

La democracia de propietarios



*Pablo Carmona
Pascual*

**Fondos de inversión,
rentismo popular y
la lucha por la vivienda**

traficantes de sueños

útiles

traficantes de sueños

Traficantes de Sueños no es una casa editorial, ni siquiera una editorial independiente que contempla la publicación de una colección variable de textos críticos. Es, por el contrario, un proyecto, en el sentido estricto de «apuesta», que se dirige a cartografiar las líneas constituyentes de otras formas de vida. La construcción teórica y práctica de la caja de herramientas que, con palabras propias, puede componer el ciclo de luchas de las próximas décadas.

Sin complacencias con la arcaica sacralidad del libro, sin concesiones con el narcisismo literario, sin lealtad alguna a los usurpadores del saber, TdS adopta sin ambages la libertad de acceso al conocimiento. Queda, por tanto, permitida y abierta la reproducción total o parcial de los textos publicados, en cualquier formato imaginable, salvo por explícita voluntad del autor o de la autora y sólo en el caso de las ediciones con ánimo de lucro.

Omnia sunt communia!

Útiles es un tren en marcha que anima la discusión en el seno de los movimientos sociales. Alienta la creación de nuevos terrenos de conflicto en el trabajo precario y en el trabajo de los migrantes, estimula la autorreflexión de los grupos feministas, de las asociaciones locales y de los proyectos de comunicación social, incita a la apertura de nuevos campos de batalla en una frontera digital todavía abierta.

Útiles recoge materiales de encuesta y de investigación. Se propone como un proyecto editorial autoproducido por los movimientos sociales. Trata de poner a disposición del «común» saberes y conocimientos generados en el centro de las dinámicas de explotación y dominio y desde las prácticas de autoorganización. Conocimientos que quieren ser las herramientas de futuras prácticas de libertad.

©2022 del texto, Pablo Carmona Pascual.
©2022 de la edición, Traficantes de Sueños.



Licencia Creative Commons
Reconocimiento-NoComercial 4.0 España

Usted es libre de:

*Compartir — copiar y redistribuir el material en cualquier medio o formato
El licenciadador no puede revocar estas libertades mientras cumpla con los términos de la licencia.

Bajo las condiciones siguientes:

*Reconocimiento — Debe reconocer adecuadamente la autoría, proporcionar un enlace a la licencia e indicar si se han realizado cambios. Puede hacerlo de cualquier manera razonable, pero no de una manera que sugiera que tiene el apoyo del licenciadador o lo recibe por el uso que hace.

*NoComercial — No puede utilizar el material para una finalidad comercial.

No hay restricciones adicionales — No puede aplicar términos legales o medidas tecnológicas que legalmente restrinjan realizar aquello que la licencia permite.

No tiene que cumplir con la licencia para aquellos elementos del material en el dominio público o cuando su utilización esté permitida por la aplicación de una excepción o un límite.

No se dan garantías. La licencia puede no ofrecer todos los permisos necesarios para la utilización prevista. Por ejemplo, otros derechos como los de publicidad, privacidad, o los derechos morales pueden limitar el uso del material.

1ª edición: Octubre de 2022

Título: La democracia de propietarios

Autoría: Pablo Carmona Pascual

Maquetación y diseño de cubierta:

Traficantes de Sueños.

Edición:

Traficantes de Sueños

C/ Duque de Alba 13, 28012 Madrid.

Tlf: 915320928

e-mail:editorial@traficantes.net

@editorial.Traficantes

@Traficantes_Ed

Impresión:

Cofás artes gráficas

ISBN: 978-84-125753-3-0

Depósito legal: M-25448-2022

La democracia de propietarios

**Fondos de inversión, rentismo popular
y la lucha por la vivienda**

Pablo Carmona Pascual

Índice

Introducción	13
Las burbujas inmobiliarias en tres actos	15
Un nuevo ciclo inmobiliario	20
Algunas preguntas para el movimiento de vivienda	24
Agradecimientos	27
1. Un nuevo ciclo inmobiliario (2013-2019)	29
Los desahucios	31
Un nuevo ciclo inversor	35
Entre la espada y la pared	38
El difícil retorno de un ciclo constructor	43
2. Operación SAREB: de la crisis a la reestructuración	49
La depreciación de los activos inmobiliarios (2008-2014)	51
Llega el rescate. Nace la SAREB	56
Más allá de SAREB: del viejo sistema hipotecario al nuevo mercado inmobiliario	63
3. Fondos de inversión. El nuevo actor inmobiliario	69
De los <i>servicers</i> al nuevo mercado inmobiliario	72
El baile de las SOCIMI	74
Las SOCIMI y el nuevo lobby inmobiliario	78
¿Quién construirá el nuevo ciclo inmobiliario?	82
El futuro de los fondos y de la promoción inmobiliaria	86
4. Una democracia de propietarios. Debates sobre el rentismo popular	91
La figura del rentista	94
¿Conoce usted a algún rentista?	100
Madrid y Barcelona. Algunos datos relevantes	102

Economías inmobiliarias familiaristas	104
El valor político del patrimonio inmobiliario	114
5. Las nuevas estrategias. De la crisis del alquiler al nuevo consenso constructor	119
No poder pagar el alquiler	121
La apuesta por el <i>build to rent</i>	126
El nuevo consenso constructor	130
La llave de los grandes desarrollos urbanos	136
6. Nuevas crisis. Políticas públicas de alquiler, colaboración público-privada y vivienda asequible	143
Las políticas públicas de alquiler y protección oficial (2013-2019)	144
2020: crisis sanitaria y vivienda, ¿arreglar o afianzar el problema?	149
Fondos de recuperación, la lógica público-privada y la construcción residencial	154
La colaboración público-privada y el mantra del alquiler asequible	160
¿Hacia un mercado dual de vivienda en alquiler?	165
Precariedad y acceso a la vivienda	167
Escenarios finales. Algunos apuntes para la lucha por la vivienda	171
Pero ¿qué pueden los fondos buitres?	173
Una hipótesis para el rentismo popular	175
El derecho a especular. Hacia una cartografía del rentismo de las clases medias	177
Intervenir sobre la propiedad	181
De precarias e inquilinas	184
El renacer del rentista y la nueva lucha de clases	189

Índice de gráficas

Gráfico 1.1. Evolución del stock de vivienda disponible (2008-2019)	30
Gráfico 1.2. Evolución del número de desahucios practicados (2009-2019)	32
Gráfico 1.3. Inversión extranjera directa: construcción, residencial e inmobiliario (2007-2018) en miles de euros	37
Gráfico 1.4. Evolución del EBE (Excedente Bruto de Explotación) y la Renta Mixta de los sectores de la construcción e inmobiliario (2007-2020) en millones de euros	42
Gráfico 2.1. Concentración bancaria en España (2008-2020)	54
Gráfico 2.2. Evolución del índice de los precios de la vivienda (2007-2021)	66
Gráfico 3.1. Desinversión de la banca entre los años 2015 y 2019	72
Gráfico 3.2. Accionarios de los siete grandes <i>servicers</i> en diciembre de 2019	74
Gráfico 3.3. SOCIMI, porcentaje de negocio según sector, 2018	77
Gráfico 3.4. Evolución de compraventas y herencias, desagregado por personas físicas y jurídicas	80
Gráfico 4.1. Evolución del número de declaraciones de la renta que incluyen arrendamiento de inmueble	101
Cuadro 4.2. Evolución del porcentaje de hogares por tramos de renta propietarios de su vivienda principal (2002-2020)	106
Cuadro 4.3. Evolución del porcentaje de hogares por tramos de riqueza neta con propiedades inmobiliarias distintas a su vivienda principal (2002-2020)	108
Cuadro 4.4. Tenencia en propiedad de otros bienes inmobiliarios por percentiles de riqueza neta (2002-2020)	109
Gráfico 4.5. Evolución de ingresos de capital inmobiliario de particulares (2005-2019)	112
Gráfico 4.6. Evolución de los ingresos netos por alquiler (2005-2019)	113
Gráfico 5.1. El sobreesfuerzo para pagar los alquileres es mayor en los hogares con menos ingresos	123

Gráfico 5.2. Valor añadido bruto por sectores (2000-2019) Construcción, Actividades Inmobiliarias y Administración Pública	132
Gráfico 5.3. Evolución del empleo generado por los sectores de la construcción e inmobiliario (2008-2021)	135
Gráfico 5.4. Número de viviendas previstas en planeamientos urbanos (año 2019)	137
Gráfico 6.1. Evolución de las viviendas protegidas en España (1991-2020)	148
Gráfico 6.2. Evolución de ejecuciones y lanzamientos 2013-2020	151
Gráfico 6.3. Evolución de procedimientos en pandemia. Hipotecas y arrendamientos (trimestral 2019-2021)	152
Gráfico 6.4. Evolución trimestral de los lanzamientos (2013-2021)	153
Gráfico 6.5. Evolución trimestral de los lanzamientos en seis comunidades autónomas (2013-2021)	153
Gráfico 6.6, Evolución de avales ICO 2020-2021. Sector de la construcción e inmobiliario.	155
Gráfico 6.7. Evolución de las licencias concedidas para nuevas viviendas (2000-2019)	159

Introducción

VERANO DE 2021, todavía en plena crisis pandémica. A pesar de las medidas sociales aprobadas por el gobierno de Unidas Podemos y PSOE, los desahucios no cesan. Manuela, madre de cuatro hijas y Cruz, abuela con cuatro nietos a su cargo, fueron expulsadas de sus casas por medio de impresionantes operativos policiales. Las imágenes ocuparon las portadas de la prensa.

¿Cómo era posible que siguieran permitiéndose situaciones tan inhumanas? ¿Acaso no se había aprendido la lección de la crisis de 2008? Más importante aún, ¿por qué no se habían promulgado los cambios legislativos dirigidos a impedir los desahucios?

Las medidas gubernamentales no surtían efecto. Frente a los miles de casos que se acumulaban en los juzgados y el incremento del número de lanzamientos, solo los sindicatos de inquilinas, las plataformas de afectados por la hipoteca y los sindicatos de vivienda parecían disponer de herramientas —a través de la desobediencia civil— para enfrentar la situación.

Del lado institucional, sin embargo, todos los huevos habían sido colocados en la misma cesta: la futura ley de vivienda. Poco se podía esperar de esta ley si su redacción dependía de los partidos políticos en el gobierno. Atravesados por las lógicas de poder del mercado inmobiliario y atenazados por sus propios miedos, era muy

difícil que tradujeran sus promesas electorales en una legislación a la altura de las circunstancias.

A fin de conjurar esta deriva, los movimientos de vivienda redactaron su propia ley. La nueva propuesta debía presentar sus posiciones ante el Parlamento. Pero ¿sería posible tramitar una ley ambiciosa? ¿Era viable que se aprobase la total paralización de los desahucios, la alternativa del alquiler social y una sustancial bajada de los precios de los alquileres?

La respuesta llegó pronto. La legislación impulsada por los movimientos de vivienda fue rápidamente traicionada. De hecho, apenas alcanzó a tener unos días de vida. El 30 de septiembre de 2021, Unidas Podemos —al lado de otras fuerzas políticas— se comprometió a defender la ley redactada por los movimientos de vivienda. Solo seis días después, la tornas se habían vuelto. El 5 de octubre de 2021, Unidas Podemos y PSOE anunciaron un nuevo acuerdo para una nueva ley de vivienda: esta era radicalmente distinta a la propuesta por los movimientos. Los partidos del gobierno se sacaron de la manga un acuerdo presupuestario y una nueva redacción: nada tenía que ver con la presentada unos días antes en su fotografía junto a las organizaciones sociales.

Sentenciada la propuesta de ley del movimiento a una muerte temprana, surgían nuevas preguntas ¿qué posición ocupaba la economía inmobiliaria para que fuese tan difícil desplazarla, siquiera mínimamente? ¿Quiénes eran los principales actores y gestores de estos intereses? Y, sobre todo ¿qué nuevas políticas podían poner freno a esos poderes una vez tumbada la propuesta de ley?

En este libro se pretende contestar —aunque sea parcialmente— a alguno de estos interrogantes. Para ello se analiza el último ciclo inmobiliario, concentrado en el arco temporal que va desde 2013 a 2021. El objetivo es analizar las transformaciones del modelo inmobiliario en sus últimos años destacando sus principales tendencias. Cabe señalar que durante este tiempo se ha hablado mucho de los fondos de inversión,

de las SOCIMI, de los poderes rentistas y de los desahucios, también del aumento del precio de la vivienda y de los alquileres. Pero son pocos los mapas a nuestra disposición que nos permitan orientarnos dentro de lo que es un marasmo de empresas, vehículos de inversión e intereses cruzados. Este trabajo se propone, por eso, aclarar las posiciones de los principales actores de este juego de intereses y como estas afectan al derecho a una vivienda digna.

Las burbujas inmobiliarias en tres actos

Las raíces del capitalismo inmobiliario español se remontan a los años cincuenta del siglo XX. Como han señalado Emmanuel Rodríguez e Isidro López, esta larga historia tendría al menos tres grandes fases previas a aquella que nos ocupa. La primera arrancó en 1959 y llegó hasta bien entrada la década de 1970. Este fue el periodo conocido como desarrollismo, asociado a una fuerte industrialización y urbanización del país, y correlativamente a lo que podríamos considerar como el primer gran ciclo inmobiliario de la historia reciente. Durante estos años, se forjó un extenso parque de vivienda en propiedad que perduraría en los ciclos inmobiliarios posteriores. La ley de suelo de 1956 y la ley de patrimonio de 1966 sentaron las bases para la construcción, entre 1961 y 1973, de más de 3,3 millones viviendas nuevas. De igual modo, los tres grandes planes de vivienda del franquismo (1944-1954, 1956-1960 y 1961-1975) cimentaron también los dos grandes pilares del modelo inmobiliario español: la creación de una fuerte base de viviendas en propiedad y la continua colaboración entre el sector público y el sector privado.

La transformación del régimen de tenencia de vivienda promovido por la dictadura resultó enorme. Del 63,5 % de familias que vivían en alquiler y el 30,2 % en propiedad en 1960, se pasó tan solo diez años después a un 52 % de propietarios y poco más de un 32 % de inquilinos. Al mismo tiempo, durante ese periodo, la maquinaria de construcción

residencial se organizó en torno a unas pocas grandes promotoras con gran futuro, prefigurando las formas de colaboración público-privadas que han caracterizado desde entonces al sector. Valga decir que muchas de las empresas —y de las familias ligadas a la construcción— surgieron en esos años, por solo citar algunas: los Santos, Banús, Entrecanales o promotoras como Urbis.¹

La «sociedad de propietarios» del desarrollismo franquista se apoyó, por tanto, en la promoción de la vivienda en propiedad y al menos sobrevivió hasta la crisis de los años setenta. Hacia mediados de la década de 1980 se abre, no obstante, un nuevo periodo en la historia económica del país impulsado por la incorporación a la entonces Comunidad Económica Europea (1986) y a la incipiente globalización de la economía española. En lo que se refiere al mercado inmobiliario, el momento más importante fue la aprobación del conocido como Decreto Boyer.²

Aquella norma que tomaba el nombre del entonces ministro de Economía y Hacienda, inauguró la política inmobiliaria de la democracia. Centrada en impulsar la vivienda en propiedad, esta ley forzó el paso del sistema de garantías en los arrendamientos urbanos heredado del franquismo a un modelo que propiamente debe ser considerado de privilegio fiscal para los compradores de viviendas. Con este objetivo, Miguel Boyer eliminó las prórrogas forzosas de los contratos —permitiendo así el alza de los precios en cada renovación—. Y además concedió importantes beneficios fiscales para quienes compraran viviendas.³

¹ Quien quiera profundizar en este periodo puede guiarse por el libro de Emmanuel Rodríguez e Isidro López, *Fin de ciclo. Financiarización, territorio y sociedad de propietarios en la onda larga del capitalismo hispano (1958-2010)*, Madrid, Traficantes de Sueños, 2010. En caso de querer una visión de la época apegada al momento se puede consultar el libro de Mario Gómez Morán y Cima, *Sociedad sin vivienda*, Madrid, Fundación Foessa / Síntesis, 1972.

² Real Decreto Ley 2/1985.

³ Para un acercamiento con mayor precisión a este ciclo se pueden leer el ya citado Emmanuel Rodríguez e Isidro López, *Fin de*

El Decreto Boyer cumplió con creces los objetivos marcados. En primer lugar, consiguió despejar *un nuevo campo de inversión vinculado al sector inmobiliario*. Y en segundo término, inauguró una nueva fase de expansión del mercado inmobiliario español. El gobierno socialista de entonces empujó a «toda España» a la compra de vivienda como principal método de ahorro e inversión. Comenzó así una carrera inmobiliaria que desde muy pronto correspondió a un modelo de endeudamiento masivo de las familias. Los resultados fueron explosivos. De 1985 a 1990, el crédito contraído por los hogares para la compra de viviendas aumentó a un ritmo medio anual del 28,6 %, mientras que las deudas lo hicieron a un ritmo del 23,3 %.⁴ Los precios de la vivienda siguieron ritmos de incremento parecidos. El frenesí inmobiliario duró hasta 1992, punto final de la fase expansiva y comienzo de una nueva crisis. Finalizados los fuegos artificiales de las Olimpiadas de Barcelona y la Expo de Sevilla, la economía española quedó de nuevo al desnudo. Estancada y sin líneas claras de inversión, el declive se concretó en el aumento exponencial de la deuda pública y del paro.

Tras varios años de ajuste (1992-1997), el camino de salida a la crisis resultó poco original. El motor de arranque de la reactivación pasó —una vez más— por el impulso de un nuevo ciclo inmobiliario-financiero. Entramos así en la tercera fase de esta breve historia que, en este caso, pasó por reducir al mínimo la intervención pública en el ámbito de la vivienda, al tiempo que alimentaba masivamente la inversión en la construcción. Para lograr lo primero, entre 1997 y 2004 se redujo la construcción de viviendas de protección oficial a la mitad, pasando de más de 85.000 unidades en 1997 a menos de 41.000 en 2003. Con ello se

ciclo...; y también José Manuel Naredo, *La burbuja inmobiliario-financiera en la coyuntura económica reciente (1985-1995)*, Madrid, Siglo XXI, 1996.

⁴ Mario Espinoza y Raquel Rodríguez, *De la especulación al derecho a la vivienda*, Madrid, Traficantes de Sueños, 2017, pp. 47 y ss.

trataba de abandonar la tradicional política de desarrollos de protección oficial y de apostar por una completa liberalización del suelo. Descartada la creación de un parque de vivienda público, los gobiernos del PP de la mano de Jose María Aznar concretaron su propia estrategia a través del Real Decreto-Ley 5/1996 de Liberalización del Suelo y de la Ley del Suelo 6/1998 que permitían la urbanización de todo terreno que no estuviese especialmente protegido.

La máxima del «todo urbanizable» inauguró así el tercer ciclo inmobiliario de la historia reciente, el mayor y más salvaje de todos los precedentes. Los datos del Banco de España son claros: entre 1991 y 2001, el valor del patrimonio inmobiliario en el conjunto del Estado español aumentó en un 91,6 %, alcanzando la magnitud de 2,2 billones de euros, más de tres veces el PIB de 2001. Este crecimiento fue producto, a su vez, de un incremento del 15 % de la superficie construida y del 66,5 % de los precios de la vivienda.⁵ En esos años se llegaron a construir en España más viviendas que en todas las grandes economías de la UE juntas. Por superficie construida y metros cuadrados por habitante, el país llegó a tener capacidad para albergar a los más de 80 millones de residentes en Alemania, según los estándares de la propia Alemania.

En términos patrimoniales, la Encuesta Financiera de la Familias de 2002 desveló también que el 90 % de la riqueza de los hogares españoles correspondía a sus activos inmobiliarios. Era una proporción enorme y que estaba muy alejada de la media de la Unión Europea, situada en el 60 %, o de Estados Unidos, que para los primera década del nuevo siglo suponía un 40 %.⁶ Las familias

⁵ Julio Vinuesa Angulo, *El festín de la vivienda. Auge y caída del negocio inmobiliario en España*, Valencia, Díaz y Pons, 2013, pp. 63 y ss.

⁶ Banco de España, Encuesta Financiera de las Familias (EFF): descripción, métodos y resultados preliminares, *Boletín Económico*, núm. 11, 2004, p. 68. Se pueden consultar además: Rosalinda Arriaga Navarrete, *Efecto riqueza inmobiliario: análisis comparado*

españolas de clase media y alta depositaron en el mercado inmobiliario sus ahorros y su inversión, y lo hicieron absolutamente.

Como es obvio, las dimensiones de esta operación solo eran posibles si en paralelo se producía un fuerte endeudamiento capaz de sostener la promoción y compra de semejante volumen de viviendas. Entre los años 2000 y 2007, se produjo así un fuerte incremento de la deuda de las familias, calculado en más de un 200 %, ⁷ reflejo a su vez del espectacular despegue del nuevo mercado hipotecario. De este modo, «el crédito hipotecario gestionado en 1996 se situaba en 124.985 millones de euros, mientras que en 2007 ascendía a más de un billón, un 738 % más que al inicio del periodo». ⁸ En paralelo, el crédito concedido por entidades financieras españolas para la adquisición de vivienda pasó de un valor cercano a los 100.000 millones de euros en 1999 a superar los 600.000 en 2008.

Para 2007 las cifras de la economía española mostraban su fuerte especialización en los sectores de la construcción e inmobiliario. Entre ambos representaban el 21,1 % del Valor Añadido Bruto (VAB) del conjunto de la economía española. Por separado, la construcción sumaba el 11,7 % del VAB en la Contabilidad Nacional y el 12,3 % de los empleos de toda la economía. Mientras la actividad inmobiliaria sumaba otro 9,4 % del VAB. ⁹

para España, Estados Unidos y Reino Unido, Madrid, UAM-Tesis doctoral, 2010, p. 103 y José Manuel Naredo, Oscar Carpintero y Carlos Marcos, *Patrimonio inmobiliario y Balance Nacional de la economía española (1995-2007)*, Madrid, FUNCAS, Colección Estudios, 2008.

⁷ Emmanuel Rodríguez e Isidro López, *Fin de ciclo...*, p. 186.

⁸ Aitziber Etxezarreta Etxarri, Joris Hoekstra, Kees Dol y Gala Cano Fuente, «De la burbuja inmobiliaria a las ejecuciones hipotecarias», *Ciudad y Territorio*, núm. XLIV (174), 2012, pp. 600 y ss.

⁹ Datos de Contabilidad Nacional, Instituto Nacional de Estadística.

A la luz de estos datos, se pueden entender las proporciones del colapso económico de 2008, año de cierre de la fase abierta en 1997. Como un castillo de naipes, el derrumbe de la pirámide financiera global que mantenía en pie este entramado constructor, hipotecario y de actividades inmobiliarias, hizo saltar por los aires al conjunto de la economía. Algunos trabajos sobre el periodo muestran el espectacular crecimiento de aquella década y el dramatismo de la crisis que se abre en 2008.¹⁰

Pasados ya 15 años del estallido de la crisis, se echa en falta, sin embargo, cierto marco orientativo que nos permita entender con mayor precisión las rápidas transformaciones que se han producido desde entonces. Desde 2013 y sobre todo tras la crisis abierta por la pandemia en 2020, se han planteado algunas preguntas relevantes: ¿se puede hablar de un nuevo ciclo financiero-inmobiliario? ¿Estamos ante una nueva burbuja especulativa?

Un nuevo ciclo inmobiliario

El propósito de este libro es ofrecer una visión de conjunto del periodo que va desde 2013 hasta 2022. A través de esta panorámica, se propone hacer un somero mapa de la propiedad inmobiliaria, especialmente en lo que respecta al sector residencial y, más concretamente, al alquiler. Sobre este periodo contamos ya ciertamente con algunos trabajos, como son por ejemplo, el de Manuel Gabarre sobre los fondos de inversión, las SOCIMI o el papel de la SAREB;¹¹

¹⁰ Ricardo Méndez, *Ciudades en venta. Estrategias financieras y nuevo ciclo inmobiliario en España*, Valencia, PUV, 2019. Este trabajo se adentra en la fase de recuperación inmobiliaria posterior a la crisis 2008-2013 e incluye datos y análisis a nivel provincial y municipal.

¹¹ Manuel Gabarre, *Tocar fondo. La mano invisible detrás de la subida del alquiler*, Madrid, Traficantes de Sueños, 2019.

los estudios realizados por el Observatorio DESC¹² o el presentado por Myrian Espinoza Minda y Lotta Meri Pirita Tenhunen sobre los años de crisis, desde la perspectiva de la Plataforma de Afectados por la Hipoteca,¹³ el cual completa el publicado años antes por Ada Colau y Adrià Alemany.¹⁴ Mención también obligada aquí son los estudios de Jose Manuel Naredo. Preocupado por entender el ciclo abierto en 2013 y estudiar sus diferencias con la larga fase de 1996-2008, Naredo ha profundizado en las escalas reales de inversión que sostienen este nuevo ciclo. En su estela, se puede entender el periodo que nos ocupa como una fase en la que ni los datos de inversión, ni las cifras de construcción, ni las características del ciclo nos permiten hablar de una nueva burbuja inmobiliaria, al menos similar a la de 1995-2008.¹⁵

Estos apuntes bibliográficos dejan sin embargo abierta la pregunta sobre cómo interpretar este nuevo ciclo. Las bases sobre las que se asienta este nuevo periodo son, en efecto, radicalmente distintas a las del anterior. Ni los actores implicados, ni los modelos de financiación, ni las escalas de negocio permiten comparaciones con el pasado. Debemos partir, por lo tanto, de que se ha abierto algo nuevo y distinto dentro de la larga trayectoria del mercado inmobiliario español desde los años del desarrollismo.

Para abordar esta novedad hemos puesto en relación seis elementos que quieren servir de basamento de la explicación. Basta enunciarlos para presentar las primeras hipótesis de este trabajo:

¹² Observatori DESC. Ver publicaciones en su web.

¹³ Myrian Espinoza Minda y Lotta Meri Pirita Tenhunen, *Hasta que caiga el Patriarcado y no haya ni un desahucio más*, Madrid, Laboratoria / Rosa Luxemburgo, 2021.

¹⁴ Ada Colau y Adrià Alemany, *Vidas hipotecadas*, Barcelona, Angle Editorial, 2012.

¹⁵ José Manuel Naredo, «Diagnóstico del mercado inmobiliario actual. ¿Rebrota una burbuja inmobiliaria parecida a la anterior?», *Papeles de Relaciones ecosociales y cambio global*, 145, pp. 128-141.

1. *El papel de la SAREB¹⁶ y el sector bancario.* El punto de partida de este ciclo se encuentra en la recolocación de los activos inmobiliarios salidos de la crisis de 2008, que no tenían apenas valor en los años centrales de la crisis. El rescate del sector bancario pasó por la compra a través de una sociedad específica (la SAREB) de una gran cantidad de viviendas, suelo y préstamos sin salida en el mercado y fuertemente depreciados tras el colapso de la demanda y de los precios entre 2008 y 2012. La SAREB pretendía a la vez depurar los balances del sector bancario, por medio de la compra de estos activos y buscar nuevos inversores que en el medio plazo se hicieran cargo de los mismos. Estos dos aspectos serán analizados en los dos primeros capítulos del presente trabajo.

2. *La presunta centralidad de los fondos de inversión.* Al contrario de lo que sucedió en la fase anterior, la banca tradicional ha perdido peso como actor financiero principal. Acorralada por las nuevas exigencias de solvencia de los acuerdos de Basilea III,¹⁷ los grandes fondos de inversión han tomado protagonismo en la transición hacia un presunto nuevo sistema de propiedad. La gestión de activos inmobiliarios ha quedado así cada vez más en manos de los llamados *servicers*¹⁸ y de las SOCIMI.¹⁹ Los fondos de inversión han adquirido una enorme fuerza en la dirección del mercado, que esconde a su vez una tupida red de

¹⁶ Siglas de Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria.

¹⁷ Se conocen como Acuerdos de Basilea III los protocolos de funcionamiento bancarios que sigue la Comisión de Supervisión Bancaria a la que se someten las entidades. La crisis de 2008 llevó a mayores controles en los préstamos para garantizar mayor solvencia a los fondos de reserva de la mismas entidades.

¹⁸ Entidades encargadas de gestionar carteras inmobiliarias y canalizar su comercialización.

¹⁹ Siglas de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión Inmobiliaria.

entidades inversoras, consultoras, gestoras y comercializadoras. En el capítulo 3, se analiza una parte del papel que han desempeñado estos actores.

3. *El nuevo negocio inmobiliario.* Durante estos años, hemos sido testigos de un cambio radical del modelo. La fuerte diversificación de las inversiones, donde el negocio inmobiliario se reparte entre varios subsectores (oficinas, hoteles, residencial y logística), han relegado al sector residencial —antes hegemónico— a ser solo una entre las cuatro grandes líneas de inversión. Repartidos casi en cuatro partes iguales, estos subsectores inmobiliarios han definido nuevos ejes de actuación que estudiaremos también a lo largo de los tres primeros capítulos del libro.

4. *El renacimiento del mercado residencial en alquiler.* Sobre la base de la recolocación de los viejos activos residenciales, en 2013 se ha abierto una nueva etapa alrededor del negocio de los alquileres. De este modo, cientos de miles de hogares, aquellos que no entraron en los remozados parámetros de solvencia hipotecaria —más restrictivos tras la crisis financiera—, se vieron obligados a recurrir al mercado privado del alquiler como única alternativa residencial, quedando al albur de los precios marcados por sus caseiros. En los capítulos 4 y 5, se plantea una aproximación a esta nueva realidad, casi inédita en la historia reciente del mercado residencial.

5. *El rentismo popular.* En este nuevo mercado de alquiler, han tenido un importante papel los nuevos fondos de inversión. Sin embargo, la mayoría de viviendas arrendadas siguen estando en manos de particulares. Durante estos años, se ha dicho muy poco sobre el papel que han jugado los propietarios particulares: no cabe duda de que también son un actor principal dentro de esta nueva fase. A esta cuestión se dedica también el capítulo 4.

6. *El nuevo desarrollismo verde y la vivienda asequible*. El marco temporal de nuestro trabajo termina en 2022, en plena fase de inversión pospandémica. Todavía es pronto para saber que caminos se recorrerán en un futuro inmediato. Pero, por citar solo un ejemplo, podemos anticipar que la idea de la construcción masiva de viviendas como solución al estancamiento económico ha vuelto a ser reflotada. Finalizada la fase de recolocación de los activos devaluados en 2008, las políticas públicas se centran ahora en reactivar los grandes desarrollos urbanos y en promover un nuevo ciclo constructor. Bajo lemas como la vivienda asequible, la sostenibilidad y la resiliencia frente a crisis, la pregunta final que abordaremos en las conclusiones de este trabajo es ¿puede funcionar una vez más esta receta inmobiliaria como fórmula de monocultivo para una economía maltrecha? Y si es así ¿a qué precio?

Algunas preguntas para el movimiento de vivienda

A caballo de esta explicación, el propósito de este libro está también en dibujar un marco de trabajo útil para los movimientos que luchan por la vivienda digna. La aparición de la Plataforma de Afectados por la Hipoteca en 2009, y más adelante de los sindicatos de inquilinas, son buena muestra de que el avance de las políticas especulativas ha recibido una fuerte contestación por parte de las personas que sufren la violencia inmobiliaria y la exclusión residencial.

Todavía, sin embargo, y más allá del sentido común y de la razón humanitaria que se inclina a la compasión, no se ha logrado implicar a amplias capas de la población en este problema. Tampoco se ha entrado a fondo en la cuestión del derecho y la violencia que esconde el problema de la vivienda. A pesar de que uno de los grandes éxitos de la Plataforma de Afectados por la Hipoteca fue romper con el sentido individual y estigmatizador de la deuda, en demasiadas ocasiones los movimientos de vivienda

siguen siendo leídos a partir de lo que Raquel Gutiérrez Aguilar denomina las posiciones de la *víctima*, el *carente* y el *demandante*;²⁰ o en otras palabras, como sujetos que merecen políticas especiales destinadas a los pobres y no tanto sistemas de redistribución dirigidos a los estratos con menos recursos de la sociedad.

Desde el principio, el gran reto para los movimientos de vivienda ha sido dejar de aparecer como simples demandantes con respecto del Estado, o peor, como simples víctimas, y pasar a construir y construirse a partir de su propio poder político. Se trata, por tanto, de construir posiciones de autonomía y de autoorganización que permitan superar el marco de lo reivindicativo y que sean capaces de construir derechos autotutelados y no solo leyes de pobres o promover la caridad. En gran medida, esta construcción pasa por implicar con mayor eficacia a otros sectores sociales. La pregunta crucial es, por tanto, ¿por qué no se alcanza a comprometer a esas otras capas de la sociedad?

Los límites de la expansión de las reivindicaciones del movimiento de vivienda, que apuntan ineludiblemente a un reparto comunista, en forma de derechos reales y tangibles sobre la propiedad inmobiliaria, no son solo simbólicos o culturales. La expropiación, las luchas comunitarias, la ocupación de viviendas vacías a grandes propietarios o el control por ley de los precios de los alquileres hasta hundirlos a la altura de la renta real de quienes alquilan, apuntan a un horizonte que pasa ineludiblemente por trastocar las reglas del juego de la propiedad privada.

Parte de la respuesta a la cuestión del relativo aislamiento social del movimiento de vivienda es que sus reivindicaciones «tocan hueso». No se debe olvidar que la propiedad inmobiliaria constituye una de las grandes líneas de consenso de nuestra sociedad. La división entre

²⁰ Raquel Gutiérrez Aguilar, *Producir lo común, más allá de las políticas estado-céntricas*, audio del curso de Nociones Comunes titulado «Nacimos de la Noche. Zapatismo, autonomía y política más allá del Estado».

quienes disponen de propiedades inmobiliarias (también en expectativa a través de futuras herencias) y aquellos que no, no puede pasar desapercibida. En este libro, se analiza así la división entre propietarios y no propietarios, entre precarios y rentistas. A través de estas divisiones, se pueden entender algunos de los elementos constitutivos de nuestra sociedad y muy especialmente los límites a la solidaridad y a la empatía que puede despertar la lucha por una vivienda digna.

El empeño de este libro por clarificar el papel del rentismo popular tiene que ver con estos límites materiales a la solidaridad. Tal y como se vera, la posición política de quienes obtienen rentas por alquiler, de quienes son propietarios de viviendas, locales comerciales y oficinas, constituye uno de los nudos problemáticos de los movimientos de vivienda. Esquivar este problema implica distorsionar el análisis sobre el sistema de propiedad realmente existente y oscurecer una de sus partes nucleares.

Es por eso estratégico desechar la idea de que solo el 1 % de los más ricos controlan el mercado de la vivienda.²¹ También es importante deshacerse de la creencia de que los partidos políticos de todo signo solo se moverían al son de ese 1 %, sin considerar que responden también a los intereses del amplio abanico de propietarios y rentistas que participan en el mercado de la vivienda. En esta dirección, vamos a tratar de entender la enorme transversalidad social que ha adquirido la defensa de la propiedad inmobiliaria, apoyada en las rentas que genera. Detrás del lobby inmobiliario no solo se esconden los grandes poderes financieros, sino también amplias capas de la población que aseguran sus *estatus económicos* a través de sus propiedades inmobiliarias.

Sobre estos presupuestos, se plantean también nuevas preguntas ¿qué futuro espera a este sistema rentista? ¿Qué opciones tiene el 30 % de la población que más difícil tiene

²¹ Philippe Askenazy, *Tous rentiers!*, París, Odile Jacob, 2016.

el acceso a una vivienda digna? Y, especialmente ¿cuáles son las luchas, las reivindicaciones y los conflictos que podrían voltear esta situación?

Agradecimientos

Las ideas e hipótesis contenidas en este libro no habrían sido posibles sin las discusiones compartidas con Emmanuel Rodríguez, Isidro López, Almudena Sánchez, Diego Sanz Paratcha, Beatriz García Dorado o Javier Gil. Tampoco sin los años de militancia con todas las compañeras de la Plataforma de Afectados por la Hipoteca de Vallekas.

Mis agradecimientos se extienden a las compañeras de la Fundación de los Comunes, con las que también he debatido extensamente algunas de estas cuestiones: Marisa Pérez Colina, Marina Rubio, Francisco Gaitán o Nuria Alabao.

Espero que los debates que pueda abrir este trabajo sean de utilidad para estos tiempos de crisis y revuelta.

1. Un nuevo ciclo inmobiliario (2013-2019)

EL 4 DE JUNIO DE 2013 se aprobaba la Ley de Medidas de Flexibilización y Fomento del Mercado del Alquiler. Bajo el eufemismo de la «flexibilización», esta norma pretendía fijar las reglas del juego sobre los arrendamientos urbanos en un mercado inmobiliario en proceso de expansión, superando así el tradicional monocultivo de la propiedad.

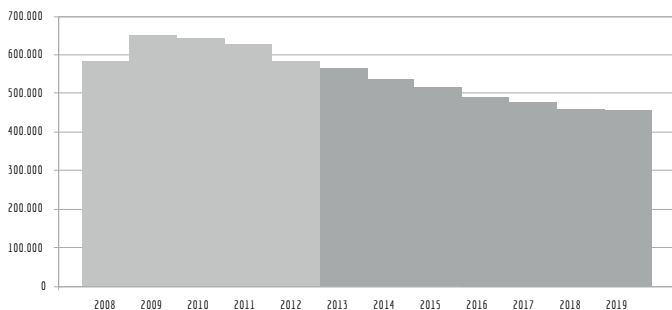
Se había abierto una suerte de nuevo ciclo inmobiliario que duró al menos hasta la llegada de la pandemia de la COVID-19. Superada parcialmente la crisis de 2008, la inversión inmobiliaria y el mercado privado de la vivienda volvían a impulsar la recuperación, reapareciendo como refugio de rentabilidad. Las líneas estratégicas de esta reactualización del negocio inmobiliario fueron sin embargo muy distintas a las del ciclo anterior, también más débiles

Cerrada la crisis abierta en 2008, había que afrontar una enorme tarea, esta consistía en reordenar el voluminoso stock inmobiliario fuertemente depreciado y sin salida en el mercado. En el año 2015, la tasadora TINSA en su Radiografía del stock de vivienda en España¹ concluía que en todo el Estado español había más de 389.000

¹ TINSA, *Radiografía del stock de vivienda en España 2015*, Madrid, TINSA, 2016.

viviendas de reciente construcción que no se conseguían vender. Esta cifra, se disparaba aún más si atendemos a los datos del Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana (MITMA). En ese mismo año, el stock de viviendas sin vender era de más de 513.000. Incluso en 2019, cuatro años después, la situación solo se había modificado puntualmente, y todavía se reconocía un stock persistente de más de 457.000 viviendas.² Según estos datos, en 35 provincias españolas una cuarta parte de las viviendas de construcción reciente permanecían varadas (véase gráfico 1.1).

Gráfico 1.1. Evolución del stock de vivienda disponible (2008-2019)



Fuente: MITMA (Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana).

Una parte importante de este stock procedía del hundimiento de las promotoras y de la crisis hipotecaria iniciada en 2008. Inmuebles, deudas, créditos, hipotecas, seguros y todo tipo de activos depreciados seguían apuntados en los balances de entidades financieras. El rescate y las fusiones bancarias, la creación de la SAREB (Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria), la apertura de multitud de *servicers* inmobiliarios (entidades vinculadas al sector financiero encargadas de gestionar y

² MITMA, *Informe sobre el stock de vivienda nueva 2019*, Madrid, MITMA, 2020.

colocar en el mercado estos activos) o las ventas masivas a los fondos de inversión, fueron la respuesta. En conjunto, el proceso de reestructuración de activos inmobiliarios iniciado hacia 2011 movilizó más de 200.000 millones de euros.

Los desahucios

La crisis financiera desencadenó la crisis social y esta se prolongó durante casi toda la década. Todavía en el año 2019, el Consejo General del Poder Judicial contabilizó 17.411 nuevos procedimientos de ejecución hipotecaria, si bien bastantes menos no obstante de los 93.633 que se presentaron durante el año 2010. Esta caída se reflejó en una fuerte disminución del número de lanzamientos hipotecarios: 14.193 también en 2019, un retroceso del 25,1 % con respecto al año 2018.³

Otro dato relevante era que, según el Instituto Nacional de Estadística, más del 80 % de esos procedimientos se iniciaron durante los años 2005-2011, aún en plena crisis hipotecaria.⁴ Además, de los 7.119 procedimientos de ejecución hipotecaria abiertos o inscritos contra personas físicas en 2019, «solo» 5.177 fueron contra la vivienda habitual. En comparación con la década anterior, la crisis hipotecaria estaba amainando, pero sin terminar de desaparecer. Mientras, se estaba formando una nueva tormenta: la de los desahucios por impago de alquiler (véase gráfico 1.2).

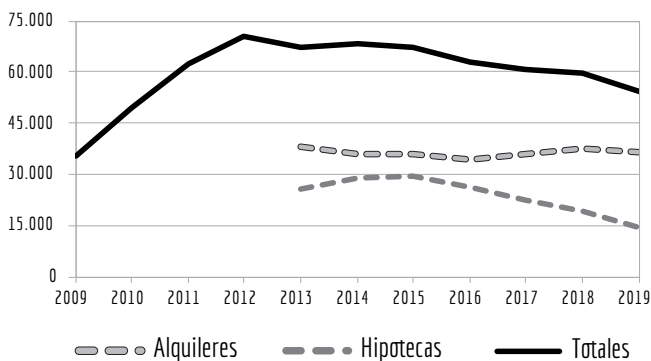
Este descenso de los desahucios y procedimientos hipotecarios tenía que ver también —tal y como señalan los datos del Instituto Nacional de Estadística—, con dos elementos muy sintomáticos del mercado inmobiliario español. El primero es el descenso del número de hipotecas concedidas en España: estas habían pasado de 1.780.627 en 2007 a los

³ Consejo General del Poder Judicial, Estadística judicial: Sección civil y laboral.

⁴ Instituto Nacional de Estadística, Estadística de ejecuciones hipotecarias.

492.594 de 2019. La caída de más de un 70 % respondía a una nueva realidad, muchos hogares ya no compraban su vivienda sino que la alquilaban. El segundo dato interesante es que de todas las compraventas, el 81,5 % fue sobre viviendas de segunda mano, mientras que solo el 19,5 % sobre vivienda nueva. También la compraventa de viviendas nuevas había caído en más de un 70 % desde 2007.⁵

Gráfico 1.2. Evolución del número de desahucios practicados (2009-2019)



Fuente: Consejo General del Poder Judicial

El acceso al crédito hipotecario se había cerrado, especialmente para las clases populares. Lejos ya de los grandes desarrollos y el crecimiento urbano ilimitados, el nuevo juego especulativo se estaba concentrando en el parque de viviendas ya existente y en los activos provenientes de la crisis hipotecaria y sus desahucios. Con un mercado casi estancado, buena parte de los problemas de vivienda se desplazaron hacia el alquiler.

Los datos de desahucios por impago de alquileres reflejan la rapidez de este cambio. En el periodo que va desde 2013 hasta 2019 se produjo una media de 36.200 desahucios

⁵ Colegio de Registradores de España, Estadística Registral Inmobiliaria, 4º Trimestre 2019.

anuales por impago de alquiler. Hacia 2019, este tipo de desahucios ya representaban el 67,5 % de todos los que se producían en nuestro país. Del mismo modo, y también en ese año, aumentaron los procedimientos contra la ocupación ilegal de viviendas, que superaron los 4.000 casos en 2019, un 130,9 % más que en 2018.⁶

La tendencia era clara. De un lado, se estaba dando curso a la reordenación de los activos inmobiliarios, que ya no apuntaba a la construcción masiva de viviendas y a las formas del viejo ciclo hipotecario. Por otro, quienes fueron expulsados de sus casas —como veremos más adelante—, así como las clases populares excluidas del sistema hipotecario, intentaban hacerse un hueco alquilando una vivienda o —en los casos más extremos— ocupándola.

El resultado fue que el mercado del alquiler adquirió relevancia frente al tradicional sistema de propiedad inmobiliaria. Pero este cambio no resultó casual, fue diseñado e impulsado por leyes como la Ley 4/2013 de Fomento del Mercado del Alquiler o las nuevas normativas hipotecarias, que restringían el crédito solo a las rentas más altas.

Este tipo de cambios normativos llevó a que consultoras como CBRE o BNP Paribas señalaran a España y su mercado del alquiler como un espacio privilegiado para la inversión. Para respaldar esta afirmación, los analistas de mercado ofrecían un dato clave, entre 2009 y 2018 el 52 % de los nuevos hogares recurrieron al alquiler.⁷

A la vista, por tanto, de la caída en picado de la construcción de nuevas viviendas, el negocio inmobiliario se concentró en la recolocación y comercialización de los activos ya existentes. Baste un dato: entre los años 2004 y 2008 la producción de vivienda se situó en una media de 618.000 unidades al año, mientras que entre 2013 y 2017 esa cifra bajó a las 44.000 viviendas. Ni siquiera los repuntes de 2017 y 2018 con 49.000 y 59.000 viviendas

⁶ Datos del Consejo General del Poder Judicial.

⁷ CBRE, *Real State Outlook*, 2018.

respectivamente, se pueden comparar con los años previos, quedando muy lejos de las 121.000 que se terminaron en 2011, en pleno estallido de la burbuja. Esto significa que, en esos últimos años, se había construido menos del 10 % de lo que se solía levantar en los años centrales del ciclo anterior. La mayor parte del negocio se concentró por tanto en los activos ya consolidados.

No obstante, que no se construyeran viviendas al ritmo de los años de la burbuja, no implica un completo estancamiento del mercado inmobiliario. Si tomamos los datos ofrecidos por el Banco de España, se observa una gran intensificación del negocio inmobiliario dentro del parque de viviendas existente. Sin llegar a las 885.000 operaciones de compraventa de media que se registraron entre 2004 y 2007, en 2018 se produjeron más de 586.000 operaciones de este tipo, mientras que en 2019 fueron 570.648, muy especialmente en las grandes ciudades y en las zonas costeras. Se estaba produciendo, de hecho, un relativo calentamiento del mercado —en especial de vivienda usada—, que venía avalado por los datos de 2013-2019. De este modo, si bien el PIB creció en esos años en poco más del 15 %, la inversión en vivienda aumentó un 45 %.⁸ ¿Qué estaba pasando entonces?

La explicación está en la ralentización del crecimiento que indican los datos de nueva construcción, al tiempo que se intensificaban las compraventas sobre el parque de vivienda ya construido y de segunda mano. El sobrestock de viviendas legado por la crisis financiera, el derrumbe de la burbuja y la expulsión por impago de la hipoteca de cientos de miles familias entre 2008 y 2014 abrieron un mercado de compraventa al por mayor, así como de saldos, que luego se redirigió hacia operaciones de reventa, y posteriormente al floreciente mercado del alquiler.

La expectativa de negocio era relativamente novedosa. Los nuevos actores inmobiliarios pretendían gestionar

⁸ Pana Alves y Alberto Urtasun, «Evolución reciente del mercado inmobiliario en España», *Boletín Económico*, núm. 2, Artículos Analíticos, abril de 2019, Madrid, Banco de España.

parques de vivienda en venta o en alquiler, comprados a costes muy bajos tras la crisis de 2008, pero que ofrecían altas rentabilidades a futuro. En estas condiciones, el juego podía comenzar de nuevo.

Un nuevo ciclo inversor

Para comprender mejor el momento, debemos repasar los datos de inversión inmobiliaria de aquellos años. Según la consultora CBRE, en 2018⁹ en España se batió el récord de inversión en el sector. Si entre 2011 y 2013 no se superó en ningún año los 5.000 millones, en 2018 se llegó a los 12.300 millones, descontadas las operaciones corporativas, y se superaron los 20.000 millones, caso de contabilizar estas últimas. Aunque estos datos —en tanto proceden del propio sector— hay que tomarlos con precaución, nos permiten entender la tendencia general y la recurrente especialización inmobiliaria de nuestra economía. Pero esta vez, con características nuevas.

El modelo inversor no estaba ahora centrado en el ámbito residencial, sino que se diversificaba en distintas ramas, entre las cuales el sector residencial era sola uno entre varios. De acuerdo con los datos de este informe de CBRE 2018, la construcción de suelo e infraestructuras logísticas acaparó más de 1.400 millones de euros. Más importante aún fue la inversión hotelera (4.800 millones), en oficinas (4.633 millones) y locales comerciales (4.333 millones), cifras todas ellas comparables a la inversión al sector residencial, con 4.238 millones de euros también en 2018.

Los datos del informe apuntaban además a un nuevo modelo de propiedad. Por ejemplo, posicionaban a Blackstone y el sector de las SOCIMI como los actores más relevantes del mercado en 2018. La compra por parte de

⁹ CBRE, *Real State Outlook*, 2019.

Blackstone de las SOCIMI Testa e Hispania, añadiendo más de 10.600 viviendas a su cartera residencial, convirtieron a este fondo —con más de 30.000 viviendas en cartera— en el *mayor casero de España*.

Los datos de la consultora BNP Paribas Real State¹⁰ marcaban tendencias similares. De acuerdo con sus estimaciones, las inversiones en el sector inmobiliario evolucionaron desde los cerca de 2.000 millones de euros en 2012 hasta superar los 10.000 millones de 2015 y 2017 y a rebasar la barrera de los 12.000 millones en 2018 y 2019. Dentro de esta vorágine financiera, también el sector residencial creció a gran velocidad, con inversiones anuales de entre los 1.000 y los 4.000 millones anuales entre 2015 y 2019.

Sabemos que buena parte de este dinero se canalizó por medio de fondos de inversión con sede en el extranjero, pero la pregunta es ¿qué cantidad de dinero se había invertido en estos años? ¿En qué medida y con qué profundidad habían supuesto un cambio de tendencia en el sector? Y, sobre todo ¿hasta que punto se estaba reconfigurando el mapa de la propiedad en el país?

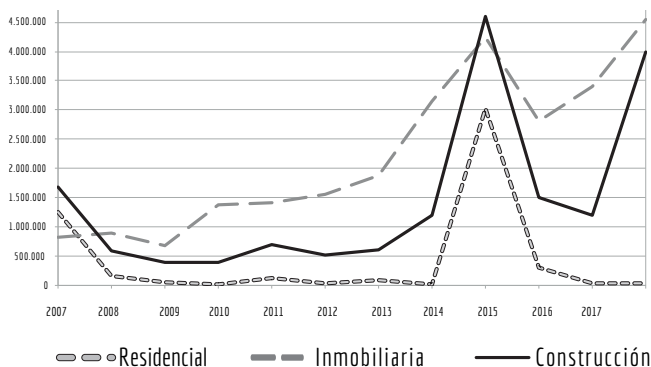
De acuerdo con las cifras de Inversión Extranjera Directa en España (IED), durante toda la fase de crisis, la inversión extranjera mantuvo una evolución positiva. Así, entre 2010 y 2013, años de fuerte depresión económica, la inversión en los sectores de la construcción y de las actividades inmobiliarias pasó de 5.000 millones de euros en 2010 y a más de 6.000 en los años siguientes.

Sin embargo, es a partir de 2013 cuando las cifras arrojan una información más significativa. Todavía en plena crisis, 2013 cerró el año contable con 7.500 millones de euros de inversión extranjera directa en el sector de la construcción e inmobiliario. La cifra era superior a los datos de todos los años previos a la crisis, salvo 2007. A partir de ahí empezó

¹⁰ BNP Paris Real State, *Mercado de inversión inmobiliaria en España*, primer trimestre de 2021.

una serie de cinco años (2014-2019), en los que se invirtieron más de 101.000 millones de euros, esto es, una media de 16.800 millones de euros al año (véase gráfico 1.3).

Gráfico 1.3. Inversión extranjera directa: construcción, residencial e inmobiliaria (2007-2018) en miles de euros



Fuente: INE, Inversión Extranjera Directa.

El aumento de la inversión extranjera tenía que ver con un cambio radical de las estructuras de inversión. El viejo modelo bancario y de cajas de ahorro — vinculado a la concesión de hipotecas — estaba siendo sustituido por otro protagonizado por grandes fondos. Unas pocas cifras nos permiten entender la transformación. Si en 2006 y 2007 se superaron los 280.000 millones de euros anuales concedidos en hipotecas sobre fincas urbanas, en los años 2013 y 2014 fueron poco más de 34.200 y 38.400 millones, respectivamente. Ni siquiera en los años de mayor inversión, como 2018, se alcanzaron cifras similares a los momentos centrales de la burbuja de 1997-2007. En ese año 2018, el volumen de las hipotecas concedidas sobre fincas urbanas apenas superó los 67.100 millones de euros.¹¹

¹¹ Datos del INE y el Colegio de Registradores.

Lo que estaba en juego, por tanto, era un cambio en las formas de gestión, así como en los propios gestores, del patrimonio inmobiliario. Apoyado en la inversión extranjera, empezaba a asomar la cabeza un nuevo lobby propietario. En parte, los fondos habían dado una salida a la crisis financiero-inmobiliaria española. La construcción y el alquiler de oficinas, de hoteles, centros comerciales o viviendas definían el nuevo modelo. Muchas economías locales se pusieron al servicio de estos fondos y su nuevo sistema de propiedad rentista. Convertidos en caseros de buena parte de los negocios y empresas del país y de una parte de las familias en alquiler, empezaron también a ocupar las portadas de los periódicos y de la prensa económica.

La consecuencia directa fue el notable crecimiento del sector residencial en alquiler. Si tomamos los términos usados por BNP Paribas Real State se puede hablar de un *boom* del mercado.¹² Con el olfato que caracteriza a los inversores privados en búsqueda de nichos de negocio, el informe de BNP Paribas explicaba las razones de este rápido incremento de las expectativas. Según ellos, el sector del alquiler residencial crecía por diversos factores, por ejemplo la movilidad entre los territorios generada por la crisis o la profesionalización del sector del alquiler. Pero sobre todo, el *boom del alquiler* se explicaba por el aumento de los precios de venta y el endurecimiento de las condiciones para comprar una casa. En otras palabras, los grupos con menor renta habían sido empujados a engrosar la nueva capa social de los inquilinos precarios.

Entre la espada y la pared

El Barómetro de Vivienda en Alquiler del CIS de mayo de 2018¹³ apuntaba un importante cambio en la estructura

¹² BNP Paris Real State, *Mercado de inversión inmobiliaria en España*, primer trimestre de 2021.

¹³ CIS, «Barómetro de la vivienda en alquiler», Estudio núm. 3212, Madrid, CIS, 2018.

de la vivienda en España; en el mismo sentido se podían interpretar los datos del Instituto Nacional de Estadística (INE). Si en 2008 el 82,3 % de las familias vivía en una casa en propiedad y el 8,4% en una vivienda de alquiler a precios de mercado, para finales de 2019, el porcentaje de hogares que declaraban vivir de alquiler se situaba ya en el 15,4 % del total. Esto significaba que en torno a 2,6 millones de viviendas estaban arrendadas a precio de mercado en aquel año.

En términos globales, el alquiler ganó peso, alrededor de un 4,8 % desde 2008, con una media de 70.000 nuevos arrendamientos al año. La tendencia en el reparto entre compra y alquiler se situó en una proporción de 80/20. Es cierto que los datos del CIS y el INE nos indican que más de un 55 % de las personas que alquilaban lo hacían con previsión de comprar o porque aún no tenían ingresos suficientes para comprar, manteniéndose la propensión mayoritaria hacia la propiedad a pesar del endurecimiento de las condiciones hipotecarias.

La situación, sin embargo, no extraña. Con unas políticas europeas dirigidas a eliminar los riesgos sistémicos que produjo la deuda hipotecaria, para millones de personas las expectativas de compra de una vivienda se habían de enfriar necesariamente. Medidas tales como el incremento de las garantías de solvencia para las hipotecas, la eliminación de las bonificaciones fiscales en el IRPF para la vivienda habitual, los incrementos del IVA y del Impuesto de Transmisiones Patrimoniales o las alzas del IBI residencial eran buen ejemplo de ello. Estas medidas, impulsadas junto con la Directiva Europea 2014/17 y la nueva Ley Reguladora de los Contratos de Crédito Inmobiliario buscaban en último término circunscribir el mercado hipotecario a las clases medias-altas, acotándolo solo para aquellos inversores y propietarios de mayor nivel de renta que quisieran aumentar o consolidar su patrimonio.

En efecto, se había diseñado un sistema hipotecario orientado a afianzar el patrimonio inmobiliario de las clases medias-altas y su efectiva reproducción. Al mismo tiempo, como veremos, se congelaron las políticas públicas de vivienda.¹⁴ Entre la espada y la pared, buena parte de la población —sobre todo la de menor renta— debía enfrentarse en condiciones muy precarias al mercado de alquiler a precios libres.

Pero ¿cuál era la composición de este nuevo mercado del alquiler? En un estudio publicado en 2019 por el Banco de España titulado *Evolución reciente del mercado del alquiler de vivienda*¹⁵ se muestran algunos datos significativos. Destaca que los principales perfiles de los nuevos inquilinos pertenecían a grupos muy concretos: menores de 45 años con hijos a su cargo, en unidades familiares monomarentales, principalmente de los sectores más precarizados y especialmente encabezadas por personas migrantes.

¹⁴ El dato global del sector es esclarecedor. Si en lugares como Países Bajos, Austria o Dinamarca el porcentaje de vivienda social se sitúa entre el 20 y el 30 %, en el caso español este porcentaje es del 2,5 %. Esta tendencia, lejos de revertirse, se ha intensificado en los últimos años. En el *Informe del Defensor del Pueblo sobre alquiler social y vivienda protegida de 2018* se concluía que desde 2011 se había producido el práctico abandono de la política pública de vivienda. Según datos del Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana, el número de viviendas protegidas entre planes estatales y autonómicos en 1994 fue de 67.639, en 2000 de 52.318, en 2008 de 67.514 o en 2010 58.311 viviendas. Por el contrario, las cifras de 2014 fueron 15.048, las de 2017 4.938 y las de 2018 5.167 viviendas. El resultado ha sido que la lista de espera de vivienda pública de la ciudad de Madrid superaba en el año 2019 las 30.000 solicitudes y en Cataluña las 125.000 para las viviendas protegidas.

¹⁵ David López-Rodríguez y María de los Llanos Matea, *Evolución reciente del mercado de vivienda en alquiler en España*, Artículo analítico, núm. 3, 2019, Madrid, Banco de España.

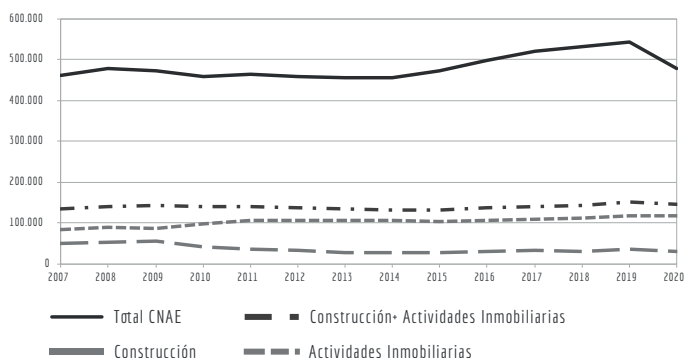
Se observa así una clara transición en los perfiles más afectados por el problema de la vivienda. Si el sujeto principal de la crisis, antes de 2014, fueron las unidades familiares hipotecadas incapaces de pagar su deuda, la tendencia cambió hacia las familias con ingresos medios o bajos que no podían hacer frente a sus alquileres. El permanente aumento de los precios del alquiler, con subidas acumuladas de un 50 % entre 2015 y 2020, empujó recurrentemente a los grupos sociales más precarios a la cuerda floja.

Según el Barómetro de la Vivienda en Alquiler del CIS, en torno a un 15 % de quienes alquilaban una casa, reconocían que estaban en riesgo inminente de impago, al igual que el 9,3 % de las personas hipotecadas. A la altura de 2018, en torno a un millón de personas reconocían que no podían garantizar el pago regular de sus alquileres. Todo ello al mismo tiempo que el excedente bruto (EBE) de los alquileres se disparaba, pasando de los 84.000 millones de 2007 a los más de 116.000 millones del año 2019.¹⁶

A pesar de la crisis, estos datos apuntaban a que los beneficios después de impuestos también habían mantenido un saldo positivo. Es cierto que el sector de la construcción pasó de tener un excedente bruto de más de 52.000 millones de euros en 2008 a poco más de 26.000 millones cinco años después. Pero esta caída se vio compensada por el aumento del EBE de las actividades inmobiliarias. Considerados de forma conjunta, el excedente bruto del sector de la construcción y de las actividades inmobiliarias, no ha variado sustancialmente. Si en el año 2008 ambos epígrafes sumaban en torno a 140.000 millones de euros, once años después eran de más de 150.000. ¿Cómo era posible que esto sucediera en medio de una crisis de este calado (véase gráfico 1.4)?

¹⁶ Serie de datos de Excedente Bruto de Explotación y Renta Mixta del INE.

Gráfico 1.4. Evolución del EBE (Excedente Bruto de Explotación) y la Renta Mixta de los sectores de la construcción e inmobiliario (2007-2020) en millones de euros



Fuente: Contabilidad Nacional. Instituto Nacional de Estadística.

Vistos con cierta frialdad, los datos mostraban dos cosas. Uno, que la crisis había pasado de puntillas por los valores fundamentales del sector inmobiliario; y dos, que todos los mecanismos de rescate habían sido relativamente eficaces como método de reajuste y reconstrucción del beneficio de estos sectores.

Superada la crisis hipotecaria y reconducidos los activos inmobiliarios hacia el alquiler, el hundimiento del sector de la construcción no significó el agotamiento del sector. Muy al contrario, mecanismos como los rescates bancarios, los incentivos fiscales o la operación SAREB —entre otras herramientas puestas en marcha—, lograron la «reconversión» del mismo. Ciertamente buena parte del tejido empresarial vinculado a la construcción y la promoción residencial había sido aniquilado: constructoras, promotoras, etc. Con ellos se fueron también cientos de miles de puestos de trabajo. No obstante, las nuevas formas del negocio, los nuevos inversores y los nuevos propietarios estaban logrando altas tasas de rentabilidad. El modelo de

negocio renovado había relevado al principal protagonista del ciclo anterior: la construcción residencial.

El difícil retorno de un ciclo constructor

Después de 2014, quedaron establecidas las líneas básicas de reordenación del sector inmobiliario. El nuevo entorno ofrecía mayores facilidades para invertir y para hacerse cargo de los activos en circulación. También imprimía mayor presión sobre quienes no tuvieran acceso a una vivienda en propiedad. El negocio del alquiler crecía, así como las expectativas rentistas.

Evidentemente, los distintos gobiernos no quisieron utilizar ni los mecanismos de rescate bancario (FROB y SAREB), ni mecanismos legales como la expropiación o el tanteo y retracto, para hacerse con las viviendas que provenían de la ruina financiera de 2008. En otras palabras, ni siquiera se planteó crear un nuevo parque de vivienda pública con estos activos en parte ya «nacionalizados» por los instrumentos del rescate bancario. Tampoco se puso coto a los precios del suelo o al expansivo negocio de las viviendas de uso turístico (VUT). De hecho, solo con intervenir el parque de viviendas de la SAREB o con utilizar el superávit municipal de aquellos años —superior a los 26.000 millones de euros—, se podría haber convertido en vivienda pública buena parte del stock sin vender proveniente de la crisis. Pero nada de esto se hizo.

Antes al contrario, se abrió la puerta a un nuevo mercado especulativo donde la «solución» se pretendía hacer pasar por unas relaciones de mercado engrasadas con financiación estatal y el respaldo de la deuda pública. Al tiempo que se procedía de este modo, el drama humano siguió su curso. En 2019, once años después del estallido de la crisis, con el ahorro de las familias en mínimos históricos (al 4,9 %), con más de un 26 % de la población en riesgo de pobreza y con altas tasas de paro y precariedad

laboral,¹⁷ todo el peso de las políticas públicas seguía puesto en redistribuir los activos quebrados y comercializarlos de nuevo a «condiciones de mercado».

La crisis hipotecaria seguía además latente. En marzo de 2019, el Banco de España cifraba en cerca de 20.000 millones de euros los préstamos dudosos de la banca. El CIS señalaba que el 9,3 % de las personas hipotecadas estaban al borde del impago¹⁸ y, según FUNCAS, la tasa de (in)asequibilidad de las viviendas en alquiler había subido al 43 %; esto es, las unidades de convivencia gastaban de media el 43 % de sus ingresos en pagar su vivienda.¹⁹ En las ciudades con mayor presión especulativa, como Madrid o Barcelona, este dato empeoraba hasta alcanzar el umbral del 50 % de los ingresos. En definitiva, al mismo tiempo que el caudal de activos fallidos se reconducía de nuevo al mercado, la capa de hogares precarios para los que cualquier aumento de las cargas o cualquier bajada de los ingresos —por pequeña que fuese— podía conllevar la bancarrota, seguía aumentando.²⁰

Eliminadas las políticas públicas de vivienda, que cumplieron con el objetivo de afianzar el stock salido de la crisis como un próspero nicho y reconstruidas las

¹⁷ EAPN, *Informe sobre la situación de la pobreza en España*, 2019.

¹⁸ CIS, «Barómetro de la vivienda y el alquiler», Estudio núm. 3212, abril-mayo de 2018, Madrid, CIS, p. 5.

¹⁹ José García Montalvo, «Retos del Mercado del alquiler en España», *Cuadernos de Información económica*, núm. 269, Madrid, FUNCAS, 2019, p. 5.

²⁰ La situación crítica de 2019 se sumaba a los restos de la crisis de 2008. Tal y como se vio con la sentencia del Tribunal Supremo de 11 de septiembre de 2019 sobre cláusulas de vencimiento anticipado, se volvía a dar vía libre para que siguiesen adelante los procedimientos de desahucio en los que el préstamo se dio por vencido después de la entrada en vigor de la Ley 1/2013. En lo relativo a estas cláusulas, se les aplica la nueva Ley 5/2019 de Crédito Inmobiliario y sus Procedimientos de Desahucio: así se desatascaron miles de casos que han ido engrosando de nuevo las listas de desahucios.

condiciones del mercado, se cerraba además un círculo. Desde 2018, los inversores privados —tal y como señala la consultora CBRE—, centrados hasta entonces en las oficinas, los locales comerciales y el sector hotelero, podían intensificar sus inversiones en viviendas para alquiler.

En un corto pero intenso lapso de tiempo —que va de 2014 a 2019—, entraron en este mercado multitud de nuevos actores financieros. Con independencia del análisis más detallado de los siguientes capítulos, se puede anticipar —con datos del CIS y el INE—, que en 2018 estas sociedades inversoras y las entidades jurídicas propietarias de viviendas representaban poco más del 9 % del conjunto del sector del alquiler. Una cifra relativamente pequeña, pero significativa si se considera que seis años antes era insignificante.

En términos globales, el periodo de recuperación del mercado inmobiliario a partir de 2013 no es comparable al extraordinario ciclo expansivo de 1997-2007. De un lado, los datos de inversión nos muestran cifras muy inferiores a las de aquellos años. De otro, tampoco existió una expansión urbana y de producción residencial comparable. Tal y como remarca con claridad José Manuel Naredo: «No cabe confundir una burbuja inmobiliaria como la que convulsionó y endeudó al país entre 1997-2007, con el ajuste que se está produciendo tras haberse pinchado esa burbuja por mucho que presionen los “nuevos inversores”. Prueba de ello es que, por una parte, el repunte de operaciones de compraventa registradas corresponde mayoritariamente a viviendas de segunda mano, y no a vivienda nueva, como ocurría durante los años que alegraron la pasada burbuja. Por otra, a que el grueso de las compras se realiza sin hipoteca, a diferencia de lo ocurrido durante la burbuja, en la que la mayoría de las compras se realizaban con el apoyo de créditos. Esto ocurre porque el aumento de operaciones corresponde en buena medida al ajuste que opera sobre el stock de vivienda ya construido casi terminado, refleja la transferencia del patrimonio inmobiliario sobredimensionado que se encontraba en manos de personas y

entidades desahuciadas o necesitadas de liquidez, hacia cajas y bancos y desde estos hacia el “banco malo” o los «nuevos inversores».²¹

Los valores inmobiliarios salidos de la crisis, incluidas las viviendas que pasaban al mercado del alquiler, no fueron, en definitiva, suficientes para levantar una burbuja similar a la que acaba en 2008. Por necesidad, solo podían representar la punta de lanza de un plan de recuperación de escala mayor. En este, los fondos de inversión, lejos de hacerse cargo de todo el entramado inmobiliario, intervinieron de manera selectiva y limitada según sus propios intereses.

Para lograr algo similar a lo vivido décadas atrás, se necesitaba impulsar un nuevo ciclo constructor. Pero ¿algo así era posible? Los crecimientos urbanos masivos, la multiplicación de las edificaciones a lo largo y ancho del Estado, ya no resultaban viables. Por esta razón, los nuevos agentes inversores tomaron posiciones significativas pero no mayoritarias en el mercado. Y lo hicieron con un plan diseñado paso a paso: primero, diversificando su cartera inmobiliaria en distintos sectores; luego, centrándose en operaciones de alta rentabilidad a partir de la reestructuración del sector bancario y, por último, apostando por un nuevo ciclo de crecimiento residencial que permitiese intervenciones quirúrgicas como la construcción de viviendas en alquiler, el conocido como *build to rent* (BTR).

Esta apuesta de negocio apareció recurrentemente en los análisis, informes, encuentros y conferencias del sector inmobiliario. Y se convirtió pronto en la propuesta estratégica para impulsar de nuevo al sector de la construcción. Se trataba de volver a una fase de ampliaciones urbanas y construcción de viviendas, pero esta vez destinadas en una alta proporción al alquiler a precios de mercado o,

²¹ José Manuel Naredo, «Diagnóstico del panorama inmobiliario actual. ¿Rebrota una burbuja inmobiliaria comparable a la anterior?», *Papeles de relaciones ecosociales y cambio global*, núm. 145, 2019, p. 136.

como novedad para el sector, a «precios asequibles», si bien siempre con apoyos públicos.

Esbozada la hipótesis, a la altura de 2019 era difícil prever si se podría llevar adelante. Encaminada ya la operación de recolocación de los activos quebrados y superada la crisis pandémica en 2022, se planteaban nuevas incógnitas: ¿es realmente viable un nuevo ciclo de construcción masiva de viviendas en nuestro país? ¿Cuáles podrían ser las bases de su desarrollo? ¿Serán los fondos de inversión capaces de impulsarlo?

2. Operación SAREB: de la crisis a la reestructuración

EL 14 DE ABRIL DE 2011 se reunía en Madrid la denominada Comisión para Impulsar la Normalización del Sector Inmobiliario. Presidida por el entonces Ministro de Fomento, José Blanco, esta comisión estaba conformada por una amplia representación de las patronales de la construcción y de los sectores inmobiliario y financiero. La Asociación de Promotores y Constructores de España (APCE), el G14 —en representación de las principales promotoras inmobiliarias—, la Asociación Española de Banca (AEB), la patronal de Cajas de Ahorro CECA y SEOPAN, la Asociación de Empresas Constructoras y Concesionarias de infraestructuras, entre otras, se sentaban en esa misma mesa. Estaba allí al completo el lobby inmobiliario-financiero.

El objetivo principal del encuentro era trazar un plan a futuro para remontar la situación. Su hoja de ruta pasaba por cuatro grandes líneas estratégicas. La primera era la liberación del stock de vivienda para que fuera adquirido en los mercados internacionales. La segunda consistía en la construcción de obra nueva en aquellos lugares donde pudiera surgir demanda real insatisfecha [*sic*]. La tercera pasaba por la rehabilitación, incluida la remodelación energética y con criterios de sostenibilidad. Y la última, trataba el desarrollo de vivienda protegida.

La conclusión de la Comisión resumía que buena parte de las viviendas existentes en nuestro país eran activos inmobiliarios sin apenas valor: el capital que debía revalorizarlas no podía pasar ya por los viejos instrumentos financieros. Había que dirigir la mirada al extranjero y buscar nuevas fuentes de financiación con el fin de arrancar de nuevo el motor inmobiliario, en al menos dos frentes: la reorganización de los activos ya existentes y el reimpulso de la construcción.

Rozando el guión de una película de Berlanga, el propio Pepe Blanco anunció un *road show* [sic] mundial. El Ministro viajaría para reunirse con representantes gubernamentales, fondos de inversión e inversores privados de distintos países. Gran Bretaña, Francia, Holanda, Alemania o Rusia serían los principales destinos elegidos para recolocar el stock de viviendas sin vender. Este estaba compuesto por algo más de un millón de unidades entre viviendas vacacionales costeras y promociones en las periferias metropolitanas, a las que se añadía una enorme cantidad de suelo no urbanizado o apenas urbanizado.

La primera parada fue Londres: allí la visita de Blanco enfadó a buena parte de los analistas económicos de la prensa local. Actores como Barclays Capital descalificaron tanto la ronda como los datos que aportara Blanco. Según la entidad, el sector inmobiliario español estaba en caída libre y la compra de activos suponía una operación de alto riesgo que el Ministro español ocultaba, algo que los analistas británicos criticaron con dureza.¹ No hubo más destinos. El *road show* de Blanco ofreció la siguiente lección: la recolocación de los activos inmobiliarios sin vender necesitaba de algo más que un paseo sonriente por los principales países inversores.

Pocos meses después, apenas establecido el primer gobierno de Mariano Rajoy, el Ministro Luis de Guindos también se embarcó en su propio *road show*. En este caso,

¹ Graham Norwood, «Spanish holiday home roadshow an insult», *The Guardian*, 3 de mayo, 2011. También se puede ver Sharon Smyth, «Spain's Illegal Homes Overshadow Minister's U.K. Sales Pitch», *Bloomberg*, 4 de mayo de 2011.

sin embargo, el Ministro formado en Lehman Brothers y PricewaterhouseCoopers tenía además de una agenda de contactos más completa, mejores cartas en la manga de cara a vender la solvencia del ladrillo español. Era 2012 y España estaba a punto de recibir 100.000 millones de euros de Europa. A cambio del préstamo, el plan de rescate incluía la creación de un banco malo como mecanismo de desagüe para los activos inmobiliarios quebrados: la SAREB. Esta institución y las futuras reformas legales debían garantizar la solvencia de este nicho de negocio para los nuevos inversores. Pero, ¿a través de qué mecanismos?

La depreciación de los activos inmobiliarios (2008-2014)

Fin de ciclo. La crisis financiera de 2008 hizo saltar por los aires todos los mecanismos de reproducción del sistema de propiedad inmobiliario levantado desde los tiempos de la dictadura. El valor patrimonial de los inmuebles y su revalorización permanente, aquello sobre lo que se construyó el conjunto de la pirámide inmobiliaria desde 1997, se había venido abajo. La principal prioridad ahora era ahora deshacerse de estos activos. Pero se trataba de una operación compleja. En plena crisis, estos constituían un problema del que nadie quería hacerse cargo. ¿Qué se podía hacer?

En primer lugar, se debía aguantar el desafío político que significaba sanear estos activos a costa de expulsar a cientos de miles de personas de sus casas, dejándolas en muchos casos endeudadas de por vida. No en vano, la cuestión de los desahucios fue un eje central de las movilizaciones del movimiento 15M y un polo de presión social relativamente fuerte en aquellos momentos.

En segundo lugar, se debía buscar respaldo financiero para que los activos quebrados no terminaran de hundir el sistema bancario local y arrastraran con ello los valores patrimoniales de todo el entramado financiero español. En última instancia, se buscaba sacar los activos quebrados de los balances de los bancos y lograr que el hundimiento

de precios no arruinase a la inmensa mayoría de población propietaria. La cuestión era cómo.

Empujados por un fuerte clima de indignación contra los desahucios, los movimientos de vivienda se centraron en proponer dar una utilidad pública a todos esos bienes quebrados. Bajo la lógica del «rescate ciudadano», en aquellos años se presionó en favor de la dación en pago, la eliminación de deudas o la extensión de mecanismos de alquiler social, tal y como reclamaba la Plataforma de Afectados por la Hipoteca.

Desde el punto de vista de la economía política de nuestro país, la estrategia era sin embargo otra. Evidentemente se debía sortear la presión pública, ofreciendo incluso pequeñas medidas como los códigos de buenas prácticas o el fondo social de viviendas. También se debía dar respuesta al malestar social provocado por los desahucios y los movimientos que lo acompañaron. Pero el núcleo del problema —a los ojos de las oligarquías políticas y financieras— era solo uno: reflotar y reanimar el valor del patrimonio de suelo y vivienda del país, resucitar el mercado inmobiliario.

Para lograrlo, entre 2008 y 2013, los dos grandes partidos (PSOE y PP) mantuvieron una férrea unidad de acción. Rechazaron cualquier modificación legal que favoreciese la dación en pago. Consecuentemente, la tramitación de la Iniciativa Legislativa Popular impulsada desde 2010 por la PAH, sindicatos y asociaciones vecinales —que llegó a superar el 1.400.000 firmas— fue frenada por la acción del Partido Popular, que eliminó de su texto las propuestas más sociales. Apenas se realizaron, de hecho, pequeñas modificaciones legislativas como la Ley 1/2013 de 14 de mayo de 2013, de Medidas para Reforzar la Protección a los Deudores Hipotecarios, que obviamente no resolvieron la situación.²

² Para hacer un seguimiento en detalle de la evolución de la lucha de la PAH en este periodo 2008-2013 se puede ver su web: afectadosporlahipoteca.com. También son interesantes los documentos del Observatorio DESC y PAH, *Emergencia Habitacional en el Estado español (2013)*, Barcelona, DESC, 2013; y Ada Colau y Adria Alemany, *Vidas hipotecadas*, Barcelona, Angle Editorial, 2012.

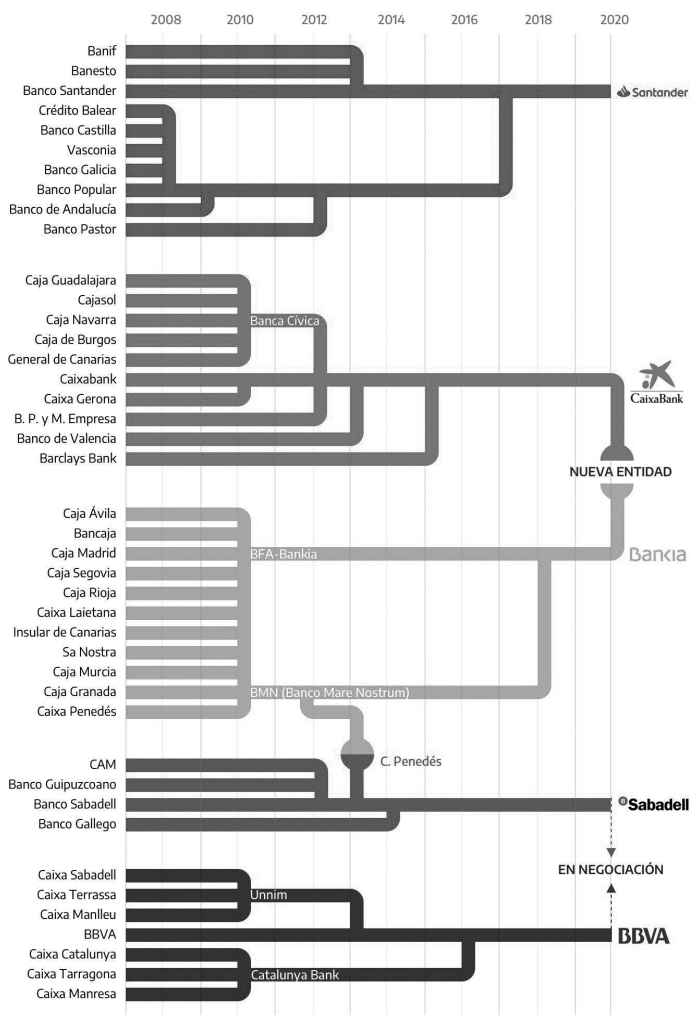
El gobierno garantizó así que buena parte de los procedimientos iniciados durante la crisis finalizasen en desahucio, dejando libres esos activos para su recolocación. En concreto, entre 2009 y 2019 se practicaron más de 650.000 lanzamientos sobre inmuebles que posteriormente fueron traspasados a nuevas manos. Mientras, los antiguos residentes de esas viviendas, altamente endeudados, se vieron abocados a quedarse sin casa y —en el mejor de los casos— a buscar alternativas precarias de vivienda en alquiler o por medio de la ocupación.

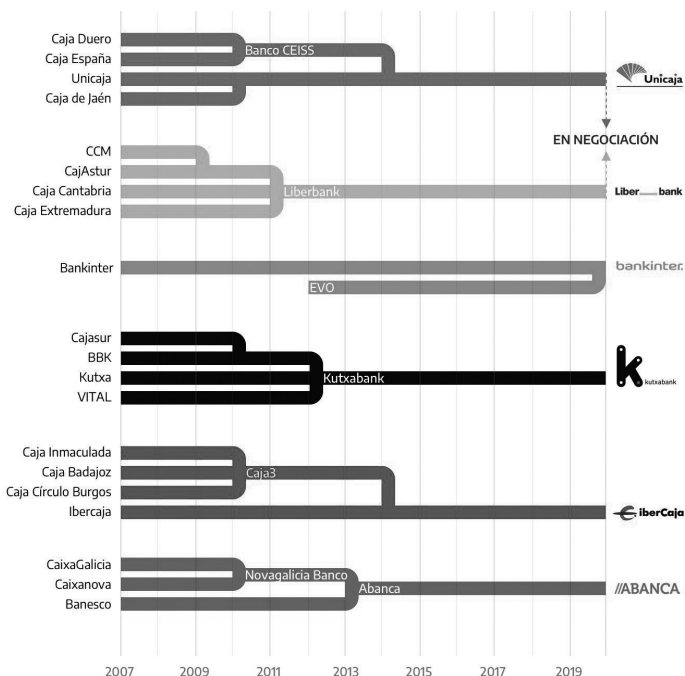
No obstante, que los cientos de miles de inmuebles desahuciados quedasen vacíos no significaba que recuperasen su valor de antaño. Libres ya de cargas para tener una nueva vida en el mercado inmobiliario y superado el peligro de posibles medidas políticas que priorizasen el uso social de estas viviendas, al gobierno le tocaba centrarse en buscar métodos para reflotar su valor. A la altura de 2012, había sin embargo muchas dudas acerca del procedimiento a seguir. ¿Quién se haría cargo de las pérdidas que producirían todos estos activos devaluados? ¿Cómo se evitaría que siguiesen contaminando los balances de sus titulares? Y sobre todo ¿cómo se podía lograr una revalorización del conjunto del sistema para ofrecer beneficios a quienes invirtiesen?

La creación de la SAREB (Sociedad de Activos Provenientes de la Reestructuración Bancaria) fue la respuesta. Su misión consistía en sacar los activos tóxicos de los balances bancarios y asumir las pérdidas de estos valores inmobiliarios. Con el camino despejado, la banca recibió sucesivos paquetes de rescate bancario que, a diciembre de 2018, sumaban ya 122.754 millones de euros.³

³ Esta cifra se compone del importe de los recursos comprometidos en la reestructuración por el FROB, el Fondo de Garantía de Depósitos y el Banco de España como consecuencia de las actuaciones realizadas entre 2009 y 2018. Véase Tribunal de cuentas, *Nota de fiscalización de la situación a 31 de diciembre de 2018 del proceso de reestructuración bancaria*, Madrid, Tribunal de cuentas, 2021.

Gráfico 2.1. Concentración bancaria en España (2008-2020)





Fuente: Asociación Española de Banca.

La reestructuración del sector bancario fue radical. De los más de 60 bancos y cajas de ahorro de 2008, se pasó a poco más de 10 en 2021. La fuerte contracción del sector se reflejó también en la rápida racionalización de costes. Valga destacar que de las 16.027 sucursales bancarias que había abiertas en España en el año 2000, para 2019 solo quedaban poco más de 9.200: en 19 años habían desaparecido algo más de 6.800 sucursales (véase gráfico 2.1). La banca on-line ganó también terreno, al tiempo que las entidades reforzaron su papel como agentes de inversión y se desprendieron de su tradicional posición como gestores inmobiliarios.⁴ Tras varias décadas de «populismo»

⁴ Asociación Española de Banca, *Anuario Estadístico 2019*, Madrid, AEB, 2020.

hipotecario que hizo crecer exponencialmente a bancos y cajas de ahorro, ahora el negocio del préstamo hipotecario quedó relegado a un papel secundario.

Llega el rescate. Nace la SAREB

En septiembre de 2008, el presidente socialista José Luis Rodríguez Zapatero, ofrecía uno de los titulares más hilarantes de toda la crisis. Según el jefe de los socialistas, el sistema financiero español era «el más sólido de la comunidad internacional».

Pocas semanas después, en octubre de 2008, se creaba el Fondo de Adquisición de Activos Financieros (FAAF), dotado con 2.000 millones de euros de provisión pública. Su misión era respaldar a la banca ante su inminente crisis. Desde aquel primer fondo hasta los 100.000 millones de euros que llegaron en forma de rescate cuatro años después, se suceden los años más duros de la crisis. Acosado por el incremento de la prima de riesgo, el rápido endeudamiento y el riesgo de *default*, el 9 de junio de 2012, el gobierno español anunció su intención de solicitar ayuda al Eurogrupo. El «apoyo» se plasmó en la firma, pocos meses después, del conocido como *Memorandum of Understanding on Financial-Sector Policy Conditionality (MoU)*, donde se fijaban las prestaciones y contraprestaciones de las ayudas europeas.

En un sentido positivo para el país, el tamaño de la economía española y los tentáculos de su crisis financiera no permitían una intervención al estilo griego. Año y medio antes, la economía griega había sido sometida a un duro programa de «reformas», que incluyeron el hundimiento de su Estado de bienestar, privatizaciones masivas de bienes públicos y un consiguiente empobrecimiento de masas. España con el 10 % del PIB de la eurozona no era Grecia, pero los eufemismos no podían ocultar la evidencia. El Estado español fue sometido a un rescate condicionado a toda clase de contrapartidas. La reforma constitucional

del artículo 135, que daba prioridad absoluta al pago de la deuda o las reformas laborales y del sistema de pensiones, fueron solo algunas de ellas. De igual modo, la intervención de los presupuestos públicos o los recortes sanitarios y educativos fueron consecuencia del nuevo mandato de austeridad impuesto por Bruselas, el Banco Central Europeo y el FMI al dictado de los poderes financieros.

El *MoU* incluyó además la creación de un banco malo (Asset Management Company), al estilo de los creados en Irlanda, Alemania o Reino Unido. El objetivo era sacar de los balances de los bancos los activos tóxicos acumulados, para así «contenerlos» en esta nueva entidad: la Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria (SAREB). En medio del derrumbe del mercado inmobiliario, ¿quién podía conocer el valor exacto de estos activos y cuánto se habían depreciado durante la crisis? Este era el núcleo del problema, y de ello dependía lo que la SAREB debía pagar a los bancos.

El *MoU* fijó una serie de criterios previos, textualmente: «Las transferencias se realizarán al valor económico real a largo plazo (REV) de los activos. El REV se establecerá sobre la base de un exhaustivo proceso de revisión de la calidad de los activos, basándose en las valoraciones individuales utilizadas en el Stress Test. Las pérdidas respectivas deben cristalizarse en los bancos en el momento de la separación».⁵ Pero en realidad la SAREB recibió los activos —a pesar de los intentos por camuflar esta realidad— con precios hinchados. La idea de cristalizar las pérdidas reales en los bancos de origen, tal y como marcaba el *MoU*, fue una farsa desde el principio.⁶ El traspaso no podía reconocer pérdidas excesivas, y esto por dos motivos. Primero porque un valor demasiado bajo supondría un deterioro de los valores para los bancos cedentes, que afectaría

⁵ Comisión Europea, *Memorandum of Understanding on Financial-Sector Policy Conditionality (MoU)*, 2012.

⁶ FROB, *Informe General. Sociedad de gestión de activos procedentes de la reestructuración bancaria*, Madrid, FROB, noviembre de 2012.

a sus cuentas. Segundo, porque se debía mantener cierto nivel de confianza sobre el valor de los activos en el sentido de que este no había caído en exceso y de que la SAREB saldría a flote.

La nueva entidad se encargó de gestionar más de 220.000 activos tóxicos procedentes del estallido de la burbuja inmobiliaria. La entidad partía, no obstante, de un capital inicial de 4.800 millones de euros —aportados por la banca privada en un 55 % y por el FROB (Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria) en un 45 %—, y de un préstamo de 50.000 millones de fondos europeos canalizados a través del mismo FROB. La cartera de la SAREB se repartió así entre un 80 % de activos financieros y un 20 % de activos inmobiliarios.

El conjunto de la operación quedó sellado en la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de Reestructuración y Resolución de Entidades de Crédito. Esta determinó que el Banco de España se haría cargo de valorar los descuentos de transmisión de los activos. En el punto de partida, el valor bruto de los activos recibidos por SAREB sumaba 107.000 millones de euros, que en el traspaso fue rebajado a poco más de 50.800 millones.⁷ A 31 de diciembre de 2012, esto se traducía en más de 30.000 viviendas en alquiler, otras 27.600 en venta y más de 3.000 promociones en curso, además de solares, otro tipo de inmuebles y préstamos.⁸

Los descuentos que se aplicaron sobre el supuesto valor de los activos fueron supervisados desde el Banco de España,⁹ y oscilaron entre el 79,5 % para el valor del suelo, el 63,2 % de las promociones, el 54,2 % para las viviendas terminadas y el 45,6 % de los préstamos a promotores. Como se ha señalado, de un lado, se trataba de equilibrar los balances bancarios, para lo que se necesitaban

⁷ Datos reflejados en el *Informe de Actividades de SAREB 2015*.

⁸ SAREB, *Informe Anual 2012*, Madrid, SAREB, 2013.

⁹ FROB, *Informe General. Sociedad de gestión de activos procedentes de la reestructuración bancaria*, Madrid, FROB, noviembre de 2012, p. 7.

descuentos no demasiado elevados y, de otro, se buscaba mantener a flote a SAREB sin que entrase en quiebra recién iniciada su andadura. Con este juego de malabares se intentaba diferir, a lo largo de los 15 años de vida previstos por ley para SAREB, el repago de estos activos. Al final, la clave de bóveda estaba en que el seguro que respaldaba toda la operación era un aval público de más de 50.000 millones negociado por el Ministro Luis de Guindos, encargado de la operación. Pero ¿cómo saber que los valores de SAREB estaban hinchados? El mandato europeo marcaba que los activos deberían valorarse a largo plazo y de manera individualizada, pero esto no se hizo.

La primera señal de alarma provino de las pérdidas constantes durante los años posteriores. En concreto, de 2012 a 2019, SAREB perdió más de 4.000 millones de euros; en 2018 sus balances arrojaron un patrimonio neto negativo de más de 5.135,9 millones de euros. Otro dato relevante es que ese mismo año su rentabilidad se situó en números negativos, en concreto en un -0,63 %. A pesar de todos los intentos por camuflar sus cuentas, la realidad se imponía ejercicio tras ejercicio. SAREB estaba vendiendo por debajo de los precios a los que adquirió sus bienes. Las pérdidas eran consecuencia directa de ello.

La Comisión Europea dio el primer aviso del problema en diciembre de 2012. Tras un estudio económico y financiero de la entidad, determinó que el descuento medio por pérdida de valor de los activos transferidos debería haber sido de un 72 % y no del 52 %, como se fijó en el momento del traspaso. Esto significaba que el agujero contable ascendía al menos a 17.973 millones de euros.¹⁰ En el propio informe de actividades de SAREB del año 2013 se reconocía el peligro. Textualmente decía

¹⁰ Carlos Sánchez Mato, «SAREB: La estafa del siglo», *El diario*, 26 de marzo de 2021; Eduardo Segovia, «Bruselas estima que los pisos en España deben tener un descuento del 75 %», *El Confidencial*, 7 de diciembre de 2012. Babio Somoza, Sergio, *Dos instituciones clave en la solución a la crisis bancaria en España: FROB y SAREB*, A Coruña, TFG, 2015.

que cuando el Banco de España emitiese su circular definitiva sobre el valor de sus activos, esta podría tener «un impacto significativo en la estimación final del eventual deterioro de los activos de SAREB».¹¹

De hecho, en 2014, el Banco de España lanzó un borrador de la circular de valoración de aquellos activos que apuntaba en la misma dirección que la Comisión Europea, si bien con cantidades más bajas. Esta valoración obligaría a repercutir en los balances de SAREB el deterioro real de sus activos, encaminando a la entidad hacia el precipicio. La pregunta era entonces ¿cuál sería la magnitud de ese deterioro y qué repercusiones tendría a futuro?

El debate en torno a la viabilidad de SAREB se reflejó con claridad en el Dictamen 1057/2014 del Consejo de Estado, que analizaba la circular de valoración emitida por el Banco de España. En este texto, se exponían los argumentos de los distintos actores implicados. De un lado, el FROB reconocía que la primera valoración, aquella que se estructuraba por descuentos medios por tipo de activos «no se expresó activo por activo, es decir, de forma individualizada, sino que se realizó mediante la fijación de precios medios por grupos de activos. Por ello, en el reconocimiento inicial de cada uno de los activos, pudo haber diferencias respecto de su valor a dicha fecha, aun cuando no la hubo para el conjunto de todos los activos».¹² En otras palabras, la valoración se hizo de manera genérica y con poca precisión, tomando como punto de partida los valores que aparecían en los libros de las entidades de origen y con correcciones genéricas que no se ajustaban siquiera a los criterios marcados por la ley por la que se creó la SAREB.

Finalmente, la circular del Banco de España 5/2015 salió adelante y marcó un criterio más detallado para la valoración. Esto obligó a un recálculo de los activos de SAREB que se saldó el primer año con unas minusvalías de

¹¹ SAREB, *Informe de Actividades 2013*, Madrid, SAREB, 2013, p. 54.

¹² Dictamen del Consejo de Estado 1057/2014, 27 de julio de 2015.

3.012 millones de euros. Desagregado por años, el deterioro adicional de la cartera de SAREB fue de 1.607 millones en 2013, 1.068 millones en 2014 y 337 millones en 2015.¹³

En este punto, nadie sabía muy bien hacia donde dirigir el futuro de la sociedad. Estaba claro que, con el paso del tiempo, el agujero contable se iría haciendo más grande. Tarde o temprano, como ya anunció el Ministerio de Economía y Hacienda en su aportación a la circular del Consejo de Estado, los nuevos criterios deteriorarían los valores de los activos hasta hacer inviable la sociedad. Para esquivar esta posibilidad, el gobierno de Mariano Rajoy decidió dar un giro de timón y sacar este deterioro patrimonial de las cuentas de SAREB. Por medio del Real Decreto-Ley 4/2016,¹⁴ de 2 de diciembre y la circular 2/2017 del Banco de España, se cerró una operación legal que permitía que la SAREB considerara esa pérdida patrimonial solo cuando su saldo anual fuera positivo.

Textualmente decía: «Se prevé que el reconocimiento de las correcciones valorativas por deterioro de valor de los activos deberá realizarse con cargo directamente al patrimonio neto de la entidad, y que estos ajustes permanecerán en el patrimonio neto hasta que, cuando el resultado del ejercicio sea positivo, se produzca su imputación a la cuenta de pérdidas y ganancias».¹⁵ Con este cambio normativo, se evitaba que los valores hinchados en manos de SAREB y su correlativo deterioro en el mercado, hundieran la sociedad, cerrando en falso un problema recurrente durante los años posteriores.

De hecho, en 2015, SAREB ya había consumido todo su capital, viéndose obligada a convertir buena parte de su deuda subordinada de 2.170 millones de euros en acciones

¹³ SAREB, *Informe de Actividades 2015*, Madrid, SAREB, 2016, pp. 52-53.

¹⁴ Real Decreto-ley 3/2016, de 2 de diciembre, por el que se adoptan medidas en el ámbito tributario dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y otras medidas urgentes en materia social.

¹⁵ Banco de España, *Circular 2/2017*, pp. 1-2.

para afrontar estas pérdidas. El decreto de 2016 permitía que el deterioro patrimonial no se reflejase en sus cuentas de pérdidas y ganancias, evitando que la entidad se viese obligada a elegir entre ampliar capital o quebrar.

La posibilidad de quiebra de la entidad tuvo sucesivos capítulos que llevaron a un nuevo momento crítico en marzo de 2020, cuando el gobierno socialista de Pedro Sánchez tuvo que modificar la Ley de Reestructuración y Resolución de Entidades de Crédito para evitar que la SAREB tuviese que ser disuelta y ejecutar el aval del Estado. El patrimonio neto de la entidad se había reducido hasta el punto de incurrir en causa legal de disolución. La situación fue salvada de nuevo *in extremis* por el gobierno socialista, pero la bancarrota era solo cuestión de tiempo.

A pesar de las distintas modificaciones legales en favor de la SAREB y ya en medio de la pandemia, Eurostat, la oficina estadística europea, dio un nuevo toque de atención. Los 35.000 millones de euros de aval que respaldaban la SAREB debían ser contabilizados como deuda pública. Con la posible aparición de estos nuevos 35.000 millones de euros de deuda, se cerraba simbólicamente una época. Este penúltimo capítulo se producía justo cuando los socios privados de SAREB redoblaron la presión para salirse de la entidad y dejar el barco en manos públicas a fin de que terminase de hundirse. La solución de los socios privados pasaba por vender paulatinamente su parte de la sociedad al Estado y así deshacerse del problema.

A pesar del riesgo de quiebra, que probablemente se materializará en esta década de 2020, entre 2014 y 2019 el reparto y redistribución de los activos legados de la crisis se agilizó sustancialmente y poco a poco el papel de la SAREB fue pasando a un segundo plano. La multiplicación de la inversión por parte de los fondos oportunistas, la diversificación del mercado inmobiliario y el impulso de un nuevo mercado del alquiler residencial se convirtieron en las líneas centrales de recuperación del mercado inmobiliario.

La SAREB había servido como primer desagüe para deshacerse de muchos activos tóxicos, también como almacén de seguridad para otros muchos, que recuperaron luego parte de su valor de mercado. Aún con la amenaza de quiebra, la operación se podía dar por finalizada con éxito. Así ocurrió el 18 de enero de 2022, cuando el gobierno de Pedro Sánchez aprobó la modificación de los estatutos de SAREB que permitía comprar más allá del 50 % de la sociedad, descargando así a los socios privados de la entidad. La nacionalización o socialización de pérdidas de la crisis se había completado. En el verano de 2022 más del 50 % de la entidad estaba ya en manos del Estado. Este episodio de la crisis se podía dar por concluido.

Más allá de SAREB: del viejo sistema hipotecario al nuevo mercado inmobiliario

Como ya se ha visto, la parada en seco de la demanda de hipotecas llevó a la necesaria reconversión del sistema de préstamos ofertado por los bancos. Baste comparar las 361.291 hipotecas constituidas en 2019 con las 1.342.171 de 2006 o las 836.419 de 2008.¹⁶ La falta de solvencia de muchas familias, la gran conflictividad alrededor de los contratos hipotecarios durante los años de la crisis y el endurecimiento de las condiciones de crédito a nivel global —fruto de los requisitos de solvencia impuestos por los acuerdos de Basilea III al sistema bancario— empujaron a un mercado hipotecario mucho más restrictivo.

La compra de viviendas se acotaba ahora a los sectores inversores y a las familias con mayores recursos económicos. En esos años, la banca tuvo además que hacer frente a un amplio abanico de sentencias del Tribunal Superior de Justicia europeo, así como de distintos tribunales

¹⁶ «Estadísticas de Construcción y Vivienda» del Instituto Nacional de Estadística.

españoles. Estos le forzaron a indemnizar a sus clientes y a reestructurar las modalidades de contratación hipotecaria. Cláusulas abusivas, falta de transparencia e información, malas prácticas contra los consumidores, cláusulas de vencimiento anticipado e IRPH¹⁷ fueron solo algunos de los elementos impugnados. En definitiva, el mercado se contrajo y se especializó en aquellos estratos sociales con mayores garantías de solvencia.

La legislación se adaptó a las nuevas condiciones del mercado. En junio de 2019 se puso en marcha la nueva Ley de Crédito Inmobiliario 5/2019. Esta ley, que transponía la Directiva 2014/17/UE sobre los Contratos de Crédito Celebrados con los Consumidores para Bienes Inmuebles de Uso Residencial, trató de dotar de mayor transparencia al sistema de préstamos en favor de quienes adquieren una hipoteca. Al mismo tiempo, endurecía las condiciones de crédito, empezando por la obligatoriedad de poner de parte del solicitante al menos el 20 % de la inversión solicitada. Lejos quedaban los años dorados en los que lo prestado se acercaba e incluso superaba el 105 % de lo pagado por la vivienda (*loan to value*).¹⁸ En los años dos mil era corriente que además de la casa se financiaran sin sonrojo los muebles, los electrodomésticos y las reformas del hogar pertinentes. Todo ello alentado por las estrategias comerciales de bancos y cajas de ahorro.¹⁹ La nueva ley fijó también

¹⁷ Estas cláusulas y condiciones de los préstamos han sido paulatinamente definidas como ilegales por distintos tribunales, obligando a que las entidades bancarias las retiren y compensen las pérdidas producidas por las mismas las personas hipotecadas.

¹⁸ Así sucedió en los años 2005-2008 con cifras de préstamo superiores al 100 %. Entre 2013 y 2019, esta proporción se situó en el 80 %. Véase Inurrieta, Alejandro, *Vivienda, la revolución más urgente*, Madrid, Alternativas Económicas, 2021, pp. 28-29.

¹⁹ Para ver la evolución de estos datos con más detalle véase Olympia Bover, María Torralbo y Ernesto Villanueva, *La ratio préstamo-valor de la vivienda en España durante el periodo 2004-2016*,

mayores controles en las condiciones de tasación de los inmuebles y obligó a las entidades a hacer análisis de solvencia de los consumidores. Para lograr este objetivo, se forzaba a que estas valoraciones no se centrasen (como antes) solo en el valor del propio inmueble por el que se producía la hipoteca.

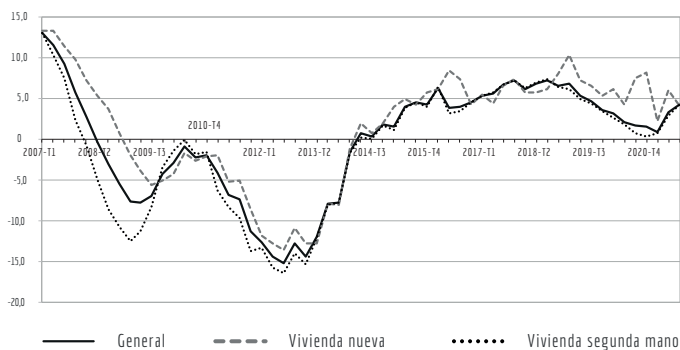
La restricción del crédito llevó a que cada vez menos personas pudiesen hipotecarse, a la vez que forzaba a recurrir al alquiler a un creciente número de familias con ingresos parcos o irregulares. Así si en 2004 un 10 % de hogares tenía su vivienda en alquiler a precio de mercado, en 2017 eran ya el 14,4 % y en 2019 un 18,3 %.²⁰ El mercado de alquiler se convirtió en un sector floreciente, apoyado también en los favores otorgados por la nueva Ley 4/2013 de Flexibilización y Fomento del Mercado del Alquiler.

Como era de esperar, una parte importante de las viviendas en alquiler provino del stock sin vender que se formó en los años de crisis. Gracias a la SAREB y a los traspasos masivos de activos bancarios, se creó un mercado de transacciones inmobiliarias a bajo coste que los fondos —y muchos particulares con recursos— tomaron como oportunidad de inversión. De hecho, los precios de la vivienda en venta siguieron un orden muy preciso, con bajadas acumuladas del 30 % entre 2011 y 2013 para justo después sufrir fuertes subidas, cuando en 2014 el mercado del alquiler experimentó una fuerte escalada de precios. Los precios rebajados en el traspaso y recolocación de estos inmuebles y las fuertes subidas del alquiler en una segunda fase, otorgaron a estos activos una segunda vida con altas rentabilidades (véase gráfico 2.2).

Madrid, Banco de España, 2016.

²⁰ INE, *Estadísticas de vivienda y construcción*.

Gráfico 2.2. Evolución del índice de los precios de la vivienda (2007-2021)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

Así pues, mientras la legislación española se adaptaba para favorecer el nuevo contexto inversor, la SAREB articulaba la primera gran pasarela de activos hacia las nuevas formas de negocio inmobiliario. Este modelo estaba participado principalmente por el nuevo entramado de gestoras inmobiliarias creadas por los bancos —los conocidos como *servicers*²¹— y por los fondos de inversión. Pero también se promovió la entrada de una multitud de inversores particulares y una miríada de sociedades que se hicieron con la propiedad o la gestión de paquetes pequeños y medianos²² de estas antiguas propiedades quebradas.

²¹ Se conoce como *servicers* a las empresas creadas por bancos y fondos de inversión encargadas de gestionar y comercializar los activos inmobiliarios. No se trata normalmente de propietarios sino de quienes administran las propiedades para que tengan salida en el mercado.

²² El pistoletazo de salida para este nuevo mercado inmobiliario lo dio la misma SAREB al repartir la gestión de sus activos entre los primeros *servicers* inmobiliarios del país. A finales de 2015, SAREB ya había adjudicado a *Altamira* 49.000 inmuebles y préstamos procedentes de Catalunya Caixa, BMN y Caja3, lo que

En pocos años, los fondos oportunistas compraron buena parte de estos activos, haciéndose con la propiedad de muchos inmuebles y préstamos heredados del ciclo anterior. Entre los inversores estuvieron también los *servicers* inmobiliarios y las sociedades de gestión tipo SOCIMI, que tomaron posiciones incluso en la promoción inmobiliaria. Paso a paso, se armó de este modo una poderosa trama de actores capaz de clasificar, ordenar y diseñar una estrategia comercial para este enorme volumen de inmuebles. Entre estos, los *servicers* se encargaron de facilitar la transición desde los años más duros de la crisis hasta el nuevo impulso del mercado.

Las carteras de los *servicers* acumularon entre 2016 y 2017 80.000 millones de euros de activos inmobiliarios procedentes de la banca. Altamira, Servihabitat, Haya Real State, Anticipa, Aliseda, Solvia y Aktua se convirtieron así en los nuevos grandes gestores inmobiliarios. Pero estos no eran los verdaderos propietarios de este patrimonio inmobiliario. Fueron solo la cara visible de la transición entre los viejos actores bancarios y los nuevos propietarios del ladrillo español. Si la SAREB se había ocupado de los activos tóxicos que se encontraban en peor situación a fin de que fuesen repagados con fondos públicos, muchos otros paquetes de activos fueron comprados y gestionados, entre otros, por estos *servicers*. Al igual que con la SAREB, el centro del negocio estaba en

representaba el 29 % del valor de los activos de SAREB. Otro de los *servicers*, Haya Real State, pasó a gestionar otros 49.500 préstamos vinculados al sector inmobiliario originados por Bankia, que suponían el 39,7 % del valor de los activos de la Sociedad. El tercer *servicer* en entrar en el juego fue Servihabitat, que a finales de 2015 ya gestionaba 32.000 inmuebles y créditos provenientes de Nova Caixa Galizia, Liberbank y Banco de Valencia, estos representaban un 18,7 % del valor de su cartera. Por último, Solvia se hizo con una cartera de 46.500 activos divididos entre inmuebles procedentes de Bankia y préstamos e inmuebles adquiridos a Banco Gallego y Banco Ceiss, que representaban en total un 12,6 % del valor de los activos totales.

la rebaja y las quitas que se lograron en los años de hundimiento de los precios de las carteras inmobiliarias en manos del sector bancario.²³

²³ *El mercado de los servicios*, BDO, diciembre de 2018.

3. Fondos de inversión. El nuevo actor inmobiliario

EN 2013, Juan Pepa —director de operaciones del fondo de inversión tejano Lone Star— declaró a prensa que *los mercados internacionales de inversión habían puesto sus ojos sobre España*. Según Pepa, para materializar este interés solo faltaba dar impulso a *las primeras grandes operaciones*.¹ Recién aterrizado de la City de Londres, el directivo se refería así a los primeros traspasos masivos de activos inmobiliarios de los bancos a los fondos de inversión. Dado su volumen, estas operaciones fueron conocidas con el sobrenombre *Jumbo*.

Por destacar algunos ejemplos: en el verano de ese mismo año 2013, se concretó la compra por parte del fondo de inversión HIG de 1.000 viviendas de la SAREB, así como la venta de otros 1.000 inmuebles del BBVA al fondo de inversión Baupost Group. Todavía más significativas fueron las operaciones —que, de alguna forma, sirvieron de pistoletazo de salida a la entrada de estos fondos en el Estado español— de venta de diversas promociones de vivienda pública madrileñas. El ayuntamiento de la capital —con el Partido Popular al mando— vendió entonces más de 1.800 viviendas protegidas al fondo de inversión Blackstone y la Comunidad de Madrid —también en manos del PP— hizo lo propio

¹ Jose María Álvarez, *A propósito de el ladrillo*, Madrid, CESINE, 2017, p. 356.

con otras 3.000 viviendas públicas del IVIMA a los fondos Goldman Sachs y Azora.

Estamos en los comienzos de un nuevo tipo de negocio inmobiliario, que avanza de forma muy rápida.² Para 2016, se habían concretado ya 22.000 millones de euros en ventas de carteras inmobiliarias en manos de los bancos a fondos de inversión, y en 2017 se ejecutaron operaciones todavía de mayor importe. En conjunto, el Banco Santander vendió a Blackstone el 51 % de sus activos inmobiliarios —la mayoría llegados del Banco Popular— por 5.100 millones de euros. A su vez, el BBVA vendió al fondo Cerberus Capital Management el 80 % de su cartera por 4.000 millones. Tras esta operación BBVA y Cerberus se agruparon en la sociedad inmobiliaria Divarian, que dispuso de una cartera valorada en 13.000 millones de euros y compuesta por 78.000 activos.³

Por su parte, en el año 2018, Caixabank y Bankia vendieron activos por valor de 12.800 y 3.000 millones de euros respectivamente al fondo de inversión tejano Lone Star. El Banco Sabadell siguió el mismo camino con la venta del 80 % de una cartera de 4.000 millones, agrupada bajo los nombres de Challenger y Coliseum, al fondo sueco Intrum y a Gescobro, también propiedad de Cerberus. La lista de ventas resulta infinita.⁴ Así por seguir con el mismo banco, el Banco Sabadell vendió en 2019 el 80 % de su inmobiliaria Solvia a Lindorff Spain, perteneciente

² Ricardo Méndez, *Ciudades en Venta. Estrategias financieras y nuevo ciclo inmobiliario en España*, Valencia, PUV, 2019. Para hacer un seguimiento detallado de estas operaciones se pueden consultar las memorias de hechos relevantes de la CNMV (Comisión Nacional del Mercado de Valores) en diversas noticias de prensa.

³ Datos disponibles en la web del BBVA.

⁴ Quien quiera hacer un seguimiento detallado de la evolución de estas carteras puede recurrir al report «Observatio assets under management» que publica periódicamente Axis Corporate donde se ha hecho seguimiento a estos activos de manera detallada y gráfica.

también al fondo de gestión de activos Intrum; y también la promotora Solvia Sdin Residencial (Desarrollos Inmobiliarios) al fondo *Oakstree*, al igual 500 viviendas en alquiler a la gestora Azora (véase gráfico 3.1).

La banca estaba traspasando masivamente sus activos a un nuevo grupo de grandes fondos de inversión, pero el traspaso no se limitaba únicamente a los inmuebles. Si quería reducir su exposición al ladrillo no solo se debían abandonar las propiedades, también la gestión de las mismas, así como las inversiones realizadas años atrás en forma de préstamos, suelo, etc. Considerado en su conjunto este tipo de operaciones, se deben analizar dos dimensiones. De un lado, SAREB limpió buena parte de los activos tóxicos que lastraban los balances bancarios, mientras de otro, las ventas masivas de las carteras inmobiliarias en manos de los bancos a los fondos de inversión limitó su exposición a futuras crisis inmobiliarias o a simples depreciaciones.

En el relevo de la banca tradicional por los fondos oportunistas, las propiedades, los *servicers* y las promotoras pasaron a ser propiedad de grandes firmas financieras internacionales. Su apuesta pasó por aprovechar la recuperación económica para reflotar los beneficios inmobiliarios: comprar barato y vender o alquilar caro. Pero el proceso resultaba complejo. Requería tomar posiciones en todo el entramado de compra, gestión, comercialización y construcción. Además, se necesitaba de un entorno fiscal lo más favorable posible y de apostar por inversiones más selectivas que las del ciclo anterior.

Durante los últimos años se ha hablado mucho de estos fondos de inversión y de su protagonismo en la economía inmobiliaria. Sin embargo, el conocimiento sobre la realidad y las funciones de los mismos sigue siendo todavía escaso y muy mediado por la prensa, ¿en qué consiste realmente su posición en el ámbito inmobiliario? ¿Cuál es su peso real en el mapa de la propiedad? Y, muy especialmente, ¿qué papel pueden desempeñar en el ámbito residencial, en especial el del alquiler?

Gráfico 3.1. Desinversión de la banca entre los años 2015 y 2019

Desinversión de la banca entre los años 2015-2018

Importes en millones de €

RANKING DE VENDEDORES DE ACTIVOS

Activos vendidos

VENDEDOR

36.710 Santander

29.171 BBVA

27.048 CaixaBank

18.302 Sabadell

11.030 Bankia

5.280 Liberbank

5.092 Sareb

1.683 ABANCA

1.448 bankinter.

1.434 IberCaja

1.220 Popular

1.048 cajamar

721 EVO

700 Kutxabank

600 FMS

500 Deutsche Bank

450 Unicaja

446 Banco CEISS

422 BMN

180 CAJA RURAL DEL SUR

3.869 Otros

Importe total de 147.354 millones

RANKING DE COMPRADORES DE ACTIVOS

Activos comprados

42.124 cerberus

32.140 Blackstone

20.070 LONESTAR

6.224 AXACTOR

3.897 BainCapital

3.700 OAKTREE

3.010 Deutsche Bank

2.800 D E Shaw & Co

2.490 CPP INVESTMENT BOARD

2.200 Goldman Sachs

1.883 EOS

1.264 CABOT

1.100 intrum

1.063 APOLLO

721 ELLIOTT

560 LINDORFF

480 GoldenTree

431 metrovacesa

362 ARROW

308 LINK

300 KKR

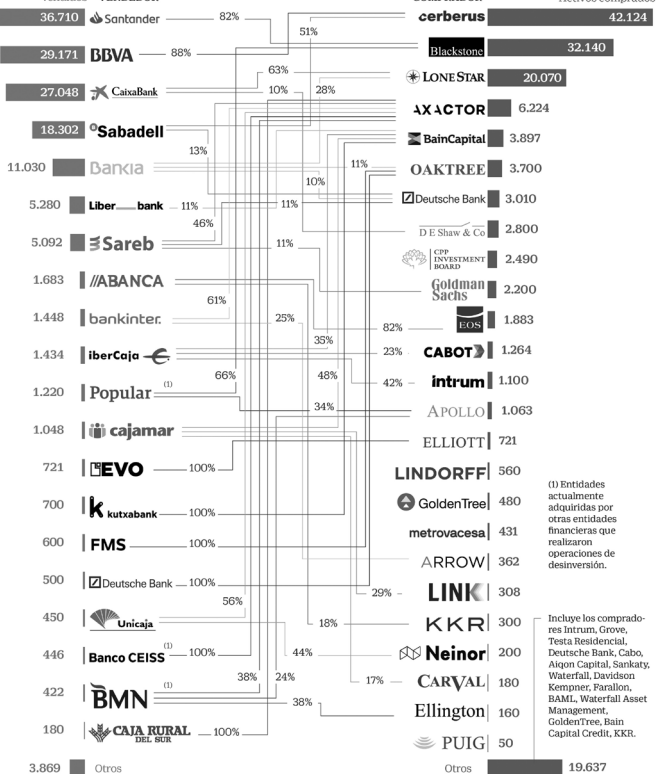
200 Neinor

180 CARVAL

160 Ellington

50 PUIG

19.637 Otros



(1) Entidades actualmente adquiridas por otras entidades financieras que realizaron operaciones de desinversión.

Incluye los compradores Intrum, Grove, Testa Residencial, Deutsche Bank, Cabo, Aigon Capital, Sankaty, Waterfall, Davidson Kempner, Farallon, BAML, Waterfall Asset Management, GoldenTree, Bain Capital Credit, KKR.

Fuente: Asset Management Consulting and Strategy Services.

De los *servicers* al nuevo mercado inmobiliario

En el año 2012 se constituyó la Asociación Profesional de Gestión de Activos Adjudicados (APGA). Su objetivo era articular una red de gestión capaz de comercializar las decenas de miles de activos que habían quedado a la

deriva. En ella participaban consultores, tasadores y agentes inmobiliarios. Solo con sus propios medios, la banca no podía asumir por mucho tiempo el papel de gran inmobiliaria que había adquirido tras la crisis.⁵ Deshacerse del lastre inmobiliario era una necesidad y una obligación legal, pero ¿cómo hacerlo?

Al lado de iniciativas como la de APGA, distintos bancos generaron también sus propias estructuras de gestión y comercialización, los *servicers* ya analizados. Nombres como los de Altamira impulsada por el Banco Santander, Anida por el BBVA, Servihabitat de La Caixa, Solvia del Banco Sabadell, Banca Habitat de Bankia o Aliseda del Banco Popular fueron algunos de los *servicers* más importantes.⁶ Como se ha visto, este entramado articuló buena parte del negocio inmobiliario tras la crisis. Por esta razón, en paralelo a las compras masivas de activos, los fondos de inversión fijaron también su atención sobre estas estructuras de gestión inmobiliaria.

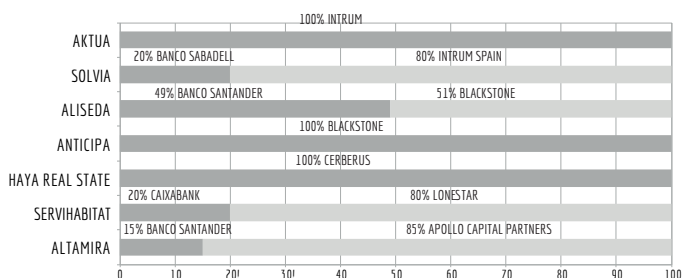
Por volumen de negocio, entre 2013 y 2019, siete grandes *servicers* pasaron a controlar el 80 % de la comercialización de los activos inmobiliarios resultantes de la reestructuración bancaria, que incluía tanto aquellos trasladados a la SAREB, como las nuevas carteras adquiridas a los bancos por los fondos de inversión (véase gráfico 3.2).

Al hacerse cargo de los *servicers*, los fondos no actuaron así solo como compradores de activos, sino que también se adueñaron de buena parte del sector comercial. Propietarios de multitud de activos y de buena parte de las sociedades de gestión, empezaron a constituirse de este modo como un importante lobby de presión económica. La exigencia de mayores ventajas fiscales, reformas legales y apoyo institucional para sus líneas de negocio tenía que ver con esta nueva posición de poder.

⁵ Para un análisis en detalle se puede consultar Banco de España, *Informe sobre la crisis financiera y bancaria en España (2008-2014)*, Madrid, Banco de España, 2017.

⁶ José María Álvarez, *A propósito del ladrillo*, Madrid, CESINE, 2017, pp. 341-342.

Gráfico 3.2. Accionarios de los siete grandes *servicers* en diciembre de 2019



Fuente: BDO España

Como ya se ha visto, su primera gran victoria fue la reforma de la legislación sobre arrendamientos urbanos; la segunda, el impulso de las llamadas SOCIMI (Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión Inmobiliaria). Este instrumento de inversión, que contaba con un gran margen de acción e importantes ventajas fiscales, despejó notablemente su camino. Pero ¿qué eran exactamente las SOCIMI?

El baile de las SOCIMI

Las SOCIMI llegaron a España de la mano de la Ley 11/2009 de 26 de octubre. Fueron diseñadas a imagen y semejanza de las REIT⁷ de Estados Unidos, como un instrumento de inversión en el sector inmobiliario.⁸ Aun cuando fueron reguladas por primera vez en 2009, en aquel momento no tuvieron —a ojos de los inversores— un desarrollo lo suficientemente favorable como para acabar de impulsar su actividad. De hecho, entre 2009 y 2012, no se constituyó ninguna sociedad de este tipo en el Estado español.

⁷ Real Estate Investment Trust.

⁸ Víctor García-Vaquero e Irene Roibás, *Evolución reciente de las SOCIMI en España*, Madrid, BdE, 2020.

No fue hasta la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, cuando se introdujeron cambios determinantes para favorecer su proliferación. Con la nueva regulación, se rebajó el capital social mínimo de partida para constituir este tipo de sociedades de los 15 millones exigidos por la regulación de 2009 a solo 5. A la vez, se retiró todo límite a su capacidad de endeudamiento con respecto de sus activos, ya que hasta 2009 tenían un límite situado en el 70 %. La nueva ley también permitía a las SOCIMI cotizar en mercados alternativos bursátiles y no solo en mercados regulados como anteriormente. Finalmente, permitió que en la práctica estas sociedades dejasen de pagar impuesto de sociedades, con la excusa de que la tributación ya era obligatoria para los accionistas sobre el reparto de dividendos.

En 2013, dio así comienzo un imponente crecimiento de este tipo de entidades. De las dos SOCIMI existentes en diciembre de 2013 se pasó a más de noventa en el mismo mes de 2019, tan solo 6 años después. Respaldadas por diversos fondos de inversión, estas entidades se abrieron a un entorno de negocio extremadamente favorable. De un lado, los activos estaban llegando a sus carteras con quitas sustanciales, mientras que —por otro lado— podían comercializarse con importantes rebajas fiscales en un contexto de nuevo alcista. Los beneficios que anunciaban en sus operaciones llegaron así a cifras de hasta el 15 %.⁹ Con una capitalización bursátil a principios de 2020 cercana a los 28.000 millones de euros y con un valor de sus activos superior a los 46.000 millones, las SOCIMI se consolidaron en solo siete años como uno de los sectores de inversión más rentables.

A la cabeza del listado de estas entidades se encontraban Colonial y Merlin Properties. Cotizadas en el IBEX35 y con una capitalización de 11.800 millones de euros, que suponía un 40 % del mercado total de las SOCIMI, se

⁹ Véase «Esprint en la "desintoxicación" bancaria: así rentabilizan los fondos de inversión las deudas del ladrillo», *El mundo*, 23 de diciembre de 2018.

constituyeron en 2019 como la principal locomotora del sector.¹⁰ Tras estas, estaban las cotizadas en el Mercado Alternativo Bursátil, donde destacaban General de Galerías Comerciales (GGC) con un valor en Bolsa de más de 3.700 millones, GMP Properties con 1.090 millones de euros y Testa (propiedad de Blackstone) con 850 millones. Pero ¿cuál era el negocio de las SOCIMI?

Entre 2015 y 2019, estas sociedades repartieron más de 2.800 millones de euros en dividendos y primas.¹¹ Sin embargo esta cifra dice demasiado poco, la figura de las SOCIMI ha sido descrita de manera demasiado imprecisa. Popularmente se ha asociado al negocio especulativo sobre la vivienda, señalando al alquiler residencial como el elemento central de su actividad. Se ha consolidado así la hipótesis de que estos actores, con gran número de propiedades en sus carteras, dirigieron las subidas de alquileres experimentadas entre 2013 y 2020.

Lejos de esa realidad, el análisis de la estructura de negocio de estas entidades muestra algunos datos que claramente contradicen esta hipótesis. En un informe realizado por el MAB (Mercado Alternativo Bursátil) y la consultora JLL sobre las SOCIMI españolas para el año 2018,¹² se advertía de que el valor de mercado del sector residencial de las SOCIMI españolas solo representaba un 10,6 % de su negocio, mientras que el restante 89,4 % se centraba en sectores como las oficinas, los hoteles, los centros comerciales y los polígonos logísticos.

De hecho, a finales de 2019 las SOCIMI seguían teniendo el 82 % de sus activos en sectores no residenciales. En el análisis de sus balances realizado por el Banco de España,

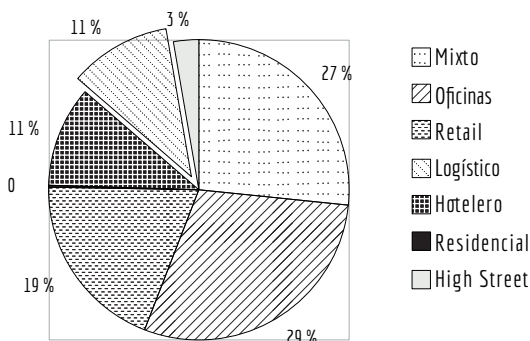
¹⁰ SOCIMI. *Estabilidad e inversión en el sector inmobiliario*, Madrid, BMEX-JLL, 2019, pp. 72-75.

¹¹ *Las SOCIMI en el mercado inmobiliario español*, Madrid, PwC, 2020, p. 24.

¹² SOCIMI. *Estabilidad e inversión en el sector inmobiliario*, Madrid, BMEX-JLL, 2019, pp. 72-75.

la inversión en viviendas de estas sociedades apenas superaba el 11 %. Esto suponía —según este informe— el 0,1 % del parque residencial en propiedad y en torno al 1 % del stock de viviendas principales en régimen de alquiler.¹³

Gráfico 3.3. SOCIMI, porcentaje de negocio según el sector, 2018



Fuente: BMEX-JLL.

Resumido en una foto fija, el sector residencial de las SOCIMI aparecía repartido entre un grupo de siete grandes entidades, cinco de ellas controladas por el gigante Blackstone: Testa Residencial Socimi SA, Vivenio Residencial Socimi SA, Albirana Properties SOCIMI SAU, Tempore Properties Socimi SA, Fidere Patrimonio Socimi SA, Euripo Properties SOCIMI, S.A. y Torbel Investments SOCIMI, S.A. Entre todas contaban con un patrimonio residencial en alquiler que en 2019 no superaba las 30.000 viviendas.¹⁴ A pesar de tratarse de una cifra relevante, alcanzada además en un tiempo récord, no representaba más que una ínfima parte del

¹³ Víctor García-Vaquero e Irene Roibás, «Evolución reciente de las SOCIMI en España», Madrid, BdE, 2020, pp. 6-7.

¹⁴ Dato elaborado a partir de las fichas de estas SOCIMI en el Mercado Alternativo Bursátil y sus cuentas anuales.

mercado residencial español. Tanto los fondos como las SOCIMI se mostraban como actores muy cualificados en el sector inmobiliario, pero aún relativamente residuales en el sector residencial. La cuestión clave pasaba por ubicar estas posiciones dentro del mapa real de la propiedad inmobiliaria existente en nuestro territorio.

Las SOCIMI y el nuevo lobby inmobiliario

¿Significan estos argumentos sobre las SOCIMI que se hieira el tiro al señalarlas como responsables de los procesos especulativos en nuestro país? Evidentemente no, porque tienen su parte de responsabilidad. Pero solo al considerar su peso en otros sectores, como el de las oficinas, los hoteles o el comercial —además del residencial— y al calibrar el poder económico de los fondos de inversión, se logra entender su influencia política.¹⁵

Sin miedo a equivocarse, se puede afirmar que las magnitudes que han adquirido los fondos de inversión, sus *servicers*, SOCIMI y sociedades limitadas son causa directa de la agilización legislativa de los beneficios fiscales. También, que su papel como compradores de cientos de miles de activos inmobiliarios ha sido un factor de presión clave para la desregulación del mercado del alquiler y la protección de los sectores propietarios. A su vez, se puede

¹⁵ Si tomamos los datos ofrecidos por la Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones podemos ver la posición que han ido tomando estos mecanismos financieros en nuestra economía. Por dar un ejemplo, si en el año 2006 —poco antes del estallido de la crisis—, las instituciones de inversión colectiva tenían una cartera de activos por un valor poco mayor de 320.000 millones de euros y la de los fondos de pensiones sumaba otros 86.500 millones, para 2020 estas cifras superaban en conjunto los 743.000 millones de euros, de los que 118.500 eran gestionados por fondos de pensiones. Datos elaborados a partir del *Informe anual* de la Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones.

certificar que los fondos han empujado con fuerza, amenazando incluso con retirar sus inversiones, caso de no practicarse políticas que les fueran favorables. En definitiva, en el contexto del actual modelo de negocio, los fondos de inversión, sus sociedades y gestoras se han constituido como un potente lobby con capacidad para determinar — en muchos aspectos — el futuro de las políticas económicas de nuestro país, incluidas las de vivienda.

Sin embargo, aquí es preciso considerar también que su papel ha sido necesario pero no suficiente en el ámbito de la vivienda, y concretamente en el mercado del alquiler residencial. Esto se debe a dos razones fundamentales. La primera, como ya hemos señalado, está en que el negocio inmobiliario se ha diversificado en varios subsectores, algunos de ellos como el de oficinas o el hotelero, tan importantes o más que la vivienda. La segunda razón descansa en el hecho de que la compra de viviendas en España sigue estando principalmente en manos de compradores particulares, de personas físicas.

Así lo muestran los datos del Registro de la Propiedad. Entre 2014 y 2019, la compraventa de inmuebles en toda España estaba en más de un 87 % en manos de particulares. Mientras, las entidades jurídicas no superaron el 13 % de las operaciones, salvo en 2014 que llegaron al 15 %.¹⁶ Si esta misma perspectiva la aplicamos a las ventas de la SAREB, se observa que las cifras no son muy divergentes. Tal y como se refleja en sus informes de 2016 a 2019, entre un 74 % y un 82 % de sus ventas fueron hechas a particulares (véase gráfico 3.4).¹⁷

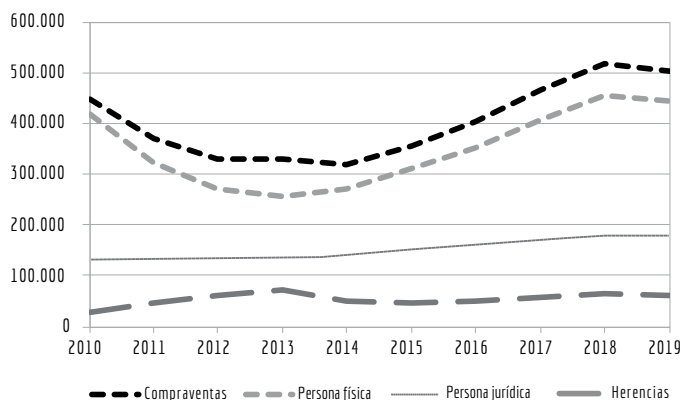
El mercado de compraventa descansa, por tanto, de forma mayoritaria en particulares. Queda, no obstante, arrojar luz sobre el mercado de viviendas que todavía no había pasado por la compraventa tradicional, sino que se

¹⁶ Colegio de Registradores, *Estadística registral inmobiliaria (Anuario 2019)*.

¹⁷ Informes de Actividades de SAREB 2016, 2017, 2018 y 2019.

había formado en los traspasos de activos entre bancos, fondos de inversión y nuevas sociedades creadas desde 2012. Efectivamente, *los cambios de titularidad por fusiones, absorciones, compras de acción/participación social, escisiones o cesiones de activos* contabilizan en un epígrafe distinto en los registros de la propiedad denominado «otras transacciones».¹⁸ Pues bien, desde diciembre de 2012 hasta diciembre de 2020 estos cambios de titularidad, una especie de *cajón de sastre* donde se anotan todas estas operaciones que no son compraventas, han sumado algo más 1,6 millones de movimientos, en torno al 25,9 % del total de las transacciones producidas en aquellos años.¹⁹

Gráfico 3.4. Evolución de compraventas y herencias, desagregado por personas físicas y jurídicas



Fuente: Colegio de Registradores de la Propiedad e Instituto Nacional de Estadística.

A partir de estos datos, no podemos deducir que el mercado de la vivienda haya estado controlado en régimen

¹⁸ Consulta realizada al Colegio de Registradores de España WO0000003059611

¹⁹ INE, Encuesta de Transmisiones de Derechos de Propiedad, epígrafe viviendas, 2012-2020.

de oligopolio por los nuevos actores inversores. Tampoco que la hegemonía de las transacciones en el ámbito de la vivienda estuviera del lado de estas nuevas entidades. Con un reparto cercano al 70 % para los particulares y un 30 % para las entidades jurídicas, la propiedad de la mayoría de las viviendas —incluso en estos años de reestructuración e inversión— ha seguido pasando mayoritariamente por manos de particulares.

Sin duda, la reestructuración bancaria y la aparición de los fondos de inversión han resultado cruciales a la hora de constituir un nuevo lobby inmobiliario, pero en el mapa de conjunto siguen faltando algunos elementos centrales. Es cierto que sus posiciones han avanzado de manera espectacular y han pasado a encabezar la lista de agentes que más presionan en favor de marcos normativos que faciliten sus inversiones. Así se demostró —por citar otro ejemplo— en febrero de 2019, cuando James Seppala, director senior de la división inmobiliaria de Blackstone, anunció que su firma seguiría invirtiendo en España solo si se mantenía el marco legal vigente. Poco después, también con el objetivo de presionar al ejecutivo español de Pedro Sánchez —a fin de que no prosperase el Real Decreto-Ley 7/2019, que mejoraba la situación de los inquilinos— el fondo Blackstone repitió la amenaza. Y el 27 de febrero de 2019, el senior advisor de Blackstone en España, Claudio Taboada se posicionó en la misma línea para, acto seguido, anunciar que su entidad, Testa Residencial SOCIMI, buque insignia de Blackstone con 11.000 viviendas disponibles, iba a retirar del mercado sus ofertas de alquiler.

No se puede ser ingenuo en este punto. Estas amenazas abiertas o veladas mostraban el poder inversor y su capacidad de presión, aun cuando por el momento, ninguno de estos anuncios hayan llegado a ejecutarse, a sabiendas que están en juego sus inversiones y el umbral de beneficio más que positivo que aún mantienen. Por estos motivos, debemos ubicar a cada actor en su preciso lugar. Cada posición en este juego debe ponerse en contexto a

fin de desentrañar, poco a poco, la evolución del nuevo poder inmobiliario crecido al calor de la reestructuración bancaria, la distribución de los activos inmobiliarios y la recuperación económica. Además, debemos aceptar que en esta panorámica existe cierto espacio para la incertidumbre. A primera vista, el ciclo se ha organizado a partir de la redistribución de los activos ya existentes. Todo ello a través de distintas políticas de ajuste y comercialización del stock surgido de la reestructuración bancaria iniciada en 2008. Pero este juego de recolocaciones, ventas y traspasos tenía un límite y se nutría del sobrecrecimiento en la construcción que se produjo en décadas anteriores. Este volumen de negocio se quedaba sin embargo corto en cualquier escenario de crecimiento. A futuro, los planes de viabilidad no pasarían solo por animar la recolocación de activos, sino también por impulsar la oferta apostando por un nuevo ciclo constructor apoyado en nuevas ampliaciones urbanas.

Con la mirada puesta en el posible crecimiento de un nuevo mercado del alquiler residencial, la promoción inmobiliaria fue pronto planteada como la gran línea de futuro de muchos de estos fondos. De como se recompusiera el sector de la construcción, especialmente el residencial, dependería el volumen y profundidad de las futuras «burbujas». Pero para despejar esta incógnita se debían resolver algunos interrogantes: ¿podía levantar cabeza el sector de la construcción, con diferencia el sector más dañado en la crisis anterior? Y ¿qué posición estaban tomando los fondos de inversión en este ámbito?

¿Quién construirá el nuevo ciclo inmobiliario?

El 14 de junio de 2008, la promotora Martinsa-Fadesa entró en concurso de acreedores. Tan solo dos meses después de haber acordado la refinanciación de su deuda, Martinsa, joya de la corona de la promoción inmobiliaria, superó los 5.500 millones de euros de deuda. Tras un

periplo de tres años, la empresa acabó siendo liquidada y —su principal accionista— Fernando Martín señalado como el protagonista de uno de los mayores fiascos de la burbuja inmobiliaria.

Martinsa fue una de las muchas promotoras inmobiliarias que quebraron después de 2008. Astroc, Grupo Llanera, Ereaga, Seop, Encoval y otras muchas entraron en concurso de acreedores. Grandes grupos como la propia Martinsa-Fadesa o Reyal-Urbis, que en 2013 arrojó un pasivo de más de 4.000 millones de euros, acabaron hundidas. El otrora poderoso lobby promotor conocido como G14 —en realidad las 13 promotoras más importantes del Estado— vivía entonces sus últimos días: la misma Martinsa-Fadesa, Renta Corporación, Colonial, Chamartín Inmobiliaria, Hercesa, Metrovacesa, Nozar, Parquesol, Grupo Rayet, Realia, Restaura, Vallehermoso y Reyal Urbis. Los datos resultan aplastantes: en el tercer trimestre de 2008, las 13 promotoras más importantes solo pusieron en marcha 135 nuevas viviendas. En medio de la crisis, las perspectivas de estas sociedades, con más de 700.000 viviendas en stock, no eran en absoluto buenas.

El sistema de créditos a las promotoras y —sobre todo— el valor del suelo comprado que repercutía en el balance de los bancos que estaban detrás de ellas, constituía otro inmenso problema. Hasta en tres ocasiones se legisló en favor de promotoras y bancos para que el precio de los suelos urbanizables no se desplomasen al no ejecutarse las obras planeadas. Si no se construía en los plazos marcados por la Ley 8/2007 del suelo, los terrenos podían perder su condición de urbanizables y con ello todo su valor. Para evitarlo, distintos decretos forzaron prórrogas y ampliaciones de plazos que permitieron mantener los derechos y sobre todo alejar las consiguientes depreciaciones sobre los valores de los balances bancarios.

Basta considerar los datos de construcción de vivienda en esos años para comprender la magnitud de la caída de la construcción. Si en 2006 —pico del auge constructor— se

terminaron cerca de 600.000 viviendas libres, unos años después, se reportaban cifras como las 220.000 viviendas libres terminadas en 2010 o las solo 35.300 de 2014.²⁰

El sector de la construcción residencial, y —junto a él— buena parte de la economía, se habían convertido en una incógnita. Pasada la crisis ¿se podía confiar en reactivar la construcción a caballo de la reestructuración del sector inmobiliario? ¿Tendrían aquí también un papel destacado los fondos de inversión?

A juzgar por el listado de grandes promotoras de 2021, la renovación con respecto de los años 2008-2010 resulta evidente. Nuevos y viejos nombres del sector como Neinor Homes, Via Célere, Metrovacesa, Aedes Homes, Habitat Inmobiliaria, Amenavar, ASG Homes o Kronos Homes han sustituido a muchas de las grandes promotoras del pasado en los primeros puestos del ranking de la promoción inmobiliaria. Pero lo más relevante no son los nombres, sino sus nuevos propietarios.

Podemos tomar un ejemplo, la promotora Neinor Homes. Constituida en el País Vasco hacía más de 30 años, en 2021 ya era uno de los activos más destacados del fondo de inversión Lone Star. En su historial se ejemplifica el *modus operandi* de los fondos y sirve también para explicar por qué este tipo de entidades inversoras son a menudo llamados fondos oportunistas o fondos buitres.

En 2014, el sector de la construcción estaba todavía hundido y Neinor en una situación difícil. Su principal accionista, Kutxabank necesitaba deshacerse de su cartera de activos inmobiliarios, muy devaluados por la crisis, los cuales lastraban gravemente a la entidad. En ese punto apareció el fondo tejano Lone Star. La operación era sencilla, en 2014 el fondo compró la cartera de activos de Kutxabank junto a la promotora Neinor, con la idea de venderlos al alza en una futura recuperación económica.

²⁰ Datos del Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana.

La operación fue capitaneada por Juan Pepa —perfil aristocrático, manager inmobiliario y jugador de polo—. Lone Star pagó 930 millones de euros por quedarse con el 50 % de Neinor y el 50 % de la gestión de la cartera de activos de KutxaBank. Pasados poco más de tres años, y algunos meses después de su salida a bolsa, Lone Star revendió la firma a nuevos inversores, Orion y Adar Capital, sellando un beneficio de 350 millones de euros.

A la luz de este ejemplo, se puede pensar que este tipo de operaciones no pretendían construir tejido empresarial generar empleo o simplemente operar en el medio plazo. Y efectivamente, los fondos llevaron a cabo operaciones relámpago en busca de beneficios rápidos. Lejos de poderse entender según modalidades de inversión más tradicionales, estos fondos podían aparecer y desaparecer según soplasen los vientos financieros. Paradójicamente esta volatilidad les confería también un papel político relevante en una situación económica de extrema fragilidad para los operadores financieros locales, tal y como hemos vistos con las amenazas de retirada del mercado por parte de Blackstone. Los fondos trataron de comprar barato en la frontera entre la crisis y la recuperación, en busca de beneficios rápidos.

Pero si esta era su operativa, ¿por qué decidieron invertir en el conjunto del tejido inmobiliario haciéndose con la propiedad de *servicers*, SOCIMI y promotoras? ¿Qué objetivo tenía hacerse con un tejido empresarial tan amplio? ¿Tenían, realmente, también alguna estrategia a medio plazo? Ciertamente además de las operaciones en corto del tipo Lone Star, los fondos oportunistas apostaron por la compra de parte del sistema de promoción hundido en la crisis. El objetivo de estas adquisiciones era doble. Primero, consistía en hacerse con suelos finalistas que permitiesen obtener a futuro amplias rentabilidades con la construcción selectiva. Segundo, querían contar con una estructura empresarial que les permitiera construir y ensanchar sus beneficios cubriendo todo el ciclo inmobiliario, desde la propiedad del suelo y la construcción hasta la comercialización.

Según algunos análisis, este tipo de inversiones a medio plazo —siempre que se produjera cierta recuperación del mercado— podían llegar a ofrecer beneficios todavía más altos, incluso de un 24 %.²¹ Por eso, desde 2015, los fondos de inversión tomaron posiciones en el sector de la promoción. La compra de promotoras y gestoras locales les daba acceso a los suelos de estas entidades —aunque también compraron suelos directamente—, al tiempo que les posicionaba ante un posible auge del ciclo constructor.

Disponer de suelo y una mínima estructura de promoción en el territorio les permitiría tener las mejores posiciones en la futura construcción de viviendas para alquiler, el llamado *build to rent* (BTR). Ya hemos señalado que durante los años previos, el sector se había caracterizado por la diversificación en distintos subsectores (oficinas, logístico, hotelero, etc.). A partir de la toma de posiciones sobre suelo y promotoras, la construcción residencial podía convertirse, caso de cumplirse ciertas condiciones, en la nueva gran apuesta de inversión.

Algunas de estas condiciones estaban ya dadas, todas las grandes ciudades disponían de suelo urbano suficiente, también era suficiente el respaldo institucional. La construcción residencial podía ganar protagonismo en el negocio. Claramente, se trataba de poner en pie de nuevo al sector de la construcción en el que la rentabilidad y el volumen de negocio podían ser realmente significativos.

El futuro de los fondos y de la promoción inmobiliaria

Al considerar los fondos de inversión y su particular modelo de inversión inmobiliaria se debe analizar la dimensión global de estos actores. En una sucesión cronológica, la compra de activos devaluados en la crisis de 2008 dio lugar a modalidades de beneficio sostenidas en el

²¹ Declaraciones de Ernesto Tarazona, director de Residencial y Suelo de la consultora Knight Frank, en Inmobanca, «De fondo de inversión a promotores de viviendas», 24 de junio de 2015.

crecimiento del mercado del alquiler y la subida de los precios de los mismos. Valgan aquí algunos datos para entender la escala de este proceso: entre 2011 y 2020, el precio de la vivienda subió «más de un 50 % en ciudades como Berlín, Vancouver, Dublín, Ámsterdam, Auckland, Shanghái o Sídney; más de un 40 % en ciudades como Copenhague, San Francisco, o Estocolmo, y más de un 30 % en ciudades como Londres, Oslo o Hong Kong».²²

Los fondos de inversión operaron a partir de estas expectativas a nivel internacional. Agotados los caladeros de activos salidos de la crisis anterior, solo construyendo un «nuevo producto» (*sic*) se podía estirar la rentabilidad. Para ello, había que hacerse con cierto tejido promotor-constructor y sus correspondientes bolsas de suelo disponible. Y esto es lo que hicieron en España fondos como Castlelake, a través la adquisición de la promotora Aedas Homes; Cerberus con Inmoglaciari u Oaktree con Culmia, antigua SOLVIA del banco Sabadell. Un caso especialmente reseñable fue el del fondo norteamericano Väder Partners, que se hizo con las promotoras San José Desarrollos Inmobiliarios, Aelca y Via Celere. En enero de 2020 Väder participó además en la compra del 10 % de la promotora de SAREB vinculada a su Fondo de Activos (FAB) o en la inversión que hizo posible el salvataje de Abengoa.

Ningún sector estratégico escapó a la entrada de estos actores globales. A finales de 2021, los fondos de inversión tenían en cartera más de 156.0000 millones de euros procedentes de la crisis inmobiliaria, lo que incluía créditos, promotoras e inmuebles. Blackstone, Cerberus y Lone Star adquirieron la mayor parte, concentrando la mitad de sus activos a través de distintas sociedades y vehículos legales.²³ La gran pregunta es si su entrada en el ámbito de la promoción indicaba también un cambio en las líneas de negocio.

²² Javier Gil, «La subida de los alquileres: ¿falta de oferta o fondos buitres?», *Papeles de relaciones ecosociales y cambio global*, núm. 148, 2019-2020, pp. 85.95.

²³ R. Lander, «Quiénes son los dueños del ladrillo de la banca», *Expansión*, 15 de diciembre de 2021.

A lo largo de nuestro trabajo se ha reiterado que el sector inmobiliario ha mostrado un interés permanente por impulsar de nuevo la construcción. Concretamente en el ámbito residencial, han expresado en muchas ocasiones su intención de promover la construcción masiva de viviendas para alquiler (BTR). Pero más allá de las declaraciones, la realidad, como señaló el diario *El Economista*, es que —hasta ese momento— se trataba de operaciones «a cuentagotas».²⁴

A la altura de 2021, tomando cifras globales, la actividad de las grandes promotoras en manos de fondos, «solo» suponían el 18 % de la promoción inmobiliaria en el Estado español. Muy lejos del 50 % que se repartían las primeras promotoras en países como Francia o Reino Unido. Además, caso de contar las entregas de viviendas que en 2020 hicieron las grandes promotoras, como Vía Célere (Cerberus), Neinor Homes (Lone Star) o AEDAS Homes (CastleLake), estas no superaron las 2.000 viviendas. Se trataba aun de cifras poco representativas dentro del sector promotor, todavía demasiado diversificado, a pesar de la relevancia adquirida por estos nuevos actores.²⁵

Según el estudio realizado por Activum Inmobiliaria, las 10 mayores promotoras del país estaban produciendo a principios de 2021 algo más de 32.000 viviendas en alquiler.²⁶ Se trataba de una cantidad importante, pero muy pequeña para suponer un porcentaje significativo dentro del sector residencial en alquiler. La gran pregunta era ¿por qué los fondos oportunistas habían lanzado una operación tan fuerte en el sector promotor y luego esta no se estaba traduciendo en un mayor impacto cuantitativo sobre este mercado? ¿Por qué preparar una estructura tan amplia de inversión y luego solo representar el 18 %?

²⁴ Alba Brualla, «Las ocho grandes promotoras sólo "cocinan" el 18% de la tarta de la vivienda nueva en España», *El Economista*, 16 de enero 2021.

²⁵ *Ibidem*.

²⁶ Mario Laso, «Las diez principales promotoras del país comercializan más de 32.000 viviendas de obra nueva» en *Activum.es*, 29 de abril de 2021.

Una posible respuesta estaba en que el conjunto del negocio, así como en los riesgos asociados. En principio parece que las inversiones se diseñaron con un alcance limitado, con la idea de participar a una escala reducida o en operaciones relámpago. Nuestra hipótesis, sin embargo, es que no se trataba de esto, al menos no solo. La intervención de los fondos tenía que ver con adquirir posiciones ventajosas en dos líneas de largo aliento de nuestra economía. La primera y más obvia era la especialización de la economía española marcada por sucesivos ciclos inversores anclados en la construcción. La segunda estaba en la cada vez más acuciante demanda de vivienda en alquiler y —más concretamente— en la creciente necesidad de viviendas de alquiler por debajo de los precios del mercado.

Esta hipótesis verificaría caso de cumplirse también algunos presupuestos políticos favorables al sector inversor. En primer lugar, se debía garantizar que las administraciones públicas no intervinieran los precios de los alquileres. Su punto de partida era que cualquier sistema de control de precios que llevase a bajadas sustanciales de los precios en crecimiento continuo entre 2013 y 2020, supondría arruinar los niveles de rentabilidad ofrecidos a los inversores. En segundo lugar, se apostaba porque esta renuncia a la intervención sobre los precios fuese acompañada de una igual renuncia a regular el creciente parque de vivienda dedicado a usos turísticos o aquel que simplemente estaba vacío.

Cerradas estas puertas, se podía justificar la vuelta a la construcción masiva de viviendas. Todo ello a través de una intervención política clave enfocada a la promoción del alquiler para las rentas más bajas. Por esta razón, la propuesta en el ámbito residencial se resumía en que *el sector privado se encargase de la construcción y la gestión masiva de vivienda en alquiler asequible*. Sin abandonar los otros sectores de negocio, la nueva hipótesis de rentabilidad para el sector residencial no se centraba tanto en los mercados de clases medias y altas, suficientemente afianzados en la compra de vivienda, como en la apertura de un nuevo mercado de alquiler residencial con precios asequibles.

Tendremos tiempo de analizar estas cuestiones. De momento, dos ejemplos ilustrativos de esta nueva simbiosis entre políticas públicas de vivienda y la promoción inmobiliaria privada en manos de fondos de inversión puede servir como conclusión a este capítulo. El primero es el proyecto de construcción de las primeras 3.600 viviendas en la Comunidad de Madrid del conocido como Plan Vive, adjudicado a Avalon Properties y Ares Management, que a su vez se apoyaría en Aedes Homes en tanto *project manager* y en la constructora San José (Väder Partners) como promotores delegados.²⁷ El segundo es la adjudicación a Neinor Homes (Lone Star), junto a CEVASA (Banco Santander), de la construcción de 4.500 viviendas por parte del Ayuntamiento de Barcelona a través de la empresa de economía mixta Habitatge Metròpolis Barcelona. En ambos casos, el negocio de promoción de vivienda asequible pasaba por la financiación pública. Las expectativas de crecimiento descansan en la promoción de viviendas de alquiler apoyadas, subvencionadas o respaldadas por programas de colaboración público-privada.

Hasta aquí hemos hecho una primera radiografía de las posiciones de los fondos de inversión durante el proceso de reestructuración inmobiliaria que empezó en 2012. No obstante, debemos completar la explicación con otras piezas todavía faltantes en el análisis. Como ya se ha señalado, la participación de los fondos de inversión no supuso más que una parte minoritaria en el conjunto de las transacciones de viviendas. Nos queda entrar de lleno en el papel que jugaron los propietarios particulares. Al reunir ambas piezas, podremos disponer de un primer cuadro general del mercado residencial español y de los actores que actúan de parte de la propiedad.

²⁷ Redacción, «Avalon Properties y Ares Management Corporation ganan la adjudicación del Plan VIVE de la Comunidad de Madrid», *Inmediario*, 29 de octubre de 2021.

4. Una democracia de propietarios. Debates sobre el rentismo popular

DE TODAS LAS SENTENCIAS que resumen las posiciones neoliberales respecto de la propiedad inmobiliaria, algunas de las más agudas fueron sin duda pronunciadas por Margaret Thatcher. En sus memorias, la Dama de Hierro remarcó que siempre tuvo como objetivo construir una «democracia de propietarios».¹ Como primera ministra, esta fórmula se concretó en ideas como la «flexi-propiedad» o el proyecto llamado «del alquiler a la hipoteca», que convirtieron cinco millones de viviendas públicas en alquiler en viviendas en propiedad. Por medio de la política de privatización de vivienda pública —regulada en la conocida como Housing Act de 1980— y del control de los tipos de interés para facilitar la contratación de hipotecas, Thatcher logró que el porcentaje de hogares en Reino Unido que vivían en una vivienda de su propiedad pasara del 57 % al 68 % al final de su mandato.

Otra consecuencia de esta política, si cabe más ilustrativa, fue que los habitantes de esas casas recién privatizadas, antiguos inquilinos que ahora pasaban a ser propietarios, comenzaron a votar masivamente a los conservadores.² En otra de sus famosas sentencias, la

¹ Margaret Thatcher, *Los años de Downing Street*, Madrid Aguilar, 1993, p. 580 y ss.

² Eric J. Evans, *Thatcher and Thatcherism*, Oxford, Routledge, 2013, pp. 35 y ss. y pp. 63 y ss.

Dama de Hierro afirmó que «jamás debían dejarse de lado las necesidades de los compradores de vivienda».³ Para ella, la piedra angular de su economía política era la propiedad privada. La propiedad —no solo por razones económicas—, sino por razones de orden social que asociaba a la creación de las nuevas clases propietarias.

Su lógica era clara. El alto porcentaje de propietarios en Reino Unido garantizaba el éxito electoral de las fuerzas que pusieran la defensa de la propiedad privada en el centro de sus programas. A través de la propiedad, se lograba además socializar, entre las capas medias de la población, algunos elementos clave del sistema de reproducción social tradicionalmente asignados a las clases altas y a la nación conservadora. Se buscaba crear un cuerpo político y electoral temeroso de cualquier cambio que afectase a los valores y a la seguridad jurídica de sus bienes. La herencia, el cobro de rentas de alquiler o la gestión de activos patrimoniales se expandieron —gracias a esta estrategia— a nuevas capas sociales. La empresariedad inmobiliaria y sus patrones especulativos ganaron centralidad en la economía de las nuevas clases medias. Sin casi oposición, el «capitalismo popular» de Thatcher, entendido también como capitalismo rentista, conquistó así nuevas posiciones.⁴

³ Margaret Thatcher, *Los años de Downing Street*, Madrid Aguilar, 1993, pp. 583 y ss. Este término tiene una larga tradición en el campo liberal, aunque no se solía aplicar al campo específicamente inmobiliario, tal y como hizo Thatcher. En cualquier caso, para una historia del mismo se puede remitir al concepto de «democracia de propiedad privada» o «democracia de propietarios» que utiliza John Rawls en su *Tratado de Justicia*, donde rescata el concepto popularizado en J. Meade, *Efficiency, Equality, and the Ownership of Property*. Londres, George Allen and Unwin, 1964. El concepto fue empleado desde finales del siglo XIX por el conservadurismo inglés para oponerse al colectivismo sindical.

⁴ Para entender este proceso es importante leer a Brett Christophers, «Therentierization of the United Kingdom economy», *Economy and Space*, núm. 0, pp. 1-33, 2019. Y también su reciente

Lejos de las pugnas teatralizadas entre el mercado autorregulado —propio de los liberales— y el Estado protector —propio de los progresistas—, asimilables a lo que hoy denominaríamos guerras culturales, el neoliberalismo probó en la práctica tesis innovadoras, tesis que se probarían extremadamente robustas en el tiempo. Para la nueva política neoliberal, el verdadero eje de articulación de la sociedad de las clases medias no era tanto el libre mercado como la defensa de sistemas legales y sociales que protegiesen la propiedad privada y el estatus social que le acompañaba. De hecho, al rebuscar en los textos del abuelo del neoliberalismo, Ludwig Von Mises⁵ y la conocida como Escuela Austriaca de Economía, encontramos algunos argumentos que van en esta misma dirección. Según esta doctrina, la base de la oposición al socialismo, al que ellos llamaron genéricamente «colectivismo», se fundamentaba más en el derecho a gozar de la propiedad que en la defensa del libre mercado. De manera muy resumida, las democracias capitalistas debían velar —según su criterio— tanto por la defensa de un sistema de mercado que incrementase la tasa de beneficio, como por un sistema de vertebración económica, social y moral basado en la propiedad privada.

Ese es el proyecto que aterrizó Margaret Thatcher con su concepto de *democracia de propietarios*. La socialización de la propiedad privada en amplias capas de la sociedad —tal y como describió Von Mises— podía resolver un problema esencial para los neoliberales. Pues para ellos, la clave de bóveda de su acción política no era tanto la conquista o destrucción del Estado como la conquista de la democracia y sus resortes electorales. Si una base suficiente de la sociedad hacía descansar su realidad material en torno a la necesidad de defender y reproducir el valor de su propiedad, el problema del Estado y la conservación del orden social quedaría resuelto.

libro Brett Christophers, *Rentier Capitalism: Who Owns the Economy, and Who Pays for It?*, Londres, Verso, 2020.

⁵ Un interesante relato sobre el concepto de propiedad lo podemos encontrar en Ludwig Von Mises, *El socialismo. Análisis económico y sociológico*, Madrid, Unión Editorial, 2009, especialmente el capítulo I.

En este punto, se pueden plantear algunas preguntas ¿en qué medida el proyecto neoliberal ha influido en los ciclos especulativos y rentistas posteriores? Y sobre todo ¿cómo se ha articulado este proyecto en el Estado español a través del desarrollo de los sucesivos ciclos financiero-inmobiliarios?

La figura del rentista

Muchas de estas cuestiones resuenan con fuerza a este lado de los Pirineos. Lejos de ser simples teóricos de la economía, los neoliberales han sido extremadamente incisivos a la hora de construir sistemas de distribución material y simbólica del poder por medio de lo que se ha dado en llamar sociedades de propietarios. En lo que se refiere al caso español, lo primero que debemos desechar son las fórmulas que vinculan el deseo de tener una vivienda en propiedad con una simple y equivocada «cultura de la propiedad». En lugar de repetir los tópicos de esta visión paternalista, que nos remite a cuestiones de preferencia e ideosincrasia —al modo del endémico atraso cultural de la población española frente a Europa—, deberíamos plantearnos algunos elementos algo más complejos.⁶ A fin de ganar en precisión, este tipo de explicaciones deben ser sustituidas por un abordaje que considere la compleja estructura de clases que generan y retroalimentan estos sistemas de propiedad inmobiliaria. Volvamos sobre nuestro periodo de estudio.

Desde 2014, justo cuando comenzaron las grandes operaciones de los fondos de inversión, en ciertos entornos de la crítica social y del movimiento de vivienda se empezó a

⁶ Para una profundización en el papel de la propiedad en las clases medias españolas y en la economía política del país véase: Emmanuel Rodríguez e Isidro López, *Fin de ciclo. Financiarización, territorio y sociedad de propietarios en la onda larga del capitalismo hispano (1958-2010)*, Madrid, Traficantes de Sueños, 2010; y Emmanuel Rodríguez, *El efecto clase media*, Madrid, Traficantes de Sueños, 2022.

elucubrar sobre el papel que juegan los tradicionales sistemas de propiedad en el nuevo contexto de inversión inmobiliaria. Como ya hemos visto, el extinto sistema hipotecario minorista vinculado a personas físicas, quedó alterado tras la aparición de entidades inversoras que, con distintos nombres y formas legales, comenzaron a comprar decenas de miles de viviendas con la expectativa de resucitar las viejas rentabilidades del negocio. Aparentemente quedaron así definidas dos posiciones: a un lado los mecanismos minoristas propios de los ciclos inmobiliarios anteriores, protagonizados por familias empujadas, o incluso forzadas, a la compra en ausencia de otras soluciones habitacionales; del otro, los grandes actores de inversión que compraron bienes inmuebles de todo tipo con un claro objetivo inversor. El problema de este tipo de lectura es que no se verifica, al menos cuando se contrasta mínimamente con la realidad. Hay que entender que dentro de los parámetros del capitalismo popular, las familias se han constituido como un importante agente inversor y financiero.

En amplias zonas del centro y norte europeo, la llamada financiarización de las economías domésticas asociada al proyecto neoliberal se concretó en la compra de acciones o en su participación de los fondos de pensiones, también en la compra de residencias veraniegas en el sur del continente. En el caso español, sin embargo, este mismo fenómeno se produjo principalmente a través del sector inmobiliario. La compra de viviendas por parte de los particulares no respondía, por tanto, a una vieja querencia cultural por la propiedad. Antes bien, debe ser analizada como un conjunto de operaciones financieras de las que las familias han sido siempre muy conscientes. En esta línea ha trabajado el economista francés Thomas Piketty cuando ha afirmado que «la clase media patrimonial constituye la principal transformación estructural de la distribución de la riqueza en los países desarrollados en el siglo XX».⁷

⁷ Thomas Piketty, *El capital en el siglo XXI*, Ciudad de México, FCE, 2021, p. 285.

Efectivamente, la nueva hegemonía de las clases medias se ha apoyado en buena medida en su respaldo patrimonial. De algún modo, el soporte que garantiza un patrimonio —que en el caso español es fundamentalmente inmobiliario— ha sido el gran estabilizador social de las nuevas democracias de propietarios. Este hecho explica también el creciente desapego de las nuevas «clases medias patrimoniales» a los sistemas públicos de bienestar. La solidez patrimonial de la clase media —sobre la base de los inmuebles pero también de todo tipo de activos financieros, incluidos fondos de pensiones y la consideración de la educación como una «inversión en capital humano»— está en una función inversa con el apego a los sistemas públicos de salud, educación, seguros sociales públicos, pensiones, etc.⁸

Pero volvamos de nuevo a nuestro periodo de estudio. El año 2018 marcó el mayor hito en la compraventa de viviendas en una década: se superaron las 520.000 transacciones, al tiempo que se registró la mayor actividad inmobiliaria en todos los ámbitos desde la crisis. A pesar de estar muy lejos del pico de 2006, cuando se rozó el millón de compraventas de viviendas, los datos señalaban que estábamos ante una nueva ronda de inversiones inmobiliarias. Sin embargo, aunque 2018 fue el año de consolidación de los fondos de inversión y de sus sociedades en el mercado inmobiliario, el colegio de registradores cifró el número de viviendas adquiridas por particulares en un 87,82 %. Incluso en las zonas costeras o en los grandes núcleos urbanos, este porcentaje siguió siendo muy alto: un 76,7 % en Madrid, el 74,2 % en Cataluña o un 72,1 % en Canarias.⁹

⁸ Para un acercamiento detallado a la interrelación entre todas estas esferas y la relación concreta entre clases medias y Estado del bienestar remitimos de nuevo a Emmanuel Rodríguez, *El efecto clase media...*

⁹ Colegio de Registradores, *Estadística Registral Inmobiliaria (Anuario 2018)*.

Al considerar esta situación, cabe preguntarse: ¿se puede saber el volumen exacto de viviendas que acabaron en manos de particulares y su distribución o concentración en los distintos segmentos propietarios? ¿En qué medida esta inversión en viviendas fue a parar al nuevo negocio del alquiler residencial? Y, en definitiva, ¿quién se estaba haciendo realmente con las viviendas salidas de la crisis de 2008 y que engrosarían el nuevo parque de alquiler privado?

En 2020, los investigadores Carlos Delclós y Lorenzo Vidal afinaron los microdatos de la Encuesta de Condiciones de Vida (ECV) publicada por el INE para el año 2018. Con estos datos, observaron que el 14 % de los hogares españoles percibían algún tipo de renta de alquiler por inmuebles residenciales y no residenciales de los que eran propietarios.¹⁰ Otro dato curioso era que la mayoría de quienes ejercían de arrendadores tenían unas rentas que rondaban entre los 31.000 y los 38.000 euros anuales, sin contabilizar los ingresos del alquiler. En otras palabras, las clases medias parecían tener una presencia significativa en el nuevo negocio del alquiler.

Siguiendo la estela de los datos de la Encuesta de Condiciones de Vida, otros autores como Emmanuel Rodríguez se han preguntado también sobre este nuevo fenómeno. La cuestión principal es que desde 2004 —cuando solo el 5 % de hogares había declarado este tipo de ingresos— hasta 2017, el número de arrendadores particulares se triplicó.¹¹ Ya no se trataba de alquileres de trasteros o plazas de garaje, tampoco —en términos coloquiales— del «piso de la abuela» mientras los nietos llegaban a la mayoría de edad. El centro de la cuestión era que al calor de la crisis se estaba empezando a constituir una nueva figura social, la del «rentista popular» o «el rentista» a secas.

¹⁰ Carlos Delclós y Lorenzo Vidal, «Suspender los alquileres» en *ara.cat*.

¹¹ Emmanuel Rodríguez, «El retorno del rentista popular. O cómo se reconstruye la clase media», *Ctxt.es*, 4 de septiembre de 2019.

En el año 2017 el centro de estudios del Banco de España ofreció también algunas cifras determinantes a la hora de entender la cuestión. La Encuesta Financiera de las Familias mostró que en España el 31,9 % de las familias disponía de una vivienda en propiedad que no era su vivienda habitual. Además, a partir de datos del Banco Central Europeo, se determinaba que el 45,2 % de las familias declaraban tener activos inmobiliarios distintos a la vivienda habitual, casi 21 puntos por encima de la media de la zona euro.¹²

De manera un tanto sigilosa, amplios sectores de la clase media y alta habían aprovechado el hundimiento de los precios provocado por la crisis para ensanchar su patrimonio. El alquiler de viviendas convencionales y también de viviendas de uso turístico (VUT) podían estar detrás de este afán inversor. Tras la gran polvareda formada por la aparición de los fondos de inversión y las SOCIMI en el sector inmobiliario, se escondía por tanto otra realidad muy distinta y a la que no se hacía referencia, la de los propietarios particulares.

Tras las mejoras logradas en la normativa de arrendamientos urbanos de 2019, empezó también a articularse un discurso que enfatizaba la figura del propietario como la solución al problema del alquiler. Así, por ejemplo, las argumentaciones en pro de los derechos de los propietarios particulares del catedrático de economía José García Montalbo.¹³ Según el criterio de este académico, leyes como el Real Decreto 7/2019 de Medidas Urgentes en Materia de Vivienda,¹⁴ que mejoraban la posición negociadora de los inquilinos, podían ser perjudiciales para los pequeños

¹² INE, *Los hogares y la vivienda en la Unión Europea*, cifras INE-Boletín Informativo.

¹³ José García Montalbo, «Retos del mercado del alquiler en España», *Cuadernos de Información económica*, marzo-abril 2019, Madrid, FUNCAS, pp. 269 y ss.

¹⁴ Este decreto daba mayores garantías y derechos a quienes alquilaban una vivienda. Por ejemplo, alargaba la duración de los contratos de alquiler.

propietarios. Para el catedrático, la excesiva defensa del inquilino, podía romper el frágil equilibrio entre las clases medias, donde al otro lado del contrato de alquiler, del lado de la propiedad, podía encontrarse un pensionista o un pequeño ahorrador.

El argumento de fondo era demoledor y recibía una amplia simpatía en grandes capas de la sociedad. Todo se resumía en que si eras un pequeño ahorrador, pensionista o propietario de clase media debías tener garantizado, sin demasiadas cortapisas, el *derecho a especular* con los alquileres de las viviendas. Más allá de lo artificioso del argumento, se señalaba con claridad al rentista particular como una figura de consenso. De acuerdo con este discurso, la discusión crítica sobre qué hacer con los grandes especuladores era legítima, pero los medianos y pequeños eran intocables.

Este tipo de argumentaciones respondían a una realidad social evidente: muchas familias de clase media habían aprovechado el auge del mercado del alquiler para incrementar sus ingresos poniendo en circulación sus segundas, terceras o más propiedades familiares. El argumento de García Montalbo mostraba la clara frontera de clase que se estaba dibujando tras la crisis inmobiliaria y cuya línea de demarcación era la propiedad.¹⁵ Esta frontera separaba a aquellos que habían logrado poner en circulación su patrimonio inmobiliario y quienes no podían hacerlo, entre quienes tenían una propiedad y los que no. Como señalara Guy Standing, este era un anuncio más de la lucha de los rentistas contra los precarios.¹⁶ Precarios entendidos como aquellos que a su posición laboral

¹⁵ Para Emmanuel Rodríguez la propiedad de una o más viviendas es uno de los rasgos centrales que definen a las clases medias españolas. La figura del propietario, en muchos casos también arrendador de inmuebles, está separada del precario y de los estratos de menor renta de la sociedad española. Véase Emmanuel Rodríguez, *El efecto clase media...*

¹⁶ Guy Standing, *La corrupción del capitalismo*, Barcelona, Pasado y Presente, 2017.

inestable o inexistente —y siempre con bajos ingresos—, se les sumaba la carencia de propiedades.

¿Conoce usted a algún rentista?

Desde distintos ámbitos del sector financiero, como es el caso del Mercado Alternativo Bursatil, donde cotizan las SOCIMI, se ha insistido en que el 95 % de las viviendas en alquiler en el Estado español son propiedad de particulares. En la misma dirección la patronal de los fondos dedicados al alquiler, ASVAL, apenas reduce esa cifra al 90 %. Ciertamente la falta de sistemas de información en torno a la vivienda y la opacidad del sector no nos permiten disponer de datos definitivos. No obstante, hay algunas fuentes que apuntan en una dirección relevante.

Así por ejemplo, desde la promulgación del Real decreto 7/2019 del Índice de Precios de Alquiler, de 1 de marzo de 2019, la Agencia Tributaria se ha visto obligada a realizar una explotación de sus bases de datos en la que —por primera vez— aparecían con cierto detalle el número de particulares que declaraban tener una vivienda arrendada. En la conocida como *nota informativa número 4 de 2019*, la Agencia daba las siguientes cifras: «Los principales resultados de la explotación para 2018 indican que en ese año se declararon en IRPF 25,3 millones de bienes inmuebles, de los cuales 3,1 millones tenían ingresos por arrendamiento que reportaron a sus 1,7 millones de titulares un total de 20.468 millones de euros. De esos 3,1 millones de bienes inmuebles arrendados, 1,7 incluían viviendas y eran alquilados para vivienda habitual de los arrendatarios».¹⁷

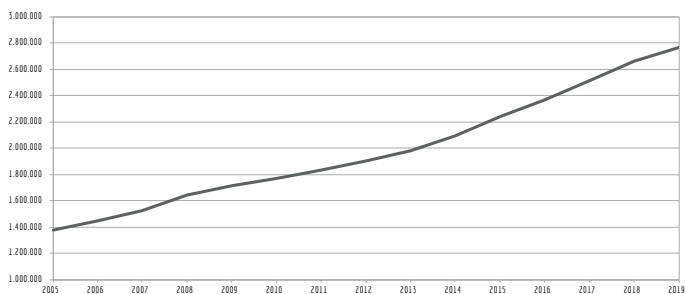
Ese 1,7 millones de viviendas habituales alquiladas por parte de particulares nos ofrece una aproximación a la cifra que buscamos. Pero a esta cifra hay que aplicarle la corrección correspondiente al alto fraude fiscal que se produce en este tipo de actividades inmobiliarias. Según los análisis

¹⁷ AEAT, Nota número 4, 2019, p. 1.

realizados en 2016 por el sindicato de técnicos de hacienda Gestha, el fraude fiscal en lo que se refiere al arrendamiento de vivienda entre particulares es del 40 %. Si proyectamos esta corrección sobre las viviendas que aparecían declaradas, tendríamos que —para ese año 2018— la cifra de viviendas arrendadas en manos de particulares podría estar en el entorno de los 2,8 millones de unidades. Viviendas a las que además habría que sumarle otros 2,1 millones de propiedades inmobiliarias (locales, trasteros, garajes) de las que también se perciben rentas de alquiler.

El resultado es que para 2019 más de 2,76 millones de declaraciones de la renta incluían ingresos por arrendamiento de algún tipo de inmuebles o rentas imputadas a inmuebles distintos a la propiedad habitual,¹⁸ en concreto 1,24 millones más que en 2007, antes de empezar la crisis (véase gráfico 4.1).

Gráfico 4.1. Evolución del número de declaraciones de la renta que incluyen arrendamiento de inmuebles por parte de particulares (2005-2019)



Fuente: Estadísticas anuales por impuesto de la Agencia Tributaria.

¹⁸ Es importante aclarar que el epígrafe que nos guía a partir de ahora bajo el título «Bienes inmuebles no afectos a actividades económicas» reflejados en la Partida 102 de la Declaración de la Renta bajo el título «Ingresos íntegros de Capital Inmobiliario» incluye todos los inmuebles distintos a la vivienda habitual alquilados o no alquilados, aplicándose a los no alquilados el coeficiente del 2 % de su valor catastral, que también suma en esta partida.

Los datos recogidos en la memoria de la Agencia Tributaria de 2018, nos permiten profundizar un poco más. Dentro del recién incluido epígrafe sobre viviendas alquiladas, en su cuadro sobre declaraciones del IRPF, el número de viviendas arrendadas de uso residencial era 2.264.594. Corregidas con los datos de fraude fiscal, la cifra de viviendas alquiladas por particulares podría superar los 3,1 millones de unidades, incluyendo en este caso viviendas habituales y no habituales.

Se trata de cifras aproximadas, sobre todo a sabiendas de que el fraude fiscal ha sido moderadamente perseguido en los últimos años, sacando a la luz más de 120.000 arrendamientos que estaban sin declarar. No obstante son relevantes, en la medida en que aclaran algunos de los aspectos más oscuros del nuevo modelo de rentas inmobiliarias.

Si tomamos las cifras del Instituto Nacional de Estadística para 2019 que apunta algo más de 3,2 millones viviendas alquiladas en España, no es descabellado decir que el mercado del alquiler —excluida la vivienda pública— está entre un 85 % y un 90 % en manos de particulares. De hecho, si nos remitimos a las encuestas del CIS de 2018¹⁹ estas muestran que el 81,5 % de los encuestados que vivían de alquiler declaraban que sus propietarios eran particulares, mientras que un 6,9 % vivían en viviendas públicas de alquiler y un 9,3 % lo hacían en viviendas propiedad de una empresa.

Madrid y Barcelona. Algunos datos relevantes

A nivel municipal, estos datos se han ido corroborando en los distintos estudios que se han realizado. Para el caso de Madrid, la encuesta sobre el mercado de la vivienda promovida por el Ayuntamiento daba la cifra del 88,8 %²⁰

¹⁹ CIS, *BARÓMETRO DE LA VIVIENDA Y EL ALQUILER*, Estudio núm. 3212, abril-mayo de 2018, p. 6.

²⁰ EMVS, *Estudio básico de la situación de la vivienda y la demanda residencial en el Municipio de Madrid (vol. III)*, Madrid, EMVS, 2018, pp. 279 y ss.

de viviendas en alquiler de propiedad de particulares. Estos resultados reflejan además otro hecho relevante, referido a la distribución de las figuras rentistas en la ciudad. Mientras que en el centro de Madrid la cifra de propietarios particulares que alquilaban viviendas era de un 87 %, en el arco sur-este de la ciudad (Carabanchel, Usera, Vallecas, etc.) esta cifra aumentaba hasta el 92,2 %.

Estos porcentajes escondían fenómenos bien conocidos en nuestras ciudades. La muerte de los propietarios, su traslado a los nuevos ensanches urbanos, la vuelta al pueblo o el ingreso en residencias de tercera edad habían provocado que los pisos de los barrios obreros y las periferias de los ochenta, pasasen a tener una segunda vida. En muchas ocasiones, sus herederos decidieron arrendarlos a familias migrantes o de menores ingresos. Estas rentas han ayudado a que los hijos (herederos) de aquellos propietarios, habitantes de las periferias urbanas construidas hasta finales de los ochenta, se pudieran desplazar. Al fin y al cabo, para ellos se habían construido las segundas y terceras coronas urbanas, los ensanches de comunidades cerradas (*gated communities*) y los chalets unifamiliares de distinta gama, pagados en muchos casos con las rentas de alquiler de los pisos heredados. Para el caso madrileño, es de sobra conocida esta relación entre los distritos de Vallecas, Moratalaz o Vicálvaro con sus ensanches (PAU) o con municipios limítrofes como Coslada, San Fernando de Henares o Rivas Vaciamadrid. Evidentemente, esta trayectoria típica no explica todo lo sucedido, pero no cabe duda de que se trata de un relato bien conocido para quienes viven en grandes urbes. En definitiva, la búsqueda de rentas de alquiler favoreció los incrementos desmesurados del precio. Y estos a su vez formaron parte de los recursos que permitieron el ascenso social de muchos hogares hacia las nuevas clases medias.

Para la ciudad Barcelona, las cifras no son muy distintas. En 2019 el porcentaje de propietarios particulares sobre el parque de viviendas en alquiler se situaba en el 86,1 %.²¹ Es

²¹ OHB, *Estructura y concentración de la propiedad de vivienda en la ciudad de Barcelona*, Barcelona, Ayuntamiento de Barcelona, 2020.

cierto que estos datos, elaborados a partir de las fianzas depositadas por los propietarios, no contaban con la corrección del fraude que existe en este ámbito, pero el dato era lo suficientemente significativo como para compararlo con el caso de otras ciudades como Madrid. Además, este estudio sobre Barcelona permitía destacar otro fenómeno relativo a los grandes propietarios particulares: aquellos que disponían de más de 10, e incluso 15 viviendas en alquiler, y que en Barcelona elevaban la parte de los grandes propietarios rentistas hasta el 32,4 % sobre el parque de vivienda en alquiler, caso de sumar las propiedades de estos particulares y las de las entidades jurídicas.

En todos los niveles se corroboraba que el mercado del alquiler y los aumentos de precios, habían permitido a un nutrido grupo de familias de rentas medias y altas ampliar sus ingresos. En unos casos para poder integrarse dentro de las clases medias: rentas extraordinarias, compra de chalets, segundas residencias, etc. En otros, para incorporarse directamente a cierto empresariado vinculado al alquiler de locales, plazas de garaje y viviendas.

Quedaría en última instancia dibujar un perfil un poco más preciso de estas economías rentistas. Saber quienes eran estos propietarios, sus niveles de renta y el volumen de sus ingresos nos podría ayudar a matizar algunas de las afirmaciones que hemos ido realizando. ¿Podemos saber qué volumen de facturación de este mercado del alquiler correspondía a particulares? ¿Tenemos información suficiente como para cuantificar el nivel de ingresos de estos perfiles rentistas? Y, sobre todo ¿qué papel han jugado estos rentistas en el nuevo ciclo inmobiliario?

Economías inmobiliarias familiaristas

El peso de los propietarios particulares como caseros de las viviendas de alquiler los convierte en un actor central en la reconducción de los activos salidos de la crisis de 2008. Su papel es comparable al de la SAREB y los fondos

de inversión, y debe considerarse como parte del cuadro completo de la recomposición de los sistemas de propiedad inmobiliaria consolidados —sobre todo en el ámbito de la vivienda— tras la crisis de 2008.

Para verlo con mayor detalle, podemos acudir a la Encuesta Financiera de las Familias,²² dado que nos permite entender mejor el proceso. Si partimos de los datos de vivienda en propiedad previos a la crisis, donde más de un 80 % de las familias eran propietarias de su vivienda habitual, en concreto un 82,7 % en 2008 y un 81,3 % en 2005, podríamos pensar que las bases del viejo sistema propietario estaban empezando a tambalearse. Si a esto le añadimos que la misma encuesta para 2020 bajaba la tenencia en propiedad de las viviendas principales de los hogares hasta el 73,9 %, podríamos mantener la duda (ver gráfico 4.2.).

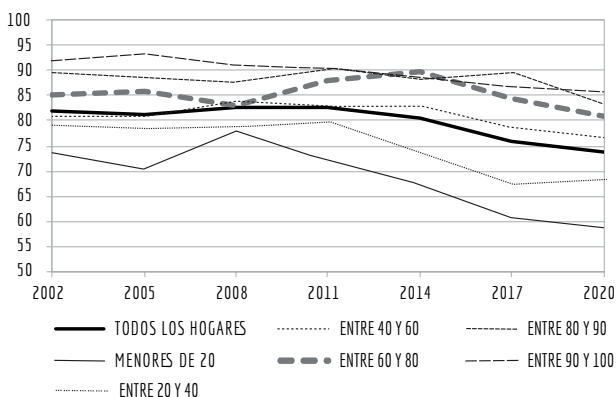
En términos generales, estamos ante una caída de la tenencia en propiedad de las viviendas principales para el conjunto de los hogares de un 7,4 % en los 15 años que van desde 2005 —momento álgido del ciclo— y 2020, año

²² Las series de datos manejada de la Encuesta Financiera de las Familias (2002-2020) se pueden encontrar de manera resumida en los siguientes documentos:

- Banco de España, Encuesta Financiera de las Familias (EFF): descripción, métodos y resultados preliminares, *Boletín económico*, núm. 11, 2004, Banco de España.
- Banco de España, Encuesta Financiera de las Familias (EFF) 2008: métodos, resultados y cambios desde 2005, Artículos analíticos, núm. 3, 2009, Banco de España.
- Banco de España, Encuesta Financiera de las Familias (EFF) 2014: métodos, resultados y cambios desde 2011, Artículos analíticos, 2017, 24 de enero de 2017, Banco de España.
- Banco de España, Encuesta Financiera de las Familias (EFF) 2017: métodos, resultados y cambios desde 2014, Artículos analíticos, núm. 4, 2019, Banco de España.
- Banco de España, Encuesta Financiera de las Familias (EFF) 2020: métodos, resultados y cambios desde 2017, Artículos analíticos, núm. 3, 2022, Banco de España.

de la última encuesta disponible. Pero ¿cómo podemos interpretar estos datos? No cabe duda de que la crisis de 2008 y los nuevos mercados de la vivienda en alquiler han hecho que una parte de los hogares españoles haya optado por alquilar su vivienda principal. Esta tendencia, tal y como se puede apreciar en la encuesta, se extiende a todos los percentiles de renta, pues la media de bajada de los hogares con su vivienda en propiedad está en un 7,5 % e incluso los tramos de renta de quienes ganan entre 90.000 y 100.000 euros al año bajan en 7,6 % en el número de hogares que son propietarios de su vivienda habitual.

Cuadro 4.2. Evolución del porcentaje de hogares por tramos de renta propietarios de su vivienda principal (2002-2020)



Fuente: Encuesta Financiera de las Familias 2002-2020.

Sin embargo, en nuestro relato debemos poner el foco en los percentiles de ingresos medios y bajos, justo el lugar donde se producen los cambios más significativos. En primer lugar, porque se observa el impacto de la crisis de los desahucios abierta desde 2008 y la pérdida de la propiedad de un buen número de viviendas principales de muchos de los hogares que ingresan menos de 40.000 euros al año, exactamente un 11,6 % para los que ingresan menos de 20.000 euros y un 10,7 % para quienes ingresan entre 20.000 y 40.000.

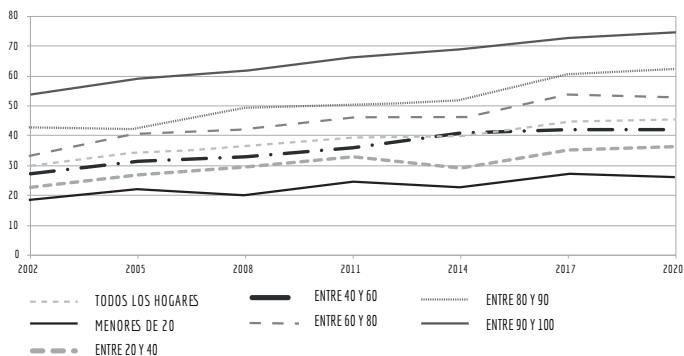
Con estas cifras se demuestra a su vez que las rentas más bajas han perdido posiciones como propietarios de sus viviendas, pero también que el acceso al crédito hipotecario se ha restringido sustancialmente. Y si seguimos estos datos, podemos ver otro fenómeno importante, que es la estabilidad que mantienen las capas medias de la población, aquellos hogares que ingresan entre 40.000 y 80.000 euros anuales y que han bajado su presencia como propietarios de viviendas principales en 4,2 % y 4,8 % respectivamente, muy por debajo de la media del conjunto de los hogares.

Pero ¿significa este cambio que el patrimonio inmobiliario en manos de los hogares está descendiendo? ¿Estamos ante el final de la vieja sociedad de propietarios? A pesar de estos datos, es difícil aventurarse a explicar de esta manera las razones por las que muchos hogares ya no compran las viviendas en las que viven habitualmente. Sin duda, las causas de lo sucedido en los segmentos sociales de bajos ingresos son claras. Por el contrario, para ver lo que sucede para el resto de tramos, sobre todo aquellos hogares que superan los 20.000 euros anuales de ingresos, debemos indagar en otras direcciones.

Si en lugar de tomar los datos de los hogares por sus ingresos lo hacemos por la riqueza neta de los mismos, obtendremos algunas respuestas más. La primera, que el descenso de la tenencia de las viviendas principales es un fenómeno que —aunque existente— se circunscribe a los sectores de menor riqueza, en concreto al 50 % de los hogares con menor patrimonio neto. Así, la variación de la tenencia de sus viviendas principales en propiedad para la mitad superior de la tabla tan solo desciende entre 3 y 4 puntos (ver gráfico 4.3).

A priori se observan dos efectos claros. Por un lado, el cambio de tendencia de algunas familias que —independientemente de su renta— se pasan al alquiler y, por otro lado, el efecto de descuelgue de los percentiles de riqueza más bajos, que poco a poco se van saliendo casi definitivamente de la sociedad de propietarios.

Cuadro 4.3. Evolución del porcentaje de hogares por tramos de riqueza neta con propiedades inmobiliarias distintas a su vivienda principal (2002-2020)



Fuente: Encuesta Financiera de las Familias 2002-2020

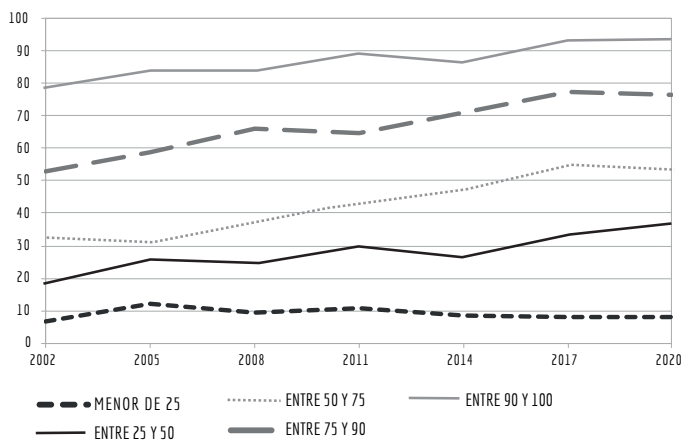
Con esto podemos sacar una primera conclusión: una parte de los hogares, fijando la línea divisoria en algún lugar difícil de concretar en torno al 30 % de los hogares, ya no participa o se está descolgando del juego de valores patrimoniales que venimos describiendo. Aunque se puede insistir que muchos de esos hogares, aquellos por debajo del límite del percentil 25, nunca llegaron a estar. Pero trazar esta línea donde la propiedad masiva de viviendas y los juegos inmobiliarios y sus valores no tienen casi presencia nos obliga a pensar en el resto de tramos, aquellos que están por encima del percentil 25 o del 50 de los hogares con más riqueza.

Durante este trabajo hemos puesto en diálogo dos hipótesis a la hora de explicar este fenómeno del aumento del alquiler, sobre todo en relación a quienes eran los propietarios de esas nuevas viviendas en alquiler. Se trataba de dilucidar si este nuevo sistema rentista que apuntan los datos es producto antes que nada de la acumulación de propiedades por parte de los nuevos actores inmobiliarios, sobre todo los vinculados a fondos de inversión o,

por el contrario, las clases medias y altas del país han participado de manera principal en esta operación.

Para buscar respuestas también nos podemos apoyar en la Encuesta Financiera de las Familias. Aquí los resultados son llamativos, si tomamos las propiedades inmobiliarias distintas a la vivienda habitual por percentiles de riqueza neta, veremos que solo el percentil que está por debajo del 25 sufre una pérdida considerable pasando del 12 % en 2005 al 8,1 % en 2020, demostrándose que la mayoría de quienes están en este segmento de hogares nunca llegaron a incorporarse al movimiento inmobiliario básico de las clases medias, donde era habitual poseer al menos dos propiedades (ver gráfico 4.4).

Cuadro 4.4. Tenencia en propiedad de otros bienes inmobiliarios por percentiles de riqueza neta (2002-2020)



Fuente: Encuesta Financiera de las Familias 2002-2020

Acto seguido se puede decir que el resto de percentiles han escalado posiciones patrimoniales desde 2005 y que —a pesar de la crisis— han aumentado significativamente sus patrimonios inmobiliarios. Por ejemplo, aquellos hogares situados entre el percentil 25 y el 50 aumentaron su

patrimonio inmobiliario distinto a la vivienda principal en un 6,5 % entre 2005 y 2020. En el caso de los percentiles de riqueza que van del 50 al 75 este aumento fue del 22,4 %, siendo el tramo que más aumentaba. Mientras que quienes están entre el 75 y el 90 lo hacían en 15,3 puntos.

Con todo estos datos, se puede componer —al menos de manera tentativa— una imagen de conjunto. En primer plano, el nuevo mercado del alquiler estaba ocupado con mayor intensidad por el segmento de población de menores ingresos, aquel que estaba mayoritariamente fuera del circuito de la vivienda en propiedad. Pero en segundo plano, y esta es la clave para nuestro trabajo, entre 2005 y 2020 todos los estratos sociales situados por encima del percentil 25 habían aumentado significativamente sus patrimonios. De hecho, se habían enriquecido con mayor intensidad incluso en los años de la crisis. Por ejemplo, entre 2002 y 2008 los percentiles de renta medios, los que van del 25 al 50 y del 50 al 75, incrementaron el número de inmuebles en propiedad distintos a la vivienda principal en un 5,7 %, en ambos casos, mientras en el periodo de crisis entre 2008 y 2017 los hicieron en un 9,2 % y un 17,1 %, respectivamente. En otras palabras, muchos hogares aprovecharon la caída de los precios durante la crisis para hacerse con nuevas propiedades inmobiliarias que poder rentabilizar.

Este aumento del patrimonio inmobiliario de los hogares tuvo que ver con las compras y también con las herencias, que sumaron algo más de 1,4 de millones de viviendas transmitidas desde 2008. Con ello se puede afirmar que incluso en los peores años de la crisis, el valor patrimonial, fundamentalmente de las clases medias y altas, aumentó significativamente. Solo el 25 % más pobre de la población y una parte de las «clase media baja» (percentiles 25-50) salieron claramente perjudicados en este juego de posiciones patrimoniales. El resto, en términos generales, se reforzó de forma notable.

Para las clases medias y altas, el patrimonio inmobiliario fue un asidero fundamental durante la crisis y la posterior fase de recuperación. Todos los datos apuntan a que estos segmentos sociales, si bien heterogéneos y claramente atomizados, sostuvieron buena parte del nuevo ciclo inmobiliario: la compraventa de inmuebles, las transmisiones a particulares de la SAREB, las herencias y la puesta en alquiler de un gran volumen de viviendas. Al igual que los fondos de inversión, estas familias buscaron la rápida rentabilización de sus inversiones, lo que también explica la acelerada progresión de las rentas inmobiliarias. Según el Banco de España, en tan solo seis años, todavía en medio de crisis, la rentabilidad del alquiler pasó del 2,8 % de 2007 al 4,7 % del año 2013.²³

Este incremento fue el resultado directo del cruce entre el desplome del precio de la vivienda en compra y la creciente demanda de alquileres. De este modo, entre 2008 y 2013, ganaron quienes tuvieron oportunidad de comprar viviendas para alquilar y aumentar así sus márgenes de beneficio subiendo los precios de los alquileres. Incluso se pueden calcular los ingresos de estos particulares debidos al incremento de los precios del alquiler y de las rentas derivadas. Aquí sirven de nuevo los datos de la Agencia Tributaria. Según esta, el número de liquidaciones del IRPF donde se incluían las rentas de las propiedades distintas a la vivienda habitual y los alquileres de bienes inmuebles, crecieron significativamente durante estos años. En la vorágine de la crisis inmobiliaria se pasó de las 1.643.284 liquidaciones²⁴ de 2008 a las 2.092.717 de 2014, el año en el que los fondos de inversión empezaron

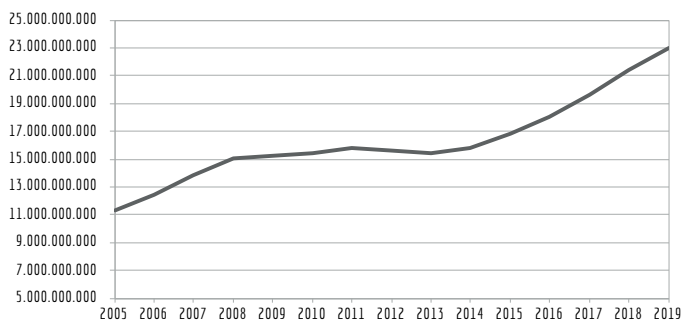
²³ Utilizamos el dato del Banco de España por ser el único indicador oficial sobre la rentabilidad del alquiler. A través de este dato, por muy aproximado que sea, se puede observar que la rentabilidad del mercado del alquiler, según los criterios del Banco de España, se duplicó en esos años.

²⁴ Incluimos aquí los datos literales de los informes anuales de la Agencia Tributaria sin aplicar el factor de corrección por fraude fiscal del 40 % que sí hemos incluido en otros apartados.

a actuar con mayor fuerza sobre el mercado inmobiliario español.²⁵ Pero incluso en 2019, estas se situaron —como señalamos anteriormente— por encima de los 2,7 millones de liquidaciones, con un crecimiento acumulado del 68 % durante la década.

Si además de estas cifras generales, descendemos a los ingresos que producían estas propiedades, podemos corroborar dos cuestiones más. La primera, que en medio de la crisis, el número de viviendas alquiladas por particulares creció de una manera sostenida y, la segunda, que estas propiedades reportaron importantes beneficios a sus propietarios. En concreto, para el año 2019 los ingresos netos por este concepto superaron los 9.600 millones de euros, frente a los 7.981 millones que supusieron en 2007. En valores brutos, el mercado del alquiler y el valor de las declaraciones de hacienda de los inmuebles que no eran vivienda habitual de particulares sumaron en 2019 cerca de 23.000 millones de euros (véanse los gráficos 4.5 y 4.6).

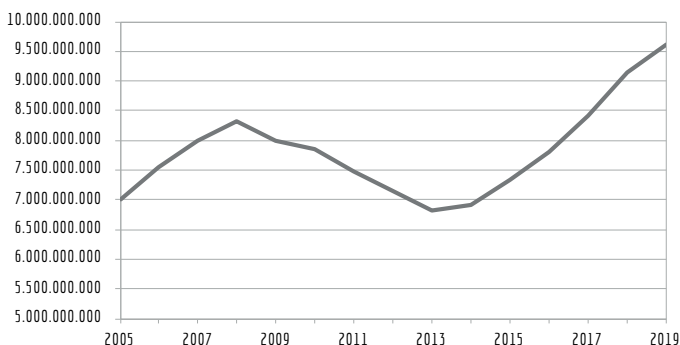
Gráfico 4.5. Evolución de ingresos de capital inmobiliario de particulares (2005-2019)



Fuente: Agencia Tributaria.

²⁵ Datos extraídos de los anuarios estadísticos de la Agencia Tributaria desagregados por partidas del IRPF (2008-2018).

Gráfico 4.6. Evolución de los ingresos netos por alquiler (2005-2019)



Fuente: Agencia Tributaria.

Se observaba así que durante los años de la crisis, a pesar de la caída de los rendimientos netos de las viviendas en alquiler, los ingresos globales se mantuvieron estables. El recurso al alquiler se demostró muy eficaz como fórmula de rentabilización de los patrimonios familiares, en especial entre 2013 y 2019, cuando estos rendimientos netos aumentaron en más de 2.887 millones de euros. Se trata de una cifra que, por ponerla en comparación, era mayor que los dividendos repartidos durante aquellos años por el total del sector de las SOCIMI.

Incluso en los peores años de la crisis entre 2008 y 2013, las posiciones rentistas ganaron terreno. Las más de 400.000 nuevas liquidaciones tributarias por alquiler anotadas en esos años demostraban no solo que muchos particulares habían tomado posiciones en el nuevo ciclo rentista, sino que además lo hicieron antes que los propios fondos de inversión. Por su lado, las derivadas económicas y sociales de lo que venimos explicando tenían a su vez importantes consecuencias políticas, sobre todo, si tenemos en cuenta quienes eran los que estaban detrás del modelo rentista.

En el debate político sobre el rentismo de las clases medias, hay quienes han querido cerrar la cuestión afirmando que —en realidad— detrás de esta economía de las rentas inmobiliarias solo se escondían los grandes propietarios y que estos preferían invertir a título particular antes que participar en entidades de inversión. También se ha dicho que estas propiedades no correspondían a familias de clase media, sino que se trataba solo de las élites de los superasalariados que acompañaban a las viejas familias de las burguesías rentistas urbanas. Más arriba hemos dado algunas cifras de la Encuesta Financiera de las Familias. De acuerdo con esta fuente, durante la crisis y después de ella, el conjunto de las segmentos de ingresos medios observó un sustancial incremento de sus patrimonios inmobiliarios, más allá de sus residencias habituales.

En definitiva, para completar el cuadro de la recomposición del mercado inmobiliario, debemos preguntarnos si este incremento patrimonial repercutió en el mercado del alquiler residencial y, sobre todo, si quienes pusieron sus propiedades en alquiler fueron solo los segmentos de altos ingresos o también lo hicieron las capas medias de asalariados. Solo si se analizan bien estos datos seremos capaces de entender la complejidad social del reciente ciclo inmobiliario.

El valor político del patrimonio inmobiliario

Durante los últimos años, distintos trabajos han analizado la caída del sistema inmobiliario español desde 2008, así como el incremento de la pobreza que llevó aparejada. Sin embargo, casi no se ha seguido la pista de las clases medias y altas, que en el medio plazo poco o nada se vieron afectadas por aquella crisis. Los ingresos salariales estables, los valores patrimoniales previos o las posiciones financieras de muchas de estas familias hicieron que —lejos de salir como «perdedoras de la crisis»— llegasen a la fase de recuperación con mayor patrimonio en su haber.

Esta cuestión fue planteada años más tarde —a propósito de la crisis de la COVID-19— por el Observatorio del Ahorro Familiar (OAF). A partir de los datos ofrecidos por el Banco Central Europeo (BCE) en su estudio sobre las finanzas de los hogares y el consumo,²⁶ el OAF se ha preguntado acerca del papel que juegan los activos inmobiliarios como soporte de la estabilidad financiera en tiempos de crisis. Según el estudio, en 2017, España²⁷ era el país europeo con mayor inversión familiar en este tipo de activos. En cifras exactas, el 39 % de hogares españoles tenían inversiones en inmuebles diferentes a la vivienda habitual, una ratio de propiedad que se situaba muy por encima del 24 % de Bélgica, el 29 % de Portugal, el 29 % de Francia o el 33 % Alemania.

En las conclusiones del estudio, se retomaba la idea de los activos inmobiliarios como valor refugio frente a las crisis y como valor de estabilización social. Desde esta óptica, se podía entender la importancia que tenía para un amplio rango del espectro social el mantenimiento del valor de estos patrimonios. Cualquier política destinada a bajar los precios de la vivienda, ya fuera por medio de la compra o, muy especialmente, del alquiler, se podía entender como un ataque al patrimonio o, en otras palabras, a los ahorros de amplias capas de la sociedad. Y esta es la clave de todo.

Ningún análisis sobre la cuestión de la vivienda puede obviar que existe un acuerdo tácito de redistribución del dinero «contante y sonante» entre las familias propietarias o rentistas. Beneficios para las clases medias y altas del país, que en nuestro caso se ejemplifican en dos grandes líneas de actuación pública. La primera consiste en

²⁶ HFCS, *The household finance and Consumption survey - Results from the 2017 wave*, ECB Statistics Paper Series, núm. 36, marzo de 2020.

²⁷ Laura Núñez Letamendia y Athenea Tsouderou, *La resiliencia, vulnerabilidad de los hogares españoles frente al covid-19*, Madrid, Observatorio del Ahorro Familiar, 2020.

garantizar políticas que sostengan los precios del sector inmobiliario, con el objetivo de proveer de rentas extraordinarias, así como de mayores niveles de bienestar, a los sectores rentistas (léase clases medias y altas). La segunda se comprende como un gran pacto fiscal que permite a este modelo rentista y especulativo minimizar las cargas impositivas.

Hasta 2021, este pacto fiscal se concretó —entre otros aspectos— en el artículo 23.2 de la Ley del IRPF, que permitía que los ingresos por alquiler de viviendas obtuvieran una bonificación del 60 %. En términos presupuestarios y sumando el fraude fiscal, las arcas públicas perdonaban cada año más de 2.700 millones de euros a estos sectores rentistas. Desde 2014, el Estado ha dejado de recaudar más de 18.000 millones de euros por este concepto.

Este es el motivo que hace doblemente relevante precisar la magnitud y el valor de estas propiedades, así como de los sectores sociales implicados. Como ya se ha visto, el estudio del Observatori del Habitatge de Barcelona²⁸ avanzaba que un 32,4 % de las viviendas en alquiler de esa ciudad eran propiedad de grandes tenedores, incluidas personas físicas y jurídicas. Según este estudio también, el 86,1 % de los propietarios de vivienda en alquiler en Barcelona eran personas físicas. A su vez, el informe mostraba que la media de viviendas en propiedad de los rentistas era de 2,1 viviendas y que el 46,7 % de quienes alquilaban viviendas solo tenían entre una y dos propiedades. En resumen, los grandes tenedores particulares tenían presencia, pero la inmensa mayoría de los rentistas eran propietarios de entre una y cinco viviendas.

A nivel estatal, podemos profundizar en los datos que nos ofrece la Agencia Tributaria. Como se ha visto, el 95 % de las liquidaciones de quienes declaraban alquilar inmuebles o tener segundas propiedades correspondían a

²⁸ Observatori del Habitatge de Barcelona, *Estructura i concentració de la propietat d'habitatge a la ciutat de Barcelona. 2019-2020*, OHB, Barcelona, 2020.

personas con ingresos anuales por debajo de los 60.000 euros anuales.²⁹ Se trataba por consiguiente de arrendadores fundamentalmente de clase media. Basta señalar que más de un 28 % de estas liquidaciones declaraban unos ingresos por debajo de los 12.000 euros anuales, mientras que quienes declaraban ingresar más de 60.000 euros anuales solo representan el 5 % de las mismas.

En términos puramente mercantiles, hablamos de que el alquiler de inmuebles proporcionaba rentas a propietarios fundamentalmente de clase media, con unos rendimientos totales de algo más de 19.000 millones de euros. Por ser aún más claros, de nuevo según los datos ofrecidos por la Agencia Tributaria para 2018, el 73,71 % de los rendimientos netos de estos alquileres eran percibidos por particulares con rentas que iban de los 6.000 euros a los 60.000 euros anuales, siendo en su mayor parte declarantes de entre 12.000 y 60.000 euros anuales.³⁰ En definitiva, todos los datos apuntaban a que el perfil del rentista particular, lejos de ser un gran tenedor, era el de una persona con ingresos situados entre los 12.000 y los 60.000 euros con 2, 3 ó 4 propiedades. Puras clases medias.

El perfil social de este tipo de arrendatario es, por eso, claramente reconocible. Coincide en buena medida con la idea del «ciudadano medio», responsable y votante de todos los partidos del arco electoral. Sus intereses son «transversales» y reconocibles por todas las fuerzas políticas. El sistema rentista se ha convertido en sinónimo de estabilidad económica para los sectores propietarios. La propiedad se ha consolidado como un sistema de redistribución de rentas que otorgaba claras ventajas a los estratos medios de la sociedad. En el futuro, deberá ser considerada como una variable política de primer orden, y casi siempre de carácter conservador, frente a cualquier propuesta de cambio de los mecanismos de redistribución de la riqueza.

²⁹ Datos extraídos de los anuarios estadísticos de la Agencia Tributaria desagregados por partidas del IRPF 2018.

³⁰ Datos del Anuario estadístico de la Agencia Tributaria 2019.

A la hora de concluir, son todavía sin embargo muchas las incógnitas. La más reseñable está en el elevado fraude fiscal del alquiler, que el Sindicato de los Técnicos de Hacienda (GESTHA) sitúa en el 40 %. Otro elemento relevante está en qué sucede con los 4,7 millones de viviendas de propietarios particulares que no estaban alquiladas en 2019. Podemos intuir que buena parte de ellas es puesta en alquiler de temporada y vacacional, alquileres de nuevo no declarados. En esta zona gris se cruza, de hecho, la comercialización fraudulenta de las viviendas y el problema de la vivienda vacía, dos elementos que también se deben tener en consideración.

En todo caso, los datos disponibles nos remiten al mismo problema: la falta de un mapa de la propiedad inmobiliaria fiable. Este tipo de cartografía de la propiedad nos debería permitir entender mejor las transformaciones en curso. Por ahora, nos debemos conformar con estas aproximaciones que —aunque tentativas— nos ayudan a orientarnos en el estudio del modelo inmobiliario español.

5. Las nuevas estrategias. De la crisis del alquiler al nuevo consenso constructor

SALTAN LAS ALARMAS, la recuperación inmobiliaria se estanca. Con este titular se podría resumir lo sucedido durante los meses previos a la pandemia que estalla en marzo de 2020. La bajada de un 2,48 % del número de compraventas de viviendas durante 2019 fue acompañada por la caída de las licencias de nueva construcción hasta las 21.000, la tercera cifra más baja en dos décadas. En el cómputo global, a lo largo de 2020 — año atravesado por la COVID-19— se produjo un descenso de las compraventas de un 16,67 %.¹

Este último dato se puede explicar en parte por el impacto de la pandemia, pero lo cierto es que ya en los dos primeros meses de 2020 —antes del estallido de la crisis sanitaria— se concedieron tan solo 976 y 984 licencias de nueva construcción, siendo los dos peores meses de toda la serie histórica.² El estancamiento inmobiliario era un hecho, ¿qué estaba pasando?

El 15 de abril de 2020 se celebró el SIMA, la feria inmobiliaria más importante de España. Muchas de sus mesas de debate giraron en torno al impás en el sector. Reconocido el estancamiento, se lanzaron distintas

¹ *Anuario del Registro de la Propiedad*, 2019 y 2020.

² Número de licencias de obra nueva. Nueva Planta. Datos del Ministerio de Transporte, Movilidad y Agenda Urbana.

propuestas dirigidas a dinamizar diferentes ámbitos del negocio. Se prestó también una especial atención al ámbito residencial. Todos los actores coincidían en que se necesitaba dar un nuevo impulso a este mercado y la receta pasaba por la fórmula de *construir viviendas para alquiler*, el denominado *build to rent* (BTR).

Baste como ejemplo la ponencia que presentó Esther Escapa, directora de transacciones de la gestora AXA Investment Managers.³ Para Escapa, la crisis y la pandemia obligaban a reconocer un cambio de ciclo que pasaba por impulsar de nuevo la construcción masiva de viviendas. La ejecutiva se aventuró a ofrecer algunas cifras. A su criterio, el número de viviendas en alquiler residencial que se debían construir en los próximos años rondaba los dos millones de unidades. España tenía que alcanzar un 30 % de viviendas en alquiler.

En un contexto en el que la compraventa de viviendas había bajado, la ponente auguraba una fase aún peor por falta de oferta y por la propia crisis que en esas semanas ya se anunciaba con la llegada de la COVID-19. Además, a los nuevos objetivos del sector se añadía la construcción de «producto asequible» para el conjunto de la población. En un entorno de dificultades de acceso a la vivienda, este podía convertirse en un nuevo nicho de negocio.

A juicio de los técnicos de la patronal, el mercado del alquiler estaba estancado por dos razones. La primera, por la falta de nuevas viviendas en alquiler, y la segunda —según su propio lenguaje—, por un problema de *affordability*. Con este anglicismo, que en castellano se traduce como asequibilidad, se refería a que los precios de las viviendas en alquiler habían tocado techo y eran ya inasumibles para demasiados hogares. El propio sector inmobiliario reconocía, de este modo, que una gran cantidad de población ya no podía asumir las elevadas rentas que pedían los propietarios.

³ #SIMAPROHomeEdition, «¿Saldrá el *build to rent* fortalecido de esta crisis?», vídeo.

No poder pagar el alquiler

Desde 2013 los datos sobre desahucios de inquilinos empezaron a alcanzar cifras preocupantes. Miles de personas fueron obligadas a dejar sus casas ante la imposibilidad de hacer frente a las subidas de precios que demandaban sus caseros. Las altas rentabilidades que ofrecía el alquiler de viviendas durante los años de recesión, con cifras superiores al 3 % en los peores momentos, fueron un elemento clave para entender porqué la compra de viviendas dirigidas al alquiler se había convertido en un valor de refugio para las familias y los fondos de inversión.

Las reformas del mercado del alquiler habían logrado uno de sus principales objetivos: elevar la rentabilidad del negocio hasta superar el 4,5 % en 2014 y mantener cifras similares hasta 2018.⁴ Solo en 2019 esa rentabilidad bajó al 3,8 %, pero aún estaba muy por encima de las rentabilidades que ofrecían, por ejemplo, los bonos españoles a diez años o los de las empresas del IBEX35, especialmente tras la llegada de la pandemia.⁵ El alquiler de viviendas era un negocio que garantizaba niveles de beneficio impensables en la mayoría de áreas de inversión.

Esta alta rentabilidad se explicaba por la propia evolución de la crisis. Si bien las compras de estas viviendas se hicieron aprovechando la caída de precios durante la crisis, su comercialización en régimen de alquiler se lanzó en la fase de recuperación y a precios hinchados. Esta mecánica especulativa explica —al menos en parte— el aumento de un 50 % de los precios entre 2013 y 2019.⁶ También explica

⁴ En el ámbito inmobiliario es difícil tener datos exactos de rentabilidad. Las cifras aquí referidas están fijadas por los datos ofrecidos en los indicadores del mercado inmobiliario del Banco de España en su síntesis de indicadores.

⁵ Observatorio de Vivienda y Suelo, *Boletín anual 2019*, Madrid, MITMA, 2020, p. 51. Datos recogidos de las síntesis de indicadores del Banco de España, 2021.

⁶ Datos de Idealista, elaborados en David López-Rodríguez y

las crecientes dificultades de muchos inquilinos derivadas de las continuas subidas de los precios. La rentabilización de las propiedades en alquiler llevaron a demasiada gente al desahucio o a quedarse al límite de no poder pagar la mensualidad. Ahora, la cantidad de ingresos que cada hogar tenía que dedicar a pagar sus alquileres ponía en peligro la propia viabilidad de estas economías domésticas.

Tan grave fue la crisis de la subida de precios que hasta la OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico) elaboró un índice estadístico propio con el fin de monitorear el encarecimiento de los alquileres. Se pueden extraer algunas conclusiones de estos datos. La primera es que España era uno de los países donde mayor proporción de los ingresos de los hogares se dedicaba al pago de los alquileres, superando en 2018 el 25 % de media y ocupando el puesto 16 de los países de la OCDE en esta variable. La segunda y principal es que este dato se agravaba caso de desglosar por tramos de ingreso a las familias inquilinas. Los números reflejaban que el 20 % de las familias con menores ingresos pagaban entre un 35 % y un 40 % de los mismos en rentas de alquiler, frente al 20 % del tercer quintil en términos de ingresos.⁷

Entre 2005 y 2015 países como España, Portugal e Irlanda duplicaron el número de hogares pobres que pagaban alquileres excesivos. Todo ello a la vez que se consolidaban otros problemas como el aumento de la precariedad laboral, el impago de suministros (luz, agua, gas) o la falta de alternativas de vivienda pública para quienes necesitaban alquileres a bajo coste.⁸

Lo que avanzaba la OCDE coincidía con los resultados de la Encuesta de Condiciones de Vida de 2019. En esta encuesta, según la explotación de datos realizada en 2020

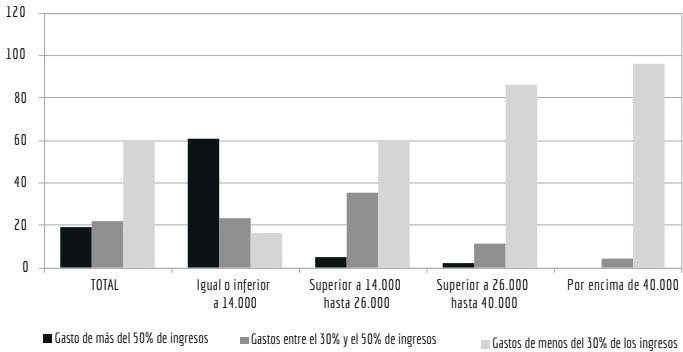
María de los Llanos Matea, *Evolución reciente del mercado del alquiler de vivienda en España*, Madrid, Banco de España, 2019, pp. 6 y ss.

⁷ OCDE, *Affordable Housing Database*, 2019, pp. 3-4.

⁸ VVAA. *The State of housing in the EU 2017*, Bruselas, 2017, p.11.

por Comisiones Obreras, se observaba que el 61 % de los hogares que ingresaban al año menos de 14.000 euros, destinaban más del 50 % de sus ingresos al pago del alquiler, mientras que otro 23 % dedicaba entre un 30 % y un 50 %. Por contra, los hogares con una posición algo mejor, aquellos que disponían de más de 26.000 euros de ingresos anuales destinaban —de manera mayoritaria— menos del 30 % de sus ingresos al pago del alquiler.

Gráfico 5.1. El sobreesfuerzo para pagar los alquileres es mayor en los hogares con menos ingresos



Fuente: Encuesta de Calidad de Vida y Comisiones Obreras.

El problema de la vivienda en el Estado español y la crisis de los precios del alquiler estaba concentrado, por tanto, entre quienes tenían menores ingresos. El mayor problema de asequibilidad estaba en aquellos hogares que contaban con ingresos menores a 26.000 euros anuales.⁹ En total, cerca de 3 millones de inquilinas e inquilinos dedicaban más del 30 % de sus ingresos —porcentaje límite que determina convencionalmente si una vivienda es asequible— a pagar el alquiler de sus viviendas.¹⁰

⁹ INE, Encuesta de Presupuestos Familiares, 2019; y Gabinete Económico Confederal, *La vivienda en alquiler en España*, Madrid, CCOO, 2021, pp. 5 y ss.

¹⁰ Gabinete Económico Confederal, *La vivienda en alquiler en España...*, p. 7.

El problema resultaba acuciante especialmente en las grandes ciudades. En el caso de Madrid, los hogares con ingresos menores a 2.000 euros mensuales eran los que dedicaban mayor porcentaje a pagar el alquiler. En concreto, el 90 % de los hogares que ingresaban entre 1.500 y 2.000 euros al mes dedicaban más del 30 % de sus ingresos a este concepto. En el otro extremo, los hogares con ingresos superiores dedicaban mayoritariamente menos del 30 % e incluso del 20 % al alquiler.¹¹ Para el caso madrileño, los datos eran más dramáticos cuanto más se descendía en la escala de renta, así los hogares que percibían menos de 1.500 euros al mes dedicaban más del 50 % de sus ingresos al pago del alquiler. La media de ingresos dedicados por los hogares a este fin en Madrid se situaba en el 49,1 %.

A partir de estos resultados, se pueden plantear algunas preguntas: ¿cómo estos sectores de menor renta podían afrontar el encarecimiento de los precios del alquiler y la escasez de viviendas asequibles? ¿Qué modelo inmobiliario y de políticas públicas se debía implementar de cara a que todas estas familias pudiesen pagar sus alquileres o disponer de una vivienda digna?

Las posibles soluciones se agrupaban en dos grandes líneas. Del lado de los movimientos por una vivienda digna, se ponía el énfasis en intervenir con distintas intensidades los precios del alquiler, al tiempo que se apostaba por la ampliación de los parques públicos de vivienda. Mientras, del lado del sector inmobiliario, las soluciones se centraban recurrentemente en la falta de oferta. El énfasis, según estos últimos, se debía poner de nuevo en la necesidad de construir masivamente nuevas viviendas.

Aunque este mantra del aumento de la oferta como mecanismo de control de precios ya se había demostrado falso, se debía considerar —como dice Raquel Rolnik— que el problema del acceso a una vivienda digna no se podía

¹¹ EMVS, *Estudio básico de la situación de la vivienda y la demanda residencial en el Municipio de Madrid (vol. III)*, Madrid, EMVS, 2018, pp. 284 y 285.

resolver determinando la falta de oferta como un absoluto. «La brecha entre oferta y demanda no debía ser subestimada. [...] los números globales de oferta y demanda esconden la desigualdad creciente en el campo habitacional. En realidad, sobran viviendas de altísimo precio y la vivienda social escasea notablemente».¹²

En el caso español, esta realidad se cumplía, si bien solo de forma parcial. La gran contradicción era que el parque de viviendas existente —y que podría ser asequible— era más que suficiente para recoger a la población que vivía de alquiler. El gran problema aquí era que su destino especulativo impedía una distribución justa y adecuada del mismo. Basten mencionar en este sentido las más de 321.000 viviendas de uso turístico en todo el territorio,¹³ los 3,4 millones de viviendas vacías contabilizadas según el censo de viviendas que realizó el INE en 2011 o el stock de 457.000 viviendas nuevas sin vender.

Otro dato destacable era que en España, entre 2001 y 2019, a pesar de que el censo de población aumentó en poco más de 6 millones de personas, el parque de viviendas creció en más de 4,7 millones. Esto es, en los últimos 20 años se había construido una nueva vivienda por cada 1,2 nuevas personas censadas.

A modo de conclusión, el principal problema de la vivienda en nuestro país no era tanto la escasez de oferta como la incapacidad de los poderes públicos para desarrollar políticas que interviniesen sobre el parque ya existente. El objetivo debería ser controlar y abaratar radicalmente el mercado del alquiler o crear un parque público de viviendas en alquiler asequible o a coste cero sobre la base de esas viviendas ya existentes. Se trataba por tanto de articular políticas dirigidas a intervenir sobre un parque de viviendas sobredimensionado y más que suficiente para la realidad demográfica del país. Estas políticas no

¹² Raquel Rolnik, *La guerra de los lugares. La colonización de la tierra y la vivienda en la era de las finanzas*, Barcelona, Descontrol, 2018, p. 49.

¹³ INE, *Estadística experimental sobre viviendas de uso turístico*, 2020.

debían impedir la posible construcción táctica de nuevas promociones públicas en ámbitos urbanos consolidados para frenar los desarrollos privados, pero debían aprovechar adecuadamente el parque de vivienda ya construido.

Muy lejos de estas soluciones, desde el sector de la promoción privada, las constructoras e inversores inmobiliarios invirtieron el juicio de Rolnik para usarlo en su propio beneficio. Con la intención de demostrar que el mercado no se podía —ni se debía— intervenir a través de políticas públicas, daban por hecho que el único camino para solucionar la subproducción de viviendas baratas pasaba por impulsar nuevos desarrollos urbanos.

Desde su perspectiva, el problema no era que el parque de vivienda construido tuviera precios desorbitados, sino que existía una necesidad específica de construir viviendas baratas. En definitiva, la solución no pasaba —a su criterio— por el control público de los precios con el fin de hacerlos bajar, tal y como indicaba el sentido común, sino que se trataba de lanzar un ciclo de construcción masiva donde captar y rentabilizar eficazmente las rentas de alquiler de quienes tuvieran menos ingresos. De nuevo, todo pasaba por sobredimensionar el parque de vivienda.

La apuesta por el *build to rent*

En abril de 2021, ya en medio de la crisis pandémica, Mercedes de Miguel —directora de operaciones de la consultora Gesvalt— lanzó la siguiente hipótesis: «Es el momento de apostar por la vivienda asequible en España, porque los tres actores implicados están alineados: ciudadanos, administraciones y sector privado».¹⁴ Hacía estas declaraciones en el marco de la presentación del informe de Gesvalt y Atlas Real State sobre vivienda asequible en España.¹⁵

¹⁴ Jose Luis Aranda, «España necesita más de un millón de viviendas de alquiler a precio asequible», *El País*, 28 abril de 2021.

¹⁵ Atlas y Gesvalt, *Vivienda asequible en España. Estudio de situación y desglose de planes actuales en España*, 2021.

Según este informe, eran tres los factores determinantes que debían impulsar el sector: la creciente presión ciudadana, la necesidad de promover este tipo de viviendas por parte de las administraciones públicas y la vieja aspiración del sector privado de reflotar un ciclo constructor sobre la base del incremento de la oferta de alquiler. Esta era la alineación de elementos que hacía viable la apuesta.

Más aún, el informe se aventuraba a cuantificar el número de viviendas asequibles que se necesitarían en un futuro. A partir del recuento del número de hogares que pagaban más de un 40 % de sus ingresos mensuales en rentas de alquiler, se calculaba que se necesitaría construir más de un millón de viviendas, de las cuales 128.733 deberían levantarse en Barcelona y 214.740 en la Comunidad de Madrid.¹⁶ El informe también advertía de que por el momento las previsiones de construcción de vivienda asequible para los siguientes años no alcanzarían ni de cerca esas necesidades. El número de viviendas de alquiler asequible que se esperaban construir hasta 2028 —juntando a fecha del informe promociones privadas y planes públicos de vivienda— era de 90.180 unidades. En consecuencia, se exponía que «aunque estos desarrollos suponen un importante incremento frente a la situación actual del mercado, lo cierto es que no son suficientes para satisfacer toda la demanda potencial por parte de las personas que buscan vivienda. Al ritmo actual se tardarían más de diez años en llegar a una situación similar a la europea, salvo que al margen del *build to rent* (BTR) haya una conversión masiva de viviendas de particulares en alquiler».¹⁷

Evidentemente, por mor de las leyes del mercado no iban a aparecer esas decenas de miles de viviendas en alquiler asequible. Sobre esta certeza, el lobby promotor presentaba como única opción la construcción masiva de

¹⁶ Atlas y Gesvalt, *Vivienda asequible en España. Estudio de situación y desglose de planes actuales en España*, 2021, p. 28. .

¹⁷ Atlas y Gesvalt, *Estado y tendencias del Build to Rent en España*, 2021, p. 27.

vivienda asequible. Su lógica era impecable: si se quería disponer de un parque de vivienda que cubriese buena parte de las necesidades descritas, se deberían levantar en pocos años entre uno y dos millones de viviendas. En otras palabras, se trataba de volver al ritmo de construcción de hasta 500.000 viviendas anuales de los años gloriosos del ciclo inmobiliario 1997-2007. De seguir esta pauta, se alcanzaría a completar ese parque de vivienda en solo cinco años. La otra opción, era mantener los ritmos de construcción logrados hasta el momento y proyectar esas nuevas promociones a lo largo de los siguientes 15, 20 o más años.

Todas estas cifras eran, sin embargo, ciencia ficción. En primer lugar, suponía promover ensanches a gran escala en ciudades como Madrid y Barcelona, con lo que ello implicaba en términos de expansión de los servicios urbanos: dotaciones escolares y sanitarias, centros culturales y servicios sociales. Por otro lado, esas cifras entrañaban consumos de suelo desorbitados con las consiguientes demandas de agua, suministro eléctrico, movilidad, etc. Además la capacidad inversora requerida era enorme. ¿Quién se haría cargo de financiar semejante operación? Si compartimos la tesis central de José Manuel Naredo, que analiza la debilidad financiera del presente ciclo inmobiliario frente al anterior, se puede concluir que el sector privado por sí solo no sería capaz de abordar la magnitud de esta nueva fase constructora, además de que tampoco parece que las proyecciones demográficas lo permitiesen.¹⁸ En definitiva, no estaban dados ni los condicionantes materiales-urbanos, ni los requerimientos financieros.

A pesar de ello, las expectativas de este nuevo mercado de la vivienda asequible en alquiler resultaron enormes. Así, por ejemplo, la autodenominada SOCIMI social Primero H anunció que se volcaría en la promoción viviendas asequibles, y a su vez AEDES prometió 1.000 nuevas

¹⁸ Se calcula que España crecerá en menos de un millón de habitantes en los próximos 15 años según el Instituto Nacional de Estadística en su estudio «Proyecciones de población 2020-2070».

viviendas anuales para el mercado del alquiler. En otras latitudes, también se generó una inflación de expectativas igualmente abultadas. Así, en enero de 2021, Amazon se sumó a la ola del alquiler asequible con un fondo de 2.000 millones de euros con los que pretendía financiar más de 20.000 nuevas viviendas en Estados Unidos.¹⁹

Al margen de estos fuegos de artificio, debemos preguntarnos si estamos ante un nuevo mercado social de la vivienda, y si se estaban conjurando todos los actores implicados para levantar algo parecido a un parque de viviendas baratas. La respuesta es negativa. De fondo, como se puede imaginar, no había ningún plan para proteger el derecho a una vivienda digna, aun cuando existan ciertamente algunos puntos de interés comunes entre los movimientos y el sector inmobiliario, como por ejemplo, entender que la escalada de precios se había vuelto inasumible para una parte importante de la población. Del mismo modo, se coincidía en que esta falta de asequibilidad del mercado de la vivienda se agudizaría si se producían nuevas crisis de empleo y salariales, como pasó poco después con la crisis sanitaria de la COVID-19.

La apuesta del sector privado se apoyaba, no obstante, en una estrategia inteligente. Si se quería invitar a mayores volúmenes de inversión con buenos niveles de rentabilidad, en un contexto de atonía y crisis generalizada, había que buscar nuevos modelos residenciales. Para lograrlo, se debían conjugar al menos dos factores aparentemente contradictorios: la generación de un parque de viviendas asequibles que captase las rentas de los sectores sociales con menores ingresos y la búsqueda de rentabilidades similares a las del mercado convencional.

La ecuación, como se ha visto, no era sencilla de resolver. En una lógica de puro mercado, sin una intervención pública significativa, era imposible lanzar proyectos de construcción de viviendas de alquiler asequible, esto es,

¹⁹ Atlas y Gesvalt, *Vivienda asequible en España. Estudio de situación y desglose de planes actuales en España*, 2021.

con precios muy por debajo del mercado, y a la vez querer mantener los niveles de rentabilidad habituales en el sector. Solo otro factor podía hacer viable este tipo de operación. Este factor no era más que la colaboración público-privada. Sencillamente, el sector privado apostaba porque el respaldo de las administraciones públicas permitiera equilibrar a su favor el balance entre costes y beneficios.

Como si se tratara del juego del truco o trato, del lado privado se asumía el discurso de la necesidad de alquileres asequibles, a cambio de que el sector público resolviera el problema de la financiación. *Build to rent* asequible, pero con sistemas de colaboración público-privada, esto es, con modelos de financiación y aval públicos, que garantizaran a estas operaciones un valor seguro.

El nuevo consenso constructor

Si este era el plan, cabía preguntarse en qué medida estamos ante una posible recuperación de la promoción y construcción inmobiliarias. Como hemos visto, el futuro inmediato pasa por ampliar el parque de vivienda en alquiler con ayudas públicas; y el objetivo, un tanto rocambolesco, de levantar entre uno y dos millones de viviendas en esta década.

En 2020, España ocupaba el sexto puesto en inversión en el sector de la construcción, al tiempo que Cataluña y Madrid eran la segunda y tercera regiones europeas con más empleo en el sector. Pero esto no parecía suficiente para volver a traer a la vida algo parecido a lo vivido antes de 2008. El sector de la construcción ya no era ni la sombra de lo que fue. De hecho, Contabilidad Nacional ofrece algunos elementos de interés. En términos de Valor Añadido Bruto (VAB), en 2020 la construcción local seguía ocupando los primeros puestos a nivel europeo, situando al Estado español un 0,6 % por encima de la media de los 27.²⁰ Sin

²⁰ Eurostat, Housing in Europe (Data Browser), 2021.

embargo, la evolución de las principales magnitudes del sector en los últimos quince años, muestra que a pesar de los anuncios y los discursos entusiastas, la construcción (y especialmente la construcción residencial) no ha salido de una situación atonía. En cifras de negocio, solo 2018 y 2019 fueron años de repunte, llegándose a superar los 64.000 y los 70.000 millones de euros en VAB, respectivamente, pero aun muy lejos de los 108.000 millones de 2006 o los más de 115.500 millones de 2008.²¹ Todo ello, teniendo en cuenta la diversificación del sector, que distribuyó buena parte de esta facturación entre la construcción de oficinas, proyectos residenciales, espacios comerciales, logísticos, hoteles e infraestructuras.

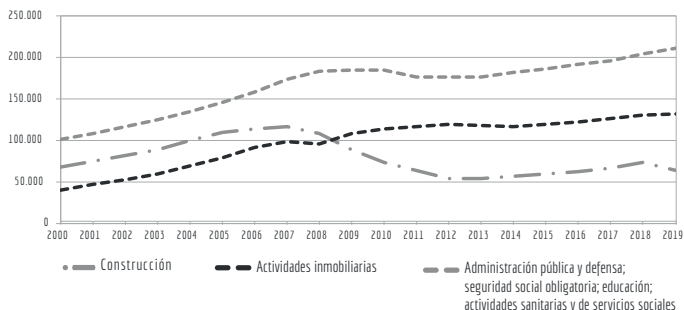
Al menos hasta 2022 todos los indicadores reflejan esta situación. A pesar de los anuncios de grandes operaciones urbanas que prometían reflotar la economía del ladrillo, pocos proyectos han pasado del papel a la realidad. Las malas expectativas se agravaron con la llegada de la crisis sanitaria de 2020, cayendo el Valor Añadido Bruto del sector hasta los 63.700 millones, 7.000 millones menos que el año anterior. De nuevo, el único subsector con crecimiento fueron las actividades inmobiliarias, dejando en un segundo plano la actividad constructora, en una tendencia que sigue en los últimos 20 años. Esto se traduce en que buena parte del Valor Añadido Bruto que aportaba la construcción en los momentos previos a 2008 se haya trasvasado — como ya se ha visto — al sector inmobiliario (véase gráfico 6.2). Desde la crisis de 2008, la construcción y la promoción han experimentado una fuerte reestructuración, dejándose por el camino 134.496 empresas, el 37,5 % de las que componían este sector en 2008.²² Al mismo tiempo, especialmente a partir de 2013, se crearon 68.396 nuevas empresas dedicadas a las actividades inmobiliarias. En ese movimiento de contrabalanceo, en 2008 las actividades

²¹ INE, Contabilidad Nacional, VAB del sector de la construcción.

²² Datos del número de empresas activas, INE (CNAE, 2009, pp. 41, 411, 412).

inmobiliarias registraron un Valor Añadido Bruto de poco más de 97.000 millones de euros, cinco años después sin embargo contabilizaron 118.000 millones (cifras de 2013).

Gráfico 5.2. Valor añadido bruto por sectores (2000-2019)
Construcción, Actividades Inmobiliarias y Administración Pública



Fuente: Contabilidad Nacional, INE.

Al comparar ambos sectores de actividad se observa bien la inversión de los ámbitos de negocio. Si sumáramos el Valor Añadido Bruto del sector de la construcción y de las actividades inmobiliarias del año 2008, en pleno pico antes de la crisis, vemos que estos dos sectores aportaron en torno a 212.000 millones de euros al conjunto de la economía estatal. En el año 2019, el VAB combinado de los dos sectores superaba los 201.000 millones de euros. Sin embargo, esta vez eran las actividades inmobiliarias —con más de 130.000 millones de euros— y no la construcción, la que empujaba el indicador. Con un crecimiento de cerca de 34.000 millones desde 2008 el negocio inmobiliario se había consolidado como una de las nuevas especializaciones de la economía hispana.

A lo largo de esos diez años, como se ha visto, la relocalización de activos inmobiliarios y las nuevas estrategias del sector habían tenido éxito. Todos los actores implicados,

como fueron los fondos de inversión o las familias rentistas, pudieron comprobar que el nuevo mercado inmobiliario rendía a buen ritmo. Pasado el peor momento de la tormenta financiera, volvieron a sonar muy lejanos los discursos en torno al cambio de modelo productivo, que tanto se promocionaron durante la crisis. Ni las tecnologías, ni el I+D+i, ni los nuevos nichos empresariales. Once años después de la crisis, eran de nuevo el sector público, los servicios (turismo) y el combo inmobiliario-constructor quienes seguían tirando del PIB del Estado español.

Se puede concluir así, que los mecanismos legales que dificultaron el acceso a una vivienda digna y también aquellos que agilizaron los desahucios, sumados a los sistemas de redistribución de los activos inmobiliarios tras la crisis, resultaron eficaces, al menos en términos del *business as usual*. El rescate del sistema financiero, la operación SAREB y la aparición de nuevos inversores abrieron una ventana de oportunidad para la recuperación del beneficio en el resucitado ladrillo español. A su vez, esta recuperación del sector inmobiliario fue de la mano del cambio de tendencia del conjunto de la economía española. La llamada recuperación, era la demostración de que los beneficios empresariales habían vuelto a crecer. Así lo reflejan los datos del Excedente Bruto de Explotación (EBE) declarados por las empresas, que para 2019 añadieron 13.000 millones más respecto de 2008. Mientras, del lado del trabajo, los salarios mostraron crecimientos mucho más reducidos. De este modo, si el excedente empresarial creció entre 2008 y 2019 en un 8%, la masa salarial —la suma del conjunto de los salarios del país—, solo lo hizo en un 4 %, y eso a pesar de que para entonces había 711.000 personas más ocupadas. ¿Qué significaba esto? Sencillamente, que los mecanismos de rescate, reestructuración y recuperación habían logrado incidir en el aumento de los excedentes empresariales gracias a políticas laborales orientadas a la contención salarial.

Al tiempo que la crisis amainaba, los sectores financiero, constructor e inmobiliario se sumaron a la corriente

alcista, con un EBE para 2019 de 158.248 millones de euros.²³ El mercado de las viviendas turísticas, el alquiler convencional y casi cualquier otra fórmula de inversión inmobiliaria, se beneficiaron de la escalada de la demanda y de los precios de alquiler que se produjo entre 2013 y 2019. El nuevo rentismo arrojaba resultados mil millonarios en la Contabilidad Nacional.

Baste aquí un solo dato más para completar este cuadro, de los 5.600 millones de Valor Añadido Bruto aportados en concepto de alquileres en 2005, se pasó en 2019 a superar los 9.200 millones de euros. Sin aplicar correcciones de fraude fiscal, estos datos demostraban que las economías rentistas se asentaron en un ciclo de largo aliento que arrancó de manera temprana en 2008 y tuvo su culminación entre 2013 y 2019 con un incremento de más del 42% del volumen de negocio, 2.700 millones de euros más.²⁴

Una característica más de este nuevo ciclo en comparación con el previo a 2008 está en que si la euforia urbanizadora de 1997-2008 generó cientos de miles de puestos de trabajo, la nueva fase inmobiliaria no necesitaba —en comparación— ni un 5 % de esa mano de obra para rentabilizar sus operaciones. Apenas un puñado de estructuras de gestión, grandes bufetes de abogados y una mínima estructura de servicios capilarizada en forma de grandes *services* y pequeñas empresas y franquicias inmobiliarias bastó para poner en circulación los activos.

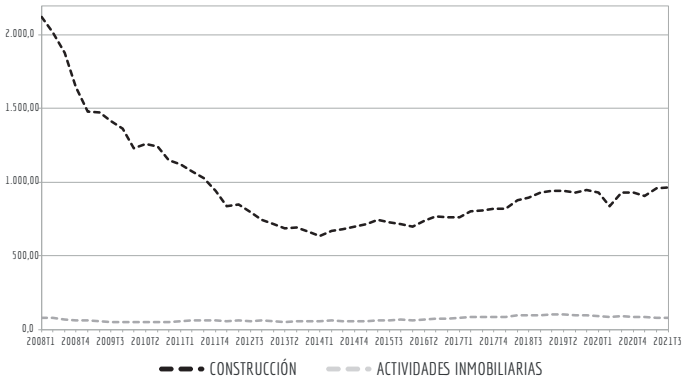
Los datos de empleo así lo demuestran. A la altura del primer trimestre de 2019, el sector inmobiliario contaba con 25.000 empleos más que en 2008, mientras que su facturación había crecido en más de 40.000 millones de euros (véase gráfico 5.3). Muy lejos quedaban los más de

²³ INE, Contabilidad Nacional (serie 2008-2019). Excedente Neto de Explotación, Remuneraciones y número de ocupados.

²⁴ INE, Contabilidad Nacional (serie 2008-2019). Valor Añadido Bruto (epígrafe 77-actividades de alquiler).

dos millones de empleos generados por la construcción en sus años álgidos. Los beneficios, el reparto de dividendos y la facturación de estas nuevas posiciones rentistas no requerían de grandes estructuras empresariales ni laborales.

Gráfico 5.3. Evolución del empleo generado por los sectores de la construcción e inmobiliario (2008-2021)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

En marzo de 2020 — cuando se declaró el estado de alarma debido a la COVID-19 —, todo indicaba que la locomotora inmobiliaria podría seguir adelante durante un tiempo. Aunque se llegaba a la crisis con cierta inercia positiva, era arriesgado pensar en una nueva fase de grandes desarrollos urbanos y de construcción de viviendas. De hecho, a pesar de los anuncios de nueva construcción en todas las áreas metropolitanas del Estado sus avances fueron a cuentagotas. Ciertamente, el modelo de traspasos y rentabilización rápida de las carteras inmobiliarias salidas de la crisis estaba tocando a su fin. La inversión recurrente sobre estos mismos activos estaba a punto de agotarse.

Para superar el impás de la construcción, y de un negocio centrado en los valores inmobiliarios reflatados tras la crisis, se debían cumplir dos requisitos: multiplicar la inversión en el ámbito inmobiliario y ampliar las bases del

negocio. Aunque resulte contradictorio, una posible solución llegó de la mano de la pandemia. Con la aprobación de los fondos europeos de recuperación, los conocidos como Next Generation y las políticas monetarias expansivas de 2020-2021 se abrían nuevas expectativas.²⁵ Pero ¿podían ser estos fondos y los nuevos discursos verdes, sostenibles y sociales, que los acompañaban, suficientes para compensar la falta de flujo inversor privado? ¿Qué grandes proyectos se podían afrontar con este dinero?

La llave de los grandes desarrollos urbanos

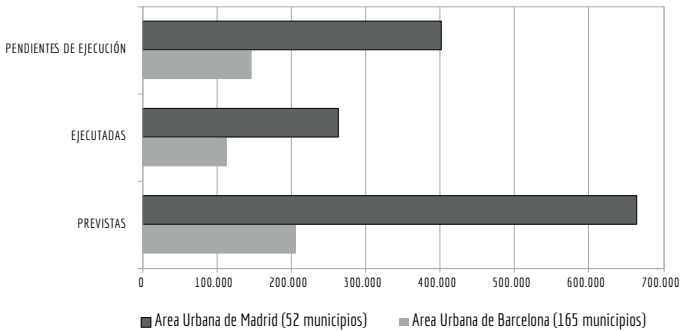
El crecimiento de las ciudades es el aspecto clave en los ciclos expansivos vinculados a la construcción. De la planificación urbana dependen los usos públicos y privados, los lucrativos y no lucrativos, así como las dotaciones y las viviendas públicas que tienen los nuevos suelos a desarrollar. En definitiva, de la planificación depende la rentabilidad de los futuros desarrollos urbanos. Con algo de ingenuidad se puede pensar que —después de la crisis— se habría aprendido la lección y que ya nunca más se permitirían expansiones urbanas y ciclos de construcción masiva. Evidentemente, se trata de una ingenuidad.

Como se ha visto, en 2019, en plena fase de recuperación económica, los distintos actores financieros e inmobiliarios empezaron a apostar sin tapujos por un nuevo ciclo constructor. La inmensa mayoría de planes urbanísticos que quedaron estancados en 2008 —lejos de desmantelarse— seguían entonces vigentes. Y, de hecho, en todas las grandes capitales se retomaron planes urbanísticos a gran escala. Respaldados por gobiernos de todo signo político,

²⁵ Los fondos europeos implementados entre 2020 y 2021 han llevado a un aumento de la inversión de los sectores privados y públicos que está en la base de la nueva fase constructora. Solo en el presupuesto estatal esto se ha traducido en la inversión de cerca de 2.000 millones de euros en la rehabilitación de viviendas, síntoma de la reactivación del conjunto del sector.

incluidos los denominados «gobiernos del cambio», la construcción de viviendas, oficinas y hoteles resultó ser la nueva gran apuesta del sector inmobiliario una vez consolidada la recolocación de los activos salidos de la crisis. En este túnel del tiempo, se reanimaron proyectos que en ocasiones llevaban más de una década varados.

Gráfico 5.4. Número de viviendas previstas en planeamientos urbanos (año 2019)



Fuente: SIU, Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana

Caso de tomar los ejemplos de Madrid y Barcelona, podemos ver las dimensiones del proceso, especialmente en lo que se refiere al ámbito residencial. En concreto, en Barcelona en 2019 había suelo disponible con capacidad para construir más de 147.000 viviendas, mientras que en el caso de Madrid esta cifra superaba las 400.000 unidades (véase gráfico 5.4).²⁶ Estas magnitudes eran correlativas a las de otras capitales de provincia y a los municipios costeros. A pesar, por tanto, de la incertidumbre, la línea estratégica del sector entre 2014 y 2019 nunca dejó de presionar para desempolvar los planes urbanísticos pendientes, aun cuando no hubiera expectativas de inversión inmediatas.

²⁶ Sistema de Información Urbana (SIU) del Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana (MITMA).

Lanzarse a la construcción masiva de viviendas sin un horizonte claro de financiación habría sido temerario.

Por esta razón, era de vital importancia revertir este modelo de planificación masiva orientada al beneficio privado. De hecho, una de las grandes cuestiones políticas pendientes de este periodo es la de cómo fue posible que en ciudades como Madrid y Barcelona, donde gobernaron candidaturas del cambio, estos planes urbanísticos siguiesen vigentes. Entre 2015 y 2019, los gobiernos de Ahora Madrid y Barcelona en Comú pudieron haber bloqueado estos planes, pero no lo hicieron, especialmente en Madrid. Antes al contrario, en esos mismos años, fueron muchas las propuestas vinculadas al viejo modelo de crecimiento intensivo que finalmente se materializaron.

A fin de analizar algunos ejemplos, nos podemos centrar en las tres operaciones de mayor tamaño e impacto de todo el Estado, a su vez entre las más ambiciosas de Europa. Conocida como los Desarrollos del Sureste de Madrid esta ha sido la mayor de todas ellas. Con capacidad para más de 120.000 nuevas viviendas, este plan de crecimiento de la capital, daba utilidad a una enorme superficie de descampados y solares, a fin de albergar más de 350.000 nuevos habitantes y ocupar una superficie equivalente a la de muchas capitales de provincia. Otro gran ejemplo de macrooperación aprobada definitivamente en esos años fue la conocida como Operación Chamartín,²⁷ con capacidad para más de 11.000 viviendas, que además contemplaba 1,35 millones de metros cuadrados de oficinas y actividades vinculadas a su Centro de Negocios. Por entenderlo en una sola imagen, esta última cifra supone

²⁷ Para un acercamiento a la Operación Chamartín se puede ver: Instituto DM (comp.), «Informe Operación Chamartín», *PapelesDM*, núm. 6, Madrid, InstitutoDM y también Ecologistas en Acción e Instituto DM, «Evaluación de los efectos de la propuesta Madrid Nuevo Norte (APR 08.03 Prolongación de la Castellana) en las infraestructuras de transporte del área metropolitana de Madrid», Madrid, IDM-Ecologistas, 2018.

levantar más de 20 torres similares a las cuatro que ya se alzan en el otro margen del Paseo de la Castellana. Por último, se puede mencionar el proyecto 22@ de Barcelona,²⁸ que a su vez sumaba 3,2 millones de metros cuadrados de usos lucrativos terciarios —especialmente oficinas— y más de 11.500 plazas de hoteles, albergues y residencias de estudiantes construidas o en tramitación. Este proyecto de enormes dimensiones, a diferencia de los otros señalados, estaba ya avanzado y en ejecución en 2015.

Estas tres operaciones son solo las más destacadas de una larga lista que se extendía a lo largo y ancho del Estado español. En la misma lógica se podrían mencionar los proyectos de El Cabanyal en Valencia, de Abando y Zorrotzaurre en Bilbao, de la estación de Santa Justa en Sevilla o de parque Repsol y Maro en Málaga.

Ciertamente, intervenciones como la de Barcelona en Comú, introduciendo el 30 % de vivienda pública en la parte del 22@ sobre la que ha actuado —ya que el gobierno de los comunes solo intervino sobre el 17 % del conjunto planificado—, eran medidas positivas, teniendo en cuenta que se trataba de una actuación sobre suelo eminentemente privado, al contrario de la Operación Chamartín donde el 70 % del suelo es público. Pero, a pesar de ello, llama la atención que las líneas maestras trazadas por el sector inmobiliario décadas atrás se mantuvieran vivas y sin apenas correcciones; intervenciones que se pueden considerar dignas herederas de las leyes del suelo de Jose María Aznar y de su impulso turboconstructor.

La presión de los lobbies del ladrillo había dado sus frutos. El cuidado con el que estas operaciones habían sido conservadas a lo largo de las décadas era la mejor prueba de ello. Pero, más interesante aún que su realización, fue observar como estos mismos planes del pasado empezaron

²⁸ Para conocer el plan se pueden consultar las alegaciones presentadas por las asociaciones de vecinos afectadas por el proyecto y los trabajos realizados por el Observatori dels Barris de Poble Nou.

a vestirse con nuevos discursos. La sostenibilidad, el urbanismo con perspectiva de género o la dimensión social del urbanismo acompañaron e incluso sustituyeron a los viejos lenguajes de la inversión y la creación de puestos de trabajo. De hecho, otra de las novedades destacables fue que los planes del sector inmobiliario comenzaron a entrar en sectores prácticamente inexplorados hasta la fecha, como el ya analizado de las «viviendas asequibles».

Acelerado por las lógicas discursivas que acompañaron a los Fondos Next Generation, los viejos proyectos aparcados por falta de músculo financiero resucitaron en 2020 con nuevas justificaciones. El objetivo era colocar la construcción de viviendas en la onda expansiva de los fondos de recuperación y levantar así nuevas líneas de negocio inmobiliario. Del mismo modo que la industria del automóvil había encontrado en el coche eléctrico su línea de reconversión o el tren de alta velocidad reflataba proyectos de grandes infraestructuras (corredor mediterráneo, Y vasca, Ave Europeo) bajo la marca de transporte sostenible, el ámbito de la promoción inmobiliaria también trataba de encontrar su dimensión verde y social.

Incluso en el caso del 22@, donde el 70 % del desarrollo estaba basado en las oficinas o el sector hotelero, la nueva marca de la operación se vinculó a la movilidad verde, el impacto de género y la vivienda pública. El discurso del emprendizaje, de la sostenibilidad, la vecindad y el comunitarismo se hicieron confluír en un espacio urbano donde —una vez construido—, cohabitarían 345 personas trabajando por cada 100 vivienda. La realidad era sin duda lo de menos.

Aún es pronto, para saber el grado de ejecución que tendrán estas políticas, tampoco se sabe cómo se concretarán estos discursos en los nuevos desarrollos urbanos —puede que en nada significativo—. Sin embargo, resulta cada vez más evidente que la sostenibilidad ambiental y social se han convertido en la fachada de un nuevo negocio inmobiliario que nada tiene que ver con mejorar las

condiciones ambientales ni sociales del planeta; ni mucho menos con garantizar el derecho a una vivienda digna. En la nueva estrategia empresarial, la figura del inquilino precario y los altos precios de la vivienda se utilizan como argumento central para la construcción masiva de viviendas. El viejo proyecto desarrollista se ha incardinado en nuevas justificaciones. Para todas las nuevas operaciones urbanas se han contratado a poderosos gabinetes de comunicación y consultoría encargados de elaborar discursos de progreso social y sostenibilidad ambiental.

6. Nuevas crisis. Políticas públicas de alquiler, colaboración público-privada y vivienda asequible

«KEYNES GANA, el Estado al rescate». Con tal pomposidad periodística, se presentó el 18 de marzo de 2020, justo en el inicio del estado de alarma decretado por la crisis sanitaria, el denominado «escudo social». Desde el gobierno de coalición formado por Unidas Podemos y el Partido Socialista se afirmó que en esta crisis —en comparación con la de 2008—, nadie se quedaría atrás. Las medidas tomadas por el gobierno en ámbitos como el empleo, la vivienda o los ingresos mínimos debían evitar las consecuencias sociales más nefastas.

En sintonía con los organismos internacionales, se abandonó así el vocabulario de la austeridad y se abrazó el discurso de la reforma verde y social. Acompañados de ambiciosos planes de inversión, las palabras fetiche eran ahora la recuperación y la resiliencia. A escala europea y en términos monetarios, esta apuesta se concretó a través de los fondos Next Generation EU, que prometían inyectar más de 750.000 millones de euros al conjunto de la economía europea. El Estado español podría acceder a más de 140.000 millones.

En este contexto, y durante el primer año y medio de pandemia, la prensa se llenó de titulares en torno a las ayudas, las inversiones, la protección social y la salida verde a la crisis. Primero fueron los anuncios que prometían protección a los más afectados por la parada en

seco de la economía; y después debían llegar las inversiones millonarias que, al menos sobre el papel, debían conjurar la incertidumbre.

Entre todas las medidas propuestas, las políticas de vivienda ocuparon un importante papel en los objetivos marcados por el gobierno. Si no se quería agudizar la crisis de vivienda —arrastrada de décadas pasadas— había que resolver diversas cuestiones con urgencia. La paralización de los desahucios y los impagos, la intervención sobre los precios de los alquileres, la rehabilitación de viviendas o la formación de un verdadero parque público de vivienda en alquiler debían formar parte de la agenda de la legislatura.

De otro lado, a caballo entre dos crisis, en 2020 aún se podían sentir con cierta fuerza los coletazos de la ruina hipotecaria de 2008. Aun cuando el centro del problema se había escorado hacia el mercado del alquiler, lo cierto es que los graves problemas de acceso a una vivienda digna seguían presentes. El reto pasaba ahora por superar las políticas que durante los años anteriores apostaron sistemáticamente por el mercado privado. No obstante, el mantra seguía siendo el mismo: el aumento de la oferta inmobiliaria era el único camino para moderar los precios.

Algo había cambiado en cualquier caso. La centralidad del mercado de alquiler, la pandemia, la nueva crisis y la llegada del gobierno progresista impulsaron una cierta renovación del discurso. Para algunos sectores, la llegada de Pedro Sánchez a la presidencia del gobierno, flanqueado por Unidas Podemos y azuzado ahora por la crisis, podía ofrecer una oportunidad de cambio de tendencia con respecto del pasado. Pero ¿se produjo realmente este cambio?

Las políticas públicas de alquiler y protección oficial (2013-2019)

Retrocedemos al año 2013. Durante el primer mandato de Mariano Rajoy, siendo Ana Pastor responsable del

Ministerio de Fomento, se aprobaron tres leyes destinadas a adaptar las políticas de vivienda al nuevo marco poscrisis. Como se ha visto, el mandato era claro, el mercado del alquiler debía absorber una parte significativa del antiguo mercado hipotecario. Y para lograrlo, los marcos legislativos debían garantizar los beneficios de este sector.

Como ya vimos en capítulos anteriores, la medida legislativa más importante fue la Ley 4/2013 de Medidas de Flexibilización y Fomento del Mercado del Alquiler de Viviendas. Aprobada en junio de ese año, tenía el propósito de recortar derechos a los inquilinos con medidas como la rebaja de la duración de los contratos de arrendamiento a tres años. También se dio más poder a los propietarios a la hora de redactar los contratos y se ampliaron las posibilidades de recuperar la casa por parte de la propiedad durante la vigencia del arrendamiento. La «ley de medidas» dio paso a rápidos aumentos de los precios y bastante arbitrariedad a la hora de presionar y expulsar a los arrendatarios.

Otro de los pilares de esta estrategia legislativa fue la aprobación, algo antes de la Ley 4/2013, del Plan de Vivienda Estatal 2013-2016. En vigor hasta 2017, este Real Decreto 233/2013, de 5 de abril, se dirigió también de manera prioritaria al mercado del alquiler. El título completo resulta ya significativo: Plan Estatal de Fomento del Alquiler de Viviendas, la Rehabilitación Edificatoria y la Regeneración y Renovación Urbanas. La intención declarada del texto legal era regular el mercado del alquiler, o de una forma más precisa: impulsar —no interferir— el pujante mercado privado.

El plan tenía dos grandes líneas de actuación. La primera consistía en otorgar ayudas directas a familias de bajos ingresos para que pudiesen pagar sus alquileres, pero los requisitos de las ayudas resultaban rocambolescos. Destinadas a unidades de convivencia con ingresos de menos de tres veces el IPREM¹ —menos de 22.000 euros al

¹ Índice Público de Rentas de Efectos Múltiples, se trata de un indicador destinado a fijar las ayudas, subvenciones y subsidios de desempleo. En realidad, es un índice creado para fijar las

año—, las ayudas obligaban a que el alquiler de los pisos no superase los 600 euros mensuales. La crítica a esta medida resultaba evidente. A la altura de 2014, en los ámbitos metropolitanos, estos precios solo podían corresponder a casas pequeñas —entre 45 y 55 metros cuadrados— o en muy mal estado de conservación. Por no citar todas las casuísticas de la picaresca de los propietarios para embolsarse las ayudas, era corriente cobrar en negro la parte del alquiler que superase los 600 euros mensuales.

Más que buscar soluciones, el propósito de la ley parecía afianzar las rentas de los caseros sin buscar mayores alternativas. La vía de la subvención directa a quienes alquilasen sus casas a familias con menores ingresos no hacía más que fomentar posibles subidas de los alquileres o pagos en negro de las rentas. Según los datos disponibles, esta ayuda llegó a algo más de 276.000 personas y supuso una transferencia de más de 401 millones de euros a los propietarios de viviendas. Todo ello no evitó tampoco que durante esos años se produjeran más de 60.000 desahucios por impago de alquiler.

La segunda línea de intervención fue el también conocido como Plan Rajoy-Mato dirigido al Fomento del Parque Público de Vivienda en Alquiler. El Plan estuvo orientado a apoyar políticas de otras administraciones públicas y de entidades como Fundaciones y ONG, con el propósito de ampliar el parque de vivienda en alquiler. De acuerdo con este programa, el Estado pagaba hasta 250 euros por metro cuadrado a la entidad encargada de construir o rehabilitar las viviendas, asumiendo así hasta el 30 % del coste de construcción. En contrapartida, obligaba a que el precio de los alquileres oscilase entre los 4,7 y los 6 euros el metro cuadrado. El propósito parecía loable, pero tras cuatro años de plan, el Informe final de evaluación² cifraba

ayudas a las personas en situación de vulnerabilidad o paro sin necesidad de referenciarse al Salario Mínimo Interprofesional (SMI). Mientras el SMI de 2021 era de 950 mensuales (14 pagas) el IPREM de 2021 fue de 564,9 euros mensuales (12 pagas).

² Ministerio de Fomento, *Informe final de evaluación*, Madrid, MIT-MA, 2019.

en 490 el número de personas beneficiarias del programa, una cifra de todo punto ridícula.

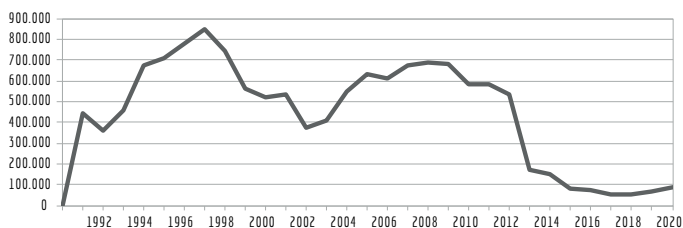
En conjunto, invirtieron 100 millones de euros anuales para subvencionar a los caseros mientras que —para la ampliación del parque público de vivienda en alquiler— se ejecutó la irrisoria cantidad de un millón y medio de euros al año. Las prioridades del gobierno Rajoy habían quedado claras; se trataba de dejar en barbecho el parque público en alquiler para no perturbar los intereses del pujante mercado privado.

Como colofón, el siguiente programa de vivienda del gobierno Rajoy fue recogido en el Real Decreto 106/2018, de 9 de marzo, por el que se regulaba el Plan Estatal de Vivienda 2018-2021. Este Plan mantuvo las mismas líneas de actuación, y con idénticos resultados. Según la Comisión Bilateral de Seguimiento del Plan de Vivienda Estatal 2018-2021, para 2018 solo se habían concretado 50 acuerdos que respondían a la promoción de poco más de 1.300 viviendas públicas en alquiler en todo el Estado.

Enfrentado a tan magros resultados, en 2019, el Defensor del Pueblo publicó un informe titulado *La vivienda protegida y el alquiler social en España* en el que se denunciaba la espectacular caída de este tipo de viviendas desde 2011 (véase gráfico 6.1). El informe señalaba que «Durante el periodo de 2004-2009, el número de las viviendas protegidas terminadas estuvo entre 50.000 y 70.000 unidades anuales. Equivocadamente, a partir de 2011, en este tipo de vivienda se produjo un cambio de orientación que fue aún más destacado desde 2013, fecha en que las viviendas protegidas no solo se deslizaron a la baja, sino que se hizo cuanto se pudo para que se desplegaran espectacularmente».³

³ Defensor del Pueblo, *La vivienda protegida y el alquiler social en España*, Madrid, Oficina del Defensor del Pueblo, 2019, pp. 12 y ss.

Gráfico 6.1. Evolución de las viviendas protegidas en España (1991-2020)



Fuente: Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana.

A ojos de la Oficina del Defensor del Pueblo, el gobierno había tomado medidas de fomento del mercado del alquiler privado, lo que acorraló a las personas con menores recursos. Sin alternativas públicas de alquiler, la única opción disponible para cientos de miles de familias pasó por asumir alquileres muy por encima de sus capacidades económicas.

Mientras el gobierno central del Partido Popular desregulaba el mercado de la vivienda y ponía todos los medios para que se mantuvieran los beneficios de los propietarios, solo algunas leyes autonómicas sirvieron de contrapeso parcial. Entre 2013 y 2015, en efecto, Andalucía, País Vasco y Cataluña intentaron poner límites al derecho a la propiedad privada atendiendo a la función social de la vivienda. Uno de los elementos más interesantes de esta legislación fue la expropiación forzosa del uso de las viviendas vacías que contemplaba la norma andaluza, seguida años después por la de Valencia y Baleares.⁴ A pesar de que posteriormente fue eliminada por el Tribunal Constitucional, esta medida abría buenas perspectivas de lucha contra las viviendas desocupadas en manos de grandes tenedores. A su vez, otras normativas como la Ley 24/2015⁵ aprobada

⁴ Decreto-Ley 6/2013, de 9 de abril, de Medidas para Asegurar el Cumplimiento de la Función Social de la Vivienda.

⁵ La Ley 24/2015, 29 de julio, de Medidas Urgentes para Afrontar la Emergencia en el Ámbito de la Vivienda y la Pobreza Energética

en Cataluña afianzaba y extendía sistemas de protección legal para evitar desahucios y obligaba a los grandes tenedores de vivienda a ofrecer alquileres sociales.

Independientemente de su éxito legal ante el Constitucional o incluso de la implementación real de estas medidas, muchas veces ineficaces ante el *poder de facto* ejercido por la propiedad, todas ellas apuntaron en una dirección prometedora. Proponían modelos legales capaces de limitar la omnipotencia de la propiedad, al tiempo que se ponía en el centro la función social de la vivienda.

En esta línea de protección de los derechos de los inquilinos fue también el Real Decreto-Ley 7/2019 de 1 de marzo de 2019. Producto de la presión de los movimientos de vivienda, este decreto del nuevo gobierno socialista de Pedro Sánchez volvió a ampliar el plazo obligatorio de los contratos de arrendamiento, pasando de tres a cinco años en caso de propietarios particulares y a siete en el caso de las entidades jurídicas. Con este cambio, el contrato de alquiler ampliaba su duración por ley y, aunque limitado en el tiempo, daba algo más de estabilidad al inquilino frente a una eventual subida de precios.

De todos modos, a pesar de estos destellos, la tónica generalizada del periodo 2013-2019 fue la de los abusos en los contratos de arrendamiento, las subidas de precios y los desahucios por impagos de alquiler. Este fue el contexto en el que estalló la crisis sanitaria de la COVID-19 en marzo de 2020.

2020: crisis sanitaria y vivienda, ¿arreglar o afianzar el problema?

En este marco de alquileres precarios y precios al alza, llegó la pandemia. La caída del empleo y de los ingresos provocó un creciente número de impagos de alquileres e

fue impulsada por el movimiento de vivienda y diseñada por la Plataforma de Afectados por la Hipoteca.

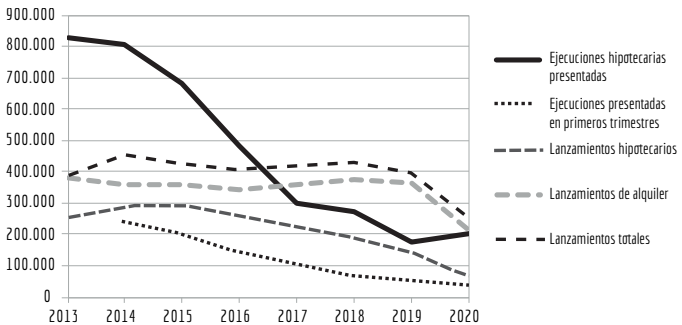
hipotecas. Tras décadas de sequía en lo que se refiere a las políticas públicas de alquiler, las herramientas con las que se contaba para afrontar la situación eran escasas. Desde el primer momento, se evidenció que se necesitarían soluciones rápidas y de calado. Sin una intervención contundente en el mercado privado del alquiler, los impagos y los desahucios parecían asegurados.

Las primeras intervenciones del gobierno de coalición entre PSOE y Unidas Podemos llegaron con el Real Decreto-ley 11/2020, de 31 de marzo, de Medidas Urgentes Complementarias en el Ámbito Social y Económico para hacer frente a la COVID-19. Entre las medidas en favor de los inquilinos, estuvieron la prórroga forzosa del contrato de alquiler, los aplazamientos de pago y las quitas del 50 % de las cuotas mensuales, obligatorias para grandes tenedores y opcionales para los pequeños, o los préstamos ICO para aquellos inquilinos que no pudiesen pagar el alquiler. Además, el decreto incluía la paralización de los desahucios de personas vulnerables por causa de la COVID-19.

Meses después, estas medidas se extendieron a otras situaciones de alquiler y a la ocupación de propiedades de grandes tenedores a través del Real Decreto-ley 37/2020, de 22 de diciembre, de Medidas Urgentes para hacer frente a las Situaciones de Vulnerabilidad Social y Económica en el Ámbito de la Vivienda. Las medidas prolongadas y ampliadas por este decreto siguieron en vigor algunos meses más y lograron frenar temporalmente miles de desahucios. A pesar de eso, nunca se logró ir más allá de posponer el problema a costa de financiar con dinero público a los grandes propietarios. Según la letra de la norma, estos tenían derecho a ser indemnizados mes a mes a precios de mercado por las rentas no percibidas en caso de no poder desahuciar a sus inquilinos u ocupantes. Estas medidas fueron complementadas además con otra moratoria en el ámbito hipotecario que permitió diferir el pago de la hipoteca, la eliminación de las deudas durante ese plazo, la inaplicabilidad de las cláusulas de vencimiento anticipado y la suspensión de los intereses. Por citar los aspectos más destacadas.

En conjunto, este paquete legislativo logró que en 2020 se produjera un descenso del 36 % de los lanzamientos hipotecarios y de un 42 % en los arrendamientos. Sin embargo, cualquier valoración debe considerar otros aspectos fundamentales. En primer lugar, a pesar de las medidas del gobierno, entre 2020 y el primer trimestre de 2021, se produjeron en España más de 40.360 desahucios. La rebaja temporal del número de desahucios no debe ocultar además que la conflictividad en materia de vivienda, lejos de reducirse en el inicio de la nueva fase de crisis, fue en aumento. Si tomamos los datos que van del segundo trimestre de 2019 hasta el primer trimestre de 2020 (previo a la pandemia) y los comparamos con los datos que van desde el segundo trimestre de 2020 hasta el primer trimestre de 2021, vemos que el número de ejecuciones hipotecarias presentadas crecieron en un 35 % y el de procedimientos judiciales por arrendamiento en un 8 %. En total, al finalizar el primer trimestre de 2021 quedaban pendientes de resolver más de 41.370 procedimientos arrendaticios y se habían presentado más de 23.000 nuevos procedimientos de ejecución hipotecaria. En definitiva el problema se pospuso, pero no se arregló (véanse gráficos 6.2, 6.3, 6.4 y 6.5).⁶

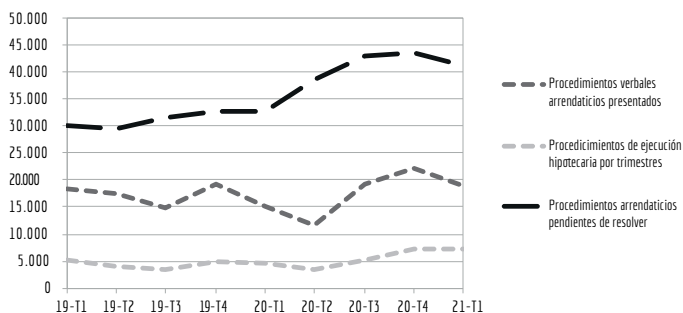
Gráfico 6.2. Evolución de ejecuciones y lanzamientos 2013-2020



Fuente: Consejo General del Poder Judicial.

⁶ Datos del Consejo General del Poder Judicial.

Gráfico 6.3. Evolución de procedimientos en pandemia. Hipotecas y arrendamientos (trimestral 2019-2021)

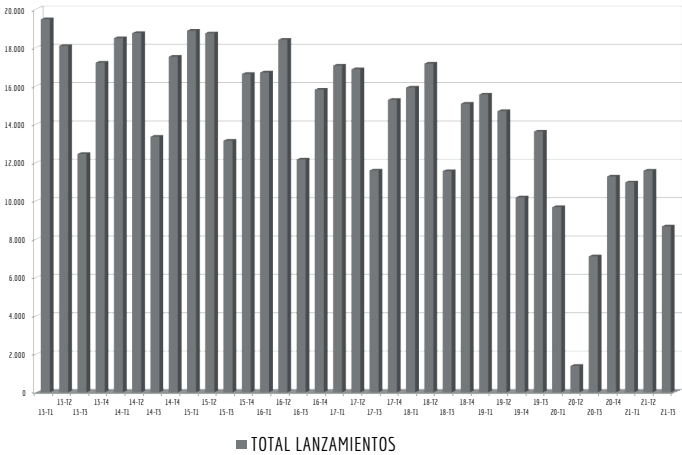


Fuente: Consejo General del Poder Judicial.

Cuando se retirasen las medidas aprobadas, se volvería a vivir una fase de desahucios similar o incluso mayor a la de los años anteriores. Por otro lado, el lobby inmobiliario siguió agitando el problema y anunció que más de 60.000 hogares tendrían serias dificultades para pagar sus alquileres. En conjunto, una vez eliminadas las medidas del gobierno, se producirían entre 30.000 y 40.000 nuevos desahucios.

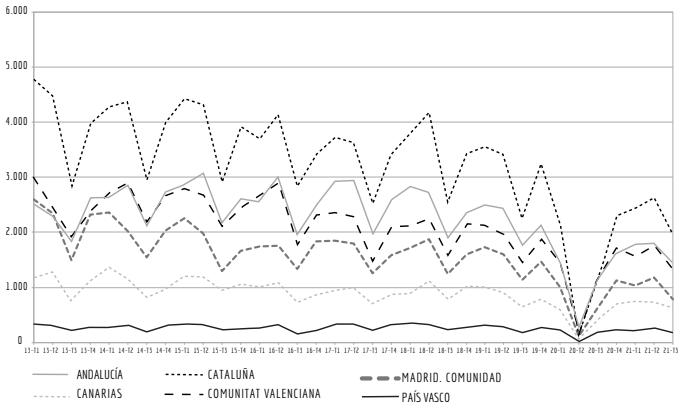
Entrado el año 2021, las premoniciones se empezaron a cumplir rápidamente. Las denuncias acumuladas durante los meses más duros de la pandemia se convirtieron en lanzamientos. Estos alcanzaron la cifra de más de 30.000 en los primeros nueve meses del año, en un claro y obvio repunte. En los primeros nueve meses de 2021 y solo en Cataluña, se produjeron más de 7.000 lanzamientos, más de 5.000 en Andalucía, cerca también de 5.000 en la Comunidad Valenciana y alrededor de 3.000 en la Comunidad de Madrid. En menos de seis meses, pasado el efecto de las medidas, la dinámica de desahucios volvió a los cauces previos a la pandemia. La presión del movimiento sobre el gobierno de coalición y sus políticas de vivienda también aumentó.

Gráfico 6.4. Evolución trimestral de los lanzamientos (2013-2021)



Fuente: Consejo General del Poder Judicial.

Gráfico 6.5. Evolución trimestral de los lanzamientos en seis comunidades autónomas (2013-2021)



Fuente: Consejo General del Poder Judicial.

Ante la lentitud gubernamental y tras años esperando su oportunidad, el lobby inmobiliario aprovechó que todos los elementos parecían conjurarse a su favor. De un lado, el nuevo gobierno progresista no estaba dispuesto a intervenir el mercado privado del alquiler con fuerza, a pesar de que todos los datos apuntaban a que estaba en marcha una nueva crisis de acceso a la vivienda. Este fue el mensaje gubernamental de su oposición a la única normativa que pretendió —si bien de forma modesta— moderar por ley los precios de los alquileres: la ley catalana 11/2020 de Medidas Urgentes en Materia de Contención de Rentas en los Contratos de Arrendamiento de Vivienda de 18 de septiembre de 2020. Esta ley, que apuntaba una serie de líneas del control de rentas, fue recurrida ante el Tribunal Constitucional por el gobierno de Pedro Sánchez como señal de «buena voluntad» hacia los inversores, guiño también de su compromiso a la hora de mantener la rentabilidad del sector.

En definitiva, a la altura de 2021, en medio de un fuerte incremento de los desahucios hipotecarios y de inquilinos, la crisis de la vivienda no parecía ni mucho menos contenida.⁷ El único paliativo parecía pasar por los fondos de recuperación y un puñado de medidas gubernamentales temporales. Sin alternativas claras, los movimientos de vivienda —como la PAH o los Sindicatos de inquilinos— impulsaron nuevas movilizaciones para que se dieran soluciones de calado. Al mismo tiempo, el sector de la construcción e inmobiliario estaba de nuevo en movimiento con el fin de meter la mano en los fondos de recuperación que el gobierno estaba anunciando siempre con una retórica de recuperación verde y social.

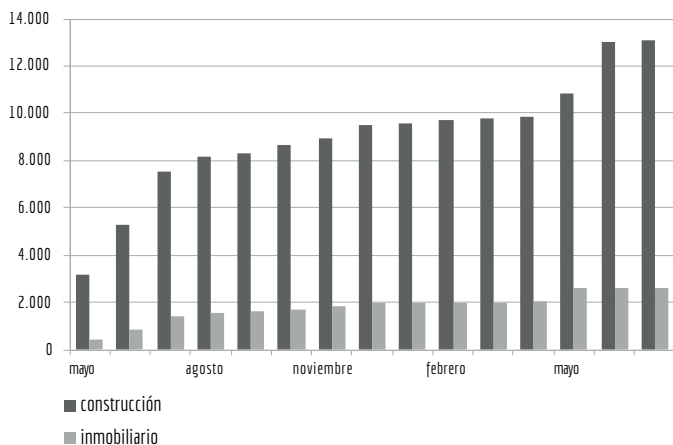
Fondos de recuperación, la lógica público-privada y la construcción residencial

Partimos de dos evidencias. La primera es que la crisis ha reforzado los sistemas de interdependencia entre el sector

⁷ Datos del Consejo General del Poder Judicial.

privado y el sector público. La segunda es que los sectores de la construcción e inmobiliario no han sido una excepción. Por dar algunos números concretos, en julio de 2021 el Instituto de Crédito Oficial había avalado ya líneas de préstamos para ambos sectores por valor de 15.700 millones de euros. En el complejo panorama estadístico que se ha ofrecido a lo largo del libro, este último dato se suma a los 35.000 millones de deuda de la SAREB que tarde o temprano asumirá el Estado o los más de 120.000 millones que se destinaron al rescate bancario para compensar las pérdidas provocadas por el hundimiento del anterior ciclo inmobiliario. En definitiva, estas cifras astronómicas han servido para mantener a flote un modelo inmobiliario que crisis tras crisis ha sido rescatado con dinero público. Todo ello en un contexto en el que la deuda pública española alcanzó en 2022 el 120 % del PIB (véase gráfico 6.6).

Gráfico 6.6. Evolución de avales ICO 2020-2021. Sector de la construcción e inmobiliario.



Fuente: Instituto de Crédito Oficial.

Si repasamos con más perspectiva las líneas maestras de la recuperación se muestra al desnudo el esquema clásico de las políticas anticíclicas. Obra civil como autovías o

nuevas líneas de alta velocidad, construcción de viviendas, reconversión industrial, infraestructuras energéticas son algunos de los pilares sobre los que se ha apoyado este nuevo ciclo «verde». Antes que un programa de reconversión verde, se trata más bien de un gran pacto de Estado dirigido a repartir fondos entre las grandes empresas del IBEX35 y a reflotar así sus cuentas.⁸ Arropados por los principales actores empresariales, es imposible distinguir donde acaban las políticas públicas y donde empiezan los planes de las grandes empresas.⁹ Ante la perspectiva de miles de millones fluyendo de las cuentas públicas hacia las grandes corporaciones del país, la ecuación parece sencilla. Financiación, y avales públicos, al tiempo que ejecución y beneficios privados.

Para entender este proceso de práctica fusión entre los actores privados y las instituciones públicas, podemos analizar el Real Decreto-Ley 36/2020, de 30 de diciembre, de Medidas Urgentes para la Modernización de la Administración Pública y para la ejecución del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia. Este rimbombante enunciado sirve de título al documento maestro que permite transferir los fondos europeos a las grandes corporaciones españolas, a la vez que elimina muchos de los tradicionales mecanismos de concurrencia y competitividad de la administración. El decreto simplifica los convenios administrativos, intentando que los grandes contratos del Estado se parezcan más a subvenciones directas que a verdaderos concursos. Para ello, genera un sistema de proyectos y empresas VIP denominados PERTES (Proyectos Estratégicos para la Recuperación y Transformación

⁸ El abanico de empresas es conocido. Además de las grandes firmas financieras (Santander, BBVA, CaixaBank) nos encontramos con proyectos vinculados a ACS, Iberdrola, Ferrovial, INDITEX o Telefónica.

⁹ Para hacer un seguimiento ordenado de la operación de los fondos de recuperación se puede ver: Nicola Scherer, Erika González y Nuria Blázquez, *Next Generation UE. Más sombras que luces*, OMAL, 2021.

Económica), donde se han agrupado las empresas con preferencia a la hora de recibir y gestionar las líneas de inversión presentadas a Bruselas. A esto se suma además que el decreto amplía las posibilidades de otorgar estos fondos a modo de subvención de concurrencia no competitiva, lo que en términos coloquiales se asemeja a dar los fondos «a dedo».

Pero el texto legal no se queda solo ahí. También obliga a agilizar los mecanismos de intervención de Hacienda, rebajando el grado de control público sobre los negocios que se desarrollasen a la sombra de estos planes. Por si fuera poco, el decreto prevé «reducir y agilizar» los plazos y los criterios de las evaluaciones de impacto ambiental de estos desarrollos, broche excepcional para una ley que regula inversiones verdes y sostenibles. Incluso el Consejo de Estado —presidido por la ex-vicepresidenta socialista Maria Teresa Fernández de la Vega—, en su dictamen de diciembre de 2020, expuso su «preocupación ante la eliminación o modulación de mecanismos de control en materias tan sensibles como la contratación administrativa, los convenios administrativos o las subvenciones».¹⁰

Con descaro, el gobierno había puesto sobre la mesa la verdad del momento. La tradicional ficción de la separación e independencia del Estado respecto de las grandes corporaciones privadas simplemente se había esfumado. El Decreto ley había desdibujado el sistema de licitaciones, concursos y mecanismos públicos de contratación. El IBEX35 y los grandes actores financieros serían *por decreto* los grandes adjudicatarios y beneficiarios de esta lluvia de millones.

Pero volvamos a nuestro principal interés. Como ya se ha señalado, dentro de los paquetes de recuperación estaba también la apuesta por un nuevo ciclo constructor. Si se trataba de reflotar el mercado residencial, ya fuese en alquiler o para venta, los mecanismos de financiación

¹⁰ Consejo de Estado, *Dictamen 783/2020, de 21 de diciembre, sobre el proyecto de Real Decreto-Ley relativo al Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia*, Madrid, CdE, 2021.

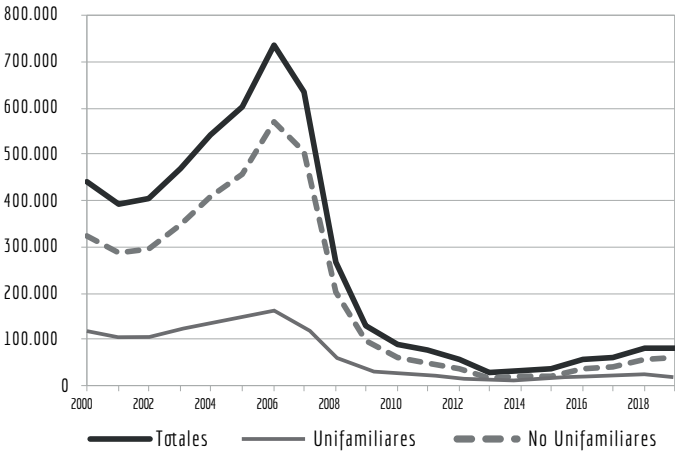
eran la solución. Los fondos de recuperación y la financiación barata ofrecida por el Banco Central Europeo permitían pensar una nueva fase de construcción y rehabilitación de viviendas.

A la hora de verificar esta posibilidad, podemos volver de nuevo a los datos de compraventa de vivienda nueva de los últimos años. A pesar de cierta mejoría tras la pandemia, en 2021 la cifra distaba mucho de llegar a los números de fases anteriores. El ritmo de venta de viviendas entre 2018 y 2021 —salvo en los meses centrales de la crisis—, se acercó a los datos de mediados de 2008, con un pico en junio de 2021 con más de 48.000 transacciones. No obstante, la venta de viviendas nuevas no ha llegado ni de lejos a recuperarse. En la última década, el mercado de la compraventa de viviendas experimentó cierta recuperación en el sector de la vivienda usada, pero creció muy tímidamente en lo que se refiere a la vivienda nueva.

Además la mayor parte de la construcción residencial de los últimos diez años se ha enfocado hacia los sectores con mayor poder adquisitivo. Así por ejemplo, entre 2013 y 2019, la construcción de viviendas unifamiliares representó el 34 % de las viviendas de nueva construcción. Buena parte de la construcción de viviendas se enmarca, de hecho, en la estrategia de fuga de las clases medias y altas a las periferias urbanas del «jardincito» y la «pisci», lejos de los barrios de las primeras periferias obreras y sus ensanches donde ahora muchas viviendas han pasado al mercado del alquiler (véase gráfico 6.7).

Como se ha visto, esto ha convertido en una misión imposible el acceso a la vivienda para los sectores más depauperados. Las familias de bajos ingresos han quedado excluidas de la posibilidad de hipotecarse, pero tampoco han tenido capacidad para sostener las rentas de alquiler exigidas en el mercado. Al albur de los equilibrios y desequilibrios de sus economías domésticas a la hora de sostener el pago de sus casas, ha sido en estos estratos sociales donde los impagos se han producido con mayor frecuencia.

Gráfico 6.7. Evolución de las licencias concedidas para nuevas viviendas (2000-2019)



Fuente: MITMA (Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana).

Como sucediera ya en 2019, el sector inmobiliario interpretó esta situación como una oportunidad. Según su lógica, la salida de la pandemia en 2021-2022 representaba un buen momento para aprovechar la oportunidad. Si existía una amplia bolsa de población que no podía hacer frente a los elevados precios de los alquileres, y si esto además se cruzaba con las líneas de financiación europeas, lo que se requería eran cientos de miles de nuevas viviendas con precios inferiores al mercado ¿por qué no apostar por un nuevo sector de construcción residencial de coste inferior al mercado? ¿Por qué no crear una nueva oportunidad de mercado a partir de esta necesidad social?

La conjugación de estos elementos daba por finalizadas las viejas políticas de los gobiernos anteriores. La tradicional oposición del sector inmobiliario al parque público en alquiler, tocaba a su fin. Ahora — como ya se ha analizado en otros capítulos —, la construcción de viviendas con alquileres asequibles se convertía en la nueva consigna.

La colaboración público-privada y el mantra del alquiler asequible

El 7 de julio de 2020, en plena pandemia, se aprobó el Real Decreto-Ley 26/2020 de Medidas de Reactivación Económica para hacer frente al Impacto de la COVID-19 en los Ámbitos de Transportes y Vivienda. De entre todas las medidas programadas, los titulares de prensa destacaron aquellas que pretendían proteger a las personas hipotecadas e inquilinas. Curiosamente, nadie arrojó luz sobre aquellos puntos de la norma en los que el Ministerio desvelaba su estrategia a medio o largo plazo, una estrategia centrada en la colaboración entre las Administraciones Públicas y la iniciativa privada.¹¹

En concreto, el decreto mejoraba aún más las reglas del juego de la colaboración público-privada en favor del segundo. Por un lado, establecía la posibilidad de construir y gestionar viviendas de alquiler asequible —a través de la cesión de derechos de superficie o concesiones de suelo público— sin tener que pagar el correspondiente precio o canon a la administración pública. Además, se dejaba entrever la posibilidad de ampliar el plazo de la concesión a 80 años, más allá del límite de 75 que imponían las leyes del suelo y patrimonio. Como remate, se confirmaba que SEPES (Entidad Pública de Suelo) pondría los terrenos necesarios para facilitar una buena parte de estas operaciones.

Las medidas señaladas allanaron el camino para lo que, pocos meses después, se concretaría en el conocido como Plan 20.000. Presentado en el mes de septiembre de 2020 por José Luis Ábalos, Ministro de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana del gobierno de coalición, consistía en un ambicioso plan de construcción de viviendas asequibles basado en los principios esbozados en el decreto de julio. La mecánica era sencilla. El Estado serviría los avales para la financiación y marcaría los precios de los alquileres de esas

¹¹ Artículo 31 del Real Decreto-Ley 26/2020 de Medidas de Reactivación Económica para hacer frente al Impacto del COVID-19.

viviendas. Además, todo el proyecto se apoyaría en cesiones públicas de suelo a entidades privadas por al menos 75 años de duración. De otro lado, el sector privado asumiría la construcción de los edificios y la gestión de los alquileres y sus beneficios durante ese periodo de tres cuartos de siglo.

En una escalada de nuevas promesas, a lo largo de 2021, el Plan 20.000 fue añadiendo nuevos objetivos. De las 20.000 unidades prometidas se anunciaron una tras otra, nuevas promociones hasta llegar a un total de 100.000 viviendas a construir durante la siguiente década. Ante estos anuncios, la primera pregunta que surgía era ¿por qué este parque no se gestionaba como si se tratase de un sector público más? ¿Qué sentido tenía poner suelo público y avales públicos para un negocio cuyos beneficios estarían destinados a empresas privadas?

Con cálculos muy someros, la inversión de esta operación caso de financiarse exclusivamente con fondos públicos durante la década de 2021-2031 no superaría los 4.800 millones de euros.¹² Se trata de 500 millones de euros anuales, una cifra ridícula en el marco de los Presupuestos Generales del Estado. De nuevo, ¿por qué entonces esta pirueta dirigida a hacer pasar la gestión de los alquileres por manos privadas? La respuesta era clara. Se optaba por esta solución porque el principal objetivo de la operación no era conseguir un parque público de vivienda. Antes que eso, la principal finalidad del plan pasaba por apuntalar económicamente a los sectores inmobiliario y de la construcción, esto es, impulsar una medida a la contra del ciclo depresivo que vivía la economía hispana. Pero aun había más elementos.

Otro de los efectos implícitos en este modelo de construcción estaba en sus impactos sobre el territorio. Se daba por

¹² Las cifras se obtienen de una hipótesis a partir de una vivienda media de 60 m² y precios de construcción del metro cuadrado de en torno a los 800 euros (precio de construcción de la Empresa Municipal de la Vivienda de Madrid), así como un beneficio industrial medio en la construcción de un 6 %.

hecho que una vez aceptada la necesidad de producir decenas de miles de nuevas viviendas, serían inevitables nuevos crecimientos y desarrollos urbanos, con sus consecuencias derivadas. El consumo territorial implicaba la construcción de nuevas infraestructuras públicas y privadas necesarias para afrontar los crecimientos. Por resumirlo en una sola frase: la construcción de vivienda supuestamente asequible sería el fuego de cobertura y la justificación principal para desatascar e impulsar nuevos desarrollos urbanos y sus correspondientes infraestructuras.

Según esta hipótesis, las necesarias canalizaciones, la urbanización viaria, las escuelas o los centros de salud, por citar solo algunos ejemplos, despertarían de nuevo la inversión pública en todos los frentes de la construcción. O quizás no. Porque también podrían producirse —como en otros muchos planes similares—, áreas residenciales sin servicios suficientes, susceptibles de ser provistas por sistemas privados y concertados en lo que se refiere a cultura, deportes, sanidad y educación. La lógica de las grandes ampliaciones urbanas con colonias de manzanas cerradas y grandes avenidas sin vida comercial, espoleadas ahora por la necesidad de construir viviendas con precios inferiores a los del mercado, tomaba de nuevo forma.

Consecuentemente, desde 2020, al calor del contexto de reactivación ofrecido por los fondos Next Generation y las inversiones pospandemia, la mayoría de las administraciones autonómicas y los grandes municipios, junto al gobierno central, han promovido diferentes planes para la construcción de decenas de miles de viviendas de alquiler asequible. En el caso de Madrid y Andalucía, los gobiernos del Partido Popular concretaron esta idea en los denominados Planes Vive, que reincidían en promociones de viviendas en alquiler como puro negocio y permitían la compraventa de las promociones entre entidades. Se trataba otra vez de viviendas con plazos de protección muy cortos (de entre 10 y 15 años) y cuyo objetivo real era pasar a nutrir a medio plazo el mercado convencional. Se volvía así a modelos de mercantilización de la vivienda

en alquiler a través de la transferencia de suelo y fondos públicos a manos privadas. Especialmente en lo que se refiere a las viviendas en venta previstas, se volvía al viejo sistema de transferencia de viviendas en el momento en que —tras acabar su protección pública— las promociones regresaban al mercado especulativo.

Ciertamente, con otra perspectiva, y un mayor control público, también se lanzaron algunos proyectos dentro del Plan 20.000, que al menos cumplía el mínimo de centrarse en el alquiler sin recaer en los modelos de venta. Este ha sido el caso del proyecto Habitatge Metròpolis Barcelona (HMB), promovido por el Ayuntamiento de Barcelona. El proyecto barcelonés se articuló a través de una empresa de economía mixta coparticipada por el Ayuntamiento de Barcelona (al 25 %), el Área Metropolitana de Barcelona (también al 25 %) y un socio privado formado por Neinor Homes y CEVASA (al 50 %). Su objetivo era construir 4.500 viviendas asequibles que se sumasen al parque público del Área Metropolitana de Barcelona. La propuesta, recogida en el Plan de Habitatge, que Barcelona en Comú presentó en 2016, fue el resultado de muchos elementos que pueden servir de caso de estudio.

El Plan de Habitatge de Barcelona ha sido el programa público de vivienda más ambicioso y completo que se haya presentado tras la crisis de 2008. En este plan se han desglosado buena parte de las intervenciones en materia de vivienda que se echan en falta en el resto del Estado, como la implementación de sistemas de información y estadística la promoción de gran número de viviendas y la consideración de distintos mecanismos de gestión —convenios con entidades, derecho de tanteo y retracto, cesión de vivienda en alquiler, compra de viviendas a particulares, etc.—.

Otro elemento positivo de este Plan es que gracias a sus objetivos concretos y cuantificables se puede medir su impacto. Y de hecho, estos mismos dispositivos han mostrado que durante la primera legislatura en Barcelona, cuando se pretendían construir desde el IMHAB (Instituto

Municipal de la Vivienda y Rehabilitación) 3.541 viviendas nuevas, solo se realizaron 708 unidades. Resultados parcos pero que se hacen buenos a la luz de las cifras — mucho peores — que tuvo en ese mismo periodo el gobierno del Ayuntamiento de Madrid de Manuela Carmena, en el que de las 4.200 viviendas planificadas solo se terminaron un centenar.

La magra ejecución de estos planes nos muestra, no obstante, que ni siquiera los elementos más positivos de las políticas públicas terminan de cuajar. Por eso, y aun a sabiendas que no todas las políticas públicas son iguales ni persiguen los mismos objetivos, deberíamos preguntarnos ¿hemos entrado en el Estado español en un punto de no retorno en lo que se refiere al derecho a la vivienda? ¿Son realmente capaces las administraciones públicas de revertir este proceso con planes similares a los señalados?

Las cifras son una vez más aplastantes: para el periodo 2013-2017 las listas de espera de demandantes de vivienda protegida sumaban, entre todas las comunidades autónomas, 450.000 personas.¹³ Mientras, los planes más ambiciosos de construcción no superaban sobre el papel unas pocas miles de viviendas al año. La crisis en materia de vivienda se podía resumir así en una sola frase: el tiempo de los problemas (desahucios, precios inasequibles, endeudamiento) era mucho más acelerado que el ritmo de las soluciones, por muy buenas que estas pareciesen.

En esta situación, era normal que el ámbito privado llevara la delantera y determinara en última instancia una correlación de fuerzas favorable para sí mismo. De hecho, sus informes y sus declaraciones siguen siendo la mejor fuente a la hora de entender la colaboración público-privada, lo que desvela dos cosas. La primera es que las administraciones públicas no tienen las herramientas suficientes para gestionar amplios parques de vivienda pública.

¹³ Carme Trilla Bellart y Jordi Bosch Meda, *El parque público y protegido de viviendas en España*, Madrid, Fundación Alternativas y FundiPAX, 2018, pp. 49 y ss.

La segunda es que este contexto fuerza sistemáticamente a hacer de la necesidad virtud, a hacer pasar los modelos de beneficio privado como la solución más eficaz.

En este sentido, se pueden añadir algunos datos más. Para el periodo 2020-2030, el cómputo global de todos los planes de vivienda anunciados durante 2021 no sumaban más de 200.000 unidades, que representaban poco más del 13 % de las necesidades calculadas por algunas consultoras. Con los datos de las listas de espera de 2017 y caso de construirse todo lo previsto en 2030, ni siquiera se cubriría el 45 % de la demanda necesaria. Se corrobora así, una vez más, que el problema del acceso a la vivienda permanecerá. Las políticas previstas no pasarán de generar alivios parciales y para una minoría. A su vez los agentes privados implicados verán crecer sus beneficios gracias al nuevo subsector de la promoción y la gestión inmobiliaria: *las viviendas asequibles impulsadas por la colaboración público-privada*.

¿Hacia un mercado dual de vivienda en alquiler?

Como se ha visto, desde hace algún tiempo actores del estilo de Neinor Homes (Väder Partners) y su CEO Jorge García Egotxeaga han empezado a promover discursos de defensa de la vivienda asequible en foros como el de la revista de ASPRIMA (Asociación de Promotores de Madrid) o también en debates organizados por el Ayuntamiento de Barcelona.¹⁴ No cabe duda de que todo este nuevo entramado público-privado está plagado de contradicciones y zonas grises. Pero al considerar las cosas desde el sector privado, se aclaran sustancialmente las dudas. Como se ha visto, desde 2013 la creciente población con dificultades para acceder a los alquileres de mercado, se ha convertido en un problema. A los impagos se ha sumado la expansión

¹⁴ David H. Falagan (Ed.), *Innovación en vivienda asequible. Barcelona 2015-2018*, Barcelona, Ayuntamiento de Barcelona, 2019.

de un mercado que necesita crecer, así como la apuesta de los fondos de inversión por la construcción residencial para alquiler. Sin embargo, tanto el parque de viviendas salido de la crisis de 2008, como la gestión del mismo y, muy especialmente, la promoción de un nuevo parque de viviendas, han tenido hasta el momento un desarrollo muy limitado.

Sobre estos presupuestos, se ha abierto la posibilidad de generar un mercado de alquiler dual. Se trata así de mantener en primera instancia la oferta de alquiler para los sectores que pueden pagar rentas a precio de mercado, con criterios similares a los fijados hasta ahora. Pero a este sector, se le debe añadir la construcción de viviendas destinadas a alquileres más asequibles. La doble velocidad del mercado es, por eso, la última gran novedad del sector. Tradicionalmente contrario a la intervención pública sobre la regulación urbana y la promoción inmobiliaria, ahora se promueven incluso ciertos espacios para la moderación de precios.

La posibilidad de afianzar un subsector de negocio basado en el mercado del alquiler asequible público-privado puede garantizar rentabilidades de entre el 3 % y el 4,5 %, acompañada además de garantías sustanciales gracias al respaldo público. Se explica así que el nuevo sector de la vivienda asequible haya abandonado cualquier lógica neoliberal y aspire a ser algo más parecido al tradicional subsector de la obra civil. De hecho, al igual que ya sucedía con la construcción de infraestructuras de la mano de ACS, FCC, OHL o Dragados, la construcción de este tipo de viviendas se va a apoyar en licitaciones públicas.

Gracias al respaldo público, las empresas del sector van a conseguir captar también las rentas de aquellos inquilinos que no pueden sufragar un alquiler a precios de mercado, un flujo monetario que por reducido que parezca se perdería de otro modo o resultaría en continuos problemas de impago. Por otra parte, la promoción de este tipo de viviendas, también de la mano de la financiación pública, supone otro soporte garantizado para la rentabilidad de las inversiones.

Sin embargo, este mercado dual, donde coexiste un mercado del alquiler convencional y otro subvencionado, no escapa a las contradicciones. En los debates sobre políticas públicas de vivienda aparece habitualmente una pregunta que se suele formular de la siguiente manera: ¿qué sucede con quienes no pueden pagar tampoco los precios marcados como alquileres asequibles? La respuesta por parte de las administraciones es siempre la misma: lo resolveremos a través de los servicios sociales.

Detrás de las buenas intenciones de las administraciones se esconden, sin embargo, algunos supuestos no demostrados. El primero es de orden cuantitativo: se da por descontado que quien no puede pagar estos alquileres es una pequeña minoría de la sociedad; se parte por tanto del supuesto de que las políticas públicas de alquiler asequible dejarán a muy poca gente fuera. Esta afirmación lleva además implícita otra presunción: quienes no puedan pagar estos alquileres necesitarán mayores ayudas públicas para cubrir los impagos. El contrasentido se muestra cuando dejamos de hablar de vivienda y pensamos en otra clase de servicios públicos. Así, si alguien en el Estado español no pudiera pagarse la educación o la sanidad parecería raro que le remitiésemos a los servicios sociales o buscásemos un sistema de sanidad o educación alternativo, un poco más barato y de segunda categoría. Pues efectivamente en lo que respecta al derecho a la vivienda este tipo de respuestas se han convertido en «la mejor opción». La vivienda asequible se convierte, de este modo, en la última gran apuesta por mercantilizar aquello que debería ser un servicio público.

Precariedad y acceso a la vivienda

¿Cuánto de asequibles van a ser los alquileres «asequibles»? El sector privado lo quiere todo: las ayudas a los alquileres para pagar las rentas, la liberalización del suelo, el aumento de la oferta privada, la financiación de las

administraciones públicas a la construcción y gestión de viviendas para alquiler asequible, etc. La colaboración público-privada ha completado además el cuadro de inversiones necesarias para reactivar al sector. Sin embargo, queda por ver cuan útiles son socialmente estas políticas o cuánto de «ayuda social» efectiva implican realmente.

Según la propuesta del gobierno en 2021 para el nuevo Plan Estatal de Acceso a la Vivienda 2022-2025, el alquiler asequible tanto público como privado debe mantenerse dentro de la horquilla entre los 5 y 7,5 euros el metro cuadrado. Traducido para una unidad familiar de cuatro integrantes con un piso de 70 metros, los pagos deberían quedar comprendidos entre los 350 y los 550 euros mensuales. Esta horquilla de rentas ha sido también recogida en proyectos como Habitatge Metròpolis Barcelona o en los planes de vivienda estatales de los años previos a 2022.

No se puede negar que los precios señalados son inferiores a los del mercado, pero ¿qué sucede si probamos a cotejar estos alquileres con las rentas reales de los hogares españoles? Caso de considerar la franja de alquileres que va de los 350 a los 550 euros mensuales y de aplicarle la regla de asequibilidad en vivienda del 30 % —tope máximo de ingresos que un hogar debe gastar en la vivienda mensualmente— se observan importantes desajustes. Según este principio, los hogares que alquilaran una vivienda a 350 euros mensuales deberían disponer de una renta mensual superior a 1.160 euros, mientras que para considerar asequible una vivienda con renta de 550 euros mensuales, los ingresos deberían ser de 1.833 euros al mes. En un cómputo anual, esto supondría que estos hipotéticos hogares deberían tener ingresos de entre 13.920 y 21.966 euros al año.

Si aterrizamos estos datos sobre la estructura de ingresos realmente existente, se manifiesta claramente el problema. Para el año 2019, la Agencia Tributaria¹⁵ señalaba que más de 7,2 millones de las personas asalariadas

¹⁵ Agencia Tributaria, Estadísticas Salariales, 2019.

cobraban mensualmente 900 euros o menos. Esta cifra, sumada a los 3,3 millones de parados de ese año, nos ofrece una perspectiva de la verdadera magnitud del problema de acceso a la vivienda.

En términos de unidades de convivencia —para el mismo año 2019—, la Encuesta de Condiciones de Vida de los Hogares¹⁶ apuntaba que el 17 % ingresaban menos de 1.000 euros al mes. En cifras totales, esto significaba que 3,1 millones de hogares disponían de ingresos por debajo de los 1.000 euros mensuales. Dicho con claridad, la gran mayoría de estos hogares ni siquiera podía pagar alquileres de 300 euros mensuales y a la vez mantener niveles de gasto relativamente estables en materia de transporte, cultura, educación, sanidad, alimentación o gasto energético. La escisión entre las rentas reales de buena parte de la sociedad, o al menos del 25 % de menor renta, y las políticas de vivienda constituye el elemento fundamental para entender por qué las políticas públicas —tal y como están diseñadas— nunca atajarán la verdadera dimensión del problema, ni siquiera sobre el papel.

Profundicemos en el argumento. Durante años, se han elaborado numerosos informes que han puesto el acento en comparar las políticas públicas de vivienda en España con las propias de otros países europeos como Austria, Holanda, Alemania o Francia. Sin embargo, son pocas las ocasiones en las que se pone el foco en el sistema de rentas del Estado español, con tasas de desempleo, precariedad y bajos salarios que nada tienen que ver con las de estos países. Así, por ejemplo, la tasa de paro en España para agosto de 2021 era de un 14 % frente al 3,6 % de Alemania o el 6 % de Austria. A su vez, los datos de temporalidad en el empleo en 2021 que arrojaba Eurostat para España superaban el 24 % frente al 10,7 % de Alemania o el 8,2 % de Austria.

El modelo económico vigente perpetúa los bajos ingresos, el paro y la precariedad, especialmente para mujeres, migrantes y jóvenes. En materia de vivienda, este problema

¹⁶ INE, Encuesta de Condiciones de Vida, 2019.

solo puede ser atajado con políticas de alquiler público de renta cero. Tiene poco sentido pensar un sistema en el que la vivienda asequible pública o privada se tenga que reparar de nuevo —tras avalar y financiar su producción con dinero público— con los subsidios, las rentas mínimas o las ayudas económicas municipales a familias de especial necesidad. Este contrasentido ha sido bien explicado por autores como Madden y Marcuse para el caso del Reino Unido. Ellos afirman que «en un notable ejemplo de lo absurdo de la política de vivienda, algunos arrendatarios de las antiguas viviendas de titularidad pública del Reino Unido reciben ahora subsidios públicos para pagar su alquiler, que entregan a arrendatarios privados».¹⁷

En definitiva, se trata de romper el empeño por mantener el beneficio de los actores privados como prioridad absoluta, y promover un sistema realmente público de vivienda. La construcción por medio de sistemas de colaboración público-privada, como sucede actualmente, no se puede considerar una verdadera política pública. Al contrario, esta sigue estando guiada antes por los intereses privados que por las necesidades sociales. En última instancia, se deben pensar mecanismos públicos de acceso a la vivienda que pasen por la intervención de los mercados privados. Deshacer este nudo implica generar un sector público (antes que políticas públicas) capaz de tomar el mando de la gestión inmobiliaria, al tiempo que desbarata el poder de las posiciones rentistas.

¹⁷ David Madden y Peter Marcuse, *En defensa de la vivienda*, Madrid, Capitan Swing, 2016, p. 63.

Escenarios finales.

Algunos apuntes para la lucha por la vivienda

LA VIVIENDA en propiedad es *la piedra angular más tangible que podemos encontrar en el corazón del sueño americano*.¹ Cuando aún se dejaban sentir los efectos de la crisis hipotecaria, en estas palabras de Barack Obama del 6 de agosto de 2013 se condensa el compromiso institucional con los mercados inmobiliario y financiero.

En EEUU, la crisis de las *hipotecas subprime*² (hipotecas basura) dejó sin casa a cientos de miles de personas; diez millones de hogares se quedaron hipotecados de por vida en viviendas que habían perdido todo su valor.³ Frente a esta situación, el exvicepresidente de la Reserva Federal Americana, Alan Blinder, propuso que se rescatase a todos los propietarios de viviendas y titulares de hipotecas vulnerables con fondos federales.

¹ David Madden y Peter Marcuse, *En defensa de la vivienda*, Madrid, Capitan Swing, 2016, p. 93.

² Para un acercamiento al desarrollo de aquella crisis se puede acudir a David Harvey, *El enigma del capital*, Madrid, Akal, 2012. Y para hacer un aterrizaje más cotidiano se puede leer a Jessica Bruder, *País nómada. Supervivientes del siglo XXI*, Madrid, Capitan Swing, 2022.

³ Aaron Glantz, *Homewreckers: How a Gang of Wall Street Kingpins, Hedge Fund Magnates, Crooked Banks, and Vulture Capitalists Suckered Millions Out of Their Homes and Demolished the American Dream*, Custom House, 2019.

Se quería evitar que las familias perdieran sus casas y con ello la crisis social derivada. Sin embargo, el presidente Obama y el entonces presidente de la FED, Ben Bernanke, no hicieron más que apuntalar la vía abierta por George W. Bush en 2008.⁴ Así, mientras el sector financiero tuvo a su disposición un rescate estatal de cerca de 390.000 millones de dólares gracias al TARP (Programa de Alivio de Activos Problemáticos) firmado el 3 de octubre de 2008, las familias con menos recursos acabaron pagando las consecuencias más duras de la crisis.

Tras el colapso del mercado inmobiliario estadounidense, se produjo un potente efecto dominó de dimensiones mundiales. Pocas semanas después del estallido americano, la pirámide financiera e hipotecaria española se derrumbaba con consecuencias si cabe más graves. Daba así comienzo la crisis en la que se llegó a contabilizar más de un millón de desahucios en poco más de una década. Como se ha visto, buena parte de lo que hoy sucede en materia financiera e inmobiliaria está fuertemente relacionado con aquella crisis.

Algunos de estos efectos son los que hemos estudiado a través del nuevo mapa de la propiedad salido tras la crisis de 2008 y la consiguiente reestructuración bancaria. De este modo hemos abordado la compra por parte del Estado de los restos de la SAREB, así como la aparición de nuevos actores financieros convertidos en grandes propietarios inmobiliarios. Hemos visto también como los mecanismos de ajuste tras aquella crisis han llevado a una reordenación relativamente estable del mercado de la vivienda a partir de 2013.

Sin que se llegase a la situación de un arreglo o cierre definitivo del problema, hemos dado por buena la hipótesis de que entre 2013 y 2020 se entró en una nueva fase de crecimiento inmobiliario. El auge de la compraventa de

⁴ Robert Brenner, «Saqueo pantagruélico» en *New Left Review*, núm. 123, julio-agosto de 2020, Madrid, Traficantes de Sueños, pp. 7-9.

viviendas, la centralidad de los nuevos subsectores inmobiliarios (oficinas, logístico y hotelero), el renacido mercado del alquiler o la expansión del negocio de las viviendas de uso turístico, son buenos ejemplos de ello. Y en el centro de estas transformaciones, un nuevo actor, los fondos de inversión.

Pero ¿qué pueden los fondos buitres?

En 2013 se abrió una nueva fase de crecimiento que llegó hasta 2020. En un contexto de recuperación económica, la transformación del mercado inmobiliario muestra algunas características y tendencias que merece la pena recalcar. En este sentido, conviene señalar que, en un primer momento, todos los esfuerzos se concentraron en la reorganización de la propiedad inmobiliaria, sobre todo en el ámbito residencial. También, que en este proceso emergió un nuevo lobby financiero que —de la mano de los fondos de inversión internacionales— participó activamente en el reordenamiento del mercado.

Como añadido, nos hemos encontrado con un hecho novedoso: por primera vez en décadas, el alquiler de viviendas ha ganado protagonismo, al mismo tiempo que se deprimía la contratación de hipotecas. Incluso nos topamos —como también hemos repetido—, con un nuevo estrato de rentistas particulares que igualmente debemos saber interpretar. Pequeños, medianos e incluso grandes propietarios particulares han concentrado buena parte de este nuevo nicho de negocio, a la vez que nos fuerzan a pensar desde nuevas ópticas el mapa de la propiedad y los mercados del alquiler asociados, redirigiendo nuestra mirada más allá de la supuesta centralidad de los fondos buitres. En este sentido, hemos defendido que la aparición de los fondos de inversión como actores cualificados en el ámbito inmobiliario y su papel como *lobby de presión*, es parte de una explicación necesaria pero no suficiente a la hora de entender el nuevo mercado del alquiler residencial y las subidas de precios.

A la vez, hemos intentado aclarar cierta distorsión que esta visión ha podido imponer sobre la interpretación del ciclo inmobiliario 2013-2020. Distorsión que se produjo —a nuestro criterio— al darse por buena, con demasiada rapidez, la que podríamos denominar como *hipótesis de los fondos de inversión*. Según esta, buena parte del movimiento inmobiliario residencial del país, habría pasado —tras la crisis de 2008— por la activación de estos fondos. O lo que es lo mismo, se habría aceptado —como punto de partida—, que estos actores fueron los principales encargados de articular un nuevo mapa de la propiedad residencial, sobre todo dirigida al alquiler.

Caso de asumir esta hipótesis, todo el cuadro político de la vivienda, la materialidad de sus luchas y los análisis derivados, se debía concentrar en dos frentes antagónicos. El primero, lo componía la nueva capa de inquilinos que tan solo podían acceder a una vivienda a través del alquiler a precios de mercado. Mientras el segundo, lo engrosarían las nuevas estructuras de gestión y propiedad inmobiliaria generadas por estos fondos y que actuaban —según esta óptica— en régimen de oligopolio.

A la contra de esta hipótesis, los datos demuestran que la mayoría del mercado del alquiler residencial ha permanecido en manos de propietarios particulares. Por esta razón, las clases medias propietarias —a pesar de no actuar de manera coordinada— ostentan un *estatus intocable* en la economía política de nuestra democracia. Un estatus además invisible por naturalizado, que tiende a pasar desapercibido a los ojos de la mayoría de análisis sobre el ámbito inmobiliario.

Algunas fuentes, ya analizadas, confirman esta posición de los segmentos propietarios. Así, a la altura de 2018, los datos de la Agencia Tributaria confirmaban que había más de 2,8 millones de viviendas en alquiler pertenecientes a particulares. A su vez, el alcance del mercado de alquiler residencial en manos de entidades jurídicas no podía situarse más allá de las 300.000 unidades, de las cuales solo entre 30.000 y 50.000 pertenecían al sector de las SOCIMI.

Tampoco parece que a futuro las posibilidades de estos fondos de inversión para construir nuevas viviendas arrojen resultados como para pensar en posiciones más ambiciosas. De hecho, si repasamos el conjunto de las grandes promotoras compradas por estos fondos, para el año 2021 estas empresas tenían en producción poco más de 32.000 nuevas viviendas. A pesar de sus inversiones, el sector de la promoción inmobiliaria seguía muy atomizado y —en buena medida— en manos del capital tradicional.

Con una cartera global de viviendas que no superaba las 350.000 unidades, frente a un mercado de viviendas en alquiler que se situaba por encima de los 3,2 millones de viviendas, es del todo urgente abrir los análisis a otro tipo de hipótesis sobre la composición y comportamiento de las clases propietarias. Es del todo urgente considerar el papel de los distintos perfiles del rentismo popular, esto es, ¿quiénes son estos rentistas particulares? Y ¿qué papel político pueden jugar en la crisis residencial actual?

Una hipótesis para el rentismo popular

Un solo dato nos resulta particularmente esclarecedor. Entre 2010 y 2019, los propietarios particulares se han hecho con más de cinco millones de viviendas.⁵ Compras y herencias demuestran que —más allá de los nuevos inversores—, estas posiciones ventajosas de quienes no perdieron —sino que incluso aumentaron— su patrimonio a causa de la crisis, conservan una enorme solidez.

Sabemos, también por los datos de la Agencia Tributaria, que el número de declaraciones de la renta de particulares que incluían algún tipo de alquiler pasaron de ser 1,6 millones antes de la crisis a representar 2,8 millones en 2019. Dicho de otro modo, los propietarios particulares han ganado peso en su posición de «caseros» a una

⁵ Datos de vivienda (compraventas, herencias, donaciones y permutas) del Instituto Nacional de Estadística

velocidad mucho mayor que la de cualquier otra entidad de inversión. De hecho, contra lo que pueda parecer, estas figuras rentistas son también las que mayores beneficios fiscales han obtenido en el mercado del alquiler, tal y como se puede ver en las memorias presupuestarias de cada año.

Efectivamente, los propietarios particulares tributaban sus alquileres con una reducción de un 60 % en sus declaraciones del IRPF. Se trata de un beneficio fiscal de cerca de 4.600 millones de euros desde 2013.⁶ Todo ello además en una de las actividades económicas con mayor fraude, ya que el 40 % de los alquileres no se declaran. De hecho, caso de tenerlos en consideración estaríamos asistiendo a una pérdida de ingresos para las arcas públicas de no menos de 15.000 millones de euros en la última década.

Por otro lado, a estos beneficios debemos sumar las bonificaciones de un 85 % del Impuesto de Sociedades de las que disfrutaban las EDAV (Entidades Dedicadas al Alquiler de Viviendas). Estas entidades, eran *de facto* la «cara societaria» de muchas familias propietarias con más de ocho viviendas en alquiler. Este tipo de entidades, menos conocidas, se han beneficiado desde 2013 de bonificaciones por valor de 287 millones de euros.⁷ En un cálculo rápido e incluyendo una aproximación al fraude fiscal, observamos que para 2021 el volumen de negocio de viviendas en manos de particulares y EDAV supera —como mínimo— los 4.000 millones de euros, mientras que solo el negocio de los particulares que presentan sus declaraciones de la renta se sitúa en más de 2.900 millones anuales.

En este punto, se debe matizar que —como ya hemos apuntado en varias ocasiones— no todos estos perfiles propietarios se concentraban en una misma categoría. Sin embargo, conviene recordar también que el perfil del rentista

⁶ Datos extraídos del tomo I de los Presupuestos Generales del Estado en su apartado de Ingresos.

⁷ *Ibidem*.

medio no se corresponde con el extremo de quien arrienda más de 5 viviendas, sino que se ubicaba más bien en el rango de los rentistas de entre 2 y 5 propiedades.

En conjunto todos estos propietarios —independientemente de sus niveles de ingresos, número de propiedades y rentas— han compartido una misma fuente de ingresos y rentabilidad: *el mantenimiento de precios hinchados y la participación en el juego de las subidas sostenidas de los alquileres*. El rentista popular ha cabalgado eso que de manera un tanto abstracta se le da el nombre de burbujas inmobiliarias.

En conclusión, un amplio estrato de la población mantiene, reproduce o multiplica sus ingresos gracias al alquiler de sus inmuebles. Este es el motivo por el cual resulta difícil mantener la imagen de la lucha de una ultraminoría privilegiada y propietaria que explota a una mayoría inquilina y precaria. Antes al contrario, la propiedad inmobiliaria y sus sistemas de rentabilización, ya sea por medio del alquiler convencional o turístico, lejos de haber sido un lujo reservado para unos pocos, se ha convertido en un poderoso mecanismo de reproducción social de una parte no pequeña de la sociedad: concretamente de aquellos a los que denominamos *clases medias*.

El derecho a especular. Hacia una cartografía del rentismo de las clases medias

La idea de clase media se aparece como un concepto resbaladizo y poco preciso. Como imagen general podría valer la comparación de la clase media, por diversa y heterogénea que sea, con una suerte de clase patricia *de nuestra democracia*. Cuerpo central de su economía política, podríamos definirla —por citar solo la marca que se corresponde con este trabajo— por incluir en sus balances contables de propiedad un mínimo de entre dos y tres inmuebles.⁸

⁸ Emmanuel Rodríguez, *El efecto clase media. Crítica y crisis de la paz social*. Madrid, Traficantes de Sueños, 2022.

Podemos decir que la clase media juega —en lo que se refiere a la propiedad inmobiliaria—, en dos dimensiones. La primera —constitutiva de su condición social— en su papel como propietarios de su vivienda habitual, algo que sucedía entre 2017 y 2020 en más de un 80 % de los hogares que se situaban entre los percentiles 25 y 100 de riqueza neta.⁹ La segunda —cada vez más ampliada—, en su posición como actores inmobiliarios que disponen y, en muchas ocasiones, rentabilizan sus segundas, terceras o enésimas propiedades. Hacia 2020 esto se traducía en que en los tramos de renta superiores al percentil 25, entre el 36,4 % y el 93,9 % de los hogares declaraban tener otras propiedades inmobiliarias distintas a la vivienda habitual.¹⁰ Sobre esta base, su participación en el mercado del alquiler resulta sencilla.

Pero no se trata de demostrar una y otra vez la posición ventajosa que mantienen las clases medias propietarias llegadas al negocio inmobiliario del alquiler. O de aquellas que simplemente mantienen sus niveles de riqueza gracias al elevado valor de sus inmuebles. Se trata de entender como el sostenimiento de estos valores, los beneficios fiscales o el respeto que existe sobre sus rentas, son el reflejo directo de un acuerdo mucho más amplio que acompaña a este modelo inmobiliario de rentismo popular y al que hemos denominado tentativamente como democracia de propietarios.

Este amplio consenso social se resume en lo que podríamos dar el título del «derecho a especular». Al contrario de lo que sucede con el sector financiero, bancario y de los fondos

⁹ Banco de España, Encuesta Financiera de las Familias (EFF) 2017: métodos, resultados y cambios desde 2014, Artículos analíticos, núm. 4, 2019, Banco de España. Banco de España, Encuesta Financiera de las Familias (EFF) 2020: métodos, resultados y cambios desde 2017, Artículos analíticos, núm. 3, 2022, Banco de España.

¹⁰ Banco de España, Encuesta Financiera de las Familias (EFF) 2020: métodos, resultados y cambios desde 2017, Artículos analíticos, núm. 3, 2022, Banco de España.

de inversión, donde se ha logrado construir —gracias en gran medida a los propios movimientos de lucha por el derecho a la vivienda— cierto consenso social sobre su posición especuladora, para este rentismo popular se ha abierto un cierto espacio de excepción o vacío. Este constituye un punto ciego en el que aquellas familias que juegan en este terreno, tendrían el derecho a subir los precios y a buscar las mayores rentabilidades disponibles en los juegos del mercado. Además conviene añadir que este «derecho a especular» se ha visto reflejado tanto en la expansión del mercado de las viviendas de uso turístico como del alquiler convencional.

Partimos de la idea de que la clase media funciona así como una suerte de fuerza hegemónica en nuestras democracias. Y entendemos con ello, que esta constituye una fuerza material, política y cultural. Sin entrar en mayores conceptualizaciones, debemos preguntarnos —más allá de las explicaciones más epidérmicas— acerca de la legitimidad que ha hecho posible esta posición de privilegio en lo que se refiere a este modelo de rentabilización de sus propiedades. Por tentativas que sean, podemos aquí especular con algunas ideas.

De partida, sabemos que existen algunos elementos que afianzan con fuerza las biografías de estas clases medias: trabajos estables, estudios universitarios o el acceso a la propiedad inmobiliaria son algunas de las más destacadas.¹¹ Sin embargo, debemos agregar que sobre esta idea de clase media se superpone otra posición sobrevenida que permite construir cierto relato sobre su propia legitimidad.

Veamos. Sabemos que —para las clases medias— la propiedad inmobiliaria es el recurso que más les acerca a las viejas posiciones burguesas o aristocráticas. A través de la propiedad, entran en el juego de los valores financiero-inmobiliarios, de los sistemas de ahorro e inversión y,

¹¹ De nuevo, para entender esta construcción en el caso español se puede acudir a Emmanuel Rodríguez, *El efecto clase media...*

por supuesto, de las cadenas de herencias que mantienen las economías familiares, cuando no la estructura y disciplina de la propia idea de familia.¹²

A partir de aquí, podemos especular en la siguiente línea. Al igual que la aristocracia encontró en la religión su apoyo ético y su legitimación moral, o la burguesía hizo lo propio a través de la ética del trabajo y la construcción del Estado liberal, cabría preguntarse: ¿de donde nace la ética y la legitimación de estas clases medias? ¿Por qué el Estado certifica este sistema de favores fiscales y defensa del valor del patrimonio inmobiliario de solo una parte de la población?

En una primera tentativa de respuesta, podemos plantear la siguiente sentencia: *la genealogía ética de las clases medias solo se puede entender entroncada con la vieja legitimidad obrera y su ética del trabajo*. Desde nuestro punto de vista, esa es la principal fuerza ética de las clases medias. Pero, ¿qué queremos decir con este aparente contrasentido? Simplemente, que para justificar sus posiciones propietarias, las clases medias recurren a un relato legitimador que valida éticamente su posición y estatus. Su legitimación social opera de manera muy distinta en lo que se refiere a las propiedades de la aristocracia o la burguesía.

A nivel simbólico, para la clase media es determinante que no quede duda alguna de que sus avances materiales se han realizado por medio del trabajo o —como se suele repetir—, por *su propio esfuerzo y el de sus padres*. Se sella así una suerte de *sociodicea* fundada en el mérito, el trabajo y el propio reconocimiento social. Apenas siendo algo malévolos, se puede ver que este relato siempre obvia los automatismos que permiten reproducir generación tras generación diversas posiciones de clase (media). Uno de los automatismos centrales de esta reproducción es, sin duda, la propiedad inmobiliaria.

¹² Es imprescindible para trabajar sobre esta idea el trabajo de Melinda Cooper, *Los valores de la familia*, Madrid, Traficantes de Sueños, 2022.

Sorteado el pecado original de la vieja aristocracia —herederos de linajes centenarios— y de la burguesía —beneficiaria de la explotación humana—, la ética de las clases medias y la acumulación de sus propiedades se explica a sí misma a través de un espíritu emprendedor éticamente intachable. Las posiciones patrimoniales de las clases medias ostentarían así cierto valor ético, que a través de la herencia, la inversión o el endeudamiento se presentan como mecanismos legítimos de acceso patrimonial, siempre sostenido sobre su propio esfuerzo y sus merecidos ingresos salariales.

Este origen prístino de la propiedad, casi sacado de algún texto de Adam Smith sobre el libre mercado, es lo que permite que los juegos de rentas patrimoniales se sostenga. En ellos se encarnan la legitimidad y la legalidad que se esconde detrás de la defensa de la propiedad privada y la libertad de mercado, especialmente si nos referimos a los precios del mercado inmobiliario.

Intervenir sobre la propiedad

La propiedad privada, y en concreto la propiedad inmobiliaria, aparecen por tanto como un requisito social prioritario. El ahorro y la inversión han sido convertidos en el medio más eficaz para mantener el estatus social. Esta posición intocable, ha quedado retratada en todos los intentos que ha habido por trastocar —aunque fuese mínimamente— las reglas del juego del puro mercado en el ámbito de la vivienda. Lo que se muestra especialmente en lo que se refiere a las distintas medidas de control de rentas del alquiler propuestas.

A raíz de las medidas desarrolladas en varios países, el debate sobre el control de los precios del alquiler aterrizó en el Estado español con la ley de control de precios de Cataluña¹³ y —más adelante— con la tramitación de la Ley

¹³ Ley 11/2020 de Medidas Urgentes en Materia de Contención de Rentas en los Contratos de Arrendamiento de Vivienda.

Estatal de Vivienda de 2021,¹⁴ que proponía incluir a nivel estatal medidas similares a la ley catalana. Sin embargo, el trámite de la ley de vivienda y las regulaciones de alquileres de 2021 que muchos partidos aceptaron, se vieron limitadas por dos grandes condicionantes. El primero es que estas regulaciones solo afectasen a los grandes tenedores —propietarios de más de 10 viviendas—; el segundo es que la regulación no forzase bajadas de precios sustanciales, sino que simplemente evitase las subidas y moderase los precios. Para lograrlo, se establecieron distintos sistemas públicos de precios por zonas, el más conocido fue el desarrollado por el Ministerio de Movilidad, Transportes y Agenda Urbana (MITMA). No obstante, estos índices presentaron un gran problema, han sido elaborados a partir de los precios de mercado y además en fases alcistas y de inflación. En otras palabras, las referencias de los índices públicos para los alquileres se han basado en los mismos valores que fijaba el mercado.

Como se sabe, la regulación de alquileres de Cataluña fue anulada por el Tribunal Constitucional y la ley de vivienda solo mantuvo para 2022 una propuesta de regulación que afectaba a las llamadas zonas tensionadas y a los grandes tenedores. Fue así desechada la propuesta de moderación de precios a la gran mayoría de propietarios particulares.

Sin entrar en mayor detalle sobre lo que significaban estas regulaciones, cabe hacerse algunas preguntas.¹⁵ ¿Por

¹⁴ Para tener algunos informes previos, todos disponible *on line* se pueden ver: Observatori Metropolità de l'Habitatge de Barcelona, *Estudio comparado de la regulación del alquiler en Berlín y París*, Barcelona, OHB, 2018. También se puede ver el Informe del Banco de España de David López-Rodríguez y María de los Llanos Matea, *La intervención pública en el mercado del alquiler de vivienda: una revisión de la experiencia internacional*, Madrid, BdE, Documentos Ocasionales, núm. 2002, 2020; Benito Arruñada, *Comentario a las nuevas regulaciones de alquileres*, Madrid, FDEA, 2022.

¹⁵ Aquí se puede ver esta serie de artículos propios: Pablo Carmona, «La patronal del alquiler», *El Salto diario*, 27 de julio de 2020; «Ampliar el debate sobre el control de los alquileres», *El*

qué fondos y SOCIMI, mejor organizados en forma lobby, fueron los primeros en someterse a estas políticas de control de precios? ¿Por qué los propietarios particulares, mucho menos organizados como actor político y de presión, eran protegidos con mayor intensidad? ¿Cuál resultó ser la posición de fuerza de este segmento vinculado al rentismo popular?

La respuesta a estas cuestiones las encontramos en la salida de la crisis de 2008 y —si se quiere— en el conjunto del edificio construido en torno a las clases medias propietarias desde 1978. Como bien señala Emmanuel Rodríguez, la propiedad de una o más viviendas fue siempre uno de los elementos constitutivos de la clases medias españolas. También se debe recordar que estas propiedades solo funcionan como activos solventes bajo dos condiciones. La primera es que su valor no se deprecie bajo ningún concepto, respaldándose y sosteniéndose si hiciera falta, incluso con dinero público, como se hizo con todos los sistemas de rescate o con la propia SAREB. Y, la segunda es que estas propiedades sean fácilmente monetizables o rentabilizables, algo que solo se puede garantizar con un mercado inmobiliario suficientemente dinámico, engrasado y, sobre todo, libre de interferencias públicas en lo que se refiere a la formación de precios.

Estas dos condiciones fueron precisamente las que entraron en zona de peligro durante la crisis de 2008. Durante la Gran Recesión todas las expectativas inmobiliarias se truncaron. El «gran problema para estos segmentos propietarios consistía en encontrar modos para volver a monetizar activos inmobiliarios que ya no tenían una salida fácil al mercado».¹⁶ En efecto, en un contexto en el que los salarios se habían estancado —de hecho entre 2008 y 2018 la masa salarial solo aumentó en 4.000 millones de euros mientras los excedentes brutos empresariales lo hicieron

Salto diario, 24 de octubre de 2020; «Una democracia de propietarios», *El Salto diario*, 19 de noviembre de 2020.

¹⁶ Emmanuel Rodríguez, *El efecto clase media...* pp. 288 y ss.

en cerca de 19.000 millones¹⁷ — las clases medias lograron encontrar nuevas vías de ingreso. Así, al canal tradicional de endeudamiento hipotecario, ahora complementado con las deudas a los créditos universitarios y sobre todo al consumo, se añadió la posibilidad de rentabilizar el arrendamiento de las segundas propiedades, las viviendas de uso turístico o incluso las plazas de garaje.

A partir de esta perspectiva, se debe plantear una nueva hipótesis acerca del proceso de reestructuración y rescate bancario de la pasada crisis. De este modo, si partimos de la base de que SAREB vendió mayoritariamente sus viviendas a particulares, se entiende que la misión de esta entidad no pasó solo por asumir, diferir y desplazar las pérdidas bancarias hacia los presupuestos públicos en beneficio del sector bancario. Más allá de esto, su misión también pasó por estabilizar los valores inmobiliarios que inmediatamente después serían gestionados por aquellas familias propietarias que no solo no perdieron sus propiedades durante la crisis, sino que aprovecharon el sistema de traspaso diseñado por la SAREB para rentabilizar estos valores inmobiliarios en el nuevo mercado del alquiler. Con carácter de operación doble, el rescate bancario tuvo que ver con el saneamiento de las cuentas de las entidades bancarias, pero también con la estabilización de los balances de muchas familias que consiguieron sostener e incluso incrementar su patrimonio, ahorros e inversiones depreciados durante la crisis.

De precarias e inquilinas

A fin de completar nuestra hipótesis, habría que considerar también la crisis desde otro lado. Del lado de quienes pagaban los alquileres, no llegaban a fin de mes o tenían

¹⁷ Ver datos en las series estadísticas del INE, Contabilidad Nacional, se relacionan Masa Salarial, Excedente Bruto de Explotación y Renta Mixta.

dificultades para pagar sus hipotecas, no estaba el famoso 99 %. Es más, la ampliación y consolidación del mercado del alquiler residencial tras la crisis, escondió otra de las características de este nuevo ciclo inmobiliario, la del aumento de las clases no propietarias.

Entre los 3,2 millones de viviendas en alquiler, los perfiles de estos inquilinos nos desvelan alguna pauta acerca de como se estaba configurando el mercado del alquiler. Por ejemplo, la Encuesta Continua de los Hogares de 2020 nos ofrece algunos elementos de juicio. El primero es que en 2020 solo el 12 % de los hogares encabezados por españoles vivían de alquiler. Al mismo tiempo resulta que ese mismo año más del 62 % de los hogares encabezados por extranjeros vivían en régimen de alquiler. Como añadido, si estos datos los desagregamos con los resultados de la Encuesta de Condiciones de Vida, se observa que para 2019 el 75 % de los hogares que tenían como persona de referencia a una extranjera, vivían de alquiler.¹⁸ En el inquilinato se reconoce también un perfil joven. Mientras que en 2019 solo el 12,6 % de los mayores de 44 años vivían de alquiler; por otro lado, casi la mitad de menores de 30 y el 28,8 % de los que tenían entre 30 y 44 años vivían como inquilinos.

En resumen, el perfil mayoritario de hogar que vivía en alquiler a precios de mercado era el de una unidad de convivencia de origen extranjero no comunitario y con edades inferiores a los 44 años. Este perfil coincide con el que sufrió mayoritariamente los desahucios desde 2008, para posteriormente protagonizar la nueva burbuja del alquiler que se vivía en el Estado español, de nuevo, del lado perdedor.

¹⁸ Datos extraídos de la Encuesta Continua de Hogares 2019 y de la Encuesta de Condiciones de Vida 2019 que realiza el Instituto Nacional de Estadística. Además contamos con el trabajo de visualización que hacen Analía Plaza, Victòria Oliveres y Ana Ordaz, «¿Quién tiene una casa en España? La brecha entre propietarios e inquilinos, por comunidades», Madrid, *eldiario.es*, 11 de abril de 2021.

Se puede afirmar por tanto que la mayor parte del ciclo rentista abierto en 2013 ha tenido sus paganos en los hogares con menor renta. Por añadidura, estos hogares han sido los que más porcentaje de sus ingresos pagaron —y pagan— mensualmente para mantener su vivienda. Y, por último, son también estos hogares quienes tienen los empleos más precarios, especialmente cuando se trata de extranjeros no comunitarios.

Pero ¿qué conclusiones podemos extraer de esta situación? ¿Qué contradicciones y qué tipo de conflicto se puede producir entre aquellas posiciones rentistas y estas nuevas posiciones inquilinas? Para actores como los fondos de inversión, la apuesta ha sido clara. Esta consiste en presionar para conseguir los menores cambios legislativos posibles y —al mismo tiempo— buscar el respaldo público a fin de promover la construcción de vivienda en alquiler (BTR). Con el objetivo de sortear los bajos ingresos de muchos de sus posibles inquilinos y los problemas de «asequibilidad» derivados de las subidas de precios, la financiación pública de la vivienda abre un nuevo y rentable mercado.

Por otro lado, y aquí está la hipótesis central a tener en cuenta para los próximos años, estos grandes propietarios no pueden constituirse por sí solos en la gran patronal del alquiler. Para ampliar su influencia deben coaligarse con las clases medias propietarias y rentistas en aspectos como el mantenimiento de los precios de sus activos, la seguridad jurídica de las inversiones y, por decirlo en términos claros, el sostenimiento y reforzamiento de la mano dura ante los impagos, las ocupaciones de vivienda y todo lo que suponga un cierto peligro a la seguridad y la rentabilización de sus propiedades.

Curiosamente, se puede prever que, dentro de este modelo rentista, las divisiones de clase marcadas por la tenencia o no de propiedades se van a agudizar. De un lado, las clases medias —posicionadas como propietarias— tratarán de consolidar sus espacios de seguridad,

exprimiendo al máximo los precios de los alquileres y sus distintas posiciones propietarias. De otro, el frágil equilibrio que imponen las subidas de precios y la propia precariedad estructural de quienes viven como inquilinos, pueden intensificar el conflicto entre rentistas —mayoritariamente españoles— e inquilinos —mayoritariamente precarios y extranjeros no comunitarios—. A partir de estas tendencias, se puede entender la creciente centralidad que han tomado —e irán tomando— dentro de las guerras culturales, los debates mediáticos e incluso los programas políticos de defensa de la propiedad privada y de este ambiguo «derecho a especular».

En cualquier apuesta conservadora, esta contradicción se va a consolidar como una de las líneas de polarización social más importantes. Las campañas de las compañías de seguros de alquiler —auténticos bufetes especialistas en los desahucios exprés— o las líneas editoriales de distintos medios de comunicación —que machaconamente insisten en las figuras de los «okupas» y los «inquiokupas»¹⁹—, no son más que expresiones más o menos recientes de esta nueva lucha de clases larvada entre rentistas y precarios.

Especialmente relevante en este sentido, es el papel que desde 2018 han tomado las empresas de «desokupación», auténticos grupos parapoliciales de extrema derecha que han contado con un espacio público y mediático impensable —por lo benevolente— en otros momentos de nuestra historia reciente. La moraleja es clara, su presencia dirige un mensaje directo a los propietarios: existen mecanismos

¹⁹ Nos referimos a las numerosas campañas televisivas y de prensa donde la «okupación», estadísticamente un fenómeno residual, ha ganado protagonismo agitando la idea de que cualquier propiedad, en cualquier momento y esté o no habitada, puede ser ocupada ilegalmente. Al calor de este concepto, muy repetido en medios, se ha dado el salto al concepto «inquiokupa» que se referiría a aquellas personas o familias que trazan una estrategia de alquiler y luego dejan de pagar. Este fantasma no se corresponde con una realidad en la que los mecanismos judiciales por impago se resuelven en plazos muy reducidos de entre dos y cinco meses.

extrajudiciales basados en la violencia física y la extorsión que pueden ser un recurso contra impagos, okupaciones u otros efectos de la inaccesibilidad de la vivienda para las clases bajas.

Sin embargo, estas batallas mediáticas no han hecho más que expresar en formato de «prensa rosa» o de «sucesos», algunos problemas de fondo. En primer lugar, estos sectores rentistas, que tienen apostadas en sus propiedades inmobiliarias una de sus principales líneas de defensa, no cederán nada en lo sustancial de sus posiciones. En segundo lugar, su perfil social sigue representando al votante medio, al que todos los partidos quieren dirigirse y satisfacer, garantizando la estabilidad de sus valores inmobiliarios, su rentabilidad y la seguridad jurídica de los mismos.

Estos dos elementos, que tienen que ver con el valor patrimonial y las garantías de transmisión patrimonial, son determinantes a la hora entender lo que significa una democracia de propietarios. Pero también lo son —por estrambóticas que parezcan— las campañas de miedo y pánico moral de los medios, al igual que las campañas de muchos grupos de derecha que apuntan al miedo a perder las propiedades. Por la puerta de atrás, se está apuntando a una contradicción central del sistema social, que enfrenta a propietarios que alquilan a precios de mercado para mantener cierto estatus social, y a unos inquilinos que recurrentemente —por problemas de paro, temporalidad y precariedad en el empleo— pueden caer en el impago.

Esta contradicción se ha resuelto de manera más o menos silenciosa hasta el momento, pero sin duda representa una de las grandes líneas de conflicto social en el futuro inmediato. También representa un problema político, pues una parte importante de las fuerzas que deberían componer movimientos de lucha por la vivienda más amplios pasa por intervenir y agudizar esta contradicción. En términos clásicos, se trata de convertir esta contradicción en conflicto social y político.

El renacer del rentista y la nueva lucha de clases

Durante los últimos años se ha abierto una amplia discusión sobre el significado del rentismo en los tiempos de la globalización financiera. En términos clásicos, para autores como Adam Smith, David Ricardo y el propio Marx, la renta estaba asociada a la explotación de la tierra. Aquí, el rentista era una figura que percibía beneficios agrícolas monetizados o no sin mayor aportación que la de hacer valer su posición propietaria.

En los mejores sueños del liberalismo, como los que representa John Maynard Keynes,²⁰ se daba por hecho que los desarrollos productivos del capitalismo, al menos aquellos donde se logra un cierto equilibrio, deberían forzar una eficiencia del capital que arruinaría las posiciones rentistas. La famosa *eutanasia o desaparición del rentista* se refería a aquella situación en la que —tras aportar capital y recibir cierto ingreso fijo en términos monetarios— el rentista solo podría guardar los ingresos obtenidos hasta cierto momento, pero no podría acumular más. Muchas décadas después, parece que los equilibrios de Keynes nunca se cumplieron y las posiciones rentistas —lejos de desdibujarse— se han ampliado.

Tanto es así, que no pocos autores han comenzado a hablar de capitalismo rentista, hasta el punto de poner en discusión el papel del viejo capitalismo industrial en la coyuntura actual. El llamado capitalismo rentista está basado en las rentas financieras, las patentes de propiedad intelectual y, por su puesto, las rentas inmobiliarias, y muy poco en los rendimientos de la inversión productiva (industrial, agraria, en servicios).

²⁰ Para un acercamiento a la idea de la posible desaparición o eutanasia del rentista se puede ver John Maynard Keynes, *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*, Ciudad de México, FCE, 2013. En especial se puede leer el Libro IV titulado «El incentivo para invertir» pp. 147-239, y también pp. 278 y 279.

No se trata aquí de componer un cuadro del debate en torno a estas cuestiones²¹ pero sí extraer una conclusión importante. La crisis del capitalismo global, que arrancó a finales de los años setenta y que ha sido gobernada por el capital financiero, se ha traducido en una fuerte pérdida de poder salarial para amplias capas de la población. Como afirma Guy Standing «el crecimiento económico ya no es una vía segura para el aumento de los salarios».²² Como consecuencia, ninguna de las posiciones de equilibrio que describió Keynes se han cumplido. El salario ya no constituye para la mayoría de la población un modo seguro de mejora social. De hecho, solo las posiciones rentistas, aquellas que se construyen a partir de arrendar el uso de propiedades, ya sean bienes inmuebles, patentes o capitales, garantizan crecimientos sostenidos de los ingresos.

Solo en este contexto se puede entender la hipótesis rentista en el ámbito inmobiliario. Como valor refugio, estas posiciones rentistas garantizan tasas de beneficio estables para los fondos de inversión y para empresas que invierten en este sector, al igual que lo hacen para las familias que han entrado en este mismo juego. El rentismo popular no debe así ser reducido a una condena ética, sino que constituye propiamente un hecho de economía política. No se trata, por eso, de juzgar la avaricia de los propietarios particulares, sino de entender que estas posiciones características de las clases medias han impuesto un nuevo *señoreaje* sobre las clases inquilinas, precarias o populares que debe ser analizado. Y además se debe reconocer que, visible o no, esto constituye una contradicción conflictiva.

²¹ Para quien quiera tener una aproximación a estos debates puede leer el texto: Javier Moreno Zacaes, «¿La euforia del rentista?», *New Left Review*, núm. 129, julio-agosto 2021, Traficantes de Sueños, Madrid. Como libros podemos citar algunos también: Brett Christophers, *Rentier Capitalism: Who Owns the Economy, and Who Pays for It?*, London, Verso, 2020; Guy Standing, *La corrupción del capitalismo*, Barcelona, Pasado y Presente, 2017; Philippe Askenazy, *Tous rentiers!*, París, Odile Jacob, 2016.

²² Guy Standing, *La corrupción del capitalismo*, Barcelona, Pasado y Presente, 2017, pp. 34 y sig.

En muchas ocasiones se ha puesto en cuestión la valencia política de esta hipótesis del rentismo popular, sobre todo en comparación con las luchas que ponen en el centro a enemigos tan evidentes como los fondos de inversión, los bancos o las SOCIMI. Sin embargo, resulta extraño y paradójico que no se tematizen las consecuencias políticas de que la amplia mayoría de propietarios de viviendas en alquiler sean particulares. Podemos afirmar, por eso, que una parte de la lucha de clases por explorar en los próximos años pasa por saber confrontar las posiciones rentistas particulares con las posiciones precarias inquilinas.

Sin entender esta contradicción, fundante para la lucha por el derecho a la vivienda, no podremos entender como seguir construyendo espacios de conflicto. Tampoco lo haremos si no comprendemos que los propietarios particulares, caso de verse amenazados, son susceptibles de militar en pro de los discursos securitarios más extremos de defensa de la propiedad. Al señalar este hecho, que recordemos, fue otro de los elementos centrales de la hipótesis de la democracia de propietarios de Margaret Thatcher, nos vemos obligados a entender que tras la defensa de la propiedad, más aún si se reciben rentas inmobiliarias, se esconden los peores fantasmas de las clases medias. Atravesadas por el pánico moral —concepto seminal de la revolución neoliberal y neoconservadora— ciertas mayorías sociales se pueden poner del lado de los valores más conservadores y reaccionarios cuando se accionan determinados resortes.

El proyecto de *modernización reaccionaria* —tal y como lo denominó Stuart Hall— que encarnó el thatcherismo y que tiene ciertas semejanzas con nuestra actualidad, encuentra en la defensa de la propiedad privada uno de sus motivos fundacionales. El pánico moral,²³ entendido como

²³ Quien quiera hacer una incursión en los textos donde se trabajan estas hipótesis puede ver: Stuart Hall, *El largo camino de la renovación. El thatcherismo y la crisis de la izquierda*, Madrid, Lengua de Trapo, 2018 y Stuart Hall, et al., *Policing the crisis. Mugging, the state and law and order*, UK, Red Globe Press, 2013 (próxima edición en castellano en Traficantes de Sueños).

la amenaza de quienes pueden poner en crisis a quienes tienen la vida resuelta (y sus propiedades a salvo), abre una crisis y un modelo de conflicto que en nuestro contexto ha tomado forma — como ya hemos advertido anteriormente — a través de las incipientes pero expansivas campañas de seguridad en los domicilios, contra la okupación y con el señalamiento de los denominados inquilokupas.

El inquilino, mayoritariamente precario y enfrentado a alquileres que le consumen entre el 40 % y el 55 % de sus ingresos, está necesariamente condenado al impago y a recibir una demanda por ello tras el mínimo vaivén de la economía, esto es, en cualquier momento. En el nivel más epidérmico, la campaña para asociar a quienes no pueden pagar su alquiler, o se ven en la necesidad de okupar una vivienda en desuso, con la figura del «jeta», el que *no quiere pagar* y el que *vive por la cara, ya ha comenzado*.

Aún es pronto para saber en qué derivará esta creciente polarización entre rentistas particulares e inquilinos precarios. Sabemos que tradicionalmente se ha traducido en el abandono de las viviendas (desahucios invisibles) y en la búsqueda de alternativas de pisos compartidos, peor situados o en peores condiciones de salubridad. Sin duda, cualquier cambio sustancial va a pasar por forzar a la baja los precios de los alquileres, ya sea por ley o por medio de la intervención del mercado, de tal modo que estos se adecuen a los ingresos reales de los inquilinos. Junto a ello se deberá forzar un debate político donde se ponga en cuestión el «derecho a especular» que se ha concedido por defecto a los propietarios particulares. Se trata también de eliminar todos los privilegios fiscales que existen para este sector. Y, por supuesto, buscar alternativas de vivienda pública.

Pero una cosa es lo deseable y otra lo que probablemente suceda. Ahora, todo depende de la forma que tome la crisis abierta desde 2021. La inflación y la propia debilidad financiera del momento hacen casi inviable pensar en políticas anticíclicas que respalden la construcción masiva de vivienda pública. A su vez, la depauperación de los

salarios y la precariedad, en medio de una inflación al alza, tampoco auguran un futuro donde todo el mundo pueda hacer frente a su renta mensual o a sus hipotecas, incluso sobre aquellas viviendas que se denominan asequibles.

Lo cierto es que —por el momento— la crisis de vivienda todavía no se ha convertido en un problema político. A lo largo de más de una década, se han sentado las bases de un movimiento de lucha expresado en sindicatos, plataformas y asambleas de vivienda que ha permitido mantener la presión social sobre el problema. Gracias a los movimientos de vivienda se parte de la base de que los desahucios son un fracaso social, que no pagar una deuda hipotecaria no es motivo de vergüenza, que el impago de un alquiler o las subidas abusivas de los arrendamientos son solo efecto de las ansias especulativas de las clases rentistas y no de los inquilinos.

Sin embargo, estas luchas siguen sin lograr contagiarse, tampoco han logrado convertirse en la piedra de toque que determina la suerte de los gobiernos o pone contra las cuerdas a los poderes financieros. Hay mucho poder de base construido, pero —por ahora— la inmensa mayoría de los pleitos de vivienda, debido a los engrasados mecanismos legales de defensa de la propiedad y de expulsión de los inquilinos, terminan ejecutándose masivamente y sin mayor alternativa. La pregunta sigue pues encima de la mesa ¿cómo construir un movimiento político y social que se nutra del conjunto de la conflictividad realmente existente en este campo? ¿Cómo abigarrar y organizar mejor los movimientos de lucha por el derecho a la vivienda?

Sabemos que con las actuales fuerzas no habrá masa crítica suficiente para forzar la situación. La nueva crisis puede que permita tejer alianzas sociales más fuertes. Es, por ejemplo, el caso de la nueva crisis hipotecaria derivada de las subidas de los tipos de interés iniciadas en 2022 por parte del Banco Central Europeo. En cualquier caso, es clave abrir la crítica a la realidad del rentismo de las clases medias. En un plano más general, la construcción

de nuevas viviendas públicas o privadas se enfrentará con la falta de financiación, la nueva crisis global, el ciclo inflacionista y la crisis de materiales. Sin un horizonte anticíclico como el vivido en las grandes ciudades españolas entre finales de la década de 1970 y principios de la 1980, solo cabe pensar que la lucha por una vivienda digna pasará por intervenir en términos expropiatorios, si se quiere comunistas, sobre las propiedades ya existentes.

La defensa de la okupación de la viviendas vacías y de los pisos turísticos, la obligatoriedad de bajar los alquileres, la construcción de un sector público de viviendas sin coste o el reforzamiento de los sistemas de desobediencia civil frente a los mecanismos legales de embargos, desahucios, carencia de productos básicos y cortes de suministros, deben articular un programa político y organizativo para el movimiento de vivienda. Se trata de superar la desgastante posición de consultores de políticas públicas a la que el movimiento es reducido desde las posiciones institucionales progresistas. Se trata de centrar los esfuerzos en potenciar aquellas herramientas de autoorganización comunitaria que den fuerza a los sectores más dañados por la propia crisis.

A modo de conclusión, la vieja sociedad de propietarios, diseñada por el franquismo como mecanismo de integración y pacificación, ha dado paso a un nuevo paradigma marcado por las crisis hipotecarias y el impago de alquileres. La construcción de una sociedad que se integra en muchos de sus estratos gracias a la propiedad de vivienda, el mantenimiento de sus valores y que participa a pleno rendimiento del mercado inmobiliario, abren nuevos horizontes de crisis.

La democracia de propietarios ya no se ciñe en exclusiva a la imagen de un Estado que usa la propiedad inmobiliaria como mecanismo de integración. Más allá, las clases propietarias se han convertido en un actor que defiende sus propias posiciones frente a los impagos y la precariedad; frente a quienes están hipotecados y en la cuerda floja

o simplemente tienen que vivir de alquiler dedicando al mismo más del 50 % de sus ingresos mensuales.

Sin duda, bancos y fondos de inversión van a jugar un papel relevante dentro de esta crisis, pero el cuadro no quedaría completo si no entendemos la posición conservadora y de parte que juegan —y van a jugar— las clases medias en las nuevas crisis inmobiliarias. Nos atrevemos a decir que, a poco que la propiedad inmobiliaria se ponga en cuestión con programas y luchas por la redistribución de la riqueza, buena parte de las futuras olas conservadoras tendrán en la defensa de la propiedad uno de sus frentes más intensos.

