

## INTERPRETACIONES ACERCA DEL CRECIMIENTO DE LA CONSTRUCCIÓN Y LOS EFECTOS DEL BOOM INMOBILIARIO EN EL ACCESO A LA CIUDAD

Juan Pablo del Río (\* \*\*), Federico Langard (\*), Diego Arturi (\*) y Andrés Politis (\*)

(\*) 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.

(\*\*) Instituto del Conurbano (UNGS – CONICET).

Universidad Nacional de General Sarmiento.

### Resumen

Esta presentación tiene por objeto complementar otros trabajos que se están produciendo en el marco del proyecto de investigación Ciudad, mercado inmobiliario y conflicto. Una aproximación metodológica. Para la construcción de un observatorio urbano. En conjunto darán cuenta de las características que asume el control del espacio urbano en el proceso de desarrollo geográfico desigual, en tanto la ciudad tiende a convertirse en un espacio abstracto, homogéneo y solidario a la lógica hegemónica del capital. Para ello se revisan algunas nociones que vinculan urbanización con ciertos procesos macroeconómicos, con el objeto de hacer visibles los elementos significativos que están configurando la estructura del mercado inmobiliario, el cual pareciera se está disociando del ciclo económico del país. Esta aproximación a la relación ciudad - macroeconomía resulta central para plantear algunos interrogantes que se abordarán en sucesivas investigaciones.

Desde esta perspectiva se analiza la coyuntura argentina actual. La hipótesis central es que luego de la devaluación, la dinámica del sector de la construcción ha jugado un rol central como reaseguro del crecimiento de la economía del país. Esto se ve reflejado en las políticas llevadas adelante por el Estado nacional que estimulan su crecimiento ante las pequeñas crisis que sufre el sector. Esto y otras causas concurrentes le han permitido al sector diferenciarse del ciclo general económico en los últimos diez años.

En este sentido se hace hincapié en dos aspectos de la economía nacional de la última década vinculados directamente con el sector de la construcción: por un lado el crecimiento de la industria de la construcción (oferta) y por otro el despliegue de las políticas públicas más importantes que han sostenido este crecimiento, ambos como expresión del cambio del modelo de acumulación. Se puede decir que sendos elementos están asociados al intento de cambiar la matriz productiva, centrada en apuntalar el empleo y el consumo para fomentar el crecimiento económico. En esta lógica el incremento del sector de la construcción tiene un doble efecto “virtuoso” para el sistema económico, incrementando dos variables centrales de la ecuación del producto bruto interno, la inversión y el consumo.

No obstante, este efecto virtuoso no se refleja en los indicadores utilizados para monitorear el acceso a la vivienda de amplios sectores de la población, observándose

un incremento en la dificultad de dicho acceso, una creciente inquilinización de los sectores medios y un aumento en la presión a los sectores populares hacia la informalidad urbana.

## 1. Introducción

En el marco del proyecto de investigación “*Ciudad, Mercado Inmobiliario y Conflictos*”<sup>1</sup>, este trabajo procura realizar una primera aproximación a la relación entre macroeconomía y ciudad a partir del análisis de la dinámica que experimentó el sector de la construcción y el mercado inmobiliario post crisis 2001/02, momento a partir del cual la actividad de la construcción creció al doble que el conjunto de la economía y más que cualquier otra actividad económica.

Para explicar este fenómeno se parte del supuesto que en el período bajo análisis las condiciones macroeconómicas intensificaron la función de los inmuebles como activo financiero y resguardo de valor. Esta tendencia no sólo significó que una parte del excedente fuera absorbido desde una lógica rentista, sino también que el aumento de los precios del suelo se independizara de la suba general de precios, ampliándose la brecha entre el salario y el metro cuadrado. La consecuencia observable fue una reducción de las condiciones de acceso al mercado inmobiliario formal, vía la compra de vivienda, de amplios sectores de la población; consolidándose un proceso de inquilinización.

A efectos de realizar una lectura de este fenómeno, en la primera parte del trabajo, se considera necesario pasar revista del 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. Entender estos elementos conceptuales junto con la categoría del *círculo secundario del capital* (Harvey, 2003), permiten introducir, en línea con Lovera (2013), una distinción 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” que en parte dinamizó la industria de la construcción y, al mismo 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). Entendiendo por otra parte que todos estos elementos nutren el campo de la geografía urbana crítica y son centrales para comprender las transformaciones urbanas recientes.

Luego de estas notas teóricas generales, se describen algunos rasgos del esquema macroeconómico instaurado a partir del año 2003, para entender por qué la construcción se vuelve una actividad estratégica en el período bajo análisis, su “arraigo” nacional frente a la escasa competencia externa y su capacidad de tracción de la economía doméstica son claves importantes para el nuevo esquema político-económico. La introducción de una matriz neodesarrollista, preocupada por apuntalar el empleo y el mercado interno, valora al sector de la construcción por su virtud para incrementar dos variables centrales de la ecuación del producto bruto interno: la inversión y el consumo. Además de considerar el papel que juega la inversión pública en este período desde una impronta neokeynesiana, se analizarán

---

<sup>1</sup> Proyecto acreditado en el marco del Programa de Incentivos a la Investigación SCyT-UNLP con sede de trabajo en el Centro de Investigaciones Geográficas del IdIHCS-FaHCE-UNLP.

otros factores que explican la dinámica que adquirió el sector, siendo central el peso de la inversión privada en el mercado inmobiliario.

Una vez observada la evolución del Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción y el Índice del Costo de la Construcción en relación con el precio de los inmuebles, se identifican los vínculos existentes entre la dinámica de la industria de la construcción, las nuevas condiciones financieras generadas a partir de la asimilación de la figura del *fideicomiso inmobiliario* y las tipologías de *movimientos de precios del suelo urbano* (Jaramillo, 2008). En este punto, acordamos con Baer (2008) que el “boom inmobiliario” 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 productiva). Aspectos ambos que orientaron los recursos disponibles hacia el desarrollo inmobiliario y la compra final de inmuebles como refugio de valor.

Por último, se presenta un análisis de la evolución del salario en relación al índice general de precios, el precio del metro cuadrado y el precio del metro cuadrado construido. Al interior del período analizado (2001-2011), se reconocen distintas fases de la vinculación entre el poder adquisitivo del salario en relación a la inflación de los precios del suelo y la vivienda. A partir de ello se observa que el aumento de la oferta del parque habitacional construido no se tradujo en una reducción del precio de los inmuebles, por el contrario tendió a profundizar la brecha existente. Es decir, las bondades macroeconómicas de la industria de la construcción no se tradujeron vía el mercado inmobiliario en una mejora en las condiciones de acceso al espacio habitacional de buena parte de los sectores asalariados.

En este sentido, algunos de los interrogantes que busca responder este trabajo son: ¿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? ¿Cómo se explica la disociación entre el precio del metro cuadrado y el salario? ¿Qué factores operan detrás de la evolución de los precios del mercado inmobiliario argentino?

## **2. Renta, mercados de suelo y economía urbana.**

En el campo de la economía política existe una preocupación por analizar el vínculo entre la tierra y la distribución del excedente. Ya en el siglo XIX la discusión de la renta agrícola buscó explicar la existencia de una clase social que percibía un ingreso sin participar de modo directo en el proceso productivo. En este contexto, se afirmaba que las circunstancias por las cuales el terrateniente o propietario de la tierra logra obtener un ingreso deducido de la ganancia capitalista derivan: primero, de la existencia de un ganancia extraordinaria sobre la base de condiciones irreproducibles en el marco de la agricultura (por ejemplo, fertilidad); segundo, de la presión o competencia entre productores agrícolas por desarrollar su producción en aquellos terrenos donde se encuentran las características irreproducibles que dan origen a un rendimiento diferencial.

En este plano la teoría económica clásica consideró una paradoja al hecho de que la tierra tenga un precio, o se transe en el mercado como cualquier otra mercancía,

debido a que la tierra y sus atributos no se producen. En otras palabras, la tierra no es resultado del trabajo y es un elemento irreproducible por la voluntad del capital. Sin embargo, quien detenta su dominio jurídico y ejerce el control que le permite excluir a los demás de su uso, puede bajo ciertas circunstancias, absorber una parte del excedente social en forma de renta. En este sentido la tierra no tiene valor, pero adquiere un precio como resultado de la existencia de la renta. El precio se forma mediante el mecanismo de *capitalización de la renta* que se desprende de equiparar la posesión del terrateniente (o del propietario del lote) a la posesión de un capital que en el sistema financiero brinda una tasa de interés similar a la percibida por el arrendamiento de la tierra.

Se puede deducir entonces que en la genealogía de la renta del suelo se encuentran la articulación intrínseca entre *ganancia extraordinaria, escasez y propiedad privada*. En este punto adscribimos al planteo de Jaramillo (2009), según el cual en la estructura jurídica radica la posibilidad del dominio sobre las características irreproducibles que están en la base de la ganancia extraordinaria. Quien posea el dominio jurídico sobre dichas circunstancias no reproducibles, puede ceder a un agente productor el acceso a ellas. Este agente económico deberá entregar a cambio una parte de la ganancia extraordinaria, aunque la competencia entre los propios capitalistas puja a que sea la totalidad. De este modo, para que la propiedad jurídica genere la posibilidad de percibir renta, es necesario que exista ganancia extraordinaria. Esta última tiene lugar sólo frente a la escasez, es decir, si las condiciones irreproducibles de producción obstaculizan efectivamente la ampliación de las cantidades producidas de los bienes. Por esta razón, cuando las condiciones irreproducibles pueden ser objeto de transacciones, lo que se intercambia en realidad es el derecho a percibir renta, la cual está asociada a dichas condiciones.

En el ámbito urbano, los conceptos de ganancia extraordinaria, escasez y propiedad también se encuentran en la base de la generación de la renta del suelo. Si bien el control de la propiedad del suelo se encuentra más atomizado, la escasez de suelo urbano cualificado como tal<sup>2</sup> contribuye a la formación de renta producto de la concentración de la demanda en ciertas áreas de la ciudad.

Una de las características principales del mercado de suelo urbano es que la *mercancía-suelo es irreproducible* dado que la posición de cada lote en el espacio urbano es única e irrepetible. A diferencia de otros bienes cuya producción puede ser industrializada, se replican de manera homogénea y no guardan un vínculo fijo con el espacio entre su producción y consumo, el suelo urbano es un bien heterogéneo dada su singularidad en términos de su ubicación en el espacio. Este aspecto es central para entender por qué la oferta del suelo urbano se encuentra monopolizada por su propietario. A su vez, la relativa irreproductibilidad de las condiciones de localización hace que la oferta del suelo urbano sea inelástica en el corto y mediano plazo.

Por estos motivos, la literatura sostiene que en el mercado de suelo urbano existe un *desencuentro estructural entre la oferta y la demanda*. Los diversos demandantes del espacio concentran sus preferencias en pocas ubicaciones pero la creación de localizaciones similares depende de un gran esfuerzo colectivo, lento y costoso. Esto

---

<sup>2</sup> La escasez de suelo urbano puede depender de diversos motivos, como por ejemplo la existencia de zonas desprovistas de infraestructura y servicios.

hace que la oferta del suelo resulte estructuralmente escasa. Por este motivo, la relativa irreproductibilidad del suelo urbano deriva de la dificultad de repetir su ubicación respecto a las actividades generales de la sociedad, más que de la dificultad de crearlo como soporte físico (Morales Schechinger, 2005).

Siguiendo a Baer (2008), los precios del suelo urbano expresan en buena medida la valoración social que adquieren los terrenos de acuerdo a sus atributos extrínsecos (ubicación, actividades soportadas, expectativas de valorización), más que a sus atributos intrínsecos (forma, tamaño, capacidad portante). Por ello, como suele decirse, “no hay un lote igual a otro” y la demanda efectiva por un terreno no logra ser remplazada plenamente por la oferta de otro terreno. Esta falta de complementariedad entre oferta y demanda de suelo es determinante en la formación del precio del suelo y explica por qué el mismo depende esencialmente del “*tirón de la demanda*”. Por otra parte, la estructura de la demanda del suelo se ajusta a las ventajas localizadas de uso o ganancia extraordinarias de las cuales pueden apropiarse determinados agentes. En otras palabras, la demanda deriva de la actividad que en el suelo se localice o del uso potencial que pueda adquirir.

En este sentido, la demanda concurrente no se constituye sólo por familias con diferente disposición de pago que persiguen necesidades habitacionales, ni sólo por empresas que demandan suelo para realizar sus actividades, también se explica por un agente particular: el promotor o desarrollador inmobiliario. Este agente especializado opera como intermediario entre los propietarios originales y los usuarios finales, compiten por el suelo para desarrollar –edificación mediante– el “mejor y mayor uso” posible del suelo. La *demanda derivada* surge de la actividad a la cual el suelo da soporte, es decir, del tipo y la intensidad de uso admitida en términos normativos y de la rentabilidad económica que se espera obtener del suelo en una localización determinada. Por esta razón, el mercado de suelo urbano puede ser entendido básicamente como un *mercado de localización* sobre el cual se construyen expectativas de ganancia económica que son las que habilitan la aparición de la renta del suelo.

### **3. Circuito secundario y movimientos de precios del suelo**

De manera complementaria al papel que juegan la renta y el suelo como mercancía en la configuración de las problemáticas que investiga la geografía urbana, en este apartado nos interesa trabajar con el concepto de *circuito secundario del capital* (Harvey, 2003) por su impacto en la dinámica urbana. Por otra parte, una vez encuadrados el proceso inmobiliario y la acumulación urbana como parte de la circulación del capital, se presenta una tipificación de los movimientos de precios del suelo urbano como una forma de interpretar la ligazón que existe entre los mercados de suelo y el conjunto de la economía.

Harvey (2003) realiza una distinción entre tres circuitos del capital: el primario, referido a la acumulación ampliada de capital, donde opera un proceso de reinversión del excedente en el mismo proceso productivo; el secundario, asociado a las inversiones en capital fijo que necesitan largos períodos amortización; y el terciario, vinculado a las inversiones en investigación y desarrollo absorbidas por el sector público.

Como ya se dijo, los estudios del *circuito secundario* del capital (Harvey, 2003) dan cuenta de las inversiones en capital fijo que requieren largo plazo de amortización. Dichas inversiones se encuentran asociadas al sector de la construcción e incluyen tanto la inversión privada como la inversión estatal en infraestructura. La inversión pública normalmente opera como una forma de capital fijo desvalorizado, mientras que la inversión privada en la construcción reporta beneficios que surgen de la ganancia del propio proceso productivo, así como de la renta sobre el valor del suelo de la edificación construida (alquiler) y del precio a futuro del inmueble (venta).

Este circuito de inversión del capital adquiere la denominación de “secundario” ya que siguiendo a López (2007) el circuito primario se encuentra definido por la obtención de beneficios en la producción de bienes y servicios, siendo un rasgo predominante de este circuito la reinversión del excedente en la expansión de la misma producción. Excepto que las crisis por sobreproducción o la baja en la demanda desvíen los beneficios obtenidos al circuito secundario o terciario<sup>3</sup>.

En este punto es importante mencionar que estos tres circuitos se encuentran estrechamente interrelacionados, motivo por el cual las regulaciones a nivel estatal, el contexto macroeconómico y ciertas tradiciones históricas pueden influir en la relación entre ellos. Resulta interesante preguntarse por ejemplo: hasta qué punto la cultura patrimonialista en la Argentina puede haber incidido (o incide) en la contracción de la inversión productiva producto de la derivación de excedente del circuito primario al circuito secundario, o bien, cuáles son los factores que explican que luego de la crisis del 2001/02 el sector de la construcción haya sido el sector que más creció de la economía, generando un importante alza en los precios del suelo urbano.

Recuperemos a partir de aquí ciertas claves conceptuales que ayuden a comprender la dinámica de los precios del espacio urbano y sus vínculos con la acumulación de capital con la intención de interpretar los datos que se presentarán luego.

En base al estudio de Jaramillo (2008) es posible clasificar a los movimientos del precio del suelo en tres tipos: estructurales generales, coyunturales generales y estructurales particulares. Los *movimientos estructurales generales* son aquellos que afectan al conjunto del espacio urbano y se explican en gran medida por la tendencia al crecimiento de los precios del suelo en el largo plazo, dados la tendencia decreciente de la tasa de ganancia, el avance de las fuerzas productivas y el ensanchamiento de la demanda del espacio construido. En el primer caso esta tendencia estructural del precio del suelo, se explica por el cambio en la composición orgánica del capital y del mecanismo de capitalización de la renta que surge de asemejar la posesión de un inmueble a la disponibilidad de un capital en el sistema financiero. En este sentido, al homologar la tasa de interés a la tasa de ganancia ( $PS=r/i$  o  $PS=r/g'$ ) y verificarse una reducción de la misma, puede observarse un aumento del precio del suelo. En el segundo caso la tendencia creciente a la tecnificación productiva y su incidencia en la disminución de los valores unitarios de las mercancías normales producto del aumento de la productividad, genera un aumento relativo del precio del suelo (sin que su magnitud aumente). La tercer causa

<sup>3</sup> El circuito terciario de acumulación de capital deviene de las inversiones públicas en investigación y tecnología que impactan en el largo plazo en el aumento de la productividad y de los beneficios privados pero que los agentes privados no están dispuestos a asumir.

de estos movimientos generales se explica por el crecimiento de la población urbana, por aumento del nivel de ingresos o porque la sociedad se vuelve más compleja y altera la demanda de espacio construido.

Los *movimientos coyunturales generales* de precios del suelo son fluctuaciones alrededor de la tendencia estructural enunciada anteriormente. Estos ciclos de alzas y bajas en los precios del suelo son inducidos por las oscilaciones de otros mercados con los cuales se conecta el mercado de suelo. La expansión o contracción de la industria de la construcción -según la movilidad del capital que interviene en el sector- repercute en la demanda de suelo. Las oscilaciones de la tasa de interés que brinda el mercado financiero y la consolidación de opciones financieras, también incide en la dinámica de los precios del suelo, dado que frente a tasas de interés muy bajas o frente a la inestabilidad financiera, la compra de inmuebles opera como una alternativa de inversión y una opción de colocación de ahorros. Del mismo modo, un alza en la tasa general de ganancia del conjunto de la economía impacta a través del mecanismo de capitalización de la renta en los precios del suelo con signo contrario. Finalmente, las expectativas agregadas pueden magnificar cualquiera de las oscilaciones anteriores, es decir, existen ocasiones donde hay agentes dispuestos a comprar a precio alto por la creencia de aumento mayor a futuro.

Por otra parte, los *movimientos estructurales particulares* -que exceden el alcance de este trabajo- se encuentran asociados a la dinámica normal y continua de la transformación de la estructura urbana. Estos movimientos se basan en un grupo de terrenos que experimenta cambios repentinos en la trayectoria de los precios en períodos relativamente cortos de tiempo y luego retoman la dinámica del conjunto. Siendo las causas de esta repercusión focalizada de los movimientos de largo plazo: los cambios de usos que experimenta el suelo (cambio de uso rural a urbano o de residencial a comercial), o bien, la modificación de la intensidad constructiva (cambio de edificabilidad). Aunque estos movimientos se manifiestan como cambios bruscos en los precios de lotes particulares, mirando a la ciudad en conjunto los mismos obedecen a la expansión física tendencial y sistemática del espacio urbano, de allí su denominación como estructurales.

Presentadas estas notas conceptuales en el siguiente apartado se describen algunos rasgos del modelo macroeconómico instaurado a partir del año 2003, para contextualizar el desempeño que adquirió el sector de la construcción y el mercado inmobiliario.

#### **4. 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 PBI, 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 al endeudamiento externo.

Durante la última parte de este periodo, a partir de 1991, se estableció el régimen de convertibilidad que generó una dinámica económica con eje en 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

empresas 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 posibilitó a los sectores dominantes una expansión de sus intereses en un marco de estabilización de precios (Basualdo, 2003).

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 mejoras 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.

Luego de la crisis de 2001/02 se configuró un nuevo esquema macroeconómico basado, según Damill y Frenkel (2009), en 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 postcrisis 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 a 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 local, 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),

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

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 una 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 cadenas 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 postcrisis y el tándem construcción-obra pública se transformó en un tema central de agenda a partir del año 2003.

## **5. El poder de los ladrillos y el boom inmobiliario postcrisis**

En este sentido, 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>, desde la perspectiva keynesiana la inversión pública es un elemento fundamental del desarrollo económico y social, en tanto es imprescindible para generar un incremento de la demanda agregada y no necesariamente inhibe el aumento de la inversión privada. Por el contrario, puede potenciarla, ya que las erogaciones vía gasto público aumentan el consumo con un impacto real sobre las ventas y la inversión del sector privado.

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 PBI. 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>

Fuente: Instituto de Estadística y Registro de la Industria de la Construcción en base a INDEC.

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 del 2002 hasta el 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 promedio del sector en el período 2003-2011 del 13,6%.

Al observar el crecimiento del sector previo al freno de la crisis internacional, los datos son todavía más significativos. El aumento entre 2002-2008 ascendió al 181%, con una tasa de crecimiento interanual promedio del 19,3%, duplicando a 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 post convertibilidad. 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 al 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 al nuevo tipo de cambio. Aspecto que repercutió en la elevada rentabilidad de la actividad, sobre todo en el 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 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.

**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 marzo de 2013. (Índice Base 1993 = 100)**

Fuente: Instituto de Estadística y Registro de la Industria de la Construcción en base a INDEC.

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 a 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 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 1613%.

Por todas estas razones, los "ladrillos" y más específicamente el suelo urbano 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 del '70 a la actualidad.

En los gráficos 4, 5 y 6 se puede corroborar que, a pesar de la crisis del 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) en base a la Dirección Nacional de Programación Económica y Regional, entre 2005-2010 el precio de los inmuebles en las principales ciudades del país (Buenos Aires, 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 al crecimiento del PBI y los ingresos de las 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 al crecimiento del producto y de los precios internacionales de *commodities* que exporta nuestro país, así como a la ausencia de alternativas de inversión sofisticadas y rentables. En este sentido, a diferencia de la burbuja especulativa que desató en 2007 la crisis financiera en Europa y Estado Unidos, el crecimiento inmobiliario argentino no se asienta en 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.

**Grafico 3. Precio de los inmuebles (u\$s/m<sup>2</sup>)**

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

Fuente: SPE (2011) en base a UADE, Reporte Inmobiliario y IERIC.

Fuente: SPE (2011) en base Dirección Nacional de Programación Económica.

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. Aún cuando desde la mirada *neodesarrollista*, la inversión privada es homologada a la inversión en obra pública (con efectos virtuosos sobre la demanda agregada, la producción y el empleo), es necesario distinguir los efectos de

los componentes productivos y no productivos que operan en el sector inmobiliario. Aunque, la dinámica inmobiliaria asociada a efectos de riqueza inhibe la posibilidad de un estallido especulativo, el componente no productivo (el suelo) opera como una forma de capital financiero, lo cual explica por qué se observó en este período una reducción de las posibilidades de acceso a la propiedad de la vivienda de vastos sectores de la población.

Por otra parte, resulta curioso que el principal instrumento de financiamiento inmobiliario en el período haya sido la Ley 24.441 sancionada en 1995<sup>7</sup>, la cual propuso una política de *blindaje de inversión inmobiliaria* acorde al contexto neoliberal. 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 nuestro modo de ver el mismo aporta un conjunto de elementos novedosos para la actividad, a saber:

- Minimiza el riesgo del inversor por cambios potenciales y/o grado de cumplimiento del proyecto de negocio, dado que el contrato establece un conjunto de aspectos referidos a: condiciones de compra, características del emprendimiento a desarrollar, individualización 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).
- Separa la propiedad fiduciaria del patrimonio individual de los inversores (fiduciantes) y del fiduciario. 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.
- 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, 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.
- Por último, los fideicomisos gozan de un conjunto de exenciones impositivas (que alcanzan impuesto al valor agregado e impuesto a las ganancias), en

---

<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.

<sup>8</sup> El "fideicomiso inmobiliario" es convenio o contrato temporal y específicos 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 en 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).

especial cuando se tratan de fideicomisos financieros o con formato fiduciantes-beneficiarios. No obstante, debe desatacarse que partir del año 2011 y 2013 se introducen modificaciones reglamentarias.<sup>9</sup>

Esto 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 Gran Buenos Aires 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.

Por otra parte, 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. Observándose 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 (Pertierra Cánepa y Pantanetti, 2011).

En síntesis como veremos en el siguiente apartado, a pesar de los “augurios noventistas”, la profunda difusión que adquirió el fideicomiso inmobiliario estuvo lejos de mejorar el acceso a la vivienda y reducir el déficit habitacional. El sector de la construcción incidió en el crecimiento de la economía, la expansión del empleo y absorbió (avanzada la década de los 2000) una mejora en el salario.

Sin embargo, como se verá en el siguiente apartado, la dinámica inmobiliaria observada redujo las posibilidades de acceso a la vivienda vía salario, o dicho de otro modo, requiere un esfuerzo mayor de los sectores asalariados para la compra de un metro cuadrado en la ciudad.

## **6. Salarios, inflación y acceso a la vivienda**

Luego de la crisis 2001/02, hemos visto que la economía argentina experimentó una fuerte recuperación con elevadas tasas de crecimiento con excepción del año 2009 asociado a 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 los indicadores de la precariedad e informalidad laboral no muestran la misma disminución, su estabilización en el orden de un tercio de la estructura del mercado de trabajo ponen en evidencia las limitaciones del actual modelo de acumulación (CECSO, 2011).

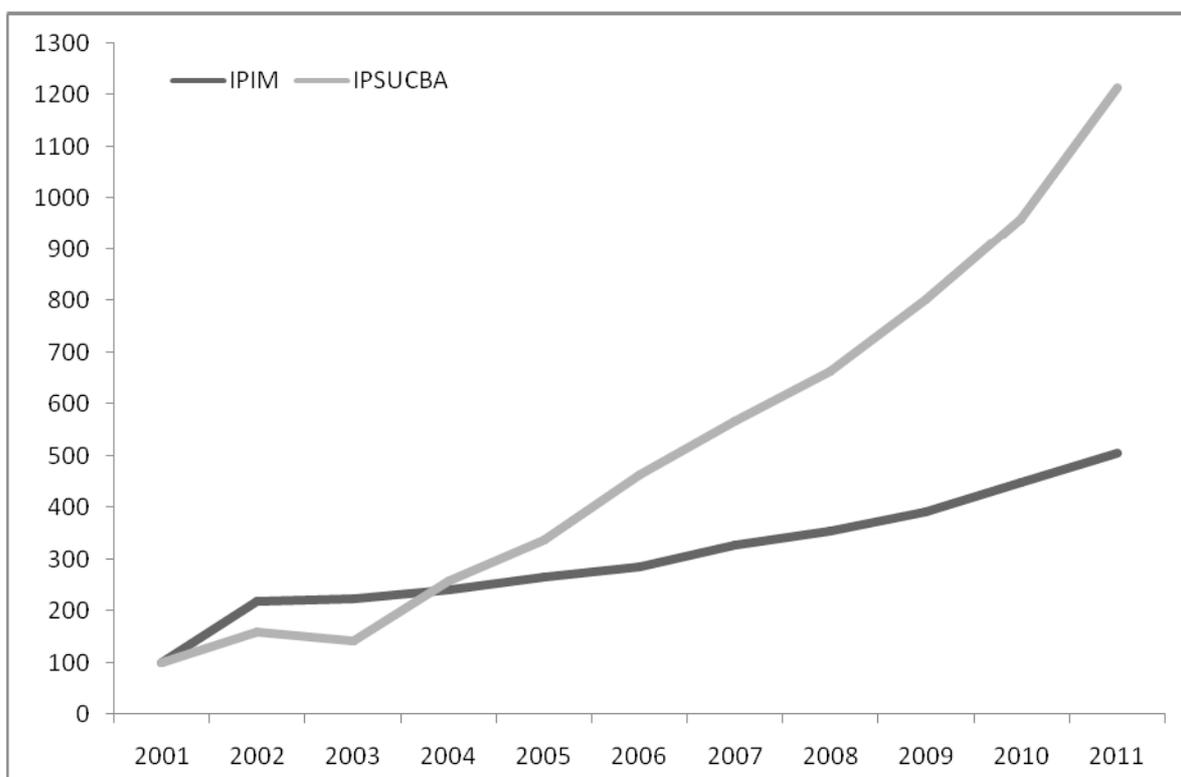
---

<sup>9</sup> El tratamiento de las mismas excede el alcance de este artículo, pero refieren 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.

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, tal 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 en su interior. De esto se deriva que un gran número de personas se incorpora al mercado de trabajo bajo condiciones de precariedad laboral (Arakaki, 2012).

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 los amplios sectores que continúan excluidos del mercado laboral, la persistencia de situaciones de precariedad laboral y la evolución que adquiere el salario. Si bien, la dinámica de las variables que se presentan a continuación posee limitaciones para representar dicha complejidad, las mismas intentan dar cuenta del agravamiento de las condiciones en el acceso al suelo y a la vivienda a nivel agregado, permitiendo inferir situaciones aún más problemáticas.

**Gráfico 5. Índice de precios internos mayorista nivel general vs. Índice de precios del suelo urbano de la Ciudad de Buenos Aires. En base 2001 = 100. Período 2001-2011**



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

Una primera cuestión que interesa resaltar es la disociación del precio de los inmuebles del resto de los bienes. De allí que como método de aproximación en el gráfico 7 se muestra el Índice de Precios de Suelo Urbano de la Ciudad de Buenos Aires (IPSUCBA)<sup>10</sup> en contraposición a la dinámica del Índice de Precios Internos Mayoristas a nivel general (IPIM)<sup>11</sup>. En él se observa que a partir de 2004 el índice de precios del suelo urbano supera gradualmente el nivel general de precios mayorista registrado por el INDEC. Luego de 2006 el precio del suelo acelera su dinámica independizándose del comportamiento de los precios mayoristas a nivel general. Mientras que el IPIM se multiplicó por 5 entre 2001-2011, los precios del suelo urbano lo hicieron por 12.

Frente a la inflación los inmuebles sufrieron un proceso de apreciación diferencial, pero ¿hasta qué punto la recuperación del salario logró alcanzar la valorización de los inmuebles? Para responder a esta pregunta en el gráfico 8 se comparan de forma indexada el precio promedio del suelo urbano (IPSUCBA) y el precio promedio del metro cuadrado construido (IPSCCBA) en relación a 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 del sector privado (IRPSP). Allí se observa que el incremento del precio del suelo urbano y de los inmuebles (en \$/m<sup>2</sup>) fue mayor que el crecimiento del costo de la construcción.

También se deja en evidencia que hasta 2005 el aumento del salario de la mano de obra del sector se encuentra retardado en relación al ICC y recién en 2009 el aumento del costo de la mano de obra de la construcción supera a dicho índice. La evolución de la remuneración del sector privado confirma el “amesetamiento” que sufrieron los salarios en el primer quinquenio del período analizado y cómo en el segundo quinquenio, a pesar de la recuperación del salario, no logra reducirse la brecha entre salario y precio del m<sup>2</sup>. Al mismo tiempo, es posible interpretar que el precio de los inmuebles se encuentra más condicionado por la evolución de las expectativas asociadas a la dinámica del precio del suelo urbano que por el índice de costos de la construcción. Esto pone en evidencia la capacidad que tiene el sector inmobiliario de captar en forma de renta parte del excedente económico en detrimento del trabajo.

En un escenario económico donde el consumo en el mercado interno es un factor central del crecimiento económico nacional, la dinámica del mercado inmobiliario continúa restringiendo el acceso a la vivienda a buena parte de los sectores asalariados. Si bien, el salario mínimo vital y móvil (SMVM)<sup>12</sup> en las últimas dos

---

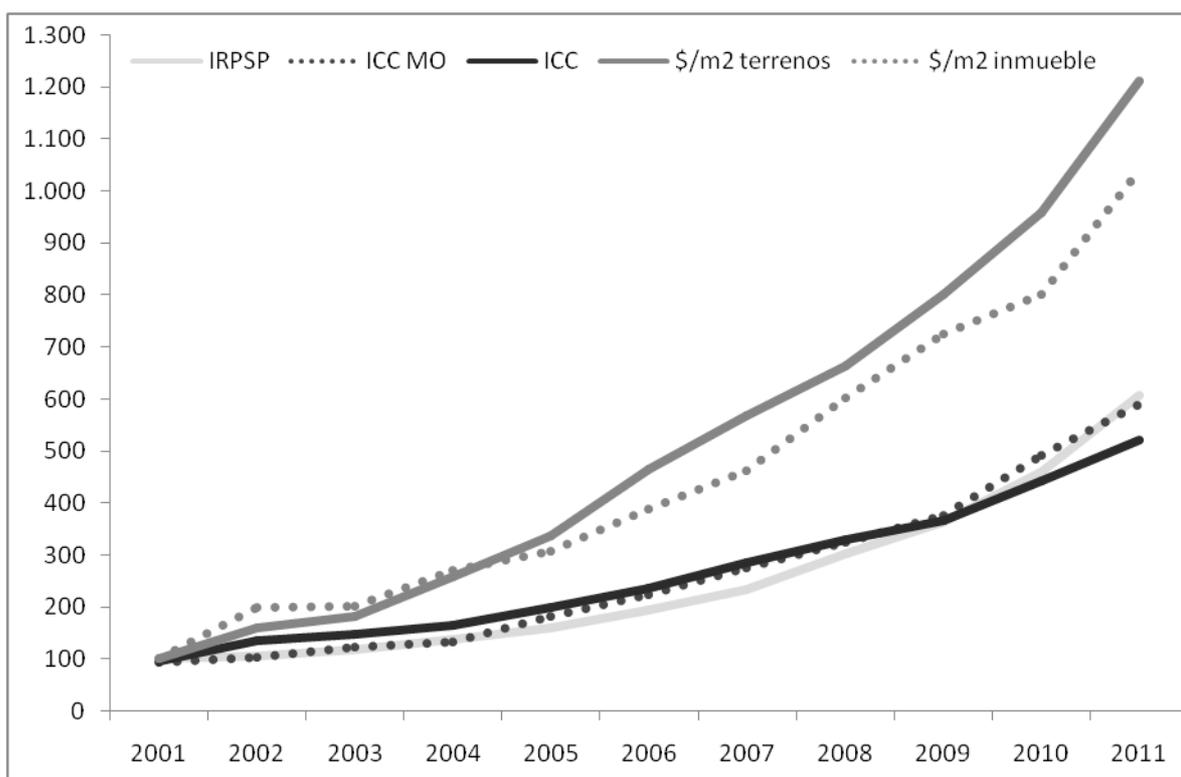
<sup>10</sup> Se toma como indicador el Índice de Precio de Suelo Urbano de la Ciudad de Buenos Aires por no disponer de un índice agregado a nivel nacional.

<sup>11</sup> Si bien, el índice de precios de INDEC está seriamente cuestionado a partir de 2007, lo que probablemente tiende a minimizar el incremento del IPIM, en el Gráfico 7 se evidencia ya en 2005 y 2006 una apreciación del m<sup>2</sup> por sobre la tendencia inflacionaria. Por otro parte, como se verá luego al contrastar otros indicadores el margen de error que contiene el índice de precios no afecta seriamente los resultados del presente estudio.

<sup>12</sup> El SMVM 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).

décadas representó una fracción mínima del precio del metro cuadrado del suelo urbano, en 1999 se necesitaban 555 salarios mínimos para comprar un terreno de 200 metros cuadrados mientras que 2011 eran necesarios 585 salarios<sup>13</sup>. En el gráfico 7 y 8 se puede comprobar que a pesar de que el SMVM tuvo un incremento considerable con una evolución semejante al precio del metro cuadrado de suelo urbano, en 2011 un SMVM representaba el 34% de un metro cuadrado de suelo urbano mientras que en 2001 representaba el 36%.

**Gráfico 6. Comparación de índices de precios promedio de terrenos, inmuebles, costo de la construcción, mano de obra del sector y remuneración del sector privado. En base 2001 = 100. Período 2001-2011.**

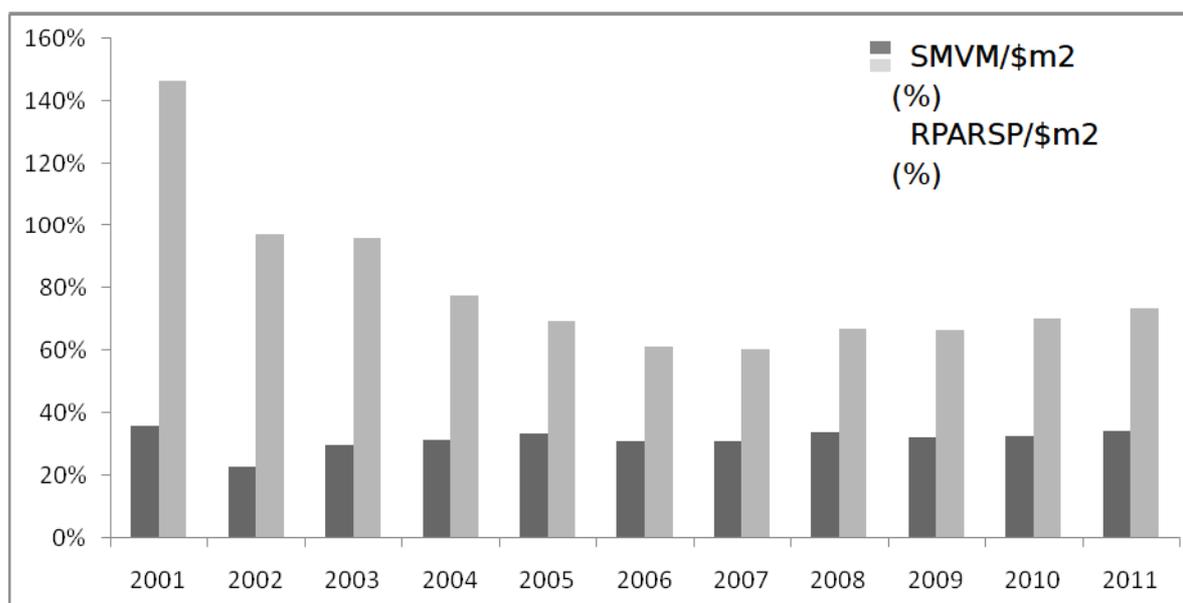


Fuente: elaboración propia en base a Ministerio de Desarrollo Urbano de la CABA (2012), MTESyS e INDEC.

Si bien, en el gráfico no se muestra la relación entre SMVM y el precio del metro cuadrado construido (es decir, el valor de referencia de los inmuebles terminados), se debe desatacar que la evolución del SMVM muestra una leve mejora ya que pasa de representar en 2001 el 22% de un metro cuadrado construido a un 24% en 2011. Esta pequeña mejora del SMVM frente al m2 de suelo urbano, se encuentra asociada muy probablemente al hecho que el SMVM es una referencia legal. La trayectoria del SMVM se vincula más a acuerdos políticos que intentan fijar pautas de conducta que no siempre, como veremos, se traducen en aumentos de salario de igual magnitud en el sector real de la economía.

<sup>13</sup> Esta relación está hecha en base a un salario mínimo de 200 pesos para diciembre de 1999 con un precio promedio de 555 pesos para el suelo urbano y un salario mínimo de 2300 pesos para diciembre de 2011 y un precio promedio de 6732 pesos para el suelo urbano para el mismo año.

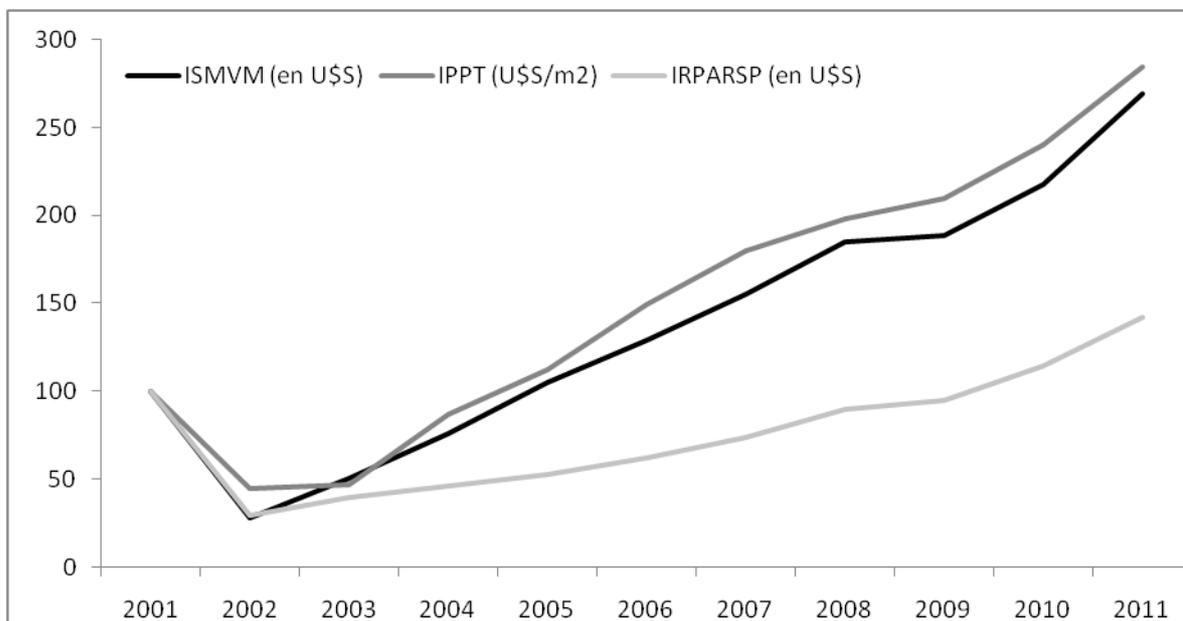
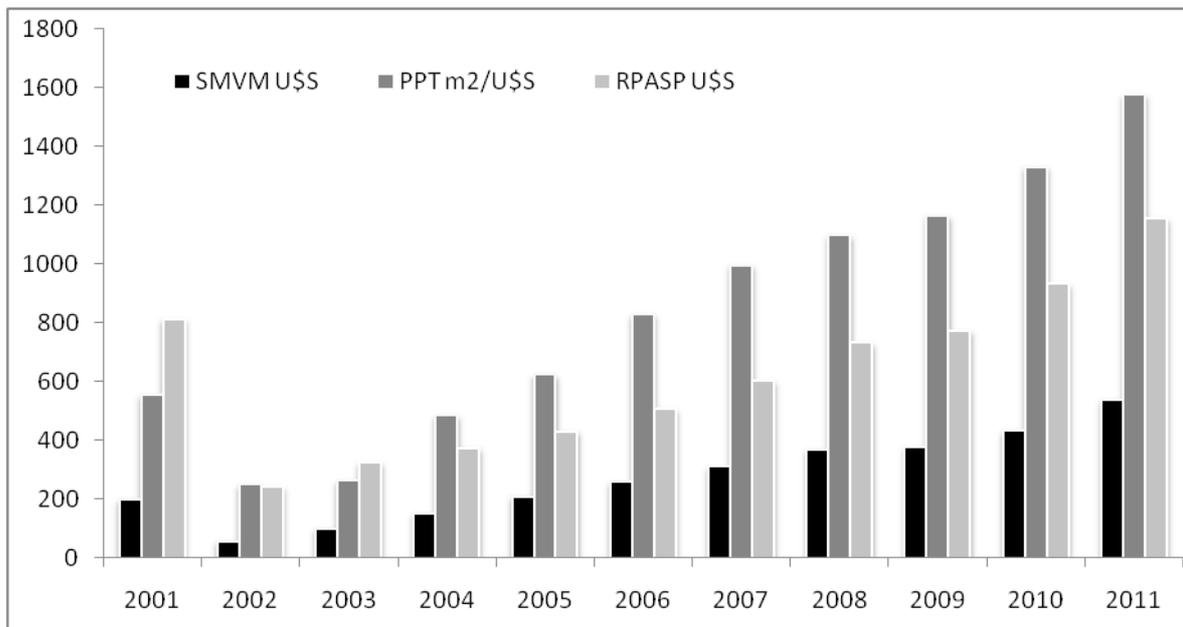
**Gráfico 7. Salario mínimo vital y móvil (SMVM) y remuneración promedio de los asalariados registrados del sector privado (RPARSP) sobre precio del metro cuadrado de suelo urbano (en %). Período 2001-2011**



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

No obstante, dado que el SMVM expresa una referencia legal y no evidencia necesariamente el incremento real de la masa salarial es necesario recurrir a otro indicador. Por ello, si se considera la remuneración promedio de los asalariados registrados en el sector privado (RPARSP) se observa que, a pesar de representar un porcentaje considerablemente mayor del precio del metro cuadrado de suelo urbano, la tendencia es realmente preocupante. Ya que mientras que en 2001 el salario promedio del sector privado representaba el 147% de un metro cuadrado diez años después representaba apenas el 73%, aunque hacia finales de la década se evidencia una leve mejora.

**Gráfico 8. Precio del suelo urbano por metro cuadrado, salario mínimo vital y móvil y remuneración promedio de los aslariados registrados del sector privado 2001-2011. Valores absolutos en dólares e índice en base 100 = 2001.**



Fuente: elaboración propia en base a Ministerio de Desarrollo Urbano del CABA (2012) y MTESyS.

En síntesis, el salario mínimo legal parece haber acompañado el precio del suelo urbano, pero para los trabajadores reales (promedio de remuneración del sector privado) se hace más difícil acceder al suelo urbano y a la vivienda. Si estos sectores volcaran todo su salario a la compra de un departamento de 100 m2 en la Ciudad de

Buenos Aires sin realizar ningún otro gasto necesitarían en 2011 destinar 15,6 años/salario mientras que en 2001 requerían 9,1 años/salario. Cuestión que verifica la independencia que adquirió el precio de los inmuebles dentro de la estructura de precios de la economía.

## **7. Corolario: financierización urbana, dolarización e inquilinización**

Analizando los años previos a la posconvertibilidad se observa que entre 1998 y 2002, la gran mayoría de las variables macroeconómicas (PBI, inversión, consumo) exhibieron fuertes bajas. La devaluación de enero de 2002<sup>14</sup> intentó restablecer “equilibrios” macroeconómicos y los déficits de las cuentas externas: comercio exterior y balanza de pagos. Si bien se generó una devaluación generalizada de activos, el sector de los asalariados fue uno de los más perjudicados. Todo lo que era importado se volvió más caro y la gran mayoría de la población que percibía sus salarios en pesos sufrió un ajuste regresivo de sus ingresos en dólares frente a la devaluación de la moneda local. Esto significó que el asalariado argentino pasó a tener un poder adquisitivo en dólares equivalente a un tercio del que tenía el día anterior a la devaluación.

Si bien es comprensible la pérdida del poder adquisitivo frente a los productos importados (o aquellos que tienen componentes extranjeros), cabe preguntarse por qué el mercado inmobiliario se encuentra dolarizado cuando su vínculo con el extranjero es nulo y, por otro lado, cuál es la causa de que el precio del suelo urbano no se ajuste a la estructura de precios domésticos. Para responder la primera pregunta es necesario remontarse a finales de la década del setenta cuando se produjo la apertura y la liberalización cambiaria-financiera de la economía argentina. En el segundo caso debe entenderse el comportamiento que adquiere el suelo urbano como capital ficticio, en tanto lo que se comercializan son expectativas de ingresos a futuro, en particular cuando en materia de política urbana se trata de mercados escasamente regulados.

En un estudio reciente Gaggero y Nemiña (2013) dan cuenta de que la dolarización del mercado inmobiliario se instaló en el país a finales de los años setenta y se consolidó en la década siguiente. Este fenómeno se explica según estos autores por tres factores interrelacionados entre sí: i) una historia económica marcada por recurrentes crisis cambiarias e inflación persistente, ii) la liberalización del sistema financiero y cambiario operada en los primeros años de la última dictadura, y iii) la liberalización del mercado de vivienda entre 1976 y 1979. Entre las consecuencias negativas recientemente se ha puesto en evidencia el agravamiento de la escasez de divisas, en tanto determina una innecesaria demanda de dólares que reduce las reservas disponibles para sostener el proceso de desarrollo<sup>15</sup>.

En este marco, frente a la necesidad de divisas del país y de la consecuente limitación del acceso general al mercado de moneda extranjera, se produjo como corolario un

---

<sup>14</sup> La devaluación del año 2002 es en promedio de 1 U\$S = \$ 3,5.

<sup>15</sup> La reducida integración productiva lleva a que, al expandirse la economía argentina, se requiera de crecientes importaciones, que no logran ser compensadas por las exportaciones, por lo que se cae en un déficit comercial que conduce al agotamiento de las divisas.

“ensayo” de pesificación del mercado inmobiliario. Finalmente este intento de pesificar la economía en general, tuvo en las transacciones inmobiliarias una prueba fallida, el gobierno nacional terminó cediendo a la presión del sector inmobiliario y recurrió -amnistía impositiva mediante- al CEDIN (Certificados de Depósito para la Inversión)<sup>16</sup> como un mecanismo para repatriar y blanquear capitales que se encontraban en el exterior. Esta polémica medida vinculada a exteriorización de dólares no declarados fue ampliamente festejada por las cámaras inmobiliarias y el sector de la construcción, siendo que este último venía sosteniendo una estrategia de retracción de la oferta y una ofensiva mediática en torno a la pérdida del empleo y de la producción. Por lo tanto, ahora estos sectores disponen de un nuevo instrumento financiero que les permite continuar comercializando los inmuebles en patrón dólar a pesar de la restricción de la compra de divisas extranjeras y sostener el ciclo de expectativas en alza. Cabe preguntarse, sin embargo, si la apuesta por controlar la burbuja especulativa del dólar *blue* o ilegal se transferirá en un nuevo aumento de los precios de los inmuebles urbanos, o por qué existen desarrolladores inmobiliarios dispuestos a tomar el CEDIN a un 20% por encima de su valor oficial.

Por otra parte, esta medida no hace más que proyectar una continuidad de la tendencia observada y resulta preocupante en términos del acceso al espacio urbano de vastos sectores de la población. Como se demostró en el desarrollo de este trabajo, el proceso de financierización de los ladrillos que opera con la lógica de la *ciudad banco*, contribuyó a independizar el precio de los inmuebles del resto de los bienes-salario. Es decir, a pesar de que el salario se recompuso parcialmente como expresión de un modelo de reforzamiento del mercado interno y de ampliación del consumo, la brecha entre salario y suelo urbano continuó ampliándose durante la última década. El aumento de la liquidez producto del crecimiento del PBI y el fuerte aumento de los precios internacionales del principal producto de exportación de la Argentina, junto con la desconfianza en el sistema financiero post 2001 y la falta de alternativas de inversión, se encuentran en la base de la valorización que experimentó el suelo urbano.

Por esta razón, y como se verifica en el Censo Nacional de Población, Hogares y Vivienda 2010, se viene observando un proceso de *inquilinización* creciente. La Ciudad Autónoma de Buenos Aires muestra la dinámica que adquirió el principal mercado inmobiliario del país que ya poseía una tasa de inquilinos elevada: mientras que el 2001 sólo el 23% de los hogares eran inquilinos de la vivienda en el 2010 esa cifra aumentó al 31%. La tendencia para el conjunto de la provincia de Buenos Aires fue, en términos relativos, más impactante, con un pasaje del 10% al 15% de inquilinos, aunque el peso del alquiler en la estructura de tenencia de inmuebles continúe siendo menor. En este punto también resulta interesante discutir las interpretaciones liberales que sostienen que hay más inquilinos porque la magnitud del

---

<sup>16</sup> El Cedin es un certificado emitida por el Banco Central al que accederán las personas física o jurídica que blanqueen divisas. En su origen una cédula hipotecaria que podrá utilizarse para la compra de terrenos, lotes o parcelas urbanas y rurales, galpones, locales, oficinas, cocheras, viviendas construidas, construcción de nuevas viviendas y refacción, ampliación y mejora de inmuebles, así como adquisición de materiales para la construcción. Quien aplique el Cedin para cualquiera de esos fines podrá canjear el certificado por dólares billete. Aunque también podrá ser utilizada como medio de pago para otros fines. Su uso se asemeja a un cheque sin límite en los endosos, con registración voluntaria de esos pases de mano y sin fecha de vencimiento.

alquiler es baja en relación al valor de los inmuebles. En contraposición a esta mirada, en este trabajo se sostiene que el aumento del número de inquilinos no se explica por una supuesta “elección residencial racional”, sino por la imposibilidad de acceder a la vivienda propia producto de la valorización financiera que ha adquirido el suelo urbano.

Por otra parte, resulta claro que la evolución que siguieron los precios del suelo urbano en el período analizado respondieron a una combinación de los *movimientos estructurales y coyunturales generales* (Jaramillo, 2008) descriptos inicialmente. Luego de la crisis del 2001/02 y la salida de la convertibilidad, momento en el cual los inmuebles experimentaron una fuerte depreciación, se observó una recuperación marcada de los mismos para alcanzar en 2005 precios en dólares equivalentes al momento previo a la devaluación. Como se observó en el segundo quinquenio de la década, la dinámica posterior del mercado inmobiliario evidenció la tendencia estructural al crecimiento de los precios del suelo en el largo plazo, llegando incluso a superar los valores históricos alcanzados hacia fines de la década del setenta con la hiperfinancierización económica. Al mismo tiempo, la tendencia registrada en los 2000 respondió al ciclo de alza de los precios traccionado por la expansión de la industria de la construcción –la cual incluso recibió la afluencia de capitales ligados a otras actividades–, las limitaciones del mercado financiero para ofrecer opciones a la colocación de ahorros y la propia demanda agregada producto de comprar a precio elevado por la expectativas de mayor valorización a futuro.

En el marco de este proceso donde el *circuito secundario* adquirió una participación creciente en el conjunto de la economía argentina, vale nuevamente recordar que el precio del suelo surge como manifestación de la renta urbana y ésta tiene efecto en el plano distributivo. En otras palabras el concepto de renta permite entender la capacidad que tiene el espacio urbano (y más específicamente la propiedad del suelo urbano) de absorber o fijar a nivel macroeconómico parte del excedente social. De allí que en el período neodesarrollista el circuito aquí analizado absorbió una parte importante de la liquidez financiera. Una parte de la riqueza generada ha ido a parar a manos de los propietarios originales del suelo, otra parte ha sido hábilmente apropiada por los propios desarrolladores inmobiliarios que han sabido usar y manipular los instrumentos jurídico-financieros heredados de los noventa, otra parte ha sido capturada por los inversores que ingresaron y egresaron rápidamente de los fideicomisos inmobiliarios y, también, por aquellos inversores que optaron por los inmuebles como una forma de refugio de ahorros, percibiendo una renta periódica en forma de alquiler.

## **8. 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 de 2012, Buenos Aires.

Baer, Luis (2008). “*Precio del suelo, actividad inmobiliaria y acceso a la vivienda*” en Revista Ciudad y Territorio n 156. Madrid.

Basualdo, Eduardo (2003). *“Las reformas estructurales y el Plan de Convertibilidad durante la década del los noventa”*. En Revista Realidad Económica N° 200. IADE. Buenos Aires. Dic. 2003.

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/>.

Damil, M. y Frenkel, R. (2009) *“Las políticas macroeconómicas en la evolución reciente de la economía argentina”*. Nuevos Documentos Cedes N° 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. Consulta: [www.mecom.gov.ar](http://www.mecom.gov.ar)

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.

Gaggero A. y Nemiña P., (2013). *“Ladrillos...”*. Suplemento Cash. Diario Página 12. 23 de junio de 2013. Fecha de consulta 27 Junio de 2013. Disponible en: <http://www.pagina12.com.ar/diario/suplementos/cash/17-6901-2013-06-23.html>

Harvey, David (2003). *“El Nuevo Imperialismo”*. Ediciones Akal. Madrid.

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 n 43 - Informe Económico n 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 n 451. Área Finanzas y Negocios. Universidad de CEMA. Buenos Aires.

Woelflin, M.L.; Lapelle, H. y López Asensio, G. *“El comportamiento del sector construcción frente a la crisis del 2008”*, XIV Jornadas “Investigaciones en la Facultad de Ciencias Económicas y Estadística” U.N.R. Rosario, noviembre 2009.

Fuentes periodísticas consultadas:

<http://www.ieco.clarin.com>

<http://www.elcronista.com>

<http://www.pagina12.com.ar>

<http://www.mecon.gov.ar>