

## Industria de la construcción

# La impronta del mercado inmobiliario en el período neodesarrollista

*Juan Pablo del Río \**  
*Federico Langard\*\**  
*Diego Arturi\*\**

A modo de hipótesis, se sostiene que la industria de la construcción intensificó su protagonismo en el conjunto de la economía luego de la devaluación debido a dos causas principales: el incremento de la inversión pública en línea con la perspectiva nekeynesiana del Estado y por la canalización inmobiliaria de la liquidez existente en los sectores “ganadores” de la economía. En el último caso, el vuelco hacia el sector inmobiliario se explica por el efecto conjunto del colapso del sistema bancario argentino y del contexto inflacionario, que dejaron a los sectores con liquidez sin mejor opción financiera que la inversión en inmuebles.

Al mismo tiempo, en términos urbanos, los efectos macroeconómicos positivos de la industria de la construcción no se tradujeron en mejores condiciones de acceso a la vivienda a través de la compra en el mercado inmobiliario formal. Esto se debe a que la dinámica de precios de los inmuebles urbanos tendió a independizarse de la evolución del salario en el período 2001-2011, aunque con importantes matices a partir del segundo quinquenio de esta década.

**Palabras clave:** Desarrollo urbano - *Boom* inmobiliario - Precios del suelo - Salario

\* Instituto del Conurbano, Universidad Nacional de General Sarmiento.

\*\* Centro de Investigaciones Geográficas. Instituto de Investigaciones en Humanidades y Ciencias Sociales (UNLP - CONICET). Facultad de Humanidades y Ciencias de la Educación. Universidad Nacional de La Plata.

## The mark left by the real estate business during the pro-development period

As a working hypothesis, it can be suggested that the construction industry increased its participation in the Argentine economy after the 2002 devaluation due to two main causes: because of the Keynesian perspective applied by the national government to evaluate its effects on the overall economy (via its ability to increase investment and consumption), and through the channelling of existing liquid assets in the “winning” sectors of the economy towards real estate investments. In the second case, the turn favoring Real Estate investments can be explained as the joint effect of the collapse of the Argentine banking system and an inflationary context, which left no better option for the investment of liquid assets than the real estate sector.

At the same time, in urban terms, the positive macroeconomic impact of the construction industry has not translated into better conditions for housing access through the formal real estate market. This is due to the fact that the dynamic of the prices of urban properties (2001-2010) tends to move independently from the evolution of wages

**Key Words:** Urban development – Housing boom – Land prices - Wage

Fecha de recepción: octubre de 2013

Fecha de aceptación: enero de 2014

## Introducción

Este trabajo procura realizar una aproximación a la relación entre macroeconomía y el mercado inmobiliario a partir del análisis de la dinámica que experimentó el sector de la construcción y los inmuebles urbanos poscrisis 2001/02, momento a partir del cual la actividad de la construcción creció al doble que el conjunto de la economía y los precios de los inmuebles urbanos aumentaron significativamente. Verificar hasta qué punto la evolución del precio del metro cuadrado de los inmuebles se explica por el crecimiento del sector de la construcción, constituye por tanto uno de los objetivos centrales de este artículo.

Para analizar este fenómeno se exploran las causas que explican el fenomenal crecimiento del sector de la construcción y, además, se distinguen los componentes productivo e improductivo que forman parte del negocio de la promoción inmobiliaria. A partir de allí se parte de la hipótesis de que en el período bajo análisis las condiciones macroeconómicas intensificaron la función financiera de los inmuebles, razón por la cual son las expectativas de valorización a futuro las que explican buena parte del crecimiento del sector de la construcción. Esta tendencia no sólo significó que una parte del excedente fuese absorbida desde una lógica rentista, sino también que el aumento de los precios del suelo se independizó de la suba general de precios, ampliándose la brecha entre el salario y el metro cuadrado. Por tanto, la consecuencia observable sería una reducción de las condiciones de acceso al mercado inmobiliario formal, vía la compra de vivienda, en función del poder adquisitivo de los asalariados.

A efectos de realizar una lectura de este proceso se considera necesario tener en cuenta el papel de la renta del suelo en la distribución de la riqueza y el rol del funcionamiento de los mercados de suelo en la configuración de la ciudad. Hace más de cuatro décadas, Harvey (1973) proponía indagar cómo en la dimensión espacial se naturalizan y ocultan mecanismos de distribución del excedente. En este sentido, se considera necesario recuperar aquella tradición que en el marco de la geografía urbana propuso explorar la *relación estructural entre ciudad, renta del suelo y circulación del excedente*, sin negar por ello la complejidad y la riqueza de los procesos inter e intraurbanos.<sup>1</sup>

En esta línea, siguiendo a Lovera (2013), es necesario establecer una diferencia entre el sector de la construcción y el componente no productivo de la dinámica inmobiliaria. Esta distinción es imprescindible para no realizar un análisis simplista del “boom inmobiliario” y, al mismo

---

<sup>1</sup> Aspectos estos últimos que exceden el alcance de este trabajo.

tiempo, permite situar la lectura del fenómeno dentro del papel estructural que tienen los mercados de suelo en el proceso de *acumulación urbana* (Abramo, 2011). Sólo desde esta perspectiva, es posible interpretar el “poder de los ladrillos” por su capacidad de reactivación económica y, al mismo tiempo, por su papel como activo financiero, en tanto el suelo y el suelo urbano creado operan en la economía como una forma de *capital ficticio*.

Desde el punto de vista metodológico, este trabajo no sólo se basa sobre el análisis de la literatura especializada, sino que también se observan una serie de indicadores generales de actividad económica, del sector de la construcción y del mercado de trabajo, para luego confrontarlos con la evolución que han tenido los precios del suelo urbano del principal mercado inmobiliario del país. Dada la disponibilidad de información se reconoce que esta segunda operación implica la comparación de indicadores o índices de carácter nacional con índices localizados en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CABA). Sin embargo, como se observará en el transcurso del trabajo, las tendencias de los precios de los inmuebles de la CABA difieren levemente de las principales ciudades del país (Gran Buenos Aires, Córdoba, Rosario, Mendoza). Por ello las conclusiones de este trabajo podrían, con ciertos recaudos, extender su alcance territorial a los principales mercados inmobiliarios de la Argentina. Además, cabe destacar que el ejercicio preliminar que aquí se realiza opera como un marco de referencia para estudios complementarios que abordan contextos territoriales particularizados.<sup>2</sup>

La estructura del trabajo es la siguiente, en la primera parte, se describen algunos rasgos del esquema macroeconómico instaurado a partir del año 2003, que sirven para entender por qué la construcción se vuelve una actividad estratégica bajo el nuevo esquema político-económico. Una vez observada la evolución del Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) y el Índice del Costo de la Construcción (ICC) en relación con el precio de los inmuebles del principal mercado inmobiliario del país, se identifican los vínculos existentes entre la dinámica de la industria de la construcción y las nuevas condiciones financieras generadas a partir de la asimilación de la figura del “fideicomiso inmobiliario”. En tercer lugar, se presenta un análisis

---

<sup>2</sup> De hecho, en un estudio convergente este equipo de investigación está elaborando una serie de precios del suelo urbano (1995-2013), con la finalidad de compararlo con los registros de salario e ingreso generados por la EPH para el Aglomerado del Gran La Plata; además, se realiza en el nivel local un estudio longitudinal de la relación entre precios del suelo y estructura urbana a efectos de considerar el proceso de formación de precios en el nivel intraurbano, junto con un análisis del impacto de las políticas públicas en general y las políticas urbanas en particular en dicho proceso.

de la evolución del salario en relación con el índice general de precios (IPIM), el precio promedio del metro cuadrado de los terrenos/suelo urbano (PPSU) y el precio promedio del metro cuadrado de los departamentos ofertados (PPD), ambos para la CABA.<sup>3</sup> Al interior del período analizado (2001-2011), se reconocen distintas etapas de la vinculación entre el poder adquisitivo del salario en relación con la inflación de los precios del suelo y la vivienda. Por último, se presentan algunas conclusiones de carácter preliminar de los avances realizados en esta línea de trabajo, intentando responder las siguientes preguntas: ¿hasta qué punto la evolución del precio del metro cuadrado de los inmuebles puede explicarse sólo por el crecimiento del sector de la construcción? ¿Qué factores explican la dinámica de la industria de la construcción? ¿Por qué el crecimiento de la construcción y el incremento de la oferta inmobiliaria no contribuyeron a reducir el precio de los inmuebles? ¿Qué factores operan detrás de la evolución de los precios de los principales mercados inmobiliarios argentinos?

### **El giro macroeconómico de impronta neodesarrollista**

Durante el período neoliberal (1975-2001) la economía argentina se caracterizó por el estancamiento con fuertes oscilaciones de incremento y caída del PIB, caída de la inversión, deterioro del mercado de trabajo y de los salarios, con una consecuente concentración del ingreso. Asimismo se observó una expansión del sector financiero, proceso íntimamente vinculado con el endeudamiento externo.

Durante la última parte de este período, a partir de 1991, se estableció el régimen de convertibilidad que generó una dinámica económica con eje sobre la paridad cambiaria, la valorización financiera, el endeudamiento y la transferencia de recursos al exterior. Asimismo, se implementaron reformas estructurales a través de la privatización de empre-

<sup>3</sup> Como se mencionó anteriormente se recurre a la información de la CABA, dado que la Dirección de Desarrollo Urbano de la Subsecretaría de Planeamiento del Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires, es el único organismo público del país que produce -de manera sistemática- un Informe del Mercado Inmobiliario con estadística de precios del metro cuadrado de terrenos e inmuebles construidos (departamentos de uso residencial) con datos disponibles desde 2001 (recién en 2013 la ciudad de Córdoba anunció la creación de un índice del valor de la tierra). No obstante, se debe destacar que la tendencia de la ciudad de Buenos Aires no difiere significativamente del resto de las principales ciudades del país, ni de su media, según datos presentados por la Secretaría de Política Económica del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de la Nación (SPE, 2011), que ha recurrido a relevamientos propios de la Dirección Nacional de Programación Económica Regional (ver gráfico 3).

sas estatales, la concesión de servicios públicos, la apertura externa, la desregulación de la economía y la reforma del Estado. Esta combinación de un tipo de cambio fijo y reformas estructurales permitió a los sectores dominantes una expansión de sus intereses en un marco de estabilización de precios (Basualdo, 2003).

En este contexto, la reinstauración ideológica del principio liberal de responsabilidad individual en el acceso al suelo y a la vivienda (Cravino, Fernández Wagner y Varela, 2002), es convergente con la erosión del mundo de la producción y el empleo. La mutación en el mercado de trabajo, introduce profundos cambios en la situación social, los cuales sin duda se tradujeron en las condiciones de acceso al hábitat.

La inestabilidad de los ingresos y los vaivenes en el flujo de los recursos socava el bienestar de las familias, mientras la incertidumbre económica altera los niveles de consumo, la planificación de los gastos domésticos y, por supuesto, las estrategias habitacionales. De allí que avanzados los noventa, la inestabilidad ocupacional, las altas tasas de desocupación, la profundización de la informalidad laboral y el empobrecimiento de los hogares, fueron acompañados por una contracción de las oportunidades habitacionales de los sectores populares. Este fenómeno estuvo agravado a su vez por una reconfiguración urbana en la que convergen y se profundizan la segregación residencial, la privatización de los servicios urbanos y los retrocesos en las funciones de planificación, o la adopción de políticas facilitadoras de la acción de mercado, combinadas con las respuestas públicas focalizadas frente al déficit habitacional.

En diciembre de 2001, la crisis de las políticas neoliberales dio paso al fin de la convertibilidad peso-dólar. En el año 2002, en medio de una fuerte crisis político-institucional, el nuevo gobierno surgido de un acuerdo entre los partidos políticos mayoritarios, tomó una serie de medidas de política económica y financiera que marcaron la salida de la convertibilidad y generaron un nuevo escenario en el que se combinaron pesificación y devaluación, generando instantáneamente una transferencia de ingresos hacia los sectores económicos más concentrados (Basualdo, 2003).

Si bien la combinación de devaluación y pesificación profundizó la crisis durante un primer período, el establecimiento de un "dólar alto" creó las condiciones para una recuperación de los sectores productivos orientados al mercado interno y una mejora de competitividad para los sectores exportadores. Iniciándose así una etapa en la que se registran incrementos en la actividad económica, el empleo, la recaudación impositiva, el consumo y el comercio exterior, y disminuyen consecuentemente la desocupación y la pobreza. Como se verá más adelante estos

aspectos, junto con un escenario de crecimiento y estabilidad económica, sin duda reconfiguran nuevamente el escenario urbano-habitacional y las formas de resolución del acceso a la vivienda de vastos sectores de la población vía el aumento del consumo.

Luego de la crisis de 2001/02 se configuró un nuevo esquema macroeconómico basado, según Damill y Frenkel (2009), sobre los siguientes pilares: un tipo de cambio real alto y estable como eje central de la política económica (denominado técnicamente como tipo de cambio real competitivo y estable), superávit fiscal y de la cuenta corriente del balance de pagos y una política monetaria que procuró simultáneamente acumular reservas, evitar la apreciación del tipo de cambio real y facilitar la recuperación de la liquidez. Siguiendo a estos autores, el tipo de cambio era el principal componente del nuevo modelo macroeconómico poscrisis porque de allí provenía el principal impulso para el crecimiento de la producción y el empleo<sup>4</sup>.

Desde otra perspectiva, Félix y López (2012), coinciden en que los dos ejes fundamentales del nuevo arreglo macroeconómico son el dólar caro y el superávit fiscal del Estado, junto con un tercer punto que consiste en la política de mantener un crecimiento salarial no mayor al crecimiento de la productividad laboral. Estos tres pilares macroeconómicos apoyan el nuevo patrón de acumulación de capital de las clases dominantes, sosteniendo la rentabilidad del gran capital, con acento en la producción industrial exportadora sin descuidar al sector concentrado agropecuario y financiero.

Según estos autores el *neodesarrollismo* es el pensamiento económico hegemónico de los últimos diez años y esta corriente sostiene que para lograr una industrialización eficiente no alcanza con la escala del mercado interno (crecimiento hacia adentro), sino que la misma debe ser orientada sobre la base del crecimiento exportador. De esta manera el mercado interno se desarrollaría como efecto colateral de cierta sustitución de importaciones producidas por el dólar caro.

Por otra parte, en el marco del giro macroeconómico descrito, el sector de la construcción se vuelve clave por su impacto en la ampliación de la producción, el empleo y el mercado interno. Esto se debe a que la actividad de la construcción tiene un efecto multiplicador único sobre la economía en su conjunto, producto de su capacidad de tracción de

<sup>4</sup> Posteriormente, en el año 2009 se produce una fuerte desaceleración del crecimiento de la economía argentina pasando de un incremento del PIB de 8,5% promedio anual (2003 - 2008) a un 0,9%. Esto se explica, en parte, por la crisis del capitalismo en el nivel mundial y su impacto en la demanda agregada argentina. En el año 2010 la Argentina recupera el crecimiento económico; entre este año y el año 2011 el PIB creció a una tasa promedio del 9% (Ministerio de Economía, 2011).

cadena productivas de proveedores, en su mayoría, nacionales. Otro de los argumentos expuestos que refuerzan el impulso sectorial es que la inversión pública en capital fijo desvalorizado (infraestructura) tiene efectos positivos sobre la productividad general del sector privado.

Desde esta mirada, la inversión en la construcción fue valorada por su impacto en la reactivación del tejido productivo luego de un escenario recesivo, en tanto generadora de empleo y de demanda directa e indirecta de otros bienes y servicios. Como veremos a continuación esta actividad operó como un dispositivo eficaz para atender la coyuntura poscrisis y el tándem construcción-obra pública se transformó en un tema central de agenda a partir del año 2003.

### **El poder de los ladrillos y el boom inmobiliario poscrisis**

En contraposición a los postulados ortodoxos que sostienen que toda oferta genera su propia demanda y por tanto la política económica debe orientarse a estimular la oferta<sup>5</sup>, para los keynesianos es importante el rol que juega la demanda agregada. Por tal motivo, desde esta última perspectiva, la inversión pública es un elemento imprescindible del desarrollo económico y social.

De aquí que una de las variables (aunque no sea la única) que explican la dinámica de la construcción en el período bajo análisis es la inversión estatal. En términos generales los factores que condicionan la evolución del sector son básicamente la edificación de viviendas, la inversión en obra pública y la evolución del PIB. A ellos se suma la inversión privada o pública en edificios que pueden tener otros destinos no residenciales (entre ellos, construcciones industriales, inmuebles de oficinas y comerciales, etc.).<sup>6</sup>

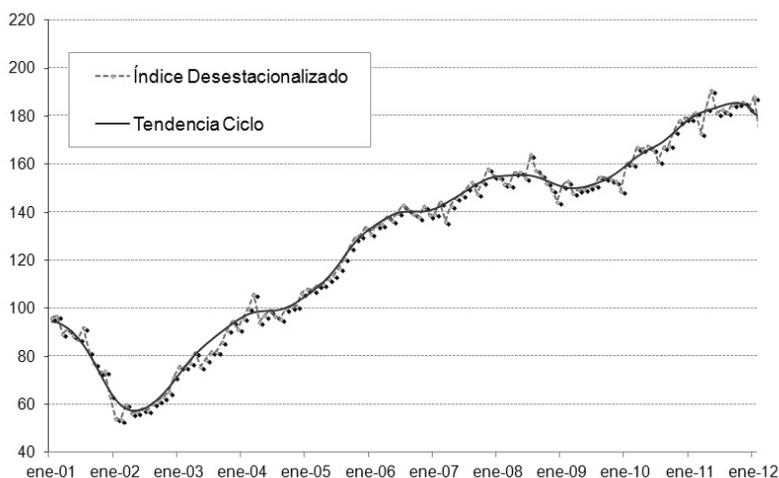
En el **gráfico 1** se observa que tras la crisis del 2001/02 el sector de la construcción registró una expansión sostenida desde el segundo semestre de 2002 hasta 2009, momento a partir del cual la crisis financiera internacional impuso una contracción a la industria, con una caída del 2% del Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC), siendo el crecimiento anual promedio del sector en el período 2003-2011 del 13,6%. Vale recordar además que a mediados de 2005 el sec-

---

<sup>5</sup> Esto se traduce en prescripciones de política en reducir la inversión del sector público y bajar impuestos, bajo el supuesto de que el sector privado al contar con más recursos incrementará la inversión total en mayor proporción que la caída de la inversión del Estado.

<sup>6</sup> El Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) elaborado por el INDEC, también distingue las construcciones petroleras como un componente específico de dicho indicador.

**Gráfico 1.** Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción. Serie mensual desde enero de 2001 a enero de 2012 (Índice Base 2004 = 100)



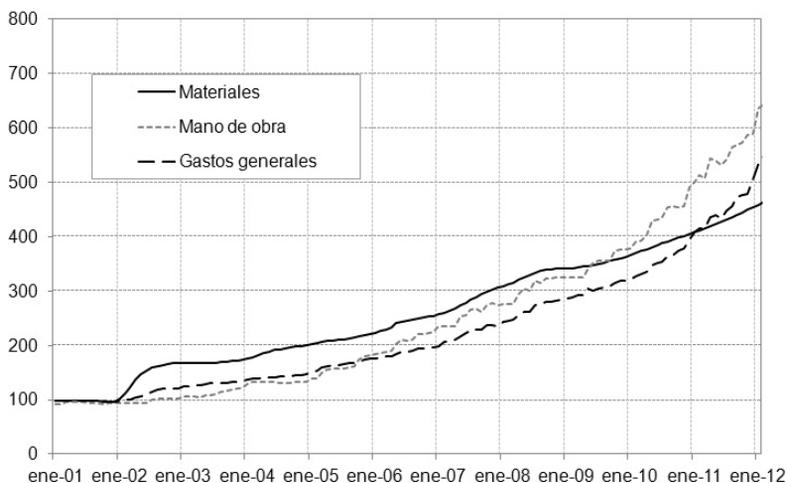
Fuente: Instituto de Estadística y Registro de la Industria de la Construcción sobre INDEC.

tor ya había alcanzado los niveles de actividad de 1998 (año de mayor actividad para la década de los noventa).

Al observar el crecimiento del sector, previo al freno de la crisis internacional, los datos de la Dirección Nacional de Programación Macroeconómica son todavía más contundentes. El aumento entre 2002-2008 ascendió al 181%, con una tasa de crecimiento interanual promedio del 19,3%, duplicando la tasa de crecimiento del conjunto de la economía, con un ritmo superior a la industria manufacturera que registró un 9,4% y al 4,5% del sector agropecuario (DNPM, 2010). Ahora bien, para interpretar esta tendencia general de recuperación y expansión del sector de la construcción hay que dar cuenta de un proceso más amplio y complejo.

Por un lado, es verdad que la acción pública fue clave en los primeros años de posconvertibilidad. La Inversión Bruta Interna Pública en Construcción tuvo un incremento del 303% durante el período 2002-2005, mientras que la Inversión Bruta Interna Privada creció el 86% (Woelflin, Lapelle y López Asensio, 2009). Además se debe destacar que el sector de la construcción sufrió una importante redefinición en la estructura de costos asociada con el nuevo tipo de cambio, aspecto que repercutió en la elevada rentabilidad de la actividad, sobre todo en el

**Gráfico 2.** Índice del Costo de la Construcción en el Gran Buenos Aires. Capítulos Materiales, Mano de Obra y Gastos Generales. Serie empalmada desde enero de 2001 a enero de 2013. (Índice Base 1993 = 100)



Fuente: Instituto de Estadística y Registro de la Industria de la Construcción sobre INDEC.

segmento orientado al mercado inmobiliario ya que los costos se pesificaron y las ventas continuaron dolarizadas. El Índice del Costo de la Construcción (ICC) adquirió una tendencia ascendente a partir del año 2002 hasta la actualidad. Sin embargo mientras que entre 2002 y 2005 el costo de la mano de obra (línea punteada) tuvo un incremento relativo menor que los otros costos que componen el ICC, recién en el año 2009 el costo laboral supera al costo de los materiales. Aspecto este último que refleja el impacto del “blanqueo” de parte de la mano de obra y ciertos reajustes al interior del sector en el marco de la puja distributiva (ver **gráfico 2**).

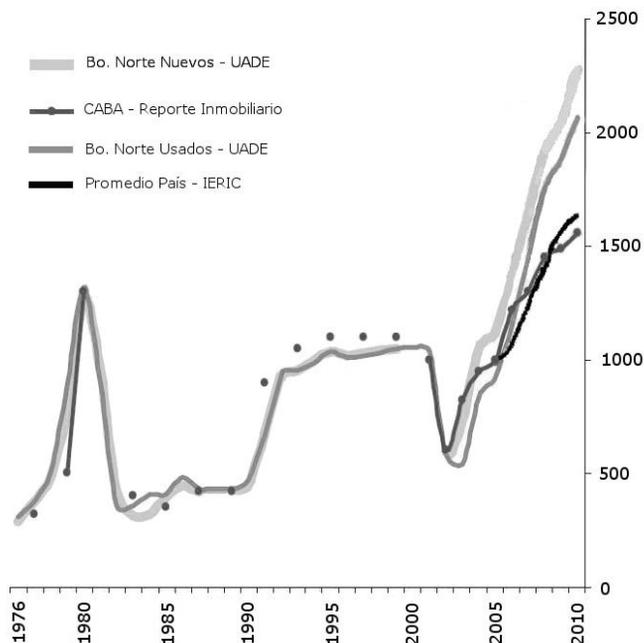
Otros tres factores concurrentes contribuyen a explicar la dinámica del sector. En primer lugar, la crisis bancaria en el año 2001 -“corralito” mediante-, intensificó la desconfianza en el sistema financiero movilizándolo hacia otros destinos. Además, esta tendencia se vio reforzada por tasas de interés bajas o negativas frente a la inflación, haciendo de los depósitos en plazo fijo una opción financiera poco rentable. Junto con ello se incrementó la liquidez proveniente de los sectores favorecidos con el nuevo tipo de cambio y el aumento del precio de los *commodities* exportables.

Los datos recopilados por la investigación de Pertierra Cánepa y Pantanetti (2011), ponen al descubierto que luego de la inversión en oro, la apuesta por el m<sup>2</sup> constituyó el mecanismo de refugio de valor más rentable entre 2001 y 2010. Mientras que el plazo fijo tuvo una variación porcentual en pesos de 164%, la variación del dólar fue del 296%, la inflación acumulada ascendió al 454%, el incremento del precio promedio del m<sup>2</sup> fue del 502% y el oro aumentó el 1.613 por ciento.

Por todas estas razones, los “ladrillos” y más específicamente el suelo urbano creado se transformó probablemente en el principal activo financiero del período. Ya que buena parte del excedente tuvo como destino este formato de inversión segura, que se caracteriza por eludir la inestabilidad de la economía doméstica, estar dolarizada y poseer una tendencia al alza en el largo plazo. Como puede observarse en el **gráfico 3**, el precio de los inmuebles no sólo ha sufrido una apreciación considerable a partir del año 2003, sino que a pesar de las oscilaciones coyunturales muestra una tendencia creciente desde mediados de la década de los `70 a la actualidad.

En los **gráficos 3 y 4** se puede corroborar que, a pesar de la crisis de 2001, en el año 2005 los precios de los inmuebles en dólares ya habían alcanzado los valores más altos del período de convertibilidad. Según datos de la Secretaría de Política Económica (SPE, 2011) sobre la base de la Dirección Nacional de Programación Económica Regional, entre 2005-2010 el precio de los inmuebles en las principales ciudades del país (CABA, Conurbano bonaerense, Córdoba, Rosario y Mendoza) creció un 67,3%, dato que equivale a una apreciación del 13% anual en dólares. Por otra parte, si bien la evolución del precio de los inmuebles está estrechamente vinculada con el crecimiento del PIB y los ingresos por exportaciones, la misma se disocia completamente del tipo de cambio lo que evidencia la valorización que los inmuebles han tenido en dólares.

En este contexto, el informe de la SPE (2011) entiende que el sostenido aumento de los precios de los inmuebles en los últimos años es consistente con el ahorro nacional y responde, en parte, a efectos de riqueza vinculados con el crecimiento del producto y de los precios internacionales de *commodities* que exporta nuestro país, así como a la ausencia de alternativas de inversión más rentables. De allí que, a diferencia de la burbuja especulativa que desató en 2007 la crisis financiera en Europa y Estados Unidos, el crecimiento inmobiliario argentino no se asienta sobre la creación de instrumentos financieros sofisticados de apalancamiento (mercados secundarios de hipotecas), motivo por el cual frente a una reversión de los precios de los inmuebles el impacto sería acotado.

Gráfico 3. Precio de los inmuebles (US\$/m<sup>2</sup>)

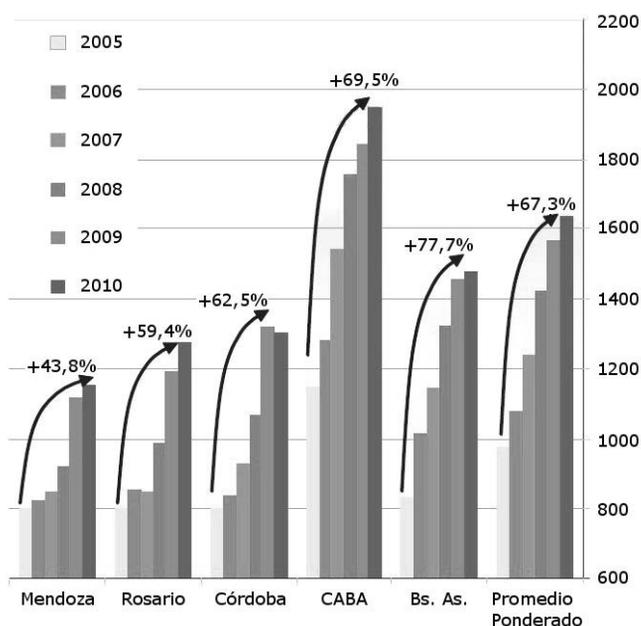
Fuente: SPE (2011) sobre UADE, Reporte Inmobiliario y IERIC.

Si bien el informe antes mencionado da cuenta de que el “boom inmobiliario” argentino está lejos de ser una burbuja especulativa inductora de riesgos macroeconómicos como la que desató la última crisis internacional, el fenómeno local merece ser analizado con cuidado. En este sentido, no pueden homologarse los efectos virtuosos de la inversión en obra pública (demanda agregada, la producción y el empleo) a la inversión privada y es necesario distinguir las expectativas que se configuran alrededor del componente no productivo del negocio inmobiliario. Aunque la dinámica inmobiliaria asociada con efectos de riqueza inhibe la posibilidad de un estallido especulativo, el componente no productivo (o si se prefiere el papel que juega la renta del suelo escasamente regulada) opera como una forma de capital financiero y ello puede acarrear otro tipo de consecuencias sociales en el acceso al espacio urbano, en particular a la tierra y a la vivienda.

Por otra parte, el principal instrumento de financiamiento inmobiliario en el período fue la ley 24.441 sancionada en 1995<sup>7</sup>, la cual propuso

<sup>7</sup> La cual proponía generar nuevos mecanismos de financiamiento para la vivienda y la construcción y argumentaba perseguir la reducción del déficit habitacional.

**Gráfico 4.** Precio de los inmuebles (US\$/m<sup>2</sup>) en las principales ciudades del país.



Fuente: SPE (2011) sobre la Dirección Nacional de Programación Económica Regional.

una política de *blindaje de inversión inmobiliaria*. En este sentido, el fideicomiso<sup>8</sup> se constituyó en el marco jurídico-financiero central durante la última década, posibilitando un nuevo esquema para el negocio inmobiliario, a saber: i) minimiza el riesgo del inversor por cambios potenciales y/o grado de cumplimiento del proyecto de negocio;<sup>9</sup> ii)

<sup>8</sup> El "fideicomiso inmobiliario" es convenio o contrato temporal y específico entre partes; constituye un instrumento jurídico-financiero destinado a fomentar un negocio en pos de los beneficiarios (inversores) y el mismo finaliza con la conclusión de la obra. Desde el punto de vista técnico el fideicomiso se basa sobre una transferencia de bienes, cantidades de dinero o derechos (propiedad fiduciaria) de una persona (fiduciante) a otra persona física o jurídica (fiduciario). Este último es una persona idónea que se desempeña como propietario en cumplimiento del encargo, es decir, administra y ejerce la propiedad fiduciaria en beneficio de quien se designe en el contrato (como beneficiario). Al cumplimiento del plazo el fiduciario debe transmitir el beneficio (o los bienes) al fiduciante o al beneficiario también denominado fideicomisario (el cual puede coincidir o no con el fiduciante).

<sup>9</sup> Esto se debe a que el contrato en cuestión establece un conjunto de aspectos referidos a condiciones de compra, características del emprendimiento a desarrollar, indivi-

separa la propiedad fiduciaria del patrimonio individual de los inversores (fiduciantes) y del fiduciario,<sup>10</sup> iii) a diferencia de una sociedad anónima el fideicomiso no tiene personería jurídica, por lo tanto los proyectos inmobiliarios no se exponen a las deudas de las empresas constructoras;<sup>11</sup> iv) por último, los fideicomisos gozan de un conjunto de exenciones impositivas.<sup>12</sup>

Estos elementos novedosos que se configuran explica en buena medida por qué, como afirma la investigación de Pertierra Cánepa y Pantanetti (2011), más del 85 % de los emprendimientos que se desarrollan en el Conurbano bonaerense y Capital Federal se constituyen bajo el formato de Fideicomiso y, al mismo tiempo, se infiere que sin esta figura el fenómeno no hubiera tenido la misma magnitud. Asimismo, el estudio realizado por estos autores detecta en forma generalizada graves errores técnicos y de organización en su aplicación práctica producto de negligencia, ignorancia o abusos de los fiduciarios-desarrolladores. Se observan profundas asimetrías de información entre los agentes que participan del negocio, indiferenciación del fiduciario y del desarrollador (cuando formalmente el fiduciario debe controlar al desarrollador), falta de incentivos de eficiencia, divergencia de costos, nulas auditorías y controles al fiduciario, inconsistencia de la figura de fideicomiso al costo, entre otros aspectos.

## Salarios, inflación y acceso a la vivienda

Luego de la crisis de 2001/02, hemos visto que la economía argentina experimentó una fuerte recuperación con elevadas tasas de creci-

---

dualización del inmueble, plazos de la obra, costos estimados, derechos y obligaciones de las partes intervinientes, destino del patrimonio fiduciario, forma en que debe administrarse y forma de sustitución de los inversores morosos o del fiduciario (Pertierra Cánepa y Pantanetti, 2011).

<sup>10</sup> Esto significa que el emprendimiento inmobiliario no corre el riesgo de que los acreedores de los actores involucrados puedan embargar los bienes que forman parte del contrato de fideicomiso, constituyéndose éste en un patrimonio autónomo pleno.

<sup>11</sup> Por esta razón, los proyectos inmobiliarios no se exponen a las deudas de las empresas constructoras, ya que no aplica la ley 24.522 de Concursos y Quiebras. Esto quiere decir que los bienes del fideicomiso no pueden ser embargados ni alcanzados jurídicamente por problemas ajenos al contrato entre partes.

<sup>12</sup> Las exenciones impositivas alcanzan los impuestos al valor agregado y a las ganancias, en especial cuando se trata de fideicomisos financieros o con formato fiduciantes-beneficiarios. Se debe destacar que a partir de los años 2011 y 2013 se introdujeron modificaciones reglamentarias (referidas a modificaciones normativas que alcanzan desde el cobro del impuesto a las ganancias por cesión de derechos al interior del fideicomiso, hasta la eliminación del fideicomiso con tratamiento similar a las sociedades de personas para tratarlos como sociedades de capital, entre otras).

miento con excepción del año 2009 asociado con la crisis internacional. Este proceso fue acompañado por un aumento importante del empleo y la disminución de la pobreza. La tasa de desempleo pasó a ubicarse por debajo de los dos dígitos, con el valor más bajo de la década en el año 2010 (7,3%). Mientras que en 2002 la línea de pobreza superaba el 50% de los hogares argentinos y la indigencia más de un cuarto, para 2007 la pobreza había caído al 23,4% y la indigencia orillaba el 8%. Sin embargo, como sostiene el Centro de Estudio para el Cambio Social (CECSO, 2011) los indicadores de la precariedad e informalidad laboral no muestran la misma disminución.

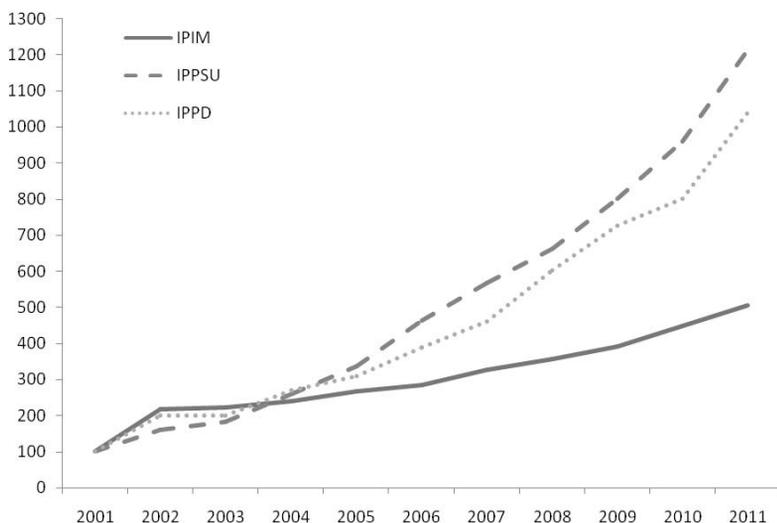
En este sentido, la reducción del empleo en negro encuentra un núcleo duro en un sector que representa un tercio de los asalariados sin seguridad social. La precarización laboral implica además menores ingresos salariales para un conjunto importante de la población, es decir, no todos se han beneficiado en la misma medida por la mejora de los ingresos, tanto es así que una porción de los asalariados no alcanza la línea de pobreza. Esto significa un escenario que combina en términos históricos, niveles de empleo elevados con situaciones muy heterogéneas al interior del mercado de trabajo (Arakaki, 2012).

En consecuencia, las significativas mejoras de las condiciones de empleo y formalidad laboral coexisten aún con un gran número de personas que se incorpora al mercado de trabajo bajo condiciones de precariedad laboral. Según la Dirección Nacional de Relaciones Económicas con las Provincias (DNREP, 2012) la estimación del crecimiento de los ocupados<sup>13</sup> entre 2002 y 2011 fue del 45,8% (lo que significa la creación de 5,4 millones de puestos de trabajo) y del 57,1% para los asalariados (4,8 millones de puestos), alcanzando en el sector privado de empleo formal una variación del 82,2% (2,7 millones) contra un 46,8% del empleo informal (1,3 millones).

Al igual que el mercado inmobiliario la dinámica del mercado de trabajo posee una complejidad intrínseca, por ello al momento de analizar la brecha entre salario y precio del m<sup>2</sup>, es importante contemplar: i) a quienes han logrado consolidar y mejorar su posición en el mercado laboral, ii) a los amplios sectores que se incorporaron al mundo del trabajo (muchos de los cuales a fines de los noventa se encontraban excluidos del mismo), iii) a quienes tienen la posibilidad de percibir ingresos pero aún lo hacen en situación de precariedad laboral, iv) y a los sectores históricamente excluidos, que han logrado garantizar ciertos consumos básicos a través de las políticas sociales (siendo los ejemplos más significativos la AUH y la ampliación de las jubilaciones).

<sup>13</sup> Sobre la Encuesta Permanente de Hogares para mayo de 2002 y segundo semestre de 2011.

**Gráfico 5.** Comparación precios internos mayorista nivel general (IPIM), precios del suelo urbano (IPPSU) y precios de departamento (IPPD). Índice Base 2001 = 100. Período 2001-2011 (datos de origen en pesos).



Fuente: Elaboración propia sobre Ministerio de Desarrollo Urbano del Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires e INDEC.

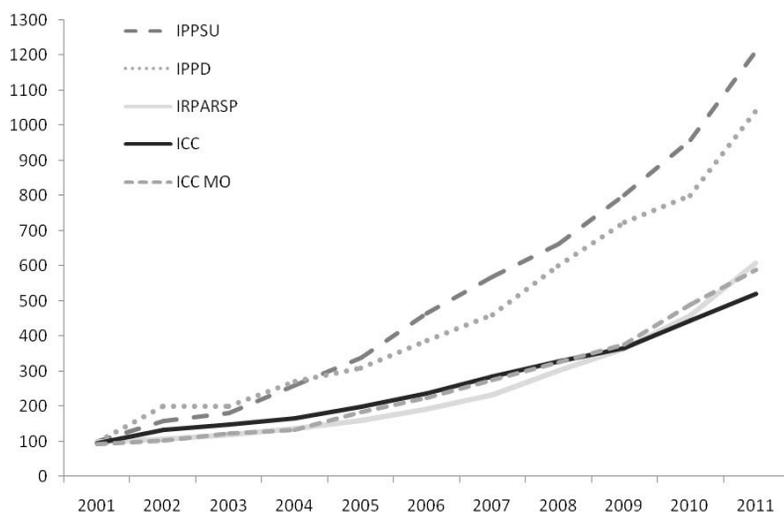
Cada una de estas situaciones supone estrategias habitacionales diferentes en el acceso al suelo y a la vivienda, por ello la relación entre salario y precio del m<sup>2</sup> de los inmuebles es un indicador que está lejos de capturar las heterogeneidades o los aumentos del consumo habitacional. No obstante, resulta útil como una primera aproximación que evidencia las nuevas tensiones que se producen en el período de posconvertibilidad, no sólo en el acceso al espacio habitacional de los sectores populares sino también para sectores de clase media.<sup>14</sup>

En esta línea, una primera cuestión a resaltar es la disociación que sufrió el precio de los inmuebles respecto del resto de los bienes. Al respecto en el **gráfico 5** se muestra el Índice de Precios de Suelo Urbano (IPPSU) y el Índice de Precios de Departamentos (IPPD) de la Ciudad de Buenos Aires <sup>15</sup>, en contraposición con el Índice de Precios Internos

<sup>14</sup> Dado el recorte temporal de este estudio, el mismo no incorpora un análisis de los créditos PRO.CRE.AR que sin duda reconfigura la producción y la orientación de la oferta y demanda de lotes y viviendas a partir del año 2013.

<sup>15</sup> Como se mencionó anteriormente se toma como indicador el Índice de Precio de Suelo Urbano de la Ciudad de Buenos Aires por no disponer de un índice agregado

**Gráfico 6.** Comparación precios del suelo urbano (IPPSU), precios de departamento (IPPD), remuneración promedio de los asalariados registrados del sector privado (IRPARSP), costo de la construcción (ICC) y costo de la mano de obra de la construcción (ICC-MO). Índice Base 2001 = 100. Período 2001-2011 (datos de origen en pesos).



Fuente: elaboración propia sobre Ministerio de Desarrollo Urbano de la CABA (2012), MTESyS e INDEC.

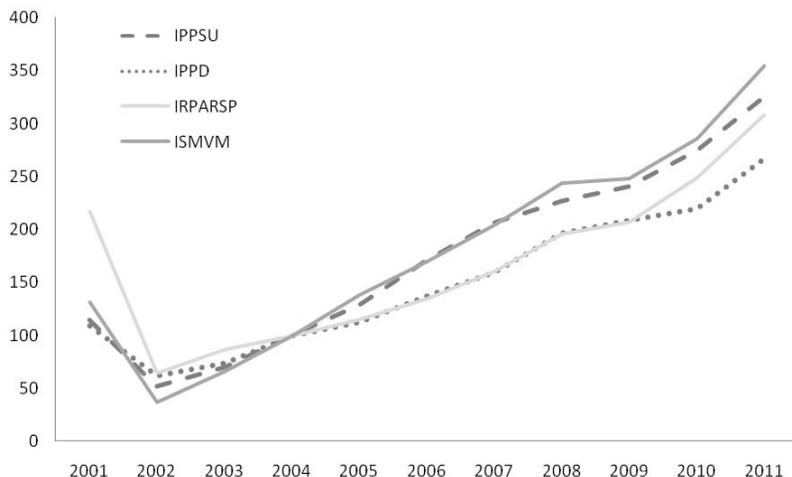
Mayoristas a nivel general (IPIM)<sup>16</sup>. En este gráfico se observa que a partir de 2004 los dos primeros índices superan gradualmente el nivel general de precios mayoristas registrado por el INDEC. Luego de 2006 los inmuebles aceleran su dinámica, independizándose del comportamiento de los precios mayoristas nivel general. Mientras que el IPIM se multiplicó por 5 entre 2001-2011, los precios del suelo urbano lo hicieron por 12 y los precios de los departamentos o los inmuebles construidos se multiplicaron por 10.

Una segunda cuestión a destacar es que los inmuebles sufrieron una apreciación diferencial no sólo frente a la inflación sino también respecto del costo de la construcción. Para realizar una aproximación a este fenómeno en el **gráfico 6** se comparan el IPPSU y IPPD de la ciudad

en el nivel nacional, no obstante las limitaciones de información la tendencia de evolución de los precios promedio de los inmuebles de la Ciudad de Buenos Aires no difiere sustantivamente de las principales ciudades del país (ver nota 3 y gráficos 3 y 4).

<sup>16</sup> Si bien, el índice de precios del INDEC está seriamente cuestionado a partir de 2007, lo que probablemente tiende a minimizar el incremento del IPIM, en el gráfico 5 se evidencia ya en 2005 y 2006 una apreciación del m<sup>2</sup> por sobre la tendencia inflacionaria.

**Gráfico 7.** Comparación precios del suelo urbano (IPPSU), precios de departamento (IPPD), salario mínimo vital y móvil (ISMVM) y remuneración promedio de los asalariados registrados del sector privado (IRPARSP). Índice Base 2004 = 100. Período 2001-2011 (datos de origen en dólares).



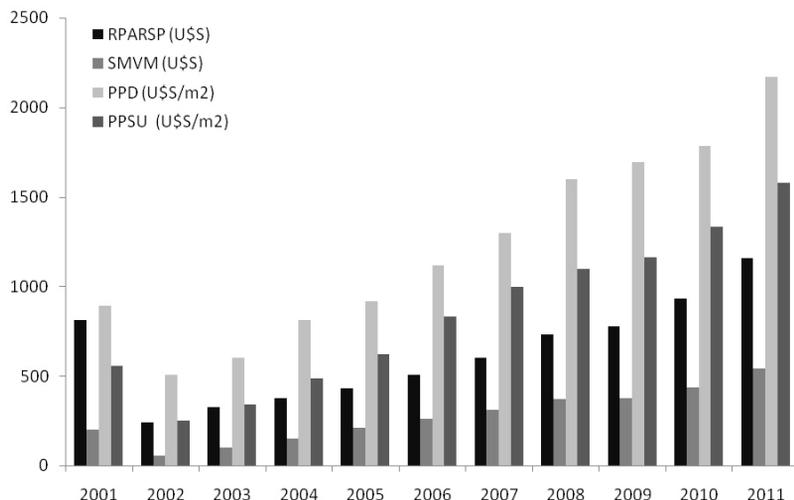
Fuente: elaboración propia sobre Ministerio de Desarrollo Urbano de la CABA (2012) y MTESyS.

de Buenos Aires en relación con la evolución del índice del costo de la construcción (ICC), el componente de la mano de obra de dicho índice (ICC-MO) y la remuneración promedio de los asalariados registrados del sector privado (IRPARSP). Allí se observa que el incremento del precio del suelo urbano y de los inmuebles fue mayor que el crecimiento del costo de la construcción.

Un tercer elemento a tener en cuenta es que hasta 2005 el aumento del salario de la mano de obra del sector se encuentra retardado en relación con el ICC y recién en 2009 el aumento del costo de la mano de obra de la construcción supera dicho índice. La evolución de la remuneración del sector privado confirma el “amesetamiento” que sufrieron los salarios en el primer quinquenio del período analizado, mientras que en el segundo quinquenio se observa una significativa recuperación del mismo, tanto en el sector de la construcción como en el ámbito extra-sectorial.

Este comportamiento permite inferir que el precio de los inmuebles se encuentra más condicionado por la evolución de las expectativas de valorización inmobiliaria que por el índice de costos de la construcción. Aspecto que permitiría suponer que tras la crisis de 2001/02 el sector

**Gráfico 8.** Precios del suelo urbano (PPSU), precios de departamento (PPD), salario mínimo vital y móvil (SMVM) y remuneración promedio de los asalariados registrados del sector privado (RPARSP). Período 2001-2011 (en US\$).



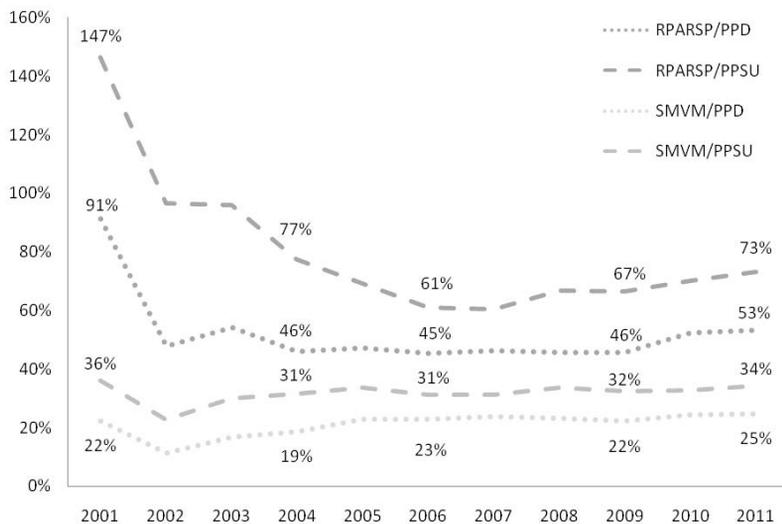
Fuente: elaboración propia sobre Ministerio de Desarrollo Urbano de la CABA (2012) MTESyS e INDEC.

inmobiliario tuvo una capacidad extraordinaria de captar en forma de renta parte del excedente económico en detrimento del trabajo, morigerándose dicha tendencia avanzada la década a partir de la reinstauración de la puja distributiva y de la desaceleración de la tendencia alcista de los precios de los inmuebles a partir de 2008/09.

Una serie de consideraciones complementarias surge del análisis conjunto de los **gráficos 7, 8 y 9**, en los cuales se expresa de diferentes modos la relación entre el salario del sector privado, el SMVM<sup>17</sup> y los precios promedio del suelo urbano y de los departamentos de la ciudad de Buenos Aires. Allí se puede observar que luego de la salida de la convertibilidad cambiaria en 2002, se produjo una fuerte contracción del salario en dólares y, al mismo tiempo, una depreciación de los activos, entre ellos los inmuebles. A partir de 2003 todas las variables tuvieron

<sup>17</sup> El Salario Mínimo Vital y Móvil se define como la menor remuneración que debe percibir en efectivo el trabajador sin cargas de familia, en su jornada legal de trabajo, de modo que le asegure alimentación adecuada, vivienda digna, educación, vestuario, asistencia sanitaria, transporte y esparcimiento, vacaciones y previsión. El valor del SMVM se determina en forma tripartita en el marco del Consejo del Empleo, la Productividad y el Salario Mínimo Vital y Móvil (MTEySS, 2013).

**Gráfico 9.** Relación (en %) entre salario mínimo vital y móvil (SMVM) y remuneración promedio de los asalariados registrados del sector privado (RPARSP) sobre precio promedio de departamentos (PPD) y del suelo urbano (PPSU). Período 2001-2011 (datos de origen en dólares)



Fuente: elaboración propia sobre Ministerio de Desarrollo Urbano de la CABA (2012) MTESyS e INDEC.

una tendencia ascendente. En 2005 los precios de los departamentos y del suelo urbano ya habían sobrepasado los valores en dólares de 2001, coincidiendo con la recuperación de los niveles de actividad de la construcción.<sup>18</sup>

Respecto de la evolución del poder adquisitivo del salario versus el metro cuadrado, la lectura de la evolución del SMVM resulta auspiciosa en términos del incremento del piso salarial formal. Mientras que en 2001 un SMVM representaba el 22% del precio del metro cuadrado promedio de los inmuebles construidos, en 2011 representaba el 25%. Dicho incremento es mucho mayor al realizar una comparación luego del reajuste de precios de los inmuebles posdevaluación, es decir entre 2004 y 2011. Pero dado que el SMVM es una referencia legal y no necesariamente evidencia el incremento real de la masa salarial, es necesario recurrir a otro indicador.

<sup>18</sup> En 2005 el ISAC muestra niveles de actividad sectorial mayores a los del año 1998 (mejor año para la actividad de la construcción de la década de los noventa).

La RPARSP muestra una tendencia de crecimiento por debajo del SMVM, y tras haber sufrido en 2002 un desplome más pronunciado que este último, adquirió un ritmo de crecimiento semejante a la evolución del precio promedio de los inmuebles construidos (departamentos) hasta 2009. Luego de este año se observa una franca mejora del poder adquisitivo del salario sobre el metro cuadrado (ver **gráfico 9**). Sin embargo, al finalizar el período analizado el poder adquisitivo de la RPARSP sobre el metro cuadrado del suelo urbano y sobre los inmuebles construidos era inferior al de 2001. Mientras que en 2001 el salario promedio del sector privado representaba el 91% del precio del metro cuadrado promedio de los inmuebles construidos, en 2011 éste alcanzaba el 53% del mismo, cuestión que verifica un cambio en la relación entre el precio de los inmuebles respecto del poder adquisitivo del salario en el período posconvertibilidad.

Cabe destacar, que hasta 2006 se observa un deterioro en la relación metro cuadrado/salario, momento a partir del cual se invierte la tendencia. A modo de ejemplo: si los asalariados registrados del sector privado volcaran todo su salario a la compra de un departamento de 100 m<sup>2</sup> en la Ciudad de Buenos Aires necesitarían destinar en 2011 15,6 años/salario y en 2001 9,1 años/salario, mientras que en 2006 se requerirían 18,4 años/salario, observándose en este año el punto más bajo de dicha relación.

La referencia al año 2001 puede ser objetada dada la gravedad de la crisis social y económica. El indicador antes mencionado debe ser leído en un contexto de fuerte contracción del mercado inmobiliario y de deterioro del mercado de trabajo, que sin duda redefine las posibilidades de consumo en materia habitacional. No obstante la disminución relativa de las variables observadas, es válido destacar que ni los salarios ni los precios de los inmuebles mostraron una variación significativa respecto del año 1998.

## **Consideraciones finales**

En las páginas precedentes hemos visto que a partir del nuevo esquema político-económico instaurado luego de la crisis de 2001/02, la actividad de la construcción reforzó su rol estratégico, debido a factores como su perfil productivo nacional, la escasa competencia externa y la capacidad de tracción de la economía doméstica. A partir de la implementación de una matriz productivista orientada hacia la generación de empleo y el desarrollo del mercado interno, el sector de la construcción ocupó una posición medular en el sistema económico, por su virtud para movilizar dos variables centrales de la ecuación del producto bruto inter-

no: la inversión y el consumo. En este sentido, la inversión pública de carácter nekeynesiana y la inversión privada en el mercado inmobiliario fueron acciones convergentes para entender la fenomenal expansión que experimentó la actividad de la construcción bajo el período analizado.

El aumento de la liquidez producto del crecimiento del PIB y el fuerte aumento de los precios internacionales del principal producto de exportación de la Argentina, junto con la desconfianza en el sistema bancario post “corralito” y la falta de alternativas de inversión rentables para la colocación de ahorros frente a la inflación, se encontraron en la base de la valorización que experimentaron los inmuebles urbanos. Por estos motivos, luego de la devaluación de activos en la coyuntura posconvertibilidad, los precios de los principales mercados inmobiliarios del país tendieron al alza durante toda la década, registrándose incluso marcas históricas desde la década de los setenta como en el caso de la ciudad de Buenos Aires. En este punto, acordamos con Baer (2008) que el “boom inmobiliario” de la primera etapa del período se explica por el bajo costo de los factores de producción del sector (suelo, mano de obra y materiales de construcción) luego de la megadevaluación y el costo de oportunidad (tasa de interés negativa y escasez de alternativas de inversión). Ambos aspectos orientaron los recursos disponibles hacia el desarrollo inmobiliario y la compra final de inmuebles como refugio de valor. Además, vale destacar que avanzado el segundo quinquenio del período analizado (2006-2011) se produjo una redefinición



de la estructura de costo (en particular del suelo y la mano de obra) y una vez deterioradas dichas ventajas coyunturales la valorización de los inmuebles en dólares continuó garantizando la rentabilidad del negocio inmobiliario.

Por otra parte, el análisis de la relación entre el poder adquisitivo del salario y los precios de los inmuebles mostró que las bondades macroeconómicas de la industria de la construcción no se tradujeron, vía compra en el mercado inmobiliario formal, en una mejora en las condiciones de acceso al espacio habitacional de buena parte de los sectores asalariados en el período 2001-2011. Por lo contrario, se observó bajo el período analizado una profundización de la brecha entre salario y el metro cuadrado en el caso del principal mercado inmobiliario del país, aunque con una leve mejora de dicha relación a partir del año 2006, la cual se volvió más evidente a partir de 2009 con la reinstauración de la disputa distributiva.

En los diez años analizados, el crecimiento de los precios de los inmuebles urbanos estuvo traccionado en mayor medida por las expectativas de valorización inmobiliaria a futuro, que por la dinámica inflacionaria de los costos de la construcción o por su relación con el poder adquisitivo del salario. Esto pone en evidencia la capacidad extraordinaria del sector inmobiliario para captar en forma de renta parte del excedente económico tras la crisis de 2001/02. Por este motivo el proceso descrito en este trabajo podría interpretarse bajo la tesis de la *ciudad banco*, ya que los inmuebles urbanos intensificaron su función como colocación financiera. En la base de este proceso de financierización de los ladrillos se observó una generalización en el uso del “fideicomiso inmobiliario” como nuevo dispositivo jurídico-financiero que favorece la inversión inmobiliaria y una ausencia marcada de crédito hipotecario accesible<sup>19</sup> a efectos de apuntalar la demanda de quienes son usuarios finales de la vivienda. Como corolario se verificó una tendencia creciente hacia la inquilinización de los hogares bajo el período analizado.<sup>20</sup>

<sup>19</sup> Vale recordar que el PRO.CRE.AR se lanza a finales de 2012 y hasta 2011 la escasez del crédito hipotecario y su orientación hacia los sectores de alto y medioalto ingreso fue el rasgo predominante.

<sup>20</sup> En el Censo Nacional de Población, Hogares y Vivienda (2010) se verifica por primera vez desde el censo de 1947 una inflexión en la reducción de la inquilinización, mientras que en 2001 el 11,1% de los hogares eran inquilinos de la vivienda en el nivel nacional, en 2010 los hogares inquilinos pasaron a ser el 15,7%. En el caso de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CABA), en 2001 el 22,2% de los hogares eran inquilinos de la vivienda y en 2010 dicha cifra ascendió al 29,9%. Aunque, se debe destacar que en el caso de la CABA el piso de hogares inquilinos ya se había alcanzado en 1991 (22,1%), explicándose esta tendencia por ser el principal mercado inmobiliario del país.

El recorrido aquí realizado, pretende señalar - reconociendo los significativos avances que se produjeron en términos de empleo, salario y consumo, incluso en materia habitacional- algunas de las tensiones existentes entre la novedosa dinámica del crecimiento macroeconómico argentino, el papel que juega el mercado inmobiliario y su impacto en la reconfiguración de las condiciones del acceso a la vivienda. En particular, la articulación entre estos elementos se vuelve contradictoria en un contexto que presenta las siguientes características: por un lado, la renta inmobiliaria ha sido escasamente gravada en la Argentina, en tanto persiste la dificultad en materia de política pública para diferenciarla de la ganancia del sector de la construcción, por otro lado la política urbana depende en gran medida de acciones e instrumentos que se definen en el nivel local y no posee la tradición de regular ni el mercado de suelo urbano ni el mercado inmobiliario.

Por último, resulta necesario continuar explorando cómo operan los procesos macroeconómicos en la reconfiguración de la dinámica urbana, junto con aquellas otras líneas interpretativas que dan cuenta del modo en el cual la especulación y la acumulación urbana pueden ser procesadas e interpeladas desde la propia política urbana. Aspecto que sin duda implica profundizar el análisis del papel que juega la renta del suelo en la estructuración de nuestras ciudades y discutir acerca de la capacidad del suelo y los inmuebles de absorber o fijar parte del excedente social. Al mismo tiempo, parece necesario repensar, ampliar y fortalecer la capacidad de intervención pública de los distintos niveles del estado en materia de regulación y planificación urbana.

## Bibliografía

- Abramo, Pedro (2011). *La producción de las ciudades latinoamericanas: mercado inmobiliario y estructura urbana*. OLACCHI, Ecuador.
- Arakaki, Agustín (2012). "Un análisis en perspectiva histórica sobre las diferencias salariales." Seminario del Proyecto Interdisciplinario - CEPED-CEyDS/IIGG: Mercado de trabajo, distribución del ingreso y pobreza en la Argentina de la post-Convertibilidad. Balances y perspectivas. 29 y 30 de noviembre, Buenos Aires.
- Baer, Luis (2008). "Precio del suelo, actividad inmobiliaria y acceso a la vivienda" en *Revista Ciudad y Territorio* 156, Madrid.
- Basualdo, Eduardo (2003). "Las reformas estructurales y el Plan de Convertibilidad durante la década de los noventa". En **Realidad Económica** 200, IADE, Buenos Aires.
- CECSO (2011). "Notas para el análisis de la coyuntura económica en Argentina" Centro de Estudios para el Cambio. Equipo de Economía Política. <http://cecsodeargentina.wordpress.com/>.

- Cravino, María Cristina; Fernández Wagner, R. y O. Varela. (2002) "Notas sobre la política habitacional en el AMBA en los años '90". Instituto del Conurbano, UNGS, Buenos Aires.
- Damil y Frenkel (2009) "Las políticas macroeconómicas en la evolución reciente de la economía argentina". Nuevos Documentos Cedes 65. Editorial CEDES, Buenos Aires.
- DNPM (2010). "Argentina: indicadores económicos" Presentación de la Dirección Nacional de Programación Macroeconómica. Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de la Nación.
- DNREP (2012). "Empleo formal en la Argentina" Informe de la Dirección Nacional de Relación Económica con la Provincias. Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de la Nación.
- Félix, Mariano y López, Emiliano (2012). "Proyecto neodesarrollista en la Argentina ¿Modelo nacional-popular nueva etapa del desarrollo capitalista? Herramienta ediciones. Editorial El Colectivo, Buenos Aires.
- Harvey, David. (1973) *Urbanismo y desigualdad social*. Editorial Siglo XXI de España.
- Jaramillo, Samuel (2009). *Hacia una teoría de la renta urbana*. UAndes. CEDES. Bogotá.
- López, Isidro (2007). "Sin los pies en el suelo. Acumulación de capital y ocupación del territorio en la Comunidad de Madrid" en *Observatorio Metropolitano: Madrid: ¿La suma de todos? Globalización, territorio, desigualdad*. Ed. Traficantes de Sueños Madrid.
- Lovera, Alberto (2013) "Enfoques de investigación sobre el capital inmobiliario y constructor y la producción de la ciudad en América Latina" Fecha de consulta junio de 2013, disponible en [www.ungs.edu.ar/catedrasur](http://www.ungs.edu.ar/catedrasur).
- Ministerio de Desarrollo Urbano. Subsecretaría de Planeamiento, (2012). "Mercado Inmobiliario de la Ciudad de Buenos Aires. Precio de oferta de venta de terrenos." Gobierno de la CABA. CABA
- Secretaría de Política Económica (2011). "¿Existe una "Burbuja Especulativa" en el Sector Inmobiliario Argentino?" en: Nota Técnica 43 - Informe Económico 75, Primer Trimestre de 2011. Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.
- Pertierra Cánepa, Francisco María y Pantanetti, Mariano (2011). "El fideicomiso y el boom inmobiliario argentino" Documento de trabajo 451. Área Finanzas y Negocios. Universidad del CEMA, Buenos Aires.
- Woelflin, M.L.; Lapelle, H. y López Asensio, G.(2009) "El comportamiento del sector construcción frente a la crisis del 2008", XIV Jornadas "Investigaciones en la Facultad de Ciencias Económicas y Estadística" UNR, Rosario.