

De la quimera inmobiliaria al colapso financiero. Crónica de un desenlace anunciado

Autor: José García Montalvo

Editorial Antoni Bosch Editor, S.A., 2008, 231 páginas.

“Te lo dije” y, “Ya sabía yo que acabaría ocurriendo” son las dos expresiones que podrían resumir este libro y el sentimiento de mucho sobre el pinchazo de la burbuja inmobiliaria en España. José García Montalvo aborda en este libro la evolución del sector inmobiliario y como se veía venir el colapso final. Es una obra destinada a todos los públicos, donde el autor ha sabido combinar el rigor formalista que gusta a los expertos mediante la inclusión de gráficos y el recurso a las fuentes oficiales. Junto a epígrafes sencillos e independientes y debates informales entre foreros en internet que deleitarán a los legos.

El Catedrático de la Universidad Pompeu Fabra de Barcelona, divide el debate en dos bandos: “negacionistas” y “burbujistas” según la posición que tome cada uno. Además, incluye artículos de periódico de uno y otro bando. Este libro no pretende, por lo tanto, convertirse en una narración de los hechos ni de las causas que nos han llevado a la crisis, sino que agrupa un conjunto de opiniones y actuaciones opuestas sobre la burbuja en lo que constituye, como anuncia

el subtítulo del libro: una crónica de un desenlace anunciado.

La obra empieza comparando esta burbuja con otras anteriores, ¿quién no ha oído hablar de “la chifladura de los tulipanes” en Holanda o de los timos piramidales que tan de moda están en nuestros días? Hablar del principio de la burbuja supone hablar de la expansión crediticia debida a la enorme bajada de tipos de interés o de esa mala cultura de la propiedad que existe en España. Ya en 2003 se empieza a hablar de la burbuja inmobiliaria o de una “sobreevaluación de activos” para no herir sensibilidades. Entre los que toman la iniciativa se encuentran dos “Migueles” que le sonaran y que avisan sobre el descalabro: Miguel Sebastián y, como no, Miguel Ángel Fernández Ordoñez “MAFO”, Gobernador del Banco de España.

Los años 2004 y 2005 serían los de la aparición de los negacionistas. ¡Ya tenemos los 2 bandos! Entre los burbujistas estarían organismos internacionales como el Fondo Monetario Internacional o la Unión Europea y otros españoles: Banco de España o Colegio de Arquitectos. Entre los que no querían reconocer lo que pasaba: los bancos y las inmobiliarias (los principales interesados en el negocio). Estos esgrimían como argumento que los precios no podían bajar, que era mejor que estar alquilado, que es una inversión, que hay poco suelo. Mientras tanto en la Moncloa no se tomaron medidas adecuadas, ninguno de los dos partidos acertó, y en su lugar lo más que hicieron fue manipular el índice de precios de la vivienda: primero se suprime, después se cambian los criterios

y por último se presiona para que otros organismos no den mucha información.

Los años 2006 y 2007 son los años en los que aparecen los “agentes inmobiliarios a tiempo parcial”, es decir, un vecino o amigo que decide meterse en el negocio. La razón es un arma de doble filo: todo el mundo espera una revalorización de la vivienda en los próximos años, y unas potenciales ganancias. No obstante, todo lo que sube baja. Son los años de la exuberancia irracional, y los años en los que empiezan a florecer argumentos del tipo: - Como no se ha cumplido la profecía de que la burbuja va a pinchar, no existe tal burbuja. “Obviamente, el hecho de que la burbuja no haya pinchado todavía no proporciona ninguna evidencia sobre su propia existencia”-como dice el autor. Otros señalan como causa del incremento de los precios el aumento de costes, pero poco a poco se van refutando todas las tesis de que los precios en la vivienda son normales, poco a poco son más los carteles de particulares de “Se vende”, poco a poco algunos indicadores, como el tiempo medio en vender una vivienda, van reflejando que existe una burbuja.

El capítulo quinto “Del aterrizaje suave a la dura realidad” es el capítulo que mejor sintetiza el libro. Se refiere al año 2007, año en el que la lucha entre estos dos bandos está más igualada. Los “negacionistas” ya no pueden negar que haya una sobrevaloración de los precios, y para evitar de burbuja prefieren hablar de aterrizaje suave. El capítulo recoge las falacias que hemos visto en anteriores capítulos, así como los defectos a la hora de calcular la formación neta de hogares por los organismos públicos (incluso

advierde que “el cuento de la vieja” no es un método estadístico). Asimismo, se adentra en las posibles actuaciones públicas y lanza algunas recomendaciones para los gobernantes. José García Montalvo compara las fases por las que pasa una persona cuando sufre un shock importante con la crisis actual:

1. Shock: “¿Cómo es que nadie me compra un piso?”
2. Negación: “No pasa nada. No hay una burbuja”.
3. Culpa: “Si hubiera vendido antes”.
4. Ira: “La culpa es de los medios de comunicación y de los bancos”.
5. Depresión: “Estamos en la ruina. Necesitamos ayudas públicas o quebraremos”.
6. Aceptación: La última fase.

El siguiente capítulo es un inciso en el que se recoge los propios debates en la red, los foreros más míticos: “Tochovista” “Bobojista” “MissMarple” y un índice del argot utilizado en internet en el que te explican que es un “lonchafinista”, “yuribor” o “yoyalodijismo”. Desde luego que no es un capítulo de Economía pura, sino que queda a modo de anécdota. De todas maneras, nadie puede pasar este capítulo sin leer la historia de “Pepito Relámpago”. Esta es la historia de muchos españolitos que se compraron un piso de 50 metros cuadrados por 200 millones de euros hipotecándose a 30 años. Llega la crisis y le despiden de su trabajo a tiempo parcial, no tiene ingresos y la hipoteca apremia, al final se la embargan por 80.000€, pero la desgracia no acaba aquí, todavía debe al banco la

cantidad restante, en otras palabras: 600€ cada mes durante 30 años para tener absolutamente NADA.

Al igual que aborda el tema desde una perspectiva cómica, este doctor en economía por la Universidad de Harvard sabe volver a la perspectiva rigurosa de los economistas y aborda una caracterización formal del mercado inmobiliario español: un sector muy regulado, con un bajo nivel de viviendas de alquiler, alta proporción de viviendas secundarias, y elevado nivel de viviendas desocupadas. Es un sector altamente regulado, Analiza las posibles intervenciones públicas desde el lado de la oferta y la demanda y sus implicaciones en el sistema tributario español. Ha criticado que se han tomado algunas medidas para fomentar el alquiler al mismo tiempo que se fomentaba las subvenciones y ayudas para la adquisición de la vivienda, con lo que se contrarrestaba el efecto. Critica también a los que echan la culpa del aumento de precios al aumento del valor del suelo cuando es la demanda la que fija el precio del bien, es decir, el precio del suelo depende del precio de las viviendas, y no al revés. Incluso se atreve a realizar algunas recomendaciones sobre posibles medidas innovadoras como pisos más pequeños o que la Vivienda de Protección Oficial no sea objeto de venta, sino de alquiler.

De tal manera, que José García Montalvo llega al fin del libro relacionando los sectores inmobiliario y el financiero. Una explicación del aumento del precio de la vivienda está en la ingente concentración de recursos del sector financiero en el sector inmobiliario a través de préstamos a la actividad productiva y en forma de hipoteca a las familias. El autor también habla de la crisis subprime y del “rating shopping”. Con este término se refiere a la práctica por la cual los bancos pagan a las agencias calificadoras en función de la nota crediticia del producto, si, no les pone buena nota se van otra, y esto produce a su vez una “inflación de rating”. Así, de la crisis subprime pasamos a una crisis financiera global, por medio de la compra de esos activos en atractivos títulos, la quiebra de los bancos que afecta a todo el sistema financiero, y las subidas de tipos de interés que hacen que sea más caro financiarse. Se pensó que Europa y España estarían a salvo, pero hemos visto que no ha sido así. Incluso España tenía sus hipotecas subprime. Mientras tanto, son muchas las voces que se alzan comparando esta crisis con la Gran Depresión. Parece ser que el hombre es el único animal que tropieza dos veces con la misma piedra.

Álvaro Muñoz Camacho

Alumno de la Universidad Pontificia Comillas