

Crónica del pinchazo de la burbuja inmobiliaria y su contagio a la banca

El catedrático de Economía José Montalvo repasa las causas de la caída del sector del ladrillo y señala a quienes negaron la profunda crisis que iba a generar

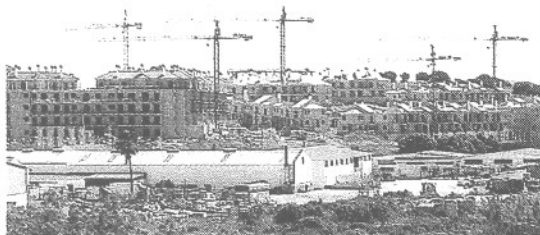
El economista propone en el libro 'De la quimera inmobiliaria al colapso financiero' algunas medidas para aliviar el impacto de la crisis de la construcción.

L. G.

CÓMO es posible que nuestros gobernantes no vieran los problemas que tenía para la economía que la vivienda en España estuviera sobrevalorada en un 30%? Es lo que se preguntaba la revista *The Economist* en un informe de 2003 sobre el mercado de la vivienda mundial. Posiblemente no le hicieron caso por ser un medio de comunicación.

Pero, ¿y al Fondo Monetario Internacional? ¿Por qué no a este organismo? Ese año 2003, un documento señalaba que las pérdidas de producción causadas por el pinchazo de la burbuja inmobiliaria (8% del PIB) son el doble que las pérdidas asociadas a un crack bursátil (4%). Tampoco debieron estudiar sendos informes del Servicio de Estudios del BBVA y del Banco de España. El primero, coescrito por el hoy ministro Miguel Sebastián, hablaba de una sobrevaloración del 28%, mientras el segundo la fijaba en entre un 8% y un 20%.

Según relata el catedrático de Economía José García Montalvo en su libro *De la quimera inmobiliaria al colapso financiero*, la mejor prueba de que nadie hacía caso a las advertencias fue lo ocurrido ese mismo año 2003 en el Salón Inmobiliario de Barcelona: políticos, banqueros, constructores, todos



La construcción de casas ha sido el pilar del crecimiento de la economía española. Ahora, su caída ha implicado al del sector financiero.



Imagen del libro sobre el pinchazo de la burbuja.

juntos en el *meeting point* negando la existencia de la burbuja.

Pero la realidad era bien distinta. El origen de todo fue la caída de los

La diferencia entre los planes de choque de 2009 y 1929 es que los actuales van a salvar a la banca, no al ciudadano

tipos de interés, proceso generalizado a nivel mundial ante el intento de los bancos centrales de estimular las economías afectadas por el pinchazo de la burbuja tecnológica. "Esto provocó una sorprendente sincronización en las subidas de los precios de la vivienda en muchos países. En España el efecto fue mayor por la convergencia de los tipos de interés a los habituales de la zona euro", explica el autor.

Propuestas

No acaba ahí la paradoja vivida en España. Porque si nadie fue capaz de prever la burbuja, sustentada en una serie de falacias inmobiliarias, las medidas que se han tomado después tampoco son defendibles. Todos recordamos propuestas como reducir el tamaño de los pisos a 30 metros cuadrados, o la de regalar zapatillas *keyfinder* para ayudar a los jóvenes a encontrar piso.

Más serias, aunque con igual resultado final, fueron otras como la creación de la Sociedad Pública de Alquiler o la ayuda de 210 euros al mes para inquilinos de entre 22

y 30 años con ingresos inferiores a 22.000 euros. El caso es que ninguna sirvió para reducir el impacto del pinchazo que, además, se extendió al sector financiero debido a la exposición de la banca a este sector. Ya han caído muchas inmobiliarias, pero para evitar lo mismo en la banca los gobiernos se han lanzado a aprobar planes de salvamento para evitar imágenes como las de la anterior crisis fuerte, la de 1929.

Pero con una diferencia, según apunta el autor: las actuaciones de los gobiernos de los años 30 se encaminaron a proteger a la banca pero también a los ciudadanos. De hecho, se hicieron préstamos a bancos en dificultades y se compraron acciones de bancos en problemas. La diferencia es que hace 70 años también se creó la *Home Owners Loans Corporation*, cuyo objetivo era evitar embargos de viviendas familiares. Los préstamos totales alcanzaron los 700.000 millones de dólares. "Entonces la mayoría de la ayuda fue para los ciudadanos, mientras que en esta crisis parece que los 700.000 millones serán mayoritariamente para los bancos", asegura el catedrático.

Aunque el autor no da su opinión sobre cuándo podría acabar la crisis, sí apunta alguna medida para aliviarla. Las más importantes serían eliminar definitivamente las desgravaciones fiscales a la compra de vivienda, favorecer el alquiler, construir viviendas de protección oficial, no crear falsas expectativas y aislar a las sociedades de tasación y entidades financieras.

www.negocios.com

Más información sobre el sector en nuestra página web.

'Falacias' inmobiliarias

El crecimiento del tumor inmobiliario se ha basado para el autor en una serie de falacias populares que, a fuerza de repetirse, han calado en la gente.

1. El precio de la vivienda no puede bajar. Un mito que ha quedado demostrado falso porque ya está bajando.

2. En España el precio nunca ha caído. Falso. El precio puede bajar en cualquier país. En el nuestro, en las anteriores crisis (mediados de los setenta, principios de los años 80...) siempre cayeron.

3. El suelo es escaso. Otra falacia. Está demostrado que la relación entre la cantidad de suelo y los precios no influye. Basta mirar a Japón, una isla superpoblada donde los precios siguen cayendo desde 1991.

4. Los precios tienen que subir para acercarnos a Europa. Mentira. Esta teoría no es consistente con los principios básicos de la teoría del comercio internacional.

5. Pagar una hipoteca es mejor que pagar un alquiler. Esta afirmación no aguanta un análisis. La decisión entre comprar y alquilar depende de una condición de arbitraje que en el largo plazo tiende a equilibrarse.

6. Invertir en vivienda es más rentable que en Bolsa. No es cierto. Las empresas cotizadas tiene multitud de activos y, además, es falso que sea más rentable a largo plazo.

7. Los europeos quieren venir a jubilarse a España. Es cierto que una parte de los compradores extranjeros viene a jubilarse, pero otra parte muy importante ha comprado como inversión. Cuando la rentabilidad de la vivienda en España baja, las compras se detienen.

Los que negaron la burbuja inmobiliaria hace unos meses



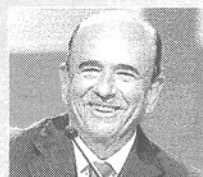
El ministro de Economía, Pedro Solbes, aseguró en 2004 que "la burbuja ha empezado a corregirse y veo hoy menos riesgos que hace unos meses". En 2008 dijo que "pensábamos que la caída iba a ser más suave".



María Antonia Trujillo, ministra de Vivienda entre 2004 y 2007, se lleva todas las críticas. En 2004 señaló que "los que hablan de burbuja pecan de irresponsabilidad. Habrá un aterrizaje suave que no mermará el patrimonio de las familias".



El que fuera ministro de Hacienda, Cristóbal Montoro, negó varias veces la existencia de esa burbuja, "una especulación de la oposición", dijo. Sí admitió en cambio que el precio de la vivienda había subido demasiado.



Emilio Botín, presidente del banco más grande de España y de la zona euro, el Santander, también negó la burbuja. En 2005 vaticinó un "descenso gradual" de la actividad, pero aseguró que no habrá "crack ni burbuja".



El secretario general de los promotores de Madrid, José Manuel Galindo, definió la situación en 2006 como un "ciclo creciente por el buen momento fiscal, económico-financiero y demográfico". "El ciudadano seguirá comprando", dijo.



Gregorio Mayayo, presidente de la Asociación Hipotecaria, realizó estas declaraciones en julio de 2002: "no hay burbuja. Aunque el precio es alto y la producción también, el endeudamiento que trae consigo es positivo".