

8. DEL PODER DE LOS LADRILLOS A LA CIUDAD BANCO. LAS IMPLICANCIAS DEL “BOOM” INMOBILIARIO EN EL ACCESO A LA VIVIENDA DE LOS SECTORES ASALARIADOS¹

Juan Pablo del Río
Federico Langard

1. Introducción

En el marco del proyecto de investigación “*Ciudad, Mercado Inmobiliario y Conflictos*”², 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 los inmuebles intensificaron su función como activo financiero.

A efectos de realizar una lectura de este fenómeno, en la primera parte del trabajo se considera necesario revisar 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. 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

1 Este trabajo constituye una versión ampliada de un artículo previo: Del Río, J.P.; Langard, F. y Arturi, D. (2014) “La industria de la construcción y la impronta del mercado inmobiliario neodesarrollista”, Revista Realidad Económica N° 283, IADE, Buenos Aires

2 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.

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).

Luego, 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. Asimismo, se identifican los vínculos entre la expansión del sector de la construcción y las nuevas condiciones financieras generadas mediante la asimilación de la figura del *fideicomiso inmobiliario*.

Por último, se presenta un análisis de la evolución del salario en relación al índice general de precios, el precio del suelo urbano y el precio de la vivienda de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CABA)³. Al interior del período analizado (2001-2011), se reconocen distintas fases de la vinculación entre el poder adquisitivo del salario y el precio de la vivienda. A partir de ello, se observa que el aumento de la oferta del parque habitacional construido no se tradujo necesariamente en una reducción del precio de los inmuebles.

2. Renta, mercados de suelo y acumulación urbana

La relación entre ganancia extraordinaria, escasez y propiedad se encuentran en la base de la generación de la renta del suelo. 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.

Si bien, en el ámbito urbano el control de la propiedad del suelo se encuentra fuertemente atomizado, la escasez de suelo urbano cualificado como tal⁴ contribuye a la formación de renta producto

3 Se recurre a la información de la CABA, dado que la Dirección de Desarrollo Urbano del 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 el 2001. 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 la media ponderada entre las principales ciudades del país, 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 N° 3).

4 La escasez de suelo urbano puede depender de diversos motivos, como por ejemplo

de la concentración de la demanda en ciertas áreas de la ciudad. 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 bibliografía 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; ello 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).

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". Al mismo tiempo, 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 (Baer, 2008).

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 la presencia de promotores e inversores inmobiliarios. Los promotores inmobiliarios son agentes especializados que operan como intermediarios entre

la existencia de zonas desprovistas de infraestructura y servicios.

los propietarios originales y los usuarios finales, y 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 proyectan expectativas de ganancia económica que son las que habilitan la aparición de la renta del suelo.

De manera complementaria al papel que juegan la renta y la mercancía-suelo, en este apartado nos interesa recuperar 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 de amortización; y el terciario, vinculado a las inversiones en investigación y desarrollo realizadas por el sector público. Siguiendo la revisión realizada por López (2007), el *circuito secundario* abarca las inversiones 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).

Más recientemente con el objetivo de interpretar las raíces urbanas de la crisis mundial actual, Harvey (2013) plantea la necesidad de indagar la relación entre desarrollo urbano y las perturbaciones o expansiones macroeconómicas, y al mismo tiempo, entender las alzas y caídas de los mercados inmobiliarios como parte de la dinámica que adquieren los flujos financieros especulativos. En esta línea de trabajo la ciudad es entendida como un medio clave para la absorción del excedente y, en simultáneo, el autor sugiere prestar atención al proceso intrínseco por el cual la urbanización convierte

la producción del espacio y los monopolios espaciales en parte de la dinámica de acumulación, además de estudiar la conexión que existe entre el mercado de suelo y la propiedad inmobiliaria con el *capital ficticio*⁵. Incluso, propone observar la relación existente entre capital productivo y capital ficticio en la configuración del mercado inmobiliario.

Otra clave conceptual para comprender la dinámica de los precios del suelo urbano y sus vínculos con la acumulación de capital, es la clasificación de los movimientos del precio del suelo descriptos por Jaramillo (2009): estructurales generales, coyunturales generales y estructurales particulares. Aquí nos detendremos en los *movimientos coyunturales generales*, en tanto son fluctuaciones alrededor de la tendencia estructural al alza de los precios del suelo mediadas por la dinámica macroeconómica. 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 negativo. 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 confianza en el incremento futuro del valor del inmueble.

3. El giro macroeconómico de impronta neodesarrollista

Durante el período de ajuste regresivo (1975-2001) la economía argentina se caracterizó por un 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

5 A diferencia del capital real o el crédito que implica un capital productivo que se está valorizando y obteniendo plusvalía, el capital ficticio no constituye riqueza social ya que los títulos no poseen valor intrínseco. De este modo, los títulos públicos, la titularización de hipotecas o el precio de las acciones de una empresa que supera el valor de sus activos totales o la propiedad inmobiliaria como activo financiero, constituyen formas de capital ficticio (ver Astarita, 2012).

concentración del ingreso en el capital ya concentrado. 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. 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 permitió 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 profundizaron 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.

A partir de 2003, la política monetaria procuró simultáneamente acumular reservas, evitar la apreciación del tipo de cambio real, mantener bajas las tasas de interés del sistema bancario (del 2002 al 2012 la tasa de interés fue prácticamente negativa) y controlar las tarifas de los servicios públicos. Se inició así una etapa en la que se han registrado incrementos en la actividad económica, el empleo, la recaudación impositiva, el consumo y el comercio exterior, proceso que tuvo como consecuencia una disminución de la desocupación y la pobreza. El nuevo modelo macroeconómico post-crisis modificó el esquema de valorización agro-financiera del capital y ha intentado configurar un diseño macroeconómico basado en la valorización del capital a partir de la producción de bienes.

Ahora bien, uno de los pilares del cambio del régimen de convertibilidad (1991-2001) al régimen de posconvertibilidad fue la maxi-devaluación del peso en el crítico año 2002, que implicó una

considerable transferencia de ingresos del trabajo al capital (sobre todo a sus segmentos más concentrados). Esto fue consecuencia directa de la drástica reducción del salario real en la primera etapa del período (Schorr et al., 2012; Basualdo, 2003; Feliz y López, 2012). No obstante, la economía argentina tuvo un importante crecimiento⁶ durante la década 2002-2012, que permitió mejorar parcialmente los bajos salarios.

Por otra parte, Feliz y López (2012) consideran que los ejes fundamentales del nuevo arreglo macroeconómico son el dólar caro y el superávit fiscal del Estado, junto con una política de crecimiento salarial no mayor al crecimiento de la productividad laboral. Nos parece importante destacar este último punto, ya que opera en desmedro de una mejor distribución del ingreso y sostiene la rentabilidad del gran capital concentrado. El desarrollo de la economía política de los últimos diez años es catalogado por estos autores como *neodesarrollismo*, en tanto el horizonte de intervención del Estado en la economía se encuentra fuertemente mediado por el alto componente extranjero en la economía nacional, el cual ha ido en aumento y es convergente con un fuerte proceso de concentración⁷.

En el marco del giro macroeconómico descripto, el superávit fiscal se hizo presente en el sector de la construcción como herramienta para "apalancar" el crecimiento del PBI, dado el impacto del sector en la ampliación de la producción, el empleo y el mercado interno. La alta valoración sectorial se explica porque 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 de bienes y servicios directos e indirectos, 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. Como veremos a continuación esta actividad

6 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 2010 y 2011, el PIB creció a una tasa promedio del 9% (Ministerio de Economía, 2011).

7 No obstante, entre los autores que utilizan esta denominación existen diferentes matices en la caracterización que realizan del neodesarrollismo (ver, Katz, 2007, 2012; Eskenazi, 2009; Svampa, 2011; Varesi, 2011; Domingos Ouriques, 2013; Santos et al. 2013; Guevara, 2014; entre otros).

operó como un dispositivo eficaz para atender la coyuntura post-crisis y el tándem construcción-obra pública se transformó en un tema central de agenda a partir del año 2003.

4. El poder de los ladrillos y el “boom” inmobiliario postcrisis

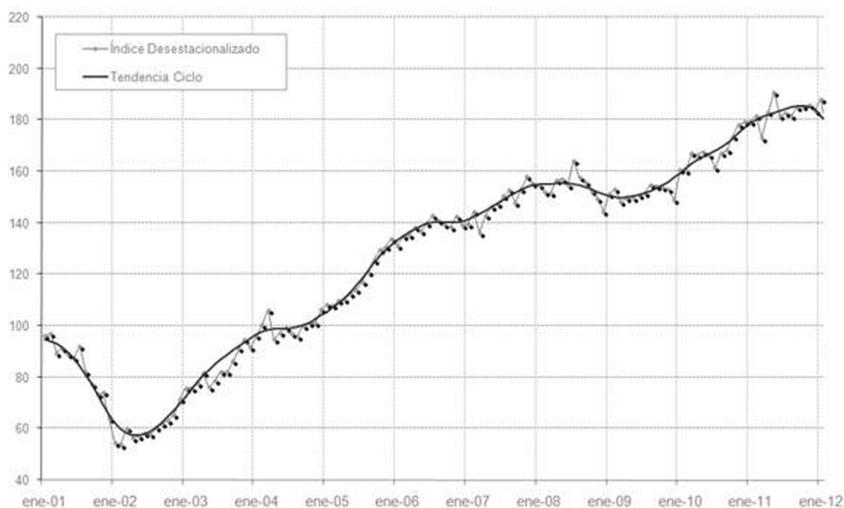
En contraposición a la mirada ortodoxa que postula que toda oferta genera su propia demanda y, por tanto, la política económica debe orientarse a estimular la oferta⁸, desde la perspectiva keynesiana se sostiene que la inversión pública es un elemento fundamental del desarrollo económico y social, en 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, para explicar la dinámica de la construcción en el periodo bajo análisis sea la inversión estatal. En términos generales, los factores que básicamente condicionan la evolución del sector son: 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.)⁹.

8 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.

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



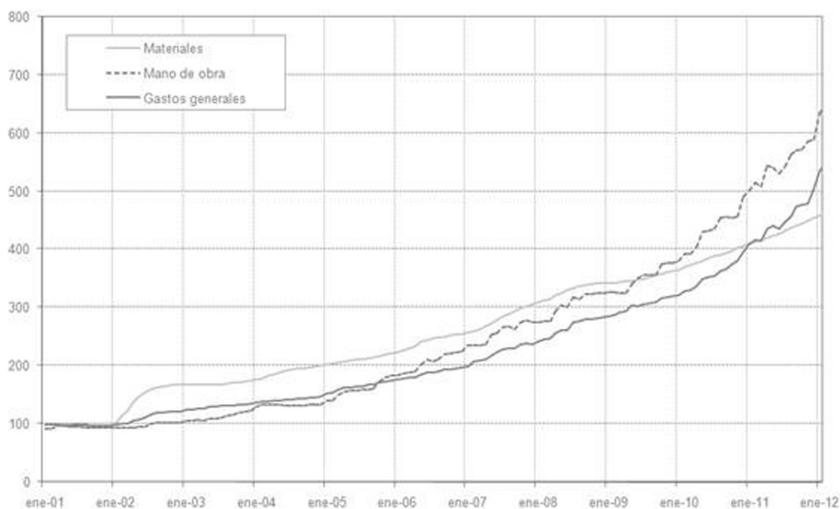
Fuente: Instituto de Estadística y Registro de la Industria de la Construcción en base a INDEC.

En el Gráfico N° 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). El crecimiento promedio del sector en el período 2003-2011 fue del 13,6% anual. 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%, la cual duplica la tasa de crecimiento del conjunto de la economía superando 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 tener en 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. Este último 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 N° 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 en base a INDEC.

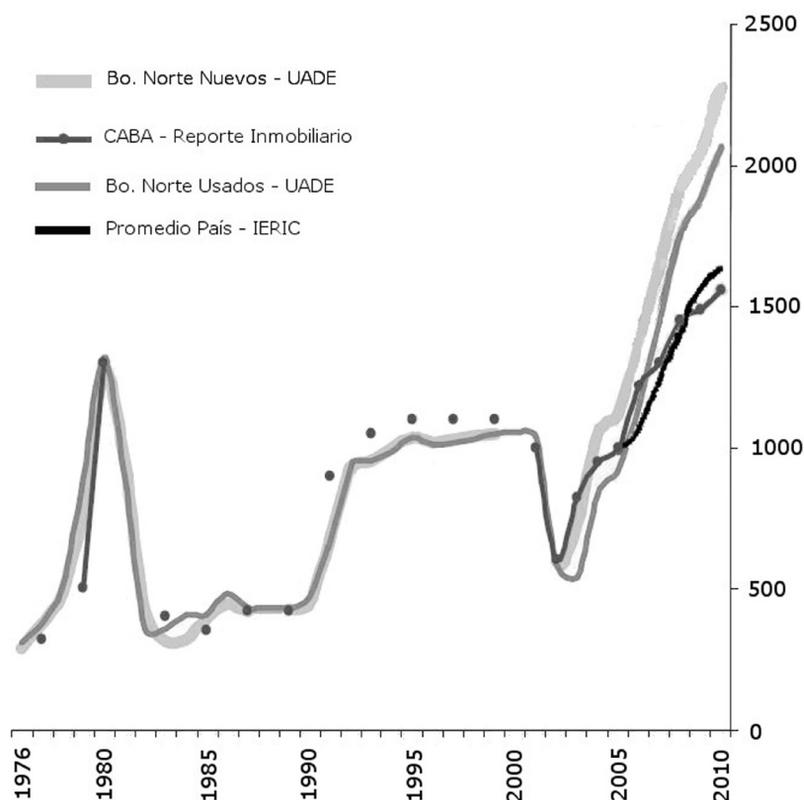
Otros tres factores concurrentes contribuyen a explicar la dinámica del sector. En primer lugar, la crisis bancaria en el año 2001 -"corralito" mediante-, intensificó la desconfianza en el sistema financiero movilizándolo hacia otros destinos. Además, esta tendencia se vio reforzada por tasas de interés 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. Todos estos factores con una lógica rentista impactaron fuertemente sobre la demanda en el mercado inmobiliario. 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 m² constituyó el activo financiero 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 m² fue del 502% y el oro aumentó el 1613%.

Por todas estas razones, los "ladrillos" y más específicamente el suelo urbano se transformó en una de las principales inversiones financieras del período, dado que buena parte del excedente tuvo como destino este formato de inversión segura, caracterizada por eludir la inestabilidad de la economía doméstica, estar dolarizada y poseer una tendencia intrínseca al alza en el largo plazo. Como puede observarse en el Gráfico N° 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 el mismo gráfico 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, en el período 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 (ver Gráfico N° 4). 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.

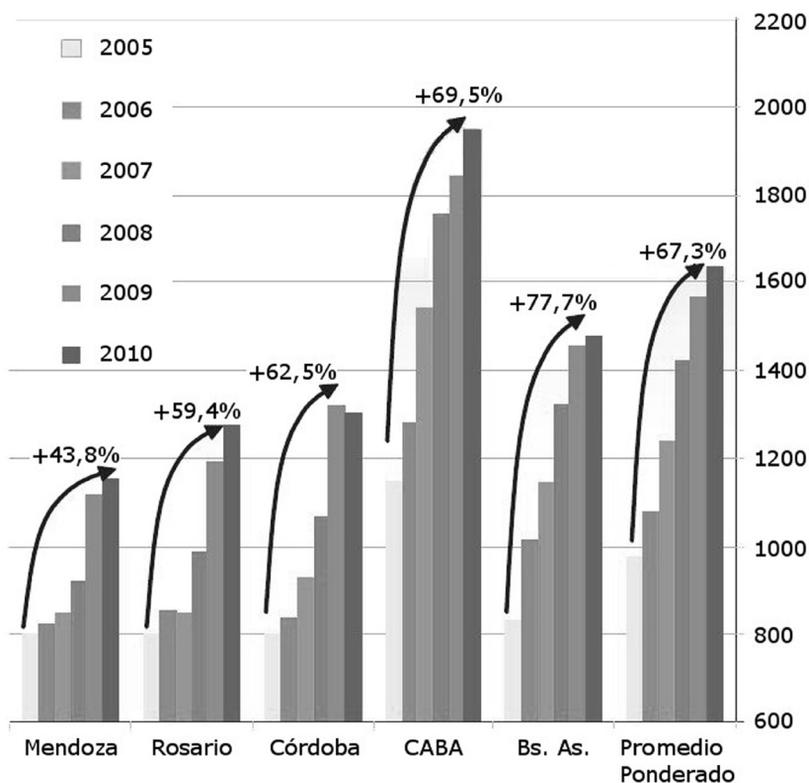
El informe de la SPE (2011) entiende que el sostenido aumento de los precios de los inmuebles en los últimos años es consistente con el ahorro nacional y responde, en parte, a efectos de riqueza vinculados al crecimiento del producto y de los precios internacionales de *commodities* que exporta nuestro país, así como a la ausencia de alternativas de inversión sofisticadas y rentables. En este contexto, 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 N° 3. Precio de los inmuebles (U\$\$/m²)



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

Gráfico N° 4. Precio de los inmuebles (U\$/m²) en las principales ciudades del país



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

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 internacional¹⁰, el fenómeno local merece ser analizado con cuidado. En este sentido, no pueden homologarse los efectos

10 Entre el año 2006 y 2007 en Estados Unidos se generalizaron los desahucios producto de la crisis de los créditos hipotecarios *subprime* (hipotecas basura), manifestaciones semejantes se produjeron en Europa y rápidamente la crisis tuvo efectos en el modelo de industrialización del Este y Sudesdeste Asiático, con la amplificación de su impacto a nivel global en 2009 (ver Harvey 2012).

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 a 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 ficticio y ello tiene efectos distributivos en el acceso al espacio urbano, en particular a la tierra y a la vivienda.

Por otra parte, resulta curioso que el principal instrumento de financiamiento inmobiliario en el período haya sido la Ley N° 24.441 sancionada en 1995¹¹, la cual propuso una política de *blindaje de inversión inmobiliaria* acorde al contexto neoliberal. En este sentido, el fideicomiso¹² 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 o 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.

11 Esta ley proponía generar nuevos mecanismos de financiamiento para la vivienda y la construcción y argumentaba perseguir la reducción del déficit habitacional.

12 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 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 propietaria 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).

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 N° 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 especial cuando se tratan de fideicomisos financieros o con formato fiduciarios-beneficiarios. No obstante, debe desatacarse que partir del año 2011 y 2013 se introducen modificaciones reglamentarias¹³.

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 en la 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, a su vez, existe 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.

13 El tratamiento de las mismas excede el alcance de este artículo, pero refieren a modificaciones normativas que abarcan 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.

5. Salarios versus metro cuadrado

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 (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, tal es así que una porción de los asalariados permanece por debajo de 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 ocupados¹⁴ 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).

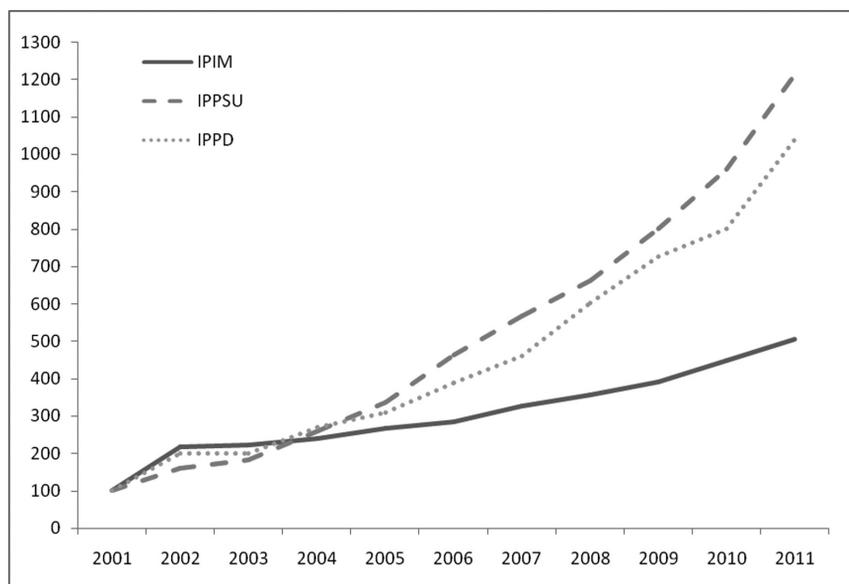
Al igual que el mercado inmobiliario, la dinámica del mercado de trabajo posee una complejidad intrínseca, por ello al momento de analizar la brecha entre salario y precio del m², es importante contemplar: i) a quienes han logrado consolidar y mejorar su posición en el mercado laboral; ii) a los amplios 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

14 En base a la Encuesta Permanente de Hogares para mayo de 2002 y segundo semestre de 2011.

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 Asignación Universal por Hijo y la ampliación de las jubilaciones).

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 m² 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 post convertibilidad, no sólo en el acceso al espacio habitacional de los sectores populares sino también para sectores de clase media¹⁵.

Gráfico N° 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 en base a Ministerio de Desarrollo Urbano del Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires e INDEC.

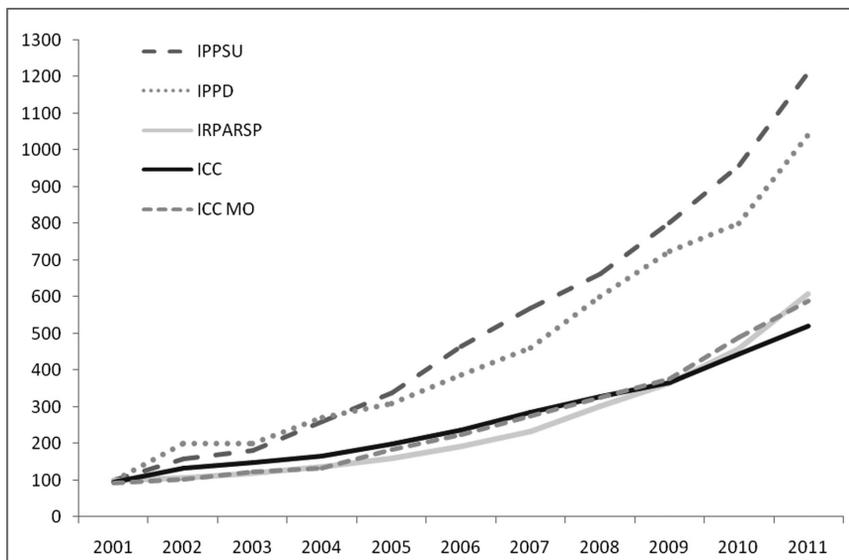
¹⁵ Dado el recorte temporal de este estudio, el mismo no incorpora un análisis de los créditos PRO.CRE.AR, que sin duda reconfigura la producción y la orientación de la oferta y demanda de lotes y viviendas a partir del año 2013.

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 N°5 se muestra el Índice de Precios de Suelo Urbano (IPPSU) y el Índice de Precios de Departamentos (IPPD) de la Ciudad de Buenos Aires¹⁶, en contraposición al Índice de Precios Internos Mayoristas a nivel general (IPIM)¹⁷. 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 a nivel general. Mientras que el IPIM se quintuplicó en el período 2001-2011, los precios del suelo urbano se multiplicaron por 12, y los precios de los departamentos o los inmuebles construidos se multiplicaron por 10.

16 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 a 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).

17 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 N° 5 se evidencia ya en 2005 y 2006 una apreciación del m² por sobre la tendencia inflacionaria.

Gráfico N° 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 en base a Ministerio de Desarrollo Urbano de la CABA (2012), MTEsYs e INDEC.

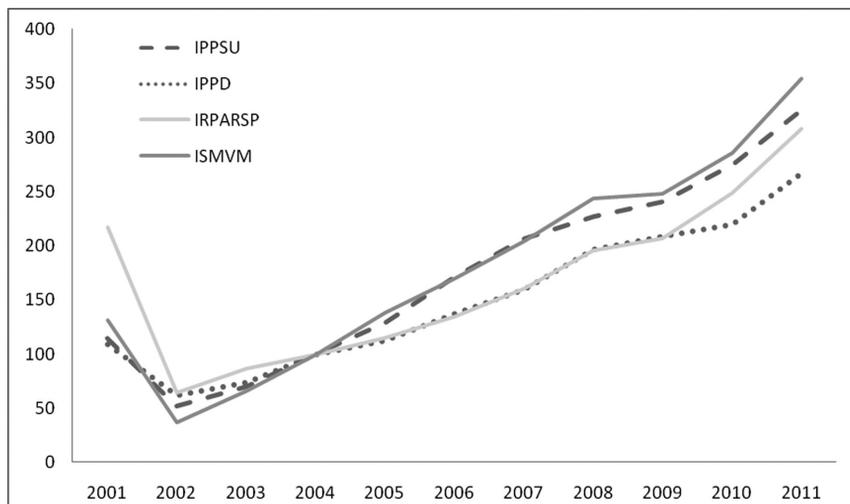
Una segunda cuestión a destacar es que los inmuebles sufrieron una apreciación diferencial, no sólo frente a la inflación sino también respecto al costo de la construcción. Para realizar una aproximación a este fenómeno, en el Gráfico N° 6 se comparan el IPPSU y IPPD de la Ciudad de Buenos Aires en relación 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 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 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, mientras que en el segundo quinquenio se observa una significativa recuperación del mismo, tanto en el sector de la construcción como el ámbito extra sectorial.

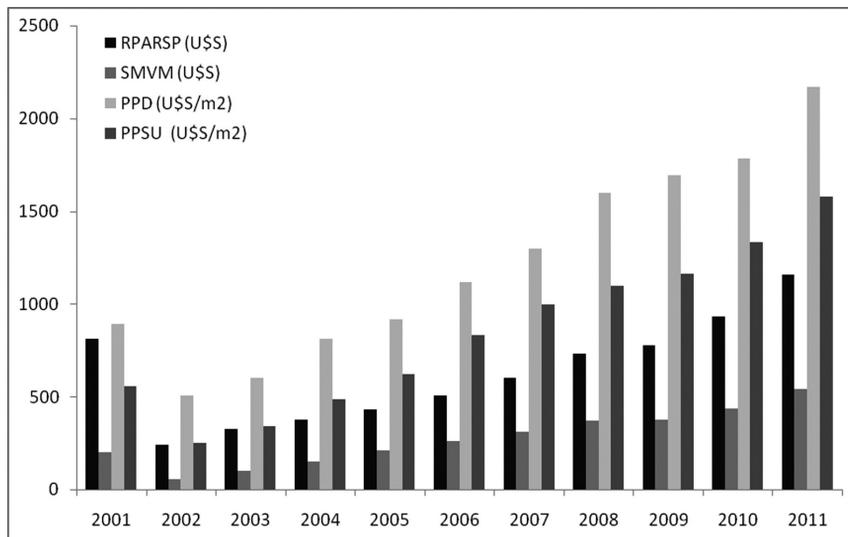
Este comportamiento permite inferir que el precio de los inmuebles se encuentra más condicionado por la evolución de las expectativas de valorización inmobiliaria que por el índice de costos de la construcción. Aspecto que permitiría suponer que tras la crisis del 2001/02 el sector inmobiliario tuvo 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 del 2008/09.

Gráfico N° 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).



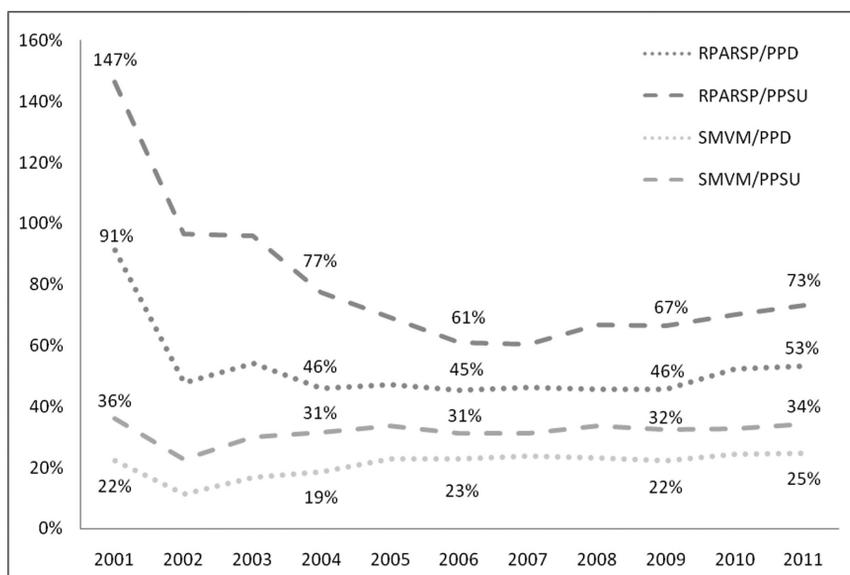
Fuente: elaboración propia en base a Ministerio de Desarrollo Urbano del CABA (2012) y MTESyS.

Gráfico N° 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 U\$S).



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

Gráfico N° 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 en base a Ministerio de Desarrollo Urbano de la CABA (2012), MTEyS e INDEC.

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 SMVM¹⁸ 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 una tendencia ascendente. En

18 El Salario Mínimo Vital y Móvil (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).

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 construcción¹⁹.

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%. Siendo dicho incremento mucho mayor al realizar una comparación luego del reacomodamiento de precios de los inmuebles post devaluación, 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.

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 N° 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 a la 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 al poder adquisitivo del salario en el período post convertibilidad.

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 m² 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

19 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 del noventa).

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 al año 1998.

6. Corolario: financierización urbana, dolarización e inquilinización

Analizando los años previos a la post convertibilidad 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 2002²⁰ 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.

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 mínimo 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 esto es necesario remontarse a finales de la década del setenta cuando se produjo la apertura y la liberalización cambiaria-financiera de la economía argentina. Además, 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 alquiler de viviendas entre 1976 y 1979. En este sentido, la concurrencia de la libre circulación de dólares, en un contexto inflacionario y de expansión de la inversión inmobiliaria especulativa, contribuyó a la dolarización de este mercado.

20 La devaluación del año 2002 es en promedio de 1 U\$S = \$ 3,5.

Cabe destacar que en la actualidad se ha puesto en evidencia el agravamiento de la escasez de divisas y, control cambiario mediante²¹, la dolarización del mercado inmobiliario fue puesta en debate, en tanto determina una innecesaria demanda de dólares que reduce las reservas disponibles para sostener el proceso de crecimiento²².

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 "ensayo" de pesificación del mercado inmobiliario. Finalmente, este intento de pesificar la economía tuvo en las transacciones inmobiliarias una prueba fallida, y el gobierno nacional lanzó en 2013 -amnistía impositiva mediante- el Certificado de Depósito para la Inversión (CEDIN)²³ 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 la industria de la construcción, en un contexto en el que estos sectores sostenían una estrategia de retracción de la oferta y una ofensiva mediática en torno a la pérdida del empleo y de la producción.

Por otra parte, 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 durante buena parte de la década analizada. 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 del aumento del precio que experimentó el suelo urbano y de las intensificaciones de la función financiera de los inmuebles urbanos. Por ello, a pesar

21 Ver Resolución General 3210 BCRA de octubre de 2011.

22 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.

23 El Cedín es un certificado emitida por el Banco Central al que accederán las personas físicas o jurídicas que blanqueen divisas. En su origen es 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 Cedín 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.

de que el salario se recompuso parcialmente como expresión de un modelo de reforzamiento del mercado interno y de ampliación del consumo, en 2011 la brecha entre salario y suelo urbano es mayor que en 2001. Aunque debe desatacarse que a partir de 2008-2009 se observó una leve mejora de dicha relación, en parte, por la desaceleración de las expectativas del mercado inmobiliario y, en parte, por las reivindicaciones distributivas de los sectores asalariados.

La tesis de la ciudad banco explica en buena medida la tendencia creciente hacia la inquilinización de los hogares bajo el período analizado. 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 a nivel nacional, en 2010 los hogares inquilinos pasaron a ser el 15,7%. En la provincia de Buenos Aires se observa respectivamente un pasaje del 9,5 al 14,6% de hogares inquilinos. Y, en el caso de la CABA, en 2001 el 22,2% de los hogares eran inquilinos de la vivienda y en 2010 dicha cifra ascendió al 29,9%. En este punto también resulta interesante discutir las interpretaciones liberales que sostienen que hay más inquilinos porque la magnitud del 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.

En este punto, el lanzamiento del Programa de Crédito Argentino del Bicentenario (Pro.Cre.Ar.) a mediados de 2012, constituye una iniciativa que intenta dar respuesta a las dificultades acceso a la vivienda mediante la asignación de 400 mil créditos hipotecarios en 4 años destinados a la construcción, ampliación, terminación y refacción de viviendas, como así también para adquirir viviendas en desarrollos urbanísticos que movilizan de manera novedosa tierras ociosas del estado nacional. En el marco de políticas contra cíclicas, este programa tiene un doble objetivo: atender las necesidades habitacionales e impulsar la actividad económica a través del incentivo a la construcción de viviendas. Aunque los alcances reales que tendrá el programa merecen ser analizadas con mayor profundidad, cabe desatacar que su implementación ha generado fuertes procesos especulativos y ha puesto en evidencia las restricciones estructurales de suelo urbanizado que aparecen por el lado de la oferta del mercado inmobiliario, dadas

las limitaciones de gestión urbana a nivel local y la debilidades provinciales y municipales en materia de regulación del mercado de suelo urbano²⁴.

Por último, se considera pertinente recuperar algunas de las categorías conceptuales presentadas inicialmente. En este sentido, resulta claro que bajo el período analizado la evolución que siguieron los precios del suelo urbano respondieron a una combinación de los *movimientos estructurales y coyunturales generales* (Jaramillo, 2009) 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. Al mismo tiempo, la tendencia registrada respondió al ciclo de alza de los precios traccionados 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 síntesis, en el marco de este proceso donde el *circuito secundario* adquirió protagonismo 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

24 Es importante señalar que una vez agotada la estrategia de utilizar la tierra fiscal del estado nacional para desarrollo urbanístico de conjuntos habitacionales, el Programa rápidamente puso en evidencia las limitaciones estructurales en materia de planificación urbana a nivel provincial y municipal al momento de disponibilizar suelo urbanizado o reservas de tierra pública con el objetivo de emplazar viviendas sociales o cualquier otro uso de interés colectivo. Tras el error estratégico de anunciar en septiembre de 2013 la línea de financiamiento de “compra de terreno”, el gobierno nacional diversificó el repertorio de intervención y mostró una importante capacidad de maniobra asumiendo de modo directo la urbanización de 40 mil lotes con servicios a precios de referencia por debajo de las expectativas del mercado. Cabe esperar para poder evaluar el impacto que tendrá la implementación de esta política.

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 “fideicomisos inmobiliarios”, otra parte ha sido capturada por los inversores que ingresaron y egresaron rápidamente de estos nuevos dispositivos jurídico-financieros y, también, en menor medida por aquellos inversores que optaron por los inmuebles como una forma de refugio de ahorros, percibiendo una renta periódica en forma de alquiler.

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.
- Astarita, Rolando (2012). “¿Qué es capital ficticio?”. Disponible en: <https://rolandoastarita.wordpress.com/>
- 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. Disponible en: <http://cecsodeargentina.wordpress.com/>.
- DNPM (2010). “Argentina: indicadores económicos”. Presentación de la Dirección Nacional de Programación Macroeconómica.

- Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de la Nación.
Disponibile en: www.mecom.gov.ar
- Domingos Ouriques, Nildo. (2013). "La crisis del neodesarrollismo y la teoría marxista de la dependencia" en Revista *Argumentos*, n 26(72), 129-140. México, D.F.
- Eskenazi, Matías (2009) "Viejos-Nuevos modelos": La acumulación de capital en la posconvertibilidad y sus consecuencias para la clase trabajadora", en Revista *Contribución a la Critica*, n4. Buenos Aires.
- 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 Alejandro y Nemiña Pablo, (2013). "Ladrillos... ". Suplemento Cash. Diario Página 12. 23 de junio de 2013. Fecha de consulta 27 Junio de 2013.
- Guevara, Tomás (2014) "Transformaciones territoriales en la Región Metropolitana de Buenos Aires y reconfiguración del régimen de acumulación en la década neo-desarrollista" en *Revista Quid 16*, n4, 114-136. FCS-UBA. Buenos Aires.
- Harvey, David (2003). *El Nuevo Imperialismo*. Ediciones Akal. Madrid.
- Harvey, David (2012). *El Enigma de capital y la crisis del capitalismo*. Ediciones Akal. Madrid.
- Harvey, David (2013). *Ciudades Rebeldes*. Ediciones Akal. Madrid.
- Jaramillo, Samuel (2009). *Hacia una teoría de la renta urbana*. UAndes. CEDES. Bogotá.
- Katz, Claudio (2007) "El giro de la economía argentina" Disponible en <http://katz.lahaine.org>
- Katz, Claudio (2012) "Contrasentidos del neodesarrollismo" Disponible en <http://katz.lahaine.org>
- 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". Disponible en 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
- Morales Schechinger, Carlos (2005) “Algunas reflexiones sobre el mercado de suelo urbano”. Curso de Especialización en Mercado y Políticas de Suelo. LILP. Bogotá.
- Santos, Carlos; Narbondo, Ignacio; Oyhantcabal, Gabriely Gutiérrez, Ramón (2013) “Seis tesis sobre el neodesarrollismo en Uruguay”. Revista *Contrapunto*, n2. CFPOS-SCEAM, Montevideo.
- Schorr, Martín; Manzanelli, Pablo y Basualdo, Eduardo (2012). “Régimen económico y cúpula empresaria en la posconvertibilidad”, en *Revista Realidad Económica*, n265, IADE. Buenos Aires.
- 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.
- Svampa, Maristella (2011) “Extractivismo Neodesarrollistas y movimientos sociales. ¿Un giro ecoterritorial hacia nuevas alternativas?” en Lang, Miriam y Mokrani, Dunia (Comp.): *Más allá del desarrollo*. Grupo Permanente de Trabajo sobre Alternativas al Desarrollo, Fund. Rosa Luxemburg/Abya Ayala, La Paz.
- Pertierra Cánepa, Francisco María; Pantanetti, Mariano (2011). “El fideicomiso y el boom inmobiliario argentino”. Documento de trabajo N° 451. Área Finanzas y Negocios. Universidad de CEMA. Buenos Aires.
- Varesi, Gastón. (2011) “Argentina 2001-2011: Neodesarrollismo y readicalización progresista”, en *Revista Realidad Económica*, n 264, IADE. 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.