vivienda (se excluye asimismo todo padrón que figure simultáneamente en régimen de PH). En lo que refiere al control de atípicos, se aplica la fórmula anterior con las variantes que se describen a continuación:

$$\text{Precio de } m^2 \text{ atípico}_i = \frac{\text{Desvíos}_i}{\text{Mediana}(\text{Desvíos})} > 5$$

En donde, **Desvíos** $_i$ deriva de la siguiente relación: $\text{Desvíos}_i = |X_i - \text{Mediana}|$