



## Tumor immobiliari

**Suposem** que nota l'aparició d'un tumor. El metge el primer que farà és un diagnòstic preliminar sobre la base de la situació del mateix, la seva grandària, el seu estat general i algunes proves simples. No obstant això, fins que el laboratori no proporcioni els resultats de la biòpsia no serà possible saber si el tumor és benigne o maligne (cancerígen).

L'economia espanyola té un problema similar: li ha crescut un tumor immobiliari. Davant el ràpid creixement dels preus de l'habitatge els economistes intentem fer un diagnòstic. És un tumor benigne o cancerígen? Desafortunadament, la ciència econòmica, que ha avançat enormement en l'últim segle, no és capaç encara de realitzar una biòpsia a un tumor immobiliari.

Els economistes hem de guiar-nos a partir d'indicis i pistes per a realitzar un diagnòstic preliminar. Per a saber definitivament si és cancerígen només es pot esperar que el pacient visqui o mori (en el nostre cas seria l'esclat de la bombolla).

En aquests moments

no hi ha biòpsia possible per molt que alguns economistes puguin esforçar-se a intentar-nos convèncer del contrari.

Amb tot, un diagnòstic informat del tumor immobiliari, encara que no inclogui una biòpsia conclouent, és molt útil. Hi ha signes que a Espanya existeix un tumor immobiliari cancerígen? Sí, molts.

Primera pista: agafi els preus de l'habitatge i tracti d'explicar la seva evolució utilitzant qualsevol factor que pensem que és important (evolució demogràfica vegetativa, immigració, tipus d'interès, atur, creixement de la renda, etc.). No serà possible, per molt complex que sigui el model utilitzat, explicar més del 60 o 65% del canvi en els preus. L'altre 35-40%, no explicat per aquests factors, es coneix pel nom de bombolla immobiliària. Aquesta part inexplicada no es redueix per molt que alguns analistes s'obstinin a dir que tots els europeus del nord volen venir a jubilar-se a Espanya (no tenen en compte que molts compradors estrangers són simples inversors que vendran quan vegin que

poden obtenir millors rendibilitats en altres països) o que els immigrants compren cases de 300.000 euros.

Segona pista. Calculi la ràtio PER de l'habitatge (preu sobre lloguers). Atès que el Banc d'Espanya assenyala que la rendibilitat per lloguer és del 2% la ràtio PER de l'habitatge a Espanya està actualment en 50. En els mercats d'accions, ràtios PER de 50-55 són els que hi havia a Wall Street el 1929 o durant la fase àlgida de la bombolla tecnològica de finals dels 90.

Tercera pista. Miri una promoció nova i calculi quants cartells d'*Es Ven* apareixen en el moment que es posa l'última pedra. I cadascun té un número de telèfon (venedor) i color diferent. A l'abric d'unes rendibilitats enormes (comprar sobre pla-nol avançant un senyal ha generat en el passat fins a un 800% de rendibilitat abans d'impostos). Davant d'aquesta situació, molts espanyols han decidit deixar de fer el passarel·l i participar de la bombolla (com molts van decidir participar del *xollo* dels segells amb les conseqüències que avui dia

**Davant el ràpid creixement dels preus de l'habitatge intentem fer un diagnòstic: És un tumor benigne o cancerígen?**

