

EL CASO ARGENTINO: la importancia de la ubicación de los activos inmobiliarios ante una debacle financiera

A inicios del mes de enero de 2002 se producía en la República Argentina el abandono de la ley de convertibilidad que ataba la paridad cambiaria de la moneda nacional al dólar dejando a partir de ese momento al libre mercado de la oferta y demanda la cotización del dólar estadounidense.

Pero, cual es la relación que tuvo y tiene tamaño salto devaluatorio en el valor de los activos inmobiliarios? De que manera influyó en la cotización y precios de transacción de las unidades residenciales? Los valores se ajustaron a la nueva situación en forma homogénea? Que influjo tuvo la restricción al retiro de depósitos bancarios que fuera fijada por ley en diciembre de 2001 para evitar la fuga de dinero de los Bancos y su posibilidad de retiro programado posterior?

Analizando los acontecimientos y los cambios en las variables económicas que se fueron dando luego de la devaluación y del cambio de gobierno y modelo en Argentina, muchos de los cuales aún tienen vigencia a más de dos años de su origen , trataremos de explicar, brevemente, el particular movimiento del mercado inmobiliario residencial y la importancia que cobró la ubicación geográfica del inmueble en el periodo posconvertibilidad.

UN POCO DE HISTORIA

Desde el año 1991 y hasta diciembre de 2001 es decir por espacio de una década la República Argentina contó con una ley que aseguraba la convertibilidad de un peso en un dólar, conocida como Ley de convertibilidad.

No obstante, en términos generales e históricamente desde mucho antes, el precio de las viviendas, sobre todo aquellas localizadas en Buenos Aires, ciudad Capital de la República, se cotizaba en dólares. Por tradición el valor inmobiliario estaba referido en esa moneda o atado a la cotización que tuviera la misma.

Por otra parte, como resabio de hiperinflaciones y devaluaciones anteriores, el ahorrista argentino medio buscó en general refugio en la moneda norteamericana, como forma de resguardar su capital frente a posibles turbulencias económicas.

Específicamente en el rubro inmobiliario, en la segunda mitad de la década de los noventa era habitual hablar de una media de U\$S 1000 por metro cuadrado de superficie para unidades residenciales de departamentos en Capital Federal. Existiendo desde luego diferencias entre las cotizaciones de los distintos barrios integrantes de la ciudad, en función de la calidad del entorno, presencia de medios de transporte, oferta de equipamiento comercial, homogeneidad de tipologías constructivas y de nivel sociocultural de sus habitantes.

La zona norte del área urbana de la ciudad era la que contaba con los valores superiores. En el otro extremo, la zona sur, acusaba los registros más bajos de valuación. La brecha existente entre los valores reinantes en una y otra localización para unidades de similar calidad constructiva y comodidades difícilmente superaba el 33 %.

ESCENARIO POSDEVALUACIÓN

La devaluación monetaria que se dió a partir de los primeros días de enero del año 2002, comenzó a gestarse en el último semestre del año anterior. Desencadenándose previo a esta, en el mes de diciembre, una crisis financiera que motivó la instauración de una restricción al retiro de depósitos del sistema bancario conocido como "corralito" que también impactaría en el posterior desenvolvimiento del mercado inmobiliario.

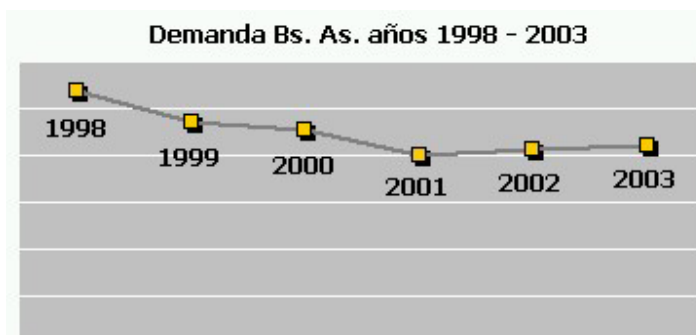
Una de las primeras consecuencias de la crisis financiera fue la restricción del crédito para culminar en su completa desaparición a partir de la devaluación.

A la restricción del circulante producto del "corralito", se sumó la incertidumbre de cuan profunda sería la pérdida de valor del peso frente al dólar. Toda moneda de signo nacional era cambiada por el color verde del billete norteamericano.

A partir de la caída del corcet cambiario establecido por ley, la valuación de la moneda norteamericana en el mercado libre de cambios pasó rápidamente de la igualdad al doble, trepando posteriormente a distintos niveles, llegando a cuadruplicar su valor y estabilizándose a partir del primer trimestre del año 2003 en la franja de los 2.85/2.95 \$ por dólar.

Estas circunstancias presagiaban que caería abruptamente la cantidad de operaciones inmobiliarias, pero en realidad no fue así. El mercado ya venía muy golpeado durante el año 2001, los valores habían comenzado a bajar paulatinamente debido a los efectos de tres años sostenidos de recesión productiva y la crisis política que devino en el colapso del sistema financiero y la devaluación de la moneda.

Como era inevitable, la devaluación fue un punto de inflexión con respecto a valores, pero lo cierto es que la cantidad de operaciones se mantuvo relativamente estable, con un pico muy positivo en el momento en que se permitió comprar inmuebles con "dinero acorralado", producto del temor y la desconfianza por parte del ahorrista de no recuperar nunca o a muy largo plazo su capital (Abril y Mayo del 2002).



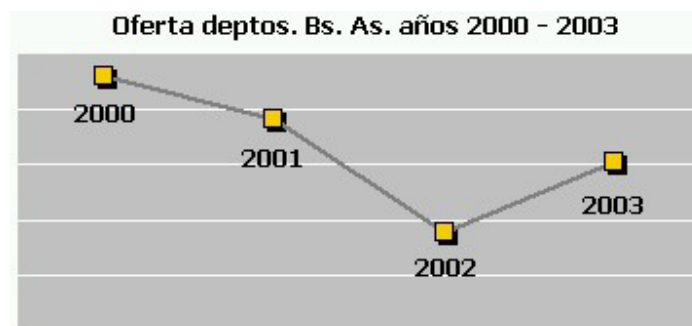
Fuente: Registro de la Propiedad Inmueble

En los primeros meses que siguieron a la devaluación y a la restricción del retiro de depósitos bancarios el escenario del mercado inmobiliario se torno caótico, reinando el

desconcierto tanto en los interesados como en gran parte de los operadores inmobiliarios locales.

Los precios de viviendas en la zona central se depreciaron, entre un 30 y un 40% , inicialmente, estos valores eran muy inestables ya que había muchísima confusión, los medios gráficos informaban valores muy dispares, por lo que nadie comprendía realmente cual era el valor más realista a la hora de tasar un inmueble.

De hecho se concretaban operaciones de propiedades comparables a valores que diferían entre sí un 50%, además cayó abruptamente la oferta de propiedades ante la disparidad de valores.



Fuente: ReporteInmobiliario.com

Para el conurbano y las provincias del interior del país, la caída fue más aguda, en algunos sitios los valores prácticamente se pesificaron representando una fuerte pérdida en términos de dólar para los propietarios.

En el conurbano (o periferias) y el interior del país cayeron las cantidades de compraventas, este hecho se evidenció claramente en los valores de oferta. Este mercado fue mucho más golpeado que el de la Capital Federal. Los valores se ajustaron más naturalmente a una economía de consumo interno.

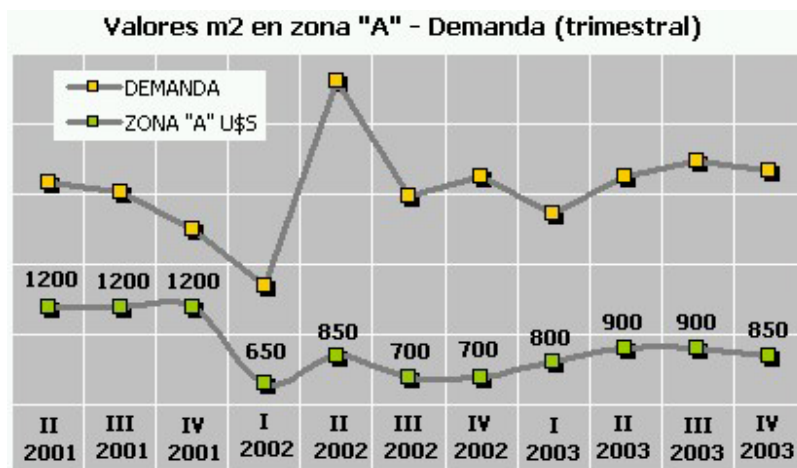
En las mejores ubicaciones del país, los precios se sostuvieron pendiendo de un valor anterior en dólares.

Es complicado encontrar una explicación a lo sucedido pero básicamente se dieron algunos hechos destacables: desde un principio se afirmó que venían extranjeros a comprar inmuebles atraídos por la caída de las cotizaciones, lo cual sólo se produjo en mínima escala, haciendo pensar que esta afirmación se debió a una estrategia para inducir a usuarios poco informados a pagar valores injustificables teóricamente.

Con la desprogramación del dinero de los depósitos "acorralados", a partir de Noviembre del 2002, se notó un claro aumento en la demanda inmobiliaria y un incremento en los índices del nivel de actividad en la construcción, debido a que una parte de los \$ 25.000.000.000 liberados de ese candado financiero forzoso, se destinó a la compra de unidades en ubicaciones privilegiadas o a la inversión en construcción de viviendas en barrios privados por la mayor cantidad de m² que posibilitaba edificar la apreciación del dólar con relación a la del costo de construcción.

Debido a la desconfianza que se generó en el sistema financiero una cifra cercana a los \$7.500.000.000 se destinó a compra de inmuebles en zonas centrales con buena ubicación, reconocidas por los compradores como con facilidad de colocación para obtener rentas por alquiler.

El flujo de fondos hacia inmuebles, se vió potenciado por informaciones y notas que ha través de los medios de comunicación afirmaban la bondad del "ladrillo" como "resguardo de valor" lo que sumado a una total desconfianza en el sistema financiero y la inexistencia de otras opciones de inversión con riesgo acotado, haría que los valores se mantengan medianamente estables (o con depreciación muy lenta) aún, en ciertas zonas, por espacio de 28 meses (Diciembre 2001 – Marzo 2003).

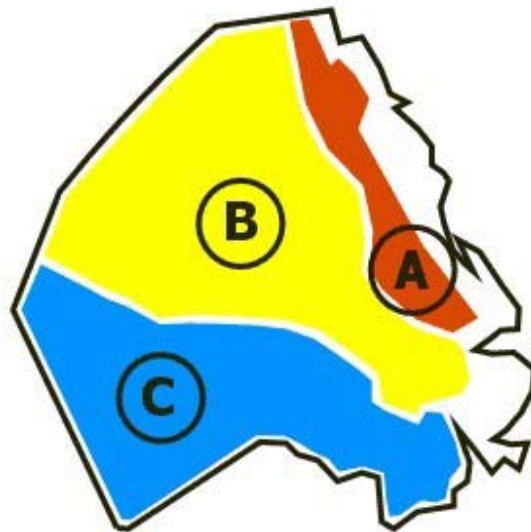


Fuente: ReporteInmobiliario.com - Registro de la Propiedad Inmueble

Estas premisas que motivaron a la demanda actuante provocaron una **importante polarización de valores, con una baja menor en aquellas viviendas con mejor ubicación y una mayor caída en las de ubicación inferior.**

Así, se incrementó la brecha de cotización por m2 a valores cercanos al 65 % entre los barrios del sur y del corredor norte de la ciudad de Buenos Aires. Duplicándose la diferencia de cotización existente con relación al 2001, entre esos barrios.

El mapa de valores cambió hacia la baja en general, pero en forma inversamente proporcional a las condiciones de ubicación, es decir, que a mejor ubicación menor caída y a inferior localización mayor nivel de depreciación de valor.



	PRE-DEVAL	ACTUAL	
A	USD 1.200	USD 850	↓ 29 %
B	USD 1.000	USD 600	↓ 40 %
C	USD 900	USD 450	↓ 50 %
D*	USD 800	USD 300	↓ 63 %

D*: Periferias y Gran Buenos Aires

En la actualidad, los precios en los barrios de mejor ubicación se ubican en el orden del 80% en dólares, de los que alcanzaban antes de la devaluación, pese a que el peso perdió un 190 % de su valor frente a la divisa estadounidense.

Aun hoy los valores se mantienen en niveles muy superiores a los que denunciaría toda teoría ortodoxa, que intentara buscar una explicación teniendo en cuenta la característica de bien no transable de la vivienda.

CONCLUSIONES:

- Los activos inmobiliarios en ubicaciones selectas defendieron muy bien su valor en los dos primeros años, dando tiempo a los operadores a repensar y cambiar estrategias.
- La ubicación de la propiedad pasó a ser el elemento fundamental a la hora de elección por parte de la demanda.
- La inexistencia del crédito no frenó al mercado como se podría haber esperado.

- Cambió radicalmente la caracterización de la demanda. De usuario a inversor no tradicional.
- Lo que se opinó en los medios gráficos paso a ser definitorio para los usuarios sin conocimiento del mercado.
- Los valores se polarizaron más que en ningún otro momento del mercado.
- Si medimos al mercado en pesos (moneda nacional), en general se apreció, por lo que la devaluación beneficio al mercado inmobiliario, si lo medimos en moneda extranjera (Euro o Dólar los activos se depreciaron, pero sin acompañar proporcionalmente a la devaluación de la Moneda Nacional.

La experiencia argentina ante situaciones como la vivida y su impacto en el sector inmobiliario, es rica en matices y situaciones y pone en duda los sistemas rígidos de análisis, que no tienen en cuenta la multiplicidad de factores que intervienen en las crisis, muchos de ellos ajenos al ámbito de la economía y más estrechamente ligados a una órbita de comportamiento cultural, sociológico y subjetivo. Tal vez, ciertos mercados puedan reconocer signos similares a los previos a la devaluación argentina capitalizando la experiencia acontecida en nuestro país.

Autores: Arq. José R. Rozados
 Arq. MDI Germán Gómez Picasso
 Ph. D. Ricardo Ulivi

Ciudad de Buenos Aires, Marzo de 2004