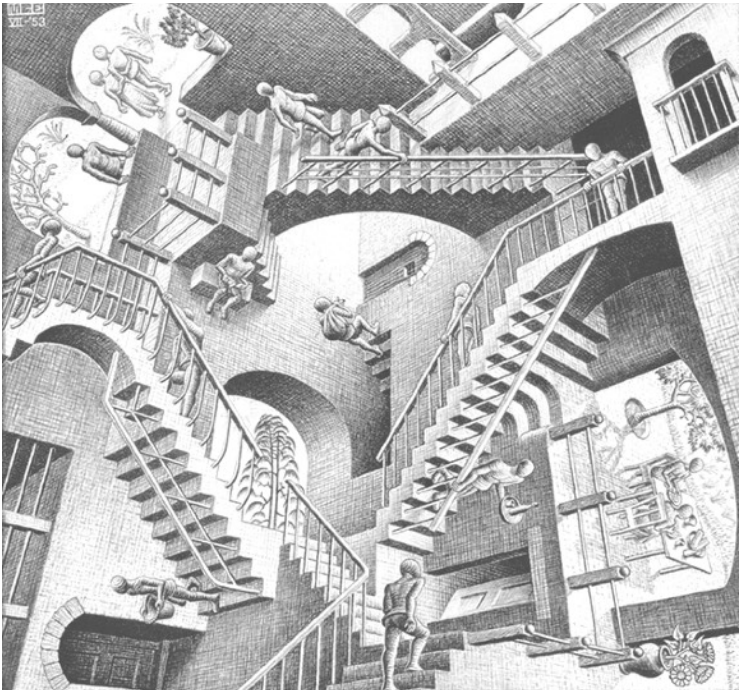


LA TRANSFORMACIÓN DEL INVERSOR INMOBILIARIO GLOBAL

1) SITUACIÓN Y EVOLUCIÓN RECIENTE (2010-2025)



No todo aumento de precios constituye una burbuja. En numerosos casos, refleja un reacomodamiento estructural derivado de cambios sostenidos en costos, escasez y condiciones de demanda.

Durante los últimos quince años, el mercado inmobiliario global estuvo atravesado por transformaciones económicas profundas. En ese período se registraron incrementos significativos en los costos de construcción, materiales, energía y alimentos, junto con una evolución desigual de los salarios y de los precios de la vivienda según regiones y segmentos.

En este contexto, una parte de la discusión pública tendió a calificar estos procesos como burbujas de precios. Sin embargo, el análisis de los datos muestra que, en muchos casos, dichas variaciones responden a reacomodamientos estructurales de largo plazo antes que a procesos especulativos generalizados.

El siguiente apartado presenta una síntesis de la evolución acumulada en dólares de estos principales indicadores entre 2010 y 2025, con el objetivo de establecer una base empírica común para el análisis posterior del mercado inmobiliario global y del caso argentino.

A) MARCO CUANTITATIVO Y EVOLUCIÓN DE INDICADORES

A) Alimentos y energía – Variación acumulada en USD			
País	Categoría	%	Posibles Causas
Estados Unidos	Alimentos	55%	Energía y transporte
	Energía	85%	Petróleo, gas, geopolítica
	Salario Promedio (Nominal)	50%	
España	Alimentos	70%	Energía y fertilizantes
	Energía	97%	Gas importado
	Salario Promedio (Nominal)	28%	
Italia	Alimentos	65%	Costos energéticos
	Energía	93%	Dependencia gas
	Salario Promedio (Nominal)	12%	
Argentina	Alimentos	75%	Devaluación y energía
	Energía	85%	Tarifas y tipo de cambio
	Salario Promedio (Nominal)	25%	
Promedio Global	Alimentos	62%	
	Energía	90%	
	Salario Promedio	38%	

B) Costos de construcción – Variación acumulada en USD			
País		%	Posibles Causas
Estados Unidos		97%	Energía, logística, materias primas, mano de obra
España		80%	Energía, materiales importados, normativa UE
Italia		72%	Energía, insumos importados, regulación
Argentina		85%	Dolarización de insumos, energía, tipo de cambio
Promedio Global		85%	

C) Materiales clave de la construcción – Variación acumulada en USD (15 años)

País	Material	%	Posibles Causas
Estados Unidos	Acero	100%	Fuerte aumento por energía
	Cemento	85%	Incremento sostenido por energía
	Madera	110%	Explosión post-COVID por ruptura de oferta
	DVH (doble vidrio hermético)	90%	Material intensivo en energía y gas
	Instalaciones (cobre y aluminio)	120%	Alta volatilidad de cobre y aluminio por demanda eléctrica
	Otros materiales	80%	Suba general de químicos
	Mano de obra	55%	Escasez de oficios calificados y presión salarial sostenida
España	Acero	85%	Impacto del precio de energía europea y shock logístico 2021
	Cemento	65%	Incremento de costos industriales y transporte
	Madera	95%	Alta dependencia de importaciones y ruptura de cadenas globales
	DVH (doble vidrio hermético)	80%	Vidrio intensivo en energía y mayores exigencias de eficiencia energética
	Instalaciones (cobre y aluminio)	100%	Suba del cobre a nivel global y transición eléctrica
	Otros materiales	70%	Aumento general de insumos industriales y químicos
	Mano de obra	40%	Actualización salarial gradual y convenios colectivos
Italia	Acero	80%	Aumento de insumos importados y efecto energía
	Cemento	60%	Costos energéticos altos con demanda débil
	Madera	90%	Dependencia externa y volatilidad internacional
	DVH (doble vidrio hermético)	75%	Normativas energéticas y costo del gas
	Instalaciones (cobre y aluminio)	95%	Suba global de metales y procesos industriales
	Otros materiales	65%	Incremento de químicos
	Mano de obra	35%	Crecimiento salarial bajo pero sostenido
Argentina	Acero	90%	Material dolarizado que sigue precios internacionales con volatilidad cambiaria
	Cemento	80%	Energía
	Madera	95%	Importaciones y dolarización directa del insumo
	DVH (doble vidrio hermético)	85%	Vidrio técnico dependiente de energía y componentes importados
	Instalaciones (cobre y aluminio)	110%	Cobre dolarizado con impacto de minería global
	Otros materiales	75%	Alta volatilidad de insumos industriales
	Mano de obra	30%	Salarios en dólares ajustan parcialmente y con rezago
Promedio Global	Acero	98%	
	Cemento	62%	
	Madera	82%	
	DVH (doble vidrio hermético)	100%	
	Instalaciones (cobre y aluminio)	95%	
	Otros materiales	70%	
	Mano de obra	50%	

D) Precio de vivienda – Promedio por país (Acumulado USD 15 años)

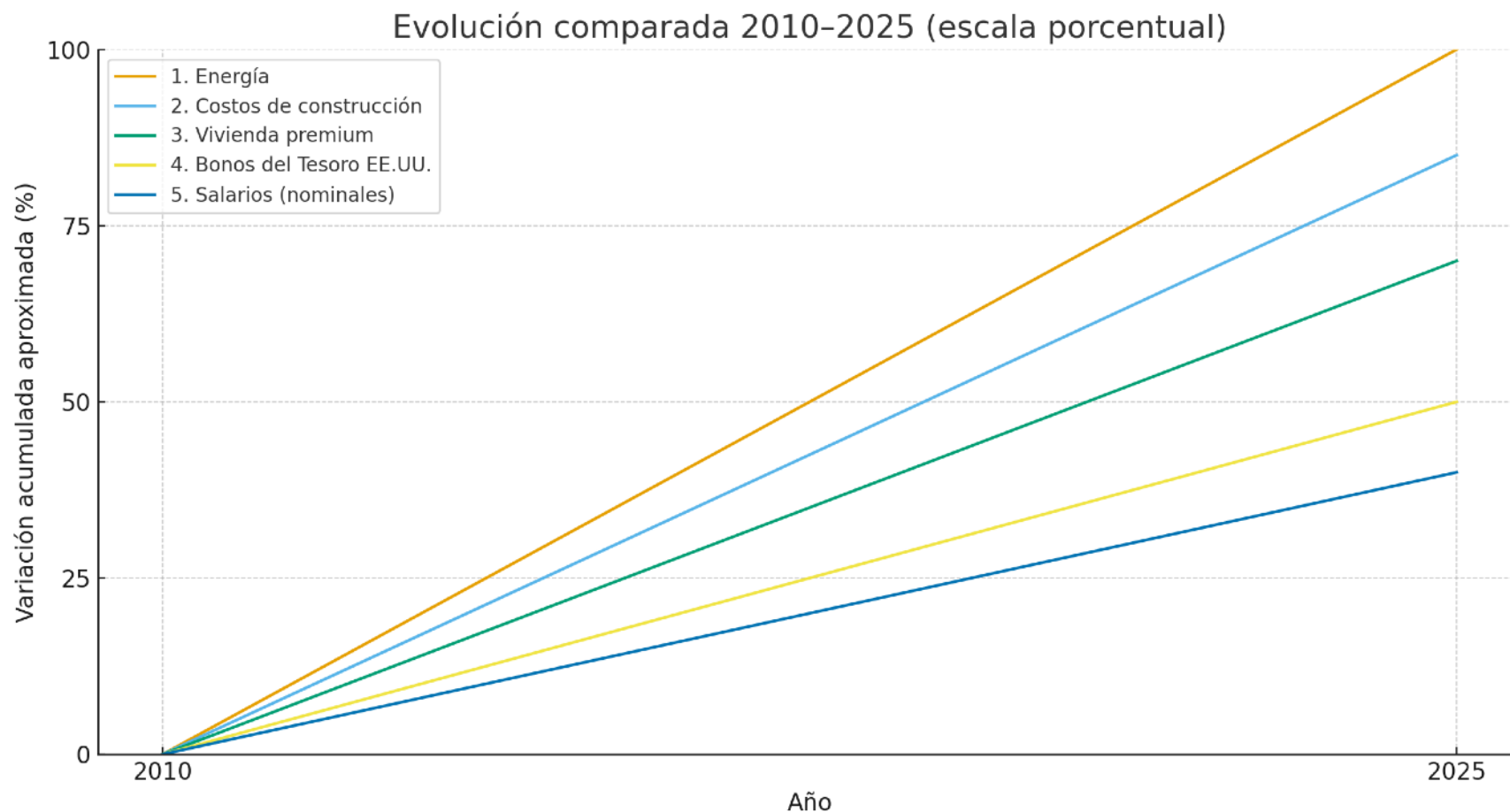
Pais		%	Posibles Causas
Estados Unidos		47%	Crecimiento moderado, mercado grande y diversificado
España		33%	Recuperación post-crisis, impacto regulatorio
Italia		0%	Estancamiento prolongado, bajo crecimiento económico
Argentina		7%	Mercado dolarizado con ciclos recurrentes
Promedio Global		42%	

E) Precio de venta – Principales Ciudades X Segmento (Acumulado USD 15 años)

Pais	Segmento	%	Posibles Causas
Madrid	Promedio	67%	Recuperación con base local
	Premium	90%	Escasez y capital internacional
Málaga	Promedio	75%	Revalorización urbana
	Premium	120%	Mercado global residencial
Nueva York	Promedio	60%	Mercado maduro
	Premium	75%	Refugio urbano
Buenos Aires	Promedio	23%	Mercado defensivo
	Premium	50%	Reserva de valor en USD
Promedio Global	Promedio	55%	Mercado maduro
	Premium	70%	Refugio urbano

Oro, Plata y activos financieros – (Acumulado USD 15 años)

Activo		%	Destino principal
Oro		100%	55% joyería / 40% reserva financiera / 5% industria
Plata		35%	60% industria / 25% joyería / 15% inversión
Treasury EE.UU. (buy & hold)		50%	Instrumento financiero de referencia / preservación de capital



Las variaciones presentadas se basan en series internacionales de referencia (OCDE, Banco Mundial, FMI, Knight Frank, Savills, entre otras), expresadas en USD corrientes y representativas de tendencias de largo plazo. En el caso de salarios, se utilizan tanto series nominales como reales según corresponda al análisis.

****Fuentes consultadas:** Banco Mundial (World Bank – Commodity Price Data), World Steel Association, USGS, FAO (Food Price Index), OCDE (Prices and Purchasing Power Parities, Average Wages), BP Statistical Review of World Energy, International Energy Agency (IEA), U.S. Energy Information Administration (EIA), Turner & Townsend, Arcadis, RICS, OECD House Price Index, Federal Reserve (Case-Shiller Index), Eurostat (House Price Index, Labour Cost Index), Banco de España, ISTAT (Italia), Knight Frank (Global Residential Cities Index), Savills (World Cities Prime Residential Index), CBRE Global Research, International Labour Organization (ILO), U.S. Bureau of Labor Statistics (BLS), INDEC (Argentina), U.S. Treasury (Yield Curve & Total Return), World Gold Council, London Bullion Market Association (LBMA).

2) ESTRUCTURA DEL MERCADO INMOBILIARIO, ESCALA DE ACTORES Y TRANSFORMACIÓN DEL INVERSOR INDIVIDUAL

En los últimos veinte años, el rol del pequeño inversor inmobiliario se transformó de manera profunda en los mercados desarrollados. Este cambio no implica su desaparición, sino la modificación de las condiciones en las que puede participar.

Los precios inmobiliarios y, especialmente, los costos de construcción crecieron sostenidamente por encima de los salarios, elevando los valores de reposición y reduciendo la accesibilidad del ingreso medio. Al mismo tiempo, el encarecimiento del financiamiento y el aumento de las exigencias regulatorias favorecieron a los actores con mayor escala y acceso a capital estructurado.

Este proceso desplazó al inversor individual de los segmentos masivos e institucionalizados, pero no lo excluyó del mercado. En las principales ciudades, los activos bien ubicados y de calidad —especialmente en el segmento premium— demostraron una mayor capacidad de preservación de valor, en términos nominales y reales, en línea con el aumento de los costos reales y la escasez estructural de suelo urbano.

Conclusión: el pequeño inversor perdió centralidad en los segmentos de volumen, pero sigue siendo relevante en activos selectivos, donde la calidad, la ubicación y el valor patrimonial pesan más que la escala financiera.

3) EVOLUCIÓN DEL MODELO HABITACIONAL GLOBAL

Durante las últimas dos décadas, la vivienda dejó de responder exclusivamente a una lógica familiar de propiedad individual y pasó a integrarse en esquemas más amplios de planificación urbana, financiamiento institucional y gestión profesional. En muchos mercados desarrollados, los modelos estatales, cooperativos e institucionales priorizan el acceso al alquiler estable y a soluciones habitacionales de largo plazo, sin eliminar la propiedad privada ni la inversión individual.

Ejemplos de Modelos:

3.1. Modelo Viena (Austria)

60% de la población vive en alquiler social.

Arquitectura pública de altísima calidad.

Diseño moderno, sostenible y con estándares equivalentes al segmento premium.

Alquileres fijados en función de los ingresos.

Las viviendas no se destinan a la reventa en el mercado.

Financiamiento: impuestos, bonos municipales y renta del parque estatal.

Conclusión: modelo orientado a la clase media, que prioriza estabilidad habitacional y calidad urbana por sobre la lógica especulativa de la propiedad individual.

3.2. Modelo cooperativo (Zúrich, Dinamarca, Barcelona, Canadá)

La tierra permanece en manos de cooperativas o Community Land Trusts.

La vivienda es del usuario, sin reventa a precios de mercado.

Costos de acceso entre un 20% y un 40% más bajos.

Financiamiento: fondos de pensión, Estado, bonos y aportes de los miembros.

Conclusión: garantiza acceso a la vivienda y control comunitario sin eliminar la propiedad privada, limitando su función exclusivamente especulativa.

3.3. Build-to-Rent / Multifamily (EE.UU., Reino Unido)

Edificios completos concebidos para alquiler de largo plazo.

Un único propietario institucional.

Renta estable.

Este modelo resulta inaccesible para el pequeño inversor individual en términos de escala, pero coexiste con otras formas de inversión residencial.

Conclusión: redefine el mercado del alquiler urbano concentrando la gestión, sin reemplazar por completo al propietario tradicional.

3.4. Fondos inmobiliarios institucionales

Operan mediante la compra de carteras completas y activos de gran escala.

Sectores principales: logística, student housing, senior living, multifamily y data centers.

Funcionan bajo una lógica financiera orientada a escala y estabilidad de flujos.

Conclusión: influyen decisivamente en determinados segmentos altamente institucionalizados del mercado, desplazando al pequeño inversor de esas áreas específicas, pero sin excluirlo del mercado inmobiliario en su conjunto.

Actores globales: fondos, empresas y Mileway

A continuación se presentan algunos de los principales actores institucionales que operan en determinados segmentos del mercado inmobiliario global, especialmente en activos de escala, logística y alquiler institucional.

Entidad	AUM / Escala	Foco / Segmentos
Blackstone (EE.UU.)	US\$585B	Logística, multifamily, data centers, hoteles
Prologis (EE.UU.)	US\$200B	Logística global y depósitos
Brookfield (Canadá)	US\$250B	Oficinas AAA, multifamily, malls
GLP (Singapur/Japón)	US\$120B	Logística en Asia, Europa y Brasil
Vonovia (Alemania)	550.000 viviendas	Vivienda en Europa
Greystar (EE.UU.)	800.000 unidades	Multifamily y student housing
PGIM (EE.UU.)	US\$210B	Oficinas, vivienda, logística
Ares Management	US\$48B	Logística y deuda inmobiliaria
CapitaLand (Singapur)	US\$90B	Data centers y vivienda en Asia

4) RIESGOS Y LIMITACIONES DEL MODELO INSTITUCIONAL

4.1. Limitaciones de liquidez

Los fondos institucionales no operan con unidades individuales, sino con edificios completos, carteras y activos de gran escala, como multifamily, logística, residencias estudiantiles, senior living y centros de datos. En estos segmentos, los compradores potenciales no son individuos, sino otros actores institucionales, lo que limita la liquidez inmediata.

4.2. Efecto cadena en valuaciones

En escenarios de ventas forzadas, la necesidad de ajustar precios en activos de gran escala impacta directamente en los comparables del mercado, afectando valuaciones, covenants financieros y estructuras de crédito. Este mecanismo puede generar ajustes encadenados en determinados segmentos institucionalizados del mercado.

4.3. Apalancamiento financiero

Muchos de estos activos operan con niveles significativos de apalancamiento. Caídas en las valuaciones pueden activar revisiones de garantías, exigencias adicionales de capital o procesos de refinanciación, amplificando los ajustes en contextos de estrés.

4.4. Impacto urbano sectorial

Ciudades y submercados con alta dependencia del alquiler institucional pueden experimentar ajustes más bruscos ante cambios en las condiciones financieras, afectando proyectos en desarrollo, valores de alquiler y decisiones de inversión, sin que ello implique un colapso general del mercado inmobiliario.

4.5. Rol del Estado

En contextos de tensión, los Estados suelen adoptar medidas para preservar la estabilidad del sistema, como reestructuraciones de deuda, compras selectivas o esquemas de apoyo financiero. Casos recientes en Europa ilustran este tipo de intervenciones como mecanismos de estabilización, no de sustitución del mercado.

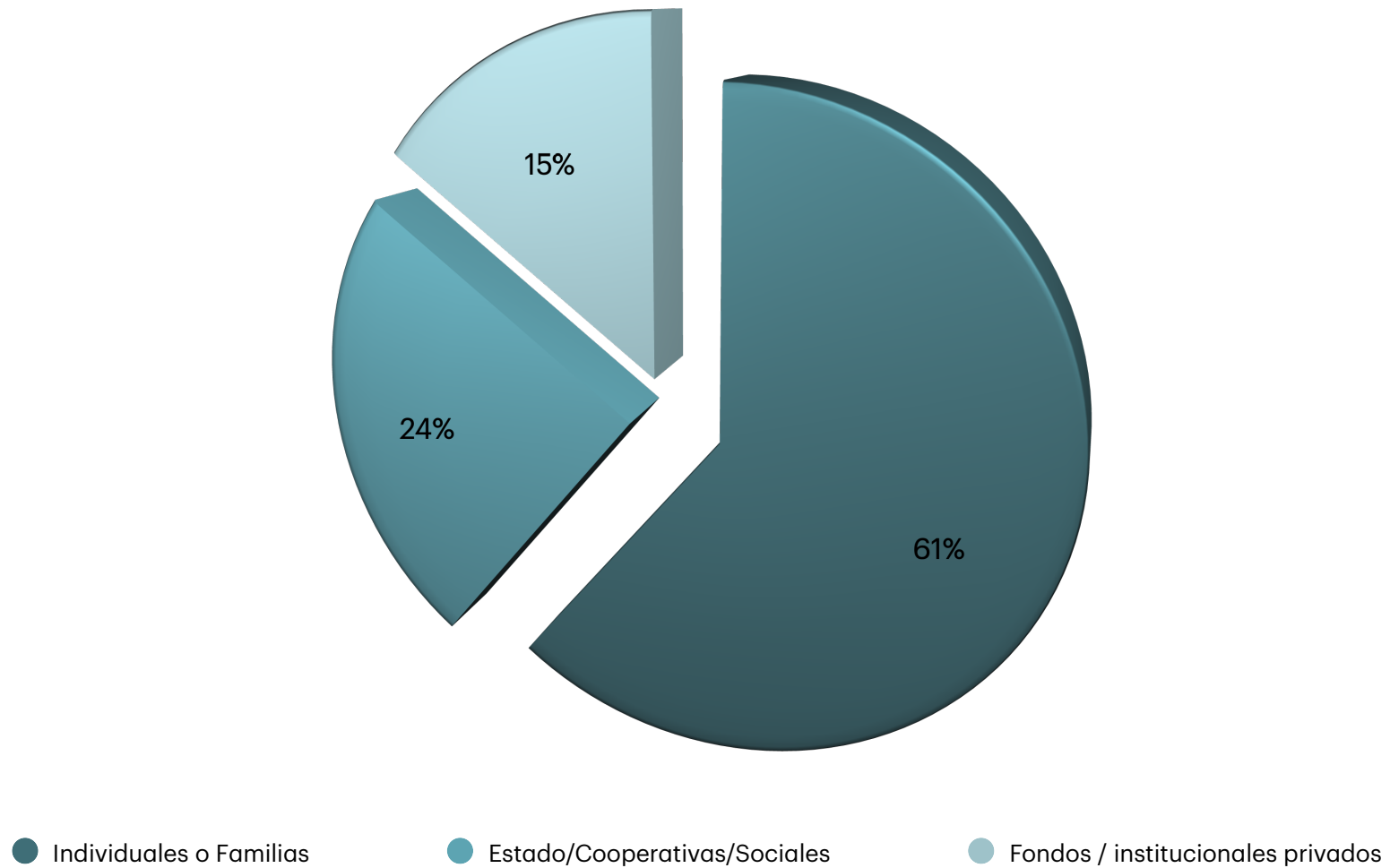
4.6. Por qué los fondos tienden a sostener

Dadas estas limitaciones, los actores institucionales priorizan estrategias de mantenimiento de activos, refinanciación y gestión de ingresos, antes que procesos de liquidación acelerada. El modelo institucional está diseñado para operar en horizontes largos, no para salidas rápidas.

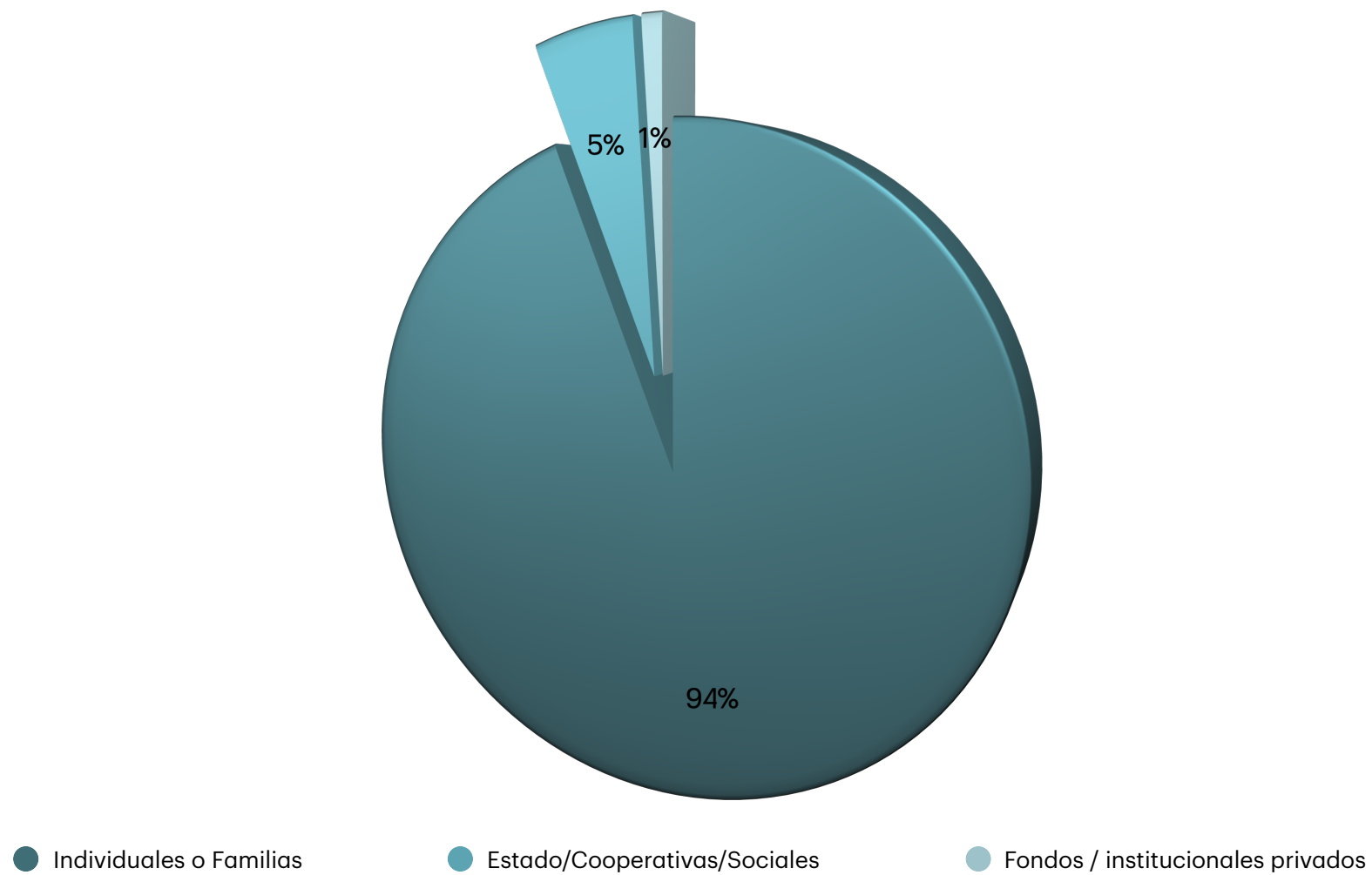
Conclusión: Los riesgos del modelo institucional se concentran en segmentos específicos altamente financiarizados —como logística, multifamily o determinados activos especializados— y en mercados donde la participación de grandes actores alcanza niveles elevados. Sin embargo, incluso en estos casos, la concentración institucional rara vez representa una proporción suficiente del total del mercado inmobiliario nacional como para generar un riesgo sistémico generalizado.

En la mayoría de los países, estos sectores coexisten con un amplio universo de activos en manos de propietarios individuales, desarrolladores medianos y estructuras no institucionalizadas, lo que actúa como factor de amortiguación frente a escenarios de estrés. En este contexto, los ajustes que puedan producirse tienden a ser selectivos y sectoriales, sin derivar necesariamente en una parálisis del real estate en su conjunto.

DISTRIBUCIÓN DE LA PROPIEDAD DE VIVIENDA URBANA - GLOBAL



DISTRIBUCIÓN DE LA PROPIEDAD DE VIVIENDA URBANA - ARGENTINA



4.1 La energía como variable estructural del nuevo equilibrio de costos

Fuente	CO ₂ (ciclo de vida)	Continuidad / Energía firme	Disponibilidad del recurso	Disponibilidad operativa	Riesgo	Residuos	Costo inicial
Nuclear	Muy bajo	Excelente	Alta (siglos)	Alta (despachable)	Bajo / impacto alto	Radiactivos	Muy alto
Hidroeléctrica	Bajo / Medio*	Buena (climática)	Limitada	Media/Alta	Impacto ambiental local	Ecosistémicos / sedimentos	Muy alto
Solar	Bajo	Intermitente	Virtualmente infinita	Baja**	Muy bajo	Paneles fin de vida	Medio
Eólica	Bajo	Intermitente	Virtualmente infinita	Baja**	Muy bajo	Palas / compuestos	Medio
Gas natural	Medio	Buena	Media (décadas)	Alta (flexible)	Bajo	CO ₂ + metano	Medio
Petróleo	Alto	Excelente	Limitada (décadas)	Alta	Geopolítico	CO ₂ + derivados	Medio
Carbón	Muy alto	Excelente	Alta (siglos)	Alta	Muy alto	CO ₂ + cenizas tóxicas	Bajo

* En regiones tropicales, la hidroelectricidad puede emitir metano (CH₄), elevando su CO₂ efectivo.

** Solar y eólica alcanzan disponibilidad operativa media/alta solo con almacenamiento (baterías, bombeo) y redes adecuadas.

Posibles Causas

Fin de la energía barata del siglo XX

Los yacimientos fáciles ya se explotaron. La nueva energía proviene de fuentes más complejas (fracking, offshore, arenas bituminosas), con mayor costo técnico y ambiental.

Crecimiento estructural de la demanda global

Asia (China, India, Sudeste Asiático) incorporó cientos de millones de personas a un consumo energético intensivo (industria, transporte, climatización).

Subinversión prolongada en energía convencional

Durante años se desincentivó invertir en petróleo, gas y carbón sin tener aún reemplazos firmes, generando una oferta rígida.

Transición energética mal sincronizada

Se cerraron fuentes firmes (carbón, nuclear) antes de que renovables + almacenamiento estuvieran listos, aumentando la fragilidad del sistema.

Intermitencia de las renovables sin almacenamiento suficiente

El problema no es la falta de sol o viento, sino la falta de energía despachable, lo que eleva el precio marginal.

Choques geopolíticos acumulativos

Crimea, pandemia, guerra Rusia-Ucrania y tensiones energéticas globales dispararon precios sobre un sistema ya tensionado.

Dependencia crítica del petróleo para toda la economía

Aunque perdió peso en electricidad, el petróleo sigue siendo clave para transporte, logística, materiales y construcción; cuando sube, sube todo.

Regulación ambiental y costos del carbono

Impuestos al carbono, ETS europeo y mayores exigencias ambientales elevaron el costo marginal de producir energía.

Oferta energética rígida vs. demanda inelástica

La energía no puede escalar rápido; ante cualquier shock, los precios suben rápido y bajan lento.

Especulación financiera como amplificador, no causa

Los mercados financieros amplifican picos y volatilidad, pero no explican el aumento estructural del nivel base.

Cambio de régimen energético global

No es un ciclo corto: el sistema pasó a un nuevo piso de costos, más alto y permanente.

El aumento abrupto del costo de la energía observado en los últimos quince años no responde principalmente a dinámicas especulativas, sino a un cambio estructural del sistema energético global, caracterizado por un crecimiento de la demanda que supera la capacidad de expansión de la oferta de energía firme y de bajo costo. Este proceso da lugar a un mecanismo de retroalimentación mediante el cual el encarecimiento de la energía eleva los costos operativos del conjunto de la economía, incrementando a su vez los costos de producción energética y consolidando, de manera persistente, un nivel general de precios más elevado. En este contexto, la transición energética no avanza hacia un modelo único, sino hacia soluciones híbridas, adaptadas a las restricciones técnicas, económicas y territoriales de cada región; en consecuencia, dicha transición será necesariamente híbrida, desigual y más prolongada de lo que inicialmente se postuló.

4.2 Materiales de construcción y huella ambiental

La evaluación ambiental de los materiales de construcción no puede limitarse a la huella de carbono directa asociada a su producción. En un contexto de energía estructuralmente más cara, adquieren relevancia variables como el grado de procesamiento industrial, la durabilidad, el comportamiento térmico, la logística de transporte y los impactos ambientales indirectos vinculados a la extracción de recursos.

En este escenario, algunos materiales tradicionalmente considerados “sustentables” presentan impactos ocultos relevantes, mientras que otros, de uso histórico o bajo procesamiento, recuperan valor estratégico por su estabilidad, desempeño térmico y menor dependencia energética.

Material	Huella de carbono directa	Impacto ambiental real	Lectura estructural
Hormigón / Cemento	Alta	Alto (energía + CO ₂)	Material estructural clave, altamente dependiente del costo energético
Acero	Alta	Medio (reciclable)	Dependiente de energía y mercado global; sensible a ciclos
Madera industrial	Baja	Alto (desmonte / monocultivo)	Impacto ambiental indirecto elevado; riesgo estructural oculto
Ladrillo cerámico	Media	Media (hornos y energía)	Impacto estable pero intensivo en energía
Bloques HCCA (Retak / Hebel)	Media	Media	Mejor relación impacto-eficiencia térmica
Aluminio (primario)	Muy alta	Muy alto	Material altamente energético y estratégico
PVC	Media	Alto (derivado del petróleo)	Funcional, con impacto ambiental de largo plazo
Doble Vidrio Hermético (DVH)	Media	Media	Huella inicial compensada por ahorro energético futuro
Cal / estucos minerales	Muy baja	Baja	Material de bajo impacto y ventaja estructural
Piedra natural (local)	Baja	Bajo / Medio	Durable, bajo procesamiento, favorable en contexto de energía cara
Piedra natural (importada)	Media	Medio / Alto (transporte)	Pierde ventaja ambiental por logística energética

El cuadro comparativo pone en evidencia que la huella de carbono directa no siempre coincide con el impacto ambiental total ni con el desempeño estructural de los materiales a lo largo del tiempo. Materiales con baja huella inicial pueden implicar impactos indirectos significativos asociados a su modelo de extracción, procesamiento o logística, mientras que otros, de uso histórico o bajo nivel de industrialización, presentan ventajas estructurales en términos de durabilidad, inercia térmica y menor dependencia energética.

En un escenario de energía estructuralmente más cara, estas diferencias adquieren relevancia económica y técnica, condicionando tanto los costos de construcción como los costos operativos futuros de los edificios.

Estrategias emergentes y experiencias de referencia

Sin constituir una solución masiva ni universal, comienzan a observarse estrategias constructivas que priorizan materiales de bajo procesamiento, alta durabilidad y buen desempeño térmico, especialmente en proyectos de alta calidad arquitectónica y horizonte de largo plazo.

Dentro de estas estrategias se destaca el uso de materiales de tierra y sistemas de baja energía incorporada, como los bloques de tierra comprimida (BTC / CEB) y, en menor medida, los ladrillos cerámicos de cocción optimizada o de menor temperatura, que reducen la energía incorporada respecto del ladrillo tradicional sin renunciar a la estabilidad dimensional ni al cumplimiento normativo.

Los bloques de tierra comprimida, fabricados sin cocción mediante compactación mecánica de suelos seleccionados —en algunos casos estabilizados con cal o bajos porcentajes de cemento— presentan una elevada inercia térmica y una huella de carbono reducida. No obstante, requieren un diseño cuidadoso frente a la humedad, razón por la cual su uso se concentra principalmente en cerramientos y en contextos climáticos secos o templados, dentro de proyectos residenciales y culturales de alto nivel.

Por su parte, los ladrillos cerámicos de cocción más eficiente o de baja energía incorporada representan una solución intermedia dentro de los sistemas constructivos tradicionales, reduciendo el impacto energético del proceso industrial mediante hornos más eficientes, tiempos de cocción optimizados y una mayor proporción de aire en su composición.

Experiencias de referencia internacionales

En Austria, particularmente en la región de Vorarlberg, estudios especializados han desarrollado edificios públicos, culturales y residenciales de alto nivel utilizando tierra apisonada estructural, combinada con sistemas contemporáneos. Estos proyectos se destacan por su elevada inercia térmica, bajo consumo energético operativo y una estética sobria y atemporal.

De manera similar, el estudio Herzog & de Meuron ha incorporado en proyectos puntuales materiales minerales y técnicas de bajo procesamiento, integrándolos a una arquitectura contemporánea de alta complejidad técnica.

En contextos climáticos extremos, como el Hotel Sharanam en India, la utilización de tierra estabilizada y materiales minerales demuestra que estas soluciones pueden asociarse a confort, durabilidad y calidad espacial, más allá de consideraciones meramente ambientales.

Escala, proporción y eficiencia

Junto con la elección de materiales, emerge una revisión más profunda de la escala y las proporciones de la vivienda contemporánea. En un contexto de costos energéticos y operativos crecientes, la sobredimensión de superficies, alturas y envolventes vidriadas introduce ineficiencias difíciles de sostener en el largo plazo. El diseño eficiente no implica una renuncia al confort, sino una adecuación más racional entre superficie construida, uso real, clima y entorno. La optimización de la relación entre macizo y vidrio, las alturas interiores, la orientación y el control solar se consolidan como estrategias tan relevantes como la selección de materiales.

Uso eficiente del suelo y gestión del agua

A las restricciones energéticas y materiales se suma una creciente atención sobre la utilización eficiente del suelo y la gestión de los recursos hídricos. En un contexto de expansión urbana dispersa, infraestructura costosa y mayor variabilidad climática, la forma en que se ocupa el territorio adquiere una relevancia estructural. La eficiencia en el uso del suelo no refiere únicamente a la densidad construida, sino también a su distribución territorial. La concentración excesiva de población, actividad económica e infraestructura en áreas reducidas, combinada con la subutilización de amplias extensiones del territorio, introduce desequilibrios estructurales que incrementan los costos de vivienda, transporte, servicios y mantenimiento urbano.

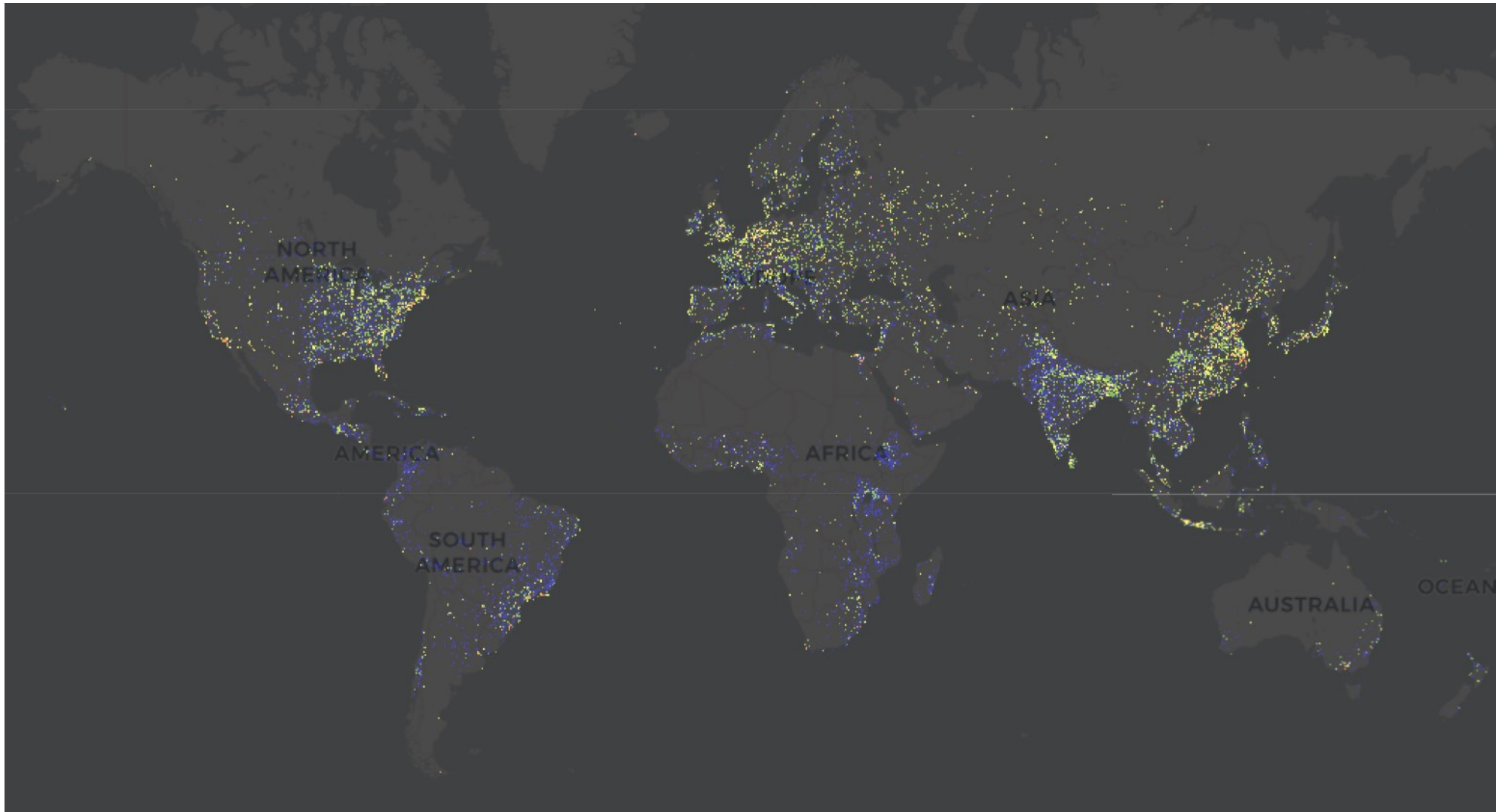
Desde una perspectiva sistémica, una ocupación más equilibrada del territorio permite reducir presiones sobre infraestructuras saturadas, mejorar la resiliencia frente a eventos climáticos y aprovechar de manera más racional los recursos disponibles. En este sentido, la eficiencia del uso del suelo comienza a asociarse no solo a la forma de construir, sino también al lugar donde se construye.

De manera complementaria, la gestión del agua tiende a incorporarse como un componente activo del diseño residencial y urbano. La integración de sistemas de captación y reservorios de agua en viviendas y edificios, ya sea para riego, usos sanitarios o mitigación de picos pluviales, se perfila como una práctica técnica relevante, contribuyendo a reducir la presión sobre las redes públicas y a aumentar la resiliencia frente a la creciente variabilidad climática.

Conclusión:

La presión creciente sobre los costos energéticos, ambientales y operativos no conduce a un único modelo constructivo, sino a un conjunto de soluciones parciales, híbridas y contextuales, que tienden a manifestarse primero en proyectos de alta calidad arquitectónica y horizonte de largo plazo.

Distribución global del volumen edilicio



Concentración urbana y subutilización territorial a escala mundial

Fuente: Technical University of Munich (TUM) en Alemania. (<https://tubvsig-so2sat-vm1.srv.mwn.de/>)

5) LA SINGULARIDAD DEL MERCADO ARGENTINO

Argentina presenta una estructura inmobiliaria singular dentro del contexto global. La ausencia de fondos institucionales residenciales, la inexistencia de un modelo multifamily masivo y el bajo nivel de apalancamiento configuran un mercado predominantemente atomizado y dominado por personas físicas. A diferencia de los mercados desarrollados, donde el crédito hipotecario y las carteras institucionales cumplen un rol central en la formación de precios, en Argentina la mayor parte de las operaciones se realiza sin financiamiento estructurado.

La formación de precios se produce mayoritariamente entre individuos, con escasa intermediación financiera compleja y sin exposición relevante a carteras apalancadas o vehículos institucionales. Esto reduce el riesgo sistémico asociado a ciclos de crédito y contribuye a un mercado más estable frente a shocks financieros globales, aunque también más lento y menos eficiente en términos de escala y liquidez.

Desde una perspectiva demográfica y urbana, el crecimiento sostenido de la población en áreas metropolitanas —particularmente en la Ciudad de Buenos Aires y su entorno—, junto con la limitada incorporación de nuevo stock habitacional de calidad, refuerza la lógica patrimonial del activo inmobiliario. La vivienda continúa cumpliendo una función dual: uso y resguardo de valor, más que rotación financiera.

Con ventajas y limitaciones, Argentina se mantiene como uno de los pocos mercados donde la inversión individual conserva relevancia estructural. No se trata de un modelo superior, sino de una configuración distinta, en la que el pequeño inversor mantiene un rol activo y donde el activo inmobiliario sigue vinculado principalmente a su valor de uso, a la preservación patrimonial y a horizontes de largo plazo, más que a estrategias de alta rotación o de financialización intensiva.

Un rasgo estructural central de este modelo es el muy bajo nivel de financiamiento hipotecario: el crédito hipotecario en Argentina representa menos del 1% del PBI y más del 90% de las operaciones se realizan sin financiamiento bancario. Esta configuración limita la profundidad del mercado y su velocidad de expansión, pero al mismo tiempo elimina el riesgo de ciclos inmobiliarios basados en deuda, consolidando un mercado atomizado, patrimonial y poco expuesto a shocks financieros globales.

A ello se suma una incipiente incorporación de criterios vinculados al uso eficiente del suelo, la energía y las variables medioambientales. La fuerte concentración urbana en el Área Metropolitana de Buenos Aires, junto con la subutilización de vastas regiones del territorio nacional, refleja la ausencia de una planificación territorial integrada que contemple de manera equilibrada costos energéticos, infraestructura y sostenibilidad ambiental, generando ineficiencias que se traducen en mayores costos económicos y urbanos.

En conjunto, estas características configuran un mercado con limitaciones estructurales evidentes, pero también con un amplio potencial de desarrollo. No obstante, esta singularidad no exime a Argentina de los condicionantes globales ni de la necesidad de adoptar, en el corto y mediano plazo, decisiones estratégicas en materia de planificación, infraestructura, financiamiento y criterios constructivos, orientadas a preservar su lógica patrimonial y mejorar la eficiencia sistémica del mercado.

Argentina: concentración urbana y subutilización del territorio



Concentración urbana y subutilización territorial

Izquierda arriba: Argentina y limítrofes
Derecha arriba: Buenos Aires y alrededores
Izquierda abajo: CABA y alrededores

Fuente: Technical University of Munich (TUM) en Alemania.

(<https://tubvsig-so2sat-vm1.srv.mwn.de/>)

6) CONCLUSIÓN FINAL

El análisis de la evolución de costos, precios inmobiliarios y salarios durante los últimos quince años permite extraer una conclusión central: el mercado inmobiliario global no atravesó una burbuja generalizada, sino un proceso de revalorización impulsado por el aumento sostenido de los costos de reposición, la energía, los materiales y la escasez estructural de suelo urbano consolidado.

En los mercados desarrollados, la inversión inmobiliaria individual no desapareció, pero sí modificó su rol. El pequeño inversor perdió centralidad en los segmentos masivos e institucionalizados, donde la escala, el financiamiento estructurado y la regulación favorecen a actores de mayor tamaño. Sin embargo, en ubicaciones consolidadas y en activos bien concebidos —particularmente en segmentos premium— la preservación de valor y la apreciación acompañaron el aumento de los costos reales, manteniendo vigente la inversión individual como estrategia patrimonial selectiva.

El mayor peso de los actores institucionales responde a cuestiones de escala, eficiencia operativa y acceso al capital, pero no invalida al inversor particular ni convierte al real estate en un sistema cerrado. La estructura actual del mercado se define por la coexistencia de modelos, con dinámicas diferenciadas según el tipo de activo, la ciudad y el segmento analizado.

Argentina presenta una configuración distinta. La ausencia de fondos residenciales institucionales, el bajo nivel de apalancamiento y la formación de precios mayormente entre particulares configuran un mercado más atomizado y lento, con mayor margen para la inversión directa de personas físicas. No se trata de un modelo superior ni inferior, sino de una estructura diferente, con ventajas y riesgos propios.

Es fundamental comprender que existen ciudades y submercados con un fuerte componente aspiracional —por calidad de vida, entorno natural, infraestructura, conectividad o posicionamiento internacional— donde los valores elevados responden a una demanda estructural y no necesariamente a procesos de burbuja. En muchos de estos mercados, la demanda de suelo y de edificación consolidada alcanzó un punto de inflexión —en términos simples, no hay más lugar—, lo que explica parte de la revalorización observada.

Al mismo tiempo, esta restricción abre el debate sobre nuevas estrategias territoriales. A nivel institucional y estatal comienzan a consolidarse experiencias orientadas al desarrollo de pequeñas ciudades, polos regionales y comunidades especializadas, incluyendo destinos para nómades digitales y actividades no dependientes de la centralidad metropolitana, como forma de redistribuir demanda, talento y capital sin replicar los costos extremos de las grandes urbes.

En este marco, la utilización eficiente del suelo y la incorporación de criterios ambientales dejan de ser variables accesorias y se convierten en factores económicos relevantes. La ocupación territorial desequilibrada, el desaprovechamiento de infraestructuras existentes y la falta de planificación energética y ambiental tienden a traducirse, en el corto y mediano plazo, en mayores costos de construcción, operación y mantenimiento. En este sentido, la omisión de estas variables no reduce costos, sino que los posterga y amplifica.

De cara al futuro, tanto en Argentina como en los principales mercados globales, las oportunidades más sólidas no estarán en la repetición de esquemas tradicionales, sino en la capacidad de anticipar demandas reales y sostenibles. En este contexto, la inversión inmobiliaria deja de ser una decisión generalista y vuelve a ser un ejercicio de criterio, lectura urbana y conocimiento profundo del mercado.

Bajo estas premisas, pueden identificarse las siguientes tendencias con fundamento estructural, tanto a nivel global como local:

- Viviendas tuteladas para adultos mayores

El envejecimiento poblacional impulsa la demanda de unidades para adultos mayores autosuficientes con servicios de apoyo integrados, un segmento aún poco desarrollado y de alta previsibilidad.

- Unidades compactas para jóvenes profesionales

Viviendas eficientes, bien ubicadas y luminosas, con servicios comunes reales, orientadas a las primeras etapas de la vida urbana y a la movilidad laboral.

- Activos con potencial de apreciación real

La evolución de los costos de reposición en dólares establece pisos de valor crecientes; la ubicación, la calidad constructiva y la capacidad de mejora siguen siendo determinantes.

- Inversiones vinculadas al capital humano

La cercanía a polos educativos, médicos, tecnológicos o de servicios especializados genera demanda estable incluso en contextos económicos adversos.

- Bienes con función urbana efectiva

Acceso a transporte, vida caminable, servicios reales y calidad del espacio público aportan resiliencia y sostienen el valor en el largo plazo.

- Viviendas unifamiliares razonables y más sustentables

El mercado tiende a privilegiar casas eficientes, de menor consumo energético y diseño inteligente, frente a unidades sobredimensionadas y costosas de mantener.

- Mayor eficiencia en la utilización y distribución del suelo

La optimización en la ocupación territorial, la reducción de concentraciones urbanas extremas y el aprovechamiento más equilibrado de infraestructuras existentes emergen como factores clave para contener costos, mejorar la resiliencia urbana y ampliar oportunidades de desarrollo en distintos contextos regionales.

En síntesis, el real estate continúa siendo un instrumento válido de preservación patrimonial y construcción de valor a mediano y largo plazo, tanto en los mercados globales como en Argentina. En un contexto de costos crecientes, salarios rezagados y mercados cada vez más selectivos, la ventaja competitiva ya no reside en la escala ni en la velocidad, sino en el criterio aplicado a cada decisión de inversión.

SINTESIS ESTRUCTURAL:

- La reiterada referencia a “burbujas” en ciudades aspiracionales suele simplificar en exceso procesos complejos. En muchos casos, los aumentos de valor responden a dinámicas estructurales —calidad de vida, atracción demográfica, escasez de suelo y posicionamiento urbano— más que a fenómenos especulativos.
- La evolución del mercado inmobiliario de los últimos quince años se muestra ampliamente sustentada por el incremento de los costos de construcción, materias primas, energía y alimentos, junto con una escasez creciente de suelo urbano y un aumento sostenido de la demanda en áreas consolidadas.
- A escala global, los fondos y actores institucionales capturan una porción relevante pero limitada del stock residencial. Los propietarios individuales continúan siendo el principal actor del mercado de vivienda urbana, lo que refuerza su carácter patrimonial y no exclusivamente financiero.
- El peso creciente de los fondos institucionales no elimina al inversor particular, pero sí eleva el umbral de exigencia. La estrategia del inversor global exitoso se apoya cada vez más en la selección precisa del activo, la ciudad y el submercado, y no en la mera réplica de tendencias.
- Existe una demanda estructural y verificable por determinadas tipologías: viviendas bien ubicadas para renta estable, unidades eficientes para jóvenes profesionales, soluciones habitacionales para adultos mayores y activos con bajo costo operativo y alto valor urbano.
- El encarecimiento estructural de la energía y de los materiales de construcción introduce nuevas restricciones económicas y técnicas, donde la eficiencia constructiva, la elección de materiales, el desempeño térmico y el costo operativo futuro adquieren un peso creciente en la formación de valor inmobiliario.
- La utilización ineficiente del suelo y la omisión de variables ambientales no reducen costos, sino que tienden a trasladarlos y amplificarlos en el tiempo, impactando tanto en los costos de construcción como en los costos de operación, mantenimiento e infraestructura urbana.
- En este escenario, la inversión inmobiliaria deja de ser una decisión generalista y se consolida nuevamente como un ejercicio de análisis profundo, conocimiento local y criterio patrimonial aplicado a horizontes de mediano y largo plazo.

NOTA METODOLÓGICA

Este informe fue realizado por un equipo humano interdisciplinario, mediante el análisis crítico de fuentes estadísticas, informes institucionales y estudios especializados de alcance internacional.

Como apoyo al proceso de investigación, contraste y verificación de datos, se utilizaron múltiples herramientas de inteligencia artificial, empleadas para realizar cruces comparativos de información, detectar consistencias y divergencias entre distintas fuentes y reforzar la validación empírica de los datos analizados. Estas herramientas fueron utilizadas de manera complementaria al trabajo humano y no como sustituto del criterio analítico.

Las conclusiones, interpretaciones y criterios de selección presentes en este informe son resultado del análisis del equipo redactor y se apoyan en la coincidencia y reiteración de tendencias observadas en múltiples fuentes independientes, cuyos datos y diagnósticos convergen en identificar patrones, demandas estructurales y dinámicas comunes a nivel global y local.

MARCO CONCEPTUAL DE ANÁLISIS

El análisis y las conclusiones del presente informe se estructuran a partir de los siguientes conceptos transversales, utilizados como criterios de lectura e interpretación de los datos:

Marco conceptual de análisis – Financialización de la vivienda – Escasez estructural de suelo urbano – Energía como variable estructural del costo – Evaluación ambiental más allá de la huella de carbono directa – Segmentación de mercados (masivo y selectivo/premium) – Coexistencia de inversión institucional e individual – Criterio de selección como ventaja competitiva del inversor humano

FUENTES – ESTRUCTURA DEL MERCADO INMOBILIARIO Y MODELOS HABITACIONALES

Organismos multilaterales y regulatorios – OECD – Housing Markets and Policies – European Commission – Housing Market Developments in the EU – International Monetary Fund (IMF) – Global Housing Watch – World Bank – Housing Finance and Urban Development – United Nations (UN DESA) – World Urbanization Prospects

Mercados urbanos y estructura del real estate – Urban Land Institute (ULI) – Global Real Estate Insights – RICS – Global Real Estate Market Surveys – Housing Europe – The State of Housing in the EU – Eurostat – Housing Statistics – Banco de España – Informes del mercado inmobiliario – ISTAT (Italia) – Housing & Real Estate Data

Ciudades globales y segmento premium – Knight Frank – Global Residential Cities Index – Savills – World Cities Prime Residential Index – CBRE Global Research – Global Real Estate Market Outlook – JLL (Jones Lang LaSalle) – Global Real Estate Transparency & Market Dynamics

Fondos institucionales y plataformas inmobiliarias – Blackstone – Annual Reports & Real Estate Outlooks – Brookfield Asset Management – Real Estate Strategy Reports – Vonovia – Annual Reports – Prologis – Investor Presentations (logística urbana) – Greystar – Multifamily & Build-to-Rent Research

Modelos habitacionales y políticas públicas – City of Vienna – Social Housing Model Documentation – Community Land Trust Network (CLTN) – International CLT Models – OECD – Social and Affordable Housing Policies – Harvard Joint Center for Housing Studies – Housing Models & Market Structure

Energía, costos estructurales y transición energética – International Energy Agency (IEA) – World Energy Outlook – World Energy Council – Global Energy Scenarios – IPCC – Sixth Assessment Report (AR6), Working Group III – BP – Statistical Review of World Energy – Vaclav Smil – Energy Transitions and Energy Systems

Materiales de construcción, huella ambiental y ciclo de vida – ISO 14040 / ISO 14044 – Life Cycle Assessment (LCA) – World Green Building Council (WGBC) – Embodied Carbon in Buildings – ICE Database (University of Bath) – Inventory of Carbon & Energy – European Commission – Level(s) Framework – Environmental Product Declarations (EPD) – EN 15804

Desempeño térmico, energía incorporada y costos de ciclo de vida – Passive House Institute (PHI) – Building Envelope & Energy Performance – Arup – Whole Life Carbon & Whole Life Costing Reports – Buro Happold – Low Energy & Material Performance Studies – ISO 15686 – Service Life Planning & Whole Life Costing

Uso del suelo, densidad urbana y ocupación territorial – Technical University of Munich (TUM) – Global Building Atlas – Zhu et al. – Global 3D Building Models – UN-Habitat – Urban Density and Land Use Efficiency – OECD – Urban Sprawl, Land Use and Infrastructure Costs