



EGABren  
La *Tribuna*  
del CES 

CRISIS INMOBILIARIA, CRISIS  
ECONÓMICA Y PERSPECTIVAS  
Transcripción de la Ponencia  
de Julio Rodríguez  
30/03/09



CES

Euskadiko Ekonomia eta Gizarte  
Arazoetarako Batzordea  
Consejo Económico  
y Social Vasco

T09

01/09

TRIBUNA

EGABren  
La *Tribuna*  
del CES

CRISIS INMOBILIARIA, CRISIS ECONÓMICA  
Y PERSPECTIVAS

TRANSCRIPCIÓN DE LA PONENCIA  
DE JULIO RODRIGUEZ

30/03/09



CES

Euskadiko Ekonomia eta Gizarte  
Arazoetarako Batzardea  
Consejo Económico  
y Social Vasco

## PRESENTACIÓN

El 30 de marzo de 2009 tuvo lugar la Primera Tribuna del CES Vasco: un ciclo de conferencias en el que distintas personas expertas abordan temas económico-sociales de actualidad. Estas páginas recogen el desarrollo íntegro de nuestra iniciativa más novedosa.

Nuestra Tribuna nace con el objetivo de crear un espacio de debate y consenso en el que, con una periodicidad bimestral, se pongan sobre la mesa distintas opiniones que nos ayuden a progresar y a tomar decisiones adecuadas. Un foro en el que tienen cabida distintas ideas y propuestas que nos ayuden a buscar salidas consensuadas a los problemas de una sociedad que en estos momentos atraviesa una grave crisis.

La Tribuna del CES fue inaugurada por Julio Rodríguez López, Doctor en Ciencias Económicas por la Universidad Complutense de Madrid, Estadístico Superior del Estado y ex Presidente del Banco Hipotecario, quien desarrolló la ponencia 'Crisis inmobiliaria, crisis económica y perspectivas'.

Rodríguez López, que también ha sido Consejero de Economía e Industria de la Junta de Andalucía, realizó un recorrido por la evolución de la economía española en los últimos años: desde el auge de la construcción hasta la actual crisis, que, en el caso español, entronca directamente con el desplome inmobiliario.

Un análisis que ahora reproducimos a través de estas páginas para acercar a todos aquellos interesados las reflexiones de un experto como Julio Rodríguez. Una iniciativa que repetiremos con las intervenciones de cada uno de los ponentes que acudan a La Tribuna del CES Vasco.

## JOSÉ LUIS RUIZ

Egunon denori. Buenos días a todas y a todos, y muchas gracias por acompañarnos en esta primera edición de lo que hemos dado en llamar La Tribuna del CES. La Tribuna del CES quiere ser un espacio de reflexión sobre los problemas de la sociedad y la economía vasca, y en este caso, con la ponencia de hoy, Julio Rodríguez, Economista Superior del Estado y Ex Presidente del Banco Hipotecario, y de Caja de Granada, al que aprovecho para dar la bienvenida, queremos iniciar un ciclo en torno al tema que más nos ocupa, que es el tema de la crisis. En el día de hoy, asociado al tema inmobiliario, al tema de la construcción.

Durante su exposición, este reconocido economista, analizará el modo en que la economía española ha entrado en esta crisis que, aunque, como decía, se originó en la construcción, afecta ya al resto de sectores. Decir que en la Comunidad Autónoma Vasca, el peso de la construcción es menor que en otras comunidades. De hecho eso ha supuesto que nuestra situación se haya ralentizado cara a la entrada en la crisis, aunque no impide que estemos en ella. De todas maneras el sector también está afectado por la crisis en Euskadi y lo podemos ver en algunos indicadores que son evidentes. El número de parados del sector ha aumentado en 5.800 personas que perdieron su empleo en la construcción el año pasado. A finales de 2008, esta actividad representaba el 8,2% del total del empleo y ocupaba a 78.000 personas, un 9,2% menos que en 2007.

Hablando un poco de la realidad de la vivienda, en concreto en nuestra comunidad, podemos recordar que en 2008 se comenzaron a construir 14.700 nuevas viviendas en lo que es un 14% menos que el año anterior, lo cuál pone ya en evidencia que en el año pasado ya empezaban a aparecer síntomas de lo que estamos comentando. Decir de todas maneras que la mitad de esas viviendas, el 48,4% exactamente, correspondieron a viviendas de protección pública en sus diferentes modalidades. Lo cuál también es un elemento a tener en cuenta dentro de la peculiaridad de nuestro sector de la vivienda en los últimos años. Bien es verdad que por ejemplo respecto a las VPO, a lo largo de 2008, hubo 9,6% menos que el año anterior y también que, aunque el Gobierno tiene una reserva de suelo para construir 24.000 viviendas, la adquisición de suelo descendió en un 31%.

De todas maneras, al CES nos gusta destacar el incremento de la construcción de las viviendas sociales y de los alojamientos dotacionales, esa figura nueva que surge con la Ley del Suelo y Urbanismo. Ambos han experimentado un crecimiento del 43,6% en el primer caso, y hasta de un 176% en el segundo, con lo cuál estamos aportando o se está aportando a la sociedad una respuesta a un problema de primera magnitud.

*“Hablando un poco de la realidad de la vivienda, en concreto en nuestra comunidad, podemos recordar que en 2008 se comenzaron a construir 14.700 nuevas viviendas”*



Hablando un poquito del mercado de la vivienda, está claro que en los últimos trimestres ha habido un estancamiento, ha habido un 21,4% de incremento de la oferta, tanto en viviendas en venta como en alquiler respecto a 2007, y vemos que esta tendencia, en el caso de los alquileres, han tenido una senda ascendente hasta el punto de que el precio medio en el 2008 se ha situado en 968 euros, 78 euros más de media que en el año anterior.

Si repasamos el ámbito de la demanda, los últimos datos que aparecen en nuestra memoria socioeconómica, la memoria socioeconómica que hace el CES anualmente, relativos a 2007, revelan que el 8% de las familias de la comunidad precisaba cambiar de vivienda, lo que representaba el porcentaje más elevado en los últimos 10 años, mientras que un 14% debía rehabilitar la que ocupaba. Estas necesidades, la verdad es que entran en contradicción con la situación económica financiera de estas familias que va a dificultar notablemente conseguir cubrir esa aspiración.

Antes de pasarle la palabra a Julio, merece la pena también señalar que según los últimos datos que hemos podido recabar en cuánto al tema fiscal y al tema de la vivienda, las deducciones de vivienda sumaban 418 millones de euros. Es decir, el 266% del gasto ejecutado del Gobierno Vasco en el mismo concepto. Un tema que dejó ahí para reflexión también sobre cómo gastamos o cómo ahorramos los dineros en este tema.

Bien, en cualquier caso el ponente es Julio y sólo terminar diciendo que los tiempos no son buenos, que son tiempos de buscar soluciones, de analizar cuál debe ser el futuro de este sector, y sobre todas estas cuestiones es sobre las que esperamos que Julio Rodríguez, un experto, nos ilustre. Le cedo la palabra por tanto.

## CRISIS INMOBILIARIA, CRISIS ECONÓMICA Y PERSPECTIVAS

JULIO RODRIGUEZ 30/03/09

Buenos días. Quiero empezar agradeciendo al CES Vasco su invitación a estar con ustedes. El Instituto Nacional Estadística ha publicado esta semana los datos de la contabilidad nacional regional de España, y en el caso de Euskadi es para sentirse satisfechos. Sigue siendo la primera de las 17 comunidades autónomas, primera en PIB por habitante, mantiene la posición ésta. Además, se acaban de publicar cifras de renta disponible por habitante que seguro que todavía reforzarán esa posición. El País Vasco tiene también algunas peculiaridades, como es por ejemplo que se hagan muchas viviendas de protección oficial, lo que corrige la gran diferencia que existe entre el precio de la vivienda libre y los salarios. Esta diferencia es la más alta de toda España, pero el hecho de que haya tanta vivienda protegida corrige la impresión de que hay dificultades de acceso a la vivienda.

También llama bastante la atención en el País Vasco, la cuestión de las viviendas secundarias y vacías, que según los censos de viviendas en España se sitúa en un 31% de secundarias y vacías, aquí está entre un 14 o un 15%. Es decir, que aquí no hay viviendas secundarias y vacías. Será porque el resto de España no quiere tenerlas aquí o porque también los de aquí, las tienen fueran, porque el vasco tiene tantas viviendas secundarias o más que la media de España. Pero curiosamente aquí resulta que hay pocas viviendas secundarias y vacías, lo cuál explica también en parte que el sector de la construcción pese menos. Por otra parte, otro dato también interesante, ahora que estamos en tiempos de crisis financiera, el País Vasco es la única comunidad en la que los depósitos están por encima de los créditos. En cuanto a los datos de empleo, en toda España están cayendo un 5-7, febrero sobre febrero de 2007, y en el País Vasco una caída del -1,5. Es decir, es una caída muy inferior al resto de España. De las tres provincias vascas, es Álava donde ha habido más caída del empleo, pero siempre muy por debajo de la media de todo el Estado.

Llama la atención respecto de la media de España, primero el peso de la industria, que está en torno al 23%, mientras que en España está en torno al 14-15%; y luego los servicios de mercado. Aquí los servicios no de mercado pesan menos, el peso de la Administración Pública aquí es bastante inferior a la media de todo el Estado, pero sobre todo es peculiar el hecho de que Euskadi tiene una economía más diversificada.

Sin embargo, para no hacernos todos muchas ilusiones, estos días es



*“Yéndonos a la situación actual global ahora, hay un cambio brusco en el mercado de vivienda, desde el verano de 2007 cuando empieza a destacar una alta morosidad en los créditos hipotecarios”*

frecuente leer en la prensa especializada internacional, que los países exportadores, China y sobre todo Alemania, que han tenido fuertes superávit de balanzas de pagos, empezaron muy bien, pero claro, la crisis atacó primero a lo inmobiliario, pero ahora llega a los otros sectores. Primero porque las exportaciones chinas están cayendo espectacularmente, Alemania está sufriendo también un retroceso, es decir, que cuando hay una crisis generalizada llega a todos.

Aquí lo que pasa es que ha tardado más, porque tarda más en llegar a la industria, pero empezó por el ladrillo y ha llegado y también se va a sufrir como en todas partes, pero de momento todo indica que disponer de una economía diversificada es una ventaja.

El sistema de financiación autonómico tiene algo que ver también con esta posición, porque en cuanto al PIB por habitante son los primeros, y cuando salga la cifra de renta disponible por habitante, serán todavía mucho más los primeros, porque la diferencia entre renta disponible por habitante y PIB, es que está por medio la fiscalidad directa y las prestaciones sociales. Si hay menos fiscalidad directa se eleva la posición relativa. Yéndonos a la situación actual global ahora, hay un cambio brusco en el mercado de vivienda, desde el verano de 2007 cuando empieza a destacar una alta morosidad en los créditos hipotecarios subprime -concedidos a insolventes- en Estados Unidos. Pero el problema no estaba ahí, el problema es que esos créditos se habían titulizado, esto es, se habían vendido. Digo todo esto porque en mis tiempos de Presidente del Banco Hipotecario es cuando se estaba en España preparando la normativa que permitió que los créditos bancarios, a través de participaciones hipotecarias se pudieran vender, y el Banco Hipotecario que yo presidía, que no estaba ni desacreditado ni mucho menos asfixiado. Sus juristas eran los que muchas veces influían y daban ideas al gobierno. Así, la idea de hacer por ejemplo la ley de subrogación y modificación de créditos hipotecarios, la palabra oferta vinculante salió del Banco Hipotecario y también el debate que había aquellos días en que si se daba de baja o no en el balance un crédito cuando se titulizaba.

Me acuerdo que un jurista muy fino del Hipotecario decía que una cosa es una cédula hipotecaria que es un pasivo de la entidad, y otra cosa es vender, titulizar, securitizar, porque lo que se vende en este caso es un activo, se vende un crédito.

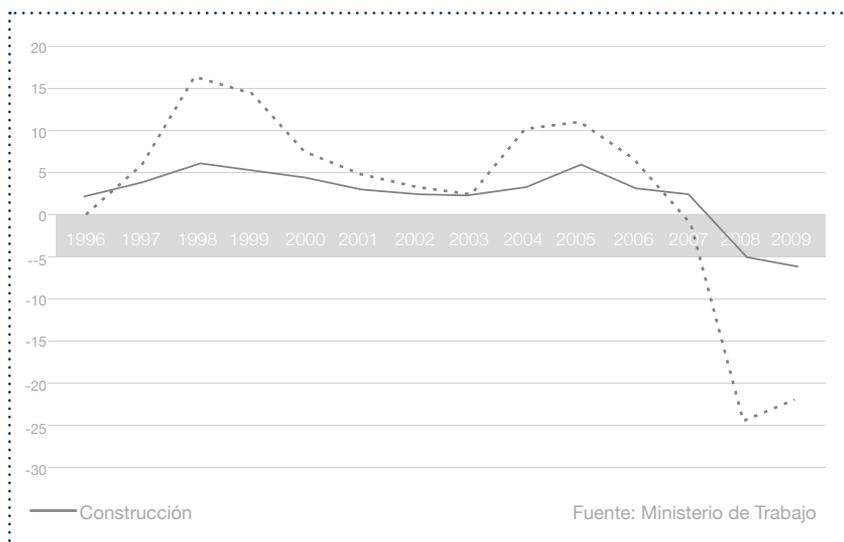
Afortunadamente el Banco de España estos años obligó a que cuando se titulizaba un crédito la entidad que lo vendía todavía tuviera que hacer una provisión y esto frenó un proceso de titulización en España que ha

sido una de las dos decisiones más afortunadas del Banco de España, limitar el alcance de la titulización que se ha visto que tienen problemas y por otra parte la creación de la provisión anticíclica de insolvencia que se estableció en el año 2000. Yo era entonces Presidente de Caja Granada, y en aquel momento a las entidades financieras se le hacía un poco cuesta arriba, porque sin que hubiera morosidad crear esa provisión, pero era evidente que este auge inmobiliario que hemos tenido del año 97 a 2007 ni ha sido el primero, y anticipo, no será el último. De hecho, en 1973 ya se produjo un auge similar: los proyectos visados por los arquitectos se aproximaron en España a los 600.000, 30 años después se superó ese récord. Así, en 2006, los colegios de arquitectos llegaron a visar 900.000. Yo no creo que esa cifra se supere nunca, pero no hay que descartarlo. Por eso digo que ni ha sido el primero ni será el último porque conforme pasa el tiempo, y utilizo terminología de una conocida Universidad Americana, se acentúa la miopía del desastre.

¿Qué quiere decir la miopía del desastre? Cuánto más lejos está más se olvida y se vuelven a repetir los errores. En 90-91 hubo una crisis importante pero no había llegado la oferta de vivienda a ser tan importante como ahora. Había durado menos, había tenido lugar entre el año 86 y el 90, se frena, habían subido mucho los precios de la vivienda, pero no se había construido al ritmo que se ha construido en la pasada década.

En la década pasada, la 'década prodigiosa' transcurrida entre el año 97 y el 2007, se ha caracterizado sobre todo por el excesivo volumen de construcción, por el fuerte incremento de los precios y por el desplazamiento que ha supuesto este intenso volumen de construcción residencial de otras actividades productivas. El Fondo Monetario Internacional destacaba en abril de 2007 que España e Irlanda dentro de Europa eran los países en los cuáles la inversión en vivienda estaba llegando a niveles más altos, y subrayaba el riesgo que tenía el que hubiera un cambio de coyuntura. Es decir, ya en abril de 2007 avisaba del riesgo y en abril de 2008 ya era seguro.

Hay unas variables fundamentales que explican el comportamiento de la vivienda y estas variables fundamentales cambiaron de signo, pero hay unanimidad en considerar que lo que ha explicado este cambio ha sido la restricción crítica, es decir, tras la crisis del verano de 2007, cuando se puso de manifiesto que se habían vendido por el mundo muchos créditos fallidos, el problema eran créditos fallidos en Estados Unidos. Pero el sistema financiero funciona a nivel mundial, por lo tanto esos créditos se vendieron por prácticamente todo el mundo.



Según un artículo de Herald Tribune una ciudad noruega cercana al círculo polar ártico, en la Navidad del año 2007 había tenido problemas para pagar a la policía municipal y pagar los gastos municipales, porque todo el dinero lo habían colocado en un fondo de inversión en Estados Unidos. Es un ejemplo de cómo un suceso que inicialmente estaba en Estados Unidos se ha extendido por todo el mundo porque los bancos y las entidades financieras empezaron a detectar que no sabían lo que tenían en sus activos, porque lo que habían hecho era colocar buena parte de su tesorería, para sacarle rentabilidad, en productos tóxicos. O sea, que muchas veces las entidades financieras no saben muy bien qué es lo que tienen en su activo, si aquello vale, si aquello no vale e incluso todavía el último plan Obama para rescatar las entidades financieras hay opiniones para todos los gustos, porque las bolsas han subido estos últimos días porque les gusta el plan Obama de salvamento de los bancos. Sin embargo, economistas como Paul Krugman, Stiglitz o Jeffrey Sack, que han apoyado a Obama a muerte en el proceso electoral, sin embargo han sido tremendamente críticos en dejar que sea el sector privado quién valore esos activos, porque el sector privado no va a arriesgar prácticamente nada.

Lo que ha profundizado la crisis del mercado de vivienda ha sido la restricción crítica. Yo en los años 70 hice uno de los primeros modelos econométricos en España de inversión en vivienda. Recuerdo que cuando estudiaba los canales de la política monetaria siempre se decía que el primer canal eran los tipos de interés, esa es la palabra variable, también las condiciones financieras pueden influir no sólo el tipo de interés, el plazo de los préstamos, la relación préstamo-valor. Otro canal era el efecto

aquí se han creado 20.000 hogares nuevos cada año. O sea, esto es lo que importa a efectos de ver cuántas viviendas se tienen que hacer, no la población absoluta.

Lo que importa sobre todo es el tramo de edades, tramo de población comprendido entre 20 y 34 años, que son las edades en las cuáles se crean hogares. Fuera de esas edades prácticamente son pocos los hogares que se crean. Entonces a igualdad de población, un determinado territorio puede tener mucha demanda de vivienda o puede no tener, si la población está envejecida pueden no crearse hogares, luego no es la cifra de población, es el número de hogares y la evolución del número de hogares que, insisto en Euskadi de 2004 a 2008 se han creado cada año 20.000 hogares netos. Buscando estos datos, he visto que la media de viviendas protegidas iniciadas está a las 5.500. Es una buena cobertura, aunque luego por otra parte resulta que es donde están las viviendas más caras de España, pero también es el sitio de toda España donde se hacen más viviendas protegidos. Vaya lo uno por lo otro.

La creación de hogares, los propios precios de la vivienda también es una variable muy importante, y luego el coste de capital. Coste de capital o coste de uso es prácticamente es el tipo de interés corregido de las expectativas de subida de precios, al tipo de interés hay que sumarle la fiscalidad, la depreciación y restarle las expectativas de precios. Cuando la gente piensa que la vivienda se va a revalorizar, el coste de capital se hace negativo, sí, el tipo de interés puede ser del 4 o del 5, pero si la vivienda durante 3 o 4 años nos machacan diciendo que crece un 20, que crecen un 25, que crecen un 22, la gente dice, pues esto no me cuesta nada, me endeudo pero cada año pues con esto voy a ganar un 25%, luego el coste de capital negativo cuando se hacen modelos econométricos saben ustedes que los logaritmos no existen logaritmos de una variable negativa, pues cuando se hace una estimación de un modelo econométrico de la demanda de vivienda, cuando llega a hacer una estimación semilogarítmica hay que sumarle una constante para que ese término no se convierta en negativo, porque el tipo de interés más bajo llegó a estar en el año 2005, que llegaron los tipos de interés a comprador de vivienda a estar en torno al 3,25.

En aquel tiempo subían los precios a un ritmo del 15 al 20%, luego tipos de interés del 4, expectativa de subidas de precio del 15 al 20%, pues fantástico, era muy atractivo invertir en vivienda. Y además no piensen que quien compraba la vivienda era solamente los hogares que se creaban, no, eso ha estado en torno al 40-50%. En este país los bajos tipos de interés desplazaron ahorro bancario hacia la compra de vivienda, luego la compra de vivienda ha sido una, se ha adquirido vivienda como un activo, es tan legítimo comprar viviendas como comprar acciones, pero cuando

uno compra acciones no pasa nada, pero cuando se compra una vivienda, el precio de la vivienda como activo llega a estar muchas veces en lo que son los salarios.

En el año 97, el año que más o menos empieza el auge, la media de España era que una vivienda de 90 m<sup>2</sup> a precio de mercado eran cuatro salarios y medio al año, cuatro y medio. Bueno, en el año 2007 que ha sido el año máximo, pues una vivienda valía 9,2 salarios anuales. Eran preciso 9 salarios anuales para comprar una vivienda de 90 m<sup>2</sup>, por cierto, aquí en el País Vasco sale más alto, por aquello de que 9 es la media, País Vasco, Baleares, Cataluña y Madrid, son los sitios donde es más cara la vivienda, y además aquí se explica porque ustedes tienen aquí poco territorio y además territorio muy abrupto, no tienen picos muy altos, pero es un territorio bastante montañoso y esto pues hace que exista alguna restricción de oferta también.

Pero queda una última variable que ya se había olvidado del diccionario que era el racionamiento de crédito. Es decir, en una vivienda en propiedad no se accede si no es con un crédito. Una vivienda vale varios salarios anuales, entonces la gente puede acceder a una vivienda en propiedad cuando hay una financiación externa. Si no hay financiación externa no se puede comprar una vivienda, y luego resulta que el régimen de Franco se encargó de que este país fuera un país de propietarios, porque en el censo de viviendas y de población del año 50, todavía en España había más viviendas de alquiler que de propiedad, pero resultaba que los generales



de Franco iban diciendo que para luchar contra el comunismo había que hacer de los españoles propietarios de su vivienda. Eso lo decía Rese en un discurso en Valencia en el año 57. O sea, que el régimen le salió redondo, hizo de este país un país de propietarios. De forma que el alquiler no solamente ha bajado, sino es que está hasta mal visto, además incluso tiene uno que soportar en la conversación frases que hizo una de las emisoras de Madrid, tuvieron mucho éxito, a mí me parece una cosa que es falso, no tire el dinero, compre. ¿O sea, que alquilar es tirar el dinero?, no, mire usted, cuando uno alquila le está prestando un servicio a la vivienda, y si los tipos son más altos puede ser más provechoso a lo mejor alquilar que vender, luego es una decisión que puede variar según la rentabilidad que el arrendatario le busque, porque el arrendatario no está invirtiendo en vivienda, le queda más dinero disponible. Depende de la rentabilidad que le obtenga al dinero, luego, no se puede decir de entrada, que el que esté alquilando está tirando el dinero.

Digo esto también con respeto porque resulta que el País Vasco también destaca, junto con Navarra y también Cantabria, donde es más baja la proporción de alquiler. La proporción de alquiler en toda España está en torno al 10,5, mientras que aquí está entorno al 8 o el 9%. O sea, que prácticamente aquí la propiedad es la forma consustancial de acceder a una vivienda. Si no hay financiación externa, si no hay crédito, no se accede a una vivienda. Entonces a la hora de acceder a una vivienda, son tres básicas las tres condiciones. La primera es el tipo de interés, que bajó mucho en los años del auge.

Después es el plazo, lo normal es un plazo de 25, ya 30 son muchos años, y cuando se ha llegado en España a plazos de 50 años, eso significaba que la gente no podía, y sólo podía acceder a una vivienda a 50 años. ¿Qué diferencia hay entre quién no paga el alquiler un mes y el que no paga la hipoteca? Al que no paga la hipoteca se le echa exactamente de la casa, incluso como la garantía es personal, encima se vende la vivienda, y encima uno se queda uno endeudado con el banco. La Subprime norteamericana es solamente garantía de la vivienda, cuando alguien no paga la subasta es rapidísima, eso es lo que a la clase política norteamericana le da miedo porque la abundancia de subastas deja muchas viviendas vacías y las viviendas vacías son sinónimo de delitos, de crimen.

Sin embargo aquí dice uno, no pago, dice no, no, espera, no pago, me quedo con la casa, saco a subasta la vivienda, la vendo, pero si me debes 20 y la casa en la subasta vale 15, los otros 5 me los vas a tener que pagar. Luego esto hace que aquí haya que pensárselo dos veces antes de ir al banco y entregar la llave. Esa escena yo la conocí en el hipotecario, donde estuve nueve años de Presidente y luego en Caja Granada, donde estuve siete años.

Claro, también otra cosa que está demostrado que genera más morosidad es cuando la relación préstamo-valor es muy alta, cuando la gente no ha puesto nada de entrada, hay muchos más morosos, la gente debe poner algo. Es verdad que muchas veces cuando una vivienda vale tan cara llegan y te dicen, que la vivienda sea el 100%. Si el préstamo cubre el 100% el moroso es mucho mayor, porque no ha puesto nada, se ha pasado un tiempo de vacaciones y luego devuelve las llaves. Otra causa de impago de las viviendas suelen ser las separaciones matrimoniales. Eso es otra razón que funciona muchísimo.

Los ingleses han hecho análisis de las causas que explican la morosidad y se han encontrado que la primera son las separaciones matrimoniales. Esa es la primera de las causas de impago de la hipoteca. Otra es la alta relación préstamo-valor que genera más impago de hipotecas ya que el que deja de pagar no ha puesto nada, cuánto menos se ha puesto, menos le duele coger... pasa en Madrid un poco con los inmigrantes, que como no viven aquí sienten menos escrúpulo de dejar de pagar, o sea, que hay también algo de más morosidad en este caso, porque es una población que tiene menos vergüenzas con eso de dejar de pagar la vivienda.

En conjunto, éstas son las variables fundamentales. La oferta de vivienda también reacciona a la rentabilidad. Hay que tener en cuenta que la oferta de vivienda es sensible a la disponibilidad del suelo, hace falta que haya suelo. No hay oferta de vivienda si no hay suelo. Ahora, yo no soy de los que opinan que es que unos marcianos se han hecho propietarios del suelo en toda España y están fastidiando a los pobres compradores de vivienda practicando unos precios altísimos. No, mire usted, si el precio del suelo es más alto, naturalmente el precio de la vivienda es más alto, pero el precio del suelo está explicado por el precio de la vivienda. Quién tiene una parcela y sabe que sobre esa parcela se van a hacer unas viviendas de lujo y van a dejar mucha edificabilidad, pues estos naturalmente que piden mucho, quieren participar en el festín, luego no puede decirse que es un proceso que sea, toda la culpa la tiene la carestía del suelo, y por qué está caro el suelo, porque está cara la vivienda. Yo diría que hay un proceso de feedback, de autoalimentación, hablar de alto precio del suelo y hablar de alto precio de la vivienda prácticamente es hablar de lo mismo, aunque muchas veces el análisis sea muy unilateral, da la impresión eso, que alguien se ha hecho cargo del suelo, o que hace es fastidiar al resto del país.

Las variables más importantes para contratar en los 10 años de auge, empiezan en el 97. Desde entonces hasta 2007, son diez años que nunca se ha dado en la historia económica de España, con un período muy prolongado de subida de precios, de volumen de construcción. Las hipotecas registradas sobre viviendas llegaron a 872.000, el año pasado y ya van este año por una cifra de 400.000. Pero no todas las hipotecas sobre vivienda



*“También  
otra cosa que  
está demostrado que genera  
más morosidad es cuando  
la relación  
préstamo-  
valor es muy  
alta”*

riqueza, más o menos el tipo de interés subía o no el valor de los activos. Pero hay una última variable que ya se había dejado hablar, porque llevábamos 20 o 30 años que no entraba en juego y prácticamente estaba borrada del diccionario económico: el racionamiento de crédito.

El racionamiento de crédito se produce cuando la demanda de crédito es mayor que la oferta, si es una demanda de cien y la oferta de diez, los diez hay que racionarlos. Hay racionamiento de crédito cuando se pide más crédito que el que se concede, y el que se concede lo racionan las entidades financieras en función de los méritos o del menor riesgo del prestatario. Esa se había borrado del vocabulario porque se había vivido un período de creación de burbujas, burbuja.com, burbuja en el mercado de la vivienda, incluso Krugman se preguntaba recientemente en un artículo en el Herald Tribune, de qué viviremos cuando llegue la recuperación.

Es muy difícil ahora decir en qué se va a crecer. No se puede anticipar. Yo diría que diversificar la economía nos vendría bastante bien. Luego toda esta crisis ha empezado por la crisis del mercado de vivienda, explicada a su vez por una restricción crediticia que luego se ha transformado en una crisis financiera. Hay unanimidad ahora en que de ésta vez no habrá una recuperación fuerte hasta tanto primero no salga Estados Unidos, porque sigue siendo el motor. Además hace falta que se normalice la situación en las entidades financieras. Decir entidades financieras es decir bancos y en España es hablar de bancos, cajas de ahorros y cooperativas de créditos.

Cuando hablamos de sistema financiero, nos referimos a esos tres componentes, bancos comerciales, cajas rurales y cajas de ahorros. De estas últimas, en España quedan 46, tres aquí en el País Vasco, 5 en Andalucía, 10 en Cataluña. En la mayor parte de las otras autonomías queda una, porque los dirigentes autonómicos les gusta mucho más que haya una a que haya tres o cuatro, porque es más cómodo relacionarse con uno que no estar hablando con 3 o 4. Yo durante los siete años en Caja Granada escuché repetidamente que lo mejor era la fusión. Los gobernantes lo aconsejaban y decían que la tierra sería un paraíso cuando nos fusionáramos. Y yo creo que en este momento, todo está avocado a que tenga lugar un adelgazamiento del sistema financiero, pero ojo, no es cuestión sólo de fusionar por fusionar, si no que hay que hacerlo bien.

Para hablar de crisis del mercado de vivienda hay que hablar sobre todo qué variables explican la demanda de vivienda. Pues está sobre todo la renta disponible equivalente al PIB por habitante, la creación de hogares, siempre se dice la población, pero los niños de pecho no compran viviendas, o sea, no importan los 45 millones de habitantes de todo el Estado, no, lo que importan son los 16-17 millones hogares. Por ejemplo es importante en el País Vasco saber que el promedio del año 2004, año 2008



*“Para hablar de crisis del mercado de vivienda hay que hablar sobre todo qué variables explican la demanda de vivienda”*

son para comprar viviendas, se hipoteca muchas veces la vivienda para financiar gastos de consumo, gastos de consumo duraderos por lo general, porque el tipo de interés que practican las entidades financieras para financiar la compra del coche, es mucho más alto que el tipo de interés que se paga sobre una hipoteca en una vivienda, aunque ahí hay garantía hipotecaria, en el otro caso no.

Pero a veces se hipoteca la vivienda hasta para financiar un viaje a Cancun, casos de estos se han visto, o sea, que muchas veces se hipoteca la vivienda para financiar gasto corriente.

El aumento de hogares que sigue dando la encuesta de población activa del INE, es algo que no entiendo muy bien. Los ocupados de la Encuesta de Población Activa (EPA) crecieron en esos diez años a los que hago referencia un promedio de 540.000. Esta tendencia ya se invirtió el año pasado cayó, y este año 2009 ya tenemos en febrero 1.100.000 menos afiliados a la Seguridad Social que hace un año, es decir un -5,7. Quiero apuntar que en Euskadi esta cifra es un -1,5.

Luego el PIB creció al 3,8 pero la inversión en vivienda crecía casi a un 8, tipo de interés al comprador, el promedio era el 4,6 y el año pasado fue el promedio 5,85 %, en esto hay una confusión. Muchas veces sobre todo los medios de comunicación confunden el tipo de interés de los préstamos a comprador de vivienda con el euribor, y el euribor es el índice de referencia con el cuál se indician los créditos, pero la gente paga más que el euribor. Ojo, porque ahora por ejemplo el euribor está por debajo del 2, pero los tipos de interés están por encima del cuatro, luego hay un diferencial que ahora ha subido, respecto del euribor respecto del tipo de interés que cobran las entidades respecto del euribor. Lo digo porque muchas veces da la sensación de que la gente paga el euribor, y no es así, y la gente paga más.

Aquí siempre me ha llamado la atención cuando he venido aquí a Bilbao en avión, que salía del avión y lo primero que veía es que las cajas vascas ofrecían un tipo de interés euribor + 0,25, o sea, era de las mejores condiciones prácticamente que había. No sé si ahora siguen practicando euribor + 0,25, el anuncio no está, o sea, y la última vez que estuve aquí fue hace año y pico, está claro que también las cosas aquí han cambiado.

El promedio en toda España estaba en euribor + 0,7, + 0,8, medio punto, 7 décimas de punto era lo normal. En España, como en todas partes, salen siempre menos viviendas terminadas que iniciadas, se miden mal las viviendas terminadas. Y me lo creo porque hay una cosa que se llama censo de viviendas. Si al censo de viviendas del año 81 le sumamos las viviendas iniciadas, nos aproximamos mucho más a lo que salió en el año 2001. Los censos permiten un contraste cada 10 años de lo que se ha construido y siempre sale mucho más construido de lo que dicen las

viviendas iniciadas y terminadas, pero se aproximan mucho más las iniciadas que las terminadas.

El parque de viviendas, los aumentos han sido espectaculares. Aquí está la variación, pero la cifra absoluta ¿saben ustedes cuál es la cifra del parque de viviendas de toda España? 25,5 millones. Eso da una tasa de vivienda y media por hogar, ¿cuál es la media de la eurozona? 1,1 viviendas por hogar. O sea, que este es un país donde hay 25,5 millones de viviendas y 17 millones de hogares. Y por cierto que el País Vasco en este aspecto tiene las tasas más altas, debido a que aquí hay mucha segunda vivienda, mucha más que el resto de España. Eso sí, esa segunda viviendas se tiene por otros parajes.

Los precios de las viviendas durante diez años han tenido un crecimiento del 11,5, esto significa un crecimiento acumulado del 195%, que es casi multiplicar por dos el precio, sobre todo en el arco mediterráneo. Valencia, Baleares y Murcia, han sido los sitios que han registrado los aumentos más espectaculares. Madrid y País Vascos son caros de siempre, por tanto no han registrado las mayores subidas.

Cuando piensen en una estadística de precio de vivienda, no piensen en el IPC, que es siempre mucho menos fiable, porque el IPC es una muestra fija que cada mes nos dice cuánto valen los tomates, cuánto vale un determinado servicio, cuánto vale la peluquería, y esa muestra no cambia. En cambio, ¿la vivienda se está vendiendo todos los meses? No, una vivienda a lo mejor se vende tres o cuatro, en toda su historia se vende muy poco, luego la muestra que entra dentro de un índice de precio de vivienda cambia constantemente. Por ello hay que utilizar métodos indirectos como la que está preparando el INE, que este año dará como en torno a un 4%, porque todavía no ha salido, pues sin embargo curiosamente en segunda mano está dando caídas.

Sin embargo la estadística del Ministerio tiene la ventaja de que la cifra absoluta es importante. El IPC mientras que los precios de la vivienda crecían un 11,5 el IPC creció en este período a un 2,8 y los salarios por persona ocupada crecieron un 3,1. Les diré, para que se hagan una idea, que el salario medio por persona ocupada está en toda España en torno ahora a 1.800-1.900 euros mes. País Vasco y Madrid lo tienen en torno a los 2.000 euros bruto, antes de impuestos.

Por último les decía que sin la financiación no hubiera sido posible este auge inmobiliario. Como pueden ustedes comprobar el crédito inmobiliario ha crecido 5 puntos por encima del crédito al sector privado. ¿Qué defino por crédito inmobiliario?, tres componentes: crédito a promotor, crédito a constructor y crédito a comprador. En España la tradición es que el crédito vaya primero al promotor. Éste hace 100 viviendas por ejemplo, y las 100



*“Ahora conseguir financiación después de 20 años de orgía financiera”*

viviendas luego el comprador se subroga. Dicho sea de paso, la palabra subrogación en un crédito a un promotor es una cosa exclusivamente española, o sea, no existe esa figura fuera de España, pero es propia del tiempo donde el crédito era muy escaso y un promotor era, alguien que tenía que conseguir suelo y además financiación. Ahora hemos vuelto casi un poco a esos tiempos y conseguir financiación después de 20 años de orgía financiera, se ha complicado.

El crédito inmobiliario está 22%, crédito al sector privado al 18, esto significa que el crédito al ladrillo creció cinco puntos más que el crédito normal. El crédito al comprador de vivienda, en torno al 20%. Y aquí viene algo que está en el origen de alguno de los problemas que estos días se lee en los periódicos, que es que el crédito al promotor inmobiliario creció a un ritmo del 33%. En el año 97, crédito al promotor inmobiliario era en torno, al 3,5% del PIB. En el año 2007 el saldo vivo del crédito a promotor inmobiliario era casi el 30% del PIB. ¿Para qué han pedido tanto dinero los promotores inmobiliarios? Yo diría que para tres cosas. Una, la tradicional, hacer promociones de viviendas, que muchas de ellas ahora hay problemas para venderlas, pero esto se puede decir que es lo normal en la promoción inmobiliaria.

Pero ha habido dos cosas que han sido más intensas ahora que en etapas anteriores, que ha sido: para comprar suelo anticipándose al futuro, porque un promotor que se precie normalmente quiere tener algo de suelo, y posiblemente en esto se haya ido un poco la mano; y para comprar empresas, algo que ha salido mucho en los periódicos: La empresa A ha comprado la empresa B siendo más pequeña, y ¿cómo la ha comprado? con un préstamo. ¿Es normal financiar con crédito la compra de una empresa? No. Lo normal es comprar una empresa ampliando capital o con los beneficios que se obtienen, pero no con un crédito. Y posiblemente aquí está el origen de alguno de los problemas que a los que estos días estamos asistiendo. Es decir, que ha habido un aumento muy fuerte del crédito al sector privado.

Han sido años de crecimiento del empleo en torno al 4-4,5% pero en los que sin embargo la construcción ha crecido varios puntos por encima. O sea, esto crecía a una tasa del 4%, pero la construcción crecía a ritmo del 8%. Esta cifra empieza a descender en 2007 cuando la caída del empleo en la construcción ya era espectacular. Ahora decrece a ritmo del 25%, mientras que todo el empleo está en torno al -5%. A principios de este 2009, se ha profundizado la caída del empleo total y en la construcción se ha situado entre un -20, -25. Hay una conexión entre compras de viviendas y tipos de interés.

Los tipos de interés tocaron fondo en el año 2005, en torno al 3,25% y después han subido, y esta subida de tipos tiene mucho que ver con lo

que ha pasado, con el cambio de mercado, porque les dije antes que el coste de capital o coste de uso era importante, y el coste de uso lo definí como la diferencia entre el tipo de interés y la expectativa de subida de precio. El tipo de interés sube y por otra parte no hay expectativa de subida de precios, huye el inversor, huye el comprador de vivienda como inversión. Por tanto, la subida de tipos acompañada de una caída de las expectativas de subida de precios es lo que está detrás de esta caída de las ventas. Aún así en el 2008, había 835.000 hipotecas, pero enero de 2009 ha empezado a un ritmo anual que será de 450.000 hipotecas. Es decir, que lo que ha pasado en enero o febrero, son caídas más intensas de los indicadores del año pasado.

Las cajas de ahorro han sido, de los tres grupos de entidades de crédito -bancos, cajas de ahorros y cajas rurales-, las entidades en las cuáles en su balance ha llegado a pesar mucho más el crédito inmobiliario, crédito a promotor y crédito a comprador. Los primeros meses de este año ya los bancos centrales se asustaban de lo que estaba pasando. La Reserva Federal y el Banco de Inglaterra han puesto los tipos de interés en torno al 0,025, nosotros estamos todavía por el 1% del Banco Central Europeo. El euribor está cayendo hasta situarse por debajo del 2%, pero sin embargo el tipo de interés a compradores está por encima del 4. Esto significa que el margen está subiendo, este es el margen practicado, o sea, entre enero de 2007 hasta 2008, el margen se ha movido en torno a un 0,5 o un 1%, y sin embargo a partir de octubre-noviembre, ya este margen ha empezado a subir. ¿Qué hay detrás de esta subida? Una actuación mucho más prudente por parte de las entidades financieras. Por una parte porque tienen menos liquidez, por otra parte les da más miedo el riesgo, valoran más el riesgo. Ahora, ¿qué es lo normal, esta subida del margen hasta ponerse en dos puntos más o es que era muy bajo el margen que había antes? Es que no se había llegado a una situación en la cuál el riesgo estaba muy poco valorado por parte de las entidades financieras, es decir, que en gran parte aparece como una gran responsabilidad en este auge inmobiliario en su posterior cambio, pues las condiciones de financiación.

Según la evolución de las cuotas de los préstamos a 25 años la cuota a pagar por un plazo de un crédito a plazo de 25 años está cayendo pero no está cayendo tanto como subió en los años anteriores. En todo caso, lo que era arriesgado en este país, era que hubiera tanto crédito de interés variable. El crédito de interés variable llegó tarde a España, pero cuando llegó fue una verdadera explosión, y lo anómalo no es que fuera un crédito de interés variable, lo anómalo era la actualización anual. Fuera de España la actualización se mantiene fija 5 años, se revisa cada 5 años, aquí lo no evaluado es que familias que llegan al tope, al límite, al 40% de sus ingresos para pagar una vivienda, se endeuden en interés variable, porque



*“Han sido años de crecimiento del empleo en torno al 4-4,5%, crecimientos muy intensos pero que sin embargo la construcción ha crecido varios puntos por encima”*

cuando sube el crédito de interés variable pues automáticamente entran en una situación que no es fácilmente soportable, y entonces estas subidas acumuladas de los tres años, 6, 7 y 8, significó en un crédito de 25 años, una subida acumulada del 30%. Entonces quién tenía que pagar 1.000 euros, pasó a tener que pagar 1.300, una subida que muchos hogares son incapaces de asumir.

El stock de viviendas se cifra en 25,5 millones, que es una cifra que da a vivienda y media por hogar. En lo que está pasando, ha influido que ha habido un exceso de ofertas.

Alguien ha dicho estos días que si no hubiera habido crisis financiera hubiera habido crisis porque en el sector hubiera habido un exceso de ofertas, lo que pasa es que la crisis ha pasado de ser, como se decía, un aterrizaje suave, ha pasado a ser un aterrizaje brusco. Durante la década fantástica los precios de la vivienda crecieron muy por encima del IPC. Pero sin embargo, entre el 92 al 96, los precios de la vivienda crecieron por debajo del IPC, esto rechaza la idea, uno de los mitos que existen en España, de que no hay que tirar el dinero alquilando sino que lo que hay que hacer es comprar. También se decía que en España una vivienda nunca puede caer de precio, pues no es verdad, miren los años 90-94 cómo hubo descenso de precios o crecimientos por debajo del IPC. Y ahora tenemos un IPC que el año pasado creció el 1,4 en diciembre, y los precios de la vivienda cayeron un 3,2.

La vivienda usada está sufriendo más caída que la de la venta y está sufriendo más caída de los créditos. Una primera explicación a este comportamiento del mercado es que si un promotor tiene problemas de financiación, mucho más difícil lo tiene un comprador de segunda mano, porque hasta ahora era muy cómodo ir al banco de la esquina con quién tenía una buena relación y decir, pues préstame que me voy a comprar una vivienda. Este prestatario es ahora poco importante por una entidad financiera y sufre muchos más el comprador aislado de segunda mano. Este tipo de comprador sufre mucho más el racionamiento de crédito que un promotor inmobiliario que es normalmente quién hace una vivienda, pero tampoco quiero con esto decir que el promotor inmobiliario lo tenga fácil, ni mucho menos, porque a lo mejor tiene 50 viviendas y le aceptan 20 compradores y 30 no se lo aceptan. Pero sin embargo el racionamiento de crédito es más intenso en la vivienda usada que va a tener caídas próximas al 10.

La vivienda de segunda mano, por comunidades autónomas, en el tercer trimestre, en los sitios menos urbanos de España, Extremadura, Galicia, dónde la población rústica pesa menos, no bajan los precios, nos encontramos con que la población urbana, País Vasco, Madrid y Cataluña sí bajan los precios. Entonces da la impresión de que la gente, con esto de los precios de la vivienda, si vive en un sitio de pocos habitantes le da

vergüenza decir que baja la vivienda, en cambio en el mundo urbano la gente está dispuesta a aceptar caída de precio de vivienda y no se le cae la cara de vergüenza. O sea, que caen más los precios en la zona urbana que en la zona menos urbana, esto indica que hay algo de psicológico, es decir, yo no estoy dispuesto a que mi vivienda valga menos de 30 millones, pero en otros sitios pues cuando no queda más remedio se vende.

El problema de accesibilidad, las barras reflejan el dato que les comenté antes, la relación entre el precio de la vivienda y el salario. En 97 estábamos en una relación de 4,7 veces, y ahora habíamos llegado a 9,2 veces, 9,2 salarios al año. Pongamos como ejemplo una familia monosalarial, aunque alguien me dirá que las familias actualmente no son monosalariales porque lo normal es que trabajen los dos. Naturalmente, porque en la coyuntura actual si no trabajaran los dos nadie se podría comprar una vivienda, pero muchas veces entre los dos el salario medio no llega a los 1.800 . Más bien son mileuristas o están por debajo. Entonces el esfuerzo de acceso estuvo entorno al 50, 52%.

Esto del 50 o 52% de los ingresos del hogar, ¿es mucho, es poco?. En el Banco Hipotecario aprendí una cosa clara, que cuando una familia tenía una que destinar más de una tercera parte de los ingresos a pagar la vivienda, era morosa segura. Y sin embargo, hemos llegado a una situación en la cual la gente se endeuda en un 40 y en un 50%. En el Reino Unido de Margaret Thatcher dijeron que lo más que debe de estirar una familia para una vivienda en alquiler o en compra, es el 25%, o sea, los conservadores ingleses consideraban que más de un 25% no se debe pagar, y sin embargo aquí nos hemos acostumbrado a vivir con unos precios altísimos de vivienda. La explicación está en que estos altos precios de vivienda, 8-9 veces, 8-9 salarios al año, está justificado porque gran parte de los compradores eran inversores. Es decir, no se entiende lo que ha sucedido en España en la vivienda, si no se tiene en mente que eran compradores. Se decía, no, es que los viejecitos del norte de Europa van a venir aquí. Luego se ha descubierto que entre los viejecitos del norte de Europa había más especuladores que aquí. Que el comprador extranjero compraba más vivienda como inversión incluso que los propios nacionales, con lo cuál resultaba que es que era falsa esa idea de que España se iba a llenar, paisajes bucólicos llenos de mayores que venían aquí. No, no, ahora ha caído esa demanda como las demás, incluso mucho más, porque eran más especuladores que aquí.

En cuanto al esfuerzo de acceso a la vivienda, el País Vasco aparece como el sitio donde el esfuerzo para comprarse una vivienda de mercado libre sería más alto. En tercer trimestre del año pasado, el País Vasco tenía un salario anual de 26.000 euros, muy por encima de la media de España pero sin embargo la relación entre el precio de venta y la renta familiar era de



*“Han sido años de crecimiento del empleo en torno al 4-4,5%, crecimientos muy intensos pero que sin embargo la construcción ha crecido varios puntos por encima”*

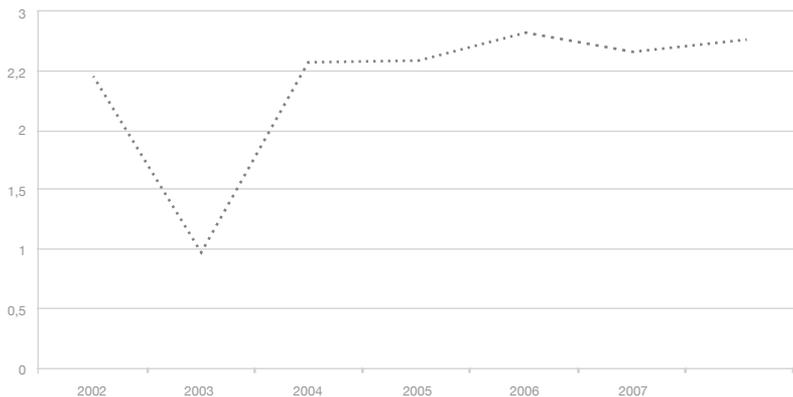
9,88 veces, mientras que en toda España era de 8 veces. Estoy hablando de un trimestre del año pasado.

Naturalmente esto no sería justo quedarse sólo con este dato sin tener en cuenta que Euskadi es el lugar del Estado en el que más viviendas protegidas se hacen. Además se ha desarrollado una política muy activa en esta materia por parte del Gobierno Vasco, que desde su creación se ha mantenido y se ha reforzado bastante en los últimos años.

Luego tener una media de esfuerzo de acceso del 49% para los nuevos hogares, es una burrada, o sea, que esto significa que acceder a la vivienda en España había llegado a ponerse ya en plan dramático. Por lo tanto, el mercado tenía que cambiar, porque con ese esfuerzo de acceso no podía mantenerse una demanda significativa.

Lo que pasa en el mercado de vivienda, es que resulta que lo que ha caído han sido sobre todo las ventas. Ha bajado la demanda, han bajado las ventas, pero el precio no ha bajado mucho, fíjense que hemos hablado antes de -3, -4. La gente es reacia a bajar los precios, algunos representantes de los promotores han llegado a decir que más del 20% no bajan porque si no se lo regalan al banco. Uno lo entiende, pero indudablemente las cosas en el mercado no valen lo que quiere el vendedor que valgan, las cosas valen lo que está dispuesto el mercado a pagar por ellas, luego los precios llegarán hasta donde lleguen. En este momento en Estados Unidos y en el Reino Unido, que son sitios donde hay estadísticas de precio de vivienda más fiables, las caídas han sido más fuertes que aquí, o sea, que en Estados Unidos empieza ya el mercado a tocar fondo, pero es que allí las caídas del

Numero de viviendas a 31 de diciembre. Variaciones anuales, 2002-08 (%) (Previsión para 2008). Estimación del M° de Vivienda.



precio han sido del 35-40%, mientras que aquí en este momento llevamos, con las estadísticas de las que nos fiamos, un -3%, -4% en promedio. Y claro, el ajuste es dejar de producir.

Dada la situación de crisis, los promotores alargan el plazo de terminación de la promoción, o simplemente la dejan parada, posiblemente vamos a asistir a una cosa que no se veía en España desde los años 70 u 80, que son esqueletos de viviendas a medio hacer. Y luego vino un período del año 75 al 82, que fue un período de crecimiento muy mediocre de la economía española. En la transición política se aprecia que la gente no está demasiado investida. Fueron años duros de muy bajo ritmo de crecimiento económico. No quiero decir yo que vaya a pasar esto ahora, pero indudablemente el hecho de que las viviendas terminadas el año pasado bajaran cuando se habían iniciado más dos años antes, tenían que haber crecido; esto significa que se están parando promociones sin terminarlas.

De las compraventas tenemos menos datos, pero el máximo estuvo en el año 2005, con un millón de venta de viviendas, el año de más ritmo de ventas, el 60% eran usadas y el 40% eran nuevas. Sin embargo las restricciones de crédito han dado lugar a que ya en los años 2008 y 2009, estén por encima las ventas de viviendas nuevas que las ventas de viviendas libres. En todo caso el ritmo al cuál empezaba el año no es muy esperanzador, y está por debajo de las 400.000, de las cuáles, más de la mitad son nuevas. Sin embargo la vivienda usada está acusando mucho más el corte crediticio que la nueva.

En cuanto al peso de la construcción en el economía, los países de la eurozona están como el País Vasco, que registra un 8,5. En el empleo, era el 9,5 ahora llegó a ser el 14%. He oído decir a Presidentes de Autonomías muy importantes, y otros de más nivel, que un sector que sólo es el 9,5 o 10-12% del PIB, no puede pesar tanto. Lo que pasa es que confunden el peso en el PIB con el peso en el crecimiento en el PIB. Si la construcción, la inversión en vivienda, ha llegado a ser casi el 10% del PIB, y cae ahora a un 10%, indudablemente eso quita un punto del PIB. Luego, no importa sólo el peso en el PIB, importa el ritmo de caída/subida. Si la inversión en vivienda ha crecido a un ritmo del 8-9% en estos años fantásticos y pesaba casi el 10% del PIB, ya aportaba un punto al crecimiento del PIB, que era casi la tercera parte del crecimiento. Por tanto, no confundamos el peso en el PIB con el peso en el crecimiento del PIB. La vivienda que era el 40% de la construcción, llegó a ser el 52%, 52% cuando lo normal es el 40%. La inversión en vivienda llegó a ser el 9,3% del PIB cuando lo normal es que esté en el 4,5%.

El crédito inmobiliario, desgraciadamente este dato se está leyendo mucho en los periódicos de estos días, era el 40% del crédito al sector privado y



*“Es que confunden el peso en el PIB con el peso en el crecimiento en el PIB”*

llegó a ser el 60%. Esta proporción es más alta en las cajas de ahorros. El crédito inmobiliario era el 28,5% del PIB en el año 97 y ahora es el 102% del PIB. Se inició un promedio, en el año 97 se iniciaban 337.000 viviendas, la media del período en el año 2007 fueron de 650.000 y ya 01/09 estaba bajando. En toda España el sector primario, que era el 25% en el año 97, no pasaba, del 18%; o sea, que este país se había hecho mucho menos agroindustrial y para transformarse en ladrillero, un hecho que ahora nos está pasando una pesada factura. En tiempos de Franco, cuando teníamos la peseta, ya hubo una crisis como esta. Entonces, el remedio fue fácil: devaluámos, y el país empezó a exportar tornillos, judías, verduras... dejamos de comprar. Ahora, tenemos el euro. En estos diez años, la moneda única nos ha permitido que, aún teniendo un déficit de caballo, no hubiese problemas porque no parecía que fuera problema el déficit exterior. En estos momentos, sí lo es porque ahora resulta que el déficit exterior lo que representa es que el resto del mundo nos financia. Una cosa que destaca del País Vasco es que depósitos son mayores que los créditos. Euskadi es la única autonomía, la única dentro de España, en la que se da este fenómeno. Esto significa que gran parte del auge inmobiliario se ha financiado no con depósitos cogidos aquí, sino cogiendo financiación exterior, emitiendo fuera de España cédulas hipotecarias, participaciones hipotecarias e incluso pagarés.

Cuando era Presidente de Caja Granada, hasta el año 2001, fui a Colonia, Dusseldorf y otras ciudades en busca de financiación. Después la propia C.E.C.A. en nombre de las cajas, ha colocado fuera de España cantidades enormes y el resto del mundo nos ha financiado. Y ahora el resto del mundo no financia porque hay una crisis general. Por ello, el déficit exterior significa que hay que pagar. Entonces bancos y cajas han subido los tipos, están pagando mucho más por sus ahorros, unos tipos mucho más respetables. Eso no significa que estén prestando más, porque tienen que devolver al resto del mundo lo que han cogido fuera, y queda mucho menos para prestar aquí. Luego, el déficit exterior que parecía que ya no era problema gracias al euro, sin embargo se ha revelado como un factor que agrava una situación de crisis. Por tanto, hay que cuidar más el déficit exterior y eso significa tener capacidad de exportar. Ya ha empezado el ajuste pero será un proceso largo porque las exportaciones lo tienen difícil. No todo en la década prodigiosa fue malo. Así pasamos de 12.700 euros a 23.400 euros por habitante. Uno un indudable crecimiento, el problema es que ahora hay que pagar una pesada factura.

La política monetaria debió atender a los precios de los activos, o sea, estaba atenta al IPC, los bancos centrales decían 'el IPC crece un 3-4%, esto va bien'. Pero es que tener 10 años los precios de la vivienda creciendo un promedio del 11% no era tan normal. Pero decía el señor Alan Grispan

en el auge de su poder, cuando era el mejor banquero central del mundo mundial, que no se podía pinchar la burbuja porque se hacía mucho daño. Ahora se ha visto que no podía limitarse la política monetaria a crear burbujas, porque ahora nos encontramos con que, no sabemos lo que va a pasar. Es lo que se pregunta Krugman: Qué va a tirar de la economía ahora, qué nueva burbuja habrá que crear para que tire la economía.

Hace falta reorientar el gasto público en un sentido favorable, o sea, inversión en infraestructuras, en investigación..., pero hace falta también crear empresas, fomentar la inversión en rehabilitación. Este es el país que menos rehabilita de toda Europa occidental. Aquí prácticamente la rehabilitación es el 10-15% de la construcción residencial. En Europa es el 50%, aquí destruimos constantemente y luego hay que estar continuamente construyendo.

Luego está el papel de los Ayuntamientos. Cuando era joven y pensaba en eso de la democracia, pensaba que cuando llegase todo sería distinto, pero no. Está claro que los ayuntamientos han priorizado sobre todo la financiación de la creación de empleo, no la creación de empleo sino la financiación. Los ayuntamientos han sido un poco los paganos de la transición política, se ha trasladado mucho poder político a las comunidades autónomas, estas presionan, tienen diputados en el congreso que permiten mayorías o minorías, pero los ayuntamientos no tienen quién les defienda en este aspecto. Se han quedado con muchas competencias, pero con poca financiación, por lo que han usado la calificación para conseguirla. Los consistorios tienen ingresos tales como la plusvalía del solar, como la licencia municipal de obras, como el Impuesto de Construcciones, Instalaciones y Obras, sobre la plusvalía de la vivienda, y luego viene la consagración de la primavera, el sueldo para toda la vida: el IBI. El IBI es algo fantástico, el IBI es para siempre, es un sueldo fijo. Claro, visto esto, es normal que un Ayuntamiento no quiera ni oír hablar de un polígono industrial... ¿qué es eso de un polígono industrial?! ¡Vamos, ni a tiros! El ladrillo, ladrillo y ladrillo era mucho más jugoso. Está claro que si la decisión final descansa en el Consistorio, no la corrige la autonomía, al final tendremos ladrillo.

La Constitución en este aspecto ha sido clarísima, el Estado no se come una rosca en materia de suelo. Todas las competencias son de los consistorios, con la vigilancia de las autonomías. Las competencias de urbanismo del Estado son nulas prácticamente, le queda para hacer unas 'leyecitas', solamente la valoración de los precios de los activos. Algo marginal. Esto está bien, hombre, yo creo que hay competencias que está muy bien que estén próximas al vecino, por ejemplo la recogida de basuras tiene que ser competencia del ayuntamiento y tampoco se puede dejar a los vecinos de la calle que decidan dónde se pone el semáforo, porque nadie querría tener el semáforo al lado de su puerta. O sea, hay cosas que están bien a

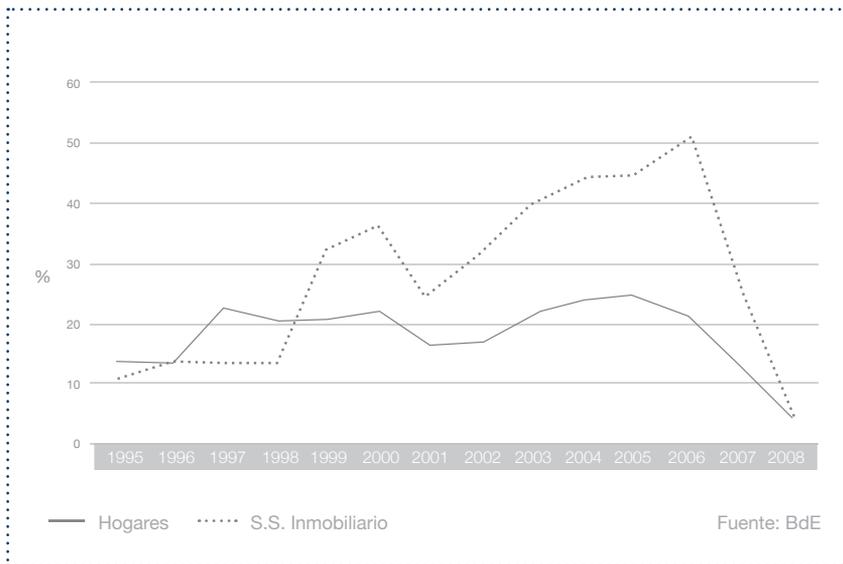
nivel local, hay cosas que están bien a nivel autonómico y hay cosas que es mejor subirse un poco, y entre ellas creo que el destino del suelo. Dejarlo en manos básicamente de los ayuntamientos, nos lleva a tener un país en el que claro, si todo lo que los ingresos son ladrillo, no se desarrollan polígonos industriales que den empleos porque a las corporaciones no les compensa.

Creo que hace falta reforzar la cultura económica y financiera, o sea, que la gente se endeudara a interés variable con actualización anual estando hasta aquí, en cuánto subiera un punto el tipo de interés ya se asfixiaban, es decir, que esto revela que incluso, como yo ya soy mayor, pues yo en mi bachiller me estudié lo que era el interés compuesto, y el interés compuesto es muy duro, es que los intereses se acumulan y se suman. Una cosa era interés simple y otra cosa interés compuesto. Ahora no sabe la gente qué es el interés compuesto porque los bachilleres de ahora no son los de antes, dicho sea de paso, sin pensar que cualquier tiempo pasado fue mejor, pero vamos, yo me acuerdo que en quinto de bachiller con 15 años me tuve que estudiar qué era el interés compuesto, progresión aritmética, geométrica y el logaritmo. Y ahora la gente no sabe lo que es el interés compuesto, porque si alguno lo supiera, no se hubieran endeudado a interés variable estando justitos de ingresos.

El suelo no debe ser sólo para viviendas. La Ministra de Vivienda, la señora Trujillo, hizo una Comisión para que se hiciera una ley del suelo. Vimos que las competencias estatales en materia de suelo. Fue sobre todo el Catedrático de Derecho Administrativo, Luciano Parejo, quién dirigió aquella Comisión. Sin embargo, cuando empezó la Comisión a reunirse me acuerdo que lo primero que decían es que hay que hacer una buena política de suelo para que la vivienda salga a un precio razonable. Pero la política de suelo tiene que ser también para otras cosas. Tiene que servir para que la gente tenga un empleo. Si en un pueblo todo el suelo se califica como de urbanizable y residencial, y ahora resulta que se para la construcción, dónde se coloca la gente. Hay que buscar que haya suelo para zonas verdes. Hay que meter la economía en el urbanismo.

Ahora, en España ¿quién sabe de urbanismo?, los arquitectos: ¿y de economía? los economistas. ¿Se estudia urbanismo en economía? No. Resulta que en Estados Unidos la economía urbana es una rama muy importante de la economía, aquí por lo general hay alguna universidad del norte, me parece que por Cataluña me parece que hay alguna.

Entonces con un aula llena de economistas, de estudiantes de economía, he preguntado, ¿ustedes saben, alguno de aquí qué es un Plan General de Ordenación urbana?. Ninguno. ¿Qué tiene que ver con nosotros eso?, se preguntaban. Pues todo, porque las mejores posibilidades de colocar



a mucha gente están en una y eso depende de lo que se hace con el urbanismo. Si el urbanismo va todo a casitas no habrá espacios en los que desarrollar actividades económicas. Los que ahora hayan guardado más, diversificado más y no todo lo hayan metido en casitas, posiblemente lo tengan menos complicado que los otros. Y por supuesto creo que en este momento es mejor buscar un acuerdo de política económica que no la confrontación.

Esta es una crisis muy seria, va a durar bastante tiempo. Es una crisis que ha tenido un origen financiero, que ha llenado el mundo de burbujas, que ha partido de unos excesos... El País publicaba ayer un artículo de Krugman que estaba muy bien. Era un poco exageración pero planteaba un escenario en que se ha dejado dinero de los países subdesarrollados que no tienen sistemas financieros buenos, el ahorro de los chinos, el ahorro de los países productores de petróleo permitió financiar burradas, fue una época de excesos y estamos pagando ahora la factura del exceso. Hubiese sido mucho mejor haber crecido algo menos, no haber duplicado el PIB por habitante, pero no sufrir la cuaresma que estamos pasando ahora, porque esta cuaresma se revela larga y prolongada.



*“Y ahora la gente no sabe lo que es el interés compuesto, porque si alguno lo supiera, no se hubieran endeudado a interés variable estando justito de ingresos.”*

## TURNO DE PREGUNTAS

¿Cómo ha afectado la ausencia de una ley de protección de las familias sobreendeudadas?

**J. Rodríguez:** Yo creo que debería haber una ley de familias sobre-endeudadas. Propuse en el Consejo Económico y Social de Madrid, que se hiciera aunque fuera para Madrid, porque era evidente que estaba teniendo lugar un nivel de endeudamiento muy alto. Y en España esta historia de la ley concursal estaba previsto para empresas, no hay nada previsto prácticamente para hogares. Hay algún hogar que se ha movido y con muchos esfuerzos ha conseguido algo, pero yo creo que en estos momentos haría falta reforzar la normativa existente, dándole ocasión a la gente de que un juez pueda poner un poco de orden. Los que hemos estado en una entidad financiera sabemos perfectamente que muchas veces si se le da un plazo a la gente, que pueda pagar poco o poco, la gente responde, pero si se va a por ellos desde luego no se puede hacer nada. También ha habido excesivo endeudamiento por parte de los hogares, porque la gente no solamente se ha endeudado para comprar una vivienda, la gente se ha endeudado para el viaje a Cancún hipotecando la casa, que es un ejemplo que he citado, ha habido un sobre-endeudamiento pero es que también ha habido una incultura financiera. Así que la culpa es de todos.

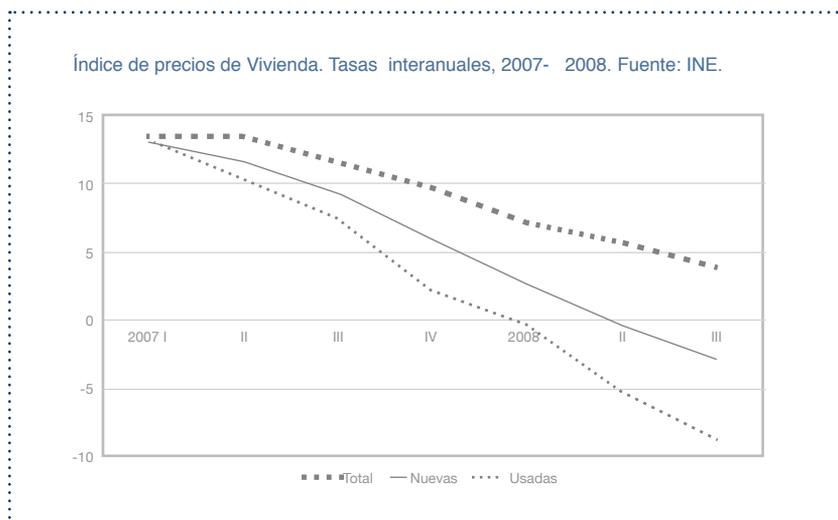
¿Qué opinión le merecen las restricciones al crédito hipotecario de Francia y Reino Unido? ¿Y en España?

**J. Rodríguez:** La restricción es difícil medirla por una tasa de crecimiento, sería más bien de caída. Una restricción que crece un 300%, quiere decir que son los rechazos. En España no tenemos estadísticas que midan con esa precisión, pero tenemos datos que apuntan a un ritmo de crecimiento de crédito a comprador de vivienda, que en el promedio de los 10 años fantásticos alcanza el 20% y que ahora está en un 4,2%. Y los nuevos créditos concedidos están cayendo un 40 o un 50%, luego no creo que estemos muy distintos de cómo está en este momento Francia o el Reino Unido. Existe lo que se dice en inglés 'credit crunch', es una restricción crediticia, es un fenómeno generalizado a nivel mundial. Las entidades financieras no conocen muy bien los activos que tienen y yo creo que el proceso de racionamiento de crédito que está teniendo lugar en España ahora mismo no es muy diferente ni muy distinto al que hay en estos países. En todos ellos se aprecia que si no hay una recuperación del ritmo de crédito pues va a ser difícil que el mercado cambie. Se nota mucho más en el Reino Unido,

porque los ingleses tienen un mercado muy potente de vivienda, aunque construyen poco. Al inglés no le gusta que se construya, 'no in my back yard', (no en mi patio trasero). Tienen un parque de viviendas viejísimo, pero prefiere tener las ciudades con más verde. Sin embargo en España es al contrario, aquí construimos por un tubo, y sin embargo construyendo mucho no hemos tenido viviendas más baratas. En este caso el Reino Unido, las caídas de las ventas de viviendas son muy fuertes porque a ellos les está afectando mucho la crisis financiera. En el Reino Unido de la Thatcher, hubo un proceso de ajuste industrial muy fuerte, desapareció mucha industria, concentraron mucho la economía en Londres y en el sector financiero. No hay cosa más espectacular que, cuando viajamos a Reino Unido salir de Londres e ir a otra ciudad. Londres es fantástico, pero las otras ciudades son mucho más pobretonas. Eso denota una economía muy concentrada que ahora está sufriendo algo más. Francia también lo está sufriendo, pero yo creo que en este momento es mucho mayor el impacto en Reino Unidos.

Señala el autor de la pregunta que se refería a restricciones legales.

**J. Rodríguez:** Aquí la única restricción que existe, por así decirlo, es la relación préstamo-valor, o sea, que el préstamo valor no debe pasar del 80-85%, no existe ningún tipo de restricción de esas características, aquí tenemos solamente en materia de financiación que ha cambiado con la Ley hipotecaria. Se ha hecho un poco más benigno, antes era a rajatabla el 80% y ahora incluso puede llegar casi hasta el 90%. Ya les he dicho antes que el préstamo siempre debe poner una parte el comprador, pero restricciones de este tipo de que sea la tercera parte, aquí se considera objetivo de política de vivienda; los políticos dicen, no debe destinarse más de la tercera parte. Posiblemente en Francia, que existe una ley de derecho a la vivienda, derecho 'oponible', algo así como derecho exigible a la vivienda. Aquí incluso alguna autonomía ha querido hacer la ley de derecho, en Francia funciona mucho, tiene mucho peso la fundación de Labepierre, que fue un cura que dijo la gente está viviendo muy mal, vamos a hacer viviendas. Entonces la fundación de Labepierre cuando salió la ley francesa dijo una cosa que es muy importante, dice, después de la aprobación de la ley, las casas no van a surgir del fondo de la tierra, es decir, que son leyes que están bien, pero yo creo que prefiero mucho más una buena política de vivienda que a lo mejor una ley que no se cumpla y más en un país como éste, que es un país que por leyes que no quede, ahora cumplirlas vamos a ver las que se cumplen. Luego prefiero mucho más una buena política de vivienda que una ley de derecho 'oponible' a la vivienda.



Estamos ante un país de propietarios, la solución puede ser la existencia de un parque municipal de viviendas de alquiler, ¿qué inconvenientes tiene esta fórmula?

**J. Rodríguez:** Yo no creo que la salida sea hacerlo todo de alquiler, pero sí creo que debe haber más alquiler. O sea, que en promedio el censo del año 2001, puso de manifiesto que la proporción de viviendas de alquiler en España me parece que estaba en el 11,5%. Era el país de todo el mundo occidental con la proporción más baja. Ahora bien, los países del Este de Europa que se han encontrado con una situación también de poco alquiler, porque todas eran públicas, o sea, el sistema comunista eran todas públicas, pero cuando llegó la privatización todas se hicieron privadas, con lo cual, como allí están, siempre están de vuelta, cada uno está de vuelta de los excesos del sistema, entonces ahora resulta que no hay viviendas de alquiler allí tampoco y lo están notando. Por cierto que en este aspecto, el País Vasco también es el récord, y se sitúa como la comunidad con menos viviendas de alquiler de toda España. Yo creo que debe haber más viviendas de alquiler, da más flexibilidad, da más movilidad a la población. Eso sí, no creo que pueda de un año a otro pasarse del 10,5% al 20%, sino que debe existir una política gradual. Lo que sí llama la atención en España es la baja proporción que supone la vivienda social de alquiler. Esa proporción es mucho más alta fuera de España. En Francia las 'HLM' tienen muy mala fama pero permiten que mucha gente vida de

una forma más o menos digna sin tener que destinar el 40, 50, ó 60% de los ingresos a comprarse una vivienda. Una cosa que mucha gente se encuentra en España ahora mismo es que estos años se han endeudado cuando las viviendas estaban carísimas y ahora tienen una soga colgada al cuello para muchos años, luego, debe haber más alquiler. En conjunto, las políticas de vivienda deben permitir que se haga más alquiler dentro de la vivienda protegida, la vivienda protegida sigue siendo el instrumento más activo y agresivo de política de vivienda, está lleno de imperfecciones. Por ejemplo la primera imperfección es que muchas veces compran VPO quién no las necesita. Muchas veces la VPO se vende con dinero negro y luego en blanco se pone a un precio asequible, pero después en negro se vende al doble. Un notario amigo que trabaja en Fuenlabrada, decía que a una pareja de recién casados les dijeron, cuando accedieron a una VPO que aquello que compraban en Madrid por 18 millones en el mercado valía 40 y dice que les cambió la vida, porque a partir de este momento no querían nada más que vender la vivienda y hacían todas las trampas habidas y por haber para poder vender a precio negro la vivienda protegida. Dentro de la vivienda protegida debe haber más alquiler, aunque esto plantea problemas de financiación porque en España está ya muy rodado el sistema de crédito por motor de VPO que hace viviendas protegidas y se subroga al comprador. Cuando se va a dar un crédito a un promotor de vivienda de alquiler, esto es mucho más duro porque ese préstamo lo tiene toda la vida, y si es un ayuntamiento, una empresa municipal, recarga el endeudamiento municipal, luego la financiación externa es más complicada para la vivienda de alquiler que para la vivienda en propiedad. Pero yo lo que sí encuentro, por lo menos a nivel de Madrid, Gobierno de España, es que todos los años hay estas declaraciones, la política de vivienda más alquiler. Pero luego sin embargo la realidad no acompaña. Se han hecho ya algunas promociones de VPO de alquiler estos últimos años, pero en estos momentos, si hay problemas de financiación para una VPO normal, para una VPO de alquiler el problema de financiación crediticia es mucho mayor. Por ello, los parques de viviendas sociales tienen que hacerse posiblemente con recursos públicos y no confiarlo todo a la financiación externa porque si no, ésta va a tardar bastantes años en ser fluida.



*”Aquí incluso alguna autonomía ha querido hacer la ley de derecho, en Francia funciona mucho, tiene mucho peso la fundación de Labepierre, que fue un cura que dijo la gente está viviendo muy mal, vamos a hacer viviendas”*

Tradicionalmente la política fiscal se ha utilizado para activar el sector de la construcción, pero en los años 80 desaparecieron las desgravaciones fiscales a la adquisición de segunda residencia, ¿Podrían retomarse este tipo de medidas para la mejora del sector? ¿Son viables actualmente?

**J. Rodríguez:** Cuando era Presidente del Hipotecario era un beligerante en contra de la desgravación fiscal a la segunda vivienda. Está bien que se le desgrave a la gente para la vivienda normal, ahora, desgravar por una cosa que es un lujo, no parece que tenga mucho sentido social. Si se quiere reactivar al sector de la construcción es lo único, pero es que en este momento el sector de la construcción lo que merece la pena sobre todo es que se venda todo el parque de viviendas que está pendiente. Las críticas que se le hacen estos días a la reforma de Obama, dice, es que parece que se quiere volver otra vez a que las cosas valgan mucho, tras esta crisis muchas cosas van a cambiar, y posiblemente no quiere decir que porque sobren viviendas no haya que construir, porque las viviendas que sobran a lo mejor están en Seseña o están en la playa, en Oropesa del Mar, en Marina D'or, y luego a lo mejor donde hace falta a lo mejor no hay, hay que seguir construyendo viviendas, pero desde luego no parece que la consigna sea ahora reactivar a toda costa el sector de la construcción. Mantengamos que es discutible también la desgravación fiscal para acceso a la vivienda en propiedad, pero yo por coherencia con lo que he defendido siempre, creo que la segunda vivienda es un lujo y no debe ser objeto de desgravación.

“La crisis se profundiza, no se soluciona porque la banca a pesar de la crisis sigue queriendo mantener sus márgenes de beneficio”, ¿qué hay de cierto en esta afirmación?

**J. Rodríguez:** Hombre, más que los márgenes de beneficio yo creo que hay un problema, lo he explicado antes, el déficit exterior de España significa que el resto del mundo nos financia. Se ha cogido mucho dinero fuera y ahora en este momento todas las entidades financieras tienen un problema de liquidez. Por una parte hay menos liquidez y por otra tienen que devolver parte de lo cogido fuera, no se pueden refinanciar fuera de España, ahí están los vales que el Gobierno tiene que darles para que puedan hacer emisiones. Pero yo creo que el problema ahora mismo más que querer mantener márgenes, es la escasez de liquidez y que se está valorando mucho más el riesgo. Venimos de un tiempo de apalancamiento, cuando la gente se endeudaba mucho los hogares, las empresas, los bancos... ahora estamos en la etapa del desapalancamiento, la etapa de aumentar el ahorro y gastar menos. Claro, nos vamos, vamos a que será a costa de crecer mucho menos, porque si baja el consumo, la paradoja del ahorro que decía Kenes, si todo ahorra esto se cae. Es decir, que

vamos a vivir un tiempo ahora de bajo crecimiento, pero yo creo que más que un problema de mantener márgenes es un problema de mucha más valoración del riesgo que antes, escasez de liquidez y sobre todo mucha más atención a la solvencia.

¿Son los 300.000 millones de euros prestados a los promotores recobrables?

**J. Rodríguez:** Ahora esa cifra es más alta, me parece que estamos en los 320.000 Millones. Es el saldo vivo de todas las entidades de crédito, bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito a promotor. Y dentro de esto yo creo que hay grados. Lo de las empresas sale todos los días en los periódicos, ya sabemos que todo tienen que ser aplazamientos, Martinsa, Fadesa, Nozar, Colonial, fueron empresas surgida de una empresa pequeña que adquirió con créditos unas mucho más grande, y esto es difícil de recuperar. Y luego quedan dos segmentos que uno es más recuperable que otro. Se trata del crédito al promotor. El promotor que termine una promoción de viviendas pues va a tardar en venderlo, pero yo creo que echándole paciencia y tranquilidad, las puede vender. El segmento más duro de recuperar es el crédito promotor para compra de suelo. Ese es el segmento que yo creo más difícil en este momento, que no son sólo los 320.000 millones. No dispongo de información sobre qué parte es, pero puede ser una cifra significativa. Entiendo por tanto que la parte correspondiente a crédito empresa, a promotor, y crédito a promotor para comprar suelo, van a ser de difícil recuperación durante una temporada.

¿Cuál es el peso relativo del precio del suelo, del precio final de la vivienda? ¿Ha sido la expectativa, la realización, y el efecto del coste capital negativos factores suficientes para explicar el aumento de los precios de las viviendas?

**J. Rodríguez:** En la vivienda ha habido lo que se llama una burbuja inmobiliaria. Hay un libro del profesor José García Montalvo en el distingue a la gente que opina en dos grupos: los burbujistas y los negacionistas. Los burbujistas eran, éramos, los que decíamos que había una burbuja, ¿qué significaba burbuja en términos de mercado de vivienda?, que el precio de la vivienda no estaba explicado por los fundamentos. Los fundamentos ya los he explicado aquí, la renta disponible, el empleo, el coste de capital, el precio, pero sin embargo, todos los años los precios crecían mucho



*“Los conservadores ingleses consideraban que más de un 25% no se debe pagar, y sin embargo aquí nos hemos acostumbrado a vivir con unos precios altísimos de vivienda”*

más de lo previsible, se hacían modelos económicos, decían, este año los precios van a crecer un 10, crecían un 20. Es decir, y también se hacía la rentabilidad precio-alquiler y salía una sobrevaloración que incluso el Fondo Monetario Internacional, el Banco de España, estimaron que era de un 20 o un 30%, luego llámele burbuja, o utilícese la palabra políticamente más correcta, sobrevaloración, significaba que el precio de la vivienda estaba por encima de lo que la lógica explicaba. O sea, el mercado, las variables explican la oferta y la demanda de vivienda en España, justifica unos niveles de precios por debajo de lo que tenemos ahora, luego el precio de la vivienda todavía debe bajar algo más respecto de lo que ha bajado para que este mercado se equilibre. Hemos tenido burbuja inmobiliaria, ahora estamos en el pinchazo de burbuja que ha pinchado espectacularmente. Pero no debió dejarse que la burbuja llegara a estos niveles, y posiblemente las políticas monetarias fueron muy laxas, los tipos de interés muy reducidos durante mucho tiempo y debió atenderse, lo mismo que se atendía con interés a la evolución del IPC, debió atenderse también a la evolución de los precios de los activos. El peso relativo del suelo varía, en las etapas de auge el suelo pesa más, y en las capitales de provincia pesa más que en las no capitales. Es decir, que lo normal, me lo decían a mí los analistas de riesgo del Banco Hipotecario, es que el precio del suelo estuviera en el 25 ó 30% del precio de venta de la vivienda, pero sin embargo cuando llegan los auges el dueño del suelo exige más, quiere participar en el festín. Creo que niveles de peso del 50 ó 60% revelan que hay una fortísima especulación. Yo creo que siempre quedarnos en un 25-30% debería ser una proporción normal.

Del precio final de una vivienda nueva, ¿qué porcentaje representan los impuestos y dónde estima que ha ido esa 'borrachera' de dinero, las arcas públicas qué destino se le ha dado?

**J. Rodríguez:** Cuando hablo con la gente que se va a comprar un a vivienda siempre Les digo que piensen en un 10% más, sea IVA, sean transmisiones patrimoniales, actos jurídicos documentados, gastos de notario y registrador, siempre hay que multiplicar por 1,1. Si tiene por ejemplo 200.000 euros, voy a comprar una vivienda con 200.000 euros hay que dividir por 1,1, o sea, que saldrá que tiene en realidad para comprarse algo de 140 ó 150.000 euros. Luego como mínimo un 10% encarece la fiscalidad en este momento la compra de la vivienda. Lo segundo, superávit público, naturalmente, todos han obtenido beneficios. Esta etapa de

auge ha durado mucho porque ha habido mucha complicidad, ha habido complicidad de todas las Administraciones Públicas porque recaudaban mucho más, ha habido complicidad del mundo del trabajo porque tenían empleo, ha habido complicidad de los promotores porque ganaban mucho, ha habido complicidad por los dueños del suelo. Todos eran negacionistas, todos negaban la burbuja, porque a todos les iba muy bien, mientras otros anunciábamos las vacas flacas. Cuando voy a mi pueblo me dicen, ¿estarás contento con lo que pasa? Pues de contento nada, sabía que iba a pasar esto, pero alegría ninguna.

Dónde ha ido este superávit, hombre, en este momento no hay más que oír al Presidente del Gobierno de España que dice continuamente, y lleva razón, que nuestro endeudamiento público en estos momentos es reducido. Es la contrapartida. Durante todos estos años del auge, siempre normalmente es el sector de los hogares el que tiene superávit y el sector público el que tiene déficit. Sin embargo en esos 10 años fantásticos el sector de los hogares tenía un déficit brutal, porque con su ahorro no podía financiar la inversión. Las empresas se endeudaban y sin embargo el Estado tenía superávit. Y así en conjunto, teníamos un déficit exterior del 10%, y ahora lo que está teniendo lugar es una reestructuración, empieza a tener déficit el sector público, un déficit muy alto, y el sector privado está ahorrando a marchas forzadas, va a tener una reestructuración a costa de un ritmo de crecimiento mucho más bajo, porque las empresas van a invertir menos y los hogares van a consumir bastante menos. Luego dónde ha ido ese superávit, está ahí, básicamente la respuesta sería que mientras otros países tienen deudas del 80, 90, 100% del PIB, nuestra deuda pública tenía un saldo bajo, 35-40% y es lo que permite tirar ahora, porque en este momento están cayendo espectacularmente todos los ingresos públicos y prácticamente se está financiando todo a costa de emitir deuda pública, porque todavía el Gobierno Español es muy, ante el resto del mundo, al tener poca deuda pública, pues resulta que no tiene problemas para conseguir financiación.

*“O sea, el mercado, las variables explican la oferta y la demanda de vivienda en ca unos niveles de precios por debajo de lo que tenemos ahora”*



¿Hasta dónde va a llegar la caída del precio de la vivienda?

**J. Rodríguez:** En este momento no hay buenas estadísticas de precio de la vivienda. Hasta ahora considero que ha habido una caída moderada, pero los precios de la vivienda aún pueden caer en torno a un 15 o un 20% más de media. Pero esto no se puede aplicar como regla general. Los mercados

de vivienda son locales, no hay un mercado estatal de vivienda. Incluso es un mercado que va por barrios, no solamente va por ciudades, pero en general los precios de la vivienda todavía pueden caer más.

### ¿Para cuándo una recuperación?

Según las previsiones del Fondo Monetario Internacional, no habrá recuperación hasta bien avanzado el 2010. Esto es dejarlo un poco 'ad calendas grecas'. Pero lo que sí es cierto es que de momento puede haber recuperación de la economía, pero el ladrillo pesará menos, no puede pesar tanto como pesaba. Desde luego posiblemente, yo creo que en todo el territorio estatal, es el sitio donde se puede hablar esto con más tranquilidad, porque aquí ha pesado menos siempre que en todos los demás sitios, pero yo creo que lo más normal es que nuestros ayuntamientos no pongan tantos ascos a los polígonos industriales, la diversificación energética, la cuestión medioambiental también puede ayudar, ahora, de antemano no se puede decir se va a crecer por aquí o por allá. Tampoco puede dejarse de construir, no puede bajar a cero la construcción residencial, tiene que seguir habiendo, pero a niveles no como los del pasado.

Viviendas iniciadas y variación neta del número de hogares, 1992-2006. Totales anuales.







