



Pr: Diaria
Tirada: 14.974
Dif: 9.151

Más oferta de vivienda, ¡mayores precios!



José García Montalvo

Se imaginan que un estudio intentara desmentir la estructura helicoidal del ADN o argumentara que hay alguna partícula que puede superar la velocidad de la luz. La pregunta es, obviamente, retórica. Y si, como alguna vez sucedió, algún grupo de investigación ha anunciado que había acelerado partículas hasta superar la velocidad de la luz, la cantidad de repeticiones y estudios posteriores que se exigen para cambiar un principio fundamental son tan exigentes que, como ocurrió, se comprobó que las mediciones no eran correctas y nada puede superar la velocidad de la luz.

Pues bien, parece que la economía sigue lejos de estos estándares. Esto viene a cuento de un artículo publicado la semana pasada, y del que se hicieron eco varios medios de comunicación, que argumentaba que el aumento de la oferta de vivienda no solo no reducía los precios, sino que los aumentaba. Con este argumento criticaba al Banco de España, que tanto en el informe anual de 2024 como en diversos documentos posteriores y en declaraciones de su gobernador, había señalado, como la práctica totalidad de expertos y académicos, que existe un problema de déficit de oferta frente a la fuerte demanda en el mercado de vivienda.

El documento (*Cinco tesis acerca de la política de vivienda en España*) muestra un enorme desconocimiento de conceptos económicos básicos, de las estadísticas inmobiliarias y de las metodologías empíricas. La justificación del efecto positivo de la oferta en los precios es sorprendente. El trabajo presenta una simple regresión de los precios tasados de la

vivienda en función del PIB y las viviendas iniciadas y... ¡tachán!, el coeficiente de las viviendas iniciadas era positivo. A partir de esta "evidencia" concluían que "construir más viviendas, incluso con independencia el ciclo económico, no representa una reducción de precios, sino todo lo contrario".

Hace muchísimo tiempo que la economía descubrió que es imposible interpretar una correlación entre precios y cantidades observados en el mercado puesto que no se sabe si las observaciones se producen sobre la curva de oferta o la curva de demanda. De hecho, es muy sencillo argumentar que un incremento de la oferta incrementa los precios: solo hace falta que, simultáneamente, la curva de demanda se desplace con más intensidad que la curva de oferta.

Pero, *ceteris paribus*, el desplazamiento de la curva de oferta produce una caída del precio de los bienes.

Aproximación errónea

Desde un punto de vista empírico, la correlación utilizada por el artículo es una aproximación totalmente errónea. "La oferta de vivienda (por ejemplo, las viviendas iniciadas) no es una variable exógena respecto al precio de la vivienda. Normalmente, los promotores deciden construir más cuando esperan precios más altos (o cuando han subido recientemente). Esto genera un sesgo de si-

Todo análisis correcto concluye que el aumento de la oferta reduce el precio de la vivienda

multaneidad: la causalidad va en ambas direcciones. Por tanto, un coeficiente positivo no significa necesariamente que construir más haga subir los precios, sino que los precios altos inducen más construcción". Esto lo explicamos en el primer curso de Econometría, pero no lo he escrito yo. Se me ocurrió preguntarle a ChatGPT con este *prompt*: "Imagina que eres profesor de estadística o econometría en una universidad y preguntas a tus estudiantes como estimarían el impacto de la oferta de vivienda sobre el precio de las viviendas. En principio tienen acceso a todas las variables que necesitan. Un alumno presenta la siguiente respuesta". Y allí copié la sección del documento que justifica el impacto positivo de la oferta sobre los precios.

La respuesta de ChatGPT fue con-

tundente. De hecho, me sorprendió lo bien argumentada que estaba. Tocaba todos los puntos, fácilmente reconocibles por cualquier estudiante de economía, y que clasificaba en errores graves de fondo (simultaneidad y omisión de variables relevantes), problemas de series temporales, problemas en la interpretación del coeficiente de determinación o interpretación causal de una simple correlación, y proponía alternativas que serían correctas. Incluía comentarios del tipo "los fallos tocan conceptos básicos que se supone que los estudiantes ya deberían dominar". Suspenso sin paliativos.

Otra argumentación que flota en el ambiente de vez en cuando también descansa en este tipo de correlaciones aplicadas al período de la burbuja inmobiliaria, olvidando el impacto del exceso de crédito sobre la demanda de vivienda y el efecto del aumento de los precios sobre las expectativas de promotores y compradores. En fin, la ignorancia es muy atrevida. La profesión debe reaccionar ante este tipo de estudios sin fundamento que no alcanzan el más mínimo nivel de calidad.

En economía no todo vale. La economía utiliza el método científico y, por tanto, produce conocimiento a partir de contrastar empíricamente hipótesis alternativas, y avanza dejando de lado ideas equivocadas que no superan los estándares científicos. La economía no tiene respuestas definitivas a todas las preguntas, pero ha consolidado un cuerpo de principios básicos dejando atrás definitivamente muchas ideas y metodologías erróneas. En resumen, el Banco de España tiene razón: cuando el análisis se realiza correctamente se concluye que el incremento de la oferta reduce con claridad el precio de la vivienda. Todo muy convencional, pero, al menos, correcto.

Catedrático de Economía en la UPF

