

Alquileres en Buenos Aires 2010

Miércoles 13 de octubre de 2010 | **Ámbito Financiero** | 9

JUAN JOSÉ CRUCES, DE LA UTTDT, DICE QUE CUANDO SUBAN TASAS EN PAÍSES DESARROLLADOS, CAERÁ EL PRECIO DE LAS PROPIEDADES

“Un alquiler en Bs. As. rinde igual que un bono de EE.UU.”

► «La renta por comprar un departamento, alquilarlo y venderlo a los diez años es del 3% anual. Es un rendimiento similar al de bonos del Tesoro de EE.UU. de igual plazo, del mejor deudor del planeta. Ello pone un límite a cuánto más pueden seguir subiendo los precios». Así explicó Juan José Cruces

director de la Maestría en Finanzas de la Universidad Torcuato Di Tella, la falta de alternativas que tienen hoy los inversores, y que los lleva a colocar sus ahorros en el mercado inmobiliario casi masivamente. El economista agregó que «la apuesta de volver a generar confianza en el sistema financiero debería ser prioritaria en la agenda de cualquier político con aspiraciones. Logrará el doble efecto de obtener financiamiento genuino para el Estado y para proyectos de inversión privada y hará la vivienda más accesible para la clase media».

Aquí lo destacado del diálogo que mantuvo **Ámbito Financiero** con Juan José Cruces:

Periodista: Usted que estudia el mercado inmobiliario, ¿qué está observando hoy como tendencia?

Juan José Cruces: Hubo un enorme nivel de inversión en el sector los últimos años y un gran crecimiento de los precios desde 2002. Algunos inversores parecen creer que como los precios subieron, van a seguir haciéndolo. Confunden la seguridad jurídica de los inmuebles con la seguridad de que su precio siempre subirá. Pero el riesgo de confiscación y el riesgo de precio son dos cuestiones muy distintas. La historia demuestra que cuando hay una devaluación percibida como duradera, el precio de los inmuebles

expresado en dólares baja considerablemente. Lo único que permitirá que los precios suban es que lo haga el valor real de los alquileres o que baje el retorno esperado que los inversores les cargan.

P: ¿Son razonables los precios actuales?

J.J.C.: En verdad, son anómalos. Son razonables en un contexto de anomalía, en el cual usamos los inmuebles para ahorrar en lugar de utilizar el sistema financiero. La renta anual neta por comprar un departamento, cederlo en alquiler y venderlo a los diez años es del 3% anual. Es un rendimiento similar al de los bonos del Tesoro norteamericano de igual plazo. La rentabilidad histórica de los inmuebles era cerca del 8% anual. La muy baja rentabilidad actual se debe a que los precios han subido mucho y a que, ante la sobreoferta de departamentos terminados, el valor real de los alquileres está bajando.

P: ¿Este rendimiento similar entre los alquileres y los bonos de EE.UU. es positivo?

J.J.C.: Es en principio notable que la rentabilidad neta se ha estabilizado hace ya varios años en un rendimiento similar al de los bonos del mejor deudor del planeta. Ello pone un límite a cuánto más pueden seguir subiendo los precios. Por otra parte, los Treasury Bonds son más líquidos, divisibles y tienen costos de transacción muy inferiores a los de los inmuebles en Buenos Aires. Que la rentabilidad por alquiler se haya estabilizado en ese valor indica que los inversores en el margen arbitran entre los dos mercados. Se desprende de esto que una eventual suba de la tasa de interés en los países desarrollados es un gran enemigo de la suba del precio de los

departamentos.

P: El alza del valor de los inmuebles se dio en paralelo a la suba de todos los precios de la economía.

J.J.C.: Sí, pero el metro cuadrado está anormalmente alto en términos del valor de otros bienes, en particular de salarios. En el período 1976-2001, un mes de sueldo de un joven profesional en una empresa de primera línea alcanzaba para comprar 1,3 m² de un departamento a estrenar. En el período 2002-2009, un mes de sueldo alcanzó para 0,8 m². Esto es una enorme reducción (40%) del poder adquisitivo en términos del principal bien que las familias jóvenes quieren comprar.

P: ¿Por qué entonces no se invierte en otros instrumentos?

J.J.C.: La raíz del problema es que la confianza en los instrumentos tradicionales de inversión está rota. Entonces, los argentinos no invertimos en bonos, ni acciones, ni depósitos bancarios que excedan un mes de plazo. Cuando quienes tenemos capacidad de ahorro nos refugiamos en ladrillos, dejamos sin financiamiento al Estado y a proyectos rentables de inversión reproductiva y hacemos subir el precio de la vivienda. Lo primero reduce la capacidad de financiar buenas ideas de las empresas y la del Estado de amortiguar los efectos adversos del ciclo económico. Lo segundo dificulta el acceso a la vivienda propia del resto de la población. Los altos precios que observamos no son el resultado de una economía



Juan José Cruces

vigorosa, sino de un shock externo muy favorable en el campo que no es canalizado al sistema financiero, sino a los departamentos. Es una inversión que no mejora la productividad del resto de la economía como sí lo harían mejores rutas, puertos, fábricas o mayor generación y distribución de energía. Es un reflejo de lo que está mal, no de lo que está bien.

P: ¿Cómo se regenera la confianza para atraer a la inversión productiva?

J.J.C.: Si volvemos a tener confianza en la inversión reproductiva, bajará la tendencia a utilizar la vivienda como vehículo primario de ahorro de

largo plazo. Entonces financiaremos inversiones en infraestructura y servicios que son imprescindibles para expandir nuestra capacidad productiva, compraremos bonos del Gobierno y de las empresas, depositaremos nuestros ahorros en los bancos y se volverá a la normalidad. En tal escenario, el valor de la vivienda debería bajar en términos de salarios y de años de alquileres. Esto no es la Argentina año verde. En mercados financieros la codicia vence al miedo.

P: ¿El Gobierno tiene herramientas para hacerlo?

J.J.C.: Cuando un Gobierno ejecuta con contundencia un plan coherente para reconquistar la confianza de los inversores, cuando la gente empieza a ganar plata con instrumentos de inversión que son más sencillos de comprar y vender que los inmuebles, rápidamente vuelve la confianza. La apuesta de volver a generar confianza debería ser prioritaria en la agenda de cualquier político con aspiraciones.

Entrevista de Florencia Lendeiro

Fuente: **Ámbito Financiero**, 13/10/10

