

# En la Argentina no hay burbuja inmobiliaria



*Lic. Ricardo Theller*

*Lic. Sonia León*

*Investigadores del Instituto de Economía de la UADE*

consejo

Profesional de Ciencias  
Económicas de la Ciudad  
Autónoma de Buenos Aires

*Fuente: Revista Consejo Año V – Nº 23 – Julio 2012 – ISSN 1851-6610*

Es probable que, en promedio, los precios inmobiliarios presenten durante 2012 un crecimiento muy acotado, bastante inferior al de años anteriores. Tal vez ello se produzca dentro de una tendencia irregular. Sin embargo, la resistencia a la baja será fuerte. En el caso de las unidades a estrenar se hará presente el empuje de los costos (en particular, laborales). Para aquellos desarrollos “pesificados”, estos mayores costos podrían ser convalidados, en alguna medida, por la demanda.

Con relación al problema derivado de la iliquidez en dólares, cualquier pronóstico deberá esperar algún tiempo. Se sabe que mayo y junio fueron críticos. Sin embargo, dentro de pocos meses habrá mucha gente con “dólares billete” atesorados, luego del continuo retiro de las cajas de ahorro y la cancelación de plazos fijos en moneda extranjera. Este MO en dólares (base monetaria en dólares), en algún tiempo, quizás explore nuevas oportunidades de inversión, inmobiliarias u otras. Para ese entonces se habrá retirado gran parte del volumen de oferta inmobiliaria. Si en un futuro próximo aparecen demandantes, probablemente encuentren escasos oferentes. Estos habrán tomado la “opción de esperar”, es decir, la de evitar pérdidas de capital postergando la decisión de vender. En algunos casos se inactiva la respectiva unidad, mientras que en otros se la traslada al mercado de locaciones, que en la actualidad permite tasas de rentabilidad que mayormente se ubican en una franja que va del 4% al 6%.

El mercado de locaciones crece. En tanto, los nuevos hogares urbanos se enfrentan a serias dificultades para acceder a la vivienda propia. Por otro lado, inversores en busca de una renta o ganancias de capital fueron los principales demandantes durante los últimos cinco años. Esos inversores fueron atraídos por el constante crecimiento de los valores y la incertidumbre prevaleciente en los mercados financieros que hacía del “ladrillo argentino” un buen amortiguador del riesgo de portafolio.

Esta facultad de eludir los efectos inmediatos de una caída de la actividad hizo posible que el ratio precio de venta/costo de construir (también denominado “Ratio Q”) se mantuviese en los niveles previos a la vigencia del actual racionamiento cambiario (desde noviembre 2011). El “Ratio Q” es un cociente cuyo numerador asume el valor promedio de los precios en dólares de departamentos nuevos en el mercado de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires en las zonas de mayor negociabilidad y calidad edilicia (como referente del valor de mercado de un activo, en este caso, un departamento); y el denominador constituye el costo en dólares de construir un m<sup>2</sup> (para representar los costos de reposición). Si el ratio es mayor que uno, indicaría la conveniencia de construir antes que comprar edificado y, si es menor que uno, es mejor comprar un m<sup>2</sup> existente a construirlo. Este ratio aumenta (disminuye) si los precios se incrementan (disminuyen) o si los costos disminuyen (aumentan).

Si bien los valores mostraron una firme tendencia ascendente, el mercado inmobiliario argentino no ingresó en estado de burbuja, fenómeno bastante más complejo que el de una empinada suba de precios, lo cual es simplemente uno de sus síntomas. Incluso, si los respectivos valores disminuyesen, sería ilógico decir que se “pinchó” la burbuja, dado que ésta nunca existió.

Una burbuja inmobiliaria o financiera es otra cosa. Viene asociada a expectativas eufóricas de los agentes del mercado, que operan al abrigo de un menú de incentivos. Por lo general, se sobrevaloran exageradamente los precios presentes esperando fuertes ganancias de capital en el futuro. Como sostienen diversos autores, estas expectativas se encontrarían inducidas por factores coyunturales, como lo son la presencia de una elevada liquidez simultánea a mercados financieros operados con un volumen creciente de posiciones a futuro. Los gobiernos o los organismos internacionales de crédito pueden incentivar implícitamente estas burbujas, especialmente cuando se constituyen en garantes en última instancia de los malos negocios financieros (problema del moral hazard). Estos aspectos no se verifican en el mercado financiero argentino.

El precio del m<sup>2</sup> de un departamento se ubicaba en abril último en algo más de US\$ 2.900 (zona Norte CABA-nuevo) y US\$ 2.600 (zona Norte CABA-usado) luego de haber crecido alrededor de un 15% anual en esa misma moneda. En este desempeño se conjugaron el aumento de los costos de construcción y la presencia de una demanda que operó básicamente de contado. Estos niveles podrán mantenerse o disminuir algo (tal vez vía regateo). Sin embargo, antes que moverse hacia abajo, la oferta terminará retirándose.



consejo

Profesional de Ciencias  
Económicas de la Ciudad  
Autónoma de Buenos Aires

