



FAMILIA

¿Comprar o alquilar?

La vivienda se ha convertido en una de las grandes preocupaciones de las familias españolas, que destinan el mayor porcentaje histórico de su salario para pagarla. Este artículo intenta contestar algunas preguntas para poder decidir si de momento es mejor comprar o alquilar. Por **Fernando Trias de Bes**. Ilustración de **Pep Monserrat**.



► **Burbujas.** Se ha hablado mucho sobre la eventual burbuja inmobiliaria española. Se dice que existe una burbuja especulativa cuando el precio de mercado de un bien se ha disparado por encima de su precio real. O sea, que hay burbuja inmobiliaria si lo que hoy se paga por los pisos es disparado respecto al precio real. Pero, ¿cómo saber cuál es el precio real de un piso? Y en caso de que sea muy inferior al de mercado, ¿por qué la gente paga más de lo que realmente es su valor?

Para comprender por qué se paga por las cosas más de lo que valen resulta útil recurrir a la historia. Los economistas Robert Shiller y John Kenneth Galbraith, analizando burbujas especulativas, llegan, por separado, a las mismas conclusiones dignas de enmarcarse.

Antes del pinchazo de una burbuja especulativa, se ha instalado entre la gente tres creencias. La primera es que a nadie le importa o preocupa que la mayoría de causas que inicialmente desataron el aumento de los precios hayan desaparecido o perdido fuerza. La segunda creencia es que, incluso pocos días antes del pinchazo y sin motivos que lo justifiquen, mucha gente afirma que los precios van a seguir subiendo. Tal creencia provoca una espiral tipo *bola de nieve* que toma forma de profecía que se autocumple y no hace sino aumentar más y más la burbuja.

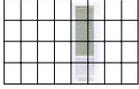
La tercera condición es que nadie piensa que el precio pueda bajar. La mayoría afirma que eso es, sencillamente, imposible. La gente parece estar convencida de haber encontrado una inversión segura y lu-

crativa y no se percibe ningún riesgo real. No hay nada que temer... ¿No les resulta esto bastante familiar?

► **Los pisos nunca bajan.** Se dice que "las piedras nunca pierden valor". No es cierto. Hay que diferenciar entre el precio nominal y el precio real. Un bien puede subir un 2% su precio, pero si los salarios crecen un 4%, ese bien es al cabo de un año, en términos reales, más barato. El comprador ha de realizar un menor esfuerzo para adquirirlo, si bien el precio nominal ha aumentado. Y esto ha sucedido en España. Entre 1992 y 1997, después del *boom* de la vivienda de finales de los noventa, los precios aumentaron cada año un 1%, pero los salarios lo hicieron bastante más. Tras cinco años, los pisos eran un 18% más baratos. Es decir, costaban más dinero, pero menos esfuerzo al comprador. Eso es lo que verdaderamente hay que considerar para decidir si es o no el momento de comprar.

► **El precio real de los pisos.** La realidad es que muchos de los fundamentos que dieron origen al aumento de los precios están hoy día bastante absorbidos. A saber: entre un 82% y un 90% de las familias españolas ya posee una vivienda de propiedad, el crecimiento económico se está desacelerando, España pronto dejará de recibir los fondos de cohesión de la Unión Europea, el endeudamiento de las familias ha aumentado y deja cada vez menos margen para endeudamiento adicional, se construyen más viviendas en España que en la suma de todos los países del resto de Europa, hay más de tres millones de viviendas vacías cuyos propietarios pueden pasar a la intención de vender cuando piensen que los pisos no subirán más... Pero todo eso no importa. Como el año pasado subieron, el próximo también lo hará... Y, además, los pisos son el valor más seguro que hay. Y ya tenemos, una detrás de la otra, las tres creencias que se dan antes de un pinchazo de una burbuja especulativa.

► **De acuerdo, pero ¿quién puede asegurar que hay sobrevaloración?** La medida del esfuerzo financiero inmobiliario es muy fácil y reveladora. Indica qué porcentaje de los ingresos mensuales debe dedicar una familia a la hipoteca de su vivienda. En 1999, el 26% del sueldo debía ir a la vivienda. En el año 2001 se disparó al 36%. En estos momentos, los españoles deben dedicar un 54% de su salario al pago de la vivienda. Para darse cuenta de lo desmesurado de esta cifra, sepamos que el sistema bancario no recomienda otorgar una hipoteca

	Tirada: 908.929 Difusión: 725.710 (O.J.D) Audiencia: 2.978.000 (E.G.M)	Sección: - Espacio (Cm_2): 226 Ocupación (%): 38% Valor (Ptas.): 2.132.746 Valor (Euros): 12.818,06 Página: 93	
	Nacional Dominical Semanal 16/01/2005	Imagen: Si	

¿Bajarán los pisos?

Los precios podrían bajar o no, pero lo que sí bajará es el esfuerzo financiero mensual necesario para adquirir una vivienda, que está a casi el doble de lo que ha sido históricamente. Por tanto, aunque no bajen de precio, adquirirlo dentro de un tiempo supondrá menos esfuerzo que ahora. Calcularlo es sencillo: supongamos que los salarios aumentan alrededor de un 4% anual durante cinco años. Imaginemos que los pisos se estabilizan en el mismo periodo, y ni bajan ni aumentan. Asumiendo ambas posibilidades, en cinco años, los pisos habrían bajado, en términos reales, casi un 22%. Es decir, costarían lo mismo en dinero, pero un 22% menos en esfuerzo financiero, dado que los sueldos habrán aumentado más deprisa.

Ahora bien, de momento, este último año han vuelto a subir un 17%. ¿A cuánto estamos de esta supuesta estabilización? Es difícil precisarlo sin equivocarse, pero sucederá. Por tanto, ¿qué más da cuándo ocurra? Mi consejo es que, hasta entonces, alquile. Es terriblemente más barato y, sobre todo, mucho más seguro.

La segunda posibilidad es que los precios bajen, incluso nominalmente. Eso también podría ocurrir. Ocurriría en caso de que hubiera una importante recesión, acompañada de un fuerte aumento del nivel de desempleo, lo que provocaría, cosa que esperemos no ocurra, que muchas personas no podrían pagar sus hipotecas y se instalaría una apremiante necesidad de vender entre gran parte de la población. En cualquiera de los dos casos, alquilar es, de largo, la mejor opción. ●

teca cuando lo que hay que pagar cada mes supera el 33% de los ingresos mensuales. Se considera que, de hacerlo, estaría incurriendo en un elevado riesgo de morosidad. Otra forma de cálculo que conduce a la misma conclusión: apenas se puede alquilar un piso por un 2% de lo que cuesta (la media histórica es del 5%). Y aquí no vale eso de que uno compra para sí mismo y no para alquilar. Lo que estamos diciendo es que, tomando como medida la rentabilidad, lo que se pide por un piso es mucho mayor de lo que debería costar para ser una inversión mínimamente atractiva. Y el precio real de un bien se calcula mediante lo que puede rendir. Los pisos están sobrevalorados, que a nadie le quepa ninguna duda. ●



Fernando Trias de Bes es licenciado en Ciencias Empresariales y MBA por Esade y la Universidad de Michigan, profesor en Esade, conferenciante y escritor. Es coautor de 'Marketing lateral' y 'La buena suerte'.