

**MEDIDAS CONTRA LA CRISIS**

# EL ICO TAMBIÉN BENDICE LADRILLOS

**EL GOBIERNO CONVIERTE SU AGENCIA FINANCIERA PARA EL DESARROLLO EMPRESARIAL EN UN DISCUTIDO SOPLO DE AIRE PARA BANCA E INMOBILIARIAS**

POR S. DELARNA

En sólo unos meses, el ICO (las siglas de Instituto de Crédito Oficial) ha pasado de ser un discreto logo en carteles y anuncios de financiación para emprendedores, pymes y estudiantes a protagonista titulares de prensa y encendidos debates políticos y económicos. Con la crisis llegó la polémica.

A diferencia de otros momentos de desaceleración, el Gobierno ya no puede sacar de la chistera una devaluación de la moneda para impulsar la economía o una rebaja de los tipos de interés (ahora competencia del Banco Central Europeo). Uno de los pocos recursos con los que cuenta, al margen de la política fiscal, es el crédito oficial. Y aquí es donde el ICO, entidad adscrita al Ministerio de Economía con categoría de agencia



financiera del Estado, se ha erigido en protagonista.

Los más críticos con la actuación del ICO señalan que prácticamente todas las nuevas iniciativas que se han tomado a través de esta herramienta han tenido como beneficiario, directo o indirecto, a las inmobiliarias, un sector contra el que gran parte de la población clama venganza. Mientras ellos apenas pueden pagar su hipoteca, el sector ha dado *el pelotazo* en unos pocos años. Por no hablar del agravio comparativo frente a otros muchas empresas, desde comerciantes a la industria automovilística, a las que también vendría de perlas un empujoncito. "De los sectores donde el apoyo público puede ser más rentable en términos de suavizar la recesión, se ha decidido apostar más que por el sector inmobiliario por la banca", apunta Federico Steinberg, investigador de Economía y Comercio Internacional del Real Instituto Elcano.

Tanto monta, monta tanto. La ayuda a las inmobiliarias pasa por echar un cable a la banca, que tiene prestados nada menos que 330.000 millones de euros a promotores y se encuentra en una situación de bloqueo de liquidez por la crisis financiera. Es por esto que las medidas *estrella* anunciadas por Zapatero han estado centradas en el crédito. Eso sí, revestidas de impulso a dos de los objetivos más populistas del Gobierno: la vivienda protegida (VPO) y el alquiler.

En primer lugar, el ICO ha abierto una línea de avales de 15.000 millones de euros en tres años para facilitar que los bancos puedan vender en el mercado internacional paquetes de créditos vivos de VPO. Al contar con la máxima garantía del Estado ▶

(triple A), estos bonos tendrían prácticamente garantizada su venta. A cambio, al menos el 80% de los fondos obtenidos se tendrán que destinar a financiar nueva VPO.

Tras asumir el papel de avalista, el ICO subió la semana pasada un segundo escalón: anunció la concesión de crédito directo. El no a los 150 millones de euros que le pedía Martinsa-Fadesa, que acabó entrando en julio en suspensión de pagos, dejó claro que el ICO no estaba dispuesto a inyectar dinero para refinanciar deudas. Pero tampoco va a dejar morir al sector que ha tirado de la economía y, lo que es peor, que puede arrastrar a gran parte de bancos y cajas.

La fórmula elegida ha sido crear una línea de crédito de 3.000 millones de euros (ampliable en función de las necesidades) para que los promotores puedan transformar los acuciantes créditos de viviendas sin vender en un nuevo préstamo a largo plazo a condición de que esos pisos sean puestos en alquiler. Según el Gobierno, se logra una triple carambola: se inyecta liquidez en el sistema bancario, al tiempo que las compañías pueden financiar activos que no venden, pero tienen que pagar. Y, como colofón, se fomenta el mercado del alquiler.

**BALANCE.** La mayoría de los promotores han aplaudido la propuesta. Ahogados por las deudas, toda ayuda es bien recibida. Aunque, en realidad, los 3.000 millones no su-

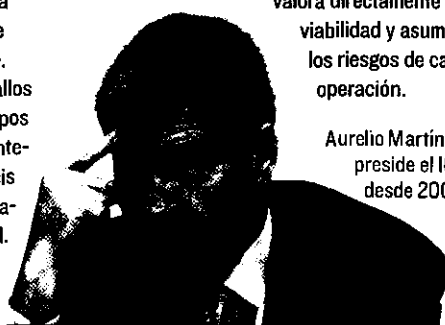
OBJETIVO: CORREGIR FALLOS DE MERCADO

Creado en 1971 para controlar los bancos públicos, el Instituto de Crédito Oficial (ICO) ha quedado tras las privatizaciones de los 90 como agencia financiera del Estado y banco público de inversión. No recibe fondos públicos, sino que se financia mediante la emisión de deuda en los mercados internacionales. Ésta goza de la máxima garantía crediticia, al estar respaldada por el Estado, por lo que siempre encuentra comprador y a buen precio. Por eso, el beneficiario disfruta de condiciones muy ventajosas: largo plazo (hasta diez años), a tipos muy bajos (la línea para pymes está a euribor+0,65%) y sin comisiones. La última emisión a cinco años por 1.000 millones de euros se colocó a principios de septiembre. Entre las funciones del ICO está corregir fallos de mercado: atender financieramente campos que por distintas razones no están suficientemente cubiertos. Bajo esta premisa, la crisis de liquidez que azota los mercados justificaría las últimas intervenciones de la entidad. En época de bonanza, la labor del ICO se concentra en "promover actividades que

contribuyan al crecimiento del país" en campos muy diversos (ver gráfico). Anualmente, el instituto define líneas de actuación que se gestionan a través de bancos y cajas. Ellos evalúan la viabilidad financiera de los solicitantes y asumen los riesgos de la operación. De los más de 10.000 millones de euros disponibles este año, ya se ha dispuesto casi el 80%. A esa cantidad hay que sumar otros 3.660 millones de financiación directa del ICO concedidos hasta septiembre. Se trata de grandes proyectos, a partir de seis millones de euros, para los que no hay presupuesto prefijado. El ICO

valora directamente su viabilidad y asume los riesgos de cada operación.

Aurelio Martínez, preside el ICO desde 2004.



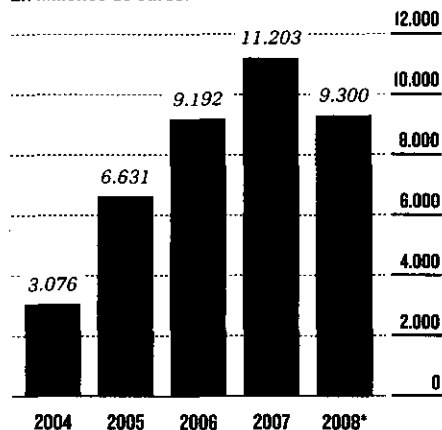
ponen ni el 1% de la deuda viva del sector y no está tan claro que las recetas sean una solución a sus problemas. "Los avales para hacer más VPO no tienen sentido. Hay que incentivar la demanda, no

la construcción. Reactivar significa obligar a dar créditos a los compradores con garantías. ¿Cómo? Concediendo créditos con un tipo de interés subvencionado durante un tiempo por el banco, la promotora y la Administración. Siempre es mejor un crédito vivo que uno moroso", afirma Gonzalo Bernardos, profesor de Economía de la Universidad de Barcelona.

La línea de préstamos por 3.000 millones también levanta suspicacias. Faltan por conocerse detalles importantes para valorar la medida. Fuentes del Ministerio de Economía apuntan que el planteamiento inicial es que el crédito en vigor de la empresa se transforme en otro a largo plazo en el que el banco en cuestión y el ICO pondrán hasta un porcentaje del precio de venta de la vivienda (algunas fuentes lo cifran en el 70%) y compartirán el riesgo de la operación. El resto del crédito lo asumiría el promotor, que sólo pagaría los intereses de la financiación aportada por el ICO, quedando la devolución del principal para el final. El Gobierno estima que entre 25.000 y 30.000 viviendas podrán po-

EL ICO CRECE CON ZAPATERO

CAPTACIONES ANUALES DE FINANCIACIÓN  
En millones de euros.



DESTINO DE LOS FONDOS EN 2008  
Créditos dispuestos\* en millones de euros.



\* Hasta el 2 de septiembre. (1) Aguas, gas e hidrocarburos, eléctricas, transporte y socio-sanitarias. (2) Turismo y ocio; emprendedores; posgrado universitario; textil y calzado; cine; microcréditos; inundaciones; telecomunicaciones; parques empresariales; inversión material; intermediación financiera; adquisición y/o urbanización de suelo y construcción VPO en régimen alquiler.

Fuente: ICO.

nerse en alquiler gracias a esta línea.

Aún no se sabe por cuánto tiempo deberán alquilarse las viviendas (el ICO valora entre 7 y 10 años) ni si habrá un precio máximo de arrendamiento. Pero, en principio, parece una solución demasiado ambiciosa. "La medida quiere resolver el problema de la financiación, el de los stocks sin vender y fomentar el alquiler. Pero la política económica dice que una medida, para ser eficaz, no puede tener múltiples objetivos", apunta el profesor de Economía de la Universidad Pompeu Fabra (Barcelona) José García Montalvo.

La duda que se plantea es, primero, si esas viviendas podrán encontrar inquilino. Y, segundo, si la fórmula del alquiler bastará para pagar el crédito. Porque, además, muchas inmobiliarias tendrán que contratar a terceros la gestión de los pisos arrendados. "En poblaciones de 15.000 habitantes ya hay

exceso de oferta de alquiler de promotores que no venden. Además, lo que necesitan las compañías es vender para liquidar deuda. Esta nueva medida beneficia al banco, que cobrará una renta cuando embargue los pisos", afirma Bernardos. Para él, sería más efectivo implantar desgravaciones

**25.000**

es el número de nuevas viviendas en alquiler que el Gobierno estima que podrían salir al mercado gracias a la línea de crédito del ICO por 3.000 millones de euros para inmuebles sin vender.

fiscales a la compra de vivienda que se destine al alquiler. Y, por supuesto, que bajen los precios de venta.

Las grandes inmobiliarias alaban la última propuesta del ICO. "Puede que el primer año el alquiler no llegue para pagar la deuda. Pero sí en conjunto, ya que el alquiler aumenta cada año", apunta Pedro Pérez, secretario general del G-14, el lobby de las mayores inmobiliarias. Pérez asegura que la crisis de liquidez justifica la intervención del ICO con una medida que "no consume ingresos presupuestarios". Otros, sin embargo, creen que el instituto debería redirigir sus esfuerzos. "Tendría que centrarse en modelar una nueva generación de empresas, ahora que faltará el tirón del ladrillo", dice un economista. ■

# Un motivo de alegría en medio de la crisis

**LOS ÚLTIMOS DATOS DE INFLACIÓN DAN UN RESPIRO A LA CESTA DE LA COMPRA CON LA EXCEPCIÓN DE LA GASOLINA, QUE SIGUE SIN RECOGER EL ABARATAMIENTO DEL PETRÓLEO**

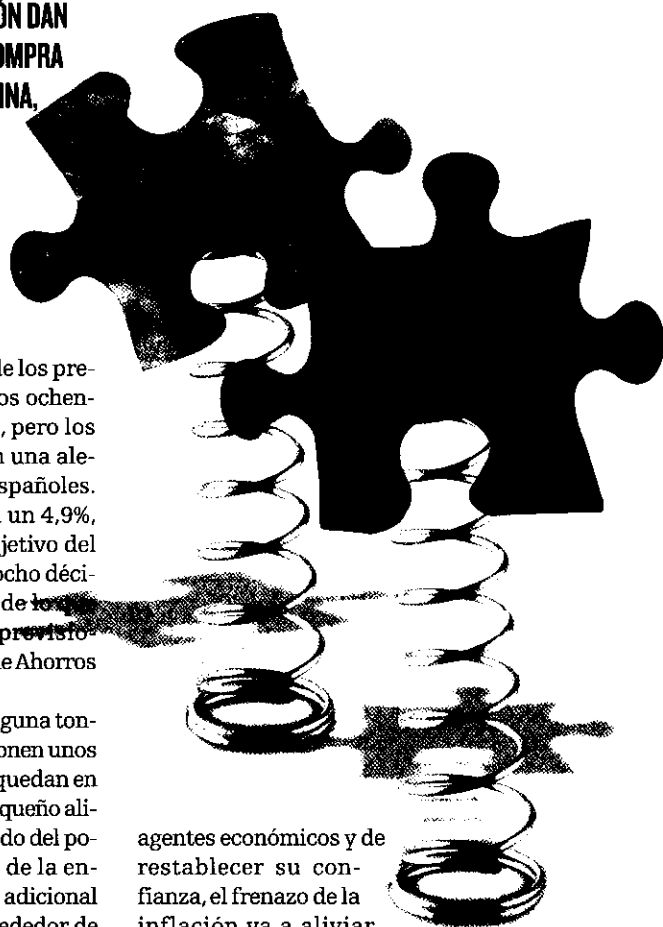
POR R. AMIGOT/R. NICOLÁS

No vamos a caer enamorados de los precios y rebajas, como decía en los ochenta la canción de Radio Futura, pero los últimos datos de inflación son una alegría para los bolsillos de los españoles. En agosto, los precios subían un 4,9%, una tasa todavía lejana del objetivo del 2% marcado por Europa, pero ocho décimas porcentuales por debajo de los que apuntaban, por ejemplo, las previsiones de la Fundación de la Caja de Ahorros (Funcas) para ese mes (5,7%).

Esas ocho décimas no son ninguna tontería, ya que, según Funcas, suponen unos 4.800 millones de euros que se quedan en manos de los ciudadanos. Un pequeño alivio, tras un año de caída en picado del poder adquisitivo. Los cálculos de la entidad muestran que cada punto adicional de IPC cuesta a los hogares alrededor de 6.000 millones de euros (el 1% de su renta disponible), lo que significa que si la inflación ha pasado del 2,2% al 4,9% en un año, la factura total a pagar por el alza de los precios en ese periodo se sitúa en unos 16.200 millones de euros.

Además, los expertos aseguran que el recorte de agosto no es un dato aislado y que a finales de año la inflación podría situarse cerca del 3,5% (una cifra que se aleja de nuevo de las previsiones que se barajaban en los primeros días del verano, que superaban el 4,6%).

**OTROS EFECTOS.** Además de aminorar la pérdida de poder adquisitivo de todos los



agentes económicos y de restablecer su confianza, el frenazo de la inflación va a aliviar las cuentas del país. "Un IPC como el que se preveía a principios del verano era muy peligroso, porque lastimaba aún más el déficit exterior. A las dificultades existentes para financiarlo, se sumaba que la deuda aumentaba, porque estábamos importando crudo muy caro. Ése era un escenario muy delicado para la economía española", explica Ángel Laborda, director de Coyuntura de Funcas.

Otro efecto positivo es la moderación de la revisión salarial y de las pensiones a finales de año, ya que las tasas que se toman de referencia, las de noviembre y diciembre, rondarán el