

ACTUALIDAD

Burbuja sí, burbuja no

RICARD VERGÉS

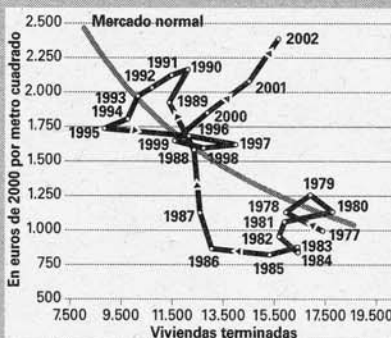
Basta de rodeos. La burbuja existe aquí más que en ninguna parte como muestra la gráfica. Una burbuja aparece cuando, desafiando las leyes del mercado normal, se observa que cuanto más ventas más caro y viceversa. Este problema ha surgido en Estados Unidos en los años setenta y luego en el Reino Unido, en Francia, en Japón... y en España. Al principio, la burbuja crea frenesí al absorber moneda sobreambiente sin otro destino. La burbuja desacelera cuando ya ha esponjado todo el dinero, regresando a la normal al término de un *loop* que puede haber durado entre 6 y 10 años.

Las burbujas parecen independientes del entorno político, por lo que el Nobel Joseph Stiglitz sugirió en Stanford (1990) la hipótesis de que derivan de creencias fruto de disimetrías de información (cosas como aquello de que el ladrillo no pierde valor, etcétera). En todo caso, el conocido economista inglés Muellbauer ha utilizado el término gran desastre y es tan verdad que no menos de otros tres premios Nobel de Economía han trabajado en ello.

La morbilidad de la burbuja es debida a su carácter depredador, es decir, que no crea riqueza real, sino que permite a unos ganar lo que otros pierden. Es lo que Gul llama el problema del *hold-up* ("atracó", ver la revista *Econometrica*, 69, 2). En todo caso, el chapapote aparece más tarde... Si todos los perdedores caen al mismo tiempo, es que la burbuja estalla. Si sólo van cayendo uno tras otro, es que la burbuja se desinfla.

Primero, el comprador de vivienda cuyas rentas de trabajo se

Evolución del precio y entregas de vivienda nueva en Madrid



Fuente: Colegio de Arquitectos. Tecnigrama EL PAÍS

revelan insuficientes. Segundo, el banco al tener que ejecutar hipotecas sobre bienes sobrevalorados porque los precios ya han bajado. Tercero, el ahorrador que ha invertido en el banco y que no puede recuperar su pasivo. Cuarto, la agencia inmobiliaria que tiene que cerrar. Quinto, el promotor que no ha sabido pararse a tiempo. Sexto, el "grupo" que ha invertido en suelo y que tiene que aguantar hasta la próxima burbuja. Séptimo, la empresa municipal orgullosa de haber convertido sus olivares en polígono industrial... sin industrias. Octavo, la Administración que se despierta demasiado tarde y que dice no poder pagar la nueva depuradora porque el comisario Solbes está al acecho. Sin hablar de que ha cambiado su bullicioso barrio madrileño por una aburrida urbanización, que tiene que dedicar una décima parte de su vida a los atascos y que acabará jugando solo en la bolera... Sin hablar tampoco de esta ardilla que antes iba de Asturias a Tarifa saltando de árbol en árbol y que ya no va porque no crecen nueces en las azoteas.

Ricard Vergés es catedrático de Economía Inmobiliaria.
redverges@arquired.es