

**JAIME
PALOMERA**

A hand in a white shirt cuff holds a small, two-story blue house with white trim and a red roof. The house is sitting on a small, dark, floating island with some greenery. The background is a solid orange color.

EL SECUESTRO DE LA VIVIENDA

**POR QUÉ ES TAN DIFÍCIL TENER CASA Y
CÓMO ESTO PUEDE ROMPER LA SOCIEDAD**

PENÍNSULA

El secuestro de la vivienda

Por qué es tan difícil tener casa y cómo esto
puede romper la sociedad

Jaime Palomera

© Jaime Palomera, 2025

La lectura abre horizontes, iguala oportunidades y construye una sociedad mejor. La propiedad intelectual es clave en la creación de contenidos culturales porque sostiene el ecosistema de quienes escriben y de nuestras librerías. Al comprar este libro estarás contribuyendo a mantener dicho ecosistema vivo y en crecimiento.

En **Grupo Planeta** agradecemos que nos ayudes a apoyar así la autonomía creativa de autoras y autores para que puedan seguir desempeñando su labor.

Dirígete a CEDRO (Centro Español de Derechos Reprográficos) si necesitas fotocopiar o escanear algún fragmento de esta obra. Puedes contactar con CEDRO a través de la web www.conlicencia.com o por teléfono en el 91 702 19 70 / 93 272 04 47.

Queda expresamente prohibida la utilización o reproducción de este libro o de cualquiera de sus partes con el propósito de entrenar o alimentar sistemas o tecnologías de inteligencia artificial.

Primera edición: abril de 2025

© de esta edición: Edicions 62, S.A., 2025
Ediciones Península,
Diagonal 662-664
08034 Barcelona
edicionespeninsula@planeta.es
www.edicionespeninsula.com

REALIZACIÓN PLANETA - fotocomposición
Impresión y encuadernación: Liberdúplex
Depósito legal: B. 5.380-2025
ISBN: 978-84-1100-358-2

Printed in Spain - Impreso en España



Índice

Introducción	9
1. Por qué sube el precio de la vivienda	13
2. El nacimiento de la democracia de propietarios	47
3. Burbujas, pelotazos y otros caminos hacia la asfixia	63
4. De la sociedad de propietarios al neofeudalismo	79
5. El rentismo está rompiendo la sociedad	97
6. Un Monopoly amañado	121
7. Por qué no quieren bajar el precio	141
8. Claro que tiene solución	169
Agradecimientos	197
Bibliografía	201

Por qué sube el precio de la vivienda

Seguro que lo has oído en todas partes. En la tele, en las redes sociales, en comidas y cenas. «Los pisos están muy caros porque hay mucha demanda y poca oferta.» Suena lógico, casi de sentido común. Pero, en realidad, es una de las confusiones más grandes de nuestro tiempo.

Decir que el precio de la vivienda sube porque hay mucha gente buscando casa es como afirmar que si un avión se estrella es por la fuerza de la gravedad. Sí, todos entendemos la ley de Newton, pero esta no explica casi nada sobre las causas de la catástrofe. ¿Se produjo algún fallo estructural en la aeronave? ¿En qué estado se encontraba el motor? ¿Hubo condiciones atmosféricas adversas, como relámpagos, nieve o hielo? ¿Qué papel tuvo el piloto?

Sin embargo, cuando hablamos de vivienda, parece que todos los factores que afectan a este bien tan singular —que son muchos más de los que intervienen en el vuelo de un avión— no importan. La cantinela de «es la ley de la oferta y la demanda» se ha convertido en nuestra «gravedad», como si necesitáramos reducir el problema a una explicación tan simplista y absurda.

El debate público está secuestrado por el tópico de que no hay suficientes casas. Todo se reduce a eso. He ahí el mantra con el que nos bombardean día y noche: «Para solventar el problema hay que construir como nunca». «Si se eliminan las trabas burocráticas y se da libertad para construir, el mercado proveerá.» Para afirmar esto hay que desconocer mucho la historia. O querer engañar a la gente.

Lo cierto es que el mercado jamás ha sido capaz de resolver el problema. En los últimos dos siglos no ha habido ningún momento, en ningún lugar, en el que este haya generado por sí solo la oferta supuestamente necesaria para bajar los precios. Ni siquiera cuando abundaba el suelo virgen, se podía edificar sin límite y no existía ningún tipo de regulación urbanística, el mundo ideal al que apelan los autodenominados *liberales*.

Al contrario, tratar las casas como una mercancía cualquiera ha sido el origen de todas las crisis de los últimos doscientos años. Y pongo *liberales* en cursiva porque, como veremos, los auténticos liberales —los que más y mejor han pensado sobre este tema, empezando por Adam Smith— sostenían una idea radicalmente opuesta.

Entonces, ¿por qué seguimos creyendo que una oferta elevada nos traería precios bajos? El origen de la confusión se halla en que la inmensa mayoría de los economistas de nuestra época creen que las viviendas y el suelo sobre el que se levantan son un bien como cualquier otro, es decir, como los teléfonos móviles o los zapatos. Asumen que, si se crea un mercado libre y competitivo, la oferta y la demanda se equilibrarán y fijarán un precio adecuado.

En la última década me he encontrado en infinidad de debates con personas que resuelven el problema con una fórmula aparentemente infalible: te muestran un gráfico con una curva de oferta ascendente que se cruza con una curva de demanda descendente. La lógica es sencilla: si aumentas la oferta de suelo y construyes mucha vivienda, como si se tratara de fabricar ordenadores, los «ingresos marginales» disminuirán. Dicho fácil, si la oferta supera a la demanda, los precios bajarán. Chimpún.

Sucede, sin embargo, que el suelo sobre el que se levantan nuestras casas no es un bien comparable a ningún otro, tiene unas características únicas. Y no reconocerlas tiene consecuencias catastróficas.

Los economistas clásicos —como David Ricardo, Adam Smith y John Stuart Mill— explicaron esto con claridad. Pero su legado ha sido borrado por las facultades de economía y las escuelas de negocio. Es hora de recuperar sus enseñanzas.

EL SUELO ES UN BIEN ÚNICO E INCOMPARABLE

A diferencia de cualquier otro bien, la tierra sobre la que construimos nuestros edificios es permanente e inmóvil. De ahí viene la palabra *inmobiliario*. El dinero se puede mover, las mercancías y los trabajadores también, pero el suelo no. Además, a diferencia de los teléfonos móviles o los zapatos, no se puede crear ni reproducir, tenemos el que nos ha dado la naturaleza. Es decir, la materia prima de la vivienda tiende a la escasez de forma natural.

El problema se complica si tenemos en cuenta que el suelo disponible para vivienda no está en todo el planeta, sino que se encuentra en lugares muy concretos: en las zonas urbanas donde se concentra la actividad económica, es decir, donde la mayoría de la gente tiene que residir para ganarse la vida. Este es un fenómeno que va a ir a más: si hay cada vez más zonas deshabitadas es porque las oportunidades laborales se concentran en las grandes ciudades y en la costa. Es ahí donde se necesita más espacio para vivir, porque el territorio está muy urbanizado y consolidado. Buena parte del pastel está troceado y repartido.

Que la actividad económica aumente en determinados lugares mientras el suelo sigue siendo el mismo provoca un fenómeno único con la vivienda. Cualquier otro bien, como una lavadora o un televisor, se deprecia con el tiempo debido al desgaste y a la innovación tecnológica. Un caso extremo es el petróleo: si la empresa que lo extrae no lo vende rápido, este se echa a perder y su precio cae. El incentivo para sacarlo al mercado cuanto antes es enorme. Pero con el suelo y la vivienda pasa todo lo contrario: aunque se deterioren, su valor sube. Son bienes que se revalorizan por la actividad económica del lugar en el que se ubican, aunque sus propietarios no dediquen ningún esfuerzo a mejorarlos. Se puede mantener solares y pisos abandonados, incluso en mal estado, y esto no impide que se encarezcan.

Un promotor inmobiliario podría replicarnos: «Oye, construir y rehabilitar es caro, eso también influye mucho en el coste final de la vivienda». Y es cierto que el coste de construcción, incluyendo materiales y salarios,

puede ser elevado. Sin embargo, la realidad es que se ha mantenido mucho más estable a lo largo del tiempo que el precio de las casas.

EL SUELO NO ESTÁ SUJETO A LAS LEYES DEL MERCADO

Quienes controlan el suelo en las zonas donde están las oportunidades y la gente necesita vivir gozan de una posición privilegiada: poseen un activo que escapa a las leyes del mercado. Al no haber competencia real, pueden fijar el importe que deseen.

Pongamos un ejemplo. Si la demanda de teléfonos Samsung aumenta, la empresa tiene dos opciones: puede fabricar más unidades o subir los precios. Pero si elige lo segundo, corre el riesgo de que los consumidores opten por otras marcas, como Apple, Xiaomi o One Plus. Al estar en un mercado con competencia real, no puede abusar de una posición de dominio. Esto incentiva a Samsung a aumentar la producción y mejorar su eficiencia para alcanzar un equilibrio entre la cantidad de bienes ofertados y el precio.

He ahí el mercado ideal que imaginan la mayoría de los economistas: si el precio sube, los productores incrementan la oferta, los compradores reducen su demanda y, en consecuencia, los precios bajan. Pero, por desgracia, el suelo de un territorio no puede crearse, ni las viviendas producirse a conveniencia.

La oferta rígida y limitada del suelo residencial está muy lejos del ideal de oferta y demanda que sale en los manuales de economía. Es imposible generar condicio-

nes de competencia reales. Para disminuir precios en un sitio como Madrid, Mallorca o Málaga mediante la creación de oferta, habría que construir una ciudad paralela con el mismo atractivo y actividad económica. Ciencia ficción.

Insisto: no hablamos de un monopolio en el que un grupo de individuos acuerda fijar un determinado precio, sino de una posición de monopolio en sí misma. No hace falta que miles de propietarios se coordinen entre ellos; simplemente pueden poner el precio que deseen porque gestionan un bien naturalmente escaso, ubicado en un lugar de gran valor social y económico. El único límite es lo que la demanda esté dispuesta a pagar, que, como veremos, es mucho más que con cualquier otro bien, ya que hablamos de algo tan esencial como una casa.

En 1776, Adam Smith ya afirmaba que lo que se paga por el uso de un suelo determinado es un precio de monopolio. A diferencia de otros bienes o mercancías, este precio depende poco de la inversión del propietario para mejorarlo y mucho de hasta dónde puede llegar el inquilino.

Son estos factores los que explican que no haya ninguna relación entre el incremento del valor de la vivienda y el de los salarios. Hay quien dice que el problema está en que los sueldos son muy bajos —y no hay duda de que un aumento de los ingresos de las personas y familias sería deseable—, pero la cuestión está en que si aumentasen, el mercado inmobiliario se encargaría de absorber esa subida en forma de renta. Esto es así porque el valor del suelo y la vivienda sigue una lógica autónoma, desvinculada de la inversión del casero y de los salarios de la población.

En definitiva, quienes poseen las viviendas tienen una posición de poder casi absoluto y esto les permite subir el precio a un ritmo enloquecido y depredador, e incluso redefinir las formas de habitar cobrando por una habitación lo que antes pedían por un piso entero, promoviendo infraviviendas en forma de colmena y así hasta el infinito.

EL RENTISMO SE NUTRE DE LA RIQUEZA COLECTIVA Y NO TIENE FRONTERAS

Los propietarios del suelo también ejercen una posición monopolista en el sentido de que absorben la riqueza generada colectivamente. Son dueños de terrenos y viviendas cuyo valor aumenta gracias a la inversión de toda la sociedad, no a su propio esfuerzo. De hecho, su mayor beneficio suele provenir de la inversión pública.

Churchill, un hombre conservador que más tarde sería primer ministro del Reino Unido, describió esta situación a la perfección ya en 1909:

Se construyen carreteras, se trazan calles, se mejoran los servicios, la luz eléctrica transforma la noche en día, el agua se trae desde embalses situados a cientos de kilómetros en las montañas, y mientras tanto, el propietario del suelo permanece inmóvil. Cada una de esas mejoras se lleva a cabo gracias al trabajo de otras personas y de los contribuyentes. A ninguna de esas mejoras contribuye el monopolista del suelo, en su calidad de monopolista del suelo y, sin embargo, con cada una de ellas, el valor de su

tierra aumenta. No presta ningún servicio a la comunidad, no aporta nada al bienestar general, no contribuye en absoluto al proceso del cual proviene su propio enriquecimiento... El incremento no ganado del valor de la tierra es cosechado por el monopolista del suelo en proporción exacta, no al servicio, sino al perjuicio causado.*

Cuando se habla de los rentistas, a menudo se dice que quizá tuvieron que esforzarse mucho para adquirir sus inmuebles. Sea cierto o no, lo relevante es que esto no tiene nada que ver con las rentas que obtienen al alquilar sus propiedades. Cuando cobran por el uso de sus viviendas, obtienen unas ganancias adicionales al valor del patrimonio acumulado, por un motivo simple pero de enorme importancia: el valor del suelo no depende del esfuerzo del propietario.

Si un fondo buitre compra miles de pisos en Madrid y estos suben de precio un 50 por ciento, no es porque la empresa haya invertido en ellos, sino por la actividad económica de otros actores. Los mejores ejemplos son esos vídeos de Instagram en los que agentes inmobiliarios nos explican cuáles son las «zonas calientes» para comprar y vender, tratando la vivienda como una mercancía para enriquecerse. En 2025, una agencia anunciaba así la zona periférica de La Sagrera, en Barcelona: «Por fin se acabará la estación de tren, que será la más grande de toda la ciudad. La estación provocará una transformación en todos los barrios de la zona, y las vi-

* Fragmento de un discurso pronunciado por Churchill en el King's Theatre de Edimburgo en julio de 1909.

viendas se revalorizarán. ¡Contacta con nosotros y te ayudaremos!».

En términos económicos, los compradores y vendedores que sigan los consejos de la inmobiliaria no estarán aportando valor. En su lugar, se les invita a hacer una actividad improductiva y parasitaria, que simplemente busca absorber las rentas del suelo generadas por la inversión pública. Citando a Adam Smith, «a los propietarios del suelo les encanta cosechar donde nunca sembraron. [...] Son los únicos miembros de la sociedad que obtienen una renta sin haber contribuido en nada. Se enriquecen mientras duermen, sin preocuparse por nada, por la simple acción de la naturaleza y el progreso de la sociedad».

El ejemplo de La Sagrera sirve para contestar a todos esos *expertos* y políticos que hablan de mejorar el transporte público para que la gente se vaya a vivir a las afueras o de construir nuevas ciudades que resuelvan el problema de la vivienda. Este es un argumento muy habitual, a menudo aderezado con la tontería de que «no todo el mundo puede vivir en el centro». Podríamos pararnos a discutir sobre esta frase tan manida, porque, para empezar, en el centro de ciudades como Palma, Madrid o Barcelona cada vez vive menos gente. Y ¿quién puede vivir en el centro? ¿De quiénes son los barrios? Pero ya lo discutiremos más adelante.

Por ahora, lo importante es entender que, con las leyes actuales, cualquier mejora en la conectividad y calidad de la periferia —a través de mucha inversión pública, es decir, del dinero de todos— será aprovechada por los dueños del suelo, que lo traducirán en un mayor precio

de las nuevas viviendas. Dará igual si están a una o a dos horas del centro.

De hecho, ya lo estamos viendo desde hace tiempo. ¿Dónde se están disparando actualmente las rentabilidades? En los barrios más económicos de las áreas urbanas, donde los alquileres son más bajos y se espera poder obtener los mayores beneficios. Allí donde parece que puede haber una oportunidad de acceso a viviendas dignas, bien conectadas con el centro y sus oportunidades laborales, los rentistas se adelantarán para hacerse con las propiedades y, de inmediato, subir los precios.

LA DEMANDA TAMPOCO RESPONDE A LAS LEYES DEL MERCADO

En las últimas décadas, el problema de la vivienda se ha complicado mucho más de lo que imaginaron los economistas clásicos al aparecer factores adicionales que han disparado su valor. Mientras que el suelo es un recurso limitado —no podemos crearlo, solo disponemos del que nos ha dado la naturaleza—, la demanda funciona de manera opuesta: es muy expansiva.

Para empezar, en un bien de consumo normal, si aumentas mucho la oferta, llegará un punto en el que las ventas caerán. Nadie necesita, por poner un ejemplo, doce teléfonos móviles. En cambio, con la vivienda, puedes aumentar la oferta sin que la demanda se agote, porque las personas —si pueden permitírselo y la ley no lo impide— tenderán a acumular propiedades.

Así, alguien puede tener una casa en Madrid, pero querer más espacio y comprar dos apartamentos adicionales, uno en la costa valenciana y otro en los Pirineos de Aragón. A pesar de haber aumentado su patrimonio un 200 por ciento, no sentirá que está acumulando en exceso o de forma innecesaria, como sí ocurriría si comprase tres teléfonos diferentes.

Que haya gente que compre propiedades mucho más espaciales de lo que en realidad necesita responde a un fenómeno peculiar: la vivienda no es solo un bien funcional. La casa es el principal indicador de estatus social, más que el coche, la ropa o cualquier otro bien material. Por eso estamos dispuestos a pagar precios mucho más altos por determinados inmuebles, incluso cuando un cálculo económico racional no lo justifica.

Ninguna novela ha retratado este fenómeno con tanta claridad como *El gran Gatsby*, una de las obras más representativas de la modernidad. La mansión del protagonista, un nuevo rico que busca ser aceptado en la alta sociedad, no es solo su hogar, sino una herramienta para ascender socialmente. En un momento de sinceridad, Gatsby lo deja claro: «La gente nunca ve lo que es obvio: la casa, el coche, el poder... Todo se basa en la especulación, en el afán de poseer algo para demostrarlo a los demás». Así, el mercado inmobiliario se convierte en una frontera que separa a ganadores y perdedores.

Otra diferencia clave entre la vivienda y un bien de mercado normal es que las personas no pueden sustituir una casa por otro producto. Si vas a por naranjas y ves que han subido mucho de precio, siempre puedes optar por comprar mandarinas si están más baratas. Incluso

puedes dejar de consumir cítricos o, si la fruta en general se pone muy cara, buscar alimentos alternativos. Puede que no sea la opción más saludable, pero no pone en riesgo tu proyecto de vida.

Con la casa, las personas casi no tienen margen de elección. Si los precios de los pisos en tu ciudad se ponen por las nubes, no puedes dejar de consumir ese bien y sustituirlo por otro, porque significaría quedarte en la calle. Tampoco es fácil cambiar de ciudad, porque las personas no nos movemos por el espacio como si fuéramos productos de Amazon: tenemos trabajos, familia a nuestro cargo, amigos y recuerdos. Un mundo de vínculos y dependencias que nos ancla a determinados lugares, mucho más de lo que nos han hecho creer.

Incluso una mudanza no es algo baladí: implica costes materiales, emocionales y a menudo psicológicos, sobre todo cuando se convierte en una expulsión. No podemos cambiar de casa, barrio o ciudad como quien cambia de teléfono móvil.

Esa certeza, la de que podemos llegar a ser de un barrio tanto como el barrio lo es de nosotros, provoca que las personas hagamos cosas en apariencia irracionales, como destinar un salario entero al alquiler o la cuota hipotecaria, o compartir piso con cuatro desconocidos a los cuarenta y cinco años. O maniobrar como los protagonistas de *El pisito* (1959), un clásico del cine en el que la pareja protagonista, incapaz de permitirse un alquiler, recurre a una solución desesperada: él se casa con la anciana propietaria de un piso, con la esperanza de heredar el inmueble cuando ella muera. Por desgracia, nuestra realidad no está muy lejos de este relato tragicómico. Y es lo que da

un gran poder a quienes poseen el suelo y las viviendas disponibles.

LOS BANCOS HINCHAN LOS PRECIOS

Con un suelo limitado y una demanda que se estira como un chicle —haciendo lo que no haría con ningún otro bien—, uno pensaría que ya tenemos todos los ingredientes necesarios para una desigualdad de manual. Pero mucho me temo que no. La situación se agrava aún más a causa de los bancos, que desde los años ochenta han desempeñado un papel clave en el aumento de precios.

Lo que pasa entre estas entidades y la vivienda es realmente extraordinario. En cualquier mercado normal y corriente, nadie en su sano juicio daría un préstamo a treinta años, sin la garantía de que se lo vayan a devolver. Sin embargo, justo eso es lo que llevan haciendo los bancos con las casas desde hace casi cuatro décadas. Por varios motivos.

Para empezar, las hipotecas son una inversión muy rentable para las empresas financieras. Pongamos que quieres comprar un piso por 280.000 euros y el banco te concede un préstamo de 224.000 euros (el equivalente a un 80 por ciento, que es el máximo habitual de este tipo de créditos). Si el préstamo es a treinta años con un tipo de interés al 2,5 por ciento, el banco ganará cerca de 95.000 euros en concepto de intereses.

Además, la entidad financiera sabe que la hipoteca está respaldada por una vivienda y un suelo cuyo valor considera muy seguro y rentable, porque, con el tiempo,

tiende a apreciarse. Si no puedes devolver el dinero y se queda con tu casa, saldrá ganando igualmente porque tendrá un activo de mayor precio que el dinero que te prestó. En otras palabras, el banco saca tajada de las rentas del suelo y por eso tiene interés en aumentar el precio todo lo posible. Para ellos, subir el valor de la hipoteca y del activo/vivienda en el que se basa significará aumentar el total de sus ingresos.

De hecho, estas entidades a menudo se ven animadas a inflar la tasación, una valoración oficial que determina cuánto vale un inmueble en función de su ubicación, tamaño, estado, etcétera. La tasación no siempre coincide con el precio de compraventa, ya que este último depende de la negociación entre comprador y vendedor. Es un cálculo que hace un experto para estimar el valor de una propiedad, al menos sobre el papel, aunque en la práctica puede hincharse. Pues bien, esto se convirtió en norma durante la burbuja que estalló en 2008, y poco a poco está volviendo a suceder.

Las tasaciones infladas permiten al banco justificar la concesión de hipotecas más altas. Aunque nominalmente cubren el 80 por ciento del valor tasado, en la práctica pueden financiar hasta el cien por cien o más del precio real de la vivienda, lo que les permite ser más competitivos que el resto y captar a clientes con menos ahorros. En teoría, existe una normativa que obliga a las empresas de tasación a operar de forma independiente y hacer una valoración objetiva de los inmuebles. Pero en realidad no hay una supervisión suficiente, y estas empresas dependen en gran medida de los bancos, que son sus principales clientes. Una tasadora que no se alinee con

los intereses de las entidades financieras se arriesga a perder futuros contratos.

Para ver cómo funciona esto volvamos a la casa de 280.000 euros, pero esta vez con un tasador *cercano* al banco. En teoría, para obtener una hipoteca que cubra el 80 por ciento, deberías haber ahorrado unos 81.000 euros: 56.000 para la entrada (el 20 por ciento restante) y 25.000 para los gastos asociados. Pero resulta que tú solo tienes 60.000 euros. No hay problema: el tasador valora la vivienda en 350.000 euros, lo que le permite al banco concederte una hipoteca de 280.000 euros, que cubre tanto la entrada como los gastos, aunque a costa de endeudarte mucho más. Esto supera con creces el precio real de la casa y te deja con una deuda que puede resultar insostenible.

Para el banco, en cambio, el riesgo es menor. La hipoteca está respaldada por un activo que, según sus propias proyecciones, tenderá a revalorizarse a largo plazo. Además, gracias a la valoración inflada, la entidad terminará cobrando aproximadamente 120.600 euros en intereses, en lugar de los 95.000 que habíamos calculado antes.

Esta práctica no solo beneficia al banco; también alimenta un círculo vicioso que contribuye al aumento generalizado de los precios. A medida que las tasaciones infladas se convierten en norma, el valor percibido de las viviendas se ajusta al alza, lo que refuerza las expectativas especulativas de los compradores y vendedores. «Si hay tantos tasadores diciendo que una casa como la mía vale ese dinero, ¿por qué no voy a poner yo ese precio de venta desde el principio?» De este modo, se genera una espiral que amplía la brecha entre los precios reales y los fi-

nanciados, haciendo que los inmuebles sean cada vez más inaccesibles para los hogares con ingresos medios.

Curiosamente, muchos economistas siguen viendo a los bancos como actores neutrales que simplemente ayudan a que la economía funcione. Creen que las hipotecas provienen del dinero ahorrado por otras personas y que las entidades financieras solo lo redirigen a la compra de viviendas, pero esto no tiene nada que ver con la realidad. Los bancos crean dinero de la nada cada vez que conceden un préstamo. Al hacerlo, generan un activo (la hipoteca) que les proporciona grandes beneficios y, al mismo tiempo, influyen en el precio de las casas, que está ligado a los intereses que cobran. En el fondo, desempeñan un papel clave en un sistema que funciona como una profecía autocumplida.

No se trata de una cuestión moral; esto no va de si los bancos son buenos o malos. La inversión en el suelo y la vivienda se ha convertido en la piedra angular de su modelo de negocio desde finales de los años ochenta. Como necesitan este mercado para crecer, son los primeros interesados en que la cantidad y el valor de los activos aumenten, tanto de las hipotecas como de los inmuebles. De ahí que presionen a los Gobiernos para que den avales a la compra y permitan a los jóvenes endeudarse.

Como resultado, los bancos contribuyen a inflar el precio potencial de la vivienda, ampliando la brecha entre su coste y los ingresos de la población, de una forma incomparable a la de cualquier otro bien. En un mercado sin estos «poderes mágicos», a las entidades les costaría mucho más vender y habría incentivos para bajar los precios. Pero, gracias a las hipotecas, esto no ocurre.

En definitiva, si a un bien escaso e insustituible como el suelo le inyectas chorros financieros en forma de préstamos cada vez mayores, que amplían la capacidad de compra y ensanchan la demanda como un chicle, el precio se disparará. Esto explica por qué todos los grandes *booms* de oferta desde los años ochenta no han bajado los precios, sino todo lo contrario. Cada uno ha ido de la mano de incrementos sin precedentes.

La mayoría de los economistas los definen como *bur-bujas* y los presentan como anomalías, estados de embriaguez excepcionales que se desvían del funcionamiento normal del mercado. Entienden que, al aumentar la oferta, en condiciones normales, debería bajar el precio.

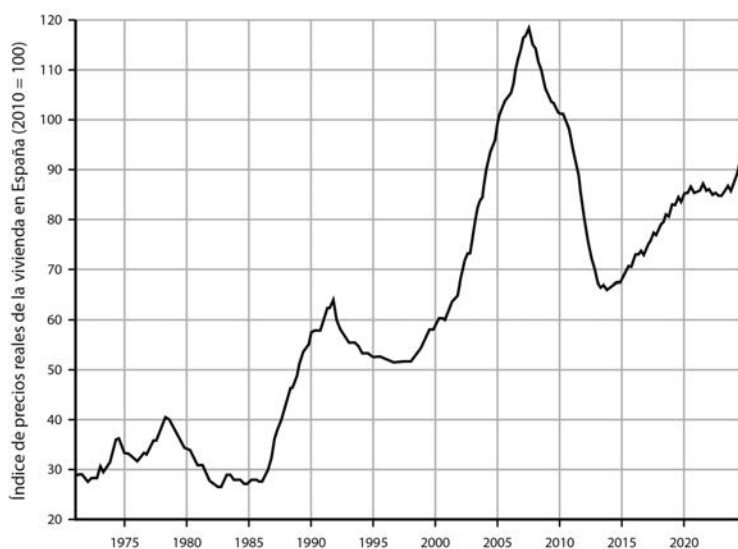
Pero la lista de estas supuestas anomalías es demasiado larga como para seguir viéndolas como excepcionales. A finales de los ochenta, ya sucedió aquí y en países como el Reino Unido, Estados Unidos, Canadá y Japón; en los noventa y dos mil, el auge de la construcción se repitió en Irlanda, Estados Unidos, el Reino Unido, Canadá, Australia y Nueva Zelanda. En América Latina, Brasil y México vivieron grandes expansiones inmobiliarias; en Asia, el crecimiento fue notable en India y China. Más recientemente, Turquía ha experimentado un aumento de la construcción, y en el sudeste asiático, países como Vietnam, Tailandia y Filipinas han visto un crecimiento acelerado.

No, estos *booms* de oferta acompañados de aumentos de precios no son errores del sistema. Todo lo contrario: el mercado funciona así, sobre todo desde que se desregularon los mercados hipotecarios en los años ochenta y esto permitió conceder créditos cada vez mayores para

seguir inflando el precio de los activos, como veremos a continuación.

El resultado es que el abismo entre el precio de las casas y el poder adquisitivo de la población no deja de crecer.

Figura 1. Evolución histórica del precio real de la vivienda



Fuente: © Salomart a partir de datos del Bank for International Settlements (2024).

CONVERTIR LA VIVIENDA EN UN ACTIVO FINANCIERO LA ENCARECE

Los bancos no son los únicos que adulteran la demanda de inmuebles y, con ello, los precios. En las cuatro últimas décadas, la mayoría de los Gobiernos han trabajado

para que los pisos de nuestras ciudades se conviertan en un objeto codiciado, «ideal para inversores», como rezan los anuncios en los portales inmobiliarios.

En manos del mercado, la vivienda actúa cada vez más como un refugio de valor y menos como un hogar. Se secuestra su función residencial para convertirla en un producto bursátil, con la diferencia de que da mucha más seguridad que los mercados financieros y de que el dinero invertido crece más rápido. Lo podemos ver en un solo dato: a pesar del colapso inmobiliario de 2008, el precio real de la vivienda ha aumentado un 80 por ciento en los últimos veinticinco años. Activos como las acciones de bolsa o las criptomonedas pueden dar igual o mayores rentabilidades, pero son mucho más volátiles.

Entonces, ¿funciona la vivienda como un activo financiero seguro? Lo cierto es que no siempre, ya que un barrio o una región entera pueden ser víctimas de una catástrofe que tenga impactos negativos en su precio. Hasta 2016, el Mar Menor en Murcia era un destino turístico muy importante, conocido por sus playas y sus aguas cristalinas, pero un día amaneció con miles de peces y crustáceos muertos. Los vertidos agrícolas y urbanos habían destruido la mayor laguna litoral de España y de Europa, convirtiéndola en una «sopa verde». Los vecinos se quedaron sin playa; los pescadores, sin pesca; los hoteles, sin turistas, y el precio de la vivienda se estancó, lo que implicó una pérdida de valor en comparación con otras zonas cercanas.

Algo similar sucedió tras la DANA que azotó Valencia. A pesar de las promesas de inversión pública para

reconstruir las zonas inundadas, las tasadoras empezaron a hablar de una fuerte depreciación y las inmobiliarias de un freno a las compras por parte de extranjeros.

De hecho, el cambio climático ha aumentado la frecuencia y severidad de eventos extremos como sequías o inundaciones en todo el mundo. En la zona del Mediterráneo, se prevén fuertes aumentos de temperatura, sequías, incendios forestales y pérdida de biodiversidad en un futuro cercano.

Sin embargo, los inmuebles se siguen viendo como la operación más rentable y segura a largo plazo. La demanda es gigante, al estar compuesta virtualmente por el dinero de todo el planeta: individuos y familias que tienen montañas de liquidez y buscan casas y pisos donde invertirlas.

Por eso, en el caso de que puedas comprar casa, te encontrarás con que cada vez compites menos con inmigrantes o *expats* y más con inversores que quieren adquirir viviendas como activos. En muchas zonas, las personas que intentan acceder a su primera propiedad se enfrentan a compradores que ya poseen muchas más y patrimonios muy elevados. Entre 2014 y 2023, el 56 por ciento de las compras en España se hicieron al contado, sin hipoteca, y el 15 por ciento fueron realizadas por extranjeros no residentes.

Además, como ya hemos visto, el aumento de precios no baja la demanda. Al contrario, incentiva la llegada de nuevos compradores de todo el mundo, que ven en esa subida un aumento de la rentabilidad futura. «Si me puedo permitir un piso en esa zona donde el valor no para de subir, ¿por qué no hacerlo y esperar a que mi

propiedad me haga más rico?» En este mercado, los precios se forman principalmente a partir de las expectativas. La entrada constante de grandes cantidades de dinero, de quienes destinan las viviendas a usos cada vez más especulativos, promete una riqueza futura a unos pocos privilegiados.

Una vez más, la vivienda se sitúa en un plano totalmente diferente al resto de los productos. Mientras que las mercancías normales tienen una única función —un horno se usa para cocinar, una nevera para conservar alimentos y una chaqueta para vestirse—, una casa puede ser usada para cosas tan distintas como contradictorias. Puedes vivir en un piso si lo necesitas (función residencial) pero, si te sobra el dinero y las propiedades, en la mayoría de los países puedes dedicar ese mismo inmueble a la inversión financiera (función especulativa). Así se explica que pueda haber millones de casas vacías o infrutilizadas en todo el mundo.

Si te paseas por grandes ciudades como Nueva York o Londres, no es extraño ver edificios imponentes y preciosos, pero deshabitados. Es una imagen triste, pero a sus propietarios les da igual: cada día que pasa, cada uno de los apartamentos lujosos en esos edificios se está revalorizando, y, con ellos, su patrimonio personal.

Uno de los engaños más habituales de los economistas que se presentan como *liberales* y de muchos gurús de las redes es que todo el mundo se puede beneficiar de la vivienda como inversión. «Tú también te puedes hacer rico invirtiendo en propiedades.» «Te cuento cómo he acumulado apartamentos y he logrado vivir de rentas.»

¿Te suenan estos reclamos? La trampa, como siempre, es que tratan un piso como si fuera un bien de mercado al uso. Pero, como ya hemos visto, el atractivo económico de estos activos consiste justamente en su escasez natural y su ubicación en zonas concretas y delimitadas. Es un juego de suma cero, en el que, si unos ganan, otros pierden. Al ser refugio de valor para unos, deja de serlo para otros y se convierte en un enorme succionador de riqueza.

Usar la vivienda como activo financiero no solo permite aumentar el patrimonio personal gracias a su encajecimiento, sino que también tiene la capacidad de generar rentas adicionales a sus propietarios. En los mercados de alquiler, el objetivo de la gran mayoría de los inversores no consiste en ofrecer pisos ni aumentar la oferta, sino en usar los existentes para extraer rentas. La mayoría de los fondos buitres y de jugadores del sector inmobiliario apenas construyen; desde hace años su negocio consiste en ir acaparando las casas existentes para monopolizar las rentas del suelo.

Como resultado, el alquiler se convierte en una manera de secuestrar, a través de la propiedad del suelo, una parte importante de la riqueza y el bienestar colectivo. Los salarios dejan de destinarse al consumo, ya sea este un restaurante, un coche nuevo o unas vacaciones. El alquiler se vuelve la prioridad, el centro de todos los esfuerzos. Y aquí también funciona de manera inversamente proporcional: si un «activo inmobiliario» es una inversión muy rentable para un propietario, se convertirá en una casa muy cara para quien vive en ella.

Comprar una propiedad en España para destinarla al alquiler es una de las inversiones que más beneficios ofrece. La rentabilidad bruta de la vivienda alcanzó un 10,5 por ciento anual entre 2015 y 2022. En cambio, los bonos del Estado a diez años se situaron en el 1,2 por ciento; los depósitos bancarios, en el 0,3 por ciento; y el IBEX 35, incluyendo dividendos, en el 6,8 por ciento. En otras palabras, la posición monopolista de quienes tienen pisos en alquiler les permite extraer de los inquilinos mucho más de lo que podrían sacar de otras opciones de inversión. Con la diferencia, de nuevo, de que se trata de un juego de suma cero, donde unos se enriquecen en la medida en la que otros se empobrecen.

Si esa situación no resulta de por sí aterradora, piensa que el mercado del alquiler es, en realidad, la versión más conservadora de exprimir este «activo financiero». A lo largo de lo que llevamos de siglo hemos visto que los pisos pueden ser desviados a mercados anómalos muy especulativos, como es el turístico. Digo «anómalo» porque a todos debería resultarnos evidente que las viviendas de nuestras ciudades fueron construidas para alojar a los vecinos, no para funcionar como hoteles clandestinos. Sin embargo, esto no ha impedido que el mercado turístico haya secuestrado a un número cada vez mayor de apartamentos y casas donde más se necesitan, agravando el problema de la escasez consustancial al suelo urbano, hinchando los precios y destruyendo los barrios. Desde que nació en 2008, Airbnb ha pasado de ser una empresa cualquiera a gestionar más de ocho millones de anuncios.

Aunque esta plataforma de alquiler destina mucho dinero en todo el mundo a financiar asociaciones de pequeños anfitriones y hacer creer que su negocio beneficia a mucha gente, la realidad apunta a algo bien distinto. Ahí donde el negocio de los pisos turísticos se consolida, mayor es el número de propietarios que terminan concentrando la oferta. En zonas como Canarias o Barcelona, más de la mitad están en manos de un grupo selecto de grandes tenedores.*

Aquí, como en los otros casos, podríamos pensar que vuelve a tratarse de un juego de suma cero, en el que cada apartamento que se añade al mercado turístico es una vivienda que pierden los habitantes de la ciudad. Ojalá fuera solo así. La realidad es mucho peor porque, por cada alojamiento turístico, el resto de los pisos se vuelven mucho menos asequibles.

La ciencia ya lo ha dejado claro en ciudades tan distintas como Barcelona, Málaga, Sevilla, París, Berlín, Lisboa o Los Angeles. En barrios con un número importante de hogares secuestrados por el turismo, los precios crecen más que en el resto de la ciudad. Los alquileres de corta duración, ya sean turísticos (menos de un mes) o de temporada (más de un mes y menos de doce) aumentan las expectativas de ganancia globales. Si tienes un estudio alquilado pero en tu edificio hay uno turístico cobrando el triple, tal vez tú no lo subirás tanto, pero te verás animado a hacerlo en parte, porque percibes que las rentas potenciales son mucho mayores.

* Según datos del Gobierno de Canarias y DataHippo.

LA TRAMPA DE LA DEMOGRAFÍA

Hasta ahora, el debate público ha ignorado el conjunto de factores que hinchaban el precio de la vivienda, y lo ha reducido todo a que «hay mucha demanda y poca oferta». Los aviones caen por la fuerza de la gravedad, y no se hable más.

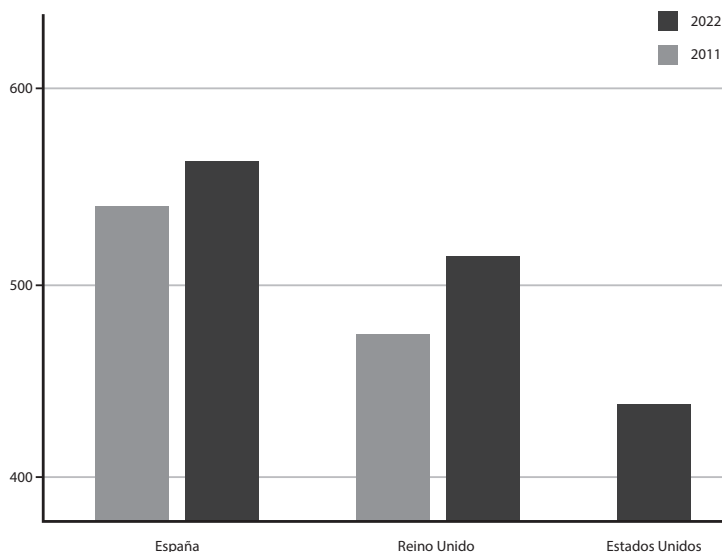
Para sostener este tópico con el que hemos abierto el capítulo, cada vez se recurre más al argumento del *boom* demográfico. Por ejemplo, últimamente se utiliza mucho un informe del Banco de España donde se explica que la población se ha disparado en los últimos tres años: «Se han creado 900.000 nuevos hogares y solo se han construido 300.000 viviendas». *Hogar* es el término que usa el informe para cada unidad familiar, por lo que de ahí se deduce que hay un déficit de 600.000 viviendas al menos para estas nuevas familias, y que esta escasez es el gran motivo por el que suben los precios.

Antes de entrar a exponer la debilidad del relato demográfico, una pequeña advertencia: no olvidemos que el Banco de España es la institución que negó la existencia de una burbuja inmobiliaria hasta el último momento. Un año antes del estallido, aún lo hacía. Entonces, como hoy, no quisieron reconocer las causas que explican por qué sube el precio, más allá del número de pisos y de familias. No dudo del rigor y capacidad de los economistas que trabajan allí, a los que he tenido la suerte de conocer, pero sí de algunas de las conclusiones y de los mensajes públicos que esta institución lleva años emitiendo y que tienen consecuencias en la vida de la gente.

El primer error es asumir que para cada nuevo hogar es necesario construir una nueva vivienda. A pesar del

aumento demográfico, seguimos estando entre los países de la OCDE con mayor número de viviendas por habitante: más de 550 unidades por cada 1.000 personas. Si hay tantas casas y, aun así, tanta dificultad para encontrar una, es porque muchas están destinadas a usos anti-sociales.

Figura 2. Número total de viviendas por cada 1.000 habitantes (2022)



Fuente: © Salomart a partir de la OCDE (2024).

La voracidad del alquiler turístico, que acapara el 10 por ciento del mercado del alquiler, es parte del problema, pero no es la única variable en juego. El INE cifra el número de inmuebles vacíos en 3,8 millones, el 14,4 por ciento del total. Según estos datos, al menos uno de cada diez está vacío. La respuesta habitual a esta cifra es que

la mayoría de este tipo de casas están en pueblos y zonas deshabitadas. Pero, en realidad, el 55 por ciento de la vivienda vacía se ubica en municipios que tienen más de 10.000 habitantes, donde reside el 80 por ciento de la población. Y 1,1 millones de las casas sin habitar se encuentran en capitales de provincia y ciudades de más de 50.000 habitantes.

Figura 3. Un tercio de los pisos vacíos está en capitales de provincia y en ciudades medianas y grandes



Fuente: © Salomart a partir del Gabinete Económico Confederal de CC. OO. en base al INE.

De hecho, la cifra de pisos sin nadie viviendo en una gran ciudad como Barcelona no es mucho menor a la media: un 9,4 por ciento. En 2019, el Ayuntamiento elaboró un censo de viviendas que mostraban indicios de estar va-

cías (sin empadronados y con consumo de agua nulo o muy bajo). Se localizaron 103.864 (el 12,58 por ciento del parque). Sin embargo, al visitar una por una, los técnicos municipales descubrieron que solo unas 10.000 estaban abandonadas, mientras que el resto se destinaban a usos desconocidos. En todos los casos, la cuestión es la misma: hay un número muy alto de inmuebles que no cumplen el objetivo para el que fueron construidos, servir de hogar.

El segundo error, más grave, es creer que los precios suben debido al *boom* demográfico de los últimos tres años. Para empezar, los precios llevan subiendo mucho más tiempo, aproximadamente desde 2014, y lo hacen tanto en municipios que ganan habitantes como en ciudades que los pierden.*

De hecho, hasta otoño de 2024, la demanda real se había debilitado. Entre diciembre de 2022 y agosto de 2024, hubo una fuerte caída en la concesión de hipotecas, que ya llevaban una década registrando niveles relativamente bajos. El aumento de precios y de los tipos de interés redujo el número de personas dispuestas a comprar vivienda y, si el mercado inmobiliario funcionara como un mercado estándar de oferta y demanda, los precios tendrían que haber bajado. De hecho, eso fue lo que ocurrió en las principales economías europeas. Pero en nuestro país sucedió todo lo contrario: alcanzaron récords históricos.

Como siempre, la mayoría de los economistas han sido incapaces de explicar por qué el precio subía si los

* Tres ejemplos: Las Palmas, Valencia y Cádiz perdieron habitantes entre 2011 y 2021. Sin embargo, los precios de venta aumentaron de manera desorbitada (42, 40, y 26 por ciento, respectivamente).

tipos de interés estaban tan altos y la demanda bajaba. En lugar de eso, han corrido un tupido velo, una especie de «aquí no hay nada que ver, circulen». En cambio, ahora que hay un aumento demográfico y no se construye al mismo ritmo, fían la explicación a eso de: «¡Ah! ¿Lo veis? ¡Mucha demanda y poca oferta!». Ya se sabe, cuando el dedo apunta al cielo, el necio solo ve caer el avión.

LA TRAMPA DE LA CONSTRUCCIÓN

«¿Qué número de pisos haría falta construir para solucionar la crisis? Dos millones, tres millones.» A partir de la idea de que el problema de la vivienda se resuelve con un simple aumento de la oferta, cada día se publican titulares como este en los medios de comunicación. Cualquier cifra vale. La propuesta de construir casas a mansalva como la solución mágica que bajará precios, sin embargo, es todo un disparate.

De entrada, si no cambiamos primero la dinámica del sistema actual de vivienda —que consiste en convertir cualquier casa en un activo financiero e integrarla en la dinámica especulativa—, no tiene sentido hablar de «construir mucho». Solo serviría para alimentar una nueva burbuja y encarecer aún más los pisos. Creer que el precio puede bajar si se «construye mucho» es no tener ni idea de cómo funciona este singular mercado.

Los propietarios del suelo y los promotores jamás inundarán el mercado con nuevas casas solo porque una *ley liberal* lo permita, si va en contra de sus intereses y

reduce sus beneficios. La prueba es que esto no ha pasado en los últimos doscientos años, ni siquiera cuando no existían regulaciones urbanísticas ni límites a la construcción y las ciudades estaban todavía por hacer. Pero lo más importante es que, si no se cambian las regulaciones, los bancos y los inversores no dejarán de trabajar para que los precios de las nuevas casas e hipotecas sean lo más altos posibles.

Más allá de esto, también hay límites humanos y materiales muy fuertes. El sector de la construcción aún se está recuperando del colapso de 2008. Buena parte de las empresas y familias del sector se fueron al garete, y otra parte se ha ido jubilando. A corto plazo, no existe el tejido productivo capaz de construir a gran escala.

Además, es imposible embarcarse en una orgía urbanística como las que hemos vivido en el pasado sin generar unas emisiones que superen los límites planetarios. El hormigón sigue siendo el material de construcción más utilizado en el mundo debido a su durabilidad, versatilidad y bajo coste, pero para fabricarlo se genera una gran cantidad de huella de carbono, lo que lo convierte en un material muy destructivo para el planeta. En su conjunto, el sector de la construcción representa aproximadamente el 40 por ciento de las emisiones globales de CO₂.

LA RECETA PERFECTA PARA EL DESASTRE INMOBILIARIO

Los gurús que hablan de construir mucho o aumentar la oferta, sin profundizar más, no están muy lejos de aque-

llos que decían que el COVID se curaba frotándose el cuerpo con lejía.

Si has llegado hasta este punto, ya sabes que estas explicaciones son tramposas. La razón es simple: en manos del mercado, la vivienda tiende a convertirse en objeto de especulación, lo que a menudo conduce a un aumento de precios sin límites. Antes de profundizar en la situación en los siguientes capítulos, tal vez merezca la pena repasar por qué.

1. El suelo, la base de la vivienda, no se puede crear ni reproducir. Solo disponemos del que nos ha dado la naturaleza. Y aquel que más necesitamos es limitado, puesto que se ubica donde hay más desarrollo económico y se concentran las oportunidades laborales. Esto lo convierte en un bien que a la larga se encarece.
2. Quienes poseen viviendas tienen una posición de poder porque, a través de la propiedad del suelo, monopolizan una renta que no proviene de su esfuerzo o inversión, sino de la actividad económica y social de la ciudad donde se encuentra. No lo hacen porque formen parte de un complot o porque sean malas personas, sino porque no tienen competencia. En condiciones normales, el mercado siempre les incentivará a subir el precio, sin necesidad de aumentar la oferta ni de construir más pisos.
3. La renta puede crecer casi sin límite porque, si bien el suelo tiene barreras de todo tipo, la demanda es casi infinita. Los bancos, el dinero internacional

y el uso de la vivienda como un activo financiero disparan los precios. A diferencia de cualquier otro bien, un inmueble puede servir para todo antes que para alojar a una familia: como refugio de valor, como hotel clandestino y mucho más. Mientras la ley lo permita, no hay límite al precio.

4. Las personas no podemos dejar de *consumir* vivienda ni sustituirla por otro bien. Hagamos lo que hagamos, tenemos la curiosa manía de necesitar un hogar, si es posible, allí donde tenemos nuestro mundo: trabajo, familia, escuela, amistades. Por eso, nuestro margen de negociación es casi nulo. Además, la demanda no solo está dispuesta a pagar lo que haga falta, sino que además es expansiva: tendemos a acumular viviendas —y espacio— como no lo haríamos con ningún otro bien, porque funciona como refugio de valor, fuente de seguridad y símbolo de estatus social.
5. La idea de que la demanda está formada por personas que necesitan un lugar y que hay muy pocas viviendas disponibles no se sostiene con los datos. Ciudades de todos los tamaños tienen pisos vacíos o destinados al turismo al turismo y a otros usos residenciales, cuyos precios no han bajado ni cuando no había crecimiento demográfico. Construir mucho, sin cambiar las reglas del juego, no es la solución.

La tendencia de la renta del suelo y la vivienda a generar desigualdad y erosionar el bienestar colectivo ha dominado la historia de las ciudades desde hace más de

dos siglos. Sin embargo, hubo un paréntesis histórico durante el que, en cierta manera, creímos esquivar el problema: el que va de 1957 a 2007. Fueron cincuenta años en los que se construyó lo más parecido a una democracia de propietarios.

Pero, como íbamos a descubrir de forma trágica, lo que parecía eterno era solo un oasis.