

MERCADO DE LA VIVIENDA, APORTES PARA UN ABORDAJE ECONÓMICO EN PERSPECTIVA

Javier Diaz Bay

UCCuyo, UNLujan

jdiazbay@unlu.edu.ar

Mariano Gomez Gerbi

UNMdPlata

mgomez@coarco.com.ar

Resumen

La importancia que tiene la vivienda en la economía y la sociedad no solo es debido a que la misma es un elemento esencial para la integración social, sino que además el activo-vivienda, en Argentina, es la inversión más popular y habitual que realizan las familias a lo largo de su vida. En los últimos 25 años, la economía argentina ha atravesado muchas y variadas crisis: Hiperinflación (1989-1991), Tequila (1994), Asia y Brasil (1998), Depresión y Maxidevaluación (1999-2001), Crisis subprime (2008) y particularmente para el mercado inmobiliario, el desdoblamiento cambiario informal a fines de 2011. En todas ellas, en mayor o menos medida, el mercado de la vivienda fue objeto de análisis y reflexiones. Recientemente, el impulso de créditos a través del sistema UVA puso en la agenda pública el mercado de la vivienda como un tema crucial de política económica. En este marco, el objetivo del presente artículo es introducir aspectos de análisis económico para la comprensión del mercado de vivienda, los factores que determinan las estructuras de sus ofertas y demandas y a través del análisis de un caso (Mar del Plata) evaluar si lo postulado en la teoría tiene algún asidero en el abordaje casuístico.

Palabras clave: mercado de la vivienda, análisis económico, economía sectorial.

Abstract

The importance of housing in economy and society is not only because it is an key element for social integration but also housing is an asset, in Argentina, which represent the most popular and common investment made by families throughout his life. In the last 25 years the Argentine economy has gone through many and varied crises: Hyperinflation (1989-1991), Tequila (1994), Asia and Brazil (1998), Depression and MaxDevaluation (1999-2001), Subprime Crisis (2008) and particularly for the real estate market, the informal currency gap at the end of 2011. In all of them, to a greater or lesser extent, the housing market was the subject of analysis and reflections. Recently, arise of long run credits (UVA system) placed the housing market on the public agenda as a crucial issue of economic policy. In this framework, the aim of this paper is to introduce aspects of economic analysis for the understanding of the housing market, to analyze the factors that determine the structures of offer and demand and through the analysis of a case (Mar del Plata) to assess whether what we postulate in theory it has some basis in the casuistic approach.

Key Words: housing market, economic analysis, sectorial economy.

MERCADO DE LA VIVIENDA, APORTES PARA UN ABORDAJE ECONÓMICO EN PERSPECTIVA

Javier Diaz Bay
Mariano Gomez Gerbi

23

Año 7 - Nro 10 - Septiembre 2022

Introducción

La gran importancia que tiene la vivienda en la economía y la sociedad, no sólo es debido a que la misma es un elemento esencial para la integración social de las personas y para su propia definición como individuos, sino que además el activo-vivienda, por lo general y en Argentina, es la inversión más popular y habitual que realizan las familias a lo largo de su vida.

Varios suelen ser los motivos principales por los que la evolución del precio de las viviendas tiene una gran repercusión sobre el conjunto de la economía y hacen que su estudio revista especial interés. En primer lugar, tal como indica Sánchez (Sánchez, 2013), el precio es el principal determinante de la inversión en vivienda, siendo los cambios en la macroeconomía los causantes de los cambios en la oferta y la demanda. Dado que la vivienda es un activo de inversión que permite entre sus usos la satisfacción de necesidades habitacionales (Yue & Hongyu, 2004) su elevado precio es la razón que explica la dificultad a su acceso (Montalvo, 2007). En segundo lugar, la vivienda es el activo más importante en la cartera de hogares, por lo que su variación positiva o negativa tiene un importante “efecto riqueza” sobre el consumo (Poterba, 1984) por lo tanto, nuevamente estas variaciones afectan los fundamentales macroeconómicos. A su vez, y en el contexto argentino es importante, un incremento del precio tiene un efecto redistributivo sobre los propietarios de los inmuebles y en contra de los “inquilinos” y los que desean acceder a la vivienda por primera vez. Por último, el sector residencial presenta períodos de fuerte expansión seguidos de años de recesión más acusada que otros sectores de la economía puesto que el nivel de actividad de la construcción y el ciclo económico están estrechamente relacionados (Franceschini, 2000).

En los últimos 25 años la economía argentina ha atravesado muchas y variadas crisis: Hiperinflación (1989-1991), Tequila (1994), Asia y Brasil (1998), Depresión y Maxidevaluación (1999-2001), Crisis Mundial con la crisis subprime (2008) y particularmente para el mercado inmobiliario, el desdoblamiento cambiario informal a fines de 2011. Recientemente, el impulso de créditos a Largo Plazo a través del sistema de “Unidades de Valor Adquisitivo-UVA” nuevamente puso sobre el tapete de la agenda pública el mercado de la vivienda como un tema crucial en la agenda pública. En este marco, el objetivo del presente paper es introducir aspectos de análisis económico para la comprensión del mercado de la vivienda en el caso particular de Argentina.

Construcción, mercado de la vivienda y ciclos económicos

La construcción es uno de los motores de la economía mundial representando un porcentaje importante del PBI de los países. Dicha actividad tiene una gran importancia en Argentina dado que representa dos tercios del total de los bienes de capital convirtiéndose, además, en una de las formas de atesoramiento más elegidas por los argentinos después del dólar. (Gómez

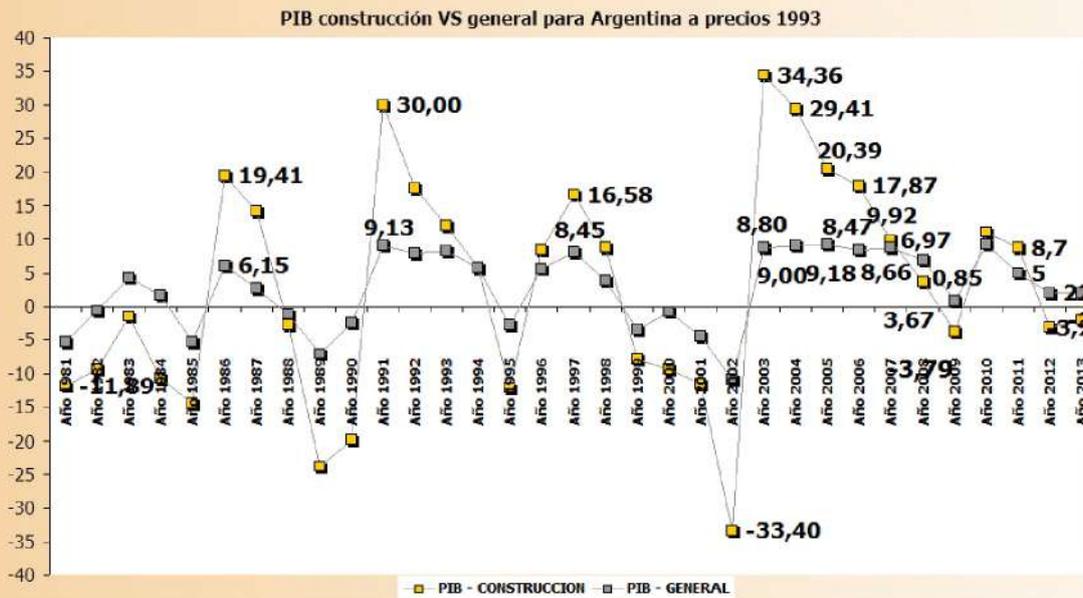
& Egea, 2006).

Como lo explica Franceschini, la construcción es considerada una de las industrias entre las industrias dado que el influjo dinámico de ella produce un efecto multiplicador sobre el conjunto de las diversas ramas de la economía (Franceschini, 2000). Este efecto multiplicador se observa esencialmente en el empleo dado que la industria de la construcción es una de las que mayor demanda de empleo produce, sea directa o indirectamente. El multiplicador de empleo directo de la construcción duplica al de la industria manufacturera. También es una de las pocas ramas de la industria, que ha soportado la reducción notable del empleo de mano de obra producto de la globalización económica y la innovación tecnológica, siendo uno de los sectores que utiliza mano de obra más intensamente.

La construcción puede ser llevada a cabo tanto de manera privada como por parte del Estado. El mercado inmobiliario, en este sentido, es el ámbito donde interactúan la demanda y la oferta de bienes inmuebles y donde se fijan los precios en los cuales la oferta se pone de acuerdo con la demanda. La construcción privada es la actividad principal que motoriza al mercado inmobiliario pero el mismo está compuesto de lo que se denominan "tres pilares del mercado inmobiliario", que son las tres grandes ramas comprendidas por la construcción de inmuebles, el mercado del desarrollo inmobiliario y la comercialización que se relacionan entre sí y que cada uno de ellos recibe influjo de los otros, interactuando permanentemente entre sí. (Franceschini, 2000)

El sector inmobiliario, a su vez, está inserto en un gran mercado comprendido por la economía del país, de la que recibe reflujos mediante una constante interacción de factores y productos. En general, el comportamiento de toda economía se caracteriza por un grado de movilidad permanente, donde se observa que periódicamente se enfrentan diferentes momentos económicos, los que pueden resumirse en lo que se denomina la "ciclicidad permanente de la economía". (Franceschini, 2000) El ciclo del mercado inmobiliario es producto de la interacción de la oferta y la demanda que se desenvuelve en la plataforma de los mencionados "tres pilares del mercado inmobiliario".

Normalmente en la Argentina, cuando se hace referencia al sector inmobiliario, se adopta como referencia la evolución del PBI de la construcción, pero éste último incluye sectores de la economía que no tienen estricta relación con el mercado inmobiliario y por tanto no refleja exactamente la relación de los tres pilares mencionados con el nivel de actividad del mercado inmobiliario. Existe una idea bastante regular en todas las economías acerca de que el mercado inmobiliario es regularmente pro-cíclico y por tanto cuando el PBI general sube, el PBI de la construcción lo hace a una velocidad y magnitud superior, a contrario sensu, cuando el PBI decrece, el PBI de la construcción cae proporcionalmente más que el PBI. (Franceschini, 2000).



Desde los años setenta hasta la actualidad, numerosos estudios¹ han planteado los supuestos de que la vivienda es un bien económico peculiar con una serie de características especiales que la diferencian de cualquier otro bien que dan lugar a que existan determinantes de la demanda y condiciones de la oferta específicas de este mercado. Algunos de estos factores son: Durabilidad (Núñez Tabales, 2008), Funcionalidad (Kenny, 1998) (Gómez, Mario, 2014), Importancia en el Factor de Localización para el Producto (Sánchez, 2013), Heterogeneidad del Producto (Kenny, 1998), Mercado poco transparente (Smolka, 1994), Baja liquidez de la inversión (Elvira Maria Schamann, 1988), Generador de Flujo de Fondos y rentas por revalorización (Gómez & Egea, 2006), Inversión estatal (Núñez Tabales, 2008), presencia de mercado secundario de servicios de vivienda, mercado secundarios de viviendas en alquiler.

Estas situaciones particulares, cuyo análisis excede los propósitos del presente paper, constituyen un obstáculo importante al momento de establecer regularidades para el análisis económico en primer lugar, porque resultan difíciles de aislar para conocer una influencia determinada y, en segundo lugar, porque muchos son causa y consecuencia de aquello que quieren explicar por lo que resultan inútiles las técnicas econométricas para medir su influencia.

A las consideraciones que caben realizar, desde un análisis apriorístico, que condicionan la estructura de oferta y demanda a nivel general, debemos particularizar el análisis para el caso argentino. Tal como se mencionó anteriormente, la inversión inmobiliaria es, para nuestro país, la alternativa preferida después del atesoramiento de dólares, es decir que el factor inversión está muy presente en la composición de la demanda, diferente al caso de Alemania, por ejemplo donde la vivienda sólo es considerada como tal y su evolución de precios responde al crecimiento de la población y de su renta y no es considerada como alternativa de inversión, por tanto su evolución de precios no está influenciada por este factor especulativo (Peña

¹ Capozza, D. R., & Helsley, R. W. (1989), Follain, J. R. (1979), Freeman III, A. M. (1974), Muth, R. F. (1966), Poterba, J. M. (1984), Ridker, R. G., & Henning, J. A. (1967), Rosen, S. (1974), Stover, M. E. (1986).

Cerezo, Ruiz Herrán, & García Merino, 2004).

En general, el sector inmobiliario en la Argentina opera con gran libertad de mercado en cuanto a la intervención de regulación de precios como así también en el mercado de alquileres. Aunque estuvo regulado por un breve período durante los últimos años del segundo gobierno peronista de la década del '50, posteriormente ha operado sin intervencionismo estatal (Asensio, 2007).

Esta asunción, por el contrario, debe matizarse respecto a la Construcción. Como menciona Mario Gómez (2006) en lo respectivo a las normativas de construcción, *existe una gran regulación y control por parte del estado tanto a nivel municipal como provincial y nacional como así también pesa un componente impositivo importante que muchas veces desalienta la inversión inmobiliaria dado que genera desventajas frente a otras inversiones.*

Las políticas de vivienda por parte del Estado Argentino variaron de acuerdo a los diferentes momentos políticos y económicos y también introdujeron elementos de cambio y alteración a las tendencias normales. Por eso, es importante considerar que más allá de los factores que influyen sobre los componentes de la oferta y demanda en el mercado de la vivienda, existen otras particularidades, de carácter mesoeconómico (institucional) sobre el mercado en su estructura que resultan importante mencionar: muy poca transparencia (Núñez Tabales, 2008), debilidad en las fuentes de financiamiento (Coremberg, 2000), rigidez en los ajustes del mercado por los altos costos de transacción (Asensio, 2007; Muth, 1966) y mercado atomizado renuente al riesgo (Kunz, Sánchez, & Valverde, 2001; Smolka, 1994).

Con esta superestructura en relación al mercado propiamente dicho, será importante dilucidar los factores que inciden en la determinación del precio a la vivienda, a nivel micro.

Factores que inciden en la determinación del precio de la vivienda

El valor y el precio de la vivienda son utilizados como sinónimos, pero existe una diferencia que es importante clarificar. El precio es la cuantía económica vinculada a una transacción realizada, es decir el precio de materializa cuando hay un hecho. El valor que se le asigna a una propiedad depende de la valoración del consumidor y la misma se relaciona con el nivel de utilidad que le reporta poseer la propiedad.

El precio de las propiedades es difícil de precisar por tanto se realizan estimaciones o tasaciones del valor de mercado. Distintos son los métodos de tasación, pero el resultado del análisis de valoración puede aproximarse o diferir en más o en menos del precio real que ha ocurrido en la concreción de la operación realizada o del precio al cual se realizará una futura operación.

La dificultad de la precisión en la valoración radica en las características descriptas de la vivienda, es decir su heterogeneidad y la subjetividad a la que el consumidor le asigna valor a los atributos que le generan utilidad.

Como vimos, un comprador puede influir en el precio de distinta manera. La falta de información de las transacciones hace que no exista posibilidad de conocer la regularidad del comportamiento de los precios por tal motivo es muy importante, al menos en Argentina, el rol del corredor como generador de información confiable para el mercado (Referentes Inmob. de MdP, 2014).

Los inmuebles típicamente se han abordado como una mercancía de larga duración dentro de un mercado que se equilibra a largo plazo. Una forma de valorar el uso de la vivienda es a partir de la cuantificación de su utilidad que tiene para el usuario el disfrute del bien. En este sentido, el usuario puede ser tanto el propietario o el locatario. Para ambos casos la cuantificación del disfrute es sencilla porque implica considerar el precio del alquiler que se paga o se deja de pagar en el caso de los propietarios usuarios (Sánchez, 2013). Así el precio del servicio vivienda o renta se convierte en una variable fundamental al momento de estimar el precio de la vivienda.

Como se ha mencionado anteriormente, siendo la vivienda un activo refugio, existe motivación de los inversores a inmovilizar capital en pos de obtener una renta futura por el aumento de precios, siendo este aumento acelerado en mayor o menor medida, por las circunstancias que afecten directamente a la localización como puede ser obras de infraestructura, radicaciones de nuevos emprendimientos, cambios en las preferencias del consumidor quienes buscan nuevas zonas y aceleran la demanda o la escasez propia de las limitaciones del suelo. Esto no ocurre en todos los mercados de la misma manera.

En Alemania, por ejemplo, la demanda de vivienda se correlaciona con el crecimiento demográfico y con el aumento de los ingresos, ya que en este país la vivienda se considera que es para vivir. Su serie de precios ha demostrado que no ha correlacionado crecimiento por otros factores a diferencia de otros mercados como el de Inglaterra donde el motivo inversión es muy importante a la hora de decidir la compra de una vivienda ya que la misma ha generado rentas anuales de hasta un 100%, por lo que está instaurado en la mente del inversor la idea de que la inversión inmobiliaria puede generar rentas por apreciación. (Bover, 1993)

Coincidente con varios autores, algunos de los factores que determinan el precio de los inmuebles en los distintos mercados, tienen que ver con *factores intrínsecos* o inherentes a la propiedad como la calidad constructiva, asolamiento, vistas como así también factores de localización tales como la propia ubicación, normativa de uso (renta potencial para desarrollos), accesibilidad, disponibilidad de servicios, infraestructura, cercanía a un elemento que podría considerarse como positivo o negativo, escasez relativa y al mismo tiempo *factores macroeconómicas* tales como el clima de negocios, tipo de cambio real, tasas de interés, nivel de ingreso, etc.

Para Abraham & Hendershott los precios de la tierra pueden explicar gran parte de la evolución de los precios de la vivienda como así también *los cambios en la tasa de empleo, aumento del ingreso real, aumento de los costos reales de construcción y cambios en la tasa de interés real después de deducción impuestos* (Abraham & Hendershott, 1992)

Sin embargo, para Poterba y otros autores *el precio de las propiedades es determinado por los costos de construcción, los cambios en las cargas impositivas y los cambios en la demografía como así también cambios en los ingresos per cápita, pero considera que el factor tierra no es un determinante relevante en la determinación de precios de la vivienda* (Poterba, Weil, & Shiller, 1991).

En cambio, para otros autores tales como Capozza y Helsley *la tierra sí lo es y la valoración de este último componente del precio de la vivienda depende de 4 factores* (Capozza & Helsley,

1989): el valor real de la renta agropecuaria, introduciendo la comparativa entre el valor de la renta real y la tasa de interés real después de impuestos, evidenciando una correlación negativa entre ambas. El costo de desarrollar y transformar tierra agropecuaria en tierra urbana. El valor de la "accesibilidad" donde el costo de la tierra es más elevado en el centro de las urbes y más elevado en la medida que la ciudad es más grande e introduce en su ecuación la cantidad de viviendas y el costo de transporte. Por último la expectativa de revalorización futura es otro determinante importante del valor de la tierra.

La literatura acerca de la valoración por medio de precios hedónicos parte de la idea de cada característica o atributo particular que componen al bien, aportan un porcentaje de utilidad específica y que la suma de éstos determina la utilidad total del bien. Se produce entonces un mercado tácito para cada uno de estos atributos ya que en la práctica no componen un mercado real por si solos.

Esta teoría fue desarrollada por varios autores, pero fue Rosen en 1974 quien logró desarrollar un modelo concreto y determinó que hay ciertos bienes como los inmuebles que pueden descomponerse en distintas características y que cada una de ellas posee un precio implícito y que le generan utilidad al individuo.

A modo de resumen, pueden considerarse como factores que determinan la oferta y demanda de la vivienda los siguientes:

Factores que determinan la OFERTA	Factores que determinan la DEMANDA
Disponibilidad de suelo	Nivel de Ingreso
Relación de precios y costos	Necesidades Habitacionales
Burbujas inmobiliarias	Crecimiento Demográfico
Factores Macroeconómicos	Factores Socioculturales
	Inversión, rentabilidad, seguridad y liquidez
	Acceso al crédito
	Factores impositivos y jurídicos

Fuente: elaboración propia

Al margen de lo estipulado anteriormente, y por último, es necesario no descartar el influjo de las llamadas "Burbujas Inmobiliarias". Una burbuja se caracteriza por la presencia de altos volúmenes de transacciones a precios muy distintos del valor económico que permitiría un equilibrio de largo plazo. No es fácil de identificar, por la dificultad para calcular bien este último valor. A menudo la identificación se realiza a posteriori, tras un colapso brusco de los precios. No obstante, en el mercado inmobiliario, por su escasa liquidez y consecuente rigidez, ese colapso es más lento que en los mercados financieros e inicialmente se manifiesta más en las cantidades que en los precios.

Una burbuja no se relaciona con los estados de optimismo o pesimismo colectivos que puedan relacionarse con niveles de actividad altos o bajos. En el caso de una burbuja los precios no cumplen su función como mecanismo para la asignación correcta de recursos y se producen errores reales. Si la burbuja es grande y duradera, la mala asignación de recursos de ahorristas, empresas, trabajadores puede causar una cuantiosa destrucción de la riqueza real.

Los efectos de las últimas crisis inmobiliarias en muchos países desarrollados han dañado seriamente a lo largo y a lo ancho su economía de manera persistente, tal es el ejemplo de España, EEUU e Irlanda con caídas en los niveles de ingreso y alto desempleo. (David Miles, 2013)

Factores que inciden en el precio de la vivienda, un abordaje empírico. caso Mar del Plata 1989-2011

A los efectos de verificar las hipótesis precedentes, se decidió construir una serie de precios para la Ciudad de Mar del Plata (BS AS) entre los años 1989 y 2011 y verificar si los factores mencionados apriorísticamente corresponden con los evidenciados en la práctica. Construir la serie de precios no estuvo exenta de cuestiones metodológicas y epistemológicas que requirieron decisiones ad-hoc por parte de los investigadores.

En principio, se tomó como fuente primaria para la obtención de dato de “precios de las viviendas” el archivo de la hemeroteca municipal de la ciudad de Mar del Plata donde se consultaron los clasificados inmobiliarios del diario La Capital y en el archivo mismo del diario La Capital tomando muestras mensuales acotadas a las zonas estudiadas² y para determinados tipos de unidades en particular durante el período comprendido entre enero de 1989 y octubre de 2011. En respuesta a la pregunta realizada a todos los comercializadores de si el precio publicado en los clasificados podría considerarse como válido y representativo, todos respondieron que sí con firme convicción y fundamento. Durante muchos años hasta la aparición y consolidación de anuncios de internet, los clasificados del diario La Capital de Mar del Plata fueron la única fuente de información confiable y transparente del mercado inmobiliario local. Actualmente se sigue utilizando, pero existen muchas más fuentes en internet.



² ZONA Perla: Polígono comprendido entre Av. Independencia, 25 de Mayo y Boulevard Marítimo Peralta Ramos. ZONA Centro: Polígono comprendido entre 25 de Mayo/Diagonal Alberdi, Independencia, Av. Colon y Buenos Aires. ZONA Plaza Mitre y macrocentro: Colon, Independencia, Garay y Buenos Aires. ZONA Terminal / Plaza Colon: Colon, Buenos Aires, Garay y Alsina. ZONA Güemes: Las Heras, Garay, Güemes, Rodríguez Peña. ZONA Costa: Varese / Loma de Colon / Torreón / Playa Chica / Playa Grande: Zona Loma de Colon, Todo el frente a Boulevard Marítimo desde Arenales hasta Playa Grande y Laterales zona mencionada

Las tipologías analizadas fueron los departamentos monoambientes, 2 ambientes (un dormitorio) y 3 ambientes (dos dormitorios) de los cuales se tomaron muestras de en cantidades similares por cada mes. Este tipo de unidades es el standard de mercado que mayormente se ha construido y se sigue construyendo en la ciudad de Mar del Plata.

En cuanto a las medidas, para los casos no aclarados en las publicaciones, se estandarizó una medida la cual fue consultada y confirmada por los comercializadores como unidad promedio y de esta manera se determinó el precio por m² de cada unidad en cuestión. Las medidas estandarizadas corresponden a las medidas que en general se ha construido en Mar del Plata. Las nuevas unidades construidas durante el período posterior a 2002, por lo general son un poco más grandes.

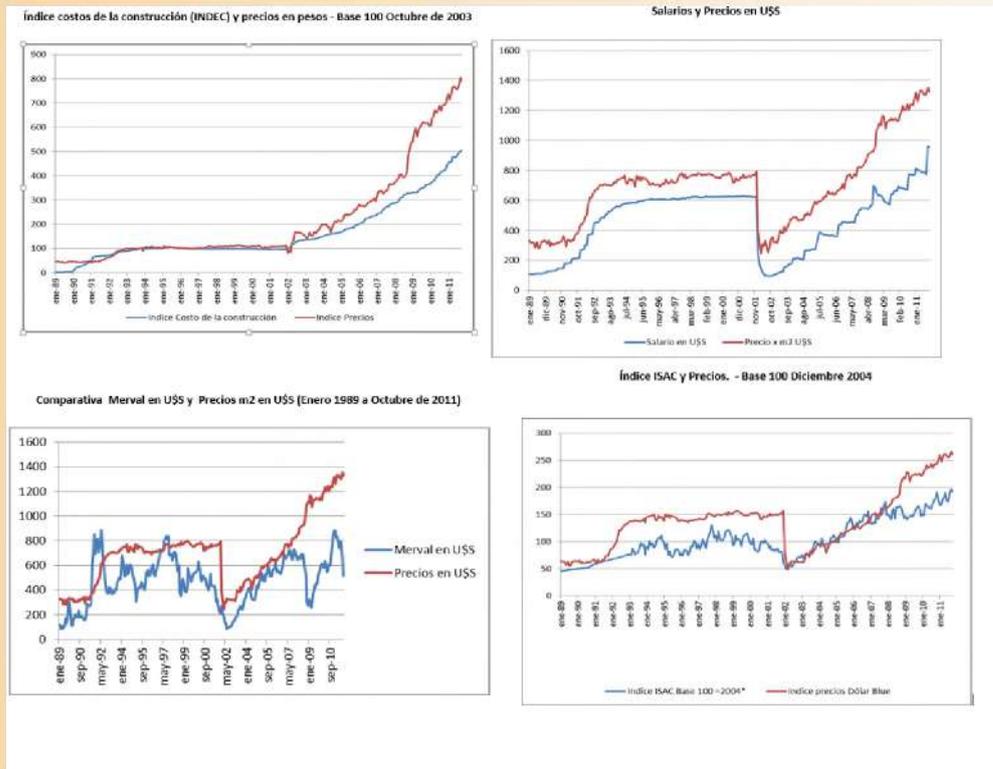
Medidas estandarizadas para las unidades en m²

	CHICO	UN. PROMEDIO	GRANDE
MONOAMBIENTES	22	26	29
2 AMBIENTES	38	45	54
3 AMBIENTES	58	65	80

El siguiente gráfico muestra los resultados de la construcción de la serie de precios basada en promedios ponderados mensuales de precio por m² para cada tipo de unidad con sus respectivas medidas de dispersión.



Una vez desarrollada la serie de precios, resulta importante cotejar en términos gráficos, la posible incidencia de los factores expuestos:



Conclusiones

La primera observación importante acerca del comportamiento de precios es que la serie muestra una notable estabilidad de precios a lo largo del tiempo, coincidente con las características conservadoras de los actores que operan en el mercado inmobiliario, elemento planteado en las partes introductorias del presente trabajo. No obstante, se observa que los coeficientes de dispersión y los desvíos promedios son mayores en momentos de inestabilidad económica que en los momentos de estabilidad económica, aun así las variaciones de precios intermensuales no presentan grandes oscilaciones a excepción del traspaso del austral al peso en la convertibilidad y la mega devaluación de principios de 2002.

En la serie se pueden observar dos períodos de comportamientos muy marcados, uno durante el período de convertibilidad y otro durante el período post convertibilidad hasta 2011. En el primer período se nota un crecimiento de los precios desde el inicio la convertibilidad durante los primeros años coincidente con el crecimiento de la inflación interna medida en dólares y luego una estabilidad de precios durante todo el período de convertibilidad donde la economía local estuvo muy castigada entre otras razones, por la profunda caída del turismo y la construcción.

En relación con los factores que inciden, encontramos una relación positiva entre la evolución del PBI en U\$S y la evolución de los precios de los inmuebles en U\$S. Además, según la bibliografía consultada, existía una estrecha relación entre el precio y los costos de construcción. Tal como había sido advertido en el cuadro en que se exponían los factores que inciden sobre la oferta. Los factores que presentaban un abordaje en serie para poder cotejar con los indicadores de

precios de la vivienda muestran en general una correlación tal como postulábamos desde la teoría.

Es importante la verificación de los postulados apriorísticos en relación al caso marplatense y en los años considerados. Aunque los cuatro comparaciones (costo de construcción, salarios y precios en USD, Índice Merval y Actividad de la Construcción-ISAC) pueden considerarse variables relacionadas con los factores: “relación de precios y costos” “factores macroeconómicos” “necesidades habitacionales” “inversión y rentabilidad”. Existen otros como “burbujas inmobiliarias”, “crecimiento demográfico”, “factores socioculturales” y “factores impositivos” que no pueden ser medidos fácilmente.

Lo mostrado hasta aquí resulta importante porque se logra “aterrizar” la teoría a un caso particular pero la investigación sobre el análisis económico del mercado de la vivienda para el caso argentino debiera profundizarse y en este sentido se anima a futuras investigaciones que exploren la introducción de variables proxys y la incorporación de nuevos casos al análisis y mayores horizontes temporales. En cualquier intensidad, el aporte a la comprensión de un fenómeno tan crucial para la vida microeconómica de las familias y tan largamente pensado más no tan correctamente implementado en términos de política económica, resulta fundamental para contar con una ciencia económica que trabaje con tópicos sensible, y por tanto necesitados de iluminación teórica, que puedan efectivamente mejorar la calidad de vida de los habitantes del país. Como mencionó Marx en su Tesis sobre Feuerbach *Los filósofos se han limitado a interpretar variamente el mundo; pero lo que importa es transformarlo.*

Bibliografía

- Abraham, J. M., & Hendershott, P. H. (1992). *Patterns and determinants of metropolitan house prices, 1977-91*. NBER Working Paper.
- Asensio, G. L. (2007). *El mercado inmobiliario de Rosario. Sus principales características*. Disponible en: https://www.fcecon.unr.edu.ar/web-nueva/sites/default/files/u16/Decimocuartas/Lopez%20Asensio_el%20sector%20inmobiliario.pdf
- Bover, O. (1993). *Un Modelo empírico de la Evolución de los Precios de la Vivienda en España*. Disponible en https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesSeriadas/DocumentosTrabajo/92/Fich/dt_9217.pdf
- Capozza, D. R., & Helsley, R. W. (1989). *The fundamentals of land prices and urban growth*. *Journal of Urban Economics*, 26(3), 295–306.
- Coremberg, A. A. (2000). *El precio de la vivienda en Argentina: un análisis econométrico de sus determinantes fundamentales*. *Papeles de Población*, 23.
- Franceschini, J. C. (2000). *Mercado Inmobiliario y La Preparación de Proyectos*.
- Gómez, M. D., & Egea, A. L. (2006). *Dirección, gestión y administración de proyectos inmobiliarios: project management*.
- Gómez, Mario. (2014). *Inversión Inmobiliaria: Cómo planificar con inteligencia* (1ra edición). Ciuda Autónoma de Buenos Aires, Argentina: Bienes Raíces Ediciones.
- Kenny, G. (1998). *The housing market and the macroeconomy: evidence from Ireland*. *Economic*

Analysis, Research and Publications Department, Central Bank of Ireland.

- Kunz, I., Sánchez, J. A. G., & Valverde, C. (2001). *El mercado inmobiliario habitacional de la Ciudad de México*. Plaza y Valdés.
- Miles, David. (2013). *Housing, leverage and stability in the wider economy. Presented at the Atte Housing, Stability and the Macroeconomy: International Perspectives Conference, Federal Reserve Bank of Dallas*
- Montalvo, J. G. (2007). *El sector inmobiliario español a principios del Siglo XXI: entre la demografía y las expectativas*. Clm. economía: Revista económica de Castilla-La Mancha, (11), 57-79.
- Muth, R. F. (1966). *Urban residential land and housing markets*. Institute for Urban and Regional Studies, Washington University.
- Núñez Tabales, J. M. (2008). *Mercados inmobiliarios: modelización de los precios*. Universidad de Córdoba, Servicio de Publicaciones.
- Peña Cerezo, M. Á., Ruiz Herrán, V., & García Merino, J. D. (2004). *Análisis de los factores determinantes del precio del activo vivienda*.
- Poterba, J. M. (1984). *Tax subsidies to owner-occupied housing: an asset-market approach*. The Quarterly Journal of Economics, 729–752.
- Poterba, J. M., Weil, D. N., & Shiller, R. (1991). *House price dynamics: The role of tax policy and demography*. Brookings Papers on Economic Activity, 143–203.
- Referentes Inmob. de MdP. (2014, agosto). *Entrevista a referentes inmobiliarios más importantes de la ciudad de Mar del Plata*. Sub secretario de Planeamiento urbano del Partido de Gral. Pueyrredón Arq. Ricardo Rodríguez, Presidente del Colegio de Martilleros del Partido Gral. Pueyrredón Martillero Miguel Angel Donsini, Martillero Juan Carlos Reverter, Miguel Angel Valencia, Martillero Marcelo Giromini. [Audio grabación].
- Sánchez, J. A. (2013). *Precios de la vivienda: sobrevaloración y burbuja*.
- Schamann, Elvira María (1988). *La inversión Bursatil* (1st ed.). Buenos Aires: Tesis Fundación Bolsa de Comercio.
- Smolka, M. O. (1994). Bridging conceptual and methodological issues in the study of second-hand property markets in Rio de Janeiro, Brazil. *Methodology for Land and Housing Market Analysis*, 179.
- Yue, S., & Hongyu, L. (2004). *Housing Prices and Economic Fundamentals: A Cross City Analysis of China for 1995—2002* [J]. *Economic Research Journal*, 6, 78-86.