

Valorización inmobiliaria y estimación de renta urbana en la posconvertibilidad.

El caso de la Ciudad de Buenos Aires (2003-2015)

Leandro Amoretti

Magíster en Economía Política (FLACSO) y licenciado en Economía (UNLP). Investigador en el Área de Economía y Tecnología de la Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales (FLACSO). Docente de la Universidad Nacional de Avellaneda (UNDAV).

leandroamoretti@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-7830-3624>.

Juan Pablo del Río

Doctor en Geografía (UNLP) y especialista en Mercados y Políticas de Suelo en América Latina (UNC, Bogotá). Investigador del CONICET. Profesor del Departamento de Geografía, Universidad Nacional de La Plata (UNLP).

geodelry@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-4031-3007>



ISSN 1666-6186. Volumen 36 - N.º 36 (Diciembre de 2023) Pp. 077-099

Recibido: 23/03/23. Evaluado y aprobado: 18/08/23

<https://doi.org/10.30972/crn.36367225>



Leandro Amoretti y Juan Pablo del Río

CUADERNO URBANO
ESPACIO, CULTURA, SOCIEDAD

ARTÍCULOS

VOL. 36 - N.º 36
(DICIEMBRE DE 2023)
PP. 077-099
ISSN1666-6186

Valorización inmobiliaria y estimación de renta urbana en la posconvertibilidad. El caso de la Ciudad de Buenos Aires (2003-2015)

Resumen

El “boom inmobiliario” registrado en la posconvertibilidad constituye un fenómeno particular de la historia económica argentina reciente. Su dinámica se montó sobre un proceso de canalización *desintermediado* de recursos hacia el mercado inmobiliario residencial, conjugado con la singular resolución de la crisis de 2001 a través de una megadevaluación. Más aún, estas características se potenciaron en la Ciudad de Buenos Aires debido a las políticas urbanas impulsadas por su gobierno. El artículo pretende estudiar la valorización inmobiliaria para el período 2003-2015 en la Ciudad de Buenos Aires; para ello se recupera el marco teórico del profesor SAMUEL JARAMILLO y se introduce una metodología de estimación de la masa de renta urbana por año, desagregada para veintisiete barrios. En función de los datos disponibles y las decisiones metodológicas adoptadas, se calculó que la masa de renta urbana total alcanzó los U\$14.825,7 millones (dólares corrientes).

Palabras clave

Renta urbana; mercado inmobiliario; posconvertibilidad; Buenos Aires.

Real estate valuation and estimation of urban income in post-convertibility. A case study in Buenos Aires city (2003-2015)

Abstract

The “real estate boom” registered in the post-convertibility period constitutes a particular phenomenon of recent Argentine economic history. Its dynamics were based on a process of disintermediated channeling of resources towards the residential real estate market, combined with the singular resolution of the 2001 crisis through a mega-devaluation. Furthermore, these characteristics were strengthened in the City of Buenos Aires due to the urban policies promoted by its government. The article intends to study the real estate valuation for the period 2003-2015 in the City of Buenos Aires, for which the theoretical framework of Professor Samuel Jaramillo is recovered and a methodology for estimating the mass of urban rent per year is introduced, disaggregated by 27 neighborhoods. Based on the available data, and the methodological decisions adopted, it has been calculated that the total urban income mass reached US\$14,825.7 million (current dollars).

Keywords

Urban income; real estate market; post-convertibility; Buenos Aires.

Avaliação imobiliária e cálculo da renda urbana em pós-conversibilidade. O caso da cidade de Buenos Aires (2003-2015)

Resumo

O “boom imobiliário” registrado no período pós-conversibilidade constitui um fenômeno particular da história econômica recente da Argentina. A sua dinâmica assentou num processo de canalização desintermediada de recursos para o mercado imobiliário residencial, conjugado com a singular resolução da crise de 2001 através de uma megadesvalorização. Além disso, essas características foram fortalecidas na cidade de Buenos Aires devido às políticas urbanas promovidas por seu governo. O artigo pretende estudar a avaliação imobiliária para o período 2003-2015 na cidade de Buenos Aires, a fim de recuperar o referencial teórico do professor Samuel Jaramillo e apresentar uma metodologia para estimar a massa de aluguel urbano por ano, dividida em 27 bairros. Com base nos dados disponíveis e nas decisões metodológicas adotadas, calculou-se que a massa total de renda urbana atingiu US\$ 14.825,7 milhões (dólares correntes).

Palavras chave

Renda urbana; mercado imobiliário; pós-conversibilidade; Buenos Aires.

Introducción

La resolución de la crisis del modelo de valorización financiera, mediante el cambio de gobierno a fines de 2001 y la megadevaluación de enero de 2002, definieron nuevas condiciones en la disputa por el nuevo patrón de acumulación del capital en la Argentina de la posconvertibilidad¹ (BASUALDO, 2010). Bajo este marco la inversión bruta interna fija se constituyó en el componente de mayor dinamismo dentro la demanda global, siendo la construcción el rubro más importante por su efecto multiplicador hacia el empleo y el consumo.

En 2003 se registró un salto de crecimiento en la actividad, dada la postergación de proyectos de inversión inmobiliaria (vivienda y otros destinos) y la reducción de los costos de producción tensionados por la caída del salario real. Asimismo, el quiebre de confianza del sistema financiero expresado concretamente en la retención de dólares impulsó el retiro de recursos de los bancos, y la inversión inmobiliaria se configuró en la principal alternativa de reserva de valor (PANIGO & CHENA, 2011).

Frente al sendero de reactivación económica, de crecimiento del consumo y la inversión, el mercado inmobiliario registró incrementos extraordinarios en el precio de las propiedades, tanto en el componente del suelo urbano como de las viviendas construidas, en particular entre los años 2003 y 2008. Esta ten-

dencia encontró entre sus causas la caída del salario real y la consecuente disminución de costos de la construcción, la disponibilidad de terrenos, recursos locales con limitadas alternativas de inversión, nuevos instrumentos jurídicos tributarios (fideicomisos inmobiliarios), el impulso a la obra pública promovida por parte del nuevo gobierno, y expectativas de valorización a futuro (SOCOLOFF, 2018; BURASCHI, 2017; DEL RÍO *ET AL.*, 2014; BAER, 2011). En la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (en adelante CABA) se consolidaron nuevas pautas de consumo habitacional cada vez más exigentes y exclusivas, las cuales fueron acompañadas por las políticas urbanas impulsadas por el gobierno municipal a lo largo del período estudiado (BAER, 2011; RODRÍGUEZ *ET AL.*, 2011).

En este contexto, la CABA se volvió el epicentro del “boom inmobiliario”, en tanto espacio privilegiado para inversión residencial con expectativas futuras de valorización. La centralidad política, económica y financiera de la ciudad, como distrito central de la Región Metropolitana de Buenos Aires, junto a la disponibilidad de información pública que la administración gubernamental suministra, convirtieron a esta ciudad en una jurisdicción de interés para realizar un ejercicio de estimación de la masa de renta apropiada por desarrolladores y propietarios del suelo en el período 2003-2015. Las discusiones en torno a la valorización inmobiliaria luego de diciembre de 2015 trascienden los alcances del presente trabajo, comenzando a partir de allí un cambio en el régimen de acumulación del capital y una regresión en el nivel de actividad económica (MANZANELLI *ET AL.*, 2017).

En este marco, el artículo se propone realizar un estudio empírico de la renta urbana para la CABA entre los años 2003 y 2015, recuperando los aportes teóricos de SAMUEL JARAMILLO (2009). A tal efecto se

1. La convertibilidad cambiaria instituida a partir de 1991 por la Ley 23.928 estableció una relación fija entre la moneda nacional y el dólar estadounidense. Este régimen de tipo de cambio fijo con caja de conversión implicó que el Banco Central solo podía emitir moneda en función de la existencia de reservas, siendo el abastecimiento de divisas una variable crítica.

Valorización inmobiliaria y estimación de renta urbana en la posconvertibilidad.

El caso de la Ciudad de Buenos Aires (2003-2015)

propone una adaptación de la metodología de cálculo residual de la renta urbana aplicada por LAZZARI (2013) a la CABA, para luego desarrollar una metodología para el cálculo de la masa de renta urbana.

El trabajo se estructura en cinco apartados. El primero de ellos describe el comportamiento del mercado inmobiliario en la CABA. A continuación, se introducen de forma sintética las definiciones teóricas más relevantes en relación con la renta urbana. Luego, se presenta la metodología propuesta para la estimación de la renta urbana, allí se explicitan supuestos y limitaciones, como también las fuentes de información. En el cuarto apartado se exponen los resultados obtenidos. Por último, se enuncian las conclusiones.

La dinámica inmobiliaria en la posconvertibilidad

Las condiciones que posibilitaron una dinámica de alto crecimiento de la construcción y la actividad inmobiliaria en la posconvertibilidad registran un proceso de largo aliento, consolidado por repetidas crisis bancarias, otorgándole una función financiera a los inmuebles con alta sensibilidad a las variaciones del tipo de cambio (DEL RÍO *ET AL.*, 2014; LAZZARI, 2013). Concretamente la dolarización de activos como cobertura frente a la inflación y la incertidumbre, se presenta como un patrón particular propio de la Argentina (BURDISSO *ET AL.*, 2013).

Mientras que la devaluación del año 2002 redujo considerablemente los costos pesificados (valuados en dólares), el mercado inmobiliario derrumbó sus precios de forma inmediata para mostrar una rápida recuperación a partir del año 2003, manteniendo sus operaciones en moneda extranjera (DEL RÍO *ET AL.*, 2014; BAER, 2011). Esta operación actuó rápidamente

sobre la rentabilidad, motorizada principalmente por la caída del salario real (COREMBERG, 2013). Entre los años 2001 y 2003 el salario real promedio se contrajo un 29,1 % y el costo laboral promedio un 26,4 %, siendo ambas caídas por demás relevantes para la industria de la construcción (GRAÑA & KENNEDY, 2008). En ella el peso de la mano de obra es central; en este sentido, el Índice del Costo de la Construcción en el Gran Buenos Aires, elaborado por el INDEC (Instituto Nacional de Estadísticas y Censos), le otorga una ponderación al capítulo del 45,6 %.

Otro factor que se destacó fue la creciente instrumentación de la figura del fideicomiso para vehicular la inversión inmobiliaria. Este tipo de contrato surge cuando quien conforma el fideicomiso (fiduciante) transmite activos (dinero o bienes) al constructor-desarrollador (fiduciario) con la finalidad de materializar el desarrollo inmobiliario y transmitirlo al beneficiario final (fideicomisario). El fideicomiso constituye un patrimonio fiscal y tributario distinto de las figuras jurídicas descritas anteriormente. Pero el fiduciario está obligado a ejercer la propiedad fiduciaria en los términos y en beneficio de quienes se designen en el contrato. Al finalizar este, los bienes deben ser trasmitidos al fiduciante, al beneficiario o al fideicomisario². PER-TIERRA *ET AL.* (2011) desarrollan un estudio minucioso sobre la utilización de fideicomisos en reemplazo de las sociedades anónimas en el mercado, y recalcan su aporte fundamental al “boom inmobiliario” del período mencionado. Subrayan sus ventajas impositivas sobre el Impuesto al Valor Agregado y el Impuesto a las Ganancias, la disminución del

2. Ver mayor detalle en la Ley 24.441 de Financiamiento de la Vivienda y la Construcción.



Figura 1. Superficie construida, sobre la base de permisos solicitados para construcciones nuevas multivivienda (en miles de m²), 2003-2016
Fuente: elaboración en propia sobre la base de datos de la Dirección General de Estadística y Censos (Ministerio de Hacienda GCBA)

riesgo y su flexibilidad. Asimismo, se registró que el fideicomiso operó como una figura que facilitó el surgimiento de nuevos agentes constructores y promotores³ y, a su vez, permitió una aceleración de rotación del capital inmobiliario.

³. Para una distinción entre la figura del constructor y el promotor inmobiliario, ver Lovera (2014).

⁴. Estimación en propia sobre la base de Dirección General de Estadística y Censos del Ministerio de Hacienda del Gobierno de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

En el marco de las condiciones mencionadas, la salida de la crisis de 2001 implicó un acelerado crecimiento de la industria de la construcción en la CABA, con un incremento de su participación en el PBG desde el 2,5 % en 2003 al 4,6 % en 2015, superior a la dinámica de la industria y el comercio⁴. Este proceso se reflejó en las superficies permisadas, con una participación próxima al 75 % del destino multivivienda. Solo entre los años 2003 y 2008 se acumularon permisos totales por 13,7 millones de metros cuadrados, con un aporte de 10,7 millones de los edificios

Valorización inmobiliaria y estimación de renta urbana en la posconvertibilidad.

El caso de la Ciudad de Buenos Aires (2003-2015)

de viviendas (el 78,2 %), y 2,5 millones de oficinas y comercios (18,7 %). En la figura 1, se observa que los permisos para construcciones nuevas tipo multivivienda, excluidas las ampliaciones, ascendieron a 10,1 millones metros cuadrados.

Sobre este sendero se aceleró crecimiento de la categoría *vivienda suntuosa*, que llegó a explicar en el momento de auge del “boom inmobiliario” (2005-2008) el 55,3 % de los metros permitidos del destino multivivienda. Para el período completo 2003-2015 las viviendas suntuosas aportaron el 37,7 % de los metros solicitados⁵, lo que indica un avance relativo sobre el resto de las categorías en comparación con períodos anteriores.

Por último, resta avanzar sobre la evolución de los precios, variable sin dudas problemática. Para el caso se decidió presentar la evolución de los precios promedio del metro cuadrado de departamentos, el cual se estimó como la media de los datos publicados por el Gobierno de la CABA y el sitio especializado Reporte Inmobiliario. Cabe mencionar que los precios en promedio se elevaron entre 2003 y 2016 aproximadamente tres veces en dólares, mientras que la inflación de EE. UU. se ubicó en el orden del 32 %.

De acuerdo con la Secretaría de Política Económica del Ministerio de Economía (2011), entre los años 2002 y 2010, el incremento de los precios de los inmuebles duplicó la suba de los costos de construcción. Por su parte, el sitio especializado Reporte Inmobiliario (2015⁶) estimó un incremento entre 2001 y 2015 de los costos de construcción de veinticinco veces, mientras que los precios de departamentos de referencia de CABA lo hicieron entre veinticinco y treinta veces.

En suma, la variación de los precios de los inmuebles en dólares se montó sobre las expectativas de valorización proyectadas en el mercado, en combinación con la recuperación del producto y el efecto riqueza de los agentes con bienes y/o ingresos dolarizados (DEL RÍO *ET AL.*, 2014; SECRETARÍA DE POLÍTICA ECONÓMICA, 2011).

Valorización del suelo y generación de renta

Para comprender la relación entre la renta y el precio del suelo y los inmuebles, resulta necesario abordar los movimientos estructurales generales de los precios urbanos. En este sentido, JARAMILLO (2009) sostiene que existe una tendencia secular al crecimiento en el largo plazo de los precios del suelo. Desde su perspectiva, el crecimiento se explicaría por la caída tendencial de la tasa de ganancia propia del modo de producción capitalista. El autor define aquel precio como la capitalización de la renta en función de tasa de ganancia (y explica que, a diferencia del resto de las mercancías —las cuales tienden a abarataarse en función del progreso tecnológico—, el precio del suelo se incrementa en términos relativos.

Para comprender la relación entre la renta y el precio del suelo, en primer lugar, se debe subrayar que las rentas del suelo son generadas por las ventajas

5. El 27,5 % corresponde a viviendas sencillas; el 23,4 %, a confortables y el 11,3 %, a lujosas.

6. Sitio consultado el 4/3/23: <https://www.reporteinmobiliario.com/nuke/article2977-evolucion-de-valores-de-las-propiedades-dolar-inflacion-y-salarios-desde-el-2001.html>

que dicho suelo posee. Las condiciones de constructibilidad, dotación de infraestructura y edificabilidad, mediadas todas por la localización del terreno explican las rentas primarias⁷, ligadas al proceso de producción del espacio construido. Por su parte, la articulación de la localización con los usos y las formas de consumo del espacio se asocian a las rentas secundarias⁸. Asimismo, no se debe soslayar que las ventajas que el suelo posee son ajenas a los esfuerzos de los propietarios y, mayoritariamente, se explican como producto del constante crecimiento de la ciudad, de su población, de sus ingresos y de las formas de organización de las actividades en el espacio.

En segundo lugar, debido a los altos valores relativos, la inseparabilidad de la construcción del suelo y los largos períodos de utilización, el precio de suelo se constituye como una expresión de la renta actual y de

las rentas futuras capitalizadas. De este modo, lejos de un análisis circular o forzosamente secuencial, en la elaboración teórica de JARAMILLO (2009) se conforma un sistema donde el crecimiento de la ciudad, sus actividades y sus habitantes se expresan mediante las rentas urbanas. Asimismo, al conjugarse con un mecanismo de anticipación mediante las expectativas del conjunto social, las rentas son un factor de movimiento creciente y estructural de los precios del suelo. Vale aclarar también que este sistema se encuentra conformado por agentes con diferentes niveles de información, con intereses, relaciones de poder, y no libres de conflictos.

Hasta aquí se ordenó la relación entre la renta y el precio del suelo, pero no se clarificó la naturaleza de la renta. Al fin y al cabo, el suelo no tiene valor, no es trabajo acumulado, ya que no es producto del trabajo humano. Por este motivo, en sintonía con la tradición marxista, JARAMILLO (2009) define la renta del suelo como plusvalía transfigurada, en tanto sustracción del fondo general de plusvalía que se reparte entre el conjunto de los capitales. La sustracción se realiza mediante el precio del suelo incorporado en los precios de los inmuebles construidos. Aunque la sustracción impacta en el capital agregado, capitales individuales logran apropiarse de las rentas del suelo en tanto ganancia extraordinaria en el desarrollo inmobiliario. Es decir, en el ámbito urbano parte del excedente social se absorbe en forma de renta, la cual es disputada entre el promotor inmobiliario y los propietarios del suelo. Sin embargo, como apunta LAZZARI (2013), estos últimos no constituyen una clase propietaria de la tierra, en el mismo sentido que se define a los terratenientes en relación con la renta agraria.

Por encima de esta caracterización, JARAMILLO (2009) edifica su marco teórico desplegando el estudio de

7. Jaramillo (2009) expresa una continuidad y adaptación de la teoría marxista de la renta agraria al espacio urbano; de este modo, establece tres tipos de rentas primarias del suelo urbano: renta diferencial tipo 1, renta diferencial tipo 2 y renta absoluta urbana. La renta diferencial tipo 1 está determinada por las características geomorfológicas del suelo (capacidad portante, anegabilidad, pendiente, etc.) que inciden en la constructibilidad del terreno y, también, al papel que tiene la localización de la infraestructura (vialidades y servicios públicos) y los costos asociados, aspecto que incide en la producción del espacio construido. La renta diferencial tipo 2 guarda relación con la intensidad de capital aplicado a la tierra. En las ciudades contemporáneas esto se encuentra mediado por la posibilidad técnica y normativa de construir en altura, la cual encuentra un límite en la edificabilidad económica, límite máximo a partir del cual la renta disminuye. Por último, la renta absoluta urbana integra una renta de monopolio generalizada mínima producto de la escasez de los terrenos que reúnen calidades para ser considerados urbanos.

8. Las rentas urbanas secundarias surgen del proceso de consumo del espacio construido, concebido como un bien, una mercancía. Jaramillo distingue la renta diferencial de comercio, la renta diferencial de la vivienda, la renta de monopolio de segregación y la renta diferencial y de monopolio industrial (para más detalles ver Jaramillo, 2009).

Valorización inmobiliaria y estimación de renta urbana en la posconvertibilidad.

El caso de la Ciudad de Buenos Aires (2003-2015)

la articulación compleja del suelo urbano con diferentes destinos y usos, ya sea la industria de la construcción, el comercio, la vivienda y las actividades productivas, como también su distribución. Cabe destacar que el cuerpo teórico desarrollado para el estudio de la estructuración de la ciudad se corresponde con el desarrollo de la semiología del espacio, entendido como un proceso global; así recupera y enriquece el concepto de división económica y social del espacio introducido por LIPIETZ (1974) (BENKO & LIPIETZ, 1995). En este sentido, desde un enfoque de clases sociales presenta la distribución de los usos urbanos como procesos determinados por convenciones, relaciones sociales y el devenir histórico (JARAMILLO, 2009).

Metodología de estimación de la renta

A efectos de realizar la estimación de renta urbana a nivel barrial en la CABA, se resolvió adaptar la metodología aplicada por LAZZARI (2013), la cual se construyó sobre la base del cuerpo teórico aportado por JARAMILLO (2009), siendo posible enmarcarla en el grupo de métodos residuales presentados por el último autor para la valoración del precio del suelo. Estos métodos permiten estimar el precio del suelo a partir del precio total del inmueble, al cual se le descuenta el costo de la construcción y la tasa de ganancia normal que obtienen los inversionistas promotores. El residuo que queda se desagrega entre el precio del suelo y la renta. En palabras de JARAMILLO:

esta es la práctica usual que realizan los promotores para determinar cuánto pueden ofrecer por un terreno determinado: si el propietario exige como precio del suelo una suma mayor a ese residuo, el promotor no lo adquiere, pues no tendría expectativas de alcanzar una remuneración normal a su inversión. (2009, p. 266)

A continuación, se documentan algunos límites de la aplicación realizada de esta metodología, con el objetivo de brindar todos los elementos de juicio en el momento de interpretar los resultados de la estimación de la renta. Cabe aclarar que no se trabajó con precios finales o de cierre de las operaciones inmobiliarias. Es decir, los precios conocidos fueron los de oferta, los cuales son superiores a los precios de venta, en un porcentaje aproximado entre un 5 % y 15 % (BAER, 2011). En este caso la aplicación no se realizó a escala parcelaria, sino a nivel barrial y para el conjunto urbano. Asimismo, los precios utilizados correspondieron a promedios simples de los terrenos o departamentos ofertados, perdiéndose en el cálculo atributos propios de la localización en el interior de cada barrio, tamaño del inmueble y categorías (sencillo, confortable, lujoso y suntuario), los cuales no registran comportamientos lineales (BAER, 2011). Planteadas estas advertencias, se procede a definir la metodología aplicada en este trabajo y a explicitar un conjunto de decisiones metodológicas.

Como punto de partida se utilizó la metodología del trabajo de LAZZARI (2013), quien estima la renta del suelo urbano por metro cuadrado de suelo y por metro de cuadrado construido para el período 2004-2012 para diez barrios de la CABA. Como se verá luego, esta metodología fue ampliada, lo que permitió reestimar la renta del suelo urbano y calcular la masa de renta urbana generada por los nuevos inmuebles multivivienda, para el período 2004-2016, según disponibilidad de datos, para veintisiete barrios de la CABA.

Las restricciones en el acceso y la sistematización de datos obligaron a realizar algunos supuestos y simplificaciones que se detallan a continuación. Se optó por suavizar los precios promedio por metro

cuadrado construido, utilizando las series disponibles para cada barrio, ya fueran de edificios residenciales multivivienda nuevos o usados. De este modo, se logró completar la mayor cantidad de años dentro del período y reducir la sobrevaloración de los inmuebles descripta más arriba (por el efecto de considerar precios de oferta), ya que naturalmente los precios de propiedades usadas son levemente inferiores a los de las nuevas. También ante la ausencia de precios para un período significativo del barrio Puerto Madero (2009-2014), se optó por utilizar precios de Recoleta, dada la similitud de sus niveles.

En cuanto el Factor de Ocupación del Suelo (FOT), variable determinante para estimar la renta del suelo, se utilizó el valor de FOT promedio anual por barrio sobre la base de los terrenos en oferta. En caso de no registrarse terrenos en venta en un año en particular para un barrio, se reiteró el valor más próximo temporalmente. Se tomó esta decisión metodológica suponiendo, sobre la base de la evolución de la oferta de terrenos, que en los inicios del “boom inmobiliario” el mercado ponderó el suelo con indicadores de ocupación de mayor potencialidad, es decir, mayor FOT. En otras palabras, el mercado uti-

VARIABLE CLAVES	DEFINICIÓN	FUENTE
Precio de Mercado	Precio del metro cuadrado construido. Promedio de valores de departamentos nuevos (1 serie) y usados (2 series).	Ministerio de Hacienda y Finanzas y Ministerio de Desarrollo Urbano de GBCA. Reporte Inmobiliario.
Precio del Suelo Rústico	Precio del metro cuadrado del suelo rústico. Menor precio de la Región Metropolitana de cada año.	Ministerio de Desarrollo Urbano de GBCA.
Costos de Urbanización	Costo de urbanización de suelo rústico por metro cuadrado. Proyección anual mediante el Índice de Costos de la Construcción del Gran Buenos Aires.	Lazzari (2013), con base en el Instituto Provincial de la Vivienda de Mendoza. INDEC.
Impuestos	Gastos impositivos por la compra del terrenos, estimados como una alícuota fija del 5,5% (2,5% sellos, 3% ganancias)	Lazzari (2013)
FOT	Factor de Ocupación del Suelo por año, por barrio. Estimado como un promedio de los terrenos en venta de cada año.	Ministerio de Desarrollo Urbano de GCBA
Costo de construcción	Costos de construcción por metro cuadrado para una vivienda multifamiliar modelo 1 (planta baja y 14 pisos, con un total de 98 departamentos).	Índice de Costo de Construcción Gran Buenos Aires - INDEC
Superficie permitada	Metros cuadrados solicitados para construir, con destino multivivienda. Incluye, viviendas, habitaciones y oficinas.	Dirección General de Fiscalización de Obras y Catastro del GCBA

Figura 2. Definición de variables y fuentes utilizadas. Fuente: elaboración propia

Valorización inmobiliaria y estimación de renta urbana en la posconvertibilidad.

El caso de la Ciudad de Buenos Aires (2003-2015)

lizó primero los mejores terrenos, agotándolos para luego avanzar sobre el resto.

En el mismo sentido, para la estimación de la masa de renta se utilizó la superficie permitida en metros cuadrados por barrio con destino multivivienda. Aquí operaron cuatro supuestos: que dichas autorizaciones de construcción se materializaron en todos los casos, que maximizaron el uso del FOT y,

a su vez, que las obras finalizaron en el año siguiente de su aprobación. Además, se asumió que el ciclo de comercialización se realizó por completo y en el mismo período. Este aspecto supone un riesgo de posible sobreestimación de la renta.

Para mayor simplicidad de la comparación y continuidad de la investigación, se definió valorar cada una de las variables en dólares corrientes.

Renta del suelo por m² construido por período (t), por barrio (b):

$$RSC_{t,b} \left(\frac{m^2}{U\$} \right) = PM_{t,b} - \left[\left(\left(\frac{PTS_t}{FOT_{t,b}} + CC_t \right) \cdot (1 + g_t) \right) \right] \quad (1)$$

Renta por m² de suelo por período (t), por barrio (b):

$$RS_{t,b} \left(\frac{m^2}{U\$} \right) = \left(PM_{t,b} - \left[\left(\left(\frac{PTS_t}{FOT_{t,b}} + CC_t \right) \cdot (1 + g_t) \right) \right] \right) \cdot FOT_{t,b} \quad (2)$$

Masa de renta urbana estimada para nuevas edificaciones multivivienda, por año (t), por barrio(b):

$$MRU_{t,b}(U\$) = RSC_{t,b} \left(\frac{m^2}{U\$} \right) * SP_{t-1,b}(m^2)$$

Masa de renta urbana total:

$$MSRUT = \sum MRU_{t,b}$$

Precio teórico del suelo por período (t):

$$PTS_t = (PSR_t + CU_t) * (1 + t)$$

$$PTS_t = PSR_t + CU_t + T$$

Donde:

PM es el precio de mercado por construido

PSR es el precio por del suelo rústico, es decir, sin urbanización ni servicios

CU refleja los costos de urbanización por del suelo rústico

T son los impuestos por del suelo

CC es el costo de construcción promedio por construido es la tasa de ganancia por construido

FOT es el factor ocupacional total, indica el coeficiente de multiplicación del suelo, es decir cuantos se pueden construir por cada de suelo

SP es Superficie permitida

Para el caso de la tasa de ganancia, a diferencia de la estimación de LAZZARI (2013), se definió aplicar un valor del 8 %. Este se aproxima al promedio simple del ROE (*Return of Equity*), del período 2005-2011 de las seis empresas inmobiliarias cotizantes en la bolsa de Buenos Aires (Continental Urbana, Inversora Consultatio, IRSA Propiedades Comerciales, Inversiones y Representaciones SA, Nuevo Continente y TLGT), el cual alcanzó el 7,4 %, según el Instituto Argentino de Mercado de Capitales. De este modo, se conformó una base de 333 datos, con información de 27 barrios. Para el período 2005-2016 las series se pudieron completar; sin embargo, para el año 2004, en función de la ausencia de precios de mercado, solo se pudo estimar la renta urbana para siete barrios.

Resultados

Fue posible estimar la renta urbana del suelo generada por los inmuebles nuevos incorporados en edificios multivivienda, en el período 2004-2016, para los siguientes barrios de CABA: Almagro, Belgrano, Caballito, Chacharita, Colegiales, Constitución, Flores, Floresta, La Boca, La Paternal, Liniers, Mataderos, Nueva Pompeya, Núñez, Palermo, Parque Avellaneda, Parque Chacabuco, Parque Patricios, Puerto Madero, Recoleta, Saavedra, San Telmo, Villa Crespo, Villa del Parque, Villa Devoto, Villa Pueyrredón y Villa Urquiza.

⁹ Se utilizó y proyectó mediante el índice de costo de construcción del Gran Buenos Aires el costo de urbanización informado por el Instituto de la Vivienda de Mendoza para mayo de 2010, dada la ausencia de fuentes alternativas

Antes de presentar los resultados alcanzados, es necesario abordar un breve análisis sobre la evolución del precio teórico del suelo. La figura 3 indica la evolución del precio teórico del suelo. Entre puntas el precio en dólares se incrementó un 184,5 %, pasando de U\$ 71,1 el metro cuadrado en 2004 a U\$ 202,4 en 2016, registrando una tasa anual acumulada (TAA) del 9,1 %. Dicho incremento se vio impulsado por la suba del precio rústico del suelo, bajo un fenómeno de suba general de la tierra, el cual se elevó un 600 %, a una TAA del 17,6 %. Si bien el costo de urbanización⁹ expresa una mayor participación en la conformación del precio teórico del suelo, aportó una menor dinámica de crecimiento. Este componente se elevó un 96,4 % entre puntas, aumentando a una TAA del 5,8 %.

A pesar del aumento descrito del precio teórico del suelo urbano, su evolución dista del comportamiento asumido por los precios de oferta de los terrenos en el mercado inmobiliario de la CABA. Para su comparación se establecieron tres grupos de barrios, clasificados según la magnitud del ratio obtenido mediante el cociente del precio de oferta promedio por barrio y el precio teórico del suelo, ambos en dólares por metro cuadrado para los años disponibles. Se delimitaron los grupos de la siguiente forma: cuando el ratio promedio se ubicó por debajo de 7,0, el barrio se ubicó en el primer grupo; por arriba de 7,0 pero por debajo de 10,6, en el segundo, y por encima de este último valor, en el tercer grupo.

En el grupo 1 se incorporaron los siguientes barrios: La Boca, Liniers, Mataderos, Nueva Pompeya, Parque Avellaneda, Parque Chacabuco,

Valorización inmobiliaria y estimación de renta urbana en la posconvertibilidad.

El caso de la Ciudad de Buenos Aires (2003-2015)

Parque Patricios, La Paternal y Villa Devoto y Villa Pueyrredón. El grupo 2 contiene los barrios de Almagro, Caballito, Chacarita, Constitución, Flores, Floresta, Saavedra, Villa Crespo, Villa del Parque y Villa Urquiza. Ambos grupos expresan los barrios de las zonas sur, este y oeste de la ciudad. Asimismo,

es posible notar en términos generales que ambos se diferencian por su nivel socioeconómico: mientras que el primer grupo contiene áreas residenciales de ingresos medios y bajos, el segundo expresa áreas residenciales con ingresos medios y altos (DI VIRGILIO ET AL., 2015).

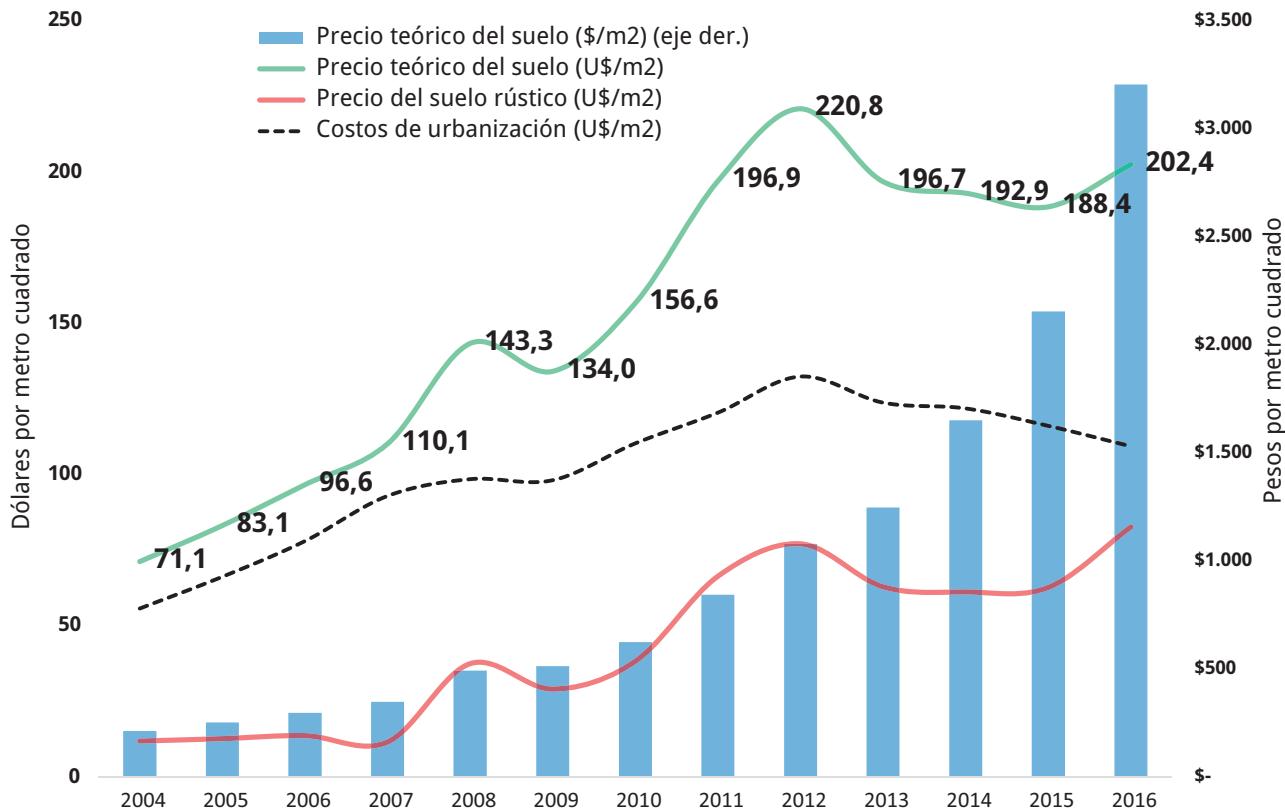


Figura 3. Precio teórico del suelo, y precio del suelo rústico (U\$/m²; \$/m²), 2004-2016

Fuente: elaboración propia sobre la base del Ministerio de Desarrollo Urbano y Transporte, INDEC y BCRA

Las características mencionadas, además de la localización, las condiciones de accesibilidad de cada uno de los barrios y el FOT, constituyen factores explicativos del mayor tamaño del ratio entre el precio de mercado y el precio teórico del suelo para el grupo 2 respecto del grupo 1. Luego, resta analizar el comportamiento del grupo 3, siendo el de mayores ratios, expresando los barrios de mayor valorización económica, ubicados en las zonas norte y este de la CABA. Dentro de este grupo se destacan el ratio de Puerto Madero y el de Recoleta.

Para completar la caracterización y el análisis del comportamiento de la oferta de terrenos, se debe incorporar el estudio del FOT. A diferencia de LAZZARI (2013), quien mantiene un valor fijo para todo el período, estimado sobre la base de un relevamiento de 200 terrenos, que se corresponde en general con el FOT máximo por barrio según el Código de Planeamiento Urbano de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, aquí —como se explicó en el apartado anterior— su valor se modifica año a año. Para determinar el FOT se estimó el promedio de los terrenos en venta en cada año, entendiéndolo como un indicador del comportamiento del mercado, ajustando así la estrategia metodológica en función del potencial constructivo de la oferta relevada, es decir, la mayor o menor edificabilidad media habilitada para dichos terrenos según la normativa vigente. De su análisis se desprende la existencia de FOT promedios más elevados en el grupo 3, lo que aporta un factor explicativo respecto del ratio antes mencionado, en relación con los valores de los grupos 1 y 2. También los datos indican una tendencia decreciente de los valores FOT de los terrenos ofertados para los tres grupos. Esto expresa el comportamiento del mercado respecto de la realización de proyectos en terrenos de

mayor potencial, en pleno auge del “boom inmobiliario” (2006-2008).

Renta del suelo urbano por grupo de barrios

La figura 4 resume la información de los precios utilizados, según grupo de barrios. La tendencia de crecimiento se comporta de manera similar para todos los grupos; sin embargo, los puntos de partida, sean el año 2004 o 2005, marcan la diferencia. En los tres casos la TAA de crecimiento de los precios en dólares entre 2005 y 2016 se aproxima al 10 %; asimismo, la suba entre ambas puntas totaliza en un promedio de 186,2 % para el primer grupo, 197,1 % para el segundo y 191,1 % para el tercero. En otras palabras, los precios en dólares casi se triplicaron en trece años, lo que denota un crecimiento significativo.

Los precios presentados surgen del promedio simple de tres series de datos: el precio en dólares del metro cuadrado a estrenar relevado por Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires (GCBA), el precio del metro usado relevado también por el GCBA, el precio del metro usados sistematizado por el sitio especializado Reporte Inmobiliario. Si bien en todos los casos los precios se obtienen de una revisión de mercado, sus muestras pueden variar. Dado el interés de la investigación, la decisión metodológica resulta adecuada para suavizar el movimiento de precios y para limitar parcialmente la posible sobreestimación de los precios, ya que, al incorporar los datos de inmuebles usados, se reduce el precio estimado un 10 % en promedio.

Ahora, para calcular la renta mediante el método residual, se contrasta el precio estimado, ya analizado,

Valorización inmobiliaria y estimación de renta urbana en la posconvertibilidad.

El caso de la Ciudad de Buenos Aires (2003-2015)

Figura 4

**Precio del metro cuadrado estimado
(en dólares corrientes), por barrio, 2004-2016**

GRUPO 1													
BARRIO	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
LA BOCA	457	577	629	746	921	1.082	1.135	1.179	1.426	1.496	1.469	1.568	1.578
LA PATERNAL	S/D	635	709	803	1.018	1.146	1.278	1.445	1.573	1.730	1.613	1.850	1.716
LINIERS	S/D	653	750	836	970	1.234	1.267	1.434	1.534	1.785	1.580	1.750	1.890
MATADEROS	498	611	718	785	963	1.097	1.250	1.376	1.523	1.819	1.788	1.670	1.808
NUEVA POMPEYA	S/D	595	699	763	920	1.005	1.228	1.271	1.343	1.245	1.389	1.605	1.622
PARQUE AVELLANEDA	S/D	579	665	771	974	1.145	1.300	1.360	1.455	1.608	1.638	1.686	1.738
PARQUE CHACABUCO	S/D	737	829	919	1.116	1.245	1.339	1.664	1.934	1.749	1.504	2.067	2.173
PARQUE PATRICIOS	S/D	669	735	865	1.024	1.101	1.374	1.482	1.615	1.603	1.446	1.693	1.805
VILLA DEVOTO	S/D	794	1.040	1.115	1.290	1.409	1.535	1.652	1.880	2.017	1.984	2.018	2.155
VILLA PUEYRREDÓN	S/D	664	909	998	1.190	1.357	1.551	1.668	1.826	1.856	2.007	1.964	2.153
PROMEDIO	S/D	651	768	860	1.038	1.182	1.326	1.453	1.611	1.691	1.642	1.787	1.864
GRUPO 2													
BARRIO	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ALMAGRO	754	775	1.063	1.181	1.388	1.564	1.700	1.922	1.975	2.119	1.880	2.057	2.216
CABALLITO	821	869	1.097	1.200	1.400	1.588	1.656	1.839	2.180	2.129	2.073	2.172	2.323
CHACARITA	S/D	661	761	893	1.085	1.422	1.568	1.694	1.691	1.800	1.937	2.086	2.259
CONSTITUCIÓN	S/D	613	792	896	1.032	1.200	1.271	1.346	1.493	1.568	1.356	1.501	1.618
FLORES	S/D	714	955	1.051	1.223	1.402	1.472	1.553	1.795	1.829	1.834	1.883	2.026
FLORESTA	S/D	608	698	833	998	1.193	1.339	1.435	1.731	1.799	1.658	1.701	1.838
SAAVEDRA	S/D	651	1.027	1.081	1.381	1.533	1.693	1.904	2.065	2.187	2.092	2.142	2.333
VILLA CRESPO	730	766	1.040	1.165	1.345	1.533	1.593	1.762	2.057	2.114	1.989	2.054	2.247
VILLA DEL PARQUE	S/D	718	947	1.029	1.274	1.199	1.566	1.664	1.813	2.039	1.971	1.979	2.173
VILLA URQUIZA	S/D	836	1.093	1.191	1.403	1.587	1.689	1.858	2.200	2.225	2.139	2.202	2.384
PROMEDIO	S/D	721	947	1.052	1.253	1.422	1.555	1.698	1.900	1.981	1.893	1.978	2.142
GRUPO 3													
BARRIO	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
BELGRANO	969	1.051	1.378	1.451	1.758	1.954	2.127	2.312	2.492	2.489	2.321	2.592	2.821
COLEGIALES	S/D	765	1.164	1.283	1.443	1.746	1.808	2.011	1.988	2.049	1.880	2.440	2.674
NÚÑEZ	S/D	888	1.210	1.346	1.622	1.740	1.880	2.171	2.194	2.604	2.429	2.473	2.724
PALERMO	1.104	1.076	1.412	1.565	1.800	1.967	2.153	2.432	2.758	2.789	2.382	2.659	2.994
PUERTO MADERO	1.094	1.513	2.613	2.865	3.233	2.243	2.317	2.511	2.814	2.727	2.499	5.339	5.639
RECOLETA	1.094	1.513	1.857	2.001	2.246	2.243	2.317	2.511	2.814	2.727	2.499	2.777	3.038
SAN TELMO	S/D	788	950	1.040	1.244	1.339	1.528	1.595	1.771	1.770	1.633	1.864	2.210
PROMEDIO	S/D	1.085	1.512	1.650	1.907	1.890	2.019	2.221	2.404	2.451	2.235	2.878	3.157

Nota: las celdas en rojo del barrio Puerto Madero replican los precios de Recoleta en los años indicados

Fuente: elaboración propia sobre la base del Ministerio de Hacienda y Finanzas y Ministerio de Desarrollo Urbano de GBCA. Reporte Inmobiliario

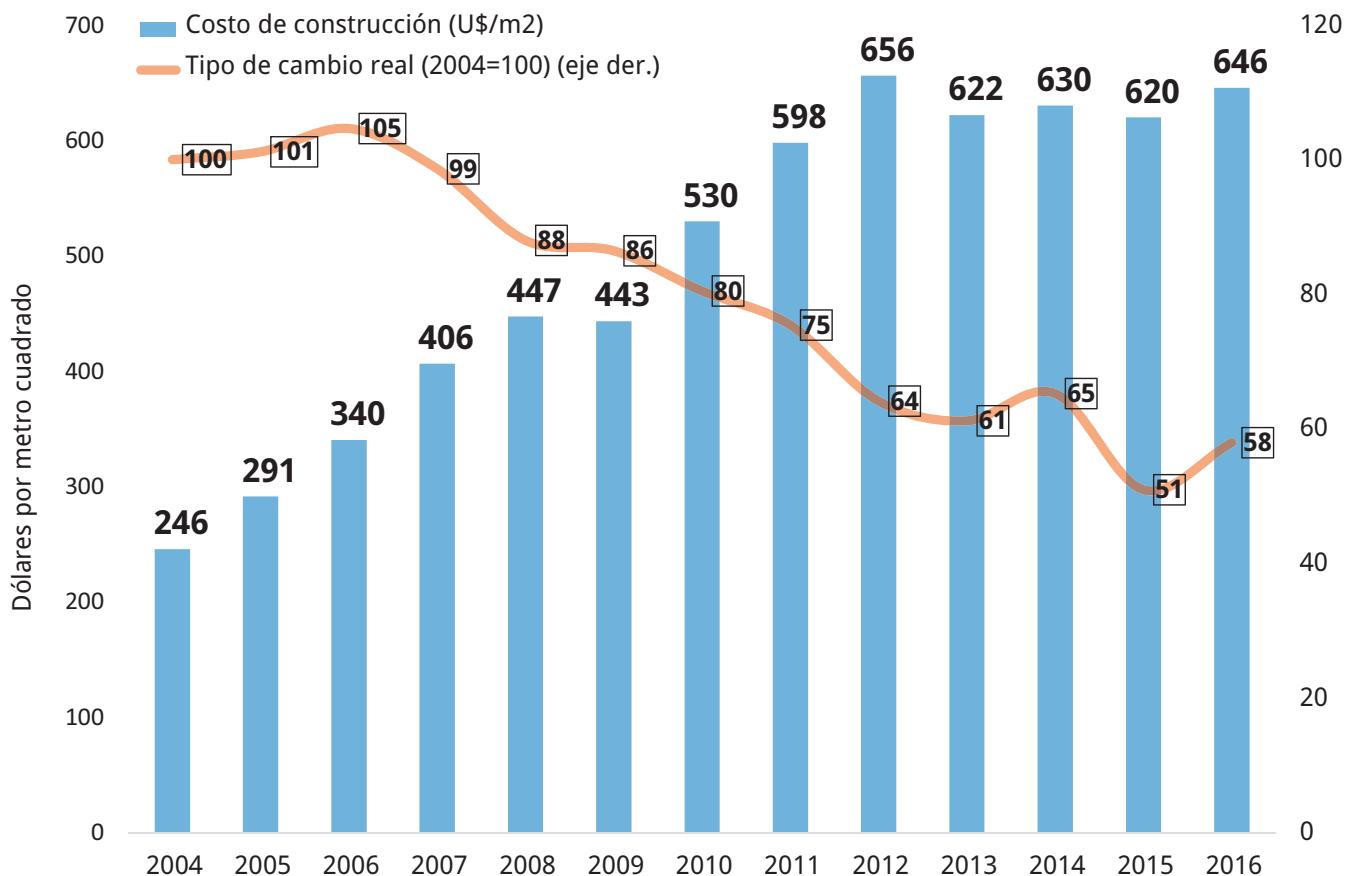


Figura 5. Costos de construcción (U\$/m²) y tipo de cambio real (2004=100), 2004-2016

Fuente: elaboración propia sobre la base del Índice de Costo de Construcción Gran Buenos Aires – INDEC-, CEI, OCDE y Eurostat

Valorización inmobiliaria y estimación de renta urbana en la posconvertibilidad.

El caso de la Ciudad de Buenos Aires (2003-2015)

con el precio teórico de la propiedad, compuesto por el precio teórico del suelo, estudiado en la sección anterior; el FOT; los costos de construcción presentados a continuación y la ganancia normal.

La figura 5 indica un crecimiento relevante de los costos de construcción en dólares; sin embargo, su evolución fue inferior a la de los precios mencionada más arriba. Entre los años 2004 y 2016, los costos crecieron un 162,8 %, registrando una TAA del 8,4 %. En el gráfico se ha incorporado el tipo de cambio real, siendo su tendencia de apreciación iniciada en 2010 un elemento relevante en relación con el incremento de los costos.

Con las series presentadas, una vez incorporados los datos referidos al FOT y la tasa de ganancia normal definida (8 %), es posible ordenar los resultados de la renta urbana obtenida por cada metro cuadrado construido en el período seleccionado. La figura 6 resume las estimaciones alcanzadas para cada barrio, manteniendo el ordenamiento de los grupos.

El estudio de los resultados permite identificar una tendencia creciente desde el grupo 1 hacia el 3 respecto de la renta estimada por metro cuadrado, como también en cuanto a su participación en el precio del metro cuadrado estimado (figura 4). El grupo 1 exhibe un promedio de incidencia de la renta en el precio de mercado del 49,9 %; el grupo 2, de 57,9 % y el grupo 3, de 69,1 %. En otras palabras, de cada U\$100 de metro cuadrado construido, U\$49,9, U\$57,9 y U\$69,1 fueron explicados por la renta urbana para cada grupo de barrios. Por su parte, la tasa de ganancia estimada sobre el precio teórico del metro cuadrado construido¹⁰ asciende a U\$3,7, U\$3,1 y

U\$2,3, respectivamente. El valor restante para cada grupo, U\$46,4, U\$39,0 y U\$28,6, corresponde al precio teórico del metro cuadrado construido.

En cuanto a la evolución de la renta, cabe destacar que sus movimientos se corresponden con los cambios identificados al analizar los precios, aunque resulta de interés mencionar que la velocidad de incremento de la renta es superior a estos. Mientras que la renta por metro cuadrado entre 2005 y 2016 se elevó a una TAA del 12,5 %, 12,5 % y 11,2 %, para los grupos 1, 2 y 3, los precios del metro cuadrado estimados se incrementaron a una TAA 10,0 %, 10,4 % y 10,2 %, respectivamente. En otras palabras, esta última apreciación es consistente con el incremento en la incidencia de la renta en el precio.

También cabe notar que la dinámica de valorización diferencial, es decir, de incremento de la renta, mostró una mayor velocidad en los grupos de barrios 1 y 2, con una TAA 12,5 % en ambos casos, por encima del grupo 3 (11,2 %). Esta situación no se corresponde con una dinámica diferencial en el comportamiento del precio del metro cuadrado construido, pero sí con una velocidad inferior en la caída tendencial del FOT promedio anual por barrio de los primeros grupos frente al grupo 3¹¹.

10. Hace referencia a la ganancia obtenida como porcentaje sobre el precio total del suelo dividido el FOT más el costo de construcción (ver función 1 del apartado metodológico).

11. El descenso del FOT eleva el término negativo en la estimación de la renta urbana por metro cuadrado construido, reduciendo así el resultado.

Figura 6

Renta (R) urbana por metro cuadrado construido en dólares corrientes, incidencia sobre el precio de mercado (R/PM) (en porcentajes), 2004-2009

GRUPO 1	2004		2005		2006		2007		2008		2009	
BARRIO	R	R/PM	R	R/PM	R	R/PM	R	R/PM	R	R/PM	R	R/PM
LA BOCA	166	36%	237	41%	228	36%	273	37%	380	41%	554	51%
LA PATERNAL			288	45%	302	43%	324	40%	483	47%	625	55%
LINIERS			299	46%	348	46%	346	41%	426	44%	692	56%
MATADEROS	181	36%	235	38%	303	42%	280	36%	425	44%	544	50%
NUEVA POMPEYA			240	40%	290	41%	270	35%	393	43%	478	48%
PARQUE AVELLANEDA			210	36%	257	39%	309	40%	368	38%	546	48%
PARQUE CHACABUCO			385	52%	423	51%	434	47%	504	45%	724	58%
PARQUE PATRICIOS			311	47%	334	45%	392	45%	451	44%	569	52%
VILLA DEVOTO			449	57%	638	61%	636	57%	756	59%	882	63%
VILLA PUEYRREDÓN			321	48%	509	56%	522	52%	658	55%	832	61%
PROMEDIO	S/D	S/D	297	45%	363	46%	378	43%	484	46%	645	54%
GRUPO 2	2004		2005		2006		2007		2008		2009	
BARRIO	R	R/PM	R	R/PM	R	R/PM	R	R/PM	R	R/PM	R	R/PM
ALMAGRO	466	62%	432	56%	668	63%	705	60%	855	62%	1.040	67%
CABALLITO	534	65%	528	61%	700	64%	729	61%	879	63%	1.067	67%
CHACARITA			315	48%	361	47%	416	47%	540	50%	890	63%
CONSTITUCIÓN			274	45%	396	50%	428	48%	505	49%	685	57%
FLORES			374	52%	562	59%	579	55%	688	56%	874	62%
FLORESTA			261	43%	301	43%	352	42%	460	46%	664	56%
SAAVEDRA			293	45%	613	60%	568	53%	802	58%	994	65%
VILLA CRESPO	439	60%	421	55%	638	61%	687	59%	810	60%	1.004	66%
VILLA DEL PARQUE			328	46%	492	52%	491	48%	662	52%	599	50%
VILLA URQUIZA			491	59%	690	63%	711	60%	866	62%	1.058	67%
PROMEDIO	S/D	S/D	372	51%	542	56%	567	53%	707	56%	888	62%
GRUPO 3	2004		2005		2006		2007		2008		2009	
BARRIO	R	R/PM	R	R/PM	R	R/PM	R	R/PM	R	R/PM	R	R/PM
BELGRANO	680	70%	713	68%	983	71%	983	68%	1.225	70%	1.430	73%
COLEGIALES			422	55%	771	66%	797	62%	879	61%	1.210	69%
NÚÑEZ			529	60%	796	66%	868	65%	1.042	64%	1.219	70%
PALERMO	818	74%	732	68%	1.015	72%	1.095	70%	1.266	70%	1.444	73%
PUERTO MADERO	812	74%	1.169	77%	2.225	85%	2.402	84%	2.719	84%	1.727	77%
RECOLETA	812	74%	1.169	77%	1.465	79%	1.522	76%	1.724	77%	1.721	77%
SAN TELMO			444	56%	557	59%	580	56%	730	59%	815	61%
PROMEDIO	S/D	S/D	740	66%	1.116	71%	1.178	69%	1.369	69%	1.367	72%

Fuente: elaboración propia sobre la base del Ministerio de Hacienda y Finanzas, Ministerio de Desarrollo Urbano de GBCA, Reporte Inmobiliario, INDEC

Valorización inmobiliaria y estimación de renta urbana en la posconvertibilidad.

El caso de la Ciudad de Buenos Aires (2003-2015)

Figura 6

Renta (R) urbana por metro cuadrado construido en dólares corrientes, incidencia sobre el precio de mercado (R/PM) (en porcentajes), 2010-2016

GRUPO 1	2010		2011		2012		2013		2014		2015		2016	
	R	R/PM	R	R/PM	R	R/PM	R	R/PM	R	R/PM	R	R/PM	R	R/PM
BARRIO	507	45%	463	39%	639	45%	755	50%	726	49%	838	53%	811	51%
LA BOCA	664	52%	746	52%	804	51%	1.005	58%	860	53%	1.110	60%	958	56%
LA PATERNAL	589	46%	656	46%	676	44%	980	55%	814	52%	997	57%	1.089	58%
LINIERS	617	49%	633	46%	704	46%	1.050	58%	1.014	57%	910	54%	990	55%
MATADEROS	585	48%	510	40%	504	38%	458	37%	630	45%	859	54%	858	53%
NUEVA POMPEYA	594	46%	537	39%	548	38%	759	47%	846	52%	907	54%	947	54%
PARQUE AVELLANEDA	683	51%	888	53%	1.080	56%	947	54%	741	49%	1.317	64%	1.398	64%
PARQUE CHACABUCO	718	52%	703	47%	757	47%	798	50%	688	48%	947	56%	1.009	56%
PARQUE PATRICIOS	906	59%	936	57%	1.092	58%	1.275	63%	1.234	62%	1.281	63%	1.385	64%
VILLA DEVOTO	925	60%	956	57%	1.043	57%	1.118	60%	1.261	63%	1.231	63%	1.387	64%
VILLA PUEYRREDÓN	679	51%	703	48%	785	48%	914	53%	882	53%	1.040	58%	1.083	58%
PROMEDIO														

GRUPO 2	2010		2011		2012		2013		2014		2015		2016	
	R	R/PM												
BARRIO	1.069	63%	1.193	62%	1.173	59%	1.364	64%	1.136	60%	1.326	64%	1.448	65%
ALMAGRO	1.036	63%	1.101	60%	1.368	63%	1.365	64%	1.327	64%	1.439	66%	1.556	67%
CABALLITO	922	59%	933	55%	853	50%	1.013	56%	1.161	60%	1.323	63%	1.458	65%
CHACARITA	655	52%	635	47%	710	48%	830	53%	622	46%	780	52%	860	53%
CONSTITUCIÓN	845	57%	834	54%	1.004	56%	1.084	59%	1.095	60%	1.156	61%	1.263	62%
FLORES	714	53%	708	49%	931	54%	1.047	58%	906	55%	962	57%	1.071	58%
FLORESTA	1.031	61%	1.156	61%	1.241	60%	1.413	65%	1.300	62%	1.364	64%	1.512	65%
SAAVEDRA	962	60%	1.043	59%	1.266	62%	1.369	65%	1.236	62%	1.314	64%	1.474	66%
VILLA CRESPO	852	54%	841	51%	905	50%	1.190	58%	1.116	57%	1.140	58%	1.293	60%
VILLA DEL PARQUE	1.058	63%	1.139	61%	1.409	64%	1.480	67%	1.386	65%	1.463	66%	1.611	68%
VILLA URQUIZA	915	58%	958	56%	1.086	57%	1.215	61%	1.129	59%	1.227	62%	1.355	63%
PROMEDIO														

GRUPO 3	2010		2011		2012		2013		2014		2015		2016	
	R	R/PM												
BARRIO	1.504	71%	1.590	69%	1.698	68%	1.741	70%	1.570	68%	1.854	72%	2.048	73%
BELGRANO	1.156	64%	1.290	64%	1.194	60%	1.302	64%	1.114	59%	1.686	69%	1.891	71%
COLEGIALES	1.251	67%	1.407	65%	1.352	62%	1.813	70%	1.668	69%	1.724	70%	1.937	71%
NÚÑEZ	1.516	70%	1.698	70%	1.950	71%	2.029	73%	1.632	69%	1.922	72%	2.214	74%
PALERMO	1.702	73%	1.812	72%	2.045	73%	2.002	73%	1.766	71%	4.618	87%	4.887	87%
PUERTO MADERO	1.699	73%	1.795	71%	2.026	72%	1.984	73%	1.762	71%	2.052	74%	2.285	75%
RECOLETA	904	59%	882	55%	988	56%	1.032	58%	892	55%	1.136	61%	1.452	66%
SAN TELMO	1.390	68%	1.496	67%	1.608	66%	1.700	69%	1.486	66%	2.142	72%	2.388	74%
PROMEDIO														

Fuente: elaboración propia sobre la base del Ministerio de Hacienda y Finanzas, Ministerio de Desarrollo Urbano de GBCA, Reporte Inmobiliario, INDEC

Masa de renta urbana acumulada

Para el período comprendido entre los años 2004 y 2016, en función de la disponibilidad de datos y bajo los supuestos asumidos, se estimó una masa de renta urbana de U\$14.825,7 millones (dólares corrientes), o U\$14.644,7 millones (en dólares del año 2008).

La aplicación de la ecuación 3 requirió incorporar supuestos adicionales a los utilizados en la sección anterior. En función de la metodología presentada, la masa de renta se calculó multiplicando la renta por metro cuadrado por las superficies permisadas del año anterior para cada barrio.

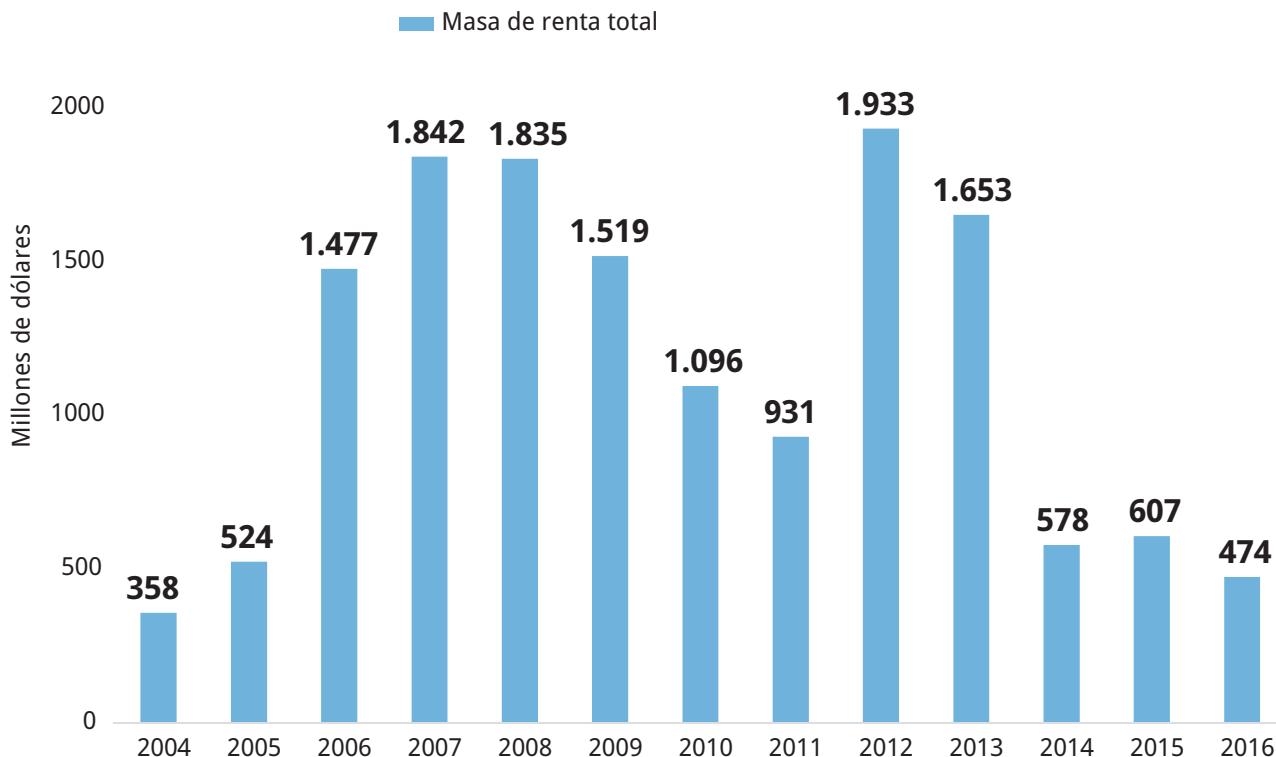


Figura 7. Masa de renta total y por grupo de barrio (millones de dólares corrientes), 2004-2016

Fuente: elaboración propia sobre la base del Ministerio de Hacienda y Finanzas, Ministerio de Desarrollo Urbano de GBCA. Reporte Inmobiliario, Reporte Inmobiliario, INDEC

Valorización inmobiliaria y estimación de renta urbana en la posconvertibilidad.

El caso de la Ciudad de Buenos Aires (2003-2015)

Asumir dicha relación elude la posibilidad de que la obra finalmente no se realice, o que se extienda en el tiempo, lo que tiende a sobreestimar la masa de renta. Aquí se definió utilizar la superficie permitida del año anterior, a pesar de que el tiempo de construcción supera aproximadamente los quince meses en promedio, ya que el mercado incorpora los valores antes de la finalización, al comenzar su venta en la última fase de la obra. Inclusive, en el caso de que los departamentos no fueran vendidos en forma inmediata al encontrarse próximos a transformarse en un bien final disponible para su utilización, son valorizados a precios cercanos a los de mercado en el patrimonio de sus propietarios directos, sean personas físicas o jurídicas, o mediante un fideicomiso inmobiliario.

En términos agregados, el grupo de barrios 3 explica el 52,3 % de la renta urbana; el grupo 2, el 38,6 % y el grupo 1, el 9,1 %. A pesar del mayor aporte de metros construidos por el grupo 2, el tercer grupo, que es el de mayor precio por metro cuadrado en dólares, logra superar a aquel en acumulación de renta.

Consideraciones finales

A lo largo del artículo se ha propuesto realizar un aporte al estudio de la renta urbana en la CABA, recuperando los desarrollos teóricos impulsados por JARAMILLO, contextualizándolos en el estudio del mercado inmobiliario porteño. Se ha adaptado y ampliado la metodología de estimación de LAZZARI (2013), para así cuantificar la masa de renta urbana, desagregada para veintisiete barrios.

Las contribuciones de JARAMILLO (2009) presentan especial relevancia para el estudio del período posterior a la crisis del año 2001 en Argentina, ya que la

extraordinaria recuperación económica del sector mostró una dinámica superior respecto del resto de las actividades económicas, sobre un sendero tendencial de incremento de los precios de las propiedades en un mercado dolarizado. De este modo, la definición de rentas urbanas, primarias y secundarias aporta claridad al análisis de la relación entre estas, el precio de los inmuebles y el “boom inmobiliario” registrado en la posconvertibilidad.

Del conjunto de métodos de estimación de la renta urbana se ha seleccionado uno de tipo residual. Si bien presenta limitaciones, entre las que destacan los supuestos simplificadores en relación con los precios de oferta y los precios de venta, como también la efectiva realización de los precios de las obras permitidas o sus plazos de ejecución, es razonable asumir cierta constancia de dichas diferencias, no invalidando así las tendencias identificadas para una lectura a escala urbana.

En el recorrido hacia la estimación de la renta urbana, se calculó una amplia serie de precios del metro cuadrado urbano para cada uno de los barrios seleccionados, a partir de la información disponible, estableciendo un aporte concreto para evaluar el significativo aumento de los precios de las propiedades en el período, próximo al 10 % anual acumulado. Asimismo, se identificó un sendero decreciente de potencialidad constructiva promedio de los terrenos en venta de cada año, lo que permite asumir que las propiedades de mayor edificabilidad fueron consumidas en primer lugar.

Los resultados desagregados por grupo de barrios indicaron una tendencia creciente en la renta urbana, incluso superior a la dinámica de los precios de los inmuebles construidos, lo que implica una

mayor participación relativa de la renta del suelo en el precio estimado de los departamentos. Como consecuencia de ello, en promedio, de cada U\$100 de metro cuadrado construido, U\$49,9, U\$57,9 y U\$69,1 fueron explicados por la renta urbana para el grupo de barrios 1, 2 y 3, respectivamente. Esta caracterización registra un alto nivel de concentración socioespacial en un conjunto limitado de barrios, aquí ordenados en el grupo 3 (Belgrano, Colegiales, Núñez, Palermo, Puerto Madero, Recoleta y San Telmo), en los cuales la renta por metro cuadrado construido registró una TAA de crecimiento entre 2005 y 2016 del 11,2 %, pasando de un promedio simple de U\$739,7 en 2005 a U\$2.387,8 (+206,0%) en 2016.

Luego, se propuso una metodología para la estimación de la masa de renta urbana mediante la consideración de los permisos de construcción solicitados en el año anterior. Su aplicación determinó que la masa de renta urbana alcanzó los U\$14.825,7 millones (dólares corrientes), o U\$ 14.644,7 millones (en

dólares del año 2008), en el período 2004-2016, para un conjunto de veintisiete barrios, según la disponibilidad de datos. El monto calculado constituye una estimación de la extracción de excedente social vehiculizado mediante la renta urbana en favor de los promotores inmobiliarios y los propietarios del suelo.

La estimación realizada sistematiza indicios concretos sobre la dinámica y el crecimiento de la renta, sostenidos en una tendencia creciente del precio del suelo urbano como consecuencia de sus particulares características. Este proceso se combina de forma consistente con la caracterización económica impulsada por la posconvertibilidad producto de la megadevaluación del año 2002 impulsando así un “boom inmobiliario” que fue potenciado por las políticas urbanas del gobierno de la CABA, las nuevas pautas de consumo residencial y la consolidación de un largo proceso de canalización de ahorros internos hacia el sector inmobiliario.

Referencias bibliográficas

- Baer, L.** (2011). *El mercado de suelo formal de la Ciudad de Buenos Aires en su contexto metropolitano. Dinámica de precios de terrenos, desarrollo inmobiliario y acceso a la vivienda en la década de dos mil*. [Tesis de Doctorado, Facultad de Filosofía y Letras, Universidad de Buenos Aires].
- Basualdo, E.** (2010). *Estudios de historia económica Argentina*. Editorial Siglo XXI.
- Benko, G. & Lipietz, A.** (1995). De la regulación de los espacios a los espacios de la regulación. *Diseño y Sociedad* N° 5, 1-11. Universidad Autónoma Metropolitana, México.
- Buraschi, S.** (2017). *Ciudades competitivas. Valorización inmobiliaria y modo de acumulación en Córdoba*. Jornadas de Economía Crítica, Universidad Nacional de General Sarmiento.
- Burdisso, T.; Corso, E. & Katz, S.** (2013). Un efecto tobin “perverso”: disrupciones monetarias y financieras y composición óptima del portafolio en Argentina. *Desarrollo Económico*, 53(209/210), 75-112.

Valorización inmobiliaria y estimación de renta urbana en la posconvertibilidad.

El caso de la Ciudad de Buenos Aires (2003-2015)

- Coremberg, A. (2013).** *La productividad de la industria de la construcción en Argentina: una medición AR-KLEMS*. 1a ed. FODECO.
- Del Río, J.; Langard, F. & Arturi, D. (2014).** La impronta del mercado inmobiliario en el período neodesarrollista. *Realidad Económica* N.º 283, 77-101. <http://www.iade.org.ar/articulos/la-improntadel-mercado-inmobiliario-en-el-periodo-neodesarrollista>
- Graña, J. & Kennedy, D. (2008).** *Salario real, costo laboral y productividad. Argentina 1947-2006. Análisis de la información y metodología de estimación*. Centro de Estudios sobre población, empleo y producción, Universidad de Buenos Aires.
- Jaramillo, S. (2009).** *Hacia una teoría de la renta del suelo urbano*. Universidad de los Andes, Colombia.
- Lazzari, R. (2013).** *La renta urbana en la ciudad de Buenos Aires*. Cámara de la Construcción Argentina.
- Lipietz, A. (1974).** *Le tribut foncier urbain*. Maspero.
- Lovera, A. (2014).** El capital inmobiliario y constructor y la producción de la ciudad en América latina. En *Teorías sobre la ciudad en América Latina*, Universidad Autónoma Metropolitana.
- Manzanelli, P.; González, M. & Basualdo, E. M. (2017).** La primera etapa del gobierno de Cambiemos. El endeudamiento externo, la fuga de capitales y la crisis económica y social. En *Endeudar y fugar, un análisis de la historia económica argentina de Martínez de Hoz a Macri*. Siglo XXI.
- Panigo, D. & Chena, P. (2011).** Del neo-mercantilismo al tipo de cambio múltiple para el desarrollo. Los dos modelos de la post-Convertibilidad. En Chena, P, Crovetto, N., Panigo, D. (Comp.), *Ensayos en honor a Marcelo Diamand. Las raíces del nuevo modelo de desarrollo argentino y del pensamiento económico nacional*. Editorial Miño y Dávila.
- Pertierra Cánepa, F. M. & Pantanetti, M. (2011).** *El fideicomiso y el boom inmobiliario argentino*. Serie Documentos de Trabajo, No. 451, Universidad del Centro de Estudios Macroeconómicos de Argentina (UCEMA).
- Rodríguez, M. C.; Arqueros Mejica, S.; Florencia Rodríguez, M.; Gómez Schettini, M. & Zapata, M. C. (2011).** La política urbana “pro”: continuidades y cambios en contextos de renovación en la ciudad de Buenos Aires. *Cuaderno Urbano. Espacio, cultura, sociedad*, vol. 11, núm. 11, 101-121. DOI: <https://doi.org/10.30972/crn.1111568>
- Secretaría de Política Económica del Ministerio de Economía y Finanzas de la Nación. (2011).** Nota Técnica correspondiente al Informe Económico N° 75 del Primer Trimestre de 2011.
- Socollof, I. C. (2018).** Financiarización variada de la producción inmobiliaria en Argentina: el caso del boom inmobiliario en Buenos Aires y la postcrisis en perspectiva (2002-2015). *Scripta Nova Revista Electrónica de Geografía y Ciencias Sociales* Universitat de Barcelona, Vol. XXII. Núm. 616. DOI: <https://doi.org/10.1344/sn2019.23.21493>

