

Mercado Inmobiliario y de la Construcción en Uruguay

Setiembre 2005



*connectedthinking



Contenidos

- 1 Contexto macroeconómico**
- 2 La evolución del sector y su peso en la economía uruguaya**
 - 2.1 El sector de la construcción**
 - 2.2 La actividad inmobiliaria**
- 3 Conclusiones y expectativas futuras**



Contexto macroeconómico





1 Contexto macroeconómico

En la década de los noventa la economía uruguaya presentó altas tasas de crecimiento en comparación con sus estándares históricos. Sin considerar el período recesivo, entre 1990 y 1998 el producto real (volumen físico de producción de bienes y servicios) creció a una tasa acumulativa anual de 3,9%.


En el crecimiento de la economía uruguaya en la última década incidió un contexto regional favorable. En la primera mitad de los '90 fue particularmente importante el plan de Convertibilidad implementado en Argentina, que determinó un abaratamiento relativo para los argentinos de los bienes y servicios en Uruguay e impulsó por ejemplo las construcciones en Punta del Este. Similares efectos tuvo luego la implementación del Plan Real en Brasil desde 1994.

Esta mayor demanda regional, sumada a un incremento de la demanda interna por el aumento de los ingresos y la expansión del crédito, especialmente al consumo, fueron factores claves para explicar el crecimiento de la economía hasta 1998. Cuando los factores externos favorables comienzan a revertirse, con la devaluación brasileña en 1999 y posterior crisis en Argentina, la economía uruguaya atravesó un fuerte ciclo recesivo que duró cuatro años.

Desde inicios de 2003 la economía uruguaya comenzó a mostrar indicadores de mejora, crecimiento que se consolidó en el 2004 donde el aumento del PIB superó el 12%. Dentro de los factores externos que impulsaron esta recuperación de la actividad se citan el mayor dinamismo de la economía mundial y del comercio, los buenos precios de los productos primarios y el crecimiento económico en la región. Dentro de los factores internos se señalan la recuperación de la demanda doméstica, la apertura y el desarrollo de los mercados de exportación y la confianza de los agentes, en un contexto de mejora de los indicadores financieros y de las cuentas públicas.

En un contexto de crisis regional, la economía uruguaya atravesó un período recesivo de cuatro años.

Desde inicios de 2003 comenzó la recuperación, que se consolidó durante el 2004 cuando el aumento del PIB superó el 12%.



La evolución del sector y su peso en la economía uruguaya



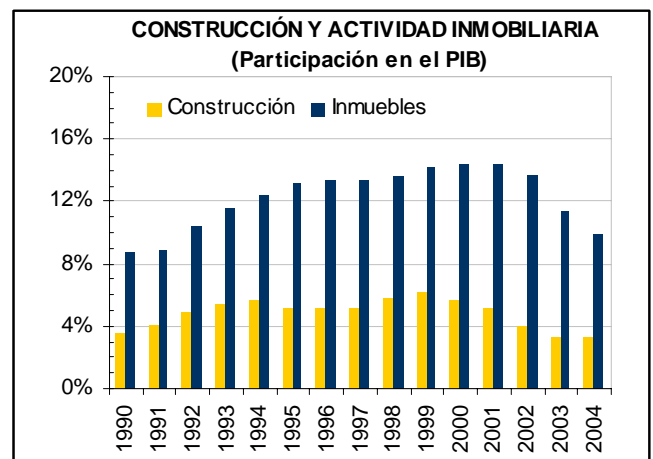
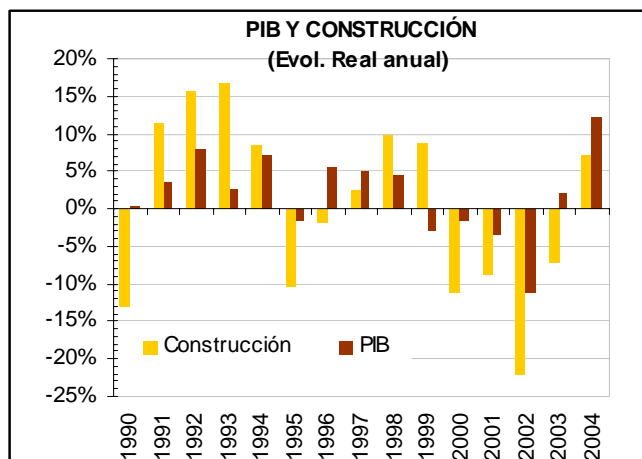


2 La evolución del sector y su peso en la economía uruguaya

El sector de la construcción y el mercado inmobiliario son actividades característicamente procíclicas con el PIB, es decir, acompañan la evolución de la actividad general. Se caracterizan además por tener una mayor volatilidad: en años de crecimiento económico crecen más que el PIB, mientras que en años de recesión se contraen más que la actividad global.

En la primera mitad de los '90, el sector de la construcción registró un importante dinamismo.

En la primera mitad de la década de los '90 la actividad de la construcción presentó un dinamismo particular en lo que incidió la mayor demanda de los argentinos favorecida por temas cambiarios. Entre 1991 y 1994, el volumen físico producido por la construcción creció 13,1% en promedio por año, cuando la actividad global (PIB real) aumentó 4,4% en promedio. El crecimiento de la construcción se desaceleró a partir de 1995 y fue seriamente afectado por la severa crisis que afectó el país entre el año 1999 y el 2002. Desde el 2004, en un contexto de mejora general de la actividad económica, el sector se ha venido recuperando.

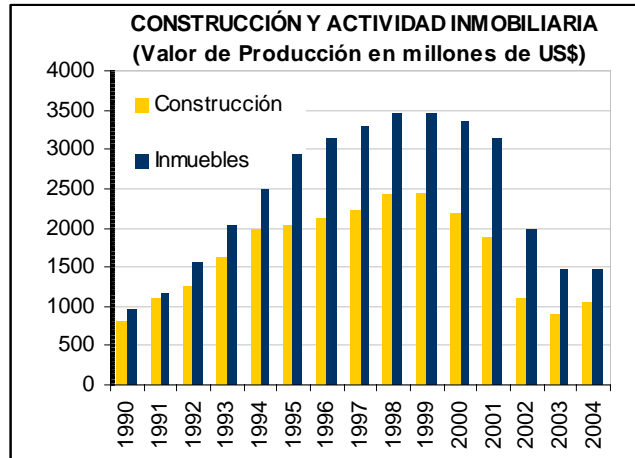


Fuente: BCU

Esta evolución ha determinado cambios en la participación del sector en el **Producto Interno Bruto**. La **actividad inmobiliaria** es la que tiene un mayor peso relativo (ha fluctuado entre 8% y 14% del PIB desde comienzo de los '90) situándose en el año 2004 en 10%. El sector de la **construcción**, por su parte, ha tenido una participación relativa en el PIB que ha variado entre 3% y 6% en el mismo período.

El impacto de la última crisis se observa además en el **Valor Bruto de la Producción** generado por estas actividades (valor de los ingresos). Se estima que los servicios de la **actividad inmobiliaria** llegaron a alcanzar los 3.500 millones de dólares hacia finales de la década de los '90, reduciéndose en torno a los 1.500 millones en los últimos años. Por su parte, el Valor de Producción generado en la **construcción** presentó valores récord cercanos a los 2.500 millones de dólares, ubicándose en los últimos años en torno a los 1.000 millones.

La actividad inmobiliaria tiene un peso importante en el PIB, alcanzando el 10%, en tanto que la construcción está en torno al 5%.



Fuente: BCU



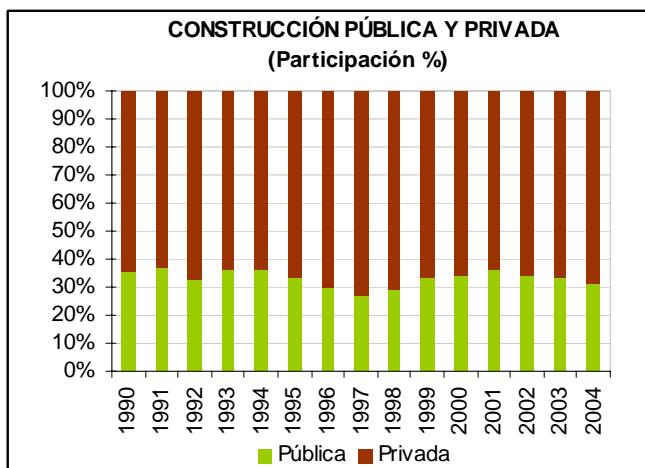
2.1 El sector de la construcción

- La inversión en construcción pública y privada

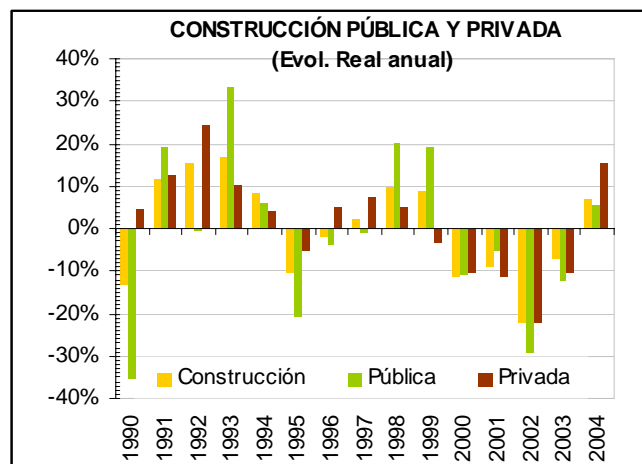
Las mediciones realizadas por el Banco Central distinguen dentro de las inversiones en activo fijo, las realizadas en construcción. Se discrimina además la construcción efectuada por el sector privado y por el sector público, discriminación que se efectúa según el propietario de la obra. La construcción pública está conformada básicamente por las obras del Ministerio de Transporte y Obras Públicas, las construcciones de saneamiento y vialidad realizadas por las intendencias municipales, la concesión de obra pública y las construcciones efectuadas por las Empresas Públicas. La mayor parte de las obras realizadas por el Banco Hipotecario, al ser propiedad de privados, se consideran dentro de la construcción privada.

Analizando la evolución de los últimos años, se observa que la inversión realizada por privados en construcción tiene el mayor peso dentro del total, ubicándose en promedio en torno al 65%.

La inversión en construcción realizada por privados representa el 65% del total.



Fuente: BCU



La construcción pública es afectada por los ciclos electorales.

La evolución de la **construcción privada** tiene un comportamiento más similar al del producto global. La construcción realizada por el **sector público**, en cambio, es más inestable. Generalmente crece en años electorales, es afectada a la baja en años de ajustes fiscales luego de las elecciones (1990, 1995, 2000) y con la prolongación de un período recesivo. Esto último ocurre debido a que, por la necesidad de bajar el gasto público ante la caída en la recaudación, se recortan en mayor proporción las partidas donde existe un mayor grado de discrecionalidad como son las inversiones.

Analizando la evolución de los últimos años, el aumento de la inversión del sector público en el 1999 fue el que sostuvo la actividad del sector ese año, puesto que la inversión del sector privado comenzó a contraerse desde esa fecha. A partir del año 2004 comienza a recuperarse tanto la inversión pública como la privada, creciendo en mayor medida esta última (16% en términos reales) y determinando un aumento de 7,2% en el actividad global de la construcción.

■ Clasificación por tipo de construcción

La mayor parte de las obras construidas corresponden a edificios para viviendas. En el siguiente cuadro se presenta la participación promedio de cada categoría entre 1995 y el año 2000 (última información disponible). Analizando la evolución de la construcción por tipo, la construcción de edificios tuvo un dinamismo más importante en la primera mitad de la década de los '90, vinculado a las importantes obras realizadas en Maldonado.

Un 75% de las obras construidas corresponden a edificios para viviendas.

PARTICIPACIÓN VALOR BRUTO DE PRODUCCIÓN

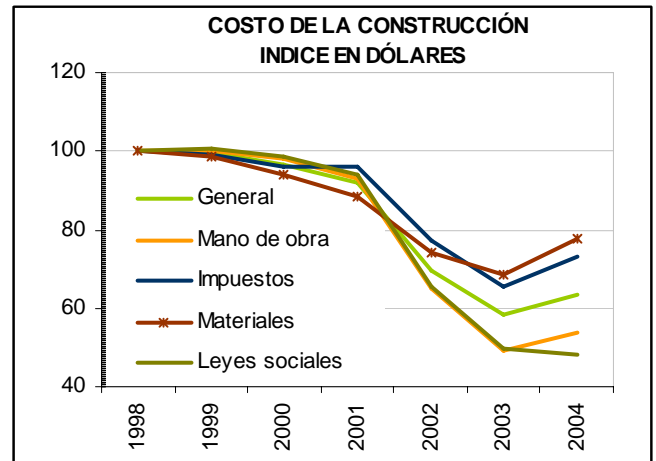
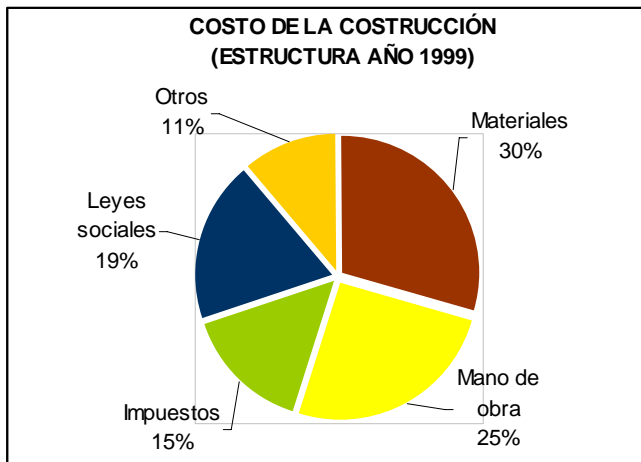
Promedio período 1995 –2000

Construcción	100%
Edificios	74%
Otras construcciones	26%

Fuente: elaboración propia en base a datos del BCU

■ Costo de la construcción

El costo de la construcción en Uruguay está conformado mayoritariamente por mano de obra, leyes sociales y materiales. En un estudio realizado en 1999 por el Instituto Nacional de Estadística, estos tres componentes representaban el 75% del costo total de la construcción. Sin embargo, esta estructura ha sufrido cambios luego de la devaluación del 2002, debido a la diferente evolución de los costos en moneda nacional y en dólares.



Fuente: elaboración propia en base a datos del INE
 Otros incluye gastos generales, conexiones definitivas, permisos de construcción

En comparación con los costos que se tenían en 1998, previo a la crisis, en conjunto el costo de la construcción medido en dólares se ha reducido 40% aproximadamente. Los que más han caído en términos relativos son los costos de la mano de obra y de las leyes sociales, que se pagan en moneda nacional y constituyen casi la mitad del costo total. En términos relativos, registraron una menor caída los costos de los materiales, debido a que tienen una mayor participación de productos importados que se comercializan en dólares. Desde el 2004 se observa un leve incremento en el costo de la construcción, explicado fundamentalmente por la caída que ha registrado el tipo de cambio en el mercado interno.

En la actualidad, los costos de la construcción medidos en dólares son 40% más bajos respecto a los previos a la crisis.

Otro relevamiento del Instituto Nacional de Estadística permite analizar la evolución de los costos en dólares por metro cuadrado en las viviendas nuevas construidas en Montevideo. Mientras que el costo en el primer semestre de 1998, previo a la crisis, se estimaba en torno a los 600 dólares, en el primer semestre del 2005 se valora en 515 dólares, esto es, un 14% menos a nivel promedio. Sin embargo, para algunas categorías de edificios, la caída del costo del metro cuadrado en dólares llega casi al 30%.

COSTO DE LA CONSTRUCCIÓN DE VIVIENDAS NUEVAS EN MONTEVIDEO
(En dólares por metro cuadrado)

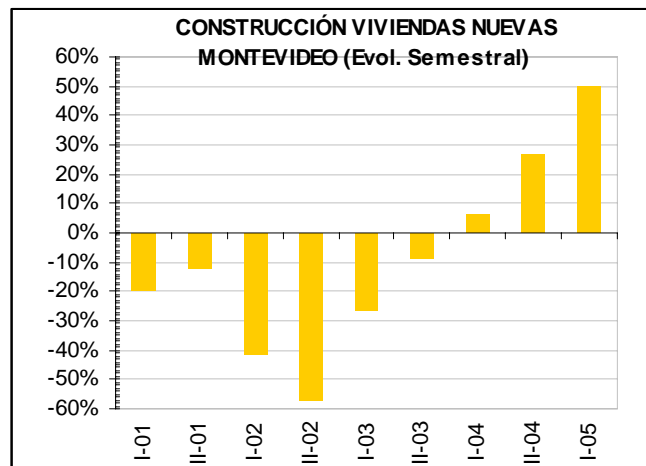
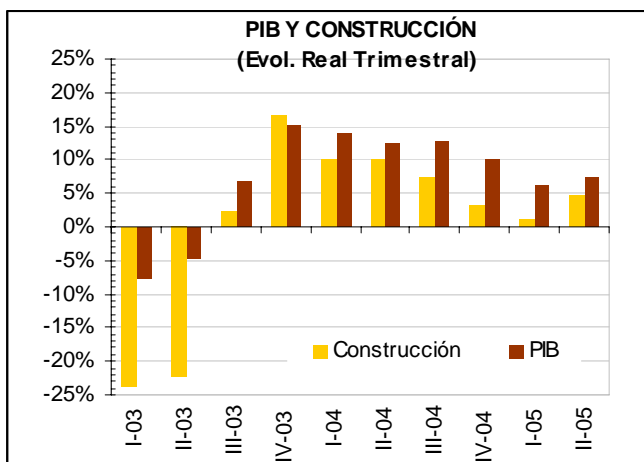
	1sem 1998	1sem 2005	Variación
TOTAL	599	515	-14%
Individuales	937	786	-16%
Colectivas económicas en p.b. sin infraestructura propia	498	365	-27%
Colectivas económicas en p.b. con infraestructura propia	697	507	-27%
Colec .econ. o medianas en p.b sin infraestructura propia	481	344	-29%
Colec. econ. o medianas en p.b con infraestructura propia	542	393	-28%
Colec. econ. o medianas duplex sin infraestructura propia	586	423	-28%
Colec. econ .o medianas duplex con infraestructura propia	678	493	-27%
Torre económica con ascensor	481	356	-26%
Torre mediana con ascensor	514	376	-27%
Torre suntuaria con ascensor y calefacción	786	596	-24%

Fuente: elaboración propia en base a datos del INE

▪ **Evolución reciente**

La actividad en la construcción se recupera desde el 2003, a impulso fundamental de las obras privadas.

La actividad en la construcción comenzó a recuperarse desde el tercer trimestre del 2003, luego de la caída que registró en los años de la crisis. Desde entonces ha venido registrando sistemáticos crecimientos en términos relativos. De acuerdo a los informes del Banco Central, la **construcción privada** es la que más incidencia ha tenido en explicar el crecimiento del sector desde el 2004, al tiempo que la construcción pública continúa afectada por las restricciones financieras del Estado. Los informes destacan que el sector se vio favorecido por la reactivación de la construcción en Maldonado y por el mayor dinamismo de las grandes obras en Montevideo.



Fuente: BCU

En el primer semestre del 2005, la construcción de viviendas nuevas aumentó 50%.

La información del Instituto Nacional de Estadística es coincidente con la tendencia de recuperación del sector. La **construcción de viviendas nuevas** en Montevideo viene creciendo desde el primer semestre del 2004, registrando en los primeros seis meses del 2005 una expansión de 50% respecto a igual período del pasado año. Analizando los datos por tipo de vivienda, se observa que son las torres de categoría mediana y suntuaria las que mayor crecimiento relativo presentan en el primer semestre del 2005 (el volumen de producción de torres suntuarias prácticamente se triplicó en un año).

CONSTRUCCIÓN DE VIVIENDAS NUEVAS EN MONTEVIDEO

(Evolución del volumen físico semestral respecto a igual semestre del pasado año)

	Variación
TOTAL	49,5%
Individuales	27,2%
Colec. econ. o medianas duplex sin infraestructura propia	4,2%
Colec .econ. o medianas duplex con infraestructura propia	43,3%
Torre económica con ascensor	47,2%
Torre mediana con ascensor	66,8%
Torre suntuaria con ascensor y calefacción	185,3%

Fuente: INE

Continúa creciendo tanto el número de permisos de construcción como la superficie.

Analizando la evolución de los **permisos de construcción** tramitados en Montevideo, se observa que en el 2004 cayó levemente el número de permisos, pero la superficie más que se duplicó respecto al año anterior. La información disponible hasta el primer semestre del 2005, muestra que siguió creciendo el número de permisos para construcción otorgados en Montevideo.

PERMISOS PARA CONSTRUCCIÓN OTORGADOS EN MONTEVIDEO

N° de permisos y superficie autorizada

(Evolución respecto igual período año anterior)

	N° de permisos	Evol. año anterior	Superficie (m2)	Evol. año anterior
1998	1.898	-2%	616.782	-26%
1999	1.443	-24%	403.506	-35%
2000	890	-38%	202.174	-50%
2001	876	-2%	185.014	-8%
2002	794	-9%	115.994	-37%
2003	1.052	32%	105.208	-9%
2004	966	-8%	246.113	134%
Ene- Jun 2005	598	25%	86.290	-28%

Fuente: INE



2.2 La actividad inmobiliaria

■ Transacciones por departamento

Debido a la mayor concentración de la población y su mayor desarrollo relativo, casi la mitad de las compraventas de inmuebles se realizan en Montevideo y Maldonado. Por tipo de propiedad, la mayor parte de las transacciones en Montevideo se hacen bajo régimen de propiedad horizontal, en tanto que en el interior del país ocurre lo opuesto, con un mayor número de transacciones efectuadas en propiedad común.

NÚMERO DE COMPRAVENTAS POR TIPO DE PROPIEDAD SEGÚN DEPARTAMENTO
AÑO 2004

	TOTAL			TIPO DE PROPIEDAD			
	N° Casos	Part. (%)	Part. Acum.	Horizontal		Común	
				N° Casos	Part. (%)	N° Casos	Part. (%)
Total del país	44.199	100%		14.600		29.599	
Montevideo	14.774	33%	33%	10.749	73%	4.025	27%
Maldonado	6.619	15%	48%	2.310	35%	4.309	65%
Canelones	5.036	11%	60%	483	10%	4.553	90%
Rocha	2.487	6%	65%	79	3%	2.408	97%
Colonia	2.208	5%	70%	101	5%	2.107	95%
Paysandú	1.374	3%	74%	171	12%	1.203	88%
San José	1.322	3%	77%	94	7%	1.228	93%
Cerro Largo	1.289	3%	79%	47	4%	1.242	96%
Lavalleja	1.096	2%	82%	64	6%	1.032	94%
Soriano	1.023	2%	84%	69	7%	954	93%
Salto	1.008	2%	87%	112	11%	896	89%
Rivera	995	2%	89%	60	6%	935	94%
Tacuarembó	982	2%	91%	58	6%	924	94%
Florida	895	2%	93%	59	7%	836	93%
Durazno	732	2%	95%	39	5%	693	95%
Treinta y Tres	666	2%	96%	20	3%	646	97%
Río Negro	626	1%	98%	30	5%	596	95%
Artigas	552	1%	99%	20	4%	532	96%
Flores	515	1%	100%	35	7%	480	93%

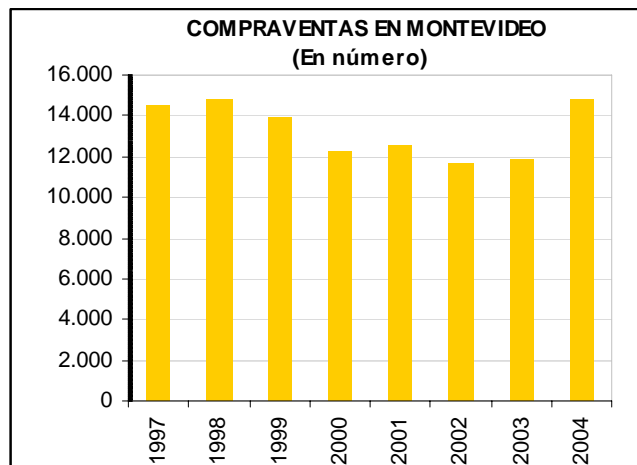
Fuente: INE

■ **La actividad inmobiliaria en Montevideo**

a) Evolución en los últimos años

Luego de cuatro años de caída prácticamente ininterrumpida, el **número de transacciones** en Montevideo comenzó a recuperarse en el 2003 aumentando en forma importante en el 2004 (24%), en especial en las propiedades horizontales. Este incremento determinó que el pasado año prácticamente se alcanzara el mismo número de transacciones que se tenía en 1998, previo a la crisis.

En el 2004 el número de compraventas inmobiliarias aumentó 24% respecto al año anterior...



... alcanzando prácticamente los niveles previos a la crisis.

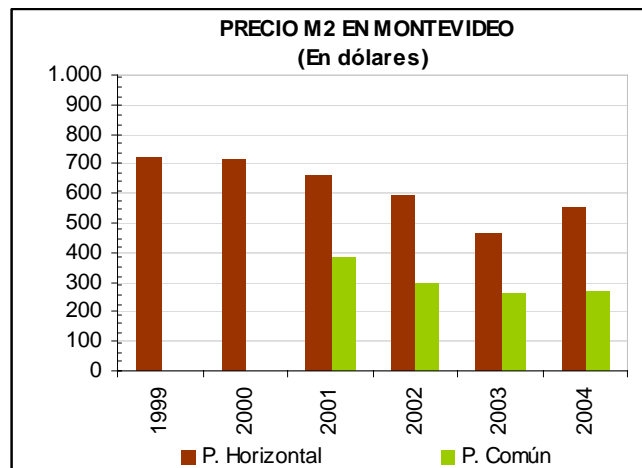
EVOLUCIÓN DEL N° DE COMPRAVENTAS EN MONTEVIDEO POR TIPO DE PROPIEDAD

	TOTAL		TIPO DE PROPIEDAD			
	N° Casos	Evol.	Horizontal		Común	
	N° Casos	Evol.	N° Casos	Evol.	N° Casos	Evol.
1997	14.512		9.215		5.297	
1998	14.849	2,3%	9.495	3,0%	5.354	1,1%
1999	13.952	-6,0%	9.194	-3,2%	4.758	-11,1%
2000	12.242	-12,3%	8.143	-11,4%	4.099	-13,9%
2001	12.567	2,7%	8.671	6,5%	3.896	-5,0%
2002	11.663	-7,2%	8.229	-5,1%	3.434	-11,9%
2003	11.919	2,2%	8.439	2,6%	3.480	1,3%
2004	14.774	24,0%	10.749	27,4%	4.025	15,7%

Fuente: elaboración propia en base a datos INE

La evolución en el número de compraventas se ha visto reflejada en una recuperación, aunque leve, de los **precios** desde el 2004. El precio promedio medido en dólares del metro cuadrado de transacciones de inmuebles en propiedad horizontal creció 18% en el 2004 respecto al año anterior, alcanzando el 4% el incremento en las propiedades comunes. Igualmente, pese a la recuperación, los precios en promedio se encuentran 25% por debajo de los valores previo a la crisis.

Los precios de los inmuebles registraron una suba en el 2004...



Fuente: INE

... aunque en promedio se encuentran 25% por debajo de los valores previo a la crisis.

b) Transacciones por barrios

El análisis de las transacciones por barrio muestra que 10 barrios en la capital del país concentran la mitad de las compraventas, con el liderazgo de Pocitos que representó en el último año el 15% del total. Precisamente, este barrio y los de la franja costera son donde más ha crecido el número de compraventas en los últimos años, superando en la actualidad las transacciones que se efectuaban previo a la crisis.

NÚMERO DE COMPRAVENTAS POR PRINCIPALES BARRIOS

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	Part. en el total (%)	Part. Ac.(%)	Evol. 1997-2004
Pocitos	1.713	1.899	1.840	1.678	1.668	1.644	1.889	2.183	15%	15%	27%
Punta Carretas	683	628	644	529	600	643	730	1.066	7%	22%	56%
Cordón	893	1.005	847	848	865	727	709	953	6%	28%	7%
Centro	738	731	825	541	632	509	493	810	5%	34%	10%
Malvín	446	430	392	450	524	513	476	617	4%	38%	38%
Buceo	445	505	438	422	463	562	541	564	4%	42%	27%
Parque Batlle	478	466	495	420	393	352	470	506	3%	45%	6%
Unión	415	425	394	372	303	314	343	418	3%	48%	1%
Carrasco	312	333	260	289	282	281	320	363	2%	51%	16%
Ciudad Vieja	463	355	460	322	376	311	326	333	2%	53%	-28%
Otros barrios	7.926	8.072	7.357	6.371	6.461	5.807	5.622	6.961	47%	100%	-12%
Total de la ciudad	14.512	14.849	13.952	12.242	12.567	11.663	11.919	14.774	100%	100%	2%

Fuente: elaboración propia en base a datos del INE

Si bien el precio del metro cuadrado en dólares ha sido afectado por la crisis, el crecimiento del número de transacciones en algunos barrios se ha reflejado en la valorización de determinadas zonas de la ciudad. El barrio más caro es Carrasco, con una media del precio casi 50% superior al promedio, seguido por Punta Carretas (42% respecto al promedio), Pocitos y Malvín (22% mayores al precio promedio).

EVOLUCIÓN DE LOS PRECIOS POR BARRIOS

(Precio del m2 en dólares)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	
							(*)
Pocitos	842	816	775	667	539	674	22%
Punta Carretas	882	888	845	810	665	783	42%
Cordón	661	642	587	491	397	419	-24%
Centro	623	588	515	460	346	432	-22%
Malvín	852	819	783	753	612	674	22%
Buceo	837	825	788	618	511	554	0%
Parque Batlle	719	694	637	545	410	512	-7%
Unión	617	633	571	403	311	482	-13%
Carrasco	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	816	48%
Ciudad Vieja	574	543	517	545	369	340	-39%
Promedio	724	714	660	593	467	553	

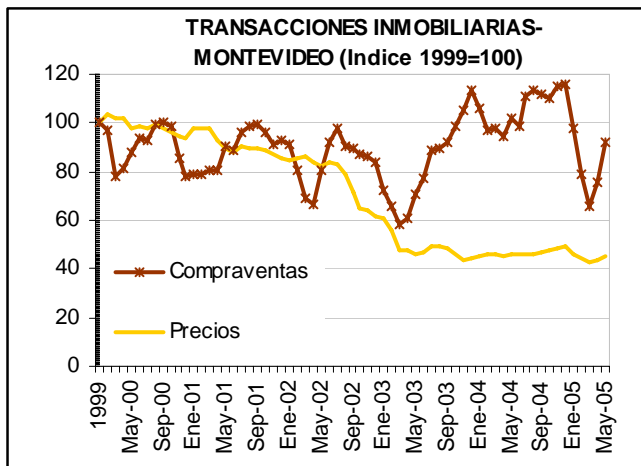
Fuente: elaboración propia en base a datos del INE

(*) Precio respecto al promedio

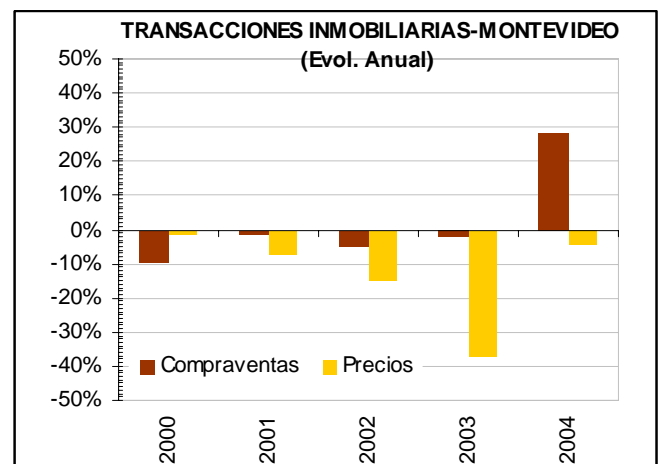
Evolución reciente de la actividad inmobiliaria en Montevideo

El aumento de las compraventas no se ha traducido en un incremento importante en los precios.

De acuerdo a la encuesta mensual que realiza el Instituto Nacional de Estadística, luego de registrar cuatro años de caída consecutiva, el **número de compraventas** en Montevideo creció en forma importante en el 2004, aumentando casi 30% respecto al promedio de transacciones realizadas en el 2003¹. Este fuerte incremento determinó que el pasado año, el promedio de transacciones fuera 6% superior al promedio de las realizadas en 1999, cuando estaba comenzando el período recesivo.



Fuente: elaboración propia en base a datos del INE



La falta de otras alternativas más rentables de inversión impulsa al sector inmobiliario.

En relación a los **precios** de las compraventas efectuadas en Montevideo, el aumento del volumen de las transacciones no se ha traducido hasta el momento en una mejora de los precios en dólares, aunque estos habrían detenido la tendencia de caída. De acuerdo a la información de la Encuesta Mensual del Instituto Nacional de Estadística, en promedio en el 2004 estos se situaban casi 55% por debajo del promedio de 1999.

Ante las mejores perspectivas económicas, la percepción es que se habría llegado a un “piso” en materia de caída de precios inmobiliarios. Probablemente algunos inversores que habían postergado sus decisiones de compra las estén realizando en la actualidad antes que los precios comiencen a subir, pero también puede estar influyendo el hecho que los inmuebles constituyen inversiones tradicionales de refugio de valor, que estén siendo preferidas frente a la disminución de la rentabilidad de otras inversiones (depósitos bancarios por ejemplo) o el mayor riesgo asociado de otras (títulos públicos).

Los datos del 2005 muestran caída del número de compraventas

¹ Esta información mensual presenta algunas diferencias con el análisis que surge de la publicación anual de indicadores y precios del sector inmobiliario comentada en apartados anteriores, debido a que las encuestas mensuales presentan algunos datos estimados y no los reales que manejan en la publicación anual.

Proyectos de inversión

- Campiglia

1. Pocitos
2. Malvín
3. Punta carretas
4. Torres Náuticas

▪ **La actividad inmobiliaria en Maldonado**

Analizando las cifras para el departamento de Maldonado (disponibles a partir del año 2004), se observa que la mitad de las **transacciones** efectuadas el pasado año se realizaron en Punta del Este y Maldonado. Por tipo de inmueble, la mayor parte de las transacciones efectuadas en Punta del Este corresponden a compraventas en propiedad horizontal, siendo superior la participación de inmuebles de propiedad común en el resto del departamento.

Los precios promedio en Maldonado registran valores superiores a los transados en Montevideo.

NÚMERO DE TRANSACCIONES EN MALDONADO POR TIPO DE PROPIEDAD

Principales zonas - AÑO 2004

	Total	Part.(%)	Part Ac.	Horizontal		Común	
Total Departamento	6619	100%		2310		4309	
Punta del Este	2025	31%	31%	1568	77%	457	23%
Ciudad de Maldonado	1064	16%	47%	474	45%	590	55%
Piriápolis	531	8%	55%	129	24%	402	76%
El Tesoro	275	4%	59%	1	0%	274	100%
La Barra	209	3%	62%	19	9%	190	91%

Fuente: elaboración propia en base a datos del INE

El **precio** promedio por metro cuadrado registra valores superiores a los transados en Montevideo. El análisis por tamaño de la propiedad, muestra que los valores del metro cuadrado son crecientes con la superficie transada, llegando en algunos casos a ser superiores a los 3.300 dólares por metro cuadrado para propiedades entre 300 y 400 metros cuadrados.

**PRECIO PROMEDIO DEL METRO CUADRADO
POR TRAMO DE SUPERFICIE
MALDONADO – AÑO 2004**

Tramo (en m2)	Promedio	Percentil 25	Percentil 75	Casos analizados
Total	1.025	618	1.240	1.282
25-49	869	593	1.075	418
50-74	842	581	1.028	371
75-99	992	636	1.104	192
100-124	959	584	1.177	110
125-149	1.049	620	1.346	93
150-199	1.174	689	1.526	62
200-299	1.770	1.144	1.739	26
300-399	1.836	1.163	3.308	6
400-499	1.379	1.321	2.504	4

Fuente: INE



Conclusiones y expectativas futuras





3 Conclusiones y expectativas futuras

Luego de la fuerte crisis vivida en los últimos años, la economía uruguaya comenzó a recuperarse desde comienzos del 2003, crecimiento que se consolidó en el 2004 donde el aumento del PIB superó el 12%. Las expectativas para los próximos años también se presentan auspiciosas. Las exportaciones siguen mostrando un sostenido crecimiento, sobre la base de la apertura y el mayor desarrollo de los mercados fuera de la región, donde se mantiene una muy buena competitividad. Para la demanda interna, existen factores que también posibilitarían que continúe su recuperación, como el incremento previsto del empleo y la mejora, aunque leve, de los salarios reales. El contexto externo también se presenta favorable: la actividad está creciendo en la región y en el mundo, se mantienen buenos precios de los commodities y los mercados emergentes están recibiendo flujos de capitales.

Para los próximos años se prevé el mantenimiento de un buen ritmo de crecimiento y estabilidad en los precios.

El escenario macroeconómico sobre el cual el equipo económico formuló el Presupuesto para la actual administración, supone el mantenimiento de un buen ritmo de crecimiento. En materia de precios, se prevé un mayor incremento de la inflación en el 2006, la que iría reduciéndose a partir del año 2007. En cuanto a la evolución prevista del tipo de cambio, luego de la caída esperada para el 2005, a partir del año 2006 se proyecta un leve incremento (que no superaría el 2% anual). Esto determina que se esté manejando un escenario de inflación en dólares, a un ritmo que estaría más alineado con la inflación internacional a partir del año 2006. Sobre esta base, se prevé una paulatina recuperación de los salarios reales públicos y privados.

PROYECCIONES MACROECONÓMICAS 2005 -2009

Cuentas Nacionales (variación en términos reales)	2005	2006	2007	2008	2009
PIB	5,5%	4,0%	3,5%	3,0%	3,0%
Inversión en activos fijos	25,1%	14,8%	10,8%	7,3%	6,3%
Gasto de consumo final	6,5%	4,1%	3,6%	3,0%	3,0%
Exportaciones de bienes y servicios	12,5%	9,5%	5,0%	4,5%	4,5%
Precios y salarios (variación promedio anual)					
IPC	4,9%	6,3%	4,9%	4,4%	4,0%
Tipo de cambio	-13,2%	1,4%	1,3%	1,7%	1,5%
Índice Medio de Salarios - Privado	9,0%	11,4%	8,4%	7,8%	7,1%

Fuente: Presupuesto 2005- 2009. Ministerio de Economía y Finanzas

En el contexto de mejora económica global, la construcción y la actividad inmobiliaria comenzaron a reactivarse en forma paulatina desde el 2003, registrando una expansión más importante en el 2004. Esta recuperación se observa en distintos indicadores: el aumento de la inversión en construcción privada y pública, el incremento de la construcción de viviendas nuevas y del número de compraventas.

La caída del precio de los inmuebles y del costo de la construcción está determinando nuevas inversiones en el sector.

Además de la mejora general de las expectativas, entre los factores que explican esta evolución se encuentra la baja que ha tenido tanto el precio de los inmuebles como el costo de la construcción, que se ha reducido entre 40% y 50% medido en dólares respecto a los valores previo a la crisis. Esta baja de precios ha constituido una oportunidad de realizar inversiones más rentables, ante la escasez de otras oportunidades en la plaza local y la menor confianza en la plaza financiera.

En este contexto, las perspectivas del sector se presentan favorables para los próximos años. Existen varias inversiones relacionadas a la construcción en curso y también proyectadas. Desde el ámbito del sector público, en el Presupuesto enviado al Parlamento para su aprobación, el gobierno plantea incrementar la inversión pública 50% en términos reales en el período 2005 -2009.

Las principales limitaciones vienen por el escaso financiamiento interno.

La principal limitación vendría del lado del financiamiento interno, tanto desde el ámbito del sector público como del privado que se encuentran con fuertes restricciones en un escenario de restricción del crédito. Pasa a tener en consecuencia un rol relevante la financiación a través de capitales que provengan del interior del país.

BIBIOGRAFÍA

➤ Banco Central del Uruguay

a) Cuentas Nacionales. Series anuales y trimestrales.

➤ Cámara Inmobiliaria del Uruguay

a) Revista oficial, N° 13, Julio - Agosto 2005

b) Revista oficial, N° 16, Marzo- Abril 2005

c) Revista oficial, N° 17, Mayo - Junio 2005

➤ Instituto Nacional de Estadística

a) Indicadores de actividad y precios del sector inmobiliario. Publicaciones anuales.

b) Índices de actividad inmobiliaria. Encuestas mensuales.

c) Estadísticas varias de la construcción: precio del metro cuadrado, construcción de viviendas nuevas, permisos de construcción.

➤ Valora, Consultaría & Valuaciones. Anuario 2004 - Sector Inmobiliario.

www.pwc.com/uy

© 2005 PricewaterhouseCoopers. Todos los derechos reservados.
PricewaterhouseCoopers hace referencia a la red de firmas miembro de
PricewaterhouseCoopers International Limited, siendo cada una de ellas
una entidad legal separada e independiente.

PRICewaterhouseCOOPERS 