



# “El preu dels pisos mai no tornarà als nivells de la bombolla”

**L**es immobiliàries i els constructors han après la lliçó, d'ençà que va esclatar la crisi?

—Tinc la sensació que no. A hores d'ara encara no saben què fer, no s'esperaven que s'arribaria a una situació com l'actual. No fan allò que haurien de fer, que és abaixar el preu de venda dels pisos fins a un llindar que sigui raonable per als sous de la població.

**—Abaixar el preu dels pisos fins a aquest llindar raonable pot acabar portant pèrdues per al constructor?**

—Dependrà de quant hagi costat el terreny. Si el terreny el va comprar a preu molt elevat, probablement hi perdrà, però hi ha moltes empreses que tenen pèrdues i ningú no s'altera. Per què les immobiliàries no poden tenir pèrdues també? L'excusa que donen els constructors per a no abaixar el preu és que bona part de la inversió l'han fet a base de crèdits, i que per aquest motiu el preu no pot baixar més avall del 70% del crèdit.

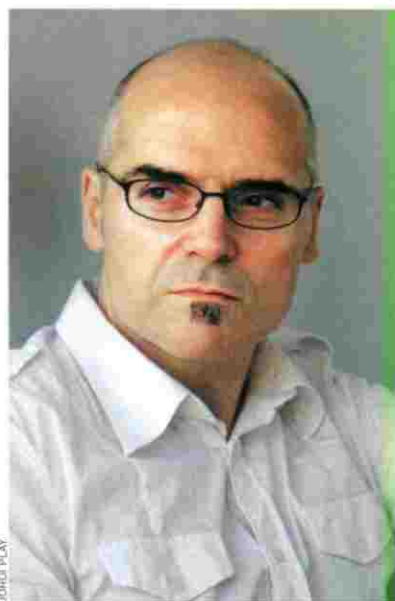
**—Dieu que és una excusa, no abaixar els preus. I si no ho fan?**

—S'acumula estoc de pisos. En qualsevol cas, els promotors diuen que els preus han baixat més que no reflecteixen les estadístiques oficials. Probablement és veritat, perquè les xifres oficials van amb molt de retard respecte a allò que passa realment al mercat.

**—Els preus actuals de mercat encara han de baixar més, doncs?**

—Sí, segur, perquè els preus actuals no són assumibles per a una família mitjana. Perquè el preu sigui assumible, ha d'equivaler a quatre anys de sou brut anual d'una família, i ara encara representa uns 6,5 anys. A l'estat aquest indicador ha arribat a situar-se en els 7,7 anys i a tothom li semblava normal. Als Estats Units aquest procés de normalització va molt més de pressa, i ja s'aproxima als quatre anys.

José García Montalvo (València, 1964) és catedràtic d'economia aplicada de la UPF i doctor en economia per la Universitat de Harvard. En aquesta entrevista analitza el present del sector immobiliari i les perspectives de recuperació.



JOSÉ PLAY

**—Quina és la solució òptima per a resoldre el problema del gran estoc de pisos nous acumulats?**

—La solució és ben clara, la transformació d'aquest habitatge lliure en habitatge de protecció oficial. De fet, inicialment es va intentar de dur a terme a Catalunya i a Madrid, però el problema és a quin preu vol vendre el promotor. Voldrà que sigui un preu molt elevat, i el govern no ho pot acceptar. A Catalunya es fa el model de pis concertat, que té preus de 300.000 euros, gens raonable per a una família mitjana. Per tant, aquesta transformació, si es fa a preus tan elevats, no és cap solució, ni de bon tros. La pilota és al terrat dels

constructors. Aquests han d'anar amb compte amb les noves construccions que es facin, perquè com que el preu del terreny cau a marxes forçades, els pisos seran molt més barats i, per tant, el preu de l'habitatge nou de segur que caurà.

**—Tenen una situació complicada, els constructors.**

—Sí, perquè els dos o tres anys vinents els preus cauran, i després ja no podran vendre aquests pisos que ara tenen en estoc i dels quals no volen reduir el preu perquè el sòl els va costar molt car.

**—Però encara hi ha qui pensa que els preus dels pisos tornaran a créixer en un futur. No és cert, doncs?**

—És totalment fals. El preu dels pisos mai no tornarà als nivells de la bombolla. Ara bé, per exemple, a les costes del País Valencià i d'Andalusia s'escampa la idea que el boom immobiliari podria tornar.

**—No hi haurà una nova bombolla immobiliària els anys vinents?**

—És impossible. Per tenir una bombolla immobiliària com la que vam tenir calen grans quantitats de crèdit. I no hi ha crèdit.

**—El fet que l'euríbor ara sigui tan baix i que sembli que les entitats financeres hagin reobert el crèdit hipotecari en part pot ser un estimul per a la venda de pisos i perquè el consumidor acabi disposat a pagar preus més elevats?**

—Jo crec que no passarà, perquè ara els bancs donen hipoteques, és cert,



## Economia Crisi

però amb unes condicions concretes. D'entrada, et fan el càlcul amb l'euríbor i un diferencial molt més elevat que no pas abans. S'han acabat els +0,30 i +0,40, i ara la majoria situen el diferencial en +2. En segon lloc, els bancs es qüestionen ara si el client pot pagar en cas que la taxa d'interès es dispari —tenen l'experiència que en un sol any ha passat del 5,60% a l'1,33%—, una mesura de seguretat que haurien d'haver aplicat molt abans. Senzillament, es preguntaven si podia pagar en aquell moment, sense pensar que una hipoteca és per a quaranta anys.

—**Sigui com sigui, l'euríbor no serà eternament en aquests nivells tan baixos.**

—I tant que no. És cert que en uns nivells tan baixos ajuda molt a millorar les condicions econòmiques de qui ja té una hipoteca, però no dels nous propietaris, perquè aquests ja es troben amb interessos que no tenen res a veure amb l'euríbor i amb unes condicions més dures.

—**Malgrat que les immobiliàries no venen i la majoria es troben en una situació financera complicada, aquest mes d'agost els valors de les grans immobiliàries a la borsa s'han disparat. Quina explicació hi trobeu?**

—De moment, ningú no hi ha trobat cap explicació, més encara en aquest sector. L'única explicació que se m'acut és que simplement són moviments especulatiu, esperant que al sector hi pugui haver algun moviment del qual puguin treure avantatge. O, simplement, que alguns accionistes especulen per atreure nous inversors, i una vegada són més alts, tornen a retirar la inversió.

—**És a dir, que els insiders, els que ja són dins el negoci, aprofiten el moment de desorientació per especular encara més.**

—Efectivament. La gent que coneix des de dins els moviments de les empreses, perquè hi treballen i en mouen els fils, tenen prou informació per a jugar a aquest joc.

—**Per què la borsa espanyola puja molt més que no la resta?**

—Com tothom sap, la recuperació econòmica d'Espanya va amb molt més retard. Això què vol dir? O bé que els inversors espanyols són més llestos que ningú i veuen més el futur —que no és el



cas— o bé que especulen a veure fins on arriba tot plegat per després recollir-ne els fruits.

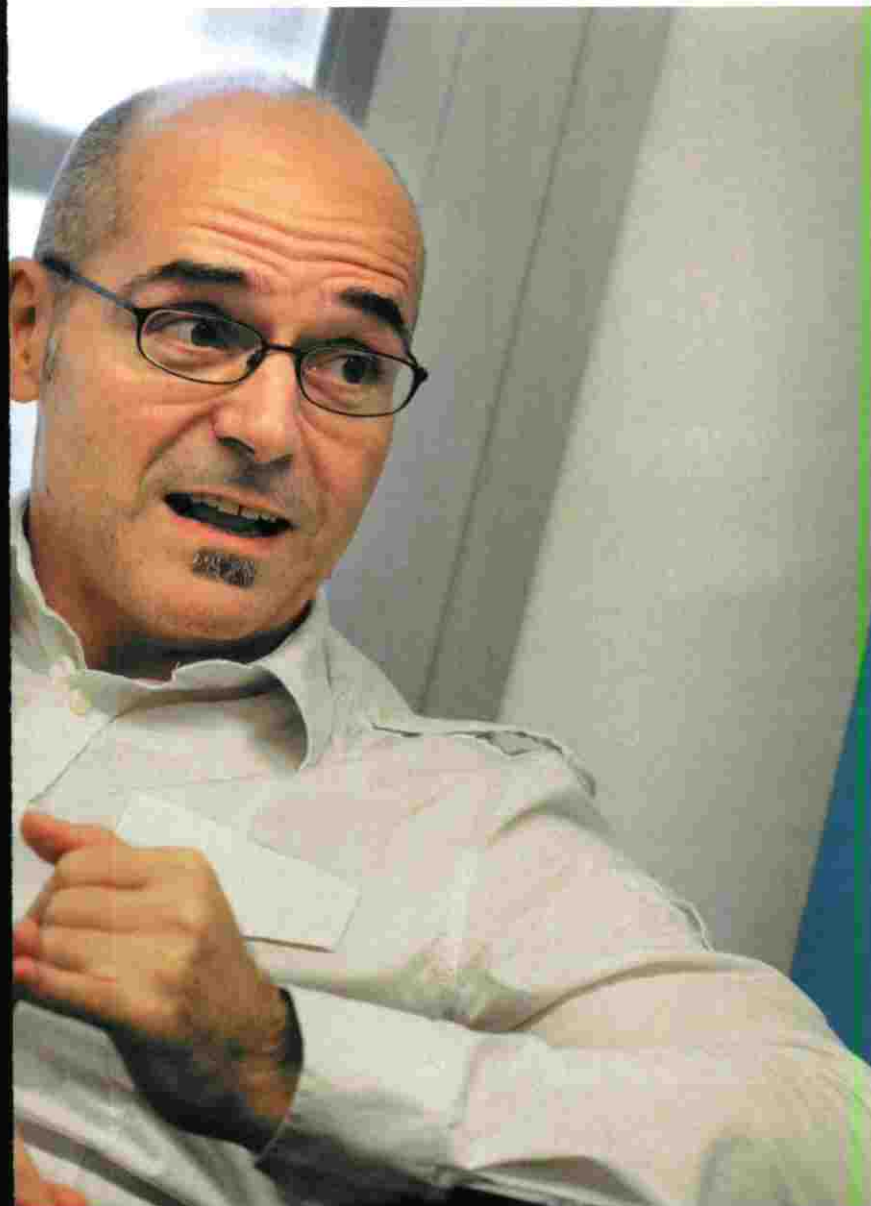
—**De què dependrà, el ritme de recuperació al sector del totxo?**

—De la rapidesa amb què s'ajustin els preus a un llinar estable i raonable per al futur. Si l'ajustament es fa tan lent com fins ara, la recuperació pot allargar-se moltíssim. El problema de l'economia a l'estat espanyol és que els mercats, en comptes d'ajustar per la via dels preus ho fan per les quantitats. Per exemple, creix la desocupació i, en comptes d'ajustar-se els salaris dels treballadors, continuen augmentant. Això

és fatal, perquè en un mercat on hi ha poca demanda de treballadors, poses un preu encara més alt als empresaris perquè contractin gent. Per tant, s'ajusta el mercat per les quantitats, i tots al carrer.

—**Als Estats Units els preus dels pisos han caigut molt de pressa. Van pel bon camí, doncs?**

—Ja han registrat una caiguda mitjana del 32%, i es preveu que caiguin fins al 40%. La construcció de pisos s'ha ajustat, però menys que a l'estat espanyol, perquè ja s'ha fet un ajustament de preus que ha permès de començar a reactivar el mercat. Aquí, com que els



## "El sector de la construcción es va expandir perquè hi ha especulació pura i dura"

ha d'anar a caçar tot això, i quan hagi eliminat aquests incentius perversos, aquest sector no tindrà el fals oxigen que necessitaria i aquests inversors destinaran els recursos a un altre sector. En el moment culminant de la bombolla immobiliària, el 60% de tot el crèdit era al sector immobiliari. Hi havia recursos a l'economia i tot anava a parar allà, de manera que el sector industrial rebia un terç del crèdit que rebia el sector d'activitats immobiliàries! Era totalment surrealista. Un país sense sector industrial no avança, i això ningú no ho ha tingut en compte.

—No es poden imposar lleis per canviar el model productiu, però sí impediments.

—Exacte. Hi ha un altre factor que és a l'arrel del problema, els preus de taxació. En comptes de reflectir el preu de l'habitatge, reflectien la quantitat que el client necessitava per no tenir problemes. Això va generar automàticament molts inversors, perquè com que el Ministeri de l'Habitatge empra aquesta taxació com a preu dels pisos de mercat, tot i que sap que no és un preu real, sortia als diaris que el preu de l'habitatge havia pujat un X%. Si algú hagués aturat a temps això, no hauria calgut plantejar cap canvi de model, perquè en comptes d'obtenir rendibilitats del 800% n'obtidrien de molt més baixes, i els inversors mateix haurien canviat de sector. Només cal pensar que les taxadores tenen participació en bancs i caixes. Per això, si l'estat diu que el preu del pis és el que es registra notarialment i no el de taxació, la bombolla s'ha acabat. Ja no hi hauria bitllets de 500 euros que corren amunt i avall, ni notaris que deixen una estona el comprador i el venedor perquè parlin de les seves coses... Es tracta, senzillament, d'eliminar els incentius perversos. És tan fàcil com això.

preus no s'ajusten, s'acaba ajustant per la quantitat i, de cop, es passa de començar 800.000 habitatges a començar-ne 125.000. No té sentit. En qualsevol mercat s'intenten ajustar els preus a l'oferta i la demanda, i aquí no es fa.

—L'economia espanyola ha estat sempre molt marcada pel pes del sector de la construcció. En un futur ha de continuar essent així?

—Penso que passarà moltíssim temps fins que el sector no pugui tornar a empènyer l'economia. No diré mai més, perquè les generacions obliden les bombolles, però trigarà molt, si és que passa.

—Quin sector podria liderar l'economia?

—Això del canvi de model productiu és una entelèquia. No pots canviar el model fent lleis. L'únic que pot fer un govern és eliminar les restriccions i les friccions que impedeixen que el model canviï.

—Quina mena de friccions?

—El sector de la construcció es va expandir perquè hi ha especulació pura i dura. El govern sap que hi ha gent que compra sobre plànol i després ven i que és un sector que ha generat 115 milions de bitllets de 500 euros de pagaments en negre. Doncs si ho sap,

Gemma Aguilera