



El problema de la vivenda

El 'banc dolent' i els contribuents

Serà molt difícil que els ciutadans s'escapin de pagar els costos de l'enfonsament immobiliari

JOSÉ
**García
Montalvo**



Apoc a poc se segueixen destapant els misteris de la Societat Gestora d'Actius de la Restrucció Bancària (Sareb), tot i que encara hi ha multitud d'incerteses. Aquests dies hem sabut oficialment quin serà el preu mitjà de transferència que s'aplicarà als diferents actius i crèdits que es traspassin al Sareb. També hem sabut que el FROB espera obtenir-ne una rendibilitat anual del 15%. Encara seguim sense saber el volum de capital que tindrà, ni quines entitats hi participaran. Tampoc queda clar com es finançaran les compres d'immobles que vengui Sareb, ja que no és un banc.

EL DESCOMPTE aplicat als actius i crèdits a transferir s'assembla molt als valors calculats per Oliver Wyman per a l'escenari advers. Per tant, si els càlculs de la consultora són correctes, és difícil que l'operació pugui produir un rendiment del 15% anual. Perquè fos així seria necessari que els preus de transferència fossin fins i tot inferiors perquè, en l'actualitat, molts dels supòsits de l'escenari advers d'Oliver Wyman són més probables que l'escenari central. Per exemple, els preus de la vivenda estan caient molt més ràpidament que en l'escenari central i la desocupació ja supera el límit de l'escenari advers per al 2012 (25%). D'aquesta manera, si ens anem aproximant a l'esce-

nari més estressat, fins i tot els baixos preus de transferència acordats no aconseguiran garantir l'obtenció de beneficis a Sareb.

També resulta sorprenent que s'estimi que els beneficis més grans s'obtindran cap al final de la vida de la societat. El més normal seria que si Sareb ven els millors immobles al principi pogués obtenir-ne algun benefici, que s'aniria reduint en el temps. El contrari només pot passar en el molt improbable cas d'un increment significatiu dels preus en el futur. Per tant, el contribuent haurà de pagar la recapitalització necessària per als bancs nacionalitzats que, tenint en compte els preus de transferència acordats, no serà gaire diferent de la necessària sense Sareb per la proximitat entre els preus de traspàs i els preus en l'escenari estressat d'Oliver Wyman. A més, els contribuents garantiràn la major part del finançament del *banc dolent*.

Els ciutadans també estan afectats per la possible contaminació que els preus del *banc dolent* suposin per als actius dels bancs sans. Si aquest efecte fos important, aleshores més bancs passarien a la situació de nacionalitzats amb un cost addicional per al contribuent. El que passa és que la major part de la caiguda de preus s'hauria produït amb independència de la formalització del *banc dolent* perquè és con-



LEONARD BEARD

Sorprèn que el Sareb no es concebi com un instrument per llogar els pisos que compri

seqüència dels decrets *Guindos I i II*. La baixada dels preus té aspectes positius perquè contribueix a fer que la vivenda sigui més accessible per a les famílies. Però per tornar a una relació sana entre preu de la vivenda i renda disponible, que estaria al voltant de 4 anys de renda completa, encara queda bastant tros. En l'actualitat, encara es necessiten uns 6 anys. El problema és que al mateix temps que es redueix el preu de la vivenda s'està reduint la renda familiar disponible i, per tant, la caiguda d'aquest indicador és molt lenta. Aquest factor, unit a la caiguda de l'oferta de crèdit, dificultarà en qualsevol cas l'accés a la

vivenda. Evidentment, per als ciutadans que són propietaris d'una vivenda la caiguda del preu suposa una clara disminució de la seva riquesa, que afecta negativament el consum. A més, i a diferència de molts estats dels EUA, al no poder-se utilitzar la dació en pagament de forma automàtica els ciutadans difícilment podran reduir el seu nivell de deute, que és un factor addicional que limita el consum.

ÉS EVIDENT que Sareb serà un gran contenidor de sòl, que en moltes localitzacions trigarà bastant de temps a poder-se vendre. Pel que fa a les vivendes acabades, que podrien ser unes 89.000, sorprèn que el *banc dolent* segueixi pensant-se com una societat per vendre en comptes de crear un instrument per gestionar en règim de lloguer moltes d'aquestes vivendes. El fet de tractar-se en molts casos de finques o promocions completes facilitaria la seva gestió en arrendament. Als preus de transferència es podria obtenir una rendibilitat raonable amb un lloguer d'uns 200 euros mensuals. Això permetria a molts ciutadans que tenen pocs recursos accedir a una vivenda. Una altra possibilitat seria que fons especialitzats comprassin a Sareb aquests actius per gestionar-los en règim de lloguer. En la situació actual, el lloguer és l'única sortida al problema immobiliari. Esperem que tant Sareb com els potencials inversors vegin les grans possibilitats que ofereix el lloguer per resoldre els problemes de la vivenda a Espanya. **≡ Catedràtic d'Economia (UPF).**