



Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

EL IMPACTO DEL SECTOR INMOBILIARIO EN LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

Necesidad de un crecimiento sostenible del sector

Autor: Ana Araujo Martínez

Director: Justo Sotelo Navalpotro

Resumen

Tras uno de los periodos de mayor bonanza de la economía española, llegó a finales de 2007 una devastadora crisis mundial que afectó especialmente a nuestro país. Ello se debió a la fuerte vinculación de nuestra economía al sector del ladrillo, dado que éste se encontraba tremendamente recalentado, formando una enorme burbuja especulativa que terminó por estallar. Las consecuencias fueron inevitables: España entró en un periodo de estancamiento y posterior recesión. Se hizo necesario un profundo análisis de las causas que habían conducido a dicha situación y la adopción de severas medidas para intentar reconducir la economía. Era preciso recuperar la confianza del sector inmobiliario, pilar de nuestra economía, y para ello resultaba imprescindible la adaptación del mismo a la nueva realidad económica y social.

Este trabajo analiza diferentes medidas económicas, medioambientales y sociales que ya se han puesto en marcha desde entonces, y también recoge otras que se deberían implementar, con el fin de lograr un desarrollo sostenido y sostenible del sector inmobiliario.

De este modo, y habida cuenta del impacto del ladrillo en los datos macro de nuestro país, no solo se evitará la formación de una nueva burbuja inmobiliaria, sino que sentarán las bases para un crecimiento fuerte y sano de nuestra economía.

Palabras clave

Crisis financiera, inmobiliario, sostenibilidad, reformas, eficiencia

Abstract

After one of the periods of greatest richness in the Spanish economy, a devastating world crisis hit at the end of 2007, affecting sharply our country. This was due to the strong connection between our economy and the real estate sector, because it was so overheated, forming a huge speculative bubble, that finished blowing up. The consequences were unavoidable: Spain was stucked in a period of stagnation that was followed by a recession. It became necessary a deep analysis of the causes that led the

Spanish economy to this situation, as well as the adoption of several measures to redirect it. It was so important to regain confidence in the real estate sector, pillar of our economy, but before, it was essential to adapt it to the new economic and social reality.

This paper analyzes different economic, environmental and social measures that have already been implemented since then, and it also includes others that must be implemented in order to achieve a sustained and sustainable development of the real estate sector.

In this way, and taking into account the impact of the brick in the macro data of our country, not only the creation of a new real estate bubble would be avoided, but it will also create the basis of a strong and healthy economy.

Key words

Financial crisis, real estate, sustainability, reforms, efficiency

ÍNDICE

I. INTRODUCCIÓN	5
1. Propósito y justificación del tema	5
2. Metodología	7
3. Objetivos y estructura	7
II. CONTEXTUALIZACIÓN	9
1. Recorrido histórico del sector inmobiliario en España	9
1.1. El auge del sector inmobiliario: años previos a la crisis de 2007-2008	9
1.2. La crisis de 2007-2008 y su impacto en el sector inmobiliario	14
1.3. Años posteriores a la crisis del 2007-2008 hasta la actualidad	18
2. Comparativa con el impacto del sector inmobiliario en otros países desarrollados ...	21
III. EVOLUCIÓN DEL SECTOR INMOBILIARIO: EN BUSCA DE UN MODELO SOSTENIBLE	25
1. Medidas económicas	25
1.1. La volatilidad en el precio del suelo: concesión de licencias de edificación y aumento del precio de la vivienda	25
1.2. Saneamiento del sector financiero: la creación del SAREB	28
1.3. La irrupción de las SOCIMIS	30
1.4. El impulso de los extranjeros al sector inmobiliario español	32
1.5. Blockchain: el futuro del sector	34
2. Medidas medioambientales	36
2.1. Las exigencias europeas	37
2.2. Plan de ayudas como incentivo para la construcción sostenible	38
3. Medidas sociales	40
3.1. La necesidad de mejoras estructurales en el sector	40
3.2. Los jóvenes y el acceso a la vivienda	42
3.3. La concienciación social	44
IV. CONCLUSIONES	47
V. BIBLIOGRAFÍA	50

ÍNDICE DE GRÁFICOS

GRÁFICO 1: Tipo de interés medio de préstamos hipotecarios en España de más de 3 años entre 2001 y 2006

GRÁFICO 2: Número de viviendas hipotecadas e importe de los préstamos hipotecarios en España entre 2000 y 2006

GRÁFICO 3: Número de viviendas construidas en España entre 2000 y 2006

GRÁFICO 4: Precios de la Vivienda libre €/m² entre 2000 y 2006 en España

GRÁFICO 5: Evolución del empleo en España entre 2001 y 2006

GRÁFICO 6: Precios de la Vivienda libre. €/m² entre 2007 y 2009 en España

GRÁFICO 7: Tipo de interés medio de préstamos hipotecarios de más de 3 años entre 2006 y 2008 en España

GRÁFICO 8: Evolución del paro en España entre 2007 y 2009

GRÁFICO 9: Evolución del PIB entre 2006 y 2018 en España

GRÁFICO 10: Inversión en vivienda. Comparación del PIB entre países europeos entre 1995 y 2016

GRÁFICO 11: Porcentaje de viviendas en propiedad en los países europeos en 2008

GRÁFICO 12: Precio medio del suelo urbano objeto de transacción en municipios españoles >50.000 hab. €/m². entre 2014 y 2018

GRÁFICO 13: Evolución de la cartera de Sareb en millones de euros desde su creación al primer trimestre de 2018

GRÁFICO 14: Número de SOCIMIS creadas entre 2013 y 2018

GRÁFICO 15: Transacciones de vivienda libre de extranjeros en España (millones de €) entre 2013 a 2018

I. INTRODUCCIÓN

1. Propósito y justificación del tema

El artículo 47 de la Constitución Española recoge, dentro de los principios rectores de la política social y económica, el derecho de todos los españoles a “disfrutar de una vivienda digna y adecuada”, imponiendo a los poderes públicos la obligación de promover las condiciones necesarias y establecer las normas pertinentes para hacer efectivo este derecho. Sin embargo, esta norma no parece haberse cumplido, pues durante mucho tiempo, quizás demasiado, la política mantenida en España parece haber estado más orientada a asegurar los ingresos de la administración (mediante impuestos) y al desarrollo negocio inmobiliario que a proteger el derecho a la vivienda.

Durante estos años, y a causa de las múltiples e inesperadas consecuencias de la crisis mundial que tuvo lugar entre finales de 2007 y 2008, se ha especulado mucho sobre las causas que nos condujeron a la misma, siendo el sobrecrecimiento del sector inmobiliario y su importancia en la economía española la respuesta a la que los expertos coinciden en llegar (Vergés, 2002). En lo que éstos no parecen converger es en el alcance que llegó a tener en nuestra economía y en el futuro y expectativas que debemos depositar en el mismo.

Por un lado, hay quien considera que el impacto del sector inmobiliario en el total del PIB español ha sido muy superior al que las fuentes oficiales publican, y tras analizar su incidencia indirecta en otros sectores, como la industria y los servicios, se aventuran a afirmar que, en 2006, año en el que alcanza los máximos históricos, suponía casi el 40% del PIB (Vidal, 2008). La discrepancia de dicha cifra con los datos oficiales radica, según dicen, en que el estudio tiene en cuenta los pagos y cobros que tienen lugar sin factura, o lo que es lo mismo, los relativos a la economía sumergida, cuyo volumen ha sido ciertamente considerable en este sector¹.

En el otro extremo, el Informe sobre el sector de la construcción de la Fundación Laboral de la Construcción considera, a partir de datos publicados por el INE, que el

¹ Según un informe Visa Europe, la economía sumergida en España en 2012 supuso 201.300 millones de euros, lo que representaría un 19,2% del PIB español. De esa cifra, los trabajos relacionados con la construcción de viviendas movieron 28.000 millones de euros, lo que supondría el 29% de su actividad.

sector inmobiliario tuvo en 2006 un peso sobre el total del PIB español de poco más del 10%.

En un punto intermedio, los datos proporcionados por SEOPAN (2009)² indican que el sector inmobiliario tenía en 2006 un peso del 21,5% del PIB, cuya cifra, desde luego, resulta verosímil.

La construcción es también el sector que más ha tirado del empleo. Así, en los años previos a la crisis de 2008, los trabajadores activos directamente en el sector de la construcción representaban un 13% del total nacional (INE, 2009).

Dado el fuerte vínculo existente entre la economía española y el sector del ladrillo, a través del presente trabajo pretendo contextualizar el estallido de la burbuja inmobiliaria³, para comprender las claves del mismo y ahondar en la necesidad de seguir adoptando nuevas medidas para la transformación de dicho sector.

España necesita un sector inmobiliario fuerte, pero orientado hacia un modelo distinto que impida que se vuelva a producir un excesivo recalentamiento que nos lleve a la creación y posterior estallido de una segunda burbuja. Debe consolidarse la transición hacia un nuevo modelo de crecimiento sostenible desde una perspectiva no sólo económica, sino también medioambiental y social, haciendo de nuestro país uno más atractivo y competitivo.

La evolución sostenible del sector constituye un verdadero reto al mismo tiempo que una necesidad.

² Asociación de Empresas Constructoras y Concesionarias de Infraestructuras de ámbito nacional español.

³ Se denomina “burbuja inmobiliaria” a un fenómeno de crecimiento descontrolado, caracterizado por la presencia de gran número de transacciones inmobiliarias a un precio de mercado muy por encima del precio subyacente del bien en cuestión (Roubini y Mihm, 2010). Esta sobrevaloración en el mercado inmobiliario tiene especial impacto, debido a su escasa liquidez. De mantenerse de forma sostenida y sostenible en el tiempo, la burbuja puede causar una destrucción cuantiosa de la riqueza real.

2. Metodología

La investigación se llevará a cabo a partir de una revisión de literatura que se centrará, principalmente, en dos aspectos.

La primera parte del trabajo está dirigida a contextualizar la crisis. Consistirá en un análisis de los diferentes estudios sobre las crisis inmobiliarias acontecidas durante los últimos años, con especial referencia a la que sufrió nuestro país. A través de dicho estudio se pretende investigar sobre los factores que condujeron a la creación y estallido de la burbuja inmobiliaria y sus consecuencias. Este análisis teórico se complementa con una parte cuantitativa basada en el análisis de datos numéricos y estadísticos aportados por especialistas en la materia y fuentes oficiales.

Una vez acreditado el fuerte impacto del sector inmobiliario en la situación económica española, el siguiente apartado aborda diferentes medidas que se consideran necesarias para que el sector inmobiliario se desarrolle de una forma sostenida y sostenible, impidiendo que nuestra economía vuelva a incidir en los mismos errores del pasado. Para ello, se volverá a echar mano de una investigación teórica, basada en la consulta y análisis de informes de fuentes oficiales, así como recomendaciones y memorias realizadas en base a encuentros entre profesionales del sector.

3. Objetivos y estructura

Este estudio no puede ser de amplio espectro, ni tan siquiera circunscribiéndolo a los aspectos previamente indicados.

Así, una vez analizadas las principales causas y consecuencias de la crisis en nuestro país, y determinada la singularidad de nuestro sector inmobiliario respecto del de otros países de la Unión Europea, la segunda parte del trabajo enumera y desarrolla las medidas que contribuyen a desarrollar un nuevo modelo de sector inmobiliario sostenible y competitivo.

Dichas medidas se articulan en torno a tres grandes grupos.

En primer lugar, las medidas económicas. Dentro de ellas se examinará la volatilidad del precio del suelo y su repercusión en el precio de la vivienda, como factor determinante que condujo a la creación de la burbuja inmobiliaria y que debe ser

controlado a fin de evitar que ésta se repita. Se estudiarán, tanto las medidas y políticas ya implantadas para salir de la crisis y potenciar el desarrollo posterior del sector (entre las que destacan la creación del SAREB, la regulación de las SOCIMIS o la atracción de inversión extranjera), como aquellas otras que se deben introducir para que sea posible un desarrollo fuerte y sano del sector (como la introducción de tecnología Blockchain).

En segundo lugar, se hará referencia a las medidas medioambientales que un modelo sostenible exige, analizando las propuestas planteadas por la Unión Europea como objetivos a largo plazo, así como la implantación de planes de ayuda para conseguir un crecimiento sostenible, con especial referencia a los créditos hipotecarios verdes.

En último término, no pueden dejar de mencionarse las medidas sociales. Muchas veces politizado, y otras olvidado, “lo social” es imprescindible para el desarrollo de un modelo sostenible en el tiempo. En esta línea, juega un papel fundamental la concienciación social en torno a la importancia del cuidado del medioambiente y a los efectos negativos que trae consigo el no hacerlo. Además, trataré el controvertido dilema del acceso de los jóvenes a la vivienda, así como la necesidad de que se lleven a cabo cambios estructurales en el sector inmobiliario.

Como dijo Muhtar Kent, CEO de Coca-Cola (Muhtar Kent, 2015) “Hoy en día, naciones, empresas e instituciones de todo el mundo buscan la fórmula para el crecimiento. Una gran parte de la solución está en la innovación sustentable”.

Esta es también la clave para la transformación del sector inmobiliario.

II. CONTEXTUALIZACIÓN

1. Recorrido histórico del sector inmobiliario en España

1.1. El auge del sector inmobiliario: años previos a la crisis de 2007-2008

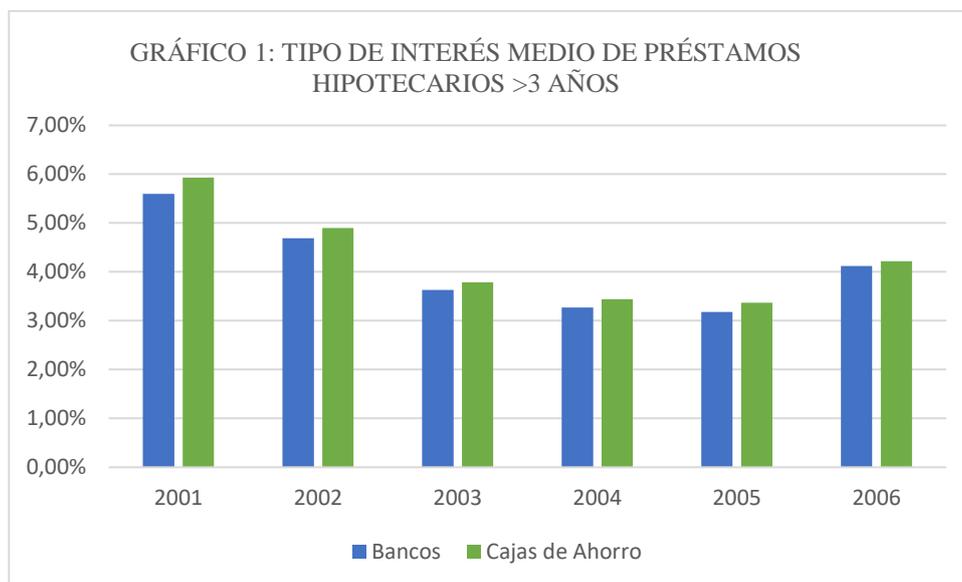
La coyuntura económica de España tras el régimen franquista y en los años siguientes a la Transición (3 de julio de 1976) en los que se restaura la democracia, fue una de las de mayor bonanza de nuestra historia. La entrada de España en las Comunidades Europeas (1986) y su adhesión a la Unión Económica y Monetaria Europea (1999) no son más que dos de las muestras del imparable aperturismo que atravesaba España durante esos años. Además, gracias a las medidas fiscales⁴ y a las ampliaciones del Estado de Bienestar, entre las que destacan las subidas salariales y las mejoras en las condiciones laborales, se generó un sentimiento generalizado de esperanza y confianza en el futuro del país, no sólo entre los españoles, sino también entre los extranjeros, que lo encontraban un lugar idóneo en el que invertir. Así es que, durante estos años tan prósperos, la economía española crecía a un gran ritmo, siempre al son de las directrices dictadas por la Unión Europea.

La otra cara de la moneda de esta realidad de auge a la que nos conducía pertenecer a la Comunidad Económica Europea, es que España había perdido su poder de decisión sobre la política monetaria y cambiaria que regía en el país. Así, formaba parte de un proyecto único y global al que pertenecían el resto de los países de la Unión, marcado en ese momento por una política expansiva que, mediante la bajada de los tipos de interés (gráfico 1), hacía más accesible solicitar créditos hipotecarios y, consecuentemente, fomentaba la compra especulativa y a modo de inversión de inmuebles. Dicho en otras palabras, “la vivienda se transforma de bien de uso en bien de inversión, o incluso de especulación” (Fernández y Cruz, 2013, p. 11).

Los tipos de interés medios de préstamos hipotecarios de más de 3 años de las cajas de ahorros eran de un 5,93% en 2001. Desde ese año, experimentan un descenso interanual constante (de un 21,02% en 2002 respecto a 2001, de un 29,29% en 2003

⁴ Configura un claro ejemplo de las disposiciones que conformaban la política fiscal expansiva de España durante estos años, dictadas en aras de potenciar la venta de inmuebles, la de deducción por inversión en vivienda habitual (Real Decreto 439/2007, de 30 de marzo), estableciendo ésta el límite máximo deducible de 9.015 euros anuales.

respecto a 2002 y de un 10,17% de 2003 respecto de 2004), hasta alcanzar el tipo mínimo en 2005 de 3,37% (3,18% los bancos, en ese mismo año)⁵.



Fuente: elaboración propia a partir de datos del INE⁶

En la puesta en marcha de la mencionada política, todo el mundo parecía salir beneficiado:

- Quienes pedían los créditos (tanto empresas como particulares). A pesar de que en muchos casos se endeudaban para obtenerlos, lo veían como una inversión segura y rentable. Segura porque los bancos a penas les exigían garantías a la hora de concederles los créditos, y rentable porque la trayectoria alcista del mercado indicaba que los precios de los inmuebles se revalorizaban, sin que prever que éstos pudieran caer.
- Los bancos, por su parte, al aumentar el número de créditos hipotecarios que concedían, debido a la relajación de los requisitos que exigían para la concesión de tales créditos, vieron como sus clientes aumentaban y por ende sus márgenes.

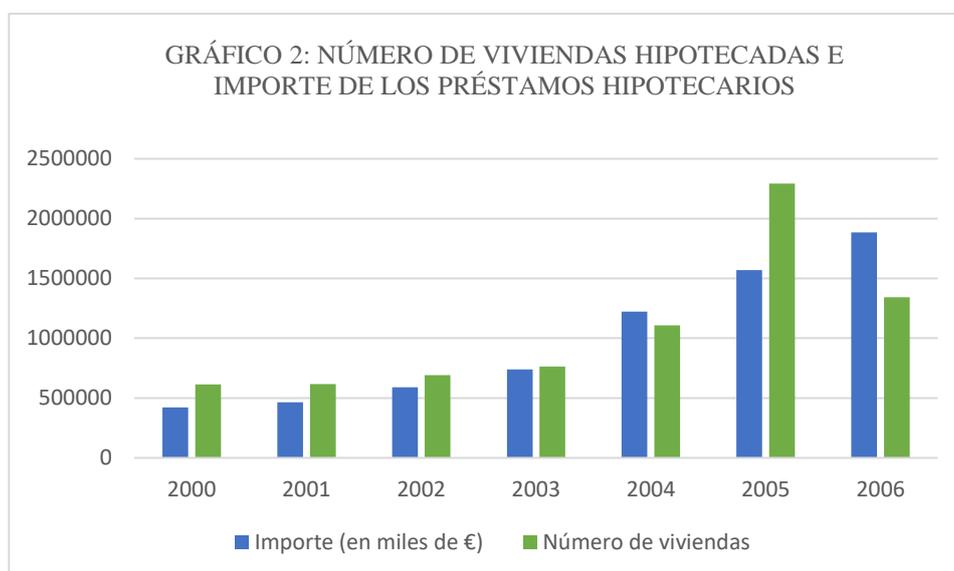
⁵ Datos obtenidos del INE. Cálculos propios de las tasas de variación a partir de esos datos.

⁶ INE. Anuario estadístico de 2008. Fuente de información usada por ellos: Boletín Estadístico del Banco de España.

El número de viviendas construidas y vendidas crecía exponencialmente (Gráfico 3), y en consecuencia lo hacía también el precio de las mismas (Gráfico 4), así como el número de hipotecas contratadas y su volumen (Gráfico 2).

En cuanto al número de hipotecas contratadas, se observa en el gráfico siguiente como tiene lugar una relación inversa con el de los tipos de interés hipotecarios del gráfico 1. Con ello, el año que más viviendas se hipotecaron (2.292.451 en 2005) fue aquel en que los tipos se encontraban en sus mínimos.

Además, cabe destacar el elevado importe de los préstamos hipotecarios que se estaban contratando, muchos de ellos saliendo directamente de los bolsillos de familias. En este sentido, sobresale especialmente el 2006, pues la cuantía invertida en préstamos de este tipo ascendía a más de 188 millones de euros.



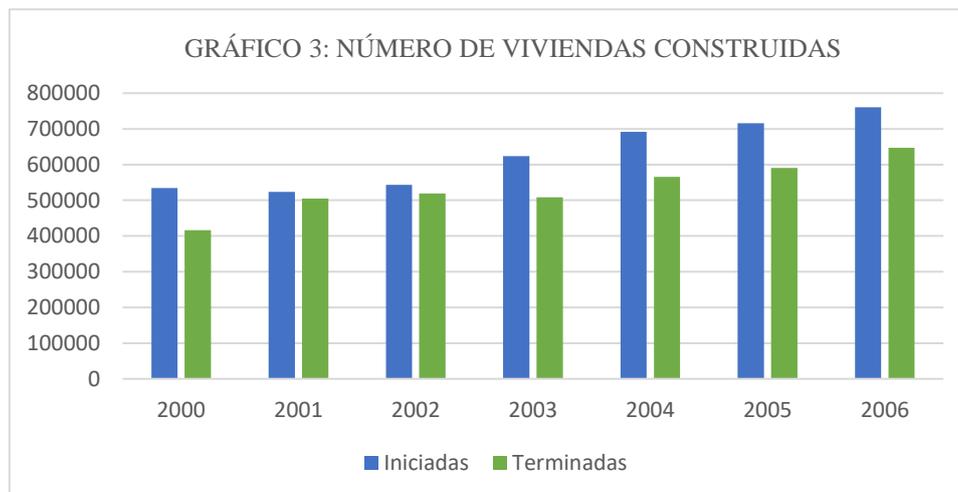
Fuente: elaboración propia a partir de datos del INE⁷

El número de viviendas construidas, en vista de la creciente demanda y de la subida de los precios de la vivienda, también evoluciona al alza a lo largo de estos años, llegando en 2006 a iniciarse la construcción de 760.179 viviendas.

Constituía un negocio próspero y el número de empresas que decidían adentrarse en el sector crecía también a un ritmo considerable. Lo cierto es que durante estos años

⁷ Datos obtenidos del INE.

cualquier empresa constructora parecía tener un hueco en la industria inmobiliaria, pues el aumento de la oferta parecía ser insignificante en comparación con la ingente demanda.



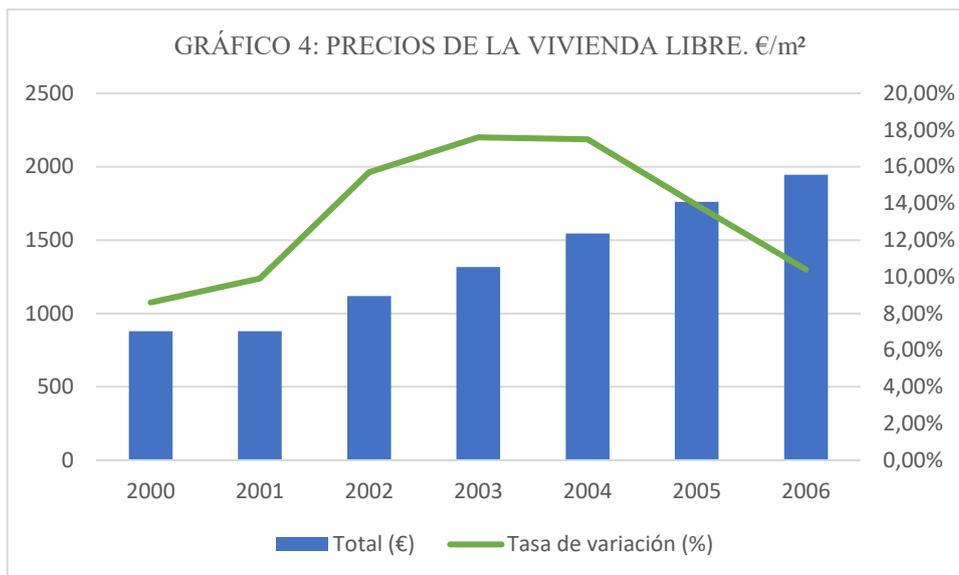
Fuente: elaboración propia a partir de datos del INE⁸

Como lógica consecuencia al exceso de demanda, y dado que la velocidad de construcción de los inmuebles (oferta) no era capaz de equilibrar la oferta y la demanda de viviendas, durante los años previos a la crisis el precio del metro cuadrado de vivienda crecía cada año. Destacan los años 2003 y 2004, por ser la tasa interanual de subida de los precios de un 17,6 y 17,5%, respectivamente.

Me llama especialmente la atención como, en tan solo 5 años (de 2001 a 2006) el precio de la vivienda aumenta en más de un 200%, pasando de costar el metro cuadrado de vivienda libre 880,2 €/m² en 2001 a 1.944 €/m² en 2006.

No hacía falta pues, un estudio en excesiva profundidad para darse cuenta de que esta descontrolada revalorización de la vivienda estaba formando una burbuja que terminaría por estallar. Además, si se analizan situaciones similares a lo largo de la historia en otros países (Noruega en 1987, Suecia y Finlandia en 1991 o Japón en 1992) siempre se llega a la misma conclusión, y es “que un alza desmedida en el precio de la vivienda, por lo general, precede a una crisis financiera” (Rogoff y Reinhart, 2011, p.241), concepción con la que Harvey también se identifica (Harvey, 2011).

⁸ Datos obtenidos del INE. Anuario Estadístico de España 2009. Fuente de información Ministerio de Vivienda.



Fuente: elaboración propia a partir de datos del INE⁹

Considero importante, asimismo, analizar la evolución del empleo en España durante estos años (Gráfico 5), por tratarse de un espejo en el que se proyecta directamente el periodo económico que atraviesa el país, en este caso la bonanza y aparente buena marcha y sus consecuencias en la demanda de la vivienda.

Como se observa en el gráfico y en consonancia con la política expansiva emprendida, el número de trabajadores activos¹⁰ en España crecía cada año a un ritmo medio de los 6 años analizados de un 3,7%. Destacan los años de 2001 a 2003, que experimentan un crecimiento interanual de más de un 4%.

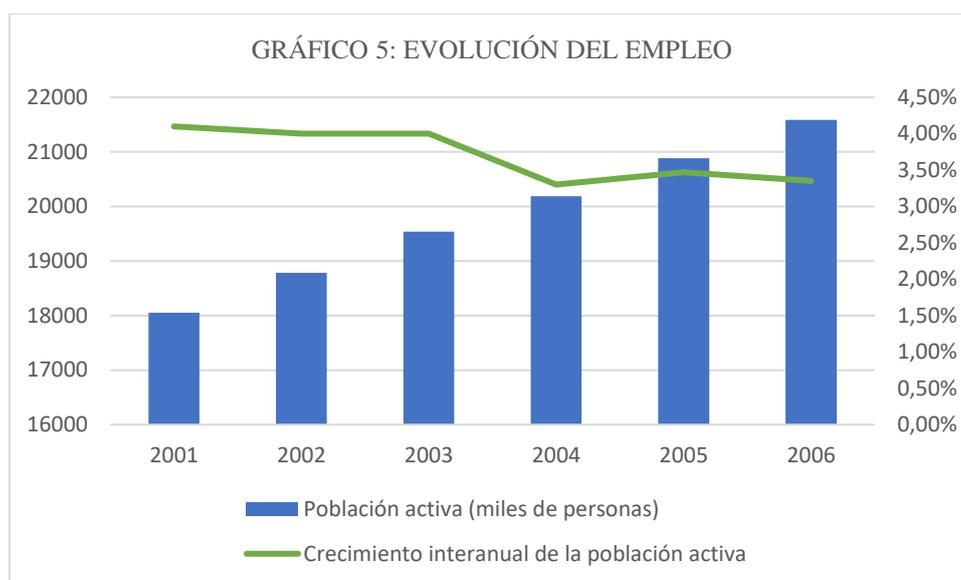
A pesar de que es posible que la variación porcentual de dicho crecimiento pueda no resultar especialmente llamativa, el análisis de las cifras absolutas sí lo es. Así, de 2001 a 2006 el número de personas activas aumentaba en más de 3,5 millones de personas (de 18,05 a 21,58 millones de personas activas). Si lo comparamos con el crecimiento del resto de los países que conforman la Eurozona, las conclusiones aún son más llamativas.

⁹ Información obtenida en el INE, que a su vez ha usado como fuente de información la Dirección General de la Vivienda, la Arquitectura y el Urbanismo (Ministerio de Fomento).

¹⁰ Definido en el Diccionario jurídico de Expansión como “el conjunto de personas de unas edades determinadas que, en un período de referencia dado, suministran mano de obra para la producción de bienes y servicios económicos que están disponibles y hacen gestiones para incorporarse a dicha producción”.

España, en periodos de crecimiento, genera más empleo que el resto de la Unión Europea, pero también destruye más cuando no se crece por encima del 2%, convirtiendo el paro en un problema estructural.

Durante estos años, la tasa de desempleo se veía reducida en la misma proporción en la que aumentaba la población activa, alcanzando el mínimo histórico de 8,1%¹¹ en el tercer trimestre de 2006, lo que equivalía a menos de 1,9 millones de parados.



Fuente: elaboración propia a partir de datos del INE¹²

1.2. La crisis de 2007-2008 y su impacto en el sector inmobiliario

Tras haber alcanzado máximos históricos en 2006 y principios de 2007, la trayectoria alcista de la economía española frenó en seco. Lo cierto es que las expectativas de revalorización del precio de la vivienda, que hasta la fecha crecían cada año, se estancaron¹³, hecho que trajo consigo la pérdida de confianza de empresas y particulares.

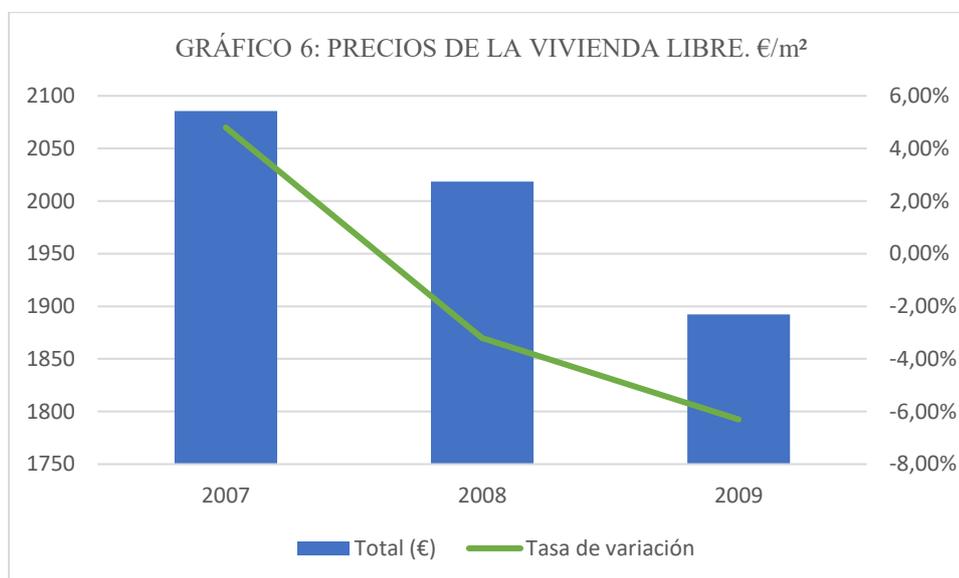
Al perderse confianza en el sector inmobiliario, la gente dejó de invertir en él, descendiendo así la demanda de viviendas. Como consecuencia lógica al descenso de

¹¹ Información obtenida de datosmacro.com

¹² Información recogida del Anuario estadístico de España de 2008, elaborado por el INE a partir de datos obtenidos por la EPA (Encuesta de Población Activa) que se realiza cada trimestre sobre una muestra de 200.000 personas.

¹³ Dicho estancamiento fue provocado en gran medida por el estallido de la burbuja inmobiliaria en Estados Unidos, también conocido como la crisis de las hipotecas *subprime* (hipotecas basura). Este hecho tuvo una importante repercusión en otras economías, especialmente en Europa, entre las que se encuentra España, pero se explicará con más detalle en el apartado II,2.

demanda, las predicciones de que no se volvería a revalorizar la vivienda se cumplieron tras alcanzar el máximo en 2007 (2085,5 €/metro cuadrado, con una tasa interanual del 4,8%, que era muy inferior a la de años anteriores) y el precio comenzó a descender en 2008 (gráfico 6).



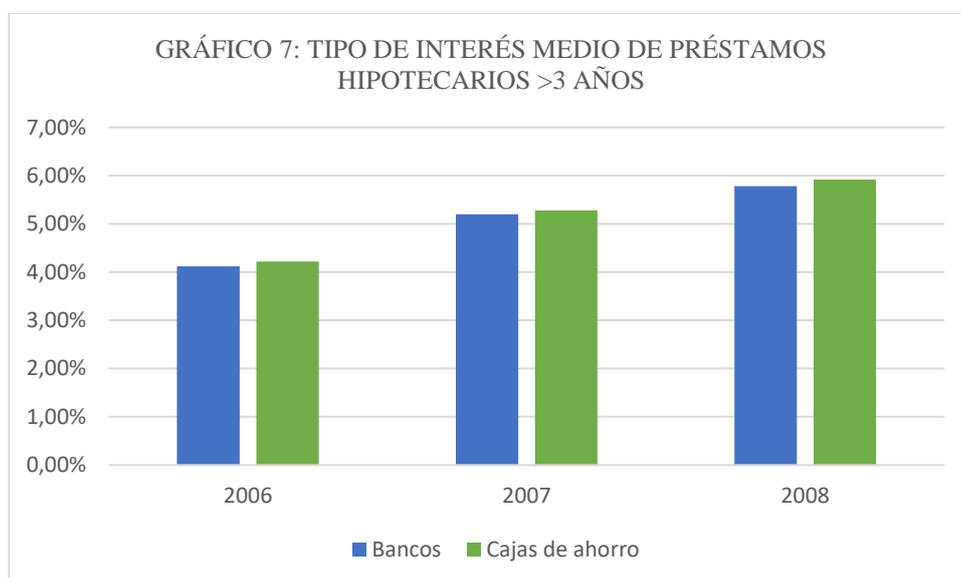
Fuente: *Elaboración propia a partir de datos del Ministerio de Fomento*¹⁴.

Con el descenso del precio de la vivienda, y dado que muchos de los compradores de inmuebles los adquirían muy apalancados, es decir, estando endeudados, y en muchos casos por encima de sus posibilidades y con ánimo de obtener beneficio mediante la especulación con los mismos; no podían hacer frente al pago de las hipotecas que las instituciones financieras imponían a pesar de estar los tipos de interés en los mínimos históricos.

Como consecuencia, el sistema financiero se encontró siendo acreedor hipotecario de miles de morosos incapaces de cumplir con sus obligaciones de pago. Así, la liquidez que aparentemente habían inyectado en el mercado las instituciones financieras concediendo hipotecas, no era más que una liquidez falsa o utópica, pues el activo de sus balances estaba lleno de derechos de cobro por la concesión de unas hipotecas que jamás cobrarían, y el de los particulares de viviendas sobrevaloradas que en muchos casos acabarían perdiendo con la ejecución por impago de las hipotecas.

¹⁴ Datos recogidos en el Boletín estadístico de 2013 del Ministerio de Fomento.

Para hacer frente a este fenómeno, los bancos se vieron en la obligación de subir los tipos de interés (gráfico 7), de manera que el número de clientes deudores hipotecarios morosos se incrementó.



Fuente: elaboración propia a partir de datos del INE¹⁵

Como es lógico, debido a la depreciación de la vivienda y a la subida de los tipos, disminuyó enormemente la demanda, haciendo que se redujera en un 48,1%¹⁶ el número de hipotecas concedidas de 2007 a 2008; así como el de viviendas construidas, descendiendo en un 131% de 2006 a 2008 y un 377% respecto a 2009¹⁷.

Por todo ello, se puso fin a una de las etapas más prósperas de la economía española, dando paso a una de recesión y estancamiento en la que se registraron las peores cifras de la historia de nuestro país en cuanto a desempleo (gráfico 8).

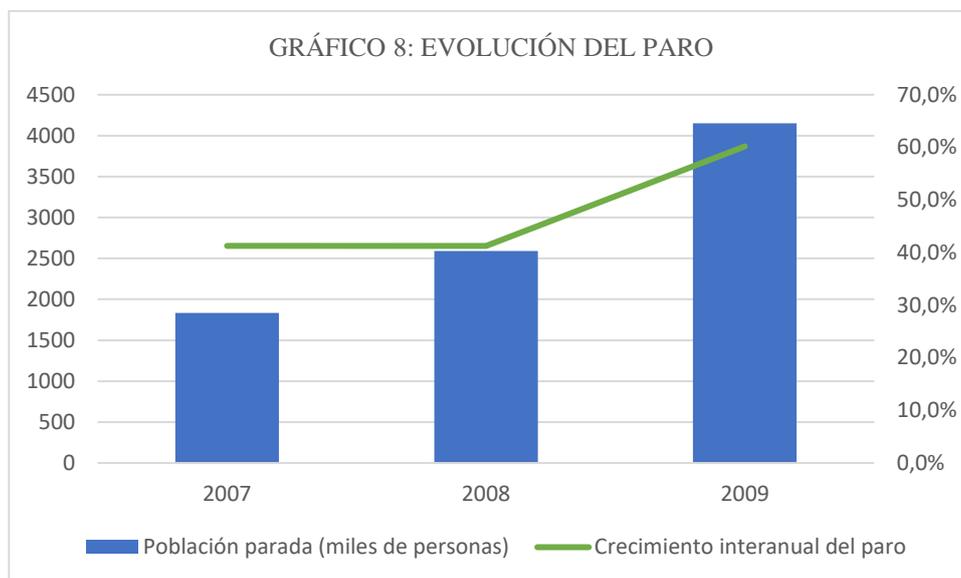
En el gráfico que se muestra a continuación, llama la atención como el número de población parada pasa de ser de 1,83 millones en 2007 a ser de casi 4 millones y medio de personas en 2008. Esta tendencia se prolongó un largo periodo de tiempo durante los siguientes años, convirtiéndose España en el segundo país de la Unión Europea con una

¹⁵ Datos obtenidos del INE. Anuario Estadístico de España 2009. Fuente de información Ministerio de Vivienda.

¹⁶ Pasaron de concederse 1,24 millones de hipotecas en 2007, a concederse 0,83 millones en 2008. Cálculo realizado a partir de datos del INE.

¹⁷ Cálculo realizado a partir de datos del INE.

mayor tasa de paro, superior al 20% (7,7% de larga duración) , únicamente por detrás de Grecia (Instituto de Estudios Económicos, 2017).



Fuente: elaboración propia a partir de datos del INE¹⁸

Paralelamente, el gobierno español (entonces liderado por Rodríguez Zapatero), consciente del declive económico del país, puso en marcha una serie de medidas con el fin de reactivar nuestra economía. Lejos de cumplir con dichas expectativas, los planes del gobierno trajeron consigo unas consecuencias radicalmente opuestas, contribuyendo al mayor colapso de la economía española.

Entre dichos proyectos destaca el Plan E (Plan Español), que pretendía el estímulo de la Economía y el Empleo mediante la implementación de 80 medidas económicas, financieras y fiscales. Con este Plan (aprobado por el Real Decreto-Ley 9/2008) se creó un fondo (Fondo Especial del Estado), dotado con 3.000 millones de euros con los que, afirmaba el gobierno, mejoraría la situación coyuntural de aquellos sectores considerados estratégicos en nuestra economía y se contribuiría a la generación de empleo¹⁹. Por el contrario, la interpretación del gobierno de las causas que ralentizaban el mercado no era la correcta, y el aumento del gasto público para incentivar el consumo privado no era la

¹⁸ Datos obtenidos del INE.

¹⁹ Portal Institucional del Ministerio de Hacienda (disponible en <http://www.hacienda.gob.es/es-ES/Areas%20Tematicas/Presupuestos%20Generales%20del%20Estado/Paginas/FondoparaelEstimulodelaEconomiyelEmpleo.aspx> ; última consulta 24/03/2019).

solución que requería la crisis que España atravesaba. Se trataba de un problema mucho más enquistado y difícil de abordar.

1.3. Años posteriores a la crisis del 2007-2008 hasta la actualidad

Durante los años posteriores al estallido de la burbuja inmobiliaria, España se encontraba, como se acaba de analizar, en una situación con expectativas muy negativas. Al tratarse de una crisis mundial en la que en mayor o menor medida todos los países de la Unión Europea se veían afectados, y ya que la competencia relativa a la puesta en marcha de la política monetaria está “comunitarizada”, es decir, cedida al Banco Central Europeo, éste se vio en la obligación de tomar medidas al respecto.

Por ello, e inspirándose en el plan que estaba llevando a cabo la Reserva Federal americana, en Europa se acordó la puesta en marcha de una política monetaria expansiva mediante la que se inyectó liquidez y se bajaron de nuevo los tipos de interés a cifras aún inferiores a los años previos a la crisis (*Quantitative Easing*), siendo éstos hoy en día incluso menores, del 0% o negativos. Al mismo tiempo, se llevó a cabo un plan de apoyo y saneamiento del sistema financiero con el que se trataba de recuperar la confianza de los inversores mediante la estabilización y aseguramiento del mismo. Este saneamiento, era necesario, pues la situación financiera de los bancos hacía imprescindible dicha intervención (el 70% de las entidades financieras europeas necesitaron ayuda pública o su nacionalización).

El plan de saneamiento del sector financiero en España se llevó a cabo mediante el Real Decreto-Ley 2/2012, de 3 de febrero, en el que se incluían medidas que exigían un elevado grado de transparencia en el sector, obligando a los bancos, por ejemplo, a reflejar en sus cuentas el valor real de sus activos. Además, también pusieron en marcha medidas para ganarse de nuevo la confianza de los clientes, estableciendo, por ejemplo, nuevas exigencias de provisiones para los activos más delicados, entre los que por supuesto, estaban todos aquellos vinculados con el sector inmobiliario.

La vertiente más negativa de esta crisis y de la implementación de todas las medidas europeas y estatales, terminaron por aparecer, y entre ellas destacan:

- El cierre de muchas empresas relacionadas con el mercado inmobiliario (constructoras, promotoras, agencias inmobiliarias, ...), perjudicadas por

la reducción de la demanda de inmuebles, hecho que contribuyó a que continuara aumentando el número de parados.

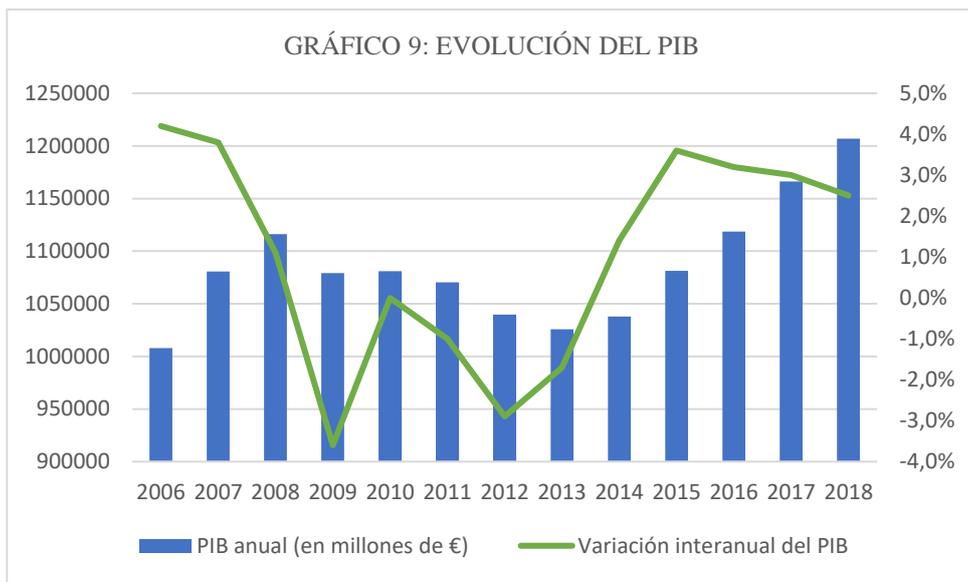
- La quiebra y nacionalización de numerosas cajas de ahorro y bancos, que no pudieron hacer frente a las nuevas exigencias que les imponía el banco central.
- El creciente número de personas desahuciadas de sus casas o arruinadas por no haber podido hacer frente a las deudas hipotecarias que contrajeron tiempo atrás. Quizá la consecuencia social haya sido la más dramática e impactante de ellas por dejar a miles de familias sin ahorros ni hogar.

A finales de 2013 y tras varios años consecutivos de descenso en todas las cifras macro del país, éstas se recuperaron tímidamente, emprendiendo desde esa fecha una trayectoria creciente y muy positiva que colocó a España a la cabeza entre los países en recuperación tras la crisis. Así, analizando el crecimiento del PIB entre 2013 (-1,7%) y 2017 (2,5%)²⁰, vemos como en total acumula un crecimiento del 17,66%, alcanzando cifras anteriores al estallido de la burbuja (Gráfico 9).

Cabe afirmar que el mencionado el cambio de tendencia que se produce en 2013 y con el que comienza la recuperación, es debido en buena parte a tres causas concretas:

- El desapalancamiento de las empresas y familias, que aprovecharon los años duros de la crisis para reducir su elevado ratio de endeudamiento.
- La política monetaria implementada por el Banco Central Europeo, que permitió reasignar los recursos que se dedicaban al pago de la deuda.
- Las decisiones políticas de esos años en aras de cumplir con el techo de déficit que la Unión Europea estableció para sus miembros. Esto llevó a que nuestro país se viera en la obligación de reducir enormemente sus gastos, para lo que el gobierno tuvo que poner en marcha medidas de cierta dureza. Aunque fueron criticadas por muchos políticos y ciudadanos, los resultados ante tales medidas demostraron que eran necesarias para cumplir con los requerimientos europeos y reducir nuestro déficit a niveles más lógicos.

²⁰ Información recogida de datosmacro.com



Fuente: elaboración propia a partir de datos del datosmacro.com

Con todo ello, se estima que hoy en día se ha recuperado la confianza tanto en el sector financiero como en el inmobiliario, y aunque de forma lenta, este último vuelve a ocupar un papel destacado en nuestra economía, ya que, como consecuencia de esta nueva confianza depositada en el sector, parece que el precio de la vivienda vuelve a subir y el sector inmobiliario vuelve a ponerse en el punto de mira como sector atractivo para la inversión.

Pese a que sigue existiendo cierto miedo a que el sector se vuelva a recalentar en exceso, los expertos coinciden al afirmar que no parece que vaya a producirse una burbuja, por lo menos de la envergadura de la que hemos vivido (García Montalvo, 2014).

La explosión de la burbuja inmobiliaria ha dejado consigo un ingente número de viviendas vacías y a medio construir, bien porque nunca se llegaron a vender o bien porque las hipotecas constituidas sobre ellas se ejecutaron y pasaron a ser propiedad de los bancos. En base a esta situación se han desarrollado nuevos modelos de mercado que posteriormente se analizarán con más detalle.

Por todo lo enunciado, queda patente la importancia del sector inmobiliario en nuestra economía, y como la recuperación del sector es una pieza imprescindible en el actual aumento de empleo y del crecimiento de España en general. Por eso, surge la necesidad de hacer del sector uno sostenido en el tiempo y más sostenible económico, medioambiental y socialmente, que se adapte a las necesidades de hoy en día. Lo cierto

es que ningún momento mejor que éste para afrontar un reto de esta envergadura, ya que según la concepción que sostiene el gran físico premio nobel Albert Einstein: “La crisis es la mejor bendición que puede sucederle a personas y países porque la crisis trae riesgos. La creatividad nace de la angustia como el día nace de la noche oscura” (Albert Einstein, 1916).

2. Comparativa con el impacto del sector inmobiliario en otros países desarrollados

Como ya se anunciaba previamente, la economía española no fue la única que sufrió desde finales de 2007 debido al sobrecrecimiento descontrolado del sector inmobiliario. Lo cierto es que existe una opinión unánime entre los autores especializados en la materia al afirmar que la crisis financiera mundial surge en Estados Unidos cuando, durante los meses de enero a marzo de 2007, tienen que echar el cierre o quiebran casi cincuenta entidades que habían concedido créditos hipotecarios *subprime* (Shiller, 2009).

La concesión de hipotecas *subprime* era una práctica muy habitual en el negocio de la banca de inversión americana y consistía, concretamente, en la titularización de la deuda de los bancos entre sus depositantes. El sistema que utilizaron durante esta época se basaba fundamentalmente en que los bancos cogían aquellas hipotecas que se constituían con menos garantías y las sacaban de su balance mediante vehículos de inversión (CDS²¹, ABS²², ...) distribuyéndolas entre inversores de todo el mundo. Así, estas “malas hipotecas” en manos de los “malos pagadores” constituían auténticas bombas de relojería que no tardaron en detonar, es decir, dichos créditos hipotecarios no tardaron en ser impagados por quienes los contrajeron, generando así la caída de Lehman Brothers y la posterior intervención del gobierno americano en el 90% de la banca, mediante ayudas o nacionalizaciones.

La catástrofe estadounidense, poco tiempo después de haberse producido, ya afectaba de forma directa a Europa, siendo España (por la dependencia que nuestro país tiene del sector inmobiliario) y Reino Unido (por su importancia mundial en el ámbito financiero), aquellas economías europeas a las que se les auguraba un futuro más

²¹ *Credit Default Swaps*: contrato Swap entre dos entidades referenciado a una tercera, en la que una de ellas (compradora) hace una serie de pagos a otra (vendedora), garantizando esta tercera los pagos de la compradora.

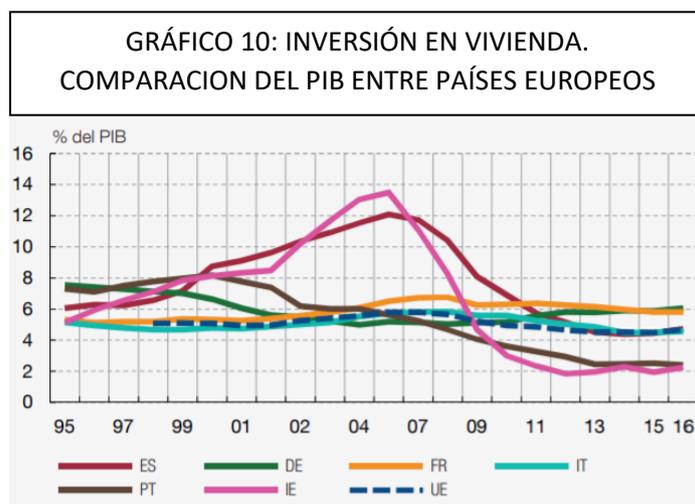
²² *Asset Backed Securities*: Activos (Bonos o pagarés) respaldados por vehículos conformados. Es la titulación de préstamos.

complicado (Soros, 2008). A pesar de ello, existían otras economías ya no sólo europeas, sino en todo el mundo, que presentaban un cuadro muy similar al americano, y no sorprendía que se repitiera en esos países lo acontecido en Estados Unidos.

Centrándome en Europa, se observa como el grupo de países formado por Francia, Italia, Reino Unido, Irlanda, España y Portugal seguía un ritmo similar al de Estados Unidos en lo que a subida de precio de la vivienda y bajada de tipos se refiere.

Como contrapartida, Alemania se mantuvo completamente al margen, sin que los precios de la vivienda alemana subieran al ritmo marcado por Estados Unidos. Es más, en este país ocurrió todo lo contrario, debido a que existía un problema generalizado de congelación de los salarios que mantuvo los precios de la vivienda similares durante los últimos 70 años.

La razón por la que unos países se vieron más afectados que otros por la crisis, radicaba en la estructura de la economía que tuviera cada país. Así, España (ES) e Irlanda (IE) tenían economías muy dependientes del sector del ladrillo (gráfico 9). Es por ello que la frase enunciada por Naredo en relación con la economía española es perfectamente extrapolable a la situación irlandesa: "La construcción se erigió, así, en la verdadera industria nacional, cuyo peso económico se elevaba bien por encima de la media europea" (Naredo, 2012, p. 65).



Fuente: elaborado por el INE²³

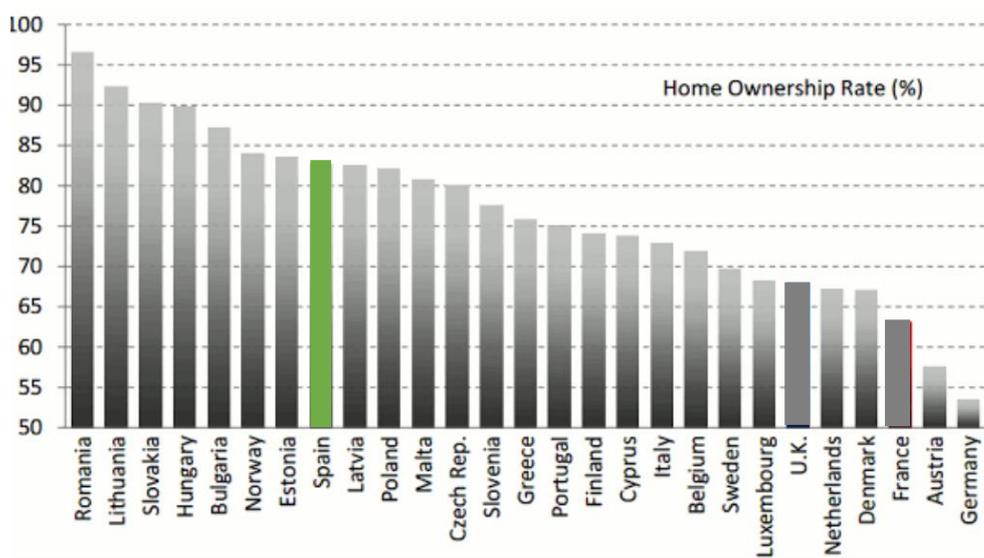
²³ Gráfico recogido en el Anuario estadístico de 2018.

En base a la vinculación del PIB de estos dos países al sector inmobiliario, es posible concluir que éste es un sector muy sensible y vulnerable. Además, se ha demostrado que hay un elevado grado de correlación entre los países cuyos datos macro (especialmente el PIB) dependen más del sector inmobiliario, con aquellos que carecen de suficiencia recursos naturales propios para autoabastecerse (tiene especial importancia el petróleo frente al resto de recursos), de manera que cuanto menos dependencia de recursos energéticos externos tenga un país, menos vinculados están los datos macro del mismo al sector inmobiliario (Hamilton, 2011). Al encontrarse España e Irlanda en esta situación de necesidad de importación energética y “sobreddependencia” del sector inmobiliario, se entiende con mayor facilidad por qué fueron los países más perjudicados con la crisis de 2008.

En cierta medida, considero que también ha contribuido a la especial afección de la crisis a España respecto a otros países de la Unión Europea la mentalidad española en torno a la vivienda, en buena parte causada por la facilidad con la que los bancos concedían financiación para ello.

Mientras que en 2008 la mayor parte de los españoles habitaban en viviendas de su propiedad (83%), los países europeos más importantes a nivel económico presentaban porcentajes mucho menores (gráfico 11). En Suiza, país con PIB per cápita más elevado de Europa, únicamente vivían en casas de su propiedad un 44,3% de los ciudadanos, mientras que Alemania y Francia presentaban unos resultados similares (53,2% y 62% respectivamente). En Reino Unido, por su parte, el número de gente con viviendas en propiedad era del 70%, que, aunque más elevado que los anteriores, seguía presentando un porcentaje muy inferior al español.

GRÁFICO 11: PORCENTAJE DE VIVIENDAS EN PROPIEDAD EN LOS PAÍSES EUROPEOS EN 2008



Fuente: elaborado por Bloomberg, Eurostat

Una vez superado el periodo de crisis y endurecidos los requisitos a la hora de conceder hipotecas, los números han cambiado, encontrándose el alquiler en pleno auge y reduciéndose hacia datos más cercanos a la media europea el porcentaje viviendas en propiedad (71,1% en España frente al 68,9% de media en Europa en 2018).

Con ello, y una vez iniciado el periodo de recuperación económica, nació la necesidad de potenciar los planes para promover energías renovables y poder reducir así su dependencia energética externa, especialmente en estos países. Es por eso que se han desarrollado, y siguen haciéndose, modelos sostenibles y de escaso consumo en todos los sectores, debiendo, en concordancia con el presente trabajo, hacer especial mención a los del ámbito inmobiliario, que permiten construir cada vez con menores necesidades energéticas.

III. EVOLUCIÓN DEL SECTOR INMOBILIARIO: EN BUSCA DE UN MODELO SOSTENIBLE

Una vez hecho un recorrido histórico desde los años previos a la crisis inmobiliaria en España hasta hoy, y una vez determinadas las causas de las que ésta surgió y las consecuencias que acarreó, queda demostrada la fuerte vinculación de nuestro sistema macroeconómico al sector inmobiliario. Por ello, y ya que el sector se encuentra de nuevo en crecimiento, trataré de desarrollar una serie de medidas que nos ayuden a alcanzar un modelo más sostenible, pues considero que la falta de sostenibilidad se configura como una de las principales carencias del sector²⁴.

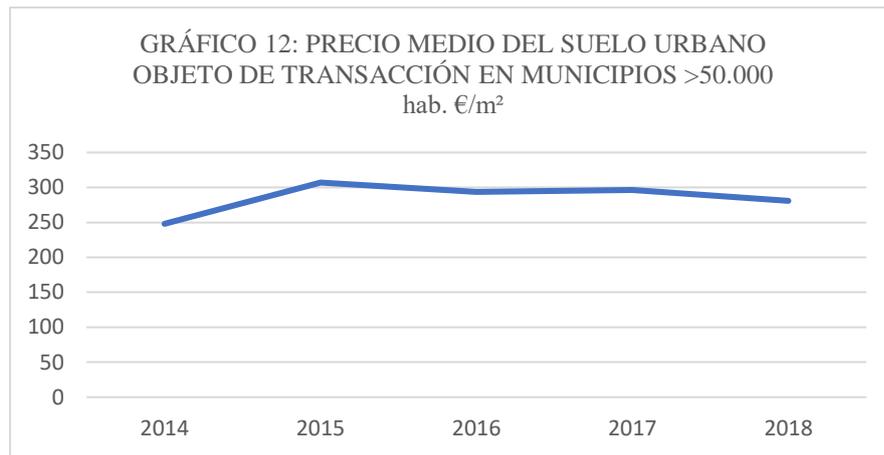
1. Medidas económicas

1.1. La volatilidad en el precio del suelo: concesión de licencias de edificación y aumento del precio de la vivienda.

Uno de los factores determinantes en el establecimiento del precio de la vivienda es el precio del suelo sobre el que radica la misma, ya que el valor de éste se estima en base a dos factores: lo que se pueda construir sobre él y el precio al que se venderá la vivienda. Por ello, con la crisis, y debido al descenso del precio de la vivienda (ya analizado en el apartado II, 1.3), el precio del suelo también se vio afectado. Su impacto fue todavía mayor que en el de la vivienda, ya que en ésta existían operaciones y planes de financiación que en cierta medida limitaban un poco la caída de los precios, cosa que no ocurría en el suelo. Como consecuencia, según los datos proporcionados por el Ministerio de Fomento (2014), el suelo pasó de costar, de media, algo más de 600 euros el metro cuadrado en 2009 a costar 209 euros el metro cuadrado en el primer trimestre de 2014, año en el que se alcanzó el valor mínimo ²⁵ (gráfico 12).

²⁴ Los expertos en innovación estratégica, INNOVA4EU, realizó un estudio gracias al que se concluye que el sector promotor inmobiliario español contaba con únicamente alrededor de 15 empresas que implementaban planes de construcción sostenible.

²⁵ Datos relativos a municipios de más de 50.000 habitantes. Información obtenida del Ministerio de Fomento. Observatorio de vivienda y suelo. Boletín n. 27.



Fuente: elaboración propia a partir de datos del Ministerio de Fomento

De la misma forma que las consecuencias de la crisis se vieron reflejadas en este activo más tarde y de forma más notoria que en la vivienda, también tardó más en recuperarse, y no fue hasta finales de 2014 cuando lo hizo. Eso sí, una vez que comenzaron las subidas de precio, dicha tendencia, aunque de forma no muy pronunciada, se mantuvo estable hasta el tercer trimestre de 2018²⁶, creciendo especialmente en áreas metropolitanas de las grandes ciudades, como Madrid y Barcelona, y en los principales focos turísticos, como los ubicados en la Costa del Sol.

Además de los factores anteriormente citados, y siguiendo la teoría económica fundamental de la oferta y la demanda, tiene especial incidencia en el precio del suelo la escasez o abundancia de suelo urbano que haya (a más oferta de suelo urbano, más barato será éste). La calificación del suelo urbano como tal es una competencia generalmente municipal, debiendo los ayuntamientos actuar dentro del marco normativo urbanístico dictado por las Comunidades Autónomas. Serán éstas quienes, además, deberán dar su aprobación al plan propuesto por el municipio, para que éste se pueda ejecutar. Así, será cada Ayuntamiento, previa aprobación de la correspondiente Comunidad Autónoma quien determine el precio del suelo.

Es de especial importancia, asimismo, el papel de los fondos de inversión en los precios del suelo, pues han decidido adentrarse en el mundo del suelo residencial, comprando terrenos en aquellos sitios donde se prevé que el precio del suelo vaya a subir (Solvia, 2015). Como consecuencia de su entrada en el mercado, hay mayor demanda

²⁶ Respecto al mismo periodo del año anterior, el precio del suelo experimenta una reducción del 4,2%.

real, por lo que los precios del suelo suben, y dado que suponen entre un 20 y 50% del precio de la vivienda, ésta sigue esta trayectoria alcista que establecen las subidas del precio del suelo finalista.

En una entrevista hecha por el periódico Cinco Días a Juan Antonio Gómez Pintado, socio fundador de la promotora inmobiliaria Vía Célere y presidente de las patronales de los promotores inmobiliarios en España (APCE) y Madrid (Asprima), se confirma el hecho de que la demanda de suelo se aglutina especialmente en las ciudades de Madrid y Barcelona. Los motivos que lo justifican, además del evidente hecho de que son los principales núcleos urbanos de España, son, principalmente, que el ayuntamiento de estas dos ciudades, especialmente el de la Comunidad de Madrid, no conceda licencias de edificación, así como que dificulte enormemente, con largos trámites, la transformación de suelo urbanizable en urbanizado, haciendo todo ello que los promotores y demás interesados en la compra de suelo edificable vean cercano el agotamiento de stock²⁷ y, por ende, compren suelo con expectativas especulativas. Lo cierto es que la única forma de frenar la especulación con el precio del suelo es mediante el urbanismo y la planificación, algo que se tarda en hacer años y que, como se ha demostrado, quienes tienen en su poder hacerlo, no le interesa.

A pesar de todo ello, los expertos descartan que se pueda producir otra burbuja, dado que actualmente los deflacionarios salarios, el difícil acceso a créditos hipotecarios y el hecho de que “la lección parece estar bien aprendida tras la crisis” lo impiden.

En conclusión, el precio del suelo es un factor decisivo en el precio final de la vivienda, y dado que la calificación del suelo como edificable se está limitando (menor oferta) y atravesamos un periodo de recuperación económica, este mercado se ha reactivado y crece, en términos generales, a un ritmo prudente. El crecimiento es prudente, y no desmesurado, debido a las nuevas condiciones del mercado, que parecen evitar la producción de una segunda burbuja.

²⁷ La Sociedad de Tasación prevé que, en aproximadamente diez meses, si se mantiene el ritmo de compra de suelo actual, se termine el stock en la Comunidad de Madrid.

1.2. Saneamiento del sector financiero: la creación del SAREB

Tras el derrumbe del sector inmobiliario, todos los países afectados por la crisis trataron de implementar medidas con las que afrontar tal situación, crítica y muy delicada a nivel mundial. España, por haber sido uno de los países más perjudicados, hizo lo propio, aprobando una serie de Reales Decreto-ley para la reestructuración bancaria en nuestro país. Entre las medidas desarrolladas, destacan la reforma del régimen legal de las cajas de ahorros²⁸, así como la creación del Fondo de Reestructuración Ordenada (FROB)²⁹.

Con el paso de los meses, y dada la ineficacia de las medidas implementadas, en nuestro país existía una enorme tensión política que trajo consigo un cambio de gobierno. Así, se ponía fin una etapa política al mismo tiempo que se iniciaba una nueva era cargada de esperanza.

En 2011 Luis de Guindos era nombrado Ministro de Economía, Industria y Competitividad, debiendo éste conducir a España hacia la estabilidad económica previamente fijada por Europa. Tras haber pasado situaciones extremas, tales como la prima de riesgo española en los máximos de nuestra historia, consiguió evitar el rescate de la Unión Europea al que parecíamos avocados y que sí necesitaron otros países como Grecia, Portugal o Irlanda que se encontraban en una situación similar a la nuestra.

En 2012, y debido a que ninguna de las medidas parecía dar resultados favorables³⁰, España se vio en la obligación de solicitar asistencia a la Unión Europea, que se la concedió, no tratándose de un rescate ordinario, sino de un sistema con cargo a los contribuyentes. Como contrapartida, España debía cumplir con unas exigencias que, aunque más laxas que las que conllevaría un rescate, implicaban hacer notables cambios en el sector financiero español y repercutirían en el día a día de todos los españoles: había que “apretarse el cinturón”.

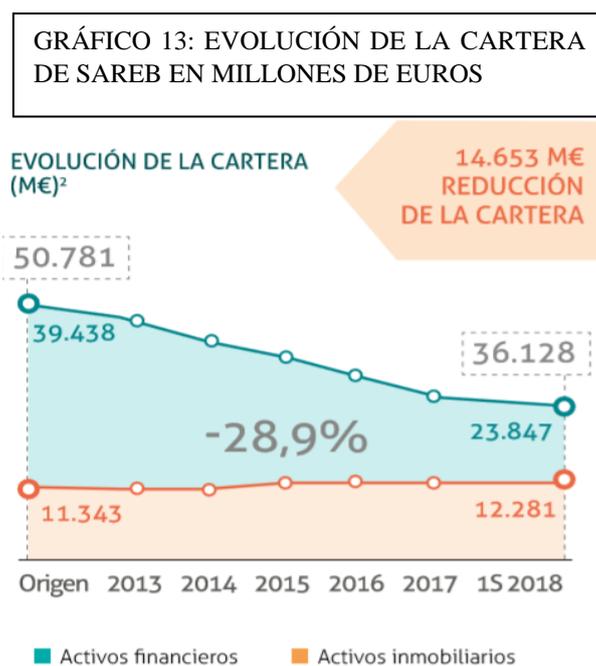
²⁸ Real Decreto-ley 11/2012, de 9 de julio.

²⁹ Real Decreto-ley 9/2009, de 26 de junio.

³⁰ Tras una prueba de estrés de las entidades financieras, encargada por el gobierno en 2012, se demostró que las entidades a las que había “ayudado” el FROB se encontraban con una situación incluso más negativa que aquellas no intervenidas.

Entre las medidas que Europa nos había impuesto, destacaba la de crear una sociedad a la que se debían transferir todos los “activos tóxicos”³¹ que figuraban en los balances de las entidades financieras a cambio del precio que resultara tras realizar a las compañías una prueba de estrés. Así nace la llamada SAREB (Sociedad de gestión de Activos procedentes de la Reestructuración Bancaria), vulgarmente conocida como el banco malo, que, además de condensar en su balance los “activos morosos” que compra a la banca, recibe financiación mediante títulos de deuda que emite el FROB con apoyo estatal.

La SAREB, cuenta desde su creación en 2012 con un plazo de 15 años, es decir, hasta 2027, para desinvertir los activos y devolver la pertinente deuda que haya contraído. Después de haber transcurrido ya casi la mitad del tiempo de vida de esta sociedad, los resultados, aunque mejorables, son positivos (gráfico 13).



Fuente: Informe de actividad de SAREB del 1er semestre de 2018

Entre las principales victorias que se le atribuyen, destaca especialmente la de reabrir el mercado inmobiliario en España, que hasta su creación se encontraba blindado

³¹ Se les denomina activos tóxicos a aquellos activos inmobiliarios que fueron adjudicados a los bancos por la ejecución de hipotecas impagadas de sus clientes y que los bancos no son capaces de vender (Bellod, 2013).

para los inversores: nadie por aquel entonces quería saber nada de las inversiones inmobiliarias (Echegoyen, 2018).

Además, el banco malo ha contribuido a mejorar los datos macro de nuestro país. En concreto, se estima que ha dado empleo a más de 34.000 personas y que ha contribuido en más de 23.000 millones en PIB español (EY, 2017).

Su aportación social también es notable, pues ha cedido a lo largo de estos años en torno a 4.000 viviendas a la Administración Pública para que ésta las adjudique a familias que se encuentran en riesgo de exclusión.

Podemos concluir que, aunque la SAREB cuenta con detractores y la evolución de las cifras de la compañía podían ser mejores, el papel que está desempeñando ha sido y es fundamental para nuestra recuperación.

Desde mi punto de vista, conseguir dar salida a inmuebles que nadie quería, siendo éstos el único activo de la empresa, y careciendo de experiencia previa ni referencias de otras sociedades que lo hayan hecho, no es una tarea nada fácil. Su efecto positivo hasta hoy es innegable, y sólo el tiempo dirá si el banco malo finalmente consigue dar salida a todos sus inmuebles en el periodo estipulado.

1.3. La irrupción de las SOCIMIS

Las SOCIMIS son, como bien indica su nombre, Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario que, aunque este instrumento financiero ya se encontraba a la orden del día en otros países³², irrumpió en España en 2009, de la mano de la Ley 11/2009, de 26 de octubre; pero no fue hasta diciembre de 2012, con el cambio regulatorio y consiguiente flexibilización de éstas (Ley 16/2012, de 27 de diciembre) que tuvo verdadero éxito.

El principal propósito de las SOCIMIS es el de invertir, directa o indirectamente, en activos inmobiliarios urbanos de todo tipo, especializándose, normalmente, cada una de las sociedades en un tipo de inmueble concreto (viviendas, centros comerciales, oficinas, ...). Tras dicha inversión, éstos son puestos en alquiler, pudiendo también

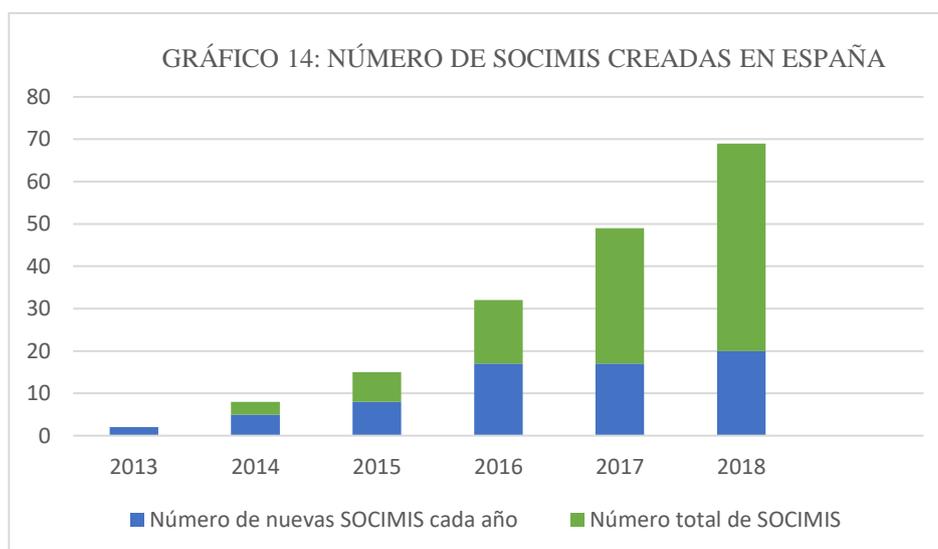
³² Las SOCIMIS son la versión española de los Real Estate Investment Trust (REITs), nacidos en Estados Unidos en 1960.

invertir dichos activos en participar en el capital social de otras SOCIMIS o sociedades con los mismos requisitos.

Entre las principales ventajas de este instrumento financiero, sobresale su favorable régimen fiscal, y es que, además de sólo tributar en el Impuesto de Sociedades a un tipo del 18%, cuentan con una bonificación del 20% sobre sus rentas generadas y se encuentran exentos de los impuestos municipales, entre los que destaca el IIVTNU (Impuesto sobre el Incremento de Valor de los Terrenos de Naturaleza Urbana). Por su parte, los inversores físicos se encuentran completamente exentos de pagar cualquier tipo de impuesto sobre los dividendos que reciban, mientras que las personas jurídicas lo harán únicamente cuando reciban los dividendos al tipo establecido en el Impuesto de Sociedades.

Como contrapartida a este beneficioso régimen fiscal, se establecen una serie de exigencias en relación con el capital mínimo (5 millones), el tipo de acciones, la duración de los arrendamientos de los inmuebles (mínimo 3 años), la obligatoriedad en la distribución de dividendos y un alto nivel de transparencia e información. En definitiva, se exigen unos severos y concretos requisitos que justifican sus tan beneficiosas características.

Desde su creación, el número de vehículos de inversión de esta clase no ha hecho más que crecer, ascendiendo en tan sólo seis años y medio a más de 70 (gráfico 14). Además, cuentan con un valor en sus carteras, tan sólo teniendo en cuenta las cuatro más grandes, de casi 30.000 millones de euros.



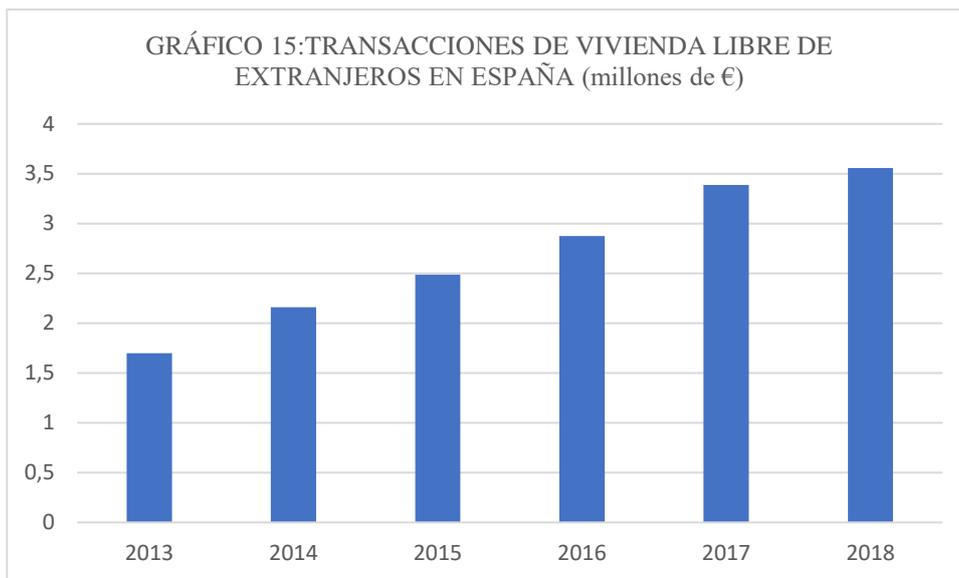
Fuente: elaboración propia a partir de datos de El Idealista

Hoy se estima que el número de SOCIMIS sigue creciendo en nuestro país, de la misma forma que se augura un aumento de valor bursátil de las sociedades ya existentes. A pesar de que algunos las consideran potenciales creadoras de una segunda burbuja, lo cierto es que su exhaustiva regulación y transparencia no parece que vayan a permitir que esto ocurra. Además, las expectativas alcistas y su acelerado, aunque sostenible crecimiento, están atrayendo al mercado inmobiliario español inversores de todo el mundo, entre los que destaca el magnate George Soros, lo que no es sino un síntoma de que el futuro del sector es prometedor.

En definitiva, la creación de este instrumento financiero con unas condiciones fiscales altamente beneficiosas, una regulación férrea y unas condiciones de máxima transparencia, han supuesto el empujón que necesitaba el sector inmobiliario en su propósito de alzarse otra vez como uno de los motores de nuestra economía. De nuevo, se trata de una medida que, desde mi punto de vista, nos ayuda a alcanzar la sostenibilidad económica del sector.

1.4. El impulso de los extranjeros (personas físicas) al sector inmobiliario español

España es uno de los países punteros en lo que a turismo se refiere. Tanto es así, que en 2016 se registraron 75,6 millones de viajeros extranjeros (Gráfico 15), consolidándose como el tercer país más visitado de toda la Unión Europea, únicamente por detrás de Alemania y Francia (INE, 2017). Además, también destaca por los ingresos que éstos le proporcionan, siendo uno de los tres países con mayores ingresos por turismo internacional a nivel mundial. Así, la importancia del turismo en nuestro país va más allá del número de visitantes, siendo la calidad de ellos otro de los elementos diferenciadores como potenciales consumidores y compradores o inquilinos de vivienda.



Fuente: elaboración propia a partir de datos del Ministerio de Fomento

Así es que España se configura como un enclave de referencia turístico internacional. Su atractivo no reside únicamente en el buen clima y en el ambiente festivo que emana de nuestro país, sino también en su excelente sistema sanitario, en su seguridad tanto física como jurídica, y la amplia y eficiente red de infraestructuras que se extiende por toda su geografía.

Además de todo ello, debido a que la mejora económica tras la crisis fue visible en otros países antes que en España, y dado el atractivo para los turistas de nuestro país como lugar vacacional, cada vez son más los turistas que deciden aprovechar el bajo precio de la vivienda para adentrarse en el mundo inmobiliario.

Lo cierto es que no lo hacen únicamente para adquirir una segunda vivienda en la que pasar el verano, o para instalarse cuando se jubilen. La vivienda en España es vista ya internacionalmente como una gran oportunidad de inversión, además de por las ya expuestas atractivas características que presenta, por las oportunidades y ventajas que para los extranjeros existen.

Entre ellas, se encuentra, por ejemplo, la medida aprobada por el gobierno en 2015 e incluida en la Ley de Emprendedores, en la que se prevé, entre otras cosas, que todo extranjero no residente en España que compre una vivienda por un precio superior a 500.000 euros obtendrá permiso de residencia español. Aunque fue una propuesta en un principio criticada por algunos, por estar enfocada únicamente al sector más pudiente de

la población, lo cierto es que las consecuencias de esta medida son hoy muy positivas y aplaudidas por la mayoría. Así es que actualmente un 13,2% del total de viviendas vendidas se hace a foráneos (Ministerio de Economía, 2018).

En muy buena parte gracias a ello, el perfil de extranjero que busca vivienda en España lo hace principalmente en lugares exclusivos, siendo los apartamentos de lujo el inmueble con mayor reclamo.

Fue también determinante para atraer inversión extranjera la irrupción en España los fondos inmobiliarios y en 2012 de las ya mencionadas SOCIMIS (III, 1.3), muy expandidas y asentadas figuras muy similares en otros países como Reino Unido y Luxemburgo desde hacía ya muchos años. Éstas, constituyen vehículos de inversión que, gracias a la nueva normativa europea, son verdaderamente atractivos, pues presentan rentabilidades muy altas en relación con otros instrumentos de inversión. Tanto es así, que alrededor de una quinta parte de los accionistas de las principales SOCIMIS españolas son extranjeros.

Entre las nacionalidades más interesadas en el sector inmobiliario en España destacan los británicos (22%), los franceses (9%), los alemanes (7,2%) y los suecos (6,3%), ascendiendo el total de inversiones inmobiliarias extranjeras a más de 3.000 millones de euros, un 20% más que en años anteriores (Santacruz, 2018).

Por todo ello, queda patente que en la actualidad la inversión financiera del sector inmobiliario no es sólo de importancia mayúscula en el sector, sino también en el cómputo global de la economía. Éste constituye un motor muy sano y positivo para nuestro país, pues se diversifica el riesgo de estas operaciones más allá de nuestras fronteras y se inyecta dinero de forma directa en nuestra economía.

1.5. Blockchain: el futuro del sector

La evolución de la tecnología afecta a todos los sectores yendo, en la mayoría de los casos, por delante de la legislación nacional y supranacional. Buen ejemplo de ello es el Blockchain que, aunque está revolucionando el mundo de la tecnología y ya está muy asentado en algunos países y sectores, todavía no está regulado.

El sector inmobiliario, para conseguir un crecimiento sostenido y seguir siendo un sector imprescindible en nuestra economía, no puede quedarse al margen de los avances tecnológicos más punteros, debiendo aprovecharse de ellos al máximo e introducirlos, en la medida de lo posible, en su día a día, en aras de agilizar sus procesos y mejorar su eficiencia.

El Blockchain es una tecnología telemática soportada en internet formada por una cadena de bloques y DLT, consistente en una serie de servidores o nodos que constituyen una red interconectada (Ibáñez, 2018). Las operaciones realizadas a través de esta tecnología son conocidas como tokens y consisten en hacer de activos que existen en la vida real unos “comprensibles para las máquinas”. Entre sus principales ventajas sobresalen la seguridad del sistema y la inmediatez de las operaciones que se realizan mediante el mismo, por prescindir de la intervención de intermediarios. A pesar de que hoy en día el Blockchain aún no se encuentra regulado, los expertos consideran que se trata de la tecnología más puntera y que revolucionará el futuro de las transacciones (Ruiz Gallardón e Ibáñez, 2018)³³.

En cuanto a la aplicación de la misma al sector inmobiliario, supondría una nueva forma de actualizarlo, permitiéndole a las empresas inmobiliarias penetrar en nuevos mercados a un coste reducido y de forma inmediata. Además, los procedimientos del sector son hoy muy prolongados en el tiempo y están muy regulados, por lo que introducir la tecnología en el sector lo haría mucho más ágil, dinámico y unificado de forma global.

Ratificando la viabilidad y éxito de la introducción de esta tecnología en el sector, hay empresas que ya se han atrevido a probarlo, obteniendo resultados exitosos. La primera de ellas fue una compañía sueca en 2016, siendo posteriormente “Propy” en 2017, una compañía californiana, la que con ayuda del gobierno ucraniano permitía realizar por primera vez compras inmobiliarias en la red para inversores extranjeros.

En conclusión, aunque se requiere el establecimiento de un marco jurídico que regule la tecnología Blockchain, su funcionalidad y eficiencia hoy ya empiezan a ser una realidad y se espera que, dentro de unos años, esta revolucionaria forma de operar se convierta en el día a día de los mercados. Considero que su inclusión en las operaciones inmobiliarias en España puede ser uno de los caminos a seguir en aras de mejorar el sector

³³ Ponentes de la conferencia sobre la “tokenización”, impartida el 12 de noviembre de 2018 en la Universidad Pontificia de Comillas (ICADE).

y aumentar la sostenibilidad en el tiempo del mismo. Es hora de que el sector inmobiliario pase de ir “a rebufo” del resto en lo que a cambios tecnológicos se refiere y se coloque a la cabeza siendo para ello necesario que la regulación no se convierta en un lastre como ya ha ocurrido en otros sectores como el transporte, siendo buen ejemplo de ello el caso Cabify en Barcelona.

2. Medidas medioambientales

En la era actual, no deben ser únicamente las ratios que reflejan la rentabilidad de una compañía, lo saneadas que se encuentran sus cuentas o las expectativas de crecimiento de ella lo único por los que nos guíemos a la hora de llevar a cabo una inversión; sino que deben tenerse en cuenta de igual manera el grado de compromiso con el medioambiente o la responsabilidad social corporativa de la misma.

Son muchos y muy diversos los estudios que ponen de manifiesto la importancia de que las empresas consideren como aspecto relevante de su compañía el criterio ESG (*Environmental, Social and Governance*). Destacan entre ellos los dos siguientes:

- El llevado a cabo por EY (*Ernst & Young*) en 2016: “*Is your nonfinancial performance revealing the true value of your business to investors*”, en el que se realiza una encuesta a 320 inversores institucionales sobre la importancia que tienen los factores de sostenibilidad medioambiental y social en sus decisiones. Un 68% de los encuestados afirman que se trata de una pieza clave y muy tenida en cuenta a la hora de efectuar sus inversiones.
- El elaborado por Robert Eccles en 2009, consistente en seguir la trayectoria de 180 empresas cotizadas durante 14 años (1993-2009), de entre las que, sólo la mitad consideraban el ESG un pilar fundamental de su desarrollo. Tras los catorce años de seguimiento, el estudio de Harvard concluye que los resultados obtenidos por “las compañías ESG” eran mucho mejores que los de las otras. Tanto es así, que el precio de cotización de sus acciones era de media un 46,4% más elevado que el de las 90 empresas que no consideraban estos factores no financieros como pieza fundamental de su desarrollo.

Probado el beneficio de tomar medidas ESG, no sólo por la responsabilidad medioambiental de las entidades, sino también por lo que favorece a largo plazo a sus resultados económicos; hay que ver cómo se aplica al sector inmobiliario.

El componente ESG más fácilmente detectable por los clientes es el relativo al ámbito medioambiental, por lo que será en éste en el que centraré mis esfuerzos. Así, serán más respetuosos con el medioambiente y, por ende, más sostenibles los inmuebles con mayor eficiencia energética.

2.1. Las exigencias europeas

En 2010 la Unión Europea aprueba la Directiva 2010/31/UE, modificada por la Directiva 2018/844/UE, de edificios eficientes energéticamente, con el que se pretende reducir al mínimo el consumo de los edificios³⁴ (“consumo energético casi nulo”) y que dicho consumo mínimo y necesario proceda de fuentes energéticas renovables, sin que la salud y el confort de quienes habitan en ellos se vea lastrada.

Así, juegan un papel imprescindible las características del inmueble construido. Una buena orientación, el material con el que se construyen, una buena ventilación o el correcto aislamiento, son herramientas clave para disminuir el consumo energético de un edificio.

Esta nueva normativa relativa a la construcción de edificios empezará a ser exigible en 2020, y aunque hay países como Dinamarca que parece que cumplirán los objetivos establecidos por Europa con creces, España todavía se encuentra lejos de poder cumplir con los mismos. Pese a ello, sí existe algún ejemplo en nuestro país de edificaciones que cumplen holgadamente con los requerimientos europeos. Destaca así el edificio “*Thermos*”, ubicado en Pamplona, por ser el primer edificio *Passivhaus*³⁵ en España.

Además de las exigencias europeas en lo que a sostenibilidad en la construcción se refiere, también se ha llevado a cabo un plan consistente en que las compañías elaboren

³⁴ En el año 2009 entre un 17 y un 25% del consumo energético total en España era de viviendas.
Fuente: Ministerio de Industria, energía y turismo.

³⁵ Del alemán, “casa pasiva”. Método de construcción nacido en Alemania en 1991, consistente en disminuir el mínimo consumo de energía y un precio asequible. Se trata de un método en construcción que se encuentra en auge por cumplir a la perfección con los requerimientos de la UE en la construcción.

informes anuales en los que recojan toda su información no financiera entre la que, por su puesto, se incluye la medioambiental.

En 2014, la Unión Europea, en base a una iniciativa de la ONU³⁶, aprueba la Directiva 2014/95/UE, de divulgación no financiera que, junto con otros Dictámenes y Directivas, forma parte del plan europeo de Desarrollo Sostenible con el que se pretende cumplir en 2020 con las exigencias de sostenibilidad establecidas por la ONU para el año 2030.

Aunque se trata de un plan que obliga únicamente a las grandes empresas (más de 500 trabajadores, patrimonio neto superior a 20 millones de euros o ventas superiores a 40 millones de euros) y, por ende, únicamente vaya a afectar a las empresas más grandes del sector inmobiliario, sería interesante que voluntariamente, todas las empresas del sector trataran de dar cumplimiento al plan de forma voluntaria.

De nuevo, sería una forma de anticiparse a las exigencias del mercado, pues en vista del crecimiento de las empresas del sector, muchas de ellas en pocos años se verían obligadas a cumplir con dichos requerimientos europeos. No tratar de ser un sector de referencia mundial en cuanto a sostenibilidad medioambiental, significa cerrar la puerta a la entrada de nuevos clientes, y consecuentemente a la de dinero en el sector (Valls, 2018).

2.2. Plan de ayudas como incentivo para la construcción sostenible

En 2015 tuvo lugar la cumbre del clima de París en la que, entre los puntos tratados, se dejaba patente la necesidad de desarrollar nuevos modelos de construcción más sostenibles y pendientes del cuidado del medioambiente. Entre las propuestas que se barajaron, se incluye la de crear “unos créditos hipotecarios de eficiencia energética” caracterizados por unos menores tipos de interés o por la entrega de un capital adicional, a los que tendrían acceso quienes comprasen viviendas energéticamente eficientes o reformasen las mismas consiguiendo el pertinente certificado energético.

En base a ello, en junio de 2018 se inicia el plan europeo Hipotecas Piloto de la Eficiencia Energética. Entre las entidades que incluirán en su cartera de servicios este tipo

³⁶ Iniciativa de Reporte Global (GRI).

de créditos hipotecarios, se encuentran algunas españolas, entre las que se pueden encontrar desde cajas de ahorros y bancos, como la Caja Rural de Navarra, a entidades públicas, como el Ayuntamiento de Madrid. Este plan será coordinado y sujeto a revisión de forma global en toda Europa, de manera que las condiciones de los créditos cumplan con los estándares establecidos.

Entre las principales características que podemos resaltar de este producto financiero, se encuentran la posibilidad de hacer un plan a tu medida (es el propio cliente el que decide si su crédito va a ser de tipo fijo, o si por el contrario será de tipo variable), contando todos los planes con tipos medios inferiores a los del mercado, y que desaparece la obligatoriedad de pagar comisión de apertura.

A pesar de que todavía no está muy asentado, es una medida verdaderamente atractiva con la que todos salimos ganando:

- Los particulares que contratan estas hipotecas. A pesar de que por lo general las viviendas energéticamente eficientes son más caras, gracias a dicha la eficiencia el gasto medio del hogar se reduciría en más de 4.000 euros anuales. Además, si a ello le añadimos el pago de unos tipos de interés inferiores por su hipoteca, en el largo plazo se observará una clara disminución del gasto.
- Los bancos. Al ver los particulares reducidos los costes del hogar, y al establecer tipos de interés menores, el número de morosos se verá reducido, provocando así una clara mejora en la robustez de las cuentas de las entidades financieras.
- La sociedad en general. A pesar de que los anteriores grupos se ven beneficiados, el verdadero propósito de la implementación de esta medida es la de combatir el cambio climático y cuidar el medioambiente; algo imprescindible para que tanto nosotros como las generaciones venideras, puedan disfrutar de un planeta cuidado.

Otra forma de incentivar la construcción energéticamente eficiente es mediante las deducciones fiscales. Desde mi punto de vista, esta forma de fomentar la construcción sostenible medioambientalmente es muy apropiada, pues es perfectamente transparente, sin que nadie que cumpla con las exigencias establecidas en la ley para la deducción pueda

ser privado de ella, siendo más opacos y menos equitativos otros métodos como las subvenciones.

Así, se aprueban en 2013, mediante el Real Decreto 233/2013, de 5 de abril, una serie de medidas entre las que se encuentran las deducciones fiscales en el IRPF por eficiencia energética.

Debido a su buena acogida y después de haber sido altamente demandada, en octubre de 2016 el gobierno aprueba el otorgamiento de beneficios fiscales a aquellos que certifiquen la eficiencia energética de sus viviendas también en el IBI, con una bonificación de hasta un 20%.

En conclusión, a pesar de que es indudable que supone un esfuerzo cumplir con los requerimientos máximos de eficiencia energética, se ve como, las ventajas de hacerlo son muchas y muy importantes. Los planes de ayuda desempeñan un papel fundamental para incentivar a los particulares a que traten de contribuir al cuidado del medioambiente y que no sólo vean consecuencias positivas en el muy largo plazo y sin incidencia exclusiva sobre ellos, sino también en el corto, y viéndose directamente beneficiados, con el ahorro que éstas les suponen. Cuantas más rebajas fiscales se aprueben, mayor y más rápida será la transformación hacia un sector inmobiliario medioambientalmente sostenible.

3. Medidas sociales

3.1. La necesidad de mejoras estructurales en el sector

Haciendo un barrido a lo largo de todo el trabajo, se detecta como en todas las cuestiones analizadas, aunque de forma implícita, existe un común denominador. Éste es el de los problemas estructurales inherentes al sector inmobiliario. Defectos en los cimientos de este sector que, de no solucionarse, ninguna de las demás medidas en aras de alcanzar la sostenibilidad del inmobiliario será completamente efectiva.

Entre los principales problemas detectados, se encuentra el de la falta de profesionalización del sector, o lo que es lo mismo, la escasa formación de quienes se encuentran empleados en él. Gran parte de los promotores que conforman la APCE (Asociación de Promotores Constructores de España) considera que fue una de las causas que contribuyeron al estallido de la burbuja y todos ellos parecen coincidir al afirmar que

con los avances en tecnología e innovación que el sector está atravesando, contar con equipos formados y competitivos es fundamental. Además de por el aspecto técnico, supone una necesidad recuperar la imagen de sector profesional que se llevó por delante la crisis económica y que resulta imprescindible para que los inversores vuelvan a depositar en él la confianza. Tanto es así, que ya se ha creado un grado universitario propio de la Escuela Técnica Superior de Edificación de la Universidad Politécnica, APCE y ASPRIMA³⁷, de manera que ya ha pasado de ser una tarea pendiente a ser algo en lo que se está trabajando, y sólo es cuestión de tiempo para que el sector inmobiliario se constituya como uno de cuya profesionalización no haya dudas (Gómez- Pintado, 2016).

Otra las debilidades que presentaba el sector, es que se trataba de uno predominantemente masculino, en el que las mujeres parecían no tener cabida. Junto a la oleada de cambios estructurales que se están llevando a cabo, buscar la inclusión de la mujer en puestos destacados de empresas punteras del mismo parecía ser una tarea pendiente. En 2015 y con ánimo de dar visibilidad al lavado de cara que se está implementando en el sector, se crea WIRES (*Women in Real Estate*) con el que se deja patente que la mujer está ya muy presente en el mundo inmobiliario y que su modo de proceder y entender los proyectos ya está puesto en marcha.

Lo cierto es que a pesar de que los problemas enunciados son una realidad en el sector, también lo es el hecho de que ya se están tomando medidas para solucionarlos. Sin embargo, el que, desde mi punto de vista, es el problema más importante que el inmobiliario presenta, no ha sido solucionado. Con ello me refiero a la economía sumergida. Por todos es sabido que, aunque no existen medidores oficiales de economía sumergida en nuestro país, las cifras oscilan en torno a un 20% del PIB, lo que supone una cantidad de dinero altísima, situándonos como uno de los diez países del mundo con mayor economía sumergida (OCDE, 2019).

Entre los sectores que más contribuyen a esta economía sumergida, está el inmobiliario, por lo que la creación de leyes que regulen, por ejemplo, la obligatoriedad de inscripción de todas las promotoras inmobiliarias en un registro para poder ejercer la profesión, aportaría quizás la inyección de transparencia que los números indican que necesita el sector.

³⁷ Asociación de Promotores Inmobiliarios de Madrid.

En resumidas cuentas, profesionalizar el sector inmobiliario, introducir a la mujer en él e inyectar transparencia son medidas necesarias en aras de construir una estructura sólida que evite un derrumbe del mismo y sobre la que implementar el resto de las medidas será mucho más sencillo.

3.2. Los jóvenes y el acceso a la vivienda

Uno de los problemas más candentes en nuestra sociedad es el de la tardía edad con la que los jóvenes se emancipan de sus progenitores. Este problema se ve reflejado en la edad a la que éstos acceden a viviendas únicamente pagadas por ellos.

A pesar de que es un problema generalizado en toda Europa, España presenta unos datos verdaderamente preocupantes. En 2017 sólo un 19% de los jóvenes con menos de 30 años se independizaba (Consejo de la Juventud de España, 2017), lo que nos coloca a la cola de la media europea (sólo cinco países europeos presentan cifras más bajas).

La razón que nos conduce a esta situación viene dada por los bajos ingresos de los jóvenes, que junto con las exigencias que hoy la banca establece para la concesión de créditos hipotecarios y el elevado precio de la vivienda y el alquiler, hacen que el acceso a la vivienda para este sector sea toda una utopía³⁸ (Ábalos, 2018).

Por todo ello, los datos reflejan que hoy la única forma de que este grupo acceda a la vivienda es mediante el respaldo económico de sus padres, haciendo que el precio que ha de pagar cada uno se vea ínfimamente reducido. Esta desoladora realidad tiene más trascendencia de la que muchos parecen darle, y es que el descenso de la tasa de natalidad o el retraso en la edad media a la que se tienen hijos, son consecuencias directas de este fenómeno de inaccesibilidad a la vivienda entre jóvenes.

Otro de los motivos, y desde mi punto de vista el de más peso, que ha conducido a esta realidad, es el cambio de mentalidad de la generación joven, que a pesar de que, como se ha anunciado previamente, cuenta con condiciones muy desfavorables a la hora de independizarse, tiene como filosofía de vida “ganar dinero para gastárselo en viajes y experiencias”. El ahorro y los proyectos de vida estables parecen relegados a un segundo plano, siendo proyectos a los que aspiran a más largo plazo.

³⁸ Sólo un 15% de los compradores de vivienda tienen una edad inferior a los 38 años.

Se están buscando posibles medidas que solucionen el problema, pero todas ellas, creo, no son más que parches para un problema estructural que debe atajarse de raíz. Entre estas medidas, destacan la de crear planes de ayudas a los jóvenes, o la construcción de nuevos parques inmobiliarios municipales en los que éstos tengan acceso preferente.

Considero que esta nueva generación sencillamente ha cambiado su pirámide de prioridades, debiendo ser los agentes económicos los que se adapten a esta nueva realidad. Lo cierto es que la generación *millennial* está formada por alrededor de 14 millones de personas, por lo que los promotores inmobiliarios y demás oferentes de vivienda en España, son los primeros interesados en captar a este sector. Para ello, resulta necesario profesionalizar el mercado del alquiler (Valls, 2018) y adaptar la oferta de viviendas a los jóvenes, siendo de especial importancia este último aspecto.

Para ello, es imprescindible estudiar con concreción sus necesidades y diseñar un modelo de negocio que encaje con las mismas. Ya se han llevado a cabo algunos estudios para ello, entre los que destacan los realizados por el Instituto de la Juventud. A pesar de que no todas ellas llegan a conclusiones idénticas, si parecen coincidir al afirmar que las opciones de viviendas compartidas o viviendas más pequeñas, minimalistas y respetuosas con el medioambiente cubrirían las necesidades de los más jóvenes.

Por una parte, las viviendas compartidas encajan a la perfección con aquellos cuyo trabajo les exige viajar con frecuencia o que viven en determinadas ciudades por cuestiones laborales, de manera que su estancia carece de expectativas de duración prolongada en el tiempo y anteponen el ahorro u otros gastos antes que la inversión en vivienda.

En cuanto a la construcción de viviendas más pequeñas, éstas deben ser eficientemente energéticas y que con el reducido tamaño de las mismas no se vean mermadas la habitabilidad y privacidad de quienes en ellas habitan. Este nuevo modelo de vivienda permitiría reducir los costes, no sólo por el tamaño de la misma, sino también por su menor requerimiento energético.

Así, ya han llegado a Barcelona, siendo traídos directamente desde Japón las llamadas casas colmena o pisos cápsula, de la mano de la compañía Haibu 4.0. Éstos, están conformados por una cama, un armario y una mesa, además de zonas comunes con cocina completamente equipada y salas de estar; y son asequibles desde 200 euros al mes con todos los gastos incluidos. Aunque debido a sus dimensiones han sido muy criticados

por algunos por considerarlo una vulneración al derecho de acceso a una vivienda digna, lo cierto es que constituyen una oportunidad de movilidad para aquellos estudiantes y trabajadores que de otra forma no podrían permitirse vivir temporalmente en ciertas ciudades.

A pesar de que hoy es necesario regular este modelo de vivienda, y existen otras muchas oportunidades en el mercado y otras aun por desarrollar que permitan a los jóvenes acceder a la vivienda, es importante que las empresas del sector sean capaces de adaptar su modelo de negocio a la nueva realidad que el cambio de mentalidad de este grupo social parece demandar.

En conclusión, aprobar medidas parche sin adentrarse en el foco del problema conllevará la necesidad de tener que aprobar constantemente nuevas medidas, convirtiéndose en una historia sin final. En el caso concreto, el otorgamiento de subvenciones más y más amplias sólo conllevará el aumento de gasto público, sin que nunca vayan a ser suficientes para solventar todos los problemas. A pesar de que se trate una vieja teoría del marketing, lo cierto es que la considero muy efectiva, y es que tan importante es saber detectar las necesidades actuales como el adaptar el producto que se lance para cubrir dichas necesidades. La adaptación de una parte del sector inmobiliario a las necesidades de los jóvenes es todavía una tarea pendiente y muy necesaria que se encuentra dentro de las medidas que considero imprescindibles llevar a cabo para alcanzar el crecimiento sostenido del sector inmobiliario.

3.3. La concienciación social

A pesar del transcurso de los años, los principales problemas del ser humano hoy parecen ser los mismos que tenía al principio de los tiempos. Como excepción a dicha regla, en la última década ha nacido e irrumpido en nuestra sociedad una nueva problemática. Ésta no es otra que la de que el mundo en el que vivimos es finito y que somos nosotros, mediante prácticas contaminantes quienes estamos acabando con él. Pese a que la situación es tremendamente grave, parece que todavía no ha calado lo suficiente en nosotros, pues no nos damos cuenta de lo dañosas que son para el medioambiente muchas de nuestras actividades diarias. Así, es una tarea pendiente conseguir que todos seamos conscientes de aquellas actuaciones que tenemos que llevar a cabo y de las que

tenemos que evitar con el objetivo de salvar el planeta pues, aunque es una obligación común, cada colectivo y cada individuo debe aportar su granito de arena.

Enfocando estas prácticas al sector inmobiliario, tienen especial trascendencia los promotores inmobiliarios, que deben dejar atrás la mentalidad de que el único camino hacia el éxito es mediante la obtención de elevados márgenes y, al fin y al cabo, beneficios económicos. La introducción en el mercado de nuevos modelos de vivienda más sostenibles, eficientemente energéticos y con adecuados sistemas de tratamientos de aguas, todos ellos implementados en aras de crear viviendas autosostenibles, sólo será posible si este sector se concientiza de la importancia que tiene la puesta en marcha de estos proyectos y del impacto que tiene el no hacerlo.

Lo mismo ocurre en todos los sectores. Destaca especialmente el energético pues el uso de petróleo como fuente energética es uno de los mayores focos de emisión de dióxido de carbono a nivel mundial. Así, que traten de reducir su dependencia petrolífera y utilicen energías renovables que aprovechen al máximo los recursos naturales sin dañarlos es una tarea de notoria importancia. Papel importante también el que desarrolla el sector financiero que, ofreciendo créditos verdes, además de obtener ellos mismos los beneficios de buena imagen que les reportará, contribuirán de forma positiva a la protección medioambiental y reducción de la contaminación. Un buen ejemplo de banco que hoy ya emprende acciones en aras de proteger el planeta es Triodos Bank que sólo ofrece financiación a entidades que promuevan mejoras medioambientales, sociales y culturales.

Además de los sectores expuestos, es necesario que la administración pública, por su incidencia y poder sobre la sociedad, también lleve a cabo acciones que contribuyan a alcanzar un mundo más sostenible. Entre las múltiples medidas que puede emprender en el ámbito del sector inmobiliario, se encuentran la creación de planes de bonificación fiscal para aquellos que vivan en edificios en los que haya planes activos de eficiencia energética (edificios verdes), para aquellos que lleven a cabo un plan activo de reciclado, Adicionalmente, puede poner en marcha algún plan con el que no cobre alguno de sus servicios, como el de alcantarillado a aquellos vecinos que menos contaminen, o cualquier otra medida que contribuya a implantar en el inconsciente colectivo la extraordinaria urgencia de que se tomen medidas de cuidado del planeta.

Otras medidas en la línea de lo anterior que considero interesantes son la de rehabilitar las viviendas abandonadas, que constituyen auténticos focos de contaminación, y reintroducirlas en el mercado; o la de que se repueblen las villas y pueblos que se están quedando sin habitantes, consiguiendo con ello la descongestión y reducción de la contaminación de las ciudades. El fuerte avance de la tecnología cada vez requiere menos actividades laborales con presencia física, por lo que hoy, creo, ya es posible volver al campo sin tener que dedicarse al cuidado de animales o cultivo de campos. Una de las puertas que nos abre la tecnología es la de la movilidad e interconexión global, por lo que qué mejor que aprovecharla también en un contexto como éste.

Además de todo lo anterior, el modo, desde mi punto de vista, más efectivo de conseguir el arraigo de la cultura sostenible en nuestra sociedad, es mediante la enseñanza a las nuevas generaciones en los colegios. Que ellos mismos sean capaces de otorgar la importancia que tiene a la sostenibilidad medioambiental y hacerles ver que ellos también pueden contribuir. En definitiva, conseguir que este colectivo se sensibilice con el medioambiente y sea consciente de la gravedad de la situación en la que nos encontramos es un papel fundamental.

Por otro lado, considero igual de importante aprender de nuestros errores, ser capaces de detectar todas aquellas conductas individuales que contribuyeron al estallido de la burbuja inmobiliaria y a la crisis, y evitar que se repitan en el futuro. Con ellas me refiero concretamente a actuar con conocimiento. Leer la letra pequeña de los contratos que firmamos y no gastar por encima de nuestras posibilidades. Al fin y al cabo, ser precavidos y embarcarnos en inversiones únicamente en aquellos contextos en los que conozcamos el riesgo al que nos exponemos y estemos dispuestos a asumirlo. Como ya decía Aristóteles en su libro “La ética a Nicómaco”, la prudencia es sinónimo de sabiduría y la virtud que lidera al resto de virtudes, siendo así la racionalidad y el saber discernir entre lo bueno y lo malo lo que debe guiar nuestras acciones (Aristóteles, 349 a.C.).

IV. CONCLUSIONES

Existen múltiples estudios sobre los ciclos económicos y las medidas que deben adoptarse para evitar o minimizar los periodos de recesión. Opiniones sumamente autorizadas han mantenido que ello resulta posible si se mantienen bajos los tipos de interés y no se crean falsas expectativas en el mercado (Keynes, 1948), o si se elimina la potestad gubernamental sobre la política monetaria en cuanto que distorsiona la realidad del mercado (Menger, 1867; y Hayek, 1923).

No obstante, la realidad es que el tiempo pasa, y aunque muchas las citadas teorías siguen vigentes, las fases de recesión se siguen produciendo de forma inexorable. Claro ejemplo de ello es que, a finales de 2007, tras una de las épocas de mayor bonanza económica, especialmente en nuestro país, llegó una de las peores crisis mundiales, en la que España se vio notoriamente expuesta.

La crisis, que empezó en Estados Unidos con las hipotecas *subprime*, tardó poco tiempo en extenderse a Europa. Aquellos países, como es el caso de España, que contaban con una estructura económica excesivamente dependiente del sector inmobiliario, resultaron especialmente afectados. Nuestra tasa de desempleo aumentaba, el endeudamiento doméstico y la morosidad crecían y los bancos, como consecuencia de la elevada tasa de morosidad en las hipotecas, entraban en dificultades, requiriendo algunos ayuda pública, y llegando otros incluso a la quiebra.

A pesar de que nos han enseñado que, tras una etapa de recesión y crisis, siempre empieza un nuevo ciclo económico con una fase recuperatoria y expansiva, la precaria situación económica exigía acelerar el inicio de la recuperación. Para ello se implementaron varias medidas, tanto por parte de la Unión Europea, como por el gobierno español, las cuales, aunque tardaron en surtir efecto, finalmente han permitido a nuestro país salir de la crisis.

Las terribles consecuencias de dicha crisis y el hecho de que, afortunadamente, hayamos entrado en un periodo de recuperación moderada, hacen necesario un cambio para que el desarrollo de nuestra economía sea sostenido y sostenible. El siglo XXI es conocido como el siglo de la concienciación social y nuestras preocupaciones deben

centrarse en la sostenibilidad, no sólo económica como ocurría antaño, sino también medioambiental y social. La idea de que vivimos en un mundo finito y con derechos y oportunidades para todos está calando hondamente en el subconsciente colectivo, a pesar de que todavía quede mucho por hacer.

La estructura económica española está vinculada, en gran medida, al sector inmobiliario, y de la misma forma que el desplome de aquélla produjo la caída de ésta, la reconstrucción del sector, con unos pilares estables y robustos sería, desde mi punto de vista, el camino para una sólida recuperación.

A través del presente Trabajo de Fin de Grado he hecho un recorrido histórico de la crisis del año 2007, analizando sus principales causas y las consecuencias de la misma, y me he detenido en el estudio de una serie de medidas que, aunque probablemente sean insuficientes, considero imprescindibles para alcanzar la tan necesaria sostenibilidad del sector inmobiliario.

Dichas medidas se recogen en tres bloques diferenciados (económicas, medioambientales y sociales), y su implementación corresponde a diferentes agentes sociales, resultando realmente complicado determinar cuáles de ellas revisten mayor importancia. Probablemente la clave del éxito resida en que los agentes implicados tomen conciencia de que todas ellas resultan necesarias para alcanzar la deseada sostenibilidad económica.

Ciertamente, a corto plazo, alguna de dichas medidas puede suponer algún perjuicio a algún colectivo, pero es necesario tener perspectiva de futuro.

Es el momento de que el sector inmobiliario coja impulso y se remodele, aprovechando la coyuntura tras la crisis para desarrollar nuevos vehículos de inversión, fomentar la inversión extranjera como inyección monetaria a nuestra economía y medida de diversificación del riesgo, o apostando por la tecnología más puntera para hacer el sector más eficiente.

Debemos adelantarnos a las exigencias de la Unión Europea en cuanto a la construcción de viviendas eficientes energéticamente, convirtiéndonos en líderes mundiales de la talla de los países nórdicos en esta práctica y, en este sentido, tanto el Estado, como las entidades privadas deberían esforzarse en llevar a cabo las necesarias actividades de fomento, lo que nos daría una fuerte ventaja competitiva. De este modo,

España no sólo se convertiría en un modelo a seguir en cuanto a prácticas medioambientales responsables, sino que conseguiría la atracción de todavía más inversores.

En fin, a pesar de todavía queda un camino muy largo por recorrer, creo que si conseguimos la implicación de todos agentes intervinientes (administraciones, promotores, constructoras, inversores institucionales y usuarios finales) será posible el desarrollo de un modelo de negocio inmobiliario eficiente, tecnológico y sostenible, que a la vez sirva de palanca para relanzar nuestra economía.

V. BIBLIOGRAFÍA

AEAT (2007). Manual Práctico de Renta 2007 de la Agencia Tributaria española, 397-411 y 515-518. Obtenido el 24/03/2019 https://www.agenciatributaria.es/staticfiles/AEAT/ContenidosComunes/La_Agencia_Tributaria/Informacion_institucional/Campanias/Campania_Renta_2007/Informacion/FolletosPDF/manualRenta2007_es_es.pdf.

Álvarez, J. A. (2008). La banca española ante la actual crisis financiera. *Estabilidad financiera*, 15 (11), 23-38.

Banco de España (2017a). Evolución reciente del mercado de la vivienda en España, *Boletín económico*, 3.

Banco de España (2017b). Informe trimestral de la economía española. Recuadro 4. Obtenido el 15/03/2019 de https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/Noticias%20Ultima%20Hora/Fich/IT_Avance_Rec4.pdf.

Bernades, R. C. (2010). REITs in Spain: SOCIMIs, a second generation of REITs?. *European taxation*, 50 (5), 225-227.

Blázquez, P. (2018, 19 de setiembre) Así están cambiando los millenials el mercado inmobiliario. *La Vanguardia*. (Obtenido el 15/03/2019 de <https://www.lavanguardia.com/economia/20180919/451896064553/millennials-mercado-inmobiliario-venta-alquiler-vivienda.html>).

Caixabank (2017). El impacto de la política monetaria sobre el precio de la vivienda. Caixabank Research. Obtenido el 30/03/2019 de http://www.caixabankresearch.com/sites/default/files/documents/im_1801_28_f8_es_0.pdf.

Cano, M. y Chamizo, J. (2012). Saneamiento y venta de activos inmobiliarios del sector financiero. Wolters Kluwer España. *Revista Contable*, 6. Obtenida el 10/03/2019 de http://guiasjuridicas.wolterskluwer.es/Content/Documento.aspx?params=H4sIAAAAAAEAMtMSbF1jTAAAXNLSwsLtbLUouLM_DxbIwNDI0NDI3OQQGZapUtckhlQaptWmJOcSoAKlBhmzUAAAA=WKE.

Carpintero, O. y Naredo, J. M. (2005). *El metabolismo de la economía española*. Lanzarote: Fundación César Manrique.

Conover, M., Friday, S. y Sirmans, S. (2002). Diversification benefits from foreign real estate investments. *Journal of Real Estate Portfolio Management*, 8 (1), 17-21.

de Lis, S. F. y Mora, A. (2008). Algunas implicaciones de la crisis financiera sobre la banca minorista española. *Estabilidad financiera*, 15 (11), 23-67.

Díaz Guijarro, R. (2016, 16 de febrero). Como conseguir un sector inmobiliario sano y sostenible. Cinco días. Obtenido el 24/03/2019 de https://cincodias.elpais.com/cincodias/2016/02/15/economia/1455553474_375016.html.

Directiva 2010/31/UE, de 19 de mayo, relativa a la eficiencia energética de edificios (BOE 18 de junio de 2010)

Directiva 2018/844/UE, de 30 de mayo de 2018, por la que se modifica la Directiva 2010/31/UE, de 19 de mayo, relativa a la eficiencia energética de edificios (BOE 19 de junio de 2018).

Eccles, G., Ioannou, I. y Serafeim, G. (2009). The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance. Harvard Business School. Obtenida el 26/03/2019 de https://www.hbs.edu/faculty/Publication%20Files/SSRNid1964011_6791edac-7daa-4603-a220-4a0c6c7a3f7a.pdf.

Ernst & Young (2016). Is your nonfinancial performance revealing the true value of your business to investors?. Institutional Investor LCC. Obtenida el 27/03/2019 de [https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-ccass-investor-survey-2016/\\$FILE/ey-ccass-investor-survey-2016.pdf](https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-ccass-investor-survey-2016/$FILE/ey-ccass-investor-survey-2016.pdf).

Fernández Durán, R. (2006). El tsunami urbanizador español y mundial: sobre sus causas y repercusiones devastadoras, y la necesidad de prepararse para el previsible estallido de la burbuja inmobiliaria. Virus Editorial, 26-55.

Fernández-Kranz, D. y Hon, M. T. (2006). A cross-section analysis of the income elasticity of housing demand in Spain: Is there a real estate bubble?. *The Journal of Real Estate Finance and Economics*, 32 (4), 453-460.

García- Montalvo, J. (2012a). Perspectivas del precio de la vivienda en España. *Cuadernos de Información económica*, 227, 49-58.

García- Montalvo, J. (2012b). La desgravación a la compra de la vivienda en España. *Economistas*, 131, 173-180.

García-Montalvo, J. (2007). El sector inmobiliario español a principios del Siglo XXI: entre la demografía y las expectativas. *Revista Económica de Castilla-La Mancha*, 11, 57-79.

García-Montalvo, J. (2015). Situación y perspectivas del saneamiento inmobiliario del sector financiero español. *Cuadernos de información económica*, 248, 71-87.

Garrigues, (2012). Reforma del sistema financiero. Real Decreto-ley 2/2012, de 3 de febrero, de saneamiento del sector financiero. J&A Garrigues, 5. Obtenida el 23/03/2019 en https://www.garrigues.com/sites/default/files/docs/Novedades_Mercantil_5_2012_0.pdf.

INE (2007). Construcción y vivienda. *España en cifras*, 42-47.

Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas en el Mercado Inmobiliario (BOE 28 de octubre de 2009)

Ley 11/2012, de 19 de diciembre, de medidas urgentes en materia de medioambiente (BOE 20 de diciembre de 2012).

Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se adoptan diversas medidas tributarias dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y al impulso de la actividad económica (BOE 28 de diciembre de 2012)

López Letón, S. (2018, 24 de noviembre). Los jóvenes españoles ya no pueden ni comprar ni alquilar vivienda. *El País*. (Obtenido el 24/03/2019 de https://elpais.com/economia/2018/11/22/actualidad/1542902550_758805.html).

Martí- Fluxá, R. (2018). La sostenibilidad, presente y futuro del sector inmobiliario. *Revista inmueble*. Obtenido el 19/03/2019 de <http://www.revistainmueble.es/2016/07/01/la-sostenibilidad-presente-y-futuro-del-sector-inmobiliario/>.

Ministerio de Fomento (2014). Boletín estadístico de 2013 del Ministerio de Fomento. Obtenido el 12/03/2019 de <http://www.fomento.gob.es/BE2/?>.

Ministerio de Fomento (2019). Observatorio de vivienda y suelo. Centro virtual de publicaciones del Ministerio de Fomento, 27. Obtenida el 11/03/2019 de <https://apps.fomento.gob.es/CVP/handlers/pdfhandler.ashx?idpub=BAW059>.

Ministerio de Hacienda (2008). Fondo para el estímulo de la economía y el empleo. Obtenido el 17/03/2018 de <http://www.hacienda.gob.es/esES/Areas%20Tematicas/Presupuestos%20Generales%20del%20Estado/Paginas/FondoparaelEstimulodelaEconomiayelEmpleo.aspx>.

Núñez, M. (2018). El inmobiliario, manos a la obra para un crecimiento sostenible. ABC. (Obtenido el 12/03/2018 de https://www.abc.es/economia/abci-inmobiliario-manos-obra-para-edificar-crecimiento-sostenible-201802050235_noticia.html).

Otero, M., y Blanco, J. (2013). El sector inmobiliario en España. Informe del Instituto de Estudios Económicos. Asprima. Obtenida el 24/02/2019 de <https://www.ieemadrid.es/wp-content/uploads/El-sector-inmobiliario-en-Espa%C3%B1a.pdf>.

PwC (2015). Hacia un nuevo modelo de sector inmobiliario, sostenible y competitivo. Publicaciones revista electrónica PwC. Obtenida el 3/03/2019 de <https://www.pwc.es/es/publicaciones/construccion-inmobiliario/assets/hacia-modelo-inmobiliario-sostenible.pdf>.

Real Decreto-ley 9/2009, de 26 de junio. Sobre reestructuración bancaria y reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito (BOE 27 de junio de 2009).

Rodríguez, C. y Bustillo, R. (2010). Modelling foreign real estate investment: The Spanish case. *The Journal of Real Estate Finance and Economics*, 41(3), 354-367.

SEOPAN (2016). Construcción e Infraestructuras 2017-2018. Obtenido el 18/03/2019 de <https://seopan.es/wp-content/uploads/2016/05/Rueda-de-prensa-2018anexos-2.pdf>.

Serrano, S. C. (2013). La reestructuración del sistema bancario español tras la crisis y la solvencia de las entidades financieras. Consecuencias para las cajas de ahorros. *Revista de Contabilidad*, 16 (2), 140-146.

Verdaguer, C. (2010). De los ecobarrios a las ecociudades. Una formulación sintética de la sostenibilidad urbana. *Papeles de relaciones ecosociales y cambio global*, 111, 77-85.

Obtenida el 15/03/2019 en https://www.fuhem.es/media/cdv/file/biblioteca/revista_papeles/111/de_los_ecobarrios_a_las_ecociudades_C_VERDAGUER.pdf.

Vidal, M. (2008). El PIB inmobiliario. Obtenido el 21/03/2019 de <https://www.marcvidal.net/blog/2008/04/el-pib-inmobiliario.html>.

Vilarrúbia, Josep, M. (2015). Mercado de energético mundial: desarrollos recientes e implicaciones geoestratégicas. Revista del observatorio de divulgación financiera, 16. Obtenida el 24/03/2019 de https://www.iefweb.org/wpcontent/uploads/2019/01/mercado_energetico_mundial.pdf.

Webs consultadas

<http://www.asprima.es/>

<http://www.cje.org/es/>

<http://www.oecd.org/>

<https://datosmacro.expansion.com/paro-epa/espana?dr=2006-09>

<https://ec.europa.eu/eurostat>

<https://www.apce.es/>

<https://www.bde.es/bde/es/>

<https://www.ine.es/>

<https://www.sareb.es/>

<https://www.st-tasacion.es/es/inicio.html>

<https://www.triodos.es/es/somos-banca-etica>