

# El gran problema

Un modelo inmobiliario agotado y corrupto que no se cuestiona\*

JOSÉ MANUEL NAREDO



Es doctor en Ciencias Económicas y pertenece al Cuerpo Superior de Estadísticos del Estado. Cuenta con una larga experiencia investigadora que combina reflexiones de fondo sobre los fundamentos del pensamiento económico, con análisis concretos que abarcan desde el seguimiento de la coyuntura económica (con especial referencia a los aspectos patrimoniales) hasta el funcionamiento de los sistemas agrarios, urbanos e industriales y su relación con los recursos naturales y el territorio.

Ha sido galardonado con el Premio Nacional de Medio Ambiente 2000, con el Premio Internacional GEOCRÍTICA 2008, con el premio Panda de Oro 2011, otorgado por el WWF con motivo de su 50 aniversario y con el Premio de la Fundación Fernando González Bernáldez 2018. Para conocer su trayectoria y sus numerosas publicaciones cabe remitir a su libro *Luces en el laberinto* (La Catarata, 2009), que expone su autobiografía intelectual, o a su páginaWeb: [elrincondenaredo.org](http://elrincondenaredo.org)

La sobredosis de suelo reclasificado como urbano o urbanizable y de viviendas construidas que se fue generando con la última burbuja inmobiliaria no ha servido para colmar las necesidades de vivienda que aparecen cada vez más insatisfechas.

---

\*Este artículo es una versión ampliada del texto que hice para el *dossier* sobre el problema de la vivienda publicado en el n.º 48 de la revista *Galde*. Ver también el artículo que publiqué en el *Cuaderno Extremeño* n.º 9 titulado «Otro mundo inmobiliario existe», aunque en el país del ladrillo se silencie (<http://elrincondenaredo.org/wp-content/uploads/2022/05/OTRO-MUNDO-INMOBILIARIO-EXISTE.pdf>).

El modelo inmobiliario español<sup>1</sup>, que preveía que los necesitados de vivienda podrían comprarla a crédito, ha colapsado y, sin embargo, no se habla de ello. En efecto, el crédito para compra de vivienda no solo no ha repuntado, sino que sigue cayendo desde 2008 evidenciando que muchos de los necesitados no pueden comprarla y tienen que acudir al alquiler. A ello contribuye tanto el empeño de la banca de reducir su exposición al ladrillo como, sobre todo, la precariedad y escasa retribución del trabajo de la mayoría de los nuevos demandantes de vivienda —jóvenes e inmigrantes—, que los incapacita para afrontar deudas a largo plazo y les obliga a alquilar. Se ha producido, así, un notable aumento de los precios de alquiler en las zonas

más solicitadas, fruto de esta nueva demanda que presiona con fuerza sobre el estrecho mercado del alquiler, recortado, además, por los alquileres turísticos o vacacionales, ahora publicitados y gestionados más eficazmente por nuevas redes y portales, así como por la vorágine de ventas de viviendas de alquileres antiguos y/o de promoción pública a fondos especulativos consentida o, incluso, promovida por las Administraciones<sup>2</sup>.

Hay que recordar que la dificultad que supone para muchos hacer realidad el derecho a acceder a una «vivienda digna» previsto en el artículo 47 de la Constitución es una consecuencia del actual modelo inmobiliario que ha promovido el suelo y la vivienda como inversión y no como bienes de uso, lo que ha

---

1. No cabe ni siquiera esbozar aquí cómo se fue gestando el actual modelo inmobiliario, que tan hondas repercusiones económicas, sociales y urbanoconstructivas ha tenido en nuestro país; remito a las personas interesadas al libro de Naredo J.M. y Montiel A. (2011) *El modelo inmobiliario español y su culminación en el caso valenciano*, Barcelona, Icaria, y a la puesta al día en Naredo, J.M. (2025), «Urbanismo con burbujas: auge de las operaciones y declive del planeamiento», en prensa, en el monográfico de la revista *Ciudad y Territorio* titulado «1975-2025: un repaso a 50 años de urbanismo en España».

2. Analizada, junto con los consiguientes procesos de desahucio, en el Benítez de Lugo (2024), *Los desahucios instados por los «fondos buitres»*, Madrid, Dykinson.

provocado burbujas especulativas<sup>3</sup> que extendieron por todo el cuerpo social la cultura del «pelotazo inmobiliario»<sup>4</sup>. Pero este modelo no se pone en cuestión ni se trata de cambiar por muy agotado que esté: las recientes medidas propuestas por el PSOE y por el PP solo tratan de ponerle parches.

Este modelo culminó con la última burbuja inmobiliariofinanciera, que se pinchó en el otoño de 2007 y que acarrió enormes plusvalías e ingresos realizados por algunos, y ruinas físicas

y empresariales que soportar por otros. Entre las consecuencias posburbuja, cabe destacar el abultado endeudamiento, que originó a la vez una crisis economicofinanciera y una crisis social. Por una parte, la morosidad y el impago de deudas pusieron en crisis al sistema financiero, el cual tuvo que salvar con gran coste el Estado<sup>5</sup>. Por otra parte, el elevado endeudamiento de los hogares, unido a la inicial caída del empleo y los ingresos, aumentaron los desahucios, en primer lugar, por impago de hipotecas<sup>6</sup>, y después, por

---

3. Para definir lo que se entiende por una «burbuja especulativa» hemos de recordar que los mercados de bienes patrimoniales (acciones, inmuebles, terrenos...) se desequilibran con más facilidad que los mercados de bienes que, como el tomate, se producen para ser consumidos. Cuando hay una buena cosecha de tomate, lo normal es que caiga el precio, porque la demanda de consumo tiene límites claros. Sin embargo, como los bienes patrimoniales se valoran y atesoran por sí mismos, el deseo de acumularlos carece de límites. Así, se desatan con facilidad procesos especulativos en los que se compran acciones, terrenos o viviendas porque se piensa que van a revalorizarse, y se revalorizan porque se compran, cada vez más a crédito, esperando nuevas revalorizaciones. Y en estos procesos llamados «burbujas especulativas» los precios aumentan junto a las cantidades de acciones emitidas o de viviendas construidas, a diferencia de lo que ocurría con los tomates. Estos procesos acaban muriendo siempre por estrangulamiento financiero, cuando el crédito ya no permite seguir ampliando las compras. Entonces se dice que se ha «pinchado la burbuja» y se generan problemas de impago a las entidades prestamistas, pues la falta de liquidez y la caída de precios de los bienes patrimoniales que se producen cuando se ha pinchado la burbuja contrastan con el mantenimiento inequívoco de los tipos de interés y los plazos de devolución de los préstamos contraídos.

4. El «pelotazo inmobiliario» es la forma usual de denominar el enriquecimiento jugoso y rápido derivado de la reclasificación de suelos que depende de tener las informaciones y contactos adecuados para asegurar que el «maná» de la plusvalía caiga en los bolsillos del propietario de los terrenos reclasificados.

5. Este salvamento, que en principio se dijo que no costaría ni un euro al contribuyente, acabó exigiendo al Estado más de cien mil millones de euros en aportaciones netas y avales.

6. Según la Encuesta Financiera de los Hogares del Banco de España, el 17 % de los hogares destinaban al pago de deudas más del 40 % de sus ingresos en 2008 y este porcentaje se elevó en 2011 al 58 % en el 20 % de hogares con menos ingresos. Estos porcentajes fueron decayendo hasta el 11 % y al 19 % respectivamente en 2022 y el número de desahucios por impago de deudas fue disminuyendo a la vez que, lamentablemente, aumentaba el número de desahucios por impago de alquileres.

impago de alquileres<sup>7</sup> o promovidos a instancia de los «fondos buitres» —como reza el título del libro antes citado— transmutando la crisis económica en crisis social.



Fuente: EFE-ARCHIVO/Sergio Barrenechea.

En este contexto, los poderes establecidos siguen divulgando un relato del panorama inmobiliario siempre acorde con los intereses

especulativos en curso. Primero, cuando engordaba la última burbuja, se trató de hacer creer que no había burbuja especulativa y que el tsunami de suelo reclasificado y de cemento que caía sobre el país era normal. Luego, cuando se pichó la burbuja, se dijo que habría «un aterrizaje suave»... Y ahora se sugiere que la situación repunta, y se sigue insistiendo en que hay que reclasificar mucho más suelo y construir muchas más viviendas para cubrir las necesidades actuales ignorando que la expansión del suelo urbanizable ha venido superando ampliamente las necesidades de edificación, y que quienes han venido comprando viviendas no son los más necesitados, sino las personas y entidades que pueden pagarlas, lo que ha generado un gran déficit de viviendas asequibles en «zonas tensionadas». También los medios de comunicación han venido divulgando y saludando positivamente cualquier signo de repunte de precios de la vivienda, cuyos índices

---

7. La Encuesta de Condiciones de Vida (ECV) del INE estima, en 2021, cinco millones de hogares propietarios de vivienda con hipotecas pendientes y tres millones los hogares que alquilan viviendas a precios de mercado; el resto corresponde a hogares propietarios sin cargas hipotecarias o que habitan viviendas cedidas gratuitamente o a precios inferiores a los de mercado. Por lo tanto, es ese colectivo de ocho millones de hogares (el 42 % del total) el que alberga, en función de su renta disponible (RD), las situaciones de vulnerabilidad cuando la RD no permite sufragar holgadamente el pago de hipotecas y rentas.

tienen aversión a la baja<sup>8</sup>, de operaciones de compraventa<sup>9</sup>, e incluso de hipotecas<sup>10</sup> —a la vez que silencian las caídas— como si esos aumentos fueran buenos para todo el mundo y no solo para los especuladores y/o propietarios. Frente al relato servil a los intereses inmobiliariofinancieros establecidos, que maneja

datos sesgados o incompletos para confundir a la gente, trataremos de esbozar un diagnóstico más certero del panorama posburbuja.

El obligado ajuste posburbuja motivó estrategias y políticas diversas para encarar los nuevos acontecimientos y exigencias. El pinchazo de la burbuja trajo consigo una caída de precios

---

8. Los índices de precios de la vivienda disponibles son los que se apoyan en los precios de tasación, en los precios que utilizan los notarios y los de los portales de anuncios como Fotocasa e Idealista. En los dos primeros índices, los precios (a cargo, respectivamente, de los ministerios con competencias en vivienda y del INE) muestran aversión a la baja, al estar el grueso de las empresas tasadoras participadas por entidades financieras o inmobiliarias y al tener los precios de los notarios una función recaudatoria. Por ejemplo, cuando se pinchó la burbuja y los precios de los anuncios (de FOTOCASA) iniciaron una fuerte caída en el tercer trimestre de 2007, los precios de tasación solo empezaron a caer un año después (en el tercer trimestre de 2008) y los de los notarios todavía mostraron fuertes repuntes en el segundo y tercer trimestre de 2007. Cabe argumentar que parece lógico que los precios de las tasadoras y los notarios se muevan con cierto retraso respecto a los precios de los anuncios, pero lo sorprendente es que los índices apoyados en las tasaciones y en los notarios tocaron fondo y repuntaron mucho antes que los precios de los anuncios evidenciando que hay manos invisibles que los manejan: el índice del INE tocó fondo el segundo trimestre de 2013 y marcó subidas continuadas de precios desde el segundo trimestre de 2015, y el de las tasaciones tocó fondo el primer trimestre de 2014 y acusó subidas continuadas desde el segundo trimestre de 2015, mientras que los precios de los anuncios solo llegaron a tocar fondo el primer trimestre de 2015 (un año después que el índice de tasaciones y casi dos años después que el índice del INE) y empezaron a mostrar subidas continuadas desde el cuarto trimestre de 2016 (con más de un año de retraso respecto a tasadoras y notarios). Y, a todo esto, los precios de mercado de la vivienda, que habrán evolucionado sin duda por debajo de los de los anuncios, no salen en la foto de ninguna estadística ocultando así las minusvalías que efectivamente se produjeron y retrasando con ello el ajuste económico en curso. Sorprende que en una actividad tan importante como la inmobiliaria no haya información fiable sobre la evolución de los verdaderos precios de mercado.

9. En lo relativo a las operaciones de compraventa, se acostumbra a divulgar y celebrar los aumentos, a la vez que se silencian las caídas, como la ocurrida durante la pandemia de la COVID-19, que motivó la lógica recuperación posterior alardeada por la prensa. Pero, además, se habla solo del número de operaciones ignorando su contenido: cuando, por ejemplo, mientras que en 2008 las operaciones de vivienda nueva eran mayoritarias, ahora oscilan en torno al 10 %, y al centrarse el repunte de operaciones registrado durante la crisis mayoritariamente sobre vivienda de segunda mano, lo que muestra es pura y simplemente el ajuste que se está produciendo al irse desplazando la propiedad inmobiliaria tras los impagos a la banca, al «banco malo» y, en general, de una u otra manera, hacia los «nuevos inversores».

10. Al igual que ocurre con el número de operaciones, también se acostumbra a divulgar y saludar el aumento del número de hipotecas nuevas y a ignorar las caídas (como la que ocurrió también durante la pandemia), a la vez que se silencia el número de hipotecas canceladas, que durante los inicios de la crisis ha venido superando al de hipotecas nuevas, que, además, al ser de menor cuantía, explica que, pese a que haya repuntado el número de hipotecas nuevas, el volumen de crédito para compra de vivienda haya venido disminuyendo desde 2008.

de los activos inmobiliarios, falta de liquidez e impago de deudas, bancarrota y salvamento de entidades, saneamiento financiero... pero luego aparecieron «nuevos inversores» que han venido motivando los repuntes de operaciones y precios de la vivienda que, unidos a la subida de los alquileres, han inducido a presagiar una nueva burbuja inmobiliaria, cuando de hecho están facilitando el ajuste en curso.

Cabe preguntarse entonces quiénes son los «nuevos inversores» que han venido motivando, con escaso recurso al crédito, los repuntes de operaciones y precios de la vivienda en las zonas más valoradas de las grandes aglomeraciones o de la costa. Por una parte, está el perfil compuesto por corporaciones transnacionales deseosas de invertir en ladrillo la abundante liquidez que se generó a nivel internacional para paliar los efectos de la crisis. Lo cual, unido a las personas animadas a adquirir la residencia por inversión inmobiliaria a través de la llamada Golden Visa, hizo que la inversión extranjera en inmuebles cobrara una fuerza inusual en el mercado inmobiliario español, que explicaría

en buena medida el repunte de las operaciones y los precios antes mencionados. Por otra, existe un segundo perfil de «nuevos inversores» inmobiliarios autóctonos compuesto por personas y entidades con liquidez dispuestas a invertir en inmuebles como la mejor opción frente a los riesgos y/o la baja rentabilidad que ofrecen las otras opciones de inversión (el repunte de los alquileres hizo que la inversión en vivienda superara rentabilidades del 5 % anual, con precios de IDEALISTA y FOTOCASA).

A todo esto, la cultura del «pelotazo urbanístico» continúa imperando. Cuando el declive demográfico,<sup>11</sup> unido a la sobredosis actual,<sup>12</sup> no justifica los tradicionales afanes de crecimiento inmobiliario, el ingenio hispano ha ideado nuevas vías que permiten seguir dando pelotazos urbanísticos con poblaciones decrecientes. Se trata de un «urbanismo nómada o itinerante», el cual empuja a la población a abandonar lo ya construido para instalarse en nuevas promociones inmobiliarias, y permite seguir reclasificando suelos y construyendo más y más edificios y viviendas. Este modelo de vaciamiento de

---

11. Se silencia también que los fallecimientos vienen superando a los nacimientos en nuestro país, que el acceso a la propiedad de la vivienda por herencia se ha duplicado desde 2007 y que la población aumenta gracias a los inmigrantes.

12. El INE cifra en 26,6 millones (M) de viviendas en el Censo de 2021 y 18,5 M de hogares, lo que supone un mínimo de 8,1 M de viviendas secundarias o desocupadas, de las cuales estima que hay, al menos, 3,8 M de viviendas desocupadas (al constatar que carecen de contrato o de consumo anual de electricidad).

los cascos antiguos de pueblos y ciudades<sup>13</sup> desemboca unas veces en el abandono y otras, en procesos de «gentrificación» para acabarlos reconvirtiendo hacia un uso turístico-residencial. Así, pese a la importancia de la crisis posburbuja y pese a la «brecha demográfica» —a diferencia de lo ocurrido tras la crisis de los setenta<sup>14</sup>—, se sigue promoviendo el crecimiento en vez de priorizar el saneamiento y la gestión eficiente del patrimonio inmobiliario existente.



Fuente: Depositphotos.com

Para concluir: en primer lugar, un buen diagnóstico del panorama posburbuja pasa por tomar conciencia de que se ha desplazado el problema, desde la antigua escasez de suelo urbanizable, infraestructuras y viviendas hacia el exceso e infrautilización de los mismos, unido al excesivo endeudamiento y/o falta de liquidez de hogares y empresas que poco a poco se va reduciendo y a la cada vez más agobiante presencia de necesidades insatisfechas. En segundo lugar, hemos de subrayar que asistimos a un ajuste en el que se acusa la desinversión inmobiliaria de los hogares y empresas más necesitados de liquidez en favor de «nuevos inversores» y que este ajuste va acompañado de un desplazamiento hacia el alquiler con precios en alza. Insistimos en que no es de recibo que, a pesar de la potente intervención pública, esta reconversión se esté produciendo de forma opaca y discrecional para favorecer el negocio de algunas minorías bien relacionadas. Consideramos que esta reconversión debería de ser transparente y dirigida a paliar los daños

---

13. La geografía hispana alberga múltiples casos de este nuevo modelo. Valga recordar como ejemplo el caso de la ciudad monumental de Segovia, municipio cuya población disminuye desde 1991, en el que se ha forzado el vaciamiento del casco histórico y de los distritos colindantes para trasladar a una nueva promoción llamada «Nueva Segovia» no solo su población, sino también el grueso de sus instituciones y servicios (juzgados, hospitales, bomberos, delegaciones de la Seguridad Social, del INE, etc.).

14. Ver Naredo, «Del planeamiento urbano a las operaciones inmobiliarias». Texto publicado en el libro colectivo *El Plan General de Ordenación Urbana de Madrid de 1985*, Ayuntamiento de Madrid, 2018 (<http://elrincondenaredo.org/wp-content/uploads/2018/08/Texto-Naredo-PGOUM85.1.pdf>), donde se subraya que el PGOU de Madrid de 1985 se orientó más al saneamiento de lo ya construido que a promover su crecimiento.

sociales y económicos de la crisis orientándose a diversificar el panorama inmobiliario y financiero para paliar necesidades insatisfechas. Sin embargo, hemos de darnos cuenta de que el principal obstáculo para que tal reconversión se produzca es el actual modelo inmobiliario. Así, en tercer lugar, es obligado tomar conciencia de que sufrimos las consecuencias de un modelo inmobiliariofinanciero agotado y corrupto que no resuelve los principales problemas que tiene planteados el país, y pide a gritos su reconversión. Por lo que la reforma del modelo inmobiliariofinanciero es una

tarea urgente que contribuiría al saneamiento económico y político del país y lo homologaría a patrones europeos, pero esto exige un verdadero pacto de Estado a consensuar por el grueso de las fuerzas políticas, pacto que debería de suscribir cualquiera que no tenga intereses mezquinos e inconfesables asociados a ese modelo. Porque sin esa **reconversión** y con el **oscurantismo** usual (que se mantiene para facilitar y encubrir buenos negocios asociados al manejo discrecional de los despojos inmobiliarios posburbuja) se prolongará la actual crisis de la vivienda.

