

¿El aterrizaje del ladrillo?

DURANTE estos últimos años, el sector inmobiliario se ha configurado como uno de los principales patrones de crecimiento de la economía española, conformando un incontestable generador de riqueza -constituyendo el 20% del PIB- y empleo -se estima que por cada 100.000 viviendas construidas se crean 200.000 puestos de trabajo-, que ha servido para impulsar nuestro tejido productivo, actuando como una cimentada palanca fortalecida como consecuencia del empuje de muchos emprendedores y de la acertada gestión de cualificados profesionales. Es esta fuerte dependencia inmobiliaria la que erosionará la economía desde los próximos meses, haciendo ceder ocho décimas al PIB, hasta el 2,7% en 2.008, a pesar de la velocidad de cruce a la que crece en estos momentos -el PIB avanzó un 4,1% en el primer trimestre.

Por otro lado, la subida de interés ha originado un paulatino incremento de la carga financiera de las familias, que restará fuerza a la demanda interna, que avanzará un 2,9%, frente al 4,2% de este año. Una medida necesaria para distanciarnos del cada vez más cercano ciclo económico recesivo, radica en este encarecimiento progresivo del dinero. Aunque estas subidas resulten inicialmente

discutidas, simultáneamente se traducen como imprescindibles, ya que una época excesivamente larga de dinero barato, como la que hemos tenido, genera profundos desequilibrios financieros, origina un exceso de inversión económicamente injustificada y, desde el punto de vista financiero y bancario, suscita una tendencia a un exceso de acumulación de riesgo. Ante el fuerte crecimiento que estamos experimentando, la excesiva liquidez, medida a partir de la evolución de los agregados económicos y la acumulación de reservas, el alza de la rentabilidad de los bonos a largo plazo y los riesgos para aclarar las expectativas de inflación, el BCE debería seguir manteniendo su actual sesgo alcista.

La reciente coyuntura de ajuste se produce en un momento en el que la mayor parte de las empresas inmobiliarias han consolidado vigorosamente sus posicionamientos, han mejorado su rentabilidad y eficiencia e incrementado los resultados netos del negocio sobre sólidas bases que garantizan su proyección de futuro, sustentadas bajo las oportunidades del anticiclo, consistentes en la generación de nuevas unidades de diversificación de negocio en mercados que subyacen de países emergentes.

Bajo estas premisas, la internacionaliza-

ción se presenta como la mejor alternativa para seguir manteniendo niveles de crecimiento de dos dígitos en la próxima década. La incorporación a la UE de los países del centro y del este de Europa, está produciendo un gradual desarrollo en sus índices macroeconómicos, con tasas de crecimiento que llegan incluso a duplicar los registros españoles y a triplicar la media europea. Este crecimiento orgánico traerá consigo un aumento sostenible de la demanda de vivienda, que, a lo largo de los próximos años, deberá acercarse a los niveles estandarizados en la UE. A título de ejemplo, mientras que en España el ratio de viviendas terminadas por mil habitantes es de doce, en Polonia apenas llega a tres.

Por si todas estas reflexiones no fuesen suficientes, queda todavía una acumulación importante de viviendas de protección oficial con suelo suficiente y proyectos pendientes, cuyas obras pueden generar la sustitución de una parte de los empleos que se pierdan por la contracción de la demanda de viviendas libres, a pesar de que las constructoras van a necesitar que se liciten más obras públicas con anterioridad al periodo electoral, que históricamente siempre suele coincidir con fuertes recortes.