

## &gt;&gt; LA SEMANA

12/18

## LAS CLAVES

Por **Pablo Rodríguez Suanzes****CAE LA VIVIENDA**  
**Metrovacesa, Fadesa y Acciona**  
**afectadas por la desaceleración**

Aunque durante mucho tiempo las empresas inmobiliarias parecieron inmunes a las crisis de los demás mortales, la falta de confianza de los compradores (e inversores) está empezando a notarse. Las ventas de las grandes empresas españolas han caído entre un 30% y un 50% en lo que va de año y el riesgo de que la situación empeore es muy alto, toda vez que los miedos del comprador parecen incrementar. Los datos de la caída de la economía, por tercer trimestre seguido, no ayudarán lo más mínimo.

**PRECIOS DISPARADOS**  
**La inflación interanual es la**  
**más alta desde agosto de 2006**

Según los últimos datos del Instituto Nacional de Estadística, el Índice de Precios de Consumo (IPC) aumentó en un 1,3% en octubre, lo que llevó a la tasa de la inflación interanual hasta el 3,6%, nueve décimas más que en el mismo mes del año pasado. Esta cifra es la más alta en 14 meses, y aunque Solbes asegure que «no hay que rasgarse las vestiduras» y que la subida es de «carácter exógeno» la realidad es que en España, en pocas semanas, la leche ha subido un 12,3%, el pan un 4,7% y el gas y los carburantes han continuado con su tendencia alcista.

**CRISIS DE LAS HIPOTECAS**  
**El presidente de la bolsa de**  
**NY tratará de salvar a Merrill**

Mientras la «resaca del subprime», como dice Luis de Guindos en este mismo suplemento, sigue cobrándose víctimas en los consejos de administración de las grandes empresas, John Thain, el hasta ahora presidente de la bolsa de Nueva York, llega a Merrill Lynch con la intención de salvarla de la crisis. Thain, ex presidente de Goldman Sachs, sustituirá al frente de la firma de inversiones a Stan O'Neal, que dimitió tras el anuncio por parte de la compañía de pérdidas multimillonarias.



## NÚMEROS

**200.000** millones de dólares es lo que, según *The Economist*, mide el agujero causado en las entidades financieras por la crisis hipotecaria y los títulos ahora invendibles.

**6.800** millones de euros en remesas enviaron los inmigrantes residentes en España a sus países de origen en 2006, lo que supone un 26,1% del total de la Unión Europea.

**7,03%** es lo que cayó en su debut en el parqué la compañía de servicios de inversión Renta 4, la primera empresa del sector en cotizar en España.

## &gt; EL DEBATE

**Las burbujas económicas**  
**y el sentido común**

MAURO F. GUILLÉN

Las burbujas son una parte consustancial de la economía de mercado. Se producen cuando los actores económicos se dejan llevar por un optimismo desmesurado sobre la evolución del precio de algún activo. Cuando la burbuja estalla, todos nos sorprendemos tanto de lo mucho que tardó en hacerlo como de la gravedad de las consecuencias. ¿Por qué? Porque las burbujas inmobiliarias suelen ser mucho más nefastas que las referidas a otro tipo de activos. Las razones estriban en que la gente suele ser extraordinariamente optimista sobre los precios de los bienes raíces y los compra con dinero prestado. Además, cuando se avecina la crisis, resulta muy fácil para los compradores esperar a que se produzca el descalabro en los precios, puesto que siempre pueden alquilar una vivienda.

Son miriada los artículos que abordan la problemática de las numerosas crisis inmobiliarias que se vienen produciendo en Europa, Asia y Norteamérica en los últimos meses. Los bancos centrales, los gobiernos, los organismos internacionales, los bancos y los analistas en general han apuntado que el aumento vertiginoso de los precios durante los últimos años y la sequía de crédito pueden provocar una caída rápida de la confianza. Dado que los consumidores pueden ver su renta disponible reducirse de forma súbita, los efectos se dejarán sentir en la economía en su conjunto y no solamente en el sector inmobiliario.

Conviene distinguir muy bien entre los efectos sectoriales, los financieros y los económicos de la presente crisis. Las empresas españolas del sector inmobiliario llevan años diversificándose, geográficamente y en términos de sus actividades, sobre todo en el caso de las de mayor tamaño. Los países de Europa del Este, debido a la llegada de los fondos estructurales europeos y al previsible crecimiento económico, van a ser un mercado en expansión. Estados Unidos, gracias a la debilidad del dólar, también es un mercado atractivo para invertir. Se dan, por tanto, numerosas oportunidades para que las empresas del sector continúen creciendo. En su mano está el aprovecharlas.

En España las instituciones financieras son más sólidas y están mejor supervisadas por la autoridad monetaria que en otros muchos países, Estados Unidos incluido. Por lo tanto, la crisis de las llamadas *hipotecas basura* no va a tener mayores repercusiones. La morosidad se encuentra en ni-

veles muy reducidos, y dado que no se espera una subida continuada de los tipos de interés —aunque algunos analistas predicen justamente lo contrario— las familias españolas no van a tener a medio plazo problemas a la hora de pagar las cuotas mensuales de sus hipotecas.

En cambio, la actual crisis sí podría llegar a tener consecuencias económicas más amplias si se redujera el consumo agregado o se restringiera el crédito de una manera drástica. Estas dos variables podrían reducir la inversión empresarial, la creación de empleo y, por tanto, la actividad económica en general. Sin embargo, no se aprecia en el horizonte cercano ningún elemento que pueda provocar un cambio tan abrupto del actual ciclo económico.

Lo más importante en estos momentos es evitar que la confianza en el sistema crediticio se socave aún más. Los bancos deben seguir una política de provisiones que garantice la solidez de sus balances ante posibles impagos y hacer todo lo que esté en sus manos para que el mercado interbancario funcione normalmente, sin sobresaltos.

Las empresas, por su parte, pueden seguir adelante con sus proyectos de inversión en tanto en cuanto las previsiones de flujos de caja futuros sean razonables. Y por las mismas razones, los consumidores deben hacer otro tanto de lo mismo, es decir, sopesar sus compras teniendo en cuenta la renta disponible pero sin caer en la tentación de pensar que los precios vayan a caer significativamente a corto plazo. La mejor receta contra las burbujas es el sentido común, por parte de los bancos, de los empresarios y, por su puesto, de los consumidores.

Mauro F. Guillén es director del Lauder Institute en la Wharton School de la Universidad de Pensilvania.



LUCI GUTIÉRREZ

*En España la crisis de las hipotecas basura no tendrá repercusiones porque las instituciones financieras son sólidas*

19/25

## LA AGENDA

Por **Jose A. Navas**● **Lunes 19**

**Hoteles de bajo coste.** La cadena de establecimientos de bajo coste Travelodge presenta su plan de expansión en España.

● **Martes 20**

**Alimentación.** La ministra de Agricultura, Elena Espinosa, presenta el informe Mercasa, sobre el sector de la alimentación. El asunto está de plena actualidad debido a la fuerte subida de los alimentos básicos experimentada en los últimos meses.



Elena Espinosa, ministra de Agricultura.

**Foro inmobiliario.** Aguirre Newman y el Instituto de Empresa organizan en Madrid el VI Foro Inmobiliario, un encuentro que recogerá la opinión de los expertos en un evento dedicado al Nuevo Mapa Inmobiliario.

**Reunificación de deudas.** La asociación de consumidores Adicae presentará un estudio sobre la reunificación de deudas, los créditos rápidos y la subida de tipos de interés.

● **Miércoles 21**

**PIB.** El INE publica el dato definitivo de crecimiento de España en el tercer trimestre. Según el dato avanzado, el PIB subió un 3,8%, dos décimas menos en tasa anual que los tres meses anteriores.

**Uruguay.** Ceny Mercosur organiza una jornada informativa sobre las oportunidades de inversión inmobiliaria en Uruguay, un país donde los precios son menores que en los del entorno.

● **Jueves 22**

**Iberia.** El consejo de administración de la antigua aerolínea de bandera mantiene una reunión ordinaria en la que no está previsto que traten temas relacionados con las ofertas sobre la compañía.

**Alimentación.** La ministra de Agricultura, Elena Espinosa, entrega el Premio Mejor Empresa Alimentaria Española 2006.

● **Viernes 23**

**Afinsa.** El ex presidente de Afinsa, Juan Antonio Cano, y el ex presidente de honor Albertino de Figueiredo declaran en la Audiencia Nacional.

● **SORPRESAS**

**Latinoamérica.** El miércoles 21, empieza la nueva edición del foro Latibex, que llega en un momento crucial para las relaciones entre España y Latinoamérica tras la polémica durante la última cumbre Hispanoamericana. Participarán la plana mayor de las grandes empresas: César Alierta, Francisco González, José Manuel Entrecanales, Antoni Brufau e Ignacio Sánchez Galán. Por ello, no se descarta que se envíe algún mensaje destinado a mejorar las relaciones comerciales entre las empresas y los gobiernos.