

ECONOMÍA Y TRABAJO

Un estudio prevé caídas generalizadas en el precio de la vivienda

J. L. ARANDA, Madrid
La inmobiliaria Tecnocasa lo tiene claro: el sector se enfrenta a un nuevo escenario que se traducirá en caídas generalizadas de precios. La firma presentó ayer en Madrid la trigésima edición de su Informe sobre el Mercado de la Vivienda con una novedad: los importes de venta en el segundo semestre de 2019 cayeron el 2,1% respecto al mismo período de 2018. "Significa un cambio del ciclo de crecimiento de la vivienda de los últimos cinco años", dijo Lázaro Cubero, director del departamento de Análisis del Grupo Tecnocasa.

En la inmobiliaria tienen razones para creer que las bajadas de precios se prolongarán un tiempo. En Madrid y Barcelona cayeron más que la media: un 3,85% y un 3,26% respectivamente. Las dos mayores metrópolis, explicó Cubero, "tienden a marcar el camino al resto, así que ciudades con crecimientos positivos, seguramente en unos meses empezarán a descender".

Para José García Montalvo, catedrático de la Pompeu Fabra y coordinador del informe, la conclusión es similar. "Estamos en un claro cambio de ciclo. Se había producido una expansión en una mancha de aceite y cuando el centro [de las ciudades] empieza a contraerse, las áreas metropolitanas también lo harán", indicó.

El estudio de Tecnocasa, basado en 11.000 operaciones mediadas por la inmobiliaria en 2019, halla dificultades de los vendedores para admitir la nueva realidad. Sobre 4.095 casas a la venta en Madrid, se calculó una sobrevaloración media del 17% entre lo que esperan ganar los propietarios y la estimación profesional del valor de esos inmuebles.

España rebaja la deuda pública al 95,5% del PIB y cumple con el objetivo de Bruselas

J. S. GONZÁLEZ, Madrid
España avanza en el saneamiento de las cuentas públicas. La deuda de las Administraciones públicas ascendió a 1.189 billones de euros, una cantidad equivalente al 95,5% del PIB. Se trata de un descenso de algo más de dos puntos porcentuales

respecto al año pasado y la menor tasa desde 2012, según las cifras difundidas ayer por el Banco de España. España cumple así con el objetivo marcado por Bruselas de rebajar el pasivo por debajo del 96% del PIB. El Gobierno achaca la mejora a la reducción de las emisiones del Tesoro Público.

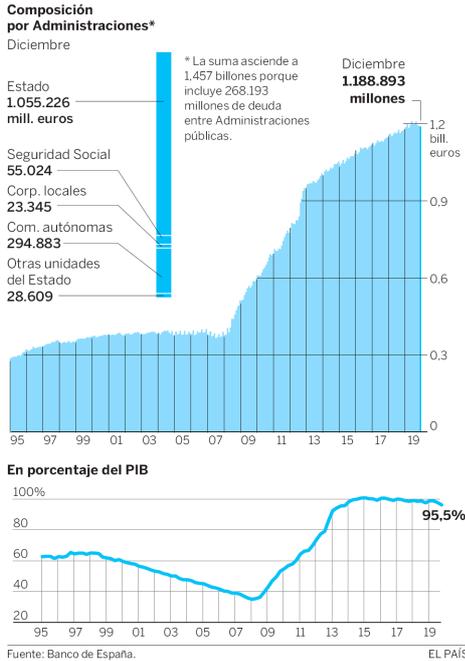
Tras la primera gran dentellada de la crisis financiera, allá por 2009, Carmen Reinhart y Kenneth Rogoff, dos prestigiosos economistas de Harvard, publicaron un influyente libro —*Esta vez es distinto: ocho siglos de necesidad financiera*— que concluía que el crecimiento de los países se resiente bruscamente cuando la deuda pública supera el 90% del PIB. La obra alimentó los argumentos de los defensores de las políticas de austeridad. Aquellos que predicaron recortes de gasto público sin anestesia como remedio contra la Gran Recesión.

El ensayo de Rogoff y Reinhart terminó siendo rebatido por numerosos académicos, encabezados entre otros por el Nobel Paul Krugman, pero el aspero debate que suscitó dejó una envenenada herencia: la mágica cifra del 90% de deuda pública. Desde entonces se extendió la creencia de que los países con un pasivo superior a esa cifra tienen más dificultades para crecer.

El que España rebajara el año pasado su deuda pública al 95,5% del PIB desde el 100,7% de 2014 es un síntoma de que la situación financiera del país se está equilibrando. También lo es que en los dos últimos años, cuando el déficit público ha sido inferior al crecimiento nominal de la economía, el saneamiento se haya acelerado. Aunque aún queda camino por recorrer, los últimos datos restan pesimismo.

"El proceso de consolidación fiscal impulsado por el Gobierno está permitiendo la reducción sostenida de la ratio de deuda pública sobre el PIB. Así, la disminu-

Evolución de la deuda pública española



ción en 2019 ha sido cuatro décimas superior al objetivo remitido en octubre por el Gobierno a la Comisión Europea en el Plan Presupuestario de 2020, que era del 95,9% del PIB", señala el Mi-

nisterio de Economía en un comunicado.

El departamento que dirige la vicepresidenta Nadia Calviño achaca la reducción de la ratio de deuda al importante descenso de

la emisión neta del Tesoro, que se situó el pasado año por debajo de los 20.000 millones de euros, la menor cifra desde 2007. "Esto provoca la confianza de los inversores en la economía española, que se está traduciendo en una reducción sostenida de la prima de riesgo, y a la gestión más eficiente de la tesorería de las Administraciones Públicas", añade.

Pero el Banco de España apunta otros motivos: explica que una parte de la rebaja de la deuda se debe a un cambio contable que ha supuesto una rebaja de tres décimas de PIB. Un truco que en el argot de la Intervención General denominan *reclasificación*. El Banco de España precisa que esta revisión se debe a cambios habituales en las fuentes estadísticas y, también, a la reclasificación de algunas unidades. Entre estas destaca la correspondiente al Consorcio de Compensación de Seguros (CCS), que ha pasado a incluirse dentro del sector de las administraciones públicas. Como esta compañía pública tiene inversiones en valores del Tesoro, al compensar se reduce la deuda pública.

"Según la información provisional disponible, la cartera en firme de valores de deuda pública de la entidad tiene un valor nominal de 3.795 millones de euros en diciembre de 2019, importe que representa un 0,3% del PIB a precios de mercado y que reduce la deuda consolidada de las administraciones públicas de dicho año en esa magnitud", afirma el Banco de España.

Por administraciones, la deuda a nivel interanual solo bajó en términos absolutos en las corporaciones locales, mientras que se incrementó en el Estado central, las comunidades autónomas y especialmente en la Seguridad Social. La deuda del organismo encargado de pagar las pensiones creció un 33,6% en 2019, sumando 13.830 millones de euros en solo un año. Este repunte de la deuda se debe a los préstamos que ha concedido el Estado a la Seguridad Social en los últimos años para garantizar el pago de las pensiones, cuya factura mensual se acerca actualmente a los 9.700 millones, pero en los meses en los que hay paga extra, esta se duplica.

OPINIÓN / RAYMOND TORRES

Japón, entre la recesión y el estancamiento

La recaída de la economía japonesa en el cierre del año pasado y la contracción de la actividad que se espera a raíz de la crisis del coronavirus, amenazan con devolver al país el espectro del declive estructural, tras un breve periodo de leve crecimiento.

La recesión que se cierne inexorablemente sobre su economía se debe a factores especiales, como el recorte del consumo como consecuencia del fuerte incremento del IVA que entró en vigor en octubre —una decisión que retrospectivamente aparece como errónea y que fue motivada por la voluntad de equilibrar las cuentas públicas— en un país con una deuda que roza 2,4 veces el tamaño de la economía. También contribuyen la fuerte reducción de la llegada de turistas y la pará-

lisis de la exportación de suministros desde China, vital para su industria.

Se espera que la actividad recupere algo de oxígeno tras una hipotética remisión de la epidemia y con los Juegos Olímpicos que se celebrarán en Tokio el próximo verano.

Sin embargo, el modelo nipón arrastra debilidades más profundas que anestesia la economía desde inicios de los noventa de manera casi ininterrumpida. Y es que el primer ministro Abe no parece haber encontrado la receta contra el síndrome de la *japonización*, una combinación de estancamiento económico y de inflación cuasi nula que no parece reaccionar a la administración de potentes estímulos monetarios.

El declive demográfico lastra el princi-

pal motor de la economía, que es el consumo. Desde principios de siglo, la población japonesa se ha reducido en medio millón, mientras que en la UE crecía en 25 millones, 47 en EE UU y cerca de 200 en China. Ante la escasez de mano de obra, la tasa de paro, en torno al 2,2%, es una de las más bajas del mundo. No obstante, las mujeres, especialmente aquellas con hijos, se enfrentan a dificultades para acceder a un empleo regular, es decir, estable y con perspectivas de evolución profesional en consonancia con su cualificación. Cerca del 40% de asalariados, la mayoría mujeres, tienen un empleo no-regular, algo que no cambiará sin una reforma laboral.

El estancamiento también se debe a que los hogares y las empresas prefieren

ahorrar y acumular excedentes, algo que tiende a deprimir la demanda. El Gobierno ha intentado suplir a esa falta de gasto privado con mayor protagonismo de la política fiscal, con pocos resultados hasta la fecha.

Además, ante la anemia de la demanda interna, Japón había apostado por el comercio internacional. Con cierto éxito durante los años de expansión de la mundialización, a juzgar por la acumulación de abultados excedentes externos (en los últimos 40 años Japón solo ha conocido un déficit). Pero con la multiplicación de tensiones proteccionistas y la desaceleración del mercado chino, el motor externo se ha averiado.

Para afrontar estos riesgos, Japón dispone de empresas competitivas, un nivel tecnológico y educativo avanzado y una sociedad cohesionada. Si pusiera en valor esas ventajas, no podría sorprender.

Raymond Torres es director de Coyuntura y Análisis Internacional de Funcas. Este artículo ha sido elaborado por Agenda Pública para EL PAÍS.