



Pr: Otra  
Tirada: 73.191  
Dif: 42.840

# ¿Otra burbuja inmobiliaria?

**Los consumidores muestran su preocupación por el alza de precios de la vivienda en España y otros muchos países, pero los expertos alegan que hay muchas diferencias con el escenario de hace 14 años. Esto es lo que argumentan las dos partes**

## Si lo es, es muy diferente a la de 2007

Por José G. Montalvo

El rápido aumento de los precios de la vivienda en muchos países ha vuelto a poner de actualidad la posibilidad de que se haya formado una nueva burbuja inmobiliaria 14 años después del pinchazo de la anterior. En EEUU los precios han subido un 24,8% desde el comienzo de la pandemia. Para poder comprar una vivienda hace falta ofrecer al menos un 10% por encima del precio solicitado, y a veces hasta un 50%, en subastas con docenas de postores. En la zona euro la vivienda sube al 7,3%, una tasa similar a la de 2005. En los Países Bajos crece por encima del

12%, en Alemania al 11%, Bélgica casi al 9% y Luxemburgo al 14%. Según el último Informe de Estabilidad Financiera del BCE, la sobrevaloración media supera la de 2007, aunque hay gran incertidumbre al respecto. Los motivos de esta aceleración de precios son variados. La demanda es fuerte, sustentada por unos tipos de interés mínimos, el ahorro acumulado y el cambio de preferencias de los ciudadanos. Por su parte, la oferta es insuficiente y, debido al aumento del precio de las materias primas y la falta de mano de obra, los precios de las viviendas

nuevas también presionan al alza. La baja rentabilidad de muchos activos y los elevados niveles alcanzados por los mercados de valores están aumentando los inversores en el sector inmobiliario. Por último, las deficientes políticas públicas también han contribuido. Por ejemplo, la Reserva Federal ha estado comprando paquetes de hipotecas tituladas con un mercado inmobiliario al rojo vivo. No obstante, si estamos viviendo una nueva burbuja, es muy diferente a la de finales de los 2000, y también muy heterogénea. La investigación económica muestra que las burbujas más perniciosas son las financiadas con crédito, pues acaban impactando en el sector financiero, lo que aumenta su intensidad y duración. En la actualidad no hay una avalancha de créditos *subprime*. En la zona euro el balance financiero de las familias está mucho más saneado que en 2007, lo que les confiere cierta resiliencia. Además, la estricta supervisión del BCE dificulta que se relajen los criterios de

concesión, aunque la proporción de hipotecas tituladas donde el crédito sobre el valor supera el 90% está ya por encima de los valores de 2007.

Por otra parte, la situación es muy heterogénea. El BCE reconoce que el riesgo de una corrección de precios es alto en países que ya han recibido un aviso de los reguladores (Bélgica, Alemania, Francia, Países Bajos y Luxemburgo). Sin embargo, los estados que sufrieron las mayores burbujas inmobiliarias en el pasado (España e Irlanda) tienen un crecimiento de los precios muy moderado. En España, a pesar de la aceleración en el segundo trimestre, los precios crecen al 3,3%. Además, los indicadores de calidad de las hipotecas no se han deteriorado como en otros países. Por tanto, si estamos delante de una burbuja, ésta será más benigna que la anterior y mucho más heterogénea.

JOSÉ G. MONTALVO es catedrático de Economía de la Universidad Pompeu Fabra.



LIGHTSPRING

## Por un mercado sano y sensato

Por Manuel Pardos

En los últimos meses, las noticias acerca de la evolución del mercado inmobiliario en España nos hablan de *recalentamiento*. Dos factores marcan la ecuación: las cifras de venta de vivienda se disparan en porcentajes de dos dígitos y el precio de las transacciones lleva ritmo creciente. La firma de hipotecas en 2021 superará muy probablemente las 400.000, en máximos desde hace diez años. Y el importe medio, alrededor de los 140.000 euros, ha subido casi un 30% desde el año 2013, partiendo

eso sí de niveles muy bajos. Estos datos constituyen en sí mismos motivo de atención al mercado y su evolución, no tanto por las cifras absolutas, aún muy lejos de los años del *boom*, sino por lo que la tendencia expresa.

La concesión de préstamos hipotecarios para la adquisición de vivienda es casi la única herramienta financiera con la que cuentan los consumidores españoles para acceder a la propiedad de su casa, dadas las dificultades que el inaccesible mercado

de alquiler presenta para la mayoría de los consumidores, especialmente jóvenes. De ahí que en Adicae sepamos bien que el mayor negocio de la banca en España han sido y siguen siendo las hipotecas, en la actualidad un mercado en el que proliferan también *fintech* y otros tipos de entidades *nuevas*. Desde el final de la crisis de 2008, y durante la pandemia, todo el sector suspira por volver a acelerar el mercado inmobiliario.

Afortunadamente, ahora existe una normativa hipotecaria europea y también española que ayuda a una mejor protección frente al abuso y el descontrol que vivimos en periodos anteriores, algunas de cuyas consecuencias siguen vivas judicialmente y también en las economías diarias de muchas familias. Desde Adicae, como representantes de los consumidores plenamente legitimados y con sobrada experiencia en un sector tan sensible, queremos adelantar-

nos a un problema, una posible burbuja, que sería una verdadera catástrofe como fue la crisis del ladrillo, tanto para los consumidores como para la economía y la sostenibilidad del sistema financiero español.

Por eso en Adicae defendemos un mercado hipotecario sano y sensato, que evite el drama de una hipoteca que no se pueda pagar. Tres décadas de experiencia en vigilancia y reivindicación frente a los abusos de las entidades financieras nos dicen que cada vez que el mercado hipotecario se desmadra, los consumidores pagamos las consecuencias. Por eso esperamos que la banca no vuelva a caer en la tentación del crédito irresponsable y abusivo. Y recordamos que es responsabilidad de los supervisores europeos y del Banco de España garantizar y promover este mercado sensato en condiciones justas para los consumidores.

MANUEL PARDOS es presidente de Adicae.