

Ahores d'ara sembla clar que una estratègia guanyadora en el context d'una economia cada vegada més globalitzada és l'aposta decidida per les noves tecnologies de la informació i les comunicacions. L'opció adoptada a Espanya és molt distinta i passa pel domini creixent del sector de la construcció. L'efecte més palès d'aquesta opció és la reduïda taxa de creixement de la productivitat de l'economia espanyola. Aquest patró desequilibrat de creixement, lluny de millorar, segueix empitjorant. Algunes dades sobre l'evolució del crèdit mostren fins a quins extrems s'ha arribat. Per exemple, el crèdit a activitats immobiliàries (intermediació en el mercat de l'habitatge, sense incloure la construcció d'habitatges) s'ha multiplicat per 7,5 entre el 1997 i el 2005. El crèdit destinat a activitats immobiliàries ja supera àmpliament el crèdit al sector de la construcció i fins i tot el crèdit concedit al conjunt de la indústria. El 1997 el crèdit industrial era 3,3 vegades superior que el crèdit a activitats immobiliàries. El 2005 el crèdit industrial és inferior al crèdit a activitats immobiliàries.

Respecte al crèdit hipotecari a les famílies, no fa falta dir res més. És ben conegut que creix a una taxa desorbitada que supera el 20%. El conjunt de crèdits relacionats amb la construcció (crèdits hipotecaris a les famílies, crèdits per a la construcció i crèdits per a activitats

# Aspirador constructor

JOSÉ GARCÍA MONTALVO

Professor del departament d'economia i empresa. Universitat Pompeu Fabra

immobiliàries) ja representen un 56,5% del conjunt de crèdit proporcionat per les entitats creditícies, quan el 1997 eren un 41,3% (que ja llavors era una proporció molt alta). Per tant, les activitats relacionades amb la construcció, particularment d'habitatges, són un potent aspirador dels recursos disponibles.

Com s'ha arribat a aquesta situació? S'ha generat un cercle viciós que està succionant tots els recursos de l'economia. Els empresaris dedicats a les activitats immobiliàries cada vegada estan més endeutats, ja que a més palanquejament més rendibilitat (si els preus segueixen augmentant). Per tornar els préstecs i guanyar diners necessiten vendre cada vegada més car. Quan els preus puguen molt, les famílies no poden permetre's comprar llevat que es relaxin les condicions creditícies (més proporció de préstec, ampliació del termini de devolució del préstec, etc.). Els socis directors d'Unexus assenyalaven en aquest mateix suplement fins a quin punt s'ha

arribat: "Fins ara estava de moda comprar sense donar entrada. Això ja ha arribat al màxim del cicle. Ara, per contra, s'està passant de moda comprar sense donar avals... Fins ara el més normal eren hipoteques a 25 anys, que es van allargar fins als 30 anys: actualment ja parlem de préstecs a 40 anys. La gran majoria de les hipoteques són pel 100% del preu de compravenda, més el 10% de despeses". Amb raó Carua-

na fa més ulleres cada vegada!

Per què les entitats de crèdit accepten entrar en aquesta dinàmica? La raó és que treballen amb uns marges ínfims i sense un volum enorme de crèdits és impossible augmentar els seus beneficis al ritme que desitgen. A més, si no relaxen les condicions dels préstecs per als compradors finals els intermediaris immobiliaris tindrien problemes per tornar-los els préstecs que els han fet, perquè no hi hauria compradors per a l'estoc d'habitatges que han acumulat. Per què la bombolla no punxa? Perquè les entitats financeres hi proporcionen l'aire necessari perquè no es desinfla i els arrossegui. Lògicament aquest procés té un límit: fins a quin punt, més enllà de 40 anys, es pot ampliar el termini de les hipoteques?, què farem quan el 100% del crèdit sigui en el sector de la construcció? Quan arribin aquests dies, per simple teoria evolutiva, tots serem capaços de digerir maons o desaparixerem.