



Construcción:

actividad, precios y rentabilidad

Autor: FUNDAR

Claves

La economía nacional muestra a partir del año 2008 una fuerte dependencia respecto del sector de la construcción. De hecho, la participación del sector de la construcción en el PIB se duplicó entre los años 2003 y 2007 (de 3% del PIB hasta 6% del PIB), y desde 2008 se mantuvo estable en ese máximo de 6%.

A pesar de que el año 2012 no ha sido un buen año para el sector de la construcción, el 2013 comenzó con mejores perspectivas, ya que en el mes de febrero, el incremento de 4,45% evidenciado en el índice desestacionalizado, podría estar indicando una mejora y cambio de tendencia del ISAC.

En materia de precios, se observa una marcada aceleración en el ritmo de crecimiento de los costos de la construcción durante el 2012. En efecto, las tasas de variación interanual promedian los últimos meses más de un 30% de aumento. La actual coyuntura económica, así como las medidas de política económica implementadas, afectaron de gran manera al sector. Por un lado, la inversión en construcción tiende a ser muy dependiente del ciclo económico (procíclico). En 2012 la economía prácticamente no creció, lo que impactó negativamente en el sector de la construcción. A su vez, la restricción a la operatoria en dólares contribuyó a frenar al sector.

La respuesta del Gobierno a la desaceleración de la economía y del sector fue la implementación del Programa de Crédito Argentino del Bicentenario para la vivienda única familiar, (PROCREAR). Este programa representa un fuerte incentivo para el sector en particular y la economía en general, dado que estimula la creación de empleos e impacta sobre las empresas, que operan en la fabricación y venta de materiales o prestan servicios para las obras. Sin embargo, como se viene evidenciando desde el lanzamiento del plan, los efectos no pueden percibirse en el corto plazo. Por ello, el impacto sobre la actividad económica no fue significativo en 2012.

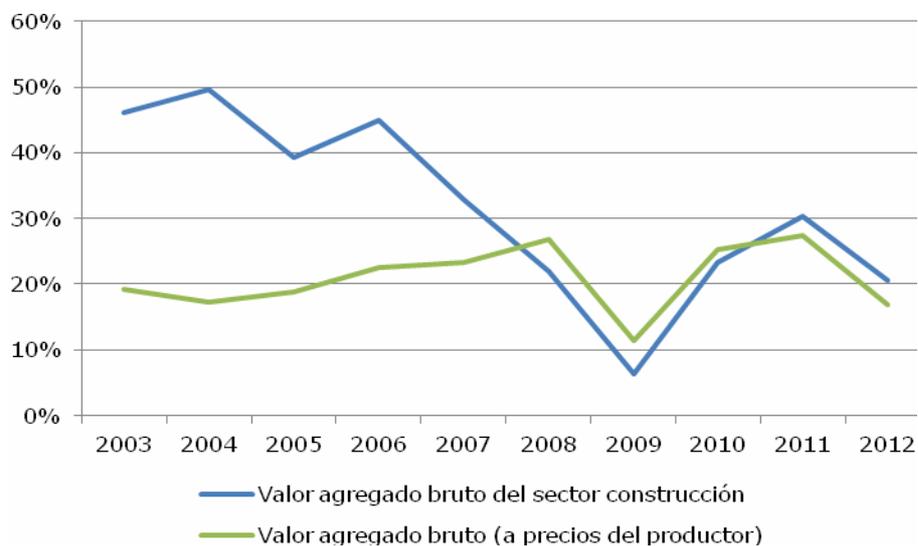
Los indicadores revelan que el sector aún no se termina de acomodar a los cambios en el escenario económico. De cara al año que comenzó, hay algunos factores que generan optimismo en el sector. A su vez, la escasez de alternativas de inversión y la restricción de compra de divisas, hacen que la construcción pueda aparecer como una buena elección donde destinar esos ahorros si se presentan alternativas de financiamiento en pesos y en cuotas accesibles.

Desde el año 2008 el Sector de la Construcción es pieza clave en la estrategia de crecimiento de la economía del país

El sector de la construcción se caracteriza por ser un importante impulsor de la actividad económica de un país. En Argentina, el sector ha mostrado dos ciclos de comportamiento bien diferenciados desde el año 2003. Un primer ciclo abarca el período 2003-2007 y se caracteriza por tasas de crecimiento del valor de la producción (nominal) del sector muy superiores a las observadas para el PIB nacional (a precios del productor). Así, mientras que en 2004 el indicador sectorial era del 50%, el indicador del PIB nacional era del 17%.

Pese a los altos valores que observó el indicador sectorial respecto del nacional, el primero manifestó una tendencia decreciente, no observada por el segundo sino hasta el final del período (año 2008). Este comportamiento llevó a que en 2008 ambos indicadores alcancen puntos muy próximos entre sí (distado entre sí en 10 puntos porcentuales¹). (Figura 1)

Figura 1: Valor de la producción del sector de la construcción y del PIB nacional, tasa de crecimiento interanual de las series a precios corrientes (2003-2012)



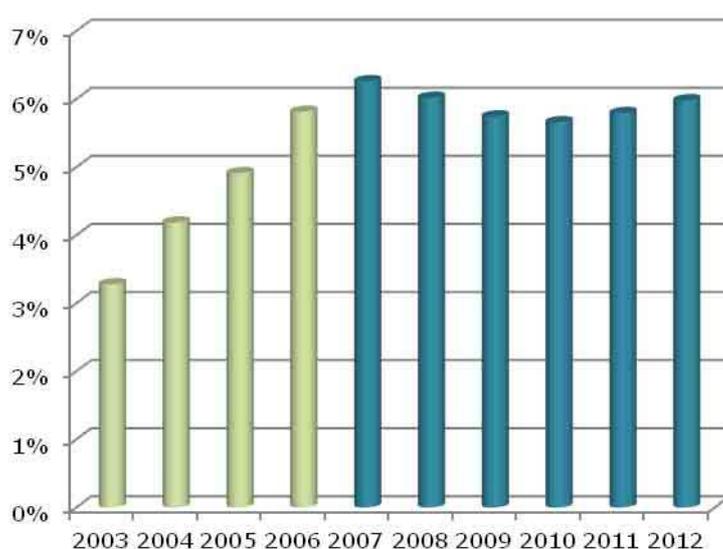
Fuente: Fundar en base a MECON

¹ En el año 2007 el indicador del sector fue del 33% y el del PIB nacional del 23%.

En el año 2008 se inicia el segundo ciclo de comportamiento. Este período se caracterizó por tasas de crecimiento del valor agregado bruto del sector muy similares a las del PIB nacional. De la Figura se destaca la fuerte caída de los indicadores en el período de crisis 2008-2010, pero también en el año 2012. Año en el cual ambos indicadores disminuyeron alrededor de 10 puntos porcentuales respecto de sus valores del año anterior.

La fuerte dependencia de la economía nacional respecto del sector de la construcción observada desde 2008 también se manifiesta al considerar la participación del valor de la producción del sector sobre el PIB nacional. La participación del sector de la construcción en el PIB nacional se duplicó entre 2003 y 2007 (de 3% del PIB hasta 6% del PIB), y desde 2008 se mantuvo estable en ese máximo de 6%². (Figura 2)

Figura 2: Participación del valor de la producción del sector de la construcción en el PIB nacional (2003-2012)



Año	Indicador
2003	3,3%
2004	4,2%
2005	4,9%
2006	5,8%
2007	6,3%
2008	6%
2009	5,7%
2010	5,7%
2011	5,8%
2012	6%

Fuente: Fundar en base a MECON

En este contexto es sumamente importante contar con un sector de la construcción robusto, capaz de atender la demanda de mercados nacionales, generar empleo e inversiones genuinas y, además, lo suficientemente dinámico como para

² Se observaron disminuciones en el período 2008-2010, donde la participación llegó a ser de 5,7%, ligeramente inferior al 6% promedio observado para el período.

sortear problemas e inestabilidades de mercados vecinos proveedores de insumos y maquinarias, como es el caso de Brasil.

Por otro lado, debe destacarse el efecto multiplicador del sector en la creación de empleo en actividades vinculadas verticalmente hacia atrás y hacia delante. Entre las primeras se encuentran actividades vinculadas a la producción de insumos y materiales y actividades de producción, distribución y comercialización de energía y agua, entre otras. Entre las segundas se encuentran actividades inmobiliarias, de seguros y de servicios financieros.

Por el papel primario que el sector ejerce actualmente en la economía argentina, superior al ejercido anteriormente, y por el fuerte y positivo efecto multiplicador que su buen funcionamiento tiene en la economía, es que resulta de primer orden el análisis y seguimiento de su comportamiento en el tiempo, así como cualquier falla o cuello de botella que en éste exista o pueda vislumbrarse.

Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC)

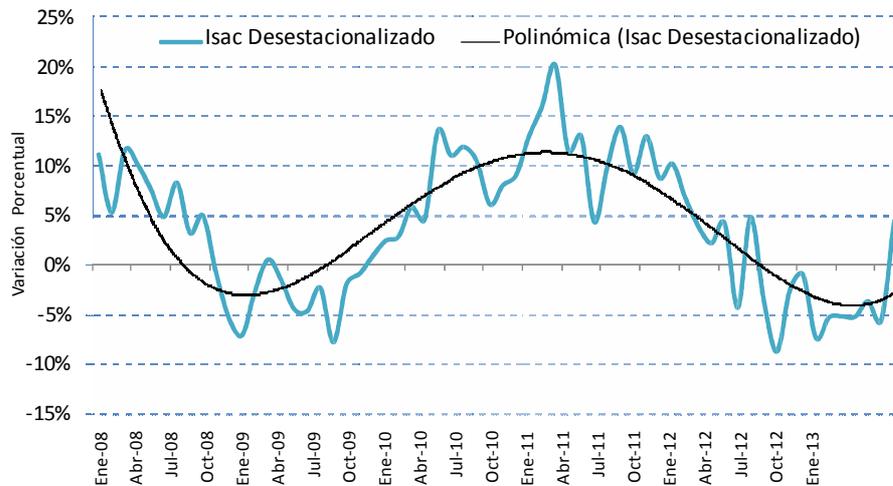
El **Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC)** refleja la evolución del sector de la construcción a partir del comportamiento de un conjunto de insumos. Este indicador tiene periodicidad mensual y muestra la actividad de la construcción tanto en el sector público como privado.

Considerando la variación interanual de la versión desestacionalizada del ISAC se observa que desde octubre del año 2009 la tasa de crecimiento de este indicador ha sido positiva (

Figura 3). Sin embargo, deben destacarse las siguientes observaciones particulares:

- Desde mediados del año 2011 el indicador mostró una marcada desaceleración.
- En los primeros meses del año 2012, el indicador observó un comportamiento muy volátil, con períodos de variaciones positivas, seguidos de caídas interanuales.
- A partir del mes de abril del año 2012, el indicador muestra una clara tendencia negativa en la actividad del sector (reflejado en diez meses de caídas interanuales consecutivas del ISAC).
- La baja registrada en mayo de 8,68% es la más importante desde la crisis de 2002.
- En febrero de 2013, el indicador podría observar una mejora puntual de 4,45%.

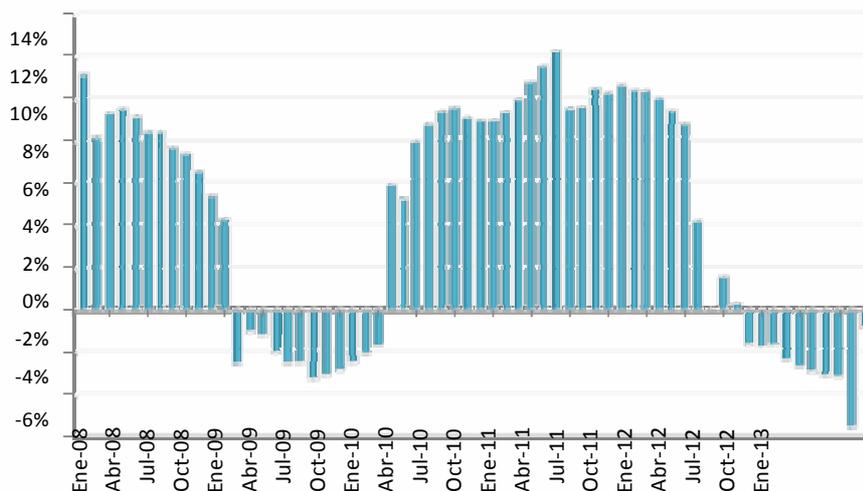
Figura 3: ISAC desestacionalizado, tasa de variación interanual (enero 2008 – febrero 2013)



Fuente: Fundar en base a INDEC

Al examinar el indicador acumulado se aprecia claramente la contracción experimentada por el sector desde 2012. Exceptuando el año de la crisis financiera internacional, el indicador acumulado presentó tasas de crecimiento sobre el 8% y 11% interanual. En cambio, desde mayo de 2012 se ha ido acentuado la caída del sector, con una baja acumulada al cierre del año sobre el 3,2% interanual. (Figura 4)

Figura 4: ISAC desestacionalizado, tasa de variación interanual acumulada (enero 2008 – febrero 2013)



Fuente: Fundar en base a INDEC

ISAC por bloques

El ISAC está compuesto por distintos bloques. El bloque de **Edificación para viviendas** es el más importante y tiene una ponderación de 58%, seguido por **Edificación para otros destinos** (19%). Lo ocurrido en ambos bloques explica el 77% del comportamiento del ISAC. Según su participación, les siguen los bloques **Otras obras de infraestructura** (10,4%), **Obras viales** (7,2%) y **Construcciones petroleras** (5,1%).

Considerando el promedio de 12 meses (a febrero de cada año) del ISAC por bloque, la tasa de variación interanual de este indicador 2011-2012 muestra una importante, y generalizada a todos los bloques, desaceleración. Esta tendencia vuelve a manifestarse en lo que va de 2013, a excepción del bloque *Construcciones petroleras*. (Figura 5)

Figura 5: ISAC promedio anual por bloque, tasa de variación interanual (2011 –2013)



Fuente: Fundar en base a INDEC

Nivel de Actividad en Córdoba

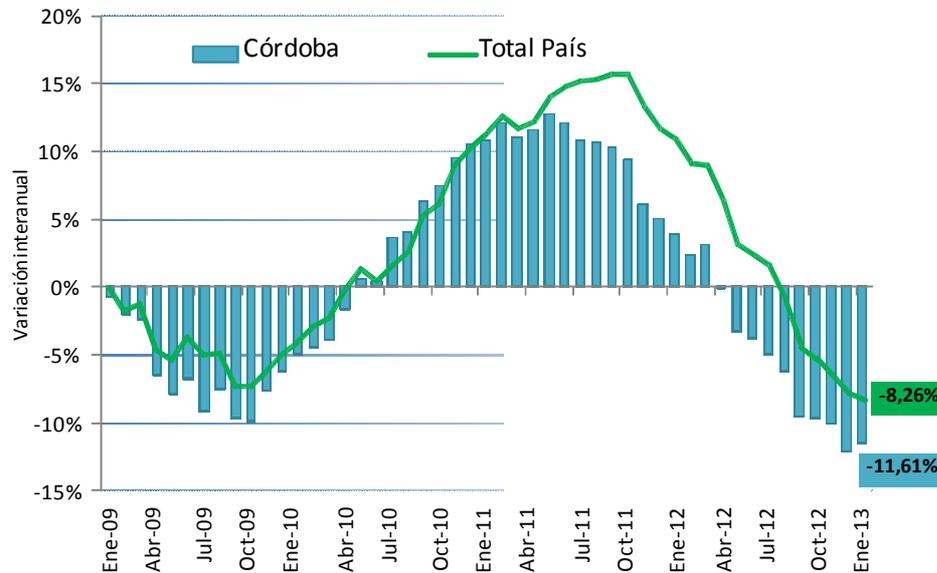
A nivel provincial no se cuenta con un índice de características semejantes a las del ISAC, razón por la cual se utilizan como indicadores de actividad los **Permisos de Edificación** y los **Despachos de Cemento**.

Despachos de cemento

Al ser el cemento portland un insumo esencial de la construcción, los *Despachos de Cemento* constituyen un indicador *proxy* del nivel de actividad del sector.

La Figura 6 muestra la evolución interanual de los despachos de cemento en la Provincia de Córdoba y el país. Se observa que la provincia sigue el mismo comportamiento que la serie nacional, de tendencia decreciente desde fines de 2012.

Figura 6: Despachos de cemento de Córdoba y del total del país, tasa de variación interanual - acumulado a 12 meses (Enero 2009 – Enero 2013)



Fuente: Fundar sobre la base de AFCP.

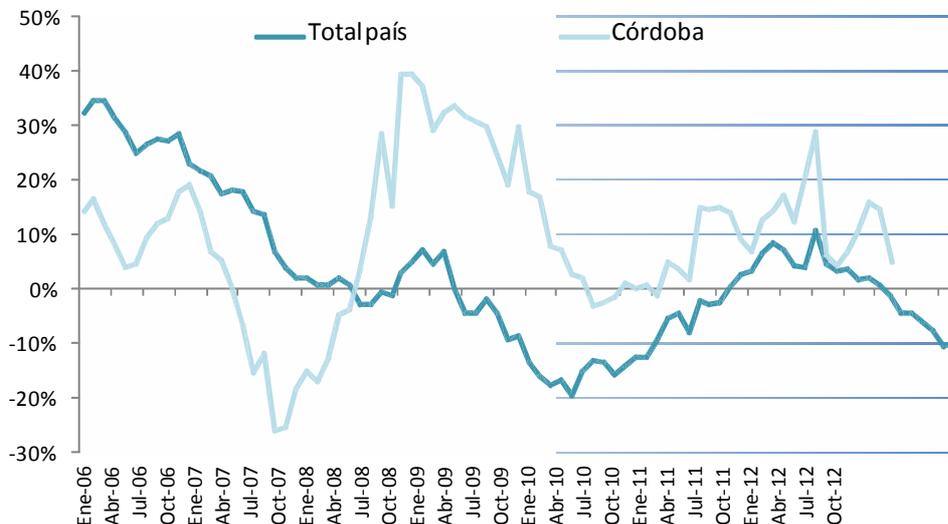
Permisos de edificación

La superficie a construir registrada mediante los **Permisos de Edificación** para obras privadas es un indicador relevado por el INDEC. No obstante, debido a que los datos oficiales no se encuentran actualizados, se observan las estimaciones del Instituto de Estadísticas y Registro de la Industria de la Construcción (IERIC).³

La Figura 7 muestra la variación interanual de los permisos de edificación en el acumulado de doce meses, para la Provincia de Córdoba y el país, en el período comprendido entre enero de 2006 hasta mayo del año 2012 (Córdoba) y noviembre de 2012 (total país).

³ La relación entre los Permisos de Edificación y el nivel de actividad no es directa, ya que entre ellos existe un período entre la autorización para la construcción y el momento en que se efectiviza la misma, que no responde directamente a algún patrón determinado. Sin embargo es la mejor proxy a esta variable de la que se dispone de forma sistemática y actualizada.

Figura 7: Permisos de edificación para Córdoba* y el total del país, variación interanual - acumulado a 12 meses (Enero 2006 – Mayo 2012 (Córdoba)/ Noviembre 2012 (Total país))



Fuente: Fundar en base a IERIC e INDEC. *Selección de aglomerados.

Ambos indicadores (nacional y provincial) muestran un comportamiento similar, aunque siendo de mayor volatilidad el provincial. Solamente en el período 2007-2008 se observan diferencias en el comportamiento tendencial del indicador provincial respecto del nacional. En este período el indicador provincial observó tasas de crecimiento positivas importantes desde julio de 2007 que contrastan fuertemente con la tendencia decreciente, primero, y de crecimiento positivo muy suave, después, del indicador nacional.

Hacia el final de la serie se destaca la tendencia decreciente de ambos indicadores, llegando a aparecer tasas negativas a nivel nacional del orden del -10%.

Rentabilidad del sector en la provincia de Córdoba

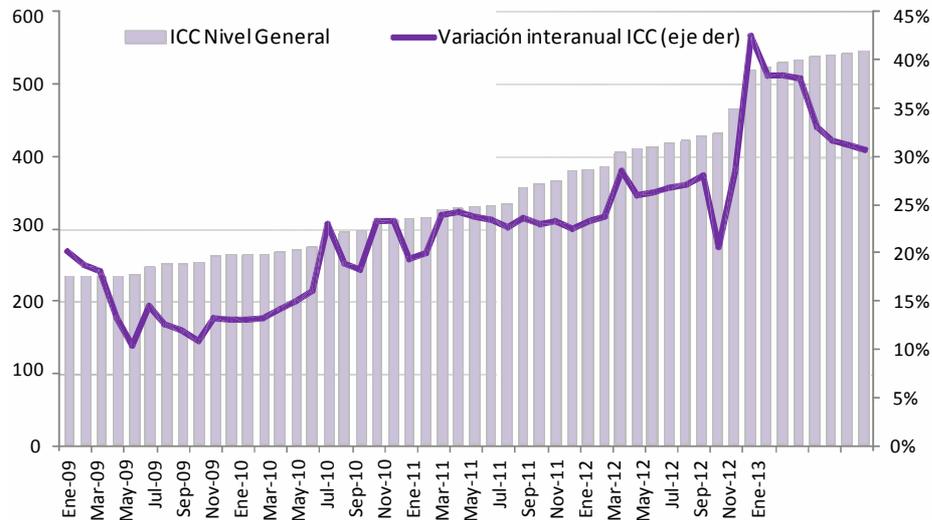
Costo de Construcción

El costo de la construcción en la Provincia de Córdoba se calcula a través del **Índice de costo de construcción** (ICC), y tiene como objetivo medir las variaciones mensuales que experimenta el costo de la construcción en base a una vivienda tipo. El índice se divide en tres rubros: **Materiales**, **Mano de Obra** y **Varios**, en el que se incluyen honorarios profesionales, instalación de gas, derecho de conexión y agua de construcción.

Del análisis del ICC para el período Enero 2009 – Febrero 2013 se destacan importantes incrementos en el costo de construcción desde el segundo semestre de 2012, donde las

variaciones de indicador llegaron a superar el 30%^{4 5} (Figura 8). De esta forma, el costo de edificación del m² en Córdoba comenzó el año 2013 con un valor de \$3.845,02, estableciendo la equivalencia de una vivienda de 75,7 m² a \$291.068 pesos corrientes.

Figura 8: Índice de costo de construcción, nivel general y variación interanual para la Provincia de Córdoba (Enero 2009 – Febrero 2013)



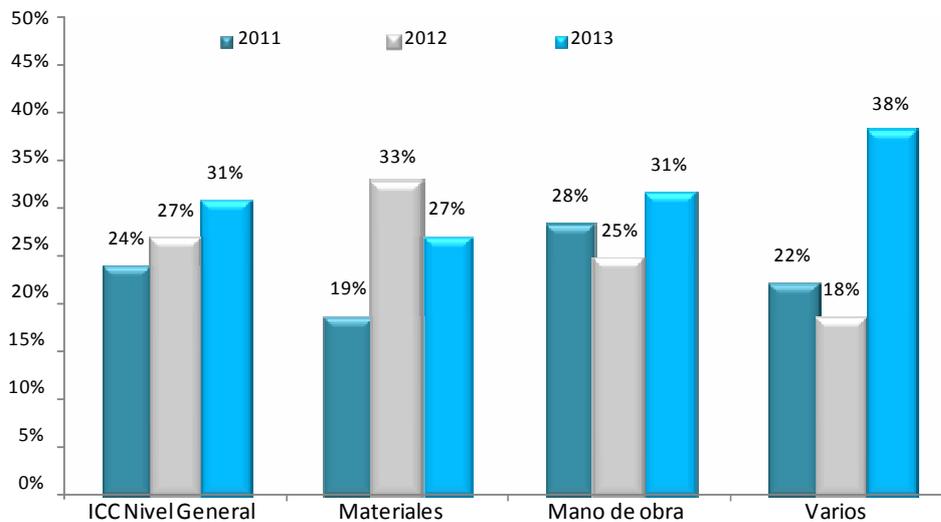
Fuente: Fundar en base a DGEC.

Analizando la tasa de variación interanual del ICC por rubro se observa que el crecimiento del costo de la construcción fue impulsado casi homogéneamente por todos los bloques. (Figura 9)

⁴ Este período de alza intensa comienza en julio de 2012, mes en el que el indicador sube fuertemente de 28,7% en junio a 42,4% en julio.

⁵ Particularmente, en febrero de 2013 se observa una variación del ICC de 30,7% respecto al mismo periodo del año anterior.

Figura 9: ICC según rubros para la Provincia de Córdoba, variación interanual (Febrero de 2011, 2012 y 2013)



Fuente: Fundar sobre la base de DGEC.

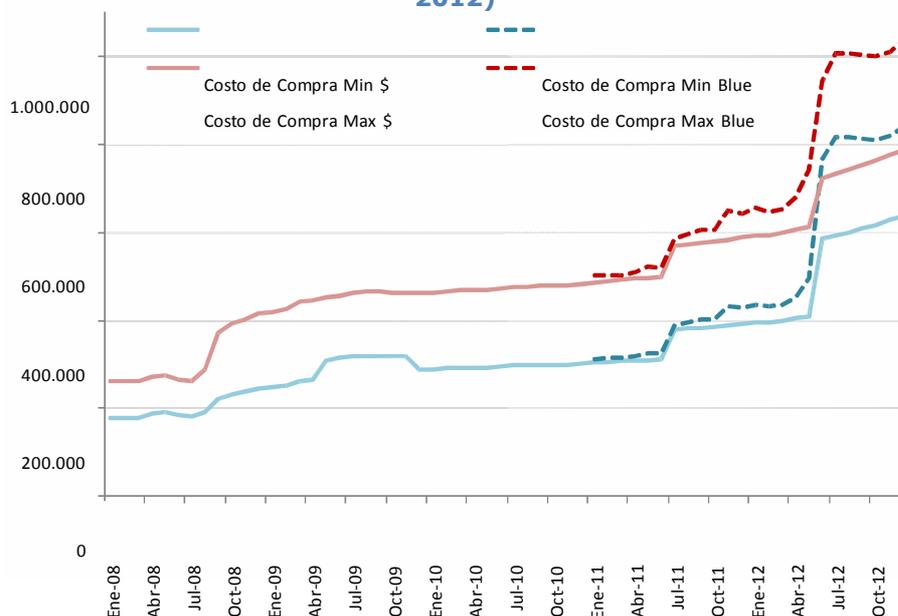
Precios de las viviendas

Los **precios de las viviendas a estrenar** se estiman a partir de los datos suministrados por IERIC acerca del valor de compra del m² de una vivienda a estrenar en la zona céntrica de la Provincia de Córdoba.

En agosto de 2011, se produjo un incremento en los precios de las viviendas en dólares, momento en que pasó el mínimo a U\$S 1.200 el m² y el máximo a U\$S 1.800. A su vez, en el mes de julio del año 2012 se evidenció un nuevo incremento en los precios del m² de compra en dólares. En este caso el mínimo precio creció un 42%, pasando a costar U\$S 1.700 y el máximo aumentó un 17% al ascender a U\$S 2.100 el m². Estos valores aún se registraban a enero de 2013.

En pesos argentinos, el valor de las viviendas depende de si éstas se valúan al tipo de cambio oficial, al paralelo, o a un valor entre éstos. Considerando una vivienda a estrenar de 75,5 m² su costo ha crecido tendencialmente a lo largo de todo el período de análisis, independientemente del tipo de cambio considerado. La Figura 10 muestra el comportamiento tendencial de estos dos tipos de cambio. En ésta se destaca cómo hacia finales de la serie (específicamente desde julio de 2012), el mínimo precio según el dólar blue supera al máximo precio según el dólar oficial; comportamiento que es claro resultado de la creciente disparidad que desde entonces se observa entre estos tipos de cambio.

Figura 10: Costo de compra mínimo y máximo según tipo de cambio oficial y dólar paralelo, Provincia de Córdoba (Enero 2008 – Diciembre 2012)



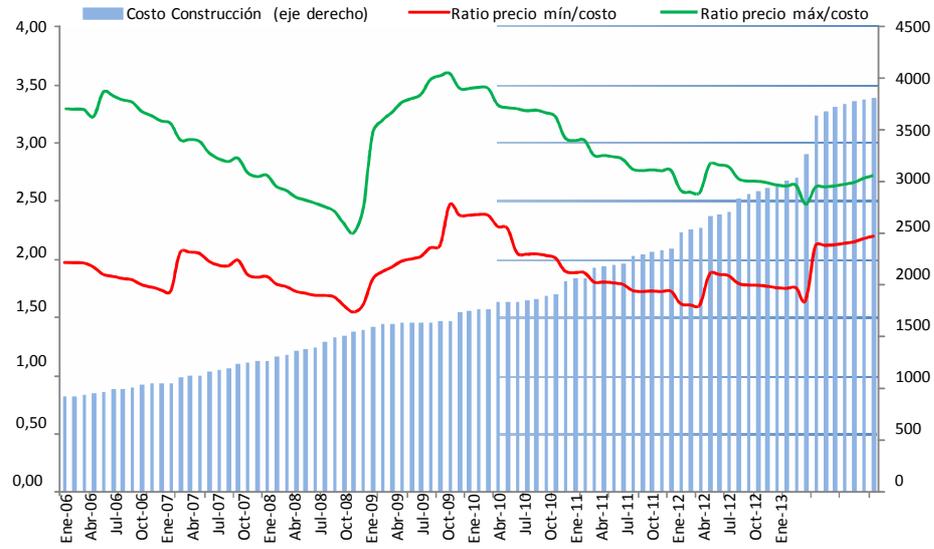
Fuente: Fundar en base a IERIC, BCRA y twitter Dólar Blue.

Rentabilidad del sector

Para analizar la **rentabilidad del sector** de la construcción se compara el precio de venta de las viviendas con el costo que tiene su construcción. Debido a la complejidad del sector y a la falta de información, se realiza una aproximación utilizando datos del precio del metro cuadrado de una vivienda a estrenar situada en zona céntrica de la Provincia de Córdoba y datos del costo del metro cuadrado de construcción.

La Figura 11 muestra el comportamiento del ICC y del ratio precio/costo. Se observa que, tras alcanzar niveles máximos en el año 2009, el indicador precio/costo manifestó una tendencia decreciente, la que se mantuvo hasta fines de 2011. Este comportamiento insinúa una caída de la rentabilidad del sector. No obstante, en agosto de 2011, ambas series registraron un fuerte aumento, alcanzando valores de 1,88 (precio mínimo/costo) y 2,81 (precio máximo/costo), que luego vuelven a decrecer. De igual manera, en julio de 2012 se produjo un nuevo salto, con la consiguiente mejora en la rentabilidad del sector, siendo los valores registrados de 2,12 el mínimo ratio y 2,62 el ratio máximo. Finalmente, en enero de 2013 estos valores para la provincia fueron de 2,20 y 2,72, respectivamente.

Figura 11: ICC y ratio precio/costo, Provincia de Córdoba (Enero 2006 – Enero 2013)



Fuente: Fundar en base a IERIC.