



Recuperación en sector inmobiliario

Factor fundamental para que el empleo y la inversión tomen la tracción esperada es la recuperación de la actividad en el sector inmobiliario.

Hoy, después de años de un fuerte ajuste en esta área, se observan algunas señales tímidas de reactivación. En efecto, el *stock* de viviendas construidas y no vendidas ha caído, y las aprobaciones de proyectos por parte de las direcciones de obras municipales han aumentado de manera relevante, aunque desde niveles muy bajos. A su vez, se ha observado un incremento significativo en los proyectos inmobiliarios ingresados al Sistema de Evaluación de Impacto Ambiental.

Con todo, la recuperación no parece tomar el ritmo deseado. Y las razones que podrían explicar esta falta de tracción son múltiples, partiendo por una situación internacional que —sin haber deteriorado de manera manifiesta las condiciones macroeconómicas globales— ha hecho crecer la incertidumbre de los agentes económicos. En el escenario interno, en tanto, mientras las inmobiliarias siguen reacias a iniciar proyectos, habida cuenta de las dificultades del sector en los últimos años, la confianza de las personas para adquirir un bien tan relevante como una vivienda se mantiene acotada.

Es cierto que las políticas de apoyo al sector —como el subsidio a la tasa de los créditos hipotecarios— han permitido disminuir la sobrecapacidad existente, pero estas políticas son fundamentalmente transitorias y difícilmente permitirán dinamizar esta actividad de manera persistente. Igual argumento es válido respecto de la baja

transitoria en el IVA a las viviendas incluida en el proyecto de Reconstrucción Nacional. Esta, pudiendo en un plazo acotado disminuir los precios, ha terminado por ralentizar la venta, en la medida en que muchas personas han postergado su decisión de compra a la espera, justamente, de la aprobación de la ley y de una consiguiente caída futura en el valor de las viviendas.

Y es que políticas como las mencionadas pueden efectivamente servir para enfrentar coyunturas puntuales,

pero difícilmente atacan los elementos de fondo que impiden un mayor dinamismo en la actividad. En este sentido, y desde la perspectiva de la oferta, los aumentos de costos son posiblemente el mayor freno. Restricciones a la densidad de construcción en importantes ejes urbanos y regulaciones excesivas han en-

carecido en exceso la construcción, limitando las posibilidades de un ajuste significativo en los precios, que aliente la demanda. En definitiva, no es posible esperar que el sector inmobiliario se dinamice si los costos se mantienen altos y si, bajo cualquier expectativa de rentabilidad normal, los ingresos de los hogares no permiten financiar esas compras.

De aquí se deriva el segundo gran pilar de una reactivación inmobiliaria. Perspectivas de mejor empleo y mayor crecimiento pueden devolver a los hogares la confianza necesaria para comprar una vivienda. Una economía con señales de estancamiento difícilmente es movilizadora de los hogares, que ven con preocupación tomar deudas de largo plazo en un ambiente incierto.

No es posible esperar que el sector inmobiliario se dinamice si los costos se mantienen altos y si, bajo cualquier expectativa de rentabilidad normal, los ingresos de los hogares no permiten financiar esas compras.