

RAIMUNDO ORTEGA

Los últimos datos de crecimiento en EE UU dejan ver que la burbuja inmobiliaria empieza a desinflarse. El autor alerta del peligro para España si, como ha sucedido en la economía estadounidense, se debilitaran algunas de las bases sobre las que se ha construido la, en su opinión, mal llamada política de vivienda



Cuando las barbas... la vivienda

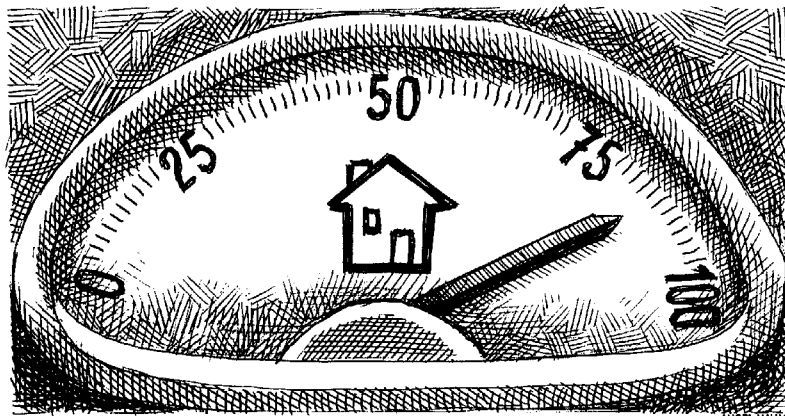
En contra de lo que suele ser habitual, durante el año en curso la economía europea está creciendo a un ritmo más vivo que la americana, aunque los datos del tercer trimestre anuncian que esta anomalía corre el riesgo de acabar pronto. De momento, sin embargo, así es y quizá ello se deba a que los mercados del otro lado del Atlántico son más flexibles que los del Viejo Continente y han empezado antes a notar los efectos del pinchazo en la burbuja inmobiliaria que ha podido restar casi un punto al crecimiento de su producto.

En concreto, los datos de octubre muestran que en ese mes se construyeron casi un 15% menos viviendas que el mes anterior y que respecto al año anterior el retroceso fue nada menos que del 27,4%. En Europa no hemos notado un descenso tan brusco y en España -¡por algo somos diferentes!- nuestras autoridades siguen adoptando la postura de Don Tancredo y asegurando que esto de "la burbuja" no va con nosotros, aun cuando para el periodo 1997-2005 seamos el tercer país desarrollado en el cual más ha subido el precio de la vivienda.

Precisamente por ello son útiles estudios como los reunidos en el n.º 109 de la revista *Papeles de Economía Española*, publicado por la Fundación de las Cajas de Ahorros. A lo largo de

sus 17 artículos y casi 300 páginas tenemos la ocasión de entender la complejidad de un sector que se ha convertido en motor de nuestro más reciente crecimiento económico y cuya regulación costará un enorme esfuerzo siquiera sea porque eliminar la corrupción que ha generado puede hacer estallar escándalos que salpiquen a numerosos personajes e instituciones públicas, amén de sacar a la calle -como ha sucedido en el toledano pueblecito de Seseña- a cientos de obreros reclamando la permanencia de sus puestos de trabajo a costa de lo que sea.

Pues bien, en un artículo titulado *Deconstruyendo la burbuja*, el profesor José García-Montalvo resume los resultados de una encuesta llevada a cabo en las ciudades de Barcelona, Madrid, La Coruña, Murcia y Valencia en los años 2000-2005 con el propósito de estudiar dos elementos básicos de la burbuja: la percepción de riesgo de los compradores de vivienda y la rentabilidad esperada de los activos inmobiliarios. Entre los muchos resultados reveladores destacan, en mi opinión, que los encuestados piensan que el incremento del precio de las viviendas es muy superior al mostrado por las estadísticas oficiales y que ese desajuste se mantiene cuando se compara el rendimiento medio pronosticado para los 10 próximos años con el efec-



tivo de 2005. Añádase a ello que casi el 95% considera que la vivienda está sobrevalorada.

Ahora bien, como todavía no se ha producido el pinchazo de la burbuja, los compradores de vivienda no se han convencido del riesgo que asumen, a lo cual contribuye decisivamente la política agresiva de las entidades crediticias, eliminando restricciones en la concesión de créditos a fin de ampliar su cuota de mercado y encontrar compradores para el enorme stock de viviendas acumuladas, de tal forma que el sector inmobiliario cumpla sus compromisos de endeudamiento con bancos y cajas -en 2005, indica el autor, el crédito relacionado con la construcción suponía el 56,6% del billón de euros de crédito concedido a sectores residentes-.

Bien, estos son algunos de los rasgos más destacados de la situación y de los peligros que corremos si comenzasen a hacerse realidad, como ha sucedido en EE UU, la debilidad de algunas bases sobre las que se ha construido este alocado tinglado de la mal llamada *política de vivienda* en España. De momento, la lectura de

Los compradores de vivienda no se han convencido del riesgo que asumen, a lo cual contribuye decisivamente la política agresiva de las entidades crediticias

las valiosas colaboraciones que configuran el citado número de la revista sugiere algunas reflexiones y adelanta medidas que los poderes públicos harían bien en ir estudiando. Citemos sólo algunas: por ejemplo, existen factores sobre los que a corto plazo parece difícil influir -como la incidencia de la demanda de vivienda vacacional por parte de los nacionales de países como Inglaterra o Alemania o los efectos de los movimientos migratorios-, como parece también difícil cambios inmediatos en las preferencias de localización en la demanda de viviendas.

Otras no serían ciertamente fáciles de implantar pero convendría replantearse ya. Por ejemplo, la modificación del actual régimen de desgravación fiscal a la compra de vivienda en propiedad -ya que ello facilitaría un descenso apreciable tanto en el precio de la vivienda como en el del suelo-, o incentivar a medio plazo el cambio de los tipos de interés variable por fijos en los préstamos hipotecarios contratados.

Economista