

Ricardo Méndez

Ciudades en venta

Estrategias financieras
y nuevo ciclo inmobiliario en España



Ciudades en venta

Estrategias financieras y nuevo ciclo inmobiliario en España

Ricardo Méndez

Universitat de València



Colección: Desarrollo Territorial, 21
Director de la colección: Joan Romero
Cátedra de Geografía Humana. Universitat de València

Consejo editorial:

Nacima Baron	École d'Urbanisme de Paris
Dolores Brandis	Universidad Complutense de Madrid
Gemma Cànoves	Universidad Autónoma de Barcelona
Inmaculada Caravaca	Universidad de Sevilla
Josefina Cruz Villalón	Universidad de Sevilla
Carmen Delgado	Universidad de Cantabria
Josefina Gómez Mendoza	Universidad Autónoma de Madrid
Francesco Indovina	Istituto Universitario di Architettura di Venezia
Oriol Nel·lo	Universidad Autónoma de Barcelona
Andrés Pedreño	Universidad de Alicante
Rafael Mata	Universidad Autónoma de Madrid
Carme Miralles	Universidad Autónoma de Barcelona
Ricardo Méndez	CSIC
Joaquim Oliveira	Director de Política Regional y Urbana de la OCDE
José Alberto Rio Fernandes	Universidade do Porto
Andrés Rodríguez-Posse	London School of Economics
Julia Salom	Universitat de València Estudi General
Joao Seixas	Universidade Nova de Lisboa

© Del texto: Ricardo Méndez, 2019

© De la presente edición: Publicacions de la Universitat de València, 2019

Publicacions de la Universitat de València
puv.uv.es
publicacions@uv.es

Coordinación editorial: Juan Pérez Moreno y Amparo Jesús-María Romero
Corrección: David Lluch Almenar
Maquetación: Arantxa Pérez
Diseño de la cubierta: Celso Hernández de la Figuera

ISBN: 978-84-9134-549-7 (papel)
ISBN: 978-84-9134-995-2 (PDF)
DOI: <http://dx.doi.org/10.7203/PUV-OA-995-2>

Edición digital



Esta obra está bajo una Licencia Creative Commons Reconocimiento-NoComercial-SinObraDerivada 4.0 Internacional.

Contenidos

Lista de figuras	7
Lista de tablas	11
Introducción	13
CAPÍTULO 1. Financiarización, desarrollo inmobiliario y transformaciones urbanas.....	21
CAPÍTULO 2. Bases financieras del crecimiento inmobiliario en España, 1996-2007	61
CAPÍTULO 3. Del auge al estallido de una crisis urbana con raíces financieras	121
CAPÍTULO 4. ¿Un nuevo ciclo inmobiliario?: algunas evidencias y debates.....	157
CAPÍTULO 5. Nuevos actores financieros en la reactivación inmobiliaria	213
CAPÍTULO 6. A modo de epílogo: un balance del nuevo ciclo y algunas propuestas	263
Referencias bibliográficas	297

Lista de figuras

Figura 1.1	Principales características del proceso de financiarización.....	28
Figura 1.2	Circuitos del capital que sustentan el crecimiento del sector inmobiliario.....	44
Figura 1.3	Financiarización, desarrollo inmobiliario y metamorfosis urbana.....	52
Figura 2.1	Evolución de viviendas iniciadas para el mercado libre y viviendas protegidas (calificaciones definitivas) (1996-2007).....	72
Figura 2.2	Evolución del precio de la vivienda libre y crecimiento interanual (1996-2007).....	73
Figura 2.3	Relación entre capital privado acumulado y renta nacional (1996-2007) (%)	75
Figura 2.4	Evolución del stock y el precio de la vivienda en relación con diversos factores de demanda (2001-2007).....	77
Figura 2.5	Tasas de variación interanual del crédito al sector privado (2000-2007).....	80
Figura 2.6	Crédito al sector privado según entidades (2000-2007).....	81
Figura 2.7	Número de hipotecas constituidas sobre fincas urbanas y viviendas (1996-2007).....	83
Figura 2.8	Importe de las hipotecas constituidas (1996-2007) (millones de euros)	84
Figura 2.9	Evolución del tipo medio de interés en préstamos hipotecarios (1991-2007) y Euríbor (1999-2007) ..	86
Figura 2.10	Saldo vivo del crédito hipotecario (1996-2007) ..	89
Figura 2.11	Coaliciones hegemónicas y modelo urbanizador español: una red de relaciones	94

LISTA DE FIGURAS

Figura 2.12	Importe provincial de las hipotecas constituidas (1996-2007).....	114
Figura 2.13	Miles de viviendas iniciadas y evolución del precio por provincias (1996-2007).....	115
Figura 3.1	Las diversas crisis de la economía española: una interpretación.....	127
Figura 3.2	Evolución provincial en número de viviendas libres iniciadas e hipotecas constituidas (2007-2013).....	139
Figura 3.3	Crisis sistémica y procesos de desposesión social: una interpretación.....	141
Figura 3.4	Hipotecas constituidas y ejecuciones hipotecarias presentadas (2001-2018).....	144
Figura 3.5	Evolución del precio de la vivienda en municipios >25.000 habitantes (2007-2013).....	147
Figura 3.6	Tipología de partidos judiciales según ejecuciones hipotecarias (2007-2013).....	150
Figura 4.1	Ciclos inmobiliarios recientes en España: una propuesta de interpretación.....	160
Figura 4.2	Evolución del índice de precios de la vivienda en el mundo (2000-2018).....	164
Figura 4.3	Evolución del índice de precios de la vivienda en la Unión Europea (2008-2018).....	168
Figura 4.4	Evolución de viviendas libres iniciadas, terminadas y protegidas (1996-2018).....	174
Figura 4.5	Evolución de las transacciones de vivienda: n.º total y nueva (2004-2018).....	175
Figura 4.6	Evolución del valor tasado de la vivienda libre (1996-2018).....	178
Figura 4.7	Evolución del índice del precio de la vivienda y salarial (2007-2018) (2015 = 100).....	179
Figura 4.8	Evolución del precio de alquiler de vivienda y variación anual (2006-2018).....	182
Figura 4.9	Evolución de ejecuciones hipotecarias y lanzamientos (2008-2018).....	184
Figura 4.10	Distribución provincial de las viviendas libres iniciadas (2013-2017).....	190
Figura 4.11	Relación entre viviendas iniciadas en 1996-2007 y 2013-2017.....	191

Figura 4.12	Distribución provincial de las transacciones de vivienda (2013-2018)	194
Figura 4.13	Municipios con mayor número de transacciones de vivienda (2008-2018).....	195
Figura 4.14	Evolución provincial del precio tasado de la vivienda libre (2013-2018).....	200
Figura 4.15	Evolución del precio de la vivienda en grandes ciudades (2013-2018) (euros/m ²).....	202
Figura 4.16	Evolución del precio medio de la vivienda libre en municipios con >25.000 habitantes (2013-2018).....	204
Figura 4.17	Evolución del precio de la vivienda libre en la ciudad de Madrid (2013-2018)	208
Figura 4.18	Precios de alquiler y evolución en los distritos de la ciudad de Madrid (2013-2018).....	211
Figura 5.1	Principales actores del nuevo ciclo inmobiliario .	216
Figura 5.2	Número de hipotecas constituidas sobre fincas urbanas y viviendas (1996-2008)	220
Figura 5.3	Importe de las hipotecas constituidas sobre fincas urbanas y viviendas (1996-2008)	220
Figura 5.4	Préstamos para compra de vivienda en el pasivo de entidades de crédito (1999-2018)	221
Figura 5.5	Importe provincial de las hipotecas constituidas en 2013-2018 y evolución.....	223
Figura 5.6	Distribución de viviendas de la SAREB en venta (junio 2019)	229
Figura 5.7	Compra de vivienda libre según nacionalidad (2007-2018) (números índice).....	252
Figura 5.8	Distribución provincial de las viviendas compradas por extranjeros en 2018	253

Lista de tablas

Tabla 2.1	Distribución provincial del número, importe y densidad de las hipotecas constituidas	111
Tabla 2.2	Precio de la vivienda libre en el cuarto trimestre de 2007 (euros/m ²) y evolución (2004-2007) (%) en municipios con más de 25.000 habitantes.....	117
Tabla 3.1	Crisis inmobiliaria e hipotecaria: algunos indicadores (2007-2013).....	130
Tabla 3.2	Concentración de las entidades de crédito en España (2007-2018).....	133
Tabla 3.3	Contrastes provinciales en la evolución de viviendas iniciadas e hipotecas constituidas (2007-2013).....	138
Tabla 4.1	Evolución del precio de la vivienda en países OCDE y otras potencias mundiales (2013-2018) (2015 = 100)	167
Tabla 4.2	Recuperación de la actividad inmobiliaria: algunos indicadores (2013-2018)	172
Tabla 4.3	Contrastes provinciales en número de viviendas libres iniciadas y evolución (2013-2017).....	188
Tabla 4.4	Contrastes entre provincias en compraventa de viviendas (2013-2018 y evolución)	192
Tabla 4.5	Evolución de la compraventa de vivienda entre 2013-18 y 2008-13: municipios con mayor crecimiento	196
Tabla 4.6	Contrastes entre provincias en valor tasado de vivienda libre y evolución (2013-2018).....	199

LISTA DE TABLAS

Tabla 4.7	Evolución del precio de la vivienda libre en municipios con más de 25.000 habitantes (2013-2018).....	203
Tabla 4.8	Evolución del precio de la vivienda libre en la ciudad de Madrid (2007-2018).....	207
Tabla 5.1	Distribución provincial del importe de las hipotecas constituidas en 2013-2018 y evolución.....	222
Tabla 5.2	Ranking de promotoras inmobiliarias con más viviendas en venta (mayo 2019) y previsiones (2018-2020)	237
Tabla 5.3	Evolución del mercado SOCIMI (2012-2019).....	244
Tabla 5.4	Principales SOCIMI cotizadas en 2019	245

Introducción

En las páginas del que fue su último libro, dedicado a contraponer la ciudad de los ricos y la ciudad de los pobres, el urbanista italiano Bernardo Secchi afirmó que «cada una de las veces que la estructura de la economía y de la sociedad cambian, la cuestión urbana vuelve al primer plano». La razón estriba en que «de las crisis, la ciudad ha salido cada vez distinta: en su estructura espacial, en su modo de funcionar, en la relación entre ricos y pobres y en su imagen», por lo que «en cada ocasión, la cuestión urbana ha sacado a la luz nuevos temas, nuevos conflictos y nuevos sujetos» (Secchi, 2015: 23-24).

Transcurrida ya algo más de una década desde el estallido de la profunda crisis financiera e inmobiliaria que dio origen a la Gran Recesión, estamos en uno de esos periodos de transición caracterizados por la persistencia de ciertos rasgos y problemas del pasado que se resisten a desaparecer y que se entremezclan con nuevos procesos y retos, que vuelven a situar a la ciudad y al proceso de urbanización en el centro de atención. Este nuevo tiempo exige interpretaciones actualizadas que no ignoren de dónde venimos, pero dispuestas a revisar algunas claves del discurso convencional para aportar ideas y propuestas que ayuden a impulsar respuestas sociales más eficaces y justas.

Es sabido que durante años el principal objetivo de las investigaciones urbanas en España fue desentrañar las raíces del intenso proceso urbanizador asociado a la burbuja inmobiliaria, valorar sus impactos en el territorio y denunciar sus elevados costes sociales o ambientales. Más tarde la atención se dirigió a analizar el intenso y desigual efecto de la crisis que afectó a ese modelo inmobiliario, con la paralización de la construcción y del mercado de la vivienda,

la devaluación de esos activos, la multiplicación de los desahucios por impago de hipoteca o sus efectos en la aparición de paisajes devastados y grupos sociales en riesgo de exclusión como temáticas principales.

Pero, desde hace unos años, a fenómenos como estos –aún presentes en la realidad actual y en la conciencia colectiva– se han añadido nuevas tendencias que exigen no solo actualizar nuestra información sobre las dinámicas urbanas, sino también renovar nuestra perspectiva para otorgar mayor protagonismo a determinados actores y procesos que parecen inaugurar un nuevo ciclo, marcado también por nuevas incertidumbres y contradicciones. La recuperación de la inversión inmobiliaria y del sector de la construcción, la nueva y muy selectiva escalada de los precios de la vivienda, la burbuja del alquiler en las grandes ciudades o la presencia de nuevos operadores que compiten con los tradicionales por repartirse el negocio urbano son elementos que acentúan el proceso de mercantilización de la ciudad, generan presiones sobre el entorno y vuelven a poner en cuestión la ya antigua reivindicación del derecho a la ciudad.

La forma concreta adoptada por estos procesos de urbanización intensiva, su profunda crisis y la actual recuperación de la actividad inmobiliaria se relacionan, sin duda, con la trayectoria histórica y el marco institucional común a las áreas urbanas españolas y las políticas públicas aplicadas en cada momento, junto a rasgos locales específicos que establecen diferencias entre lo ocurrido en cada una de ellas. Pero son también reflejo de tendencias estructurales inherentes a la evolución del capitalismo en las últimas décadas, que tiene en la creciente hegemonía de las finanzas, la progresiva imposición de la agenda neoliberal, así como la globalización de los flujos de capital y de numerosos procesos –facilitada por la revolución digital– sus principales exponentes. En suma, la primera tesis que fundamenta este texto es que los sucesivos ciclos inmobiliarios en España y sus consecuencias sobre el territorio no pueden ser adecuadamente interpretados sin combinar la influencia conjunta de procesos estructurales, acción del Estado y condiciones locales específicas.

Abordar una temática como esta, que cuenta ya con una extensa y valiosa bibliografía, cuyos negativos impactos han provocado

una movilización social creciente y que de nuevo se ha convertido en noticia destacada para los medios de comunicación, exige precisar qué novedades pueden incorporarse que justifiquen un nuevo libro. Para quienes se interesan por las profundas transformaciones urbanas de las últimas décadas sin conformarse con una descripción mejor o peor formalizada, o con una interpretación algo ingenua de sus factores explicativos, la propuesta que aquí se hace es no ignorar, o dejar en segundo plano, a quienes ponen el dinero. Es decir, a aquellos actores que intervienen en la financiación de estos procesos y ponen en marcha la urbanización del territorio, afectan a las actividades y empleos existentes, modifican los paisajes y, sobre todo, actúan de modo directo sobre las condiciones y la calidad de vida de los ciudadanos, generando también nuevas desigualdades y potenciales conflictos.

En un reciente libro sobre David Harvey, sus autores afirman que, para este reconocido geógrafo, «no hay manera de concebir la urbanización sin entender la renta, los precios del suelo y de la propiedad, las finanzas, los inversores, el capital fijo» (Albet y Benach, 2019: 24). Salvando las distancias, esta obra también propone analizar algunas de las transformaciones urbanas recientes más significativas, incidiendo de modo especial –voluntariamente sesgado– en la influencia de determinados actores financieros que, habitualmente presentes en el reparto de los estudios urbanos, aquí adquieren un papel protagonista. Se trata, en suma, de trabajar con cierto detenimiento el concepto de financiarización urbana y el análisis de las estrategias adoptadas por las entidades financieras que operan en el territorio y contribuyen decisivamente a su conversión en mercancía, así como su directa implicación en el nuevo ciclo inmobiliario, lo que ha exigido avanzar en tres direcciones principales.

En primer lugar, aunque entender el presente aconseja considerar con cierta amplitud un pasado reciente que ha dejado su huella de forma tangible, pero que también influye de modo intangible sobre diferentes comportamientos, la atención se centra aquí en la reactivación de la actividad y los mercados inmobiliarios iniciada en 2013. Se intenta así integrar informaciones bastante dispersas para describir con cierta precisión las tendencias actuales, identificar a los actores que deciden los nuevos rumbos y diagnosticar algunas de

sus consecuencias. Para lograrlo fue necesario integrar el análisis de estadísticas oficiales o de portales inmobiliarios con informes de diferentes organismos públicos o empresas, junto a datos procedentes de la prensa especializada, ofreciendo así un panorama actualizado al año 2018 o incluso posterior, al incluir materiales aparecidos en el momento de redactar estas páginas.

En segundo lugar, se ha buscado un equilibrio entre información e interpretación de las claves que pueden explicar lo que ocurre, buscando integrar el caso español en un contexto más amplio. Hace algunos años, al revisar las aportaciones de la geografía urbana, Rullán (2011: 167) afirmaba que, a menudo, «se conoce el territorio pero cuesta más entenderlo, se conoce bien cuánto, cuándo, cómo y dónde se urbaniza y los impactos que ello genera, pero se duda o simplemente no se opina, cuando de lo que se trata es de explicar por qué se urbaniza y qué políticas deberían implementarse para corregir sus efectos no deseados». No se eluden, por tanto, reflexiones y debates conceptuales que dan sentido a lo observado y tienen su reflejo en las referencias bibliográficas que aparecen en el texto.

Por último, todo intento de comprender la realidad se verá afectado no solo por un determinado enfoque teórico, sino también por una perspectiva ideológica explícita o implícita, que selecciona la información relevante, busca causalidades y valora consecuencias más allá de cualquier pretensión ingenua de plena objetividad, lo que no excluye aplicar el máximo rigor posible al análisis realizado. En este sentido, aquí también se ha pretendido ofrecer una comprensión crítica de los actores y de las fuerzas que han conducido el proceso de urbanización, identificando a aquellos que en cada periodo son hegemónicos, sus objetivos, estrategias de actuación y conexiones, junto a la influencia de los distintos gobiernos y administraciones públicas a través de normas legales, políticas y formas de colaboración con los actores privados, desvelando así en cierto modo las relaciones de poder y el orden social subyacentes.

Para alcanzar estas metas, el libro se estructura en seis capítulos. El primero busca sintetizar algunos de los debates teóricos recientes sobre los procesos estructurales que explican mejor la actual evolución del capitalismo, centrando su atención en definir y caracterizar el concepto de financiarización, identificar sus múltiples manifes-

taciones en los planos socioeconómico y territorial, para dedicarse luego a establecer su relación con la creciente inversión inmobiliaria, su contribución a la mercantilización urbana y su reflejo visible en algunas de las transformaciones recientes en su estructura y morfología, particularmente evidente en las grandes metrópolis.

Los dos siguientes abordan ya la relación entre finanzas e inmobiliario en España a partir del concepto de ciclos inmobiliarios, recuerdan algunos antecedentes dentro de una trayectoria dominada por la creciente interconexión entre esos dos tipos de actores desde hace medio siglo y profundizan en las claves financieras de la burbuja inmobiliaria de comienzos de este siglo, así como en su desigual incidencia según territorios. A partir de ahí, se analizan las raíces de la profunda crisis desencadenada en 2007 de un modelo basado en un riesgo inmobiliario excesivo y unos impactos que lo hacían insostenible, se identifican los procesos de desposesión social derivados y su desigual reparto a diferentes escalas, para finalizar con un balance de la crisis y una interpretación de cómo sentó las bases para un nuevo ciclo de acumulación de capital, que ya se ha iniciado en los últimos años.

Los tres capítulos que comprenden la segunda parte del libro se dedican a investigar este nuevo ciclo y ofrecen una panorámica de conjunto, más allá de las informaciones específicas que aparecen hoy con frecuencia en los medios de comunicación como reflejo del interés social que despierta esta temática. El capítulo cuarto recopila una información amplia y de fuentes diversas sobre tendencias recientes, con una organización similar a la utilizada para el ciclo anterior, lo que facilita las comparaciones, así como con un enfoque territorializado que destaca los enormes contrastes de un proceso que contribuye a polarizar aún más las sociedades y sus territorios. El quinto intenta comprender las causas de lo que ocurre y para ello analiza de forma individualizada las estrategias de los actores financieros –tradicionales y nuevos– así como la acción del Estado, que tanto ayer como hoy aprueba el contexto legal y las políticas que posibilitan transformar los intereses de los actores privados en hechos concretos que afectan a la vida de los ciudadanos y, por esa misma razón, está obligado a ser actor relevante en la búsqueda de soluciones a los graves problemas planteados. El sexto y último capítu-

lo realiza un balance –siquiera provisional– de un proceso aún en marcha y finaliza con un apartado propositivo que recuerda la necesidad de actuar de forma coordinada a diferentes escalas e intenta suscitar reflexiones y debates que orienten la acción, tanto dentro como –si es posible– más allá del estrecho marco académico.

En su libro *Los desorientados*, el escritor Amin Maalouf (2012: 20) caracterizaba uno de los rasgos propios de la personalidad de su protagonista señalando que «hay personas que para pensar tienen que escribir... Mientras tenía las manos quietas, su mente vagaba, incapaz de domeñar las ideas o de elaborar un razonamiento. Tenía que empezar a escribir para poner en orden los pensamientos. Reflexionar era para él una actividad manual». En este caso, tras un largo trabajo para buscar información relevante, completar lecturas, seguir las noticias cada vez más frecuentes sobre estas temáticas en los medios de comunicación o concretar ideas, se hizo patente la dificultad de abordar en solitario una cuestión de plena actualidad y, por tanto, con cambios y nuevos descubrimientos a cada paso, lo que puso en serio riesgo todo el proceso. Solo al comenzar a escribir, esa multitud de elementos dispersos comenzó a ordenarse y a cobrar sentido dentro de un argumento en construcción, basado en un proyecto previo algo endeble pero que tomaba forma y se orientaba con el paso de las páginas, veremos si con resultados satisfactorios.

La materialización de este libro es deudora de diferentes apoyos. Su origen se sitúa en la ponencia solicitada para el XIV Coloquio de Geografía Urbana que organizó el grupo de trabajo especializado en esta temática dentro de la Asociación Española de Geografía, en junio de 2018, donde esboqué de forma sintética algunas ideas, aún carentes de una concreción suficiente. El segundo impulso lo aportó el profesor Juan Romero, colega y amigo, que a partir de lo planteado en esa intervención me propuso continuar en la tarea para intentar convertirlo en un libro que editara Publicacions de la Universitat de València (PUV). A todos ellos mi agradecimiento por ser la espoleta que puso en marcha el proceso y por convertirlo luego en realidad.

El libro pretende igualmente ser un modesto reconocimiento y homenaje a Carlos de Mattos, maestro de generaciones e impulsor de los estudios urbanos latinoamericanos, que me descubrió la relevancia interpretativa de los procesos de financiarización urbana en

los encuentros compartidos desde hace muchos años dentro de la Red Iberoamericana sobre Globalización y Territorio (RII) y la Red de Investigación sobre Áreas Metropolitanas de Europa y América Latina (RIDEAL), junto a destacados investigadores de diferentes países. Al mismo tiempo, este libro está también dedicado a Pilar, sin cuyo afecto, apoyo y comprensión no seguiría en esta tarea, a menudo tan absorbente, tras tantos años de hacerlo y de ocupar así una parte del tiempo que compartir.

En sus *Canciones del que no canta*, Mario Benedetti escribió que, cuando transitamos las páginas de un libro, pocas veces salimos ilesos. La mayor aspiración de este sería conseguir que su lectura reactive una línea de investigación sin duda relevante, favorezca la ayuda mutua entre la geografía económica y los estudios urbanos para conocer y comprender mejor determinadas estrategias financieras que inciden de forma directa sobre la vida de las ciudades y de sus ciudadanos, y pueda colaborar también a potenciar una reflexión colectiva que conduzca a una respuesta social y una acción pública mejor informadas.

1 **Financiarización, desarrollo inmobiliario y transformaciones urbanas**

Los promotores inmobiliarios estaban por todas partes. Sus coches y camiones rugían por todo el pueblo y más allá, en dirección al campo... Todos invertían en el negocio inmobiliario y cualquiera se consideraba un promotor... Y no parecía haber más que una sola regla, una ley preponderante e infalible: comprar, siempre comprar, pagar cualquier precio que se pidiera y vender de nuevo a los dos días al precio que uno decidiera fijar (Thomas Wolfe: *Especulación*, 1938).

Cualquier observador medianamente atento a la realidad actual de muchas de nuestras ciudades, con una cierta sensibilidad hacia los problemas sociales y empatía hacia quienes los padecen, puede constatar la proliferación de situaciones que cabe calificar como de urgencia social y que, en ocasiones, atentan contra los más elementales derechos de ciudadanía, sirviendo como detonante para diversas formas de movilización social. En una rápida y muy incompleta mirada atrás para recordar algunas noticias que en los meses previos al inicio de la redacción de este libro ocuparon un lugar destacado en los medios de comunicación, los ejemplos se multiplican como parte de una nueva normalidad que parece consolidarse con el paso del tiempo.

Así, por ejemplo, el 12 de mayo de 2018 se planteó de forma coordinada en muchas grandes ciudades españolas una jornada reivindicativa que, bajo el lema «La ciudad no se vende», denunciaba su creciente mercantilización y, como resultado de ello, la dificultad de

acceso a la vivienda para un elevado número de ciudadanos. Apenas diez días después, diversos colectivos sociales y asociaciones convocaban en Madrid una concentración bajo el lema «Rodea el Palace», para rechazar la reunión que se celebraba en ese lujoso hotel de la capital –organizada por el Global Real Estate Institute o Club GRI– entre representantes de fondos de inversión –los popularmente conocidos como fondos buitres–, inversores privados internacionales y promotores inmobiliarios, para debatir sobre las expectativas y oportunidades que hoy vuelve a ofrecer el negocio de la ciudad, abordando algunos grandes proyectos de futuro.

Del mismo modo, las periódicas manifestaciones convocadas por la Plataforma de Afectados por la Hipoteca (PAH) en defensa del derecho a una vivienda digna, la derogación de la Ley de Arrendamientos Urbanos de 2013, o contra la venta de viviendas sociales a fondos de inversión, han recordado cada cierto tiempo los costes de unos modelos urbanos fuertemente segmentados, con la consiguiente profundización de la vulnerabilidad residencial y de diversas formas de desigualdad. Por último, las acciones para frenar desahucios de personas en riesgo de exclusión motivados por el impago de una hipoteca o, cada vez más, por no poder hacer frente a la acelerada subida de los alquileres, forman ya parte demasiado habitual de la vida cotidiana de las ciudades en la última década, en especial de determinados barrios. Baste como botón de muestra la noticia aparecida en la edición para Madrid del diario *El País* correspondiente al 22 de febrero de 2019 en la que, bajo el título «La ciudad de las desapariciones», se informaba sobre el lanzamiento de su vivienda de una familia en la calle Argumosa número 11, pese a la prolongada resistencia de vecinos y activistas. Se destacaba, a continuación, que esta expulsión se sumaba a los más de 11.500 vecinos desahuciados desde 2010 de un centro urbano madrileño que se vacía –de forma silenciosa pero constante– de parte de sus antiguos residentes, como reflejo de un acusado proceso de gentrificación y sustitución social, común por otro lado a muchas más ciudades.

Como contrapunto a estos procesos de desposesión, que se hicieron más patentes tras el estallido de la crisis pero que siguen presentes desde entonces, las noticias sobre la reactivación de un sector de la construcción casi paralizado durante más de un lustro, el pa-

ralelo aumento en la venta de viviendas y la concesión de hipotecas, la creciente inversión inmobiliaria con la presencia de grandes fondos como Blackstone o Lone Star, que adquieren miles de viviendas propiedad de bancos, o el repunte de los precios –tanto en la venta como en el alquiler– están cada vez más presentes desde 2014 y parecen apuntar la amenaza de una nueva burbuja especulativa, aunque las cifras sigan aún alejadas de las registradas en los primeros años de este siglo. Todos estos indicadores de que hemos entrado en una nueva etapa de perfiles aún brumosos muestran una distribución territorial marcadamente desigual y selectiva, que repite un especial protagonismo de las franjas litorales de especialización turística y las grandes aglomeraciones urbanas, en particular de sus áreas centrales.

¿Qué pueden tener en común acontecimientos tan diversos, dispersos y contradictorios, pero, al mismo tiempo, tan visibles en la geografía urbana actual? En una simple aproximación inicial exenta de matices, pueden señalarse al menos dos claves que permiten entenderlos como parte de una tendencia estructural característica de este periodo de transición poscrisis, que podrá consolidarse en el futuro próximo, o bien revertirse a partir de una respuesta social y política consciente, destinada a ponerle freno.

Por una parte, todos estos fenómenos son manifestaciones de la progresiva conversión del espacio urbanizado en una mercancía sometida a criterios de mercado en su producción y su gestión, lo que se traduce en el desigual acceso de sus ciudadanos a las viviendas, equipamientos y servicios que condicionan su calidad de vida, así como en una acusada concentración de la actividad en aquellos lugares con mejores condiciones de rentabilidad, excluyendo al resto. Por otra, las entidades financieras son las proveedoras del capital que sirve como combustible para alimentar la máquina del crecimiento urbano y han conseguido difundir su lógica de funcionamiento al proceso de construcción de la ciudad. Ello las convierte en ejecutoras de buena parte de los procesos de desposesión a los que se enfrentan quienes se ven atrapados en una telaraña de deuda y excluidos de los beneficios de la ciudad mercancía, pero también en principales impulsoras del nuevo despertar que registra el negocio inmobiliario en estos últimos años.

Estas son las razones que aconsejaron abordar una exploración sobre el significado de las finanzas y las estrategias de los actores financieros en los procesos de desarrollo inmobiliario y transformación urbana, que no se limitase –como ocurre a menudo– a constatar su importancia y aportar algunos datos básicos que lo corroboran, sino que convirtiera esta relación en el objetivo central de la investigación. Sin entrar ahora en mayores precisiones sobre la geografía de las finanzas, que ya fueron objeto de un texto reciente de carácter generalista y ámbito global (Méndez, 2018), el presente capítulo abordará de forma sintética tres cuestiones consideradas necesarias para dar pleno sentido al análisis del caso español. En primer lugar, se hará una rápida excursión para definir el concepto de financiarización y su protagonismo en la actual fase de evolución del capitalismo, así como delimitar sus principales características; a continuación se aproximará el foco de atención para interpretar las relaciones entre finanzas y desarrollo inmobiliario, así como sus diversas manifestaciones; por último, se concretará su traducción material en algunos de los cambios registrados en las últimas décadas, tanto en la estructura como en el paisaje de nuestras ciudades.

1.1. Una economía global dominada por las finanzas

Las últimas cuatro décadas han conocido un proceso de expansión financiera sin precedentes, con un poder y una capacidad de influencia crecientes de este sector sobre las restantes actividades económicas, la vida cotidiana de los ciudadanos, la acción de sus gobiernos o los procesos de transformación del territorio. Para despertar a quienes desde los estudios territoriales no habíamos prestado excesiva atención hasta ese momento al mundo de las finanzas, la crisis global que estalló en 2008, profundamente enraizada en los excesos cometidos dentro de ese ámbito, hizo obligatorio un cambio de perspectiva.

Se hizo así patente que en estas últimas décadas se ha reavivado una creencia que aparece de forma periódica, según la cual el dinero puede producirse como resultado de la actividad realizada por bancos, inversores institucionales (aseguradoras, fondos de pensio-

nes, diversos tipos de fondos de inversión, fondos soberanos...) y operadores que actúan en los mercados financieros, al margen de la producción y distribución de bienes materiales o servicios, donde obtienen una rentabilidad muy superior a la alcanzada en la economía real (Lapavitsas, 2016). De este modo, tanto el capital y los actores financieros, como la lógica de funcionamiento de las finanzas, han adquirido una posición hegemónica en el capitalismo contemporáneo que no debe ser ignorada al interpretar las dinámicas económicas, sociolaborales y espaciales más significativas de nuestro tiempo.

Pero, al mismo tiempo, este periodo histórico ha registrado también un elevado número de catástrofes financieras que padecieron países muy diversos, desde Japón, Corea del Sur, Malasia o Indonesia, a México, Brasil, Argentina, Rusia e, incluso, Estados Unidos al estallar la burbuja de las empresas tecnológicas. La culminación, por el momento, de esas crisis localizadas fue la ya mencionada Gran Recesión, de carácter sistémico, algunos de cuyos efectos aún resultan muy visibles en nuestro entorno.

La creciente conciencia de esa importancia ha multiplicado en la bibliografía reciente las referencias a un «régimen de acumulación de dominante financiera o financiarizado» (Chesnais, 1997 y 2003), una «globalización financiera» (Palazuelos, 1998) o un «capitalismo financiarizado» (Lapavitsas, 2009). Se han puesto también en circulación algunas metáforas o imágenes verbalizadas que aluden a la consolidación de un planeta financiero (Carroué, 2015), o una telaraña financiera (Méndez, 2018) que envuelve y atrapa en su red, con diferente intensidad, a todo tipo de sociedades y territorios. El concepto que mejor engloba y resume estas múltiples aproximaciones es el de financiarización (Epstein, 2005; Pike y Pollard, 2010; Hall, 2011; Christopherson, Martin y Pollard, 2013...), que merece una breve caracterización inicial que sirva como contexto donde situar los procesos que aquí interesan.

Entre las diversas definiciones existentes (Van der Zwan, 2014), aquí se opta por considerarla un modo de acumulación de capital que otorga especial protagonismo a un sistema financiero cuya función principal ya no es tan solo la provisión de capital para apoyar la economía productiva, sino sobre todo la generación de dinero ficticio

(Durand, 2018) mediante la concesión de grandes volúmenes de crédito a empresas o particulares con un elevado apalancamiento o escaso soporte de recursos propios, junto al intercambio acelerado de diferentes tipos de activos (acciones, bonos, títulos de deuda, derivados...) en los mercados financieros. Supone, por tanto, el paso «de una dinámica económica estructurada en torno al sector industrial hacia otra en que ese papel pasó a ser cumplido por el sector financiero» (De Mattos, 2016: 32), aquejado de una creciente hipertrofia.

Respecto al significado de este proceso en la evolución del sistema capitalista, autores como Marazzi (2009) lo consideran una tendencia inherente al capitalismo maduro, en el que se hace patente su tendencia estructural a la sobreproducción –por la incapacidad del consumo para absorber un volumen de producción creciente, impulsado por la competencia entre empresas y entre territorios– y la sobreacumulación de un capital que no obtiene rentabilidades suficientes, lo que tiende a reaparecer de forma cíclica. Tal como afirma Brenner (2009: 413), «paradójicamente, se puede apreciar una correlación muy estrecha entre las sucesivas victorias del capital y el deterioro progresivo del rendimiento de las economías capitalistas avanzadas, ciclo tras ciclo, desde la década de 1960». Esas menores plusvalías en la economía real propiciarían el desvío de una parte creciente de las inversiones hacia la esfera financiera en busca de una mayor tasa de beneficio. En resumen, los periodos de expansión financiera pueden entenderse como intentos de superar de forma temporal cierto malestar en el ámbito de la acumulación de capital, si bien conllevan una y otra vez la aparición de burbujas especulativas y endeudamiento, con un aumento del riesgo y la consiguiente fragilidad del sistema.

La financiarización que ha caracterizado estas últimas décadas tuvo su origen en la crisis del régimen de acumulación fordista que se desencadenó en los años setenta del pasado siglo. Desde entonces, su espectacular desarrollo y la capacidad invasiva mostrada por las finanzas se han sustentado en tres tipos de factores de impulso que han tenido un efecto acumulativo, retroalimentándose.

El primero de ellos fue la progresiva imposición de una racionalidad neoliberal (Laval y Dardot, 2013) que promovió y facilitó una creciente desregulación de la actividad financiera, los tipos de inte-

rés o los flujos de capital transfronterizos. También la práctica desaparición de la banca pública, así como una progresiva autonomía de los bancos centrales y otros organismos reguladores, que aplicaron controles más laxos a los diferentes actores financieros y permitieron la expansión de las finanzas *offshore*, al margen de cualquier fiscalización pública. La eliminación de todo tipo de barreras legales a la circulación del capital trajo consigo su hipermovilidad, convertida en uno de los rasgos característicos de la economía actual.

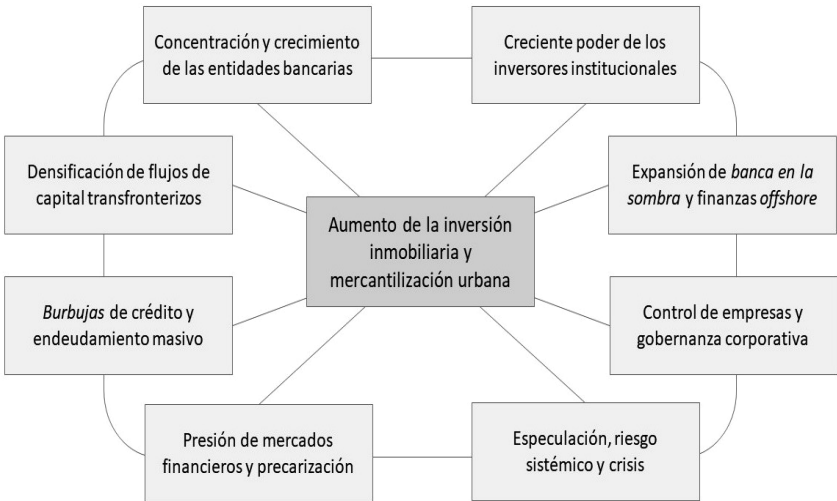
A esto se sumó el impacto causado por la revolución de las tecnologías de la información y la comunicación, junto a las redes digitales de alta capacidad, que densificó como nunca antes la interconexión entre los diferentes operadores financieros, lo que generó un flujo de capital y de información prácticamente continuo e independiente de la distancia física entre emisores y receptores. En esta nueva era de la información y de la sociedad red (Castells, 1997) aumentó de forma exponencial la capacidad de procesamiento y transmisión de datos, así como también la velocidad de desplazamiento de esos flujos, automatizándose una proporción cada vez mayor de los procesos de compraventa. Más allá del puro intercambio de activos financieros, los procesos de inversión y, al tiempo, desinversión en territorios concretos se vieron así facilitados, con el consiguiente incremento de la competencia, la inestabilidad y el riesgo para muchos de ellos.

Por último, la paralela mundialización de los mercados financieros no solo amplió la dimensión y la escala de estos procesos, o los volúmenes de capital que se movilizan, sino que contribuyó a disociar por completo los lugares donde se genera el ahorro y se acumula el capital de aquellos donde se gestiona y donde finalmente se invierte (Theurillat y Crevoisier, 2011). Este funcionamiento sistémico de las finanzas mundiales, que interrelaciona, jerarquiza y especializa los diferentes territorios, provocó también otra consecuencia muy relevante para la temática central de esta obra. Corresponde a la cada vez mayor presencia –tanto en el caso español como en muchos otros– de inversores transnacionales –individuales y, sobre todo, colectivos– que desplazan su capital de unos sectores a otros y entre países, regiones o ciudades según las expectativas de beneficio, a partir de criterios de rentabilidad dominados a menudo por el corto plazo.

1.2. Principales características y componentes del proceso de financiarización

Coexisten, sin duda, en el mundo múltiples modelos de financiarización, con intensidades y rasgos heterogéneos en función de la historia y el marco institucional (valores, normas legales, convenciones, organizaciones...) propios de cada país. Pero ello no impide que la consolidación de un capitalismo financiarizado haya definido todo un conjunto de características bastante comunes y precisas, entre las que pueden recordarse ahora algunas de especial interés para nuestros objetivos, antes de dirigir la mirada hacia la creciente influencia de las finanzas en el desarrollo inmobiliario contemporáneo que, entre todas ellas, es la que aquí interesa destacar. La figura 1.1 resume de forma esquemática ese conjunto de rasgos asimilables a este periodo.

FIGURA 1.1
Principales características del proceso de financiarización



Fuente: elaboración propia.

Concentración y crecimiento de las entidades bancarias

Pese a su secular importancia a lo largo de la historia económica, las entidades bancarias y de crédito nunca alcanzaron la dimensión y la influencia con las que cuentan en la actualidad. Esta última se basa, ante todo, en su capacidad para generar dinero a partir de operaciones de crédito que cuentan con una cobertura de recursos propios limitada –o, en otros términos, se basan en un alto nivel de apalancamiento– y provocan un notable endeudamiento privado que, a menudo, se acompaña por la compra de deuda pública emitida por los Estados para financiarse, convirtiéndose así en sus acreedores. A esto se añade en numerosas sociedades un imparable proceso de bancarización, que alude a su creciente peso específico dentro de la economía, así como a un grado de utilización cada vez mayor de sus productos y servicios por parte de la población.

Para reforzar esta presencia, en el último siglo ha tenido lugar una profunda reestructuración de los sistemas bancarios, con sucesivos procesos de concentración realizados mediante fusiones o absorciones de unas entidades por otras, que suelen intensificarse en los periodos de crisis. De ahí ha emergido un grupo relativamente restringido de grandes bancos que constituyen un verdadero oligopolio mundial (Morin, 2015), cuyo potencial económico es comparable, en ocasiones, al de los Estados donde radica su sede. Baste señalar como ejemplo que el valor conjunto de los activos propiedad del Santander y el BBVA duplicó ampliamente el PIB español en 2018.

Hace ya una década, el Consejo de Estabilidad Financiera creado en la cumbre del G-20 celebrada en Londres en abril de 2009 calificó a una serie de bancos internacionales como de riesgo sistémico, al resultar demasiado grandes para caer por su previsible impacto negativo sobre el sistema financiero global, justificando así la necesidad de su rescate con dinero público en caso de quiebra. Pero, además, la gran banca participa de forma muy activa en los mercados financieros –en forma directa o a través de otros operadores– así como en el capital de muchas empresas, lo que, unido al creciente volumen de crédito concedido a familias y empresas, explica un protagonismo a veces ignorado en la geografía económica de nuestro

tiempo y también, sin duda, en los recientes procesos de urbanización de nuestras sociedades.

Creciente poder de los inversores institucionales

Si esto ha ocurrido con la banca, en términos proporcionales aún ha sido mayor la expansión de los llamados inversores institucionales, que incluyen desde compañías de seguros y fondos de pensiones a diferentes tipos de fondos de inversión (de cobertura, de capital privado, de capital riesgo, soberanos...). Se trata de entidades dedicadas a la gestión colectiva de fondos, que actúan como intermediarios canalizando el dinero procedente de particulares –desde grandes fortunas a pequeños inversores–, bancos o sociedades hacia los circuitos financieros globales o, cada vez en mayor medida, hacia la compra de suelo, inmuebles, empresas, etc., lo que explica su penetración creciente en la economía de numerosos territorios.

También aquí los procesos de concentración han sido la norma, dando origen a organizaciones que captan y movilizan anualmente ingentes recursos, lo que otorga a sus gestores un enorme poder negociador que se ve incrementado al ser hoy accionistas destacados o propietarios de un número cada vez mayor de empresas que operan en múltiples sectores. Dentro de la acusada primacía que siguen manteniendo los fondos estadounidenses, puede destacarse que BlackRock –el mayor de todos– cuenta con unos activos totales que cuadruplican con creces el PIB español, llegando a hacerlo por diez al sumarse Vanguard Group y State Street Global Advisors, también radicados en Nueva York, que le siguen en importancia.

Densificación de flujos de capital transfronterizos

Nada interrelaciona hoy más a las diferentes regiones del planeta que esa máquina mundial de hacer dinero (Martin y Schuman, 1998: 65), formada por unas densas redes en las que capital e información circulan a gran velocidad, sin que las fronteras estatales y la existencia de diferentes legislaciones supongan ya apenas ningún

obstáculo, lo que ha permitido afirmar que «el dinero actúa como la aguja que teje el proceso de globalización capitalista bajo el régimen de acumulación financiera» (Murray y Blázquez, 2009: 75). El ritmo al que crecieron este tipo de intercambios en las últimas décadas –con el breve paréntesis que supuso la paralización del sistema en 2008– supera con creces el registrado por la producción, el consumo o el comercio internacional de bienes y servicios.

Pese a tratarse de recursos intangibles, que se movilizan en su mayor parte por medios electrónicos e incluso de forma automatizada, estos flujos de capital siguen rutas bien definidas y bastante selectivas, dirigiéndose hacia territorios que ofrecen seguridad y/o altas rentabilidades, de los que también emigran con rapidez cuando esas condiciones se deterioran, siempre a la caza de mayores tasas de beneficio para los propietarios del capital y elevados salarios y primas para sus gestores. Cuando buena parte de estos flujos no superaban las fronteras estatales, eran bastantes las ciudades donde se encontraban quienes tomaban las decisiones estratégicas; por el contrario, en el actual contexto de flujos mayoritariamente globalizados, la gestión del capital se concentra ahora en un número bastante reducido de centros financieros internacionales altamente jerarquizados (Bassens y Van Meeteren, 2015). Esta aparente paradoja confirma las elevadas externalidades positivas que para muchos actores financieros aún se asocian con la proximidad espacial, así como con la presencia de trabajadores y servicios altamente especializados residentes en esas grandes ciudades mundiales (Taylor, 2004).

Expansión de la banca en la sombra y las finanzas offshore

Al tiempo que crecían la dimensión del sistema financiero y el poder de sus principales actores, se extendían con una rapidez aún mayor toda una serie de actividades realizadas al margen de cualquier tipo de controles o sometidas a reglamentaciones especialmente laxas, a las que suele identificarse como banca en la sombra (*shadow banking*). Se trata de un conjunto de actividades dominado por una elevada opacidad, lo que dificulta medir su verdadera dimensión,

pero suele aceptarse como hecho constatado que en estos circuitos se moviliza ya un volumen de capital superior al que maneja la banca convencional (McMillan, 2018).

A esto se añade la proliferación de paraísos o refugios fiscales, un grupo de Estados soberanos o territorios dependientes, sobre todo, de la corona británica. En ellos, gracias a la confidencialidad que ofrecen al dinero oscuro y la seguridad legal para sus propietarios –afianzada por el cúmulo de grandes bufetes de abogados y firmas auditoras que trabajan en ello–, se posibilita la evasión fiscal de quienes eluden sus obligaciones tributarias mediante la creación de fideicomisos (*trusts*), pero también la elusión fiscal de personas o empresas que trasladan por medios hoy legales buena parte de sus beneficios a estos territorios de baja o nula fiscalidad (Shaxson, 2014). El hecho de que la práctica totalidad de grandes bancos y fondos, junto a una elevada proporción de firmas transnacionales, cuenten en ellos con sociedades filiales para optimizar sus resultados convierte en estratégico para el funcionamiento actual del sistema capitalista este mundo *offshore*, que tiene en el movimiento constante, la relocalización y la ocultación sus principales señas de identidad (Urry, 2017).

Burbujas de crédito y endeudamiento masivo

Las finanzas influyen y transforman el conjunto de las actividades económicas mediante la concesión de crédito, una función de larga tradición pero que ha alcanzado dimensiones espectaculares en tiempos recientes. Ello conlleva que una parte importante del crecimiento económico y la inversión en los territorios se fundamente en un enorme volumen de capital ficticio, sometido a una regulación que el neoliberalismo redujo de forma progresiva. Esto acaba provocando un efecto riqueza, con aumento del consumo y de los precios, que conduce a la formación de burbujas especulativas, por lo que puede considerarse, a la vez, como «acelerador del desarrollo capitalista y provocador de crisis» (Durand, 2018: 54).

En este contexto, también se ha reforzado en estos años la financiarización de las economías domésticas, en una tendencia que La-

pavitsas (2016) califica como de expropiación financiera, en la que una parte creciente de la renta de los hogares entra en los circuitos financieros y es fuente sustancial de beneficios para bancos y otras entidades que operan en el sector. El aumento del crédito hipotecario concedido para la adquisición de viviendas o del crédito al consumo, en un contexto general de salarios reales estancados, elevó los niveles de endeudamiento privado hasta tasas muy superiores a las del pasado en relación con el PIB. Al mismo tiempo, la frecuente titulización de estas deudas, que se fragmentan, se empaquetan y se transforman en bonos o títulos que luego se venden en los mercados financieros para aumentar la liquidez de los bancos, contando con la garantía de los inmuebles y la frecuente valoración positiva de las agencias de calificación, difundió el riesgo asociado al posible impago de esos créditos entre un gran número de operadores hasta hacerlo sistémico.

Control financiero de empresas y gobernanza corporativa

Una de las principales manifestaciones de la penetración del capital financiero en el conjunto de las economías corresponde a su control sobre un volumen cada vez mayor de empresas de otros sectores, bien participando como accionistas destacados en sus consejos de administración y en sus decisiones estratégicas, bien adquiriendo la empresa en su totalidad para reorganizarla según sus propios criterios. Desde esa posición de fuerza, los fondos de inversión o los bancos imponen sus objetivos y transforman las estrategias empresariales, que se acomodan a lo que Marazzi (2009) calificó como un capitalismo gerencial financiero.

Se ha difundido así un nuevo paradigma de gestión, identificado a menudo como gobernanza corporativa (*corporate governance*), que centra el funcionamiento de las empresas en generar valor para el accionista –o el inversor– y obtener altos rendimientos para el capital en el corto plazo, lo que se refleja en destinar buena parte de los beneficios anuales a repartir dividendos –en detrimento de la reinversión y la mejora a medio o largo plazo de su capacidad competitiva–, al tiempo que también se busca el aumento en la cotiza-

ción de las acciones de la empresa. Esto suele traducirse en una frecuente reestructuración empresarial que incluye, según los casos, la externalización hacia empresas subcontratadas o la deslocalización hacia territorios de menores costes y controles de aquellas unidades de negocio consideradas insuficientemente rentables, la reducción de empleos propios, la redistribución de funciones entre sus diferentes centros de trabajo, etc.

Al mismo tiempo, estos actores financieros, que solo son visibles en bastantes casos cuando se explora la identidad de los principales accionistas, suelen repartir su capital entre múltiples empresas para diversificar su cartera y reducir los riesgos, invirtiendo con un horizonte temporal breve, pues es frecuente que al cabo de unos años desinviertan si pueden obtener plusvalías con esa venta y buscar nuevos destinos de mayor rentabilidad para su dinero. De este modo, la evolución de los diferentes establecimientos empresariales y de sus trabajadores depende en exclusiva de criterios contables, a menudo estandarizados, ajenos por completo a los lugares donde se localizan y a sus habitantes, lo que permite hablar de la expansión de un capitalismo irresponsable (Méndez, 2018), con un anclaje territorial y unas responsabilidades sociales o ambientales decrecientes.

Presión competitiva de los mercados financieros y precarización laboral

La libre circulación del capital sin apenas restricciones, junto a la posibilidad de invertir o desinvertir con cierta rapidez, sin que los gobiernos ni los trabajadores de esos territorios tengan apenas capacidad de negociación, ha acentuado la competencia entre Estados. Se plantea así una especie de subasta para reducir su presión fiscal –en los impuestos sobre la renta, el patrimonio o de sociedades– y abaratar diferentes tipos de costes con el objetivo de atraer inversores y frenar posibles deslocalizaciones, dejando en un segundo plano los elevados costes sociales y ambientales que suelen derivarse. La permisividad con la existencia de paraísos fiscales agrava la situación y contribuye a esta amenaza a la que hoy se en-

frentan los estados de bienestar allí donde se construyeron en el siglo pasado.

Esa presión externa tiene también una incidencia directa sobre los mercados laborales, al menos de dos maneras que se refuerzan mutuamente (Alonso y Fernández Rodríguez, 2012). Por un lado, favorece una devaluación salarial para reducir ese tipo de costes laborales directos a las empresas, en una vana e injusta pretensión de competir a la baja con territorios de mano de obra barata y escasa capacidad reivindicativa. Por otro, el lobby financiero y de las grandes empresas también suele apoyar reformas laborales destinadas a precarizar el empleo y favorecer una negociación asimétrica entre empresas y sindicatos bajo el eufemismo de la flexibilidad, lo que erosiona las conquistas logradas por los trabajadores en el periodo fordista y contribuye a la actual intensificación de las desigualdades sociales.

Especulación, riesgo sistémico y crisis

La fragilidad asociada a la lógica especulativa que predomina en los periodos de hegemonía financiera favorece la formación de burbujas de precios, con una sobrevaloración excesiva y acelerada de determinados activos, desde monedas a recursos naturales, acciones de determinadas empresas, suelo o inmuebles, entre otros. Esta tendencia puede considerarse estructural y tiene casi siempre un final trágico, tal como atestiguan las numerosas crisis con origen en las finanzas que se han repetido de forma insistente desde hace siglos (Reinhardt y Rogoff, 2011) y, en especial, durante las últimas décadas, provocando así el periódico retorno a una economía de la depresión (Krugman, 2009). La única novedad significativa de nuestro tiempo es su carácter global, la dimensión alcanzada y su acelerado contagio en una economía tan interconectada, de lo que fue buena muestra la Gran Recesión que comenzó a dar síntomas en 2007 para estallar de forma violenta al año siguiente.

Más allá de los intensos procesos de reestructuración económica y desposesión social que son inherentes a estos momentos de ruptura en la evolución del sistema capitalista, debe también destacarse la

desigual vulnerabilidad ante tales impactos mostrada por los diferentes territorios y que se hace visible en múltiples escalas. La menor resistencia de algunos de ellos puede asociarse con el elevado grado de exposición al riesgo que conlleva una intensa financiarización, así como con la fortaleza o debilidad de la estructura económica, social e institucional heredada, junto a su específica dotación de recursos tangibles e intangibles (Méndez, Abad y Echaves, 2015). De cada crisis surgen, por tanto, nuevos mapas que son coherentes con el proceso de transformación que estas inauguran, poniendo así en evidencia que todo territorio es una construcción social sometida, por tanto, a sus cambios y contradicciones.

Todo este conjunto de procesos que acaban de enumerarse de forma breve resulta visible en nuestro entorno y condiciona, en mayor o menor medida, nuestro presente y también nuestro futuro próximo, tanto en los ámbitos económico y sociolaboral, como político o territorial. En coherencia con lo ocurrido en todo el entorno europeo, la economía española ha transitado, desde hace ya varias décadas, hacia una creciente financiarización, reflejada en estos y otros indicadores (Massó y Pérez Yruela, 2017). Pero, entre todos ellos, destaca de manera especial la creciente atracción mostrada por el capital financiero hacia el negocio inmobiliario, una tendencia común a bastantes países pero que aquí ha contado con uno de sus alumnos más aventajados.

La enorme burbuja crediticia derivada de la expansión descontrolada del negocio hipotecario puesto en marcha por bancos, cajas de ahorros y, en mucha menor medida, cooperativas de crédito hasta su pinchazo en 2007, junto a las fuertes inyecciones de capital aportadas por fondos de inversión y otras entidades financieras en los últimos años, serán abordados con detenimiento en próximos capítulos. Pero más allá de que esa estrecha vinculación financiero-inmobiliaria resulte una seña de identidad específica del capitalismo hispano en el último medio siglo (López y Rodríguez, 2010), se trata de una tendencia que se repite ahora en otros muchos lugares, por lo que exige plantear una reflexión de carácter teórico que dé sentido al análisis posterior.

1.3. Crecimiento urbano y desarrollo inmobiliario: una explicación convencional

Asistimos desde hace décadas a un crecimiento urbano acelerado en buena parte del mundo, que ya fue destacado por Lefebvre hace casi medio siglo al hablar de una revolución urbana en la que «el tejido urbano prolifera, se extiende, consumiendo los residuos de vida agraria» (Lefebvre, 1970: 10), pero que va más allá de la simple expansión de una forma de poblamiento para incluir la hegemonía cada vez más patente de la economía, la cultura y la forma de vida urbana, que se difunde con rapidez afianzando el dominio de la ciudad sobre el campo. Este proceso conjunto de crecimiento externo y transformaciones internas permite hablar de una tendencia a la urbanización planetaria (Brenner, 2013), en paralelo a una metamorfosis urbana (De Mattos, 2016), como rasgos constitutivos de la evolución contemporánea de nuestras sociedades, cuyo mejor exponente son las grandes aglomeraciones metropolitanas.

El movimiento urbanizador es indisociable de una expansión sin precedentes de la actividad inmobiliaria y del clúster vinculado a ella, que incluye desde empresas promotoras y de construcción, agencias inmobiliarias, servicios jurídicos y aseguradoras, hasta un amplio conjunto de industrias auxiliares (cemento y otros materiales de construcción, estructuras metálicas y cerrajería, cerámica y vidrio, maquinaria especializada, mobiliario y fabricación de puertas, material eléctrico, etc.). Sin remontarnos a periodos anteriores, el crecimiento de ese clúster inició una fase de aceleración en los años finales del pasado siglo y hasta 2007, con máxima intensidad en algunos países anglosajones (Estados Unidos, Reino Unido, Irlanda, Australia...), junto a España, Países Bajos o Suecia, concentrando su actividad de forma especial en las grandes aglomeraciones urbanas y las áreas de turismo masivo, principalmente litorales. En todos los casos, las cifras de inversión, construcción de viviendas e inmuebles empresariales, compraventas y precios siguieron una evolución alcista casi paralela.

Tras la profunda crisis inmobiliaria que finalizó de forma abrupta esa fase expansiva del ciclo económico y sumió a estos territorios en un periodo de recesión, confirmando así que «si el capital

huye, deja tras de sí un rastro de devastación y devaluación» (Harvey, 2004: 98), en los años siguientes la ola de inversión se desplazó hacia las economías emergentes de Asia y América Latina, con ejemplos tan destacados como los de China, en pleno proceso de industrialización y urbanización acelerados, o Brasil, que vivió una fiebre constructora asociada principalmente a los megaeventos deportivos (Juegos Olímpicos y Campeonato Mundial de Fútbol), que justificaron la realización de grandes proyectos urbanos (Andreoli y Moreira, 2015).

Tal como se analizará en un capítulo posterior, tras unos años de relativa moderación, la actividad inmobiliaria mundial volvió a recuperar su ritmo acelerado desde 2013, con un paralelo incremento en el precio de las viviendas. Al mismo tiempo, algunos de los países que lideraron este movimiento en el ciclo anterior (Irlanda, Países Bajos, España...) vuelven a situarse ahora entre los de mayor crecimiento, iniciando lo que puede considerarse como un nuevo ciclo inmobiliario. Se confirma así que el auge de esta actividad resulta uno de los rasgos característicos de esta fase histórica de capitalismo global y, al mismo tiempo, que ese fenómeno tiene un comportamiento geográfico selectivo, pues se observan ritmos de urbanización muy diversos y desplazamientos periódicos de la inversión ya que, como afirmó Harvey (2012), «el *boom* en la construcción de viviendas en un país se equilibra con el *crash* en otro». El resultado de estas décadas de urbanización acelerada es que, según estimaciones actualizadas al año 2016, el valor de los bienes inmuebles en el mundo se estimó en unos 217 billones de dólares, equivalentes al 58,3 % de la inversión en todo tipo de activos, de los que tres cuartas partes (162 billones) corresponderían a viviendas (Savills World Research, 2016).

Cuando se pretende interpretar esta tendencia general, o en lugares concretos, a menudo la justificación más inmediata y recurrente es la que asocia el dinamismo inmobiliario con toda una serie de factores que impulsarían la demanda, tanto de viviendas, como de oficinas, locales comerciales, hoteles, naves industriales o logísticas, etc., presionando así al aumento de la oferta. Están, por un lado, razones de índole sociodemográfica como el crecimiento de la población (por saldo natural y/o migratorio) y del número de hogares (por

aumento de los monoparentales, más temprana emancipación de los jóvenes, mayor esperanza de vida, etc.). A estas pueden sumarse otras de carácter económico como el crecimiento del empleo y los ingresos de una parte significativa de la población, con el mayor poder de compra y de endeudamiento consiguientes, o la necesidad de nuevos inmuebles empresariales para los sectores dinámicos. Tampoco puede ignorarse la incidencia que, en determinados casos, puede tener la obsolescencia y el deterioro del parque residencial o empresarial, o la inadecuación de una parte de este a ciertas demandas derivadas de cambios en los gustos y modos de vida de la población (superficie de las viviendas, equipamientos, ampliación del tiempo de ocio, etc.), junto a otros paralelos en el marco competitivo de las empresas, que exige instalaciones de mayor calidad y mejor adaptadas a las necesidades tecnológicas y de conexión actuales.

Pero si todas estas condiciones pueden animar, sin duda, la demanda inmobiliaria y justificar el consecuente aumento de los precios, una observación más detenida hace evidentes otras posibles claves explicativas –al menos para el caso de las viviendas– que exigen realizar una distinción básica entre aquellas destinadas al alojamiento de sus propietarios y las destinadas a otros fines. Entre las primeras, resulta evidente que para una mayoría de potenciales compradores las posibilidades de adquirir una vivienda –y hacer así efectiva su demanda– estarán muy influidas por las condiciones de financiación: acceso al crédito hipotecario, tipos de interés aplicados al préstamo, existencia de ayudas fiscales o subvenciones directas, etc. Entre las segundas, bastantes compradores se plantean un objetivo prioritario de inversión de sus ahorros –ya sea pensando en el alquiler o en la reventa– basado en expectativas de seguridad y elevada rentabilidad, lo que no se justificaría sin la previa difusión de un sentido común según el cual los precios no pueden bajar, pese a las repetidas evidencias en contra.

Así pues, factores racionales e irracionales suman a menudo su influencia, lo que exige una interpretación más compleja del aumento de la demanda inmobiliaria que la utilizada por las visiones que pueden calificarse de convencionales. Algo similar puede afirmarse del aumento de los precios, que tampoco queda justificado por la simplista relación entre la oferta y la demanda. Resulta, a este

respecto, de especial interés la evidencia empírica observada para el caso europeo de que «se encuentra un vínculo neto (aunque no perfectamente proporcional) entre especulación inmobiliaria (rápido aumento de los precios) sobre la vivienda y tasa de propietarios del país». De este modo,

los países con especulación escasa o nula tienen menos de la mitad de propietarios (Suiza, Alemania...), los países con especulación débil o media tienen entre la mitad y dos tercios de propietarios (Finlandia, Países Bajos, Francia...), mientras en los países con fuerte especulación inmobiliaria (países escandinavos, España, Reino Unido, Irlanda...) más de dos tercios de los hogares son propietarios (Landriève, 2016: 24).

En resumen, más allá de la conexión –evidente en apariencia– entre aumento de la demanda y auge inmobiliario, es necesario añadir al menos tres consideraciones adicionales para realizar un mejor diagnóstico. La primera es que territorios con similar evolución demográfica, económica y en modos de vida muestran un comportamiento inmobiliario reciente bastante desigual, que su particular trayectoria histórica solo ayuda a explicar en parte. La segunda, que el propio crecimiento de la demanda no solo está determinado por criterios de necesidad, sino también por otros de rentabilidad financiera, cuando no de simple especulación. La tercera y última, que el dinero es el combustible que permite poner en marcha la máquina del crecimiento inmobiliario, haciéndolo posible o frenándolo con independencia de la demanda potencial existente. Por todo ello, solo una atención específica a las estrategias que en cada lugar y tiempo llevan a cabo los diferentes actores financieros –que son los principales proveedores de ese capital– hará posible una comprensión más precisa de los procesos urbanizadores.

1.4. De la financiarización a la mercantilización del crecimiento urbano

Resulta progresivamente evidente que entre el proceso de financiarización y el crecimiento urbano que se deriva de la notable amplia-

ción del negocio inmobiliario existe una estrecha interdependencia, hasta el punto de poder hablarse de una urbanización del capital (Christophers, 2011). Por un lado, el capital financiero es un factor de impulso indispensable para la urbanización intensiva del territorio y los modelos de organización urbana que se han derivado de esta. Por otro, el sector inmobiliario desempeña una función que se ha convertido en estratégica para absorber de forma rentable los excedentes de capital y mantener –aunque sea a costa de una creciente fragilidad– el dinamismo del sistema (Halbert y Attuyer, 2016). Como afirman Madden y Marcuse (2018: 34), «la vivienda y el desarrollo urbanístico no son en la actualidad fenómenos secundarios, sino que se están convirtiendo en algunos de los principales procesos que impulsan el capitalismo global contemporáneo», hasta el punto de que «ya no se limitan a absorber las sacudidas de la economía general; ahora son ellos los que llevan la batuta» (ibíd.: 50).

Se consolida así un proceso de mercantilización, tanto del suelo o la vivienda en particular, como de la ciudad en su conjunto, donde su valor de mercado prima sobre cualquier otra consideración, incluida su función social como espacio para habitar y, en consecuencia, su valor de uso. En otros términos, utilizar la metáfora de la ciudad mercancía supone aceptar que hemos asistido al creciente dominio de los actores, los mercados, las prácticas y las lógicas financieras, que han hecho más visible que nunca el «negocio del territorio» (Herce, 2013), en donde lo que prima es su carácter de instrumento privilegiado para la acumulación de capital, lo mismo que puede ocurrir con cualquier otro tipo de activo. Si hasta hace relativamente poco ese proceso tenía casi siempre lugar dentro de las fronteras estatales, protagonizado por las entidades financieras del propio país, la presencia de las finanzas globales se hace progresivamente evidente como signo de los tiempos, haciendo depender el presente y el futuro de muchas ciudades y ciudadanos de los avatares que marcan la evolución del sistema financiero internacional.

La explicación de esa creciente simbiosis entre las finanzas y el inmobiliario fue ya propuesta por Lefebvre (1970, 2013) mediante la teoría del circuito secundario de acumulación –con origen en Marx–, reformulada más tarde por Harvey (1985, 2004) y recogida luego por otros muchos autores (Fox Gotham, 2009; Christophers,

2011; Lohoff y Trenkle, 2014; Aalbers, 2016; De Mattos, 2016 y 2018; Lois, Piñeira y Vives-Miró, 2016; Rolnik, 2018...).

En sus obras sobre la revolución urbana y la producción del espacio, Lefebvre planteó que las sociedades capitalistas avanzadas se enfrentan a la contradicción que supone la necesaria reinversión de los excedentes generados para mantener así la acumulación de capital, contrapuesta a una tendencia estructural a reducir las plusvalías obtenidas en la producción industrial como fruto de la creciente competencia interempresarial y la imposibilidad de que el consumo absorba una producción en constante aumento. Esto justifica, en su opinión, la desviación de una parte creciente de los excedentes de capital acumulados desde ese circuito primario asociado a la producción, intercambio, distribución y consumo de bienes y servicios, hacia un circuito secundario relacionado con la producción del espacio. De este modo, concluyó que el inmobiliario y la urbanización se convertían de forma progresiva en la principal fuente de acumulación de plusvalías en este capitalismo tardío. Tal como escribió, dejan así de ser «una rama anexa y rezagada del capitalismo industrial para situarse en un primer plano, si bien desigualmente según países, momentos y coyunturas», con lo que «el mundo de la mercancía, en principio limitado a las cosas y bienes producidos en el espacio, a su circulación y flujos, se extiende hasta alcanzar el espacio por completo» (Lefebvre, 2013: 369-371), abriendo así una nueva frontera para la acumulación de capital.

En una perspectiva bastante próxima, Harvey también consideró que la creciente inversión en el entorno construido, que fija el capital al territorio, reflejaba ese problema de sobreacumulación derivado de la presencia de excedentes de capital y fuerza de trabajo infrautilizados, que se intenta resolver mediante la generación de plusvalías en un circuito secundario relacionado con la construcción de inmuebles e infraestructuras –es decir, con la producción de capital fijo–, así como en un circuito terciario relacionado con el gasto social y en I+D. De esta forma, «parte del capital que fluye hacia el circuito secundario se incrusta en la tierra, constituyendo un depósito de activos materiales locales», que pueden llegar a representar una proporción importante de la economía regional o urbana, pues «absorben cantidades enormes de capital y trabajo» (Harvey, 2004:

93), ejerciendo así como válvula de escape para la sostenibilidad del propio sistema.

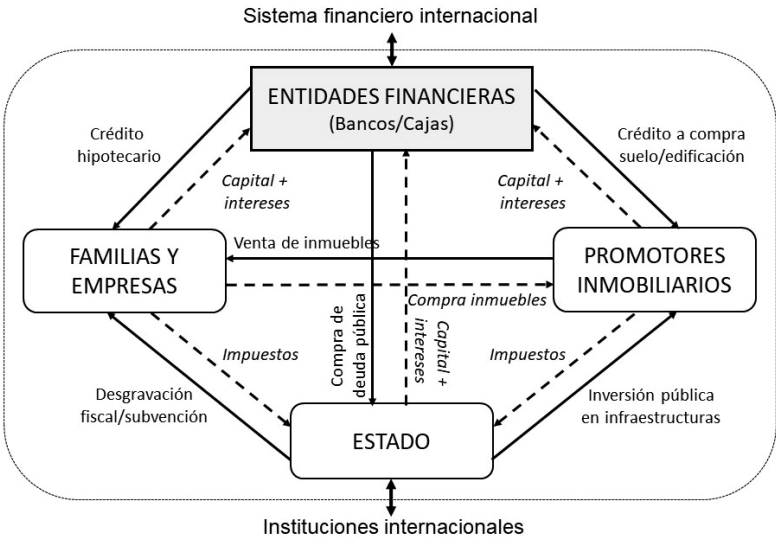
Según esta perspectiva, la inversión de capital destinada a la producción inmobiliaria y la urbanización del territorio permite encontrar una solución espaciotemporal al problema de los excedentes, al absorber parte de estos en este tipo de producción y generar altas tasas de beneficio derivadas de la revalorización del suelo y los inmuebles, así como de su efecto multiplicador sobre numerosas actividades de la economía productiva y sobre el consumo. Las áreas urbanas se convierten así en un «motor de creación de valor, en particular para la industria inmobiliaria» (Drozd y Ghorra-Gobin, 2019: 13), favoreciendo tanto el crecimiento económico como la formación de burbujas de precios en rápido ascenso, junto al paralelo aumento de la deuda privada a la que se enfrentan bancos, familias y empresas. Puede hablarse, en suma, de una sobrefinanciación del sistema (Farha, 2017), que conduce a una multiplicación de desequilibrios y una mayor vulnerabilidad.

Porque ese proceso, repetido en diferentes momentos y lugares, tiene siempre fecha de caducidad. El crecimiento se detiene cuando el riesgo acumulado por la sobreinversión inmobiliaria y el sobreendeudamiento rebasa ciertos límites. La subida de tipos de interés para frenar el recalentamiento de la economía y el aumento de la inflación por exceso de crédito barato, el consiguiente aumento de la morosidad por impago de las deudas y la aparición de señales de alarma en los mercados financieros al aumentar la desconfianza, acaban cerrando el grifo del crédito, devaluando esos activos sin comprador y poniendo en grave riesgo a todos los implicados en el negocio inmobiliario, hasta desencadenar así una crisis. De este modo, el carácter cíclico de estas actividades, donde la alternancia de burbujas especulativas que hacen crecer el stock de inmuebles y su sobrevaloración con periodos de contracción en los que se paraliza el mercado, se devalúan los inmuebles y se expulsa a quienes no pueden afrontar el pago de su deuda, afecta a la evolución de la economía en su conjunto. Como explicó Daher (2013: 48), «la economía inmobiliaria, por su habitualmente alta participación en el producto y en el empleo, y por su rol estratégico de articulación entre el sector

financiero y la economía real, es un factor determinante y detonante de los ciclos de auge y recesión y de las crisis económicas».

Sin duda este proceso de financiarización urbana es «geográficamente diverso y contextualmente específico» (French, Leyton y Wainwright, 2009), porque el ambiente institucional heredado por cada territorio genera manifestaciones muy heterogéneas. Pero en la mayoría de países donde ha alcanzado mayor intensidad, los mecanismos que lo ponen en marcha y permiten su rápida expansión tienden a repetirse, dibujando una geometría de flujos de capital característica entre los diversos actores implicados. Pese a su inevitable simplificación, el esquema de la figura 1.2 intenta reflejar esos circuitos, pensados inicialmente para analizar el auge inmobiliario en España a comienzos de este siglo, pero que con ligeras adaptaciones puede también aproximarse a lo ocurrido en muchos otros lugares.

FIGURA 1.2
Circuitos del capital que sustentan el crecimiento del sector inmobiliario



Fuente: elaboración propia.

Las entidades financieras son el principal abastecedor de ese capital que pone en marcha el proceso, tanto mediante la concesión de crédito al promotor para la compra del suelo, el diseño, la gestión y la publicidad del proyecto, como de crédito al constructor para llevar a cabo la urbanización del terreno y la edificación. Un segundo flujo indispensable es la concesión de crédito hipotecario al comprador –tanto individuos o familias como empresas– para que pueda adquirir los inmuebles, lo que genera un doble mecanismo de endeudamiento en cadena y el compromiso por parte de los prestatarios de devolución, en el plazo establecido, tanto del capital como de los intereses devengados. Todo ello hace posible la compraventa de todo o parte de lo construido, cerrando así ese primer circuito donde crédito y deuda son componentes sustanciales. Cuando el proceso alcanza una dimensión que rebasa la capacidad económica de las entidades de crédito, es frecuente que estas acudan a la financiación exterior –tanto a los préstamos interbancarios a corto plazo como a los mercados de títulos–, lo que amplía la escala e incorpora un creciente endeudamiento exterior que acentúa los riesgos.

Pero al interpretar el desarrollo inmobiliario de cualquier país no puede ignorarse la importante función del Estado como cómplice necesario del proceso. Limitándonos por el momento a los flujos de capital, la agenda neoliberal supuso en muchos casos el progresivo abandono de la producción pública de vivienda con fines sociales, sustituida por el apoyo a la compra de vivienda de promoción privada en el mercado libre, bien mediante exenciones o desgravaciones fiscales en el impuesto sobre la renta, bien mediante subvención directa en función de los ingresos, en consonancia con las recomendaciones de algunas instituciones internacionales. Al mismo tiempo, la inversión pública en todo tipo de infraestructuras actúa como soporte material indispensable para la urbanización, teniendo en ambos casos como contrapartida el cobro de los impuestos correspondientes.

No debe olvidarse, por último, que las entidades de crédito se convierten en principales prestamistas de los Estados mediante la compra de deuda pública en el mercado primario –cuando se hace la emisión– o en los secundarios, lo que convierte a este último en deudor y acrecienta la influencia de las primeras a la hora de hacer valer

sus intereses en el impulso del proceso urbanizador, o en su rescate cuando este provoca una crisis. Sin embargo, el elemento que puede considerarse estratégico en todo este proceso es, sin duda, el crédito hipotecario, tanto porque ha ganado importancia en casi todos los países donde el inmobiliario se ha convertido en un componente central de su economía, como por el impacto no solo económico sino también social asociado a este tipo de endeudamiento.

1.5. Mercado hipotecario y titulización: claves estratégicas de las burbujas inmobiliarias

La importancia cada vez mayor del negocio hipotecario en los resultados anuales de numerosas entidades de crédito, con el consiguiente aumento del capital que circula en esos mercados, supone una de las manifestaciones de la financiarización con mayor incidencia sobre la vida cotidiana de las personas y sobre el proceso de urbanización del territorio, exponente también de lo que algunos calificaron como una socialización del crédito, capaz de difundir el endeudamiento entre grupos sociales crecientemente amplios (Aalbers, 2009). En paralelo, si en el pasado la concesión de estas hipotecas correspondía, sobre todo, a pequeños bancos y otras entidades de ámbito regional o local como las cajas de ahorros, en las últimas décadas la presencia de la gran banca no ha dejado de crecer hasta ser hoy ampliamente dominante, lo que contribuye a ampliar los recursos que se le destinan.

El crédito hipotecario se ha convertido así en la forma más habitual de acceder a la compra de una vivienda o de un local, salvo para aquel segmento minoritario que cuenta con los recursos necesarios como para no necesitar financiación, o bien la busca en otras fuentes en el caso de aquellos sistemas bancarios poco desarrollados. Por el contrario, el ambiente económico favorable y los bajos tipos de interés por el exceso de liquidez en los mercados, junto a un marco regulatorio bastante laxo y una legislación hipotecaria que en buena medida beneficiaba los intereses de los operadores financieros, propiciaron su crecimiento desde los inicios de este siglo, tanto en España como en otros países del entorno.

Componente esencial para justificar el extraordinario aumento de las hipotecas concedidas fue la posibilidad de titulización o securitización de esos créditos, que puede valorarse como una de las mayores innovaciones financieras, nacida en Estados Unidos en los años ochenta del pasado siglo y difundida luego a numerosos sistemas bancarios. Se trata de fragmentar esos créditos una vez concedidos para integrar o empaquetar fracciones de deuda con diferente riesgo en nuevos productos financieros identificables como títulos, bonos o valores (*securities*), que luego se venden en los mercados secundarios de deuda –donde son comprados por otros bancos y, sobre todo, por inversores institucionales– con la garantía del inmueble hipotecado y, en ocasiones, con el aval adicional de las agencias de calificación de riesgos.

Antes de que existiesen esos títulos, la concesión de una hipoteca implicaba a la entidad prestamista con los prestatarios, que se repartían los riesgos si bien de forma asimétrica ante las garantías exigidas por el primero, incluida la entrega del propio inmueble en caso de impago. En cambio, la titulización implicó en este negocio a otros muchos inversores, cambiando por completo la importancia y el impacto provocados por este segmento específico de la actividad financiera. Mediante este mecanismo, los inmuebles –que por su propia naturaleza son un capital fijo, inmóvil– se transforman en capital líquido, móvil, cuyos títulos se venden y compran en los mercados como los de cualquier otro tipo de activo (Fox Gotham, 2009), con tres consecuencias inmediatas.

Por un lado, los bancos pueden refinanciarse casi de inmediato con lo obtenido de esas ventas y no someterse a los largos plazos de devolución del préstamo, para continuar alimentando la espiral de concesión de nuevos créditos. Por otro, el riesgo derivado del posible impago de esa deuda se desvincula de la entidad que aprobó el préstamo, se difunde entre múltiples compradores de los bonos y continúa extendiéndose en cada nueva transacción, pudiendo así afectar al sistema financiero en su conjunto. Por último, las áreas urbanas, en particular las de mayor dimensión, se convierten en fábricas productoras de plusvalías y lo mismo ocurre con aquellas áreas turísticas de intensa urbanización, lo que incrementa la actual hibridación entre los mercados inmobiliarios y financieros, al

tiempo que se acentúa la total desconexión entre los inversores que adquieren esos títulos, residentes en cualquier lugar, respecto a los inmuebles reales hipotecados, que siguen anclados en los territorios donde se construyeron.

El negocio aumenta con el volumen total de crédito concedido y eso ayuda a explicar el interés creciente de las entidades financieras por captar nuevos clientes que retroalimenten el proceso. Para lograrlo, se pusieron en marcha diferentes tipos de estrategias competitivas que elevaron el riesgo hipotecario, al conceder crédito a segmentos de población con dificultades objetivas para devolverlo y que se exponían gravemente a un futuro desahucio, ampliar los plazos de devolución del préstamo y establecer, incluso, unos primeros años de carencia en los que solo se pagaban intereses, sustituir la aplicación de un interés fijo por otro variable, etc. Todo ello colaboró a que «el monto de capital financiero privado destinado a inversiones y negocios inmobiliarios en las áreas urbanas alcanzase una magnitud desconocida en cualquier fase anterior del desarrollo capitalista» (De Mattos, 2018: 12).

No conviene dejar de lado la dimensión política de estas tendencias, pues para hacer viable la ampliación de los mercados hipotecarios, la acción del Estado resultó de nuevo fundamental, sobre todo mediante la aprobación de marcos jurídicos adecuados en materia de inversiones, liberalización del mercado hipotecario, niveles de titulación permitidos, etc. También mediante la permisividad de los bancos centrales frente al aumento del riesgo hipotecario, que a menudo se infravaloró para no obstaculizar el lucro obtenido por unas entidades financieras a las que debían controlar, mientras se dejaba de lado la responsabilidad del sector público en asegurar y hacer efectivo el derecho a una vivienda digna reconocido en muchas legislaciones, o se ofrecían respuestas solo parciales, esporádicas y paliativas.

Pero todo esto siempre acaba por alcanzar su punto final. Los mercados de títulos con garantía hipotecaria conocieron una rápida expansión vinculada a la multiplicación de inmuebles vendidos en las fases expansivas del ciclo económico, con el consiguiente incremento del volumen de crédito aprobado, al tiempo que también fueron una importante fuente de beneficios para sus compradores

como resultado de su constante revalorización. Pero los primeros síntomas de agotamiento del proceso, con el freno de la construcción y las ventas, junto a la amenaza de caída de los precios, provocaron de inmediato el pánico en los mercados, que comenzaron a moverse en sentido inverso al hacerse evidente la sobrevaloración de unos activos ya sin comprador. Esto hundió con rapidez el valor de los títulos y convirtió la crisis inmobiliaria en una profunda crisis financiera, de intensidad mayor allí donde el volumen de endeudamiento hipotecario y las estrategias de riesgo habían alcanzado sus mayores cotas.

De esta forma, tal como señala Farha (2017: 8), la crisis «reveló la fragilidad, la inestabilidad y el carácter depredador de los mercados de financiarización de la vivienda y la posibilidad de resultados catastróficos, tanto para los hogares como para la economía mundial», sometida a un auge y un declive vinculados de forma directa al proceso que acaba de comentarse. Afirmar entonces que «la ciudad *hipermercantilizada* está destinada a ser una ciudad opresiva» (Madden y Marcuse, 2018: 111), donde la evolución de la actividad inmobiliaria se desvincula progresivamente de las necesidades ciudadanas, cobra su pleno sentido.

1.6. Financiarización y transformaciones urbanas: visibilizar los procesos estructurales

Varias son las consecuencias derivadas de estos procesos que someten la ciudad al imperio de los mercados (Theodore, Peck y Brenner, 2009), ayudando a comprender mejor algunas dinámicas recientes con incidencia sobre la urbanización de los territorios.

Ante todo, la concesión de hipotecas se concentra no solo en los grupos sociales más solventes, sino también en aquellos territorios considerados más seguros y rentables, donde es la disponibilidad de una financiación abundante la que provoca el encarecimiento del suelo, las viviendas y otro tipo de inmuebles, frente a explicaciones interesadas, de inspiración neoliberal, que aún lo relacionan con una oferta de suelo urbanizable insuficiente o con un planeamiento demasiado restrictivo. Las grandes metrópolis –en especial algunos

de sus barrios altamente valorados— son atractoras especialmente destacadas de estos flujos de capital, hasta el punto de ser calificadas como *hedge cities* por el carácter especulativo de muchas de esas inversiones (Dorfmann, 2015). Son también esas áreas las que se enfrentan en mayor medida a la contradicción de contar con un parque, a veces significativo, de viviendas vacías adquiridas como inversión, al tiempo que determinados grupos sociales padecen una exclusión residencial que impide su acceso a la vivienda, al no conseguir un crédito hipotecario y existir importantes déficits en el mercado del alquiler, lo que se constituye en otro mecanismo que acentúa la desigualdad.

Además, la aparición de burbujas inmobiliarias, que tanta importancia alcanzaron en diferentes países desde la década final del siglo pasado y que tanta atención han suscitado entre los investigadores urbanos, suele ir de la mano de la paralela existencia de burbujas hipotecarias, donde el crédito abundante y barato, junto a las expectativas de rentabilidad creciente, desencadenan una espiral de precios ascendentes que desafía cualquier criterio de racionalidad (Algieri, 2013; Bosch, 2019). No cabe duda de que los intensos procesos de construcción y destrucción que han conocido muchos espacios urbanos responden a causas múltiples, ajenas por tanto a las explicaciones monocausales que pretenden ofrecer respuestas simples a problemas complejos, incentivadas en ocasiones por una cultura mediática amiga de la brevedad. En este sentido, la atención prioritaria que aquí se presta a las claves financieras que subyacen a los procesos de urbanización recientes y presentes, ayudando a identificar los trazos básicos de la ciudad invisible que dan sentido a la visible, no supone en ningún caso ignorar otras influencias. Pero sí defiende que la progresiva conversión de la ciudad en un objeto mercantil exige trabajar más a fondo las estrategias de acción guiadas por el lucro (Naredo, 2019) y, desde esa perspectiva, el mundo de las finanzas adquiere un acusado protagonismo y aconseja prestarle mayor atención que hasta el momento en los estudios urbanos.

Por último, la financiarización urbana también ha tenido su reflejo en la construcción de coaliciones de actores con especial incidencia para definir unas agendas locales favorables a sus intereses, en la que las entidades financieras ocupan una posición destacada. De

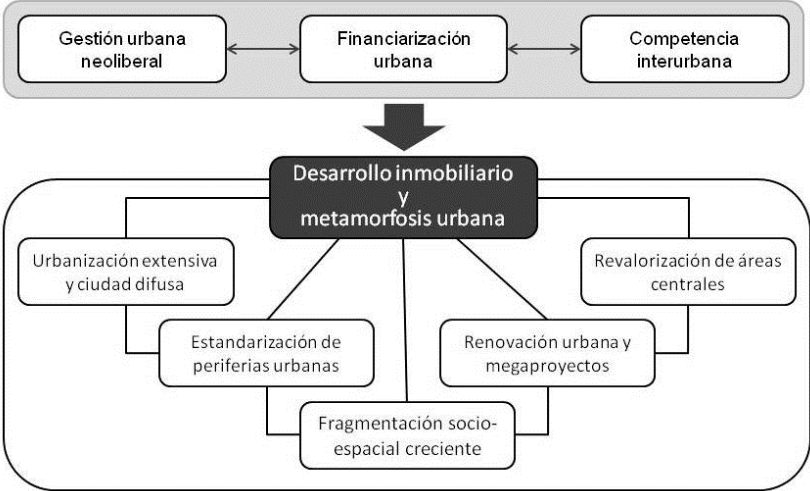
este modo, en muchas ciudades se articuló lo que Campos Venutti (1998) calificó en su día como un bloque inmobiliario-financiero, en el que bancos, fondos de inversión, propietarios del suelo, promotores inmobiliarios y empresas constructoras –más allá de sus diferentes intereses y frecuentes conflictos– mostraron una innegable influencia conjunta sobre los gobiernos locales y sobre la orientación de sus políticas. Se promovieron así formas de gobernanza –con desigual desarrollo según lugares y momentos– calificadas como «empresarialistas» por Harvey (2007), o como «desarrollistas y corporativas» por los teóricos del régimen urbano (Mossberger y Stoker, 2001), dirigidas de forma prioritaria a promover mayor competitividad y crecimiento económico, junto a una flexibilización del planeamiento y la eliminación de todo tipo de obstáculos al proceso urbanizador. Aunque en la idea de «ciudad negociada» que Theurillat, Vera-Büchel y Crevoisier (2016) proponen como alternativa a la de «ciudad financiarizada» se incluyen también las interacciones de estos con otros actores (usuarios y consumidores, otras entidades públicas, turistas, etc.) en la generación de valor urbano, la posición jerárquica de los operadores financieros en cuanto a capacidad de influencia sobre el resto parece difícil de cuestionar.

La acción conjunta de quienes integran estas coaliciones urbanas es, en buena medida, responsable de las profundas transformaciones en la estructura y la forma que las ciudades han ido adquiriendo en las tres últimas décadas, calificadas en ocasiones como una verdadera metamorfosis (De Mattos, 2016). La elevada aportación de capital destinado al negocio inmobiliario hizo posible que en este tiempo se haya construido –y en algunos casos también destruido– más que en todas las generaciones anteriores, con el impacto territorial derivado.

Al mismo tiempo, más allá de las diferentes trayectorias seguidas en el pasado por los procesos de urbanización según países y regiones, aún visibles en los heterogéneos paisajes urbanos actuales, en estos años se han difundido ciertos comportamientos homogeneizadores que dan origen a lo que Koolhaas calificó como «ciudad genérica». En su acelerado dinamismo reciente, esta «no es más que un reflejo de la necesidad actual y la capacidad actual», donde la urbanización y el urbanismo se disocian de forma progresiva ante

la primacía de la razón económica, para la que la ciudad «si se queda demasiado pequeña, simplemente se expande. Si se queda vieja, simplemente se autodestruye y se renueva» (Koolhaas, 2014: 41). Como respuesta a ese contexto, en ella convergen todo un conjunto de procesos –especialmente visibles en las grandes áreas urbanas, pero también de forma parcial en otras de menor tamaño– que han provocado una mutación de la estructura y la forma urbanas, sintetizada en el esquema de la figura 1.3 que, tras enumerar los condicionantes del proceso, identifica su impacto sobre el desarrollo inmobiliario y sobre los principales componentes de esa metamorfosis urbana.

FIGURA 1.3
Financiarización, desarrollo inmobiliario y metamorfosis urbana



Fuente: elaboración propia.

Urbanización extensiva y ciudad difusa

La primera tendencia que se ha de destacar, en cierto modo paradójica, es la coexistencia de procesos de compactación y densificación de determinados espacios centrales, junto con la constante ampliación de una periferia urbana extensa y de límites poco definidos, origen de lo que Abramo (2012) calificó como «ciudad com-fusa».

El componente más visible resulta, sin duda, la generalización de una urbanización extensiva que permite hablar de ciudades «difusas» y «sin confines» (Nel-lo, 1998) –en un contexto de urbanización planetaria (Brenner, 2013)–, que desbordan ampliamente sus límites tradicionales, lo que conlleva la artificialización de grandes superficies de suelo a expensas de espacios naturales o agrarios y la formación de un tejido urbano discontinuo, con fragmentos no necesariamente contiguos pero integrados en su funcionamiento cotidiano, que se diluye de forma progresiva en las franjas periurbanas. Desde una perspectiva mercantil, esta tendencia resulta coherente con la puesta en valor de grandes paquetes de suelo con expectativas de urbanización y de generar así elevadas plusvalías, que son ocupados por inmuebles de nueva construcción y se incorporan al negocio de la ciudad por la acción prioritaria de agentes urbanizadores privados con acceso a financiación, además de con la permisividad y hasta el respaldo de un urbanismo neoliberal que prioriza los proyectos concretos frente al establecimiento de normas generales, a menudo más restrictivas, que caracterizaban el planeamiento regulador anterior. Como complemento a este desbordamiento consentido, la acción pública permite, mediante la construcción de infraestructuras de comunicación, una revalorización selectiva de los suelos mejor conectados y de este modo orienta las direcciones del crecimiento.

Esa expansión de la mancha urbana, en apariencia desordenada, supone la primacía de los intereses económicos privados sobre el bien público y con frecuencia sustituye la articulación de las unidades urbanas por su simple adición y yuxtaposición. No obstante, la misma lógica mercantil favorece en ocasiones la formación de subcentros en núcleos periféricos de las grandes aglomeraciones, o en nodos estratégicos de transporte, lo que permite hablar de cierto

grado de policentrismo que diversifica los flujos diarios de movilidad forzada y mejora la accesibilidad a determinados equipamientos productivos, comerciales o de ocio, con el consiguiente aumento de precios en torno a esas áreas de actividad.

Revalorización de áreas centrales

Complemento a esa explosión urbana sin precedentes, con ritmos y tiempos diversos según territorios, es la revalorización de determinados espacios centrales y pericentrales de las ciudades frente al abandono y deterioro de otros próximos, refugio de población envejecida, sectores sociales de escasos recursos y diversas formas de marginación. Su contrapunto son algunas áreas que a su accesibilidad suman cierto capital simbólico, y ello las convierte en objeto de deseo para ciertos grupos de profesionales cualificados, sectores sociales de alta renta y empresas necesitadas de centralidad –desde sedes de grandes empresas a franquicias–, lo que posibilita rentabilizar unos activos previamente devaluados. Tal como señala Leal (2016: 12), «resulta paradójico que cuanto más fácil es la comunicación con los demás a través de la imagen y del sonido, cuando la transferencia de cualquier tipo de documento es más fácil y más barata, los espacios centrales resultan más codiciados», registrando dos tipos de procesos que se refuerzan mutuamente.

Por un lado, la renovación de antiguas áreas de actividad (industriales, ferroviarias, portuarias) casi abandonadas que adquieren nuevo valor de mercado a partir de actuaciones urbanísticas y fuertes inversiones para cambiar su uso, dotarlas de nuevas funciones y hacer así más atractiva la ciudad para los inversores internacionales, ya sea reutilizando esos contenedores para el ocio o la cultura, ya sea sustituyendo los inmuebles preexistentes por viviendas o por grandes edificios de oficinas que se convierten en exponente del capitalismo financiero y permiten extender los antiguos centros de negocios, etc. Por otro, un proceso de gentrificación que afecta a sectores residenciales deteriorados, donde se promueve un proceso de expulsión de sus anteriores residentes –mediante la subida de los alquileres por los propietarios de los inmuebles o mediante proyec-

tos de transformación y mejora de esos barrios– con la consiguiente sustitución social que Atkinson y Bridge (2005) consideran un nuevo tipo de colonialismo urbano.

Las fases habituales de estos procesos de destrucción creativa han sido resumidas por Sorando y Ardura (2016). Estos señalan la sucesión de una etapa inicial de abandono del espacio por otra de estigmatización que reduce aún más la demanda de alojamiento y devalúa los precios; a estas les sigue un periodo de regeneración en el que comienza a hacerse evidente el cambio de tendencia, la posterior mercantilización de esas áreas, sometidas ya a intensos procesos especulativos y a cierta densificación allí donde predominaban viviendas de escasa altura o unifamiliares, que finalmente pueden dar origen a la aparición de movimientos de resistencia. Pero la generalización de estas dinámicas en ciudades de muy distinto tamaño, ubicadas en ambientes institucionales también heterogéneos, plantea que se trata de una tendencia consolidada para la que es necesario establecer las claves que la provocan, entre las que merecen destacarse al menos tres.

Están, ante todo, las de índole financiera, que entienden esta tendencia como una activación de suelos e inmuebles que contaban con ciertas ventajas comparativas potenciales que ahora se ponen en valor mediante la acción de inversores y promotores inmobiliarios –a menudo con la participación subsidiaria de gobiernos locales–, ya sea comprando y rehabilitando viviendas para su posterior salida al mercado con precios muy superiores a los de antes de la operación, ya sea mediante la instalación de servicios y equipamientos acordes con la demanda de los nuevos residentes. También deben considerarse las claves culturales, ante la revalorización de estos ámbitos como espacios patrimoniales e identitarios, lo que conduce en ocasiones a su museización y a un incremento del turismo, que hace crecer la demanda por alojarse en ellos y por tanto los precios. Están, por último, las claves sociales, pues los espacios gentrificados suelen atraer de modo especial a profesionales de lo que Florida (2002) identificó con una clase creativa, junto a hogares unipersonales y parejas jóvenes de clase media acomodada, que conquistan territorios que les eran ajenos, desplazan a sus antiguos moradores y otorgan una acusada personalidad a esos ambientes urbanos. El

aumento de los estratos superiores de la pirámide social en estos barrios, junto al rejuvenecimiento de su pirámide demográfica, son así tendencias complementarias que contribuyen a transformar los mapas urbanos.

Renovación y megaproyectos urbanísticos

Con este objetivo de resignificar determinados espacios urbanos y cambiar su imagen, en el que a menudo convergen intereses privados y políticas públicas, las operaciones de renovación que acaban de mencionarse han multiplicado los grandes proyectos urbanísticos apoyados en la construcción de inmuebles icónicos, ya se trate de nuevos centros corporativos donde las grandes torres de oficinas de nivel *premium* compiten en altura y espectacularidad para redibujar el *skyline* de la ciudad, de equipamientos públicos emblemáticos (auditorios, museos, palacios de congresos...) o de grandes infraestructuras (aeropuertos, puentes...), firmados de forma habitual por arquitectos de prestigio internacional que aseguran un mayor impacto desde la perspectiva del marketing urbano. En este sentido, utilizados como herramienta para posicionar a las ciudades en la actual competencia global, «la expansión de la gobernanza urbana empresarial ha favorecido el desarrollo de los megaproyectos urbanos convirtiéndolos en una de sus herramientas estratégicas» (Díaz Orueta, 2015: 181).

La necesidad de fuertes inversiones para poner en marcha tales proyectos exige siempre la participación y el acuerdo con alguna entidad financiera que aporte el crédito necesario, en tanto los concursos para llevar a cabo su diseño y las obras de edificación suelen priorizar a los grandes operadores inmobiliarios por la escala de las actuaciones que se deben realizar, lo que contribuye a reforzar ese bloque inmobiliario-financiero ya mencionado, que también se beneficia de la frecuente revalorización del entorno residencial. Por su parte, los megaproyectos son una estrategia de transformación urbana, pero también una herramienta política que a menudo prestigia a los gobiernos que los emprenden, lo que justifica que los poderes públicos resulten un apoyo indispensable mediante la apro-

bación de un planeamiento *ad hoc* y suficientemente flexible para facilitar la operación –con especial utilización de los planes estratégicos– junto a la aportación de cuantiosos recursos públicos.

Pero, al mismo tiempo, los megaproyectos suelen conllevar elevados riesgos que pueden afectar de forma negativa al desarrollo de las ciudades como consecuencia de su frecuente exceso de ambición (Flyvbjerg et al., 2003). El principal es, sin duda, el alto endeudamiento para las finanzas locales que, agravado en el caso de aparecer sobrecostes, provoca la obligación de destinarle cuantiosos recursos durante un periodo prolongado en detrimento de otras necesidades más inmediatas de interés social, junto a una dependencia respecto de las entidades financieras convertidas en acreedoras que puede condicionar otras políticas públicas.

Estandarización de las periferias urbanas

Como contrapunto a esos intentos de promover espacios de identidad y autenticidad –ya sea real o construida–, las periferias urbanas, que ocupan una elevada proporción de la superficie total urbanizada, han experimentado un proceso de estandarización progresivamente acusado, convertido en el mejor exponente de esa contradictoria urbanización sin ciudad, en cuanto «la omnipresente urbanización ha modificado la propia condición urbana hasta dejarla irreconocible» (Koolhaas, 2014: 14). Ya se trate de bloques de edificios en altura característicos de los polígonos de vivienda, urbanizaciones abiertas o cerradas de viviendas unifamiliares, polígonos industriales, parques comerciales o plataformas logísticas, la uniformidad despersonalizada y monocorde es la norma. Surgen así las metáforas de la «ciudad fractal» (Zarza, 1996), concepto que alude a esa estructura en la que se produce la interminable repetición de un modelo simple de forma urbana, o de la «urbanización» (Muñoz, 2008), un proceso del que forman parte esos fragmentos de ciudad que, como espacios de consumo, se repiten de forma masiva y pueden verse clonados en cualquier otra, con el consiguiente empobrecimiento de los paisajes urbanos.

Pero no debe olvidarse que esas periferias extendidas son también el ámbito donde tanto el crédito a los promotores como a los compradores alcanzan un mayor volumen –proporcional al número de inmuebles construidos–, por lo que en bastantes casos han sido también asiento privilegiado de la oleada de ejecuciones hipotecarias que acompañó el estallido de la crisis. Por el contrario, si en el pasado una parte a veces significativa de estas áreas se utilizó para la edificación de viviendas sociales, el retroceso generalizado de la promoción pública y el progresivo dominio del mercado de vivienda libre han limitado su presencia a periferias de cierta antigüedad, frente a simples enclaves en las de más reciente urbanización.

Fragmentación socioespacial creciente

Las ciudades han sido a menudo caracterizadas como espacios de integración, pero no conviene olvidar que también, «desde siempre y de maneras diversas la ciudad, lugar mágico, sede privilegiada de toda innovación tecnológica y científica, cultural e institucional, ha sido también máquina potente de diferenciación y separación, de marginación y exclusión» (Secchi, 2015: 19). Reflejo particularmente destacado de la lógica de mercado que domina la construcción del territorio, la ciudad contemporánea se ve así identificada por una fragmentación creciente, tanto de su espacio físico como social o simbólico, lo que permite hablar de la coexistencia de varias ciudades –que se superponen y yuxtaponen– en una sola.

Las políticas urbanas neoliberales han contribuido, sin duda, a la segregación social, laboral y funcional del espacio. Pero son los precios del suelo y de los inmuebles los que cobran especial relevancia en la distribución espacial, tanto de los diferentes estratos sociales según su nivel de ingresos como del tipo de establecimientos empresariales según el rango de sus funciones, en un contexto en el que el planeamiento resulta suficientemente flexible como para no obstaculizar significativamente esa asignación.

De este modo, el mayor flujo de inversiones –privadas y a menudo también públicas– se moviliza y se concentra en aquellos espacios más valorados en los planos urbanístico, social y ambiental, con

buenas infraestructuras de acceso, lo que provoca la retroalimentación del proceso a lo largo del tiempo y refuerza esa segmentación del territorio. En otros términos, la mercantilización de la ciudad –cuya lógica diferencia espacios capitalizados frente a otros que se descapitalizan– es responsable directa de un proceso de selección nada natural, que distingue y aleja físicamente a quienes residen donde quieren de aquellos otros que lo hacen donde pueden, con la consiguiente intensificación de las desigualdades que conlleva ese mosaico urbano donde cada tesela tiende a ser progresivamente homogénea en su interior.

En resumen, comprender mejor las múltiples caras de la llamada financiarización, su relación directa con el desarrollo inmobiliario y el movimiento urbanizador generalizado, así como con la construcción de modelos urbanos guiados en lo esencial por una lógica mercantil –matizada en cada lugar por la influencia aún visible de su trayectoria histórica y sus características socioeconómicas, políticas e institucionales– ha pretendido ser la justificación de este capítulo inicial. Compartiendo en lo esencial la idea de que la actual dinámica urbana «se mueve principalmente por los intereses particulares de los flujos irracionales de la especulación financiera, el azar de las inversiones privadas y el acoso a sus sistemas de recursos ambientales, propios y cercanos, empobreciendo a la población en derechos y bienestar, en calidad de vida y en esperanza de futuro» (Hernández Pezzi, 2017: 15-16), esta perspectiva teórica servirá de fundamento al análisis de los ciclos inmobiliarios recientes en España, evitando así reiterar una definición e interpretación de procesos que ya han sido analizados para centrar la atención en su materialización concreta dentro de ese territorio.

2 Bases financieras del crecimiento inmobiliario en España, 1996-2007

Un necio es quien quiere edificar y no calcula antes cuánto va a costar y si puede llevarlo a efecto conforme a su plan. Muchos planearon grandes edificios y no pudieron salir airosos de su empeño... Quien quiera construir sin arrepentirse, piénseselo bien antes de edificar, pues a muchos les viene el arrepentimiento demasiado tarde, de modo que el daño les entra en el bolsillo (Sebastian Brant: *La nave de los necios*, 1494).

Hace ya medio siglo que los estudios críticos sobre desarrollo territorial plantearon la diferencia existente entre los conceptos de crecimiento y desarrollo. El primero tiene una dimensión exclusivamente económica y hace referencia al aumento registrado en determinados lugares por la producción, el consumo, la inversión, los ingresos, la riqueza acumulada o el empleo, con un criterio cuantitativo que identifica *más* como equivalente a *mejor*. Por el contrario, el concepto de desarrollo es más complejo y permite reconocer aquellos territorios que registran un proceso de mejora en su competitividad económica, no tanto en términos cuantitativos como cualitativos (eficiencia, productividad, innovación, calidad del empleo...), compatible con un mayor bienestar de la gran mayoría de sus habitantes, una reducción de las desigualdades, la moderación del impacto ambiental derivado de esas actividades, junto a una gestión política más democrática y participativa.

El periodo situado a caballo del cambio de siglo, entre 1996 y 2007 aproximadamente, resultó en España un exponente paradigmático de lo que significa crecer sin apenas desarrollarse. Por un

lado, los indicadores convencionales de actividad económica (PIB, consumo, ocupación, formación bruta de capital fijo, comercio exterior, etc.) recuperaron tasas anuales de crecimiento muy superiores a las registradas en la primera mitad de los años noventa, con un efecto directo sobre la atracción de inmigrantes o la urbanización acelerada de buena parte del territorio.

Como contrapunto, esos años también conocieron un estancamiento de la productividad y los salarios reales, un saldo crecientemente negativo de la balanza comercial con el exterior y un endeudamiento privado rampante, al tiempo que se acentuaron numerosas contradicciones sociales, ambientales y territoriales. La precarización de una parte importante del empleo generado, el aumento de la desigualdad social, la masiva artificialización o sellado de suelos, el despilfarro de recursos ambientales y el deterioro del patrimonio paisajístico, así como el acentuado contraste entre los territorios metropolitanos o turísticos, a los que puede calificarse como ganadores, y muchas áreas de antigua industrialización o rurales, aquejadas por un profundo declive, fueron algunas de sus principales manifestaciones.

Es bien conocido que un componente esencial de este periodo fue la consolidación de un modelo inmobiliario-financiero ya ensayado con anterioridad, pero que ahora perfiló de forma más nítida sus rasgos definitorios, hasta el punto de condicionar de forma decisiva lo ocurrido en esos años e influir aún sobre un presente en el que sigue pendiente un cambio de rumbo que permita avanzar hacia un modelo de desarrollo territorial más equilibrado, innovador y sostenible. Apoyado también en una expansión casi constante del turismo, esta forma de crecimiento a la española tuvo en lo que Fernández Durán (2006) calificó como un tsunami urbanizador su clave de bóveda, con un desbordamiento sin precedentes del clúster inmobiliario, el paralelo aumento de los niveles de endeudamiento, la burbuja de precios y la profunda transformación del sistema urbano que se derivaron de ello, hasta que esa máquina de crecimiento se averió y puso en evidencia su fragilidad estructural.

En su novela *En la orilla* (2013), el escritor valenciano Rafael Chirbes mostró con rotundidad y de forma particularmente expresiva los excesos de ese sueño especulativo en el que se sumieron

muchos territorios y sus sociedades, con el brusco despertar y el consiguiente desastre que vinieron a continuación, o la pérdida de patrimonio que acarreó el proceso. Según su relato,

hace cinco o seis años todo el mundo trabajaba. La comarca entera en obras. Parecía que no iba a quedarse ni un centímetro de terreno sin hormigonar. En la actualidad el paisaje tiene algo de campo de batalla abandonado, o de territorio sujeto a un armisticio: tierras cubiertas de hierba, naranjales convertidos en solares; frutales descuidados, muchos de ellos secos; tapias que encierran pedazos de nada.

Los estudios publicados en España sobre estos procesos, los diferentes factores económicos, sociales o políticos que los hicieron posibles, la influencia específica del planeamiento y la ordenación del territorio junto a la descentralización del Estado, su impacto sobre el poblamiento o su huella ecológica, son muy numerosos y suficientemente expresivos como para cuestionar la necesidad de un libro más que vuelva a incidir sobre fenómenos bien conocidos e interpretados.¹ Frente a ese riesgo de reiteración, el objetivo que busca dar sentido a este capítulo es insistir, sobre todo, en la influencia estratégica de los actores financieros –apoyada en todo momento por la acción del Estado–, que siempre se menciona al abordar esta temática pero no con la suficiente profundidad como para dejar en evidencia su importancia real y, más aún, para comprender mejor las diferencias entre este ciclo inmobiliario y el iniciado en los

1. A riesgo de caer en algún olvido indeseado, el conocimiento y la comprensión de la burbuja inmobiliaria que sirven de soporte a lo aquí analizado son especialmente deudores de obras publicadas en las dos últimas décadas por autores como los siguientes, enumerados por orden alfabético: Alguacil Denche et al., 2013; Burriel, 2008 y 2011; Campos, 2008; Capel, 2013; Fernández Durán, 2006; Fernández Tabales y Cruz, 2013; García Montalvo y Mas, 2000; Górgolas, 2017; Lois, Piñeira y Vives-Miró, 2016; López y Rodríguez, 2010; Murray, 2015; Naredo, 1996 y 2010; Naredo, Carpintero y Marcos, 2007; Naredo y Montiel, 2011; Ocaña, 2009; Rodríguez López, 2006; Romero, 2010; Romero, Jiménez y Villoria, 2012; Romero, Brandis y Melo, 2015; Vinuesa, 2008 y 2013; Vives-Miró y Rullán, 2014.

últimos años, que tiene en la presencia de nuevos actores financieros una de sus principales señas de identidad.

Para lograrlo, el capítulo comienza recordando el contexto temporal y espacial en el que surgió en España esta fase de auge inmobiliario, con una breve referencia a ciclos anteriores, recuerda luego sus principales indicadores y algunas explicaciones insuficientes del proceso urbanizador centradas en el aumento de la demanda, aborda a continuación las estrategias financieras como causa explicativa fundamental de la burbuja inmobiliaria y analiza de forma individualizada la actuación de los principales actores implicados –tanto privados como públicos–, para finalizar considerando la desigual importancia alcanzada por el proceso según territorios, así como algunas de sus claves, un aspecto esencial para comprender luego por qué la crisis de este modelo tuvo también una gravedad muy desigual según regiones y ciudades.

2.1. Ciclos inmobiliarios en España: algunos antecedentes

La actividad inmobiliaria tiene como uno de sus rasgos identitarios un carácter marcadamente cíclico, con fases de auge en las que tanto la inversión como la producción de inmuebles, su compraventa y sus precios –ya sea de compra o de alquiler– crecen de forma rápida, seguidas por momentos de crisis en los que se interrumpe esa espiral expansiva y se inicia un movimiento de signo contrario. Lo ocurrido en España durante el último medio siglo es buen exponente de este comportamiento, que aquí alcanzó rasgos extremos, con la sucesión de los tres booms inmobiliarios identificados por Julio Rodríguez (2006), a los que ahora parece añadirse un cuarto, finalizados siempre de forma abrupta, aunque nunca con la intensidad que supuso el hundimiento del sector en 2007 y durante los años siguientes.

Este capítulo centra su atención en el ciclo iniciado a mediados de la última década del pasado siglo, que conoció una prolongada fase expansiva entre 1996 y 2007, seguida por otra recesiva desde esa fecha hasta 2013. Pero conviene tener presente que lo ocurrido contaba con precedentes que sentaron las bases del proceso y tam-

bién que el auge inmobiliario español de esos años se enmarcó en una tendencia común a muchas otras economías capitalistas, incluidas algunas del ámbito europeo.

Un primer ciclo inmobiliario se inició en los años finales del franquismo (1969-1973), en un contexto de fuerte crecimiento económico (el PIB aumentó más del 6 % anual en promedio) y demográfico (260.000 nuevos hogares cada año), acompañado por un éxodo masivo del campo hacia las áreas urbanas e industriales, junto a una incipiente expansión del turismo de masas en el litoral mediterráneo y los archipiélagos.

Ese aumento de la demanda fue respondido de inmediato de dos maneras complementarias. Por un lado, el Estado mantuvo su iniciativa en la construcción de viviendas de promoción oficial (VPO), que aún superaron el 40 % de las edificadas en ese periodo. Al mismo tiempo, la banca también incrementó su interés por la provisión de crédito dirigido tanto a la construcción de viviendas principales y secundarias, como de hoteles, inmuebles industriales, etc., al tiempo que se consolidó un primer núcleo de grandes empresas constructoras al calor del régimen, que hicieron su fortuna a partir de las concesiones de obra pública y de esa edificación en constante expansión.

El resultado visible fue la rápida elevación del número de proyectos de obra nueva visados por los colegios de arquitectos técnicos, que superaron el medio millón anual, al tiempo que las viviendas iniciadas cada año pasaron de 370.000 en promedio, con un rápido crecimiento de las periferias de numerosas ciudades y de las primeras coronas metropolitanas en las mayores aglomeraciones, junto a las urbanizaciones ocupadas por segundas viviendas en su entorno periurbano, las franjas litorales y las áreas de montaña (Del Canto, 1983). Por su parte, los precios crecieron en torno a un 10 % anual en valores nominales y el clúster inmobiliario comenzó así a hacer notar su potencial dentro de una economía de reciente industrialización, aunque sin capacidad para evitar una profunda y prolongada crisis a partir de 1973, cuando a las subidas del precio de la energía y las incertidumbres de la transición política se sumó el agotamiento del llamado modelo keynesiano-fordista, vigente desde 1945 en las economías capitalistas avanzadas (Carballo et al., 1981).

El segundo ciclo inmobiliario tuvo lugar en la segunda mitad de los años ochenta (1986-1990), en el marco de un país que acababa de incorporarse a la entonces denominada Comunidad Europea, de un sistema económico que presentaba ya una progresiva financiarización y de un contexto político que abrazó de forma decidida la agenda neoliberal. Sin abordar otras características esenciales de esa etapa, que cuentan con valiosos estudios que las analizan con precisión (Etxezarreta, 1991; Naredo, 1996; López y Rodríguez, 2010...), pueden recordarse apenas algunos de sus rasgos básicos, en especial aquellos que definieron la evolución seguida en los planos financiero e inmobiliario.

Tras unos años de estancamiento, el PIB español repuntó de nuevo, con tasas de crecimiento real –descontada la inflación– que alcanzaron el 4 % anual, la creación de más de 200.000 nuevos hogares cada año y un turismo que consolidó su posición estratégica como uno de los pilares en los que se sostiene el capitalismo hispano actual (Murray, 2015). Su reflejo en la reactivación del sector inmobiliario no se hizo esperar, con 314.000 visados anuales de obra nueva y 244.000 viviendas iniciadas en promedio, lo que se tradujo en un incremento del parque desde los 11,7 millones contabilizados por el censo de 1991 (2,9 millones de viviendas secundarias) a los 14,3 millones en 2001 (3,3 millones de secundarias); con otro paralelo de los precios, que ascendieron a razón de un 10 % cada año en valores reales. La concentración de buena parte de esas promociones tuvo lugar en las grandes áreas urbanas y los espacios ya especializados en el turismo residencial, en contraste con el declive de numerosas áreas con tradición industrial, especialización en sectores maduros y con dificultades para competir en una economía más abierta. Esto desplazó el centro de gravedad con mayor dinamismo desde los territorios del eje atlántico a los del eje mediterráneo y las islas, aunque esa tendencia hacia la dualización quedó algo atenuada por la intensa urbanización que también conocieron el eje del Ebro y algunos centros de actividad de las regiones interiores.

Pero si las simples cifras parecen indicar cierta semejanza con la fase alcista del ciclo inmobiliario anterior, esa apariencia desaparece al considerar el ambiente institucional imperante en cada caso y

la influencia relativa de los actores que hicieron posible esa reactivación.

El primer cambio sustantivo fue el progresivo abandono por parte del Estado de su responsabilidad en la provisión de vivienda para los grupos sociales de menores ingresos, lo que redujo la presencia de las VPO a menos de una cuarta parte de las viviendas construidas en esos años. Ello dejó vía libre a la promoción privada, que alcanzó desde ese momento una primacía que se ha visto reforzada con posterioridad. Cristalizó así en esos años la coalición entre unas empresas financieras e inmobiliarias escasamente penetradas por el capital internacional, a diferencia de lo ocurrido en la industria, que llevaron a cabo un proceso de concentración especialmente significativo en el caso de la banca, hasta alcanzar un poder calificado por Naredo (1996) como oligárquico. Ello no impide señalar que también se produjo un aumento de la inversión inmobiliaria por parte de extranjeros no residentes, compradores de viviendas en áreas costeras, que duplicó sus cifras en apenas cinco años hasta superar los 300.000 millones de pesetas al final del periodo.

Para limpiar el territorio de obstáculos que frenasen el avance urbanizador, los sucesivos gobiernos transformaron el marco regulatorio para hacerlo más acorde con los intereses dominantes, con medidas destinadas a liberalizar el sector financiero y otras dirigidas a favorecer la compra de vivienda en propiedad. Entre las primeras, se produjo la mutación de un mercado hipotecario donde bancos y cajas de ahorros acentuaron su competencia, con la desaparición de controles a los tipos de interés, la posibilidad de revender parte de los préstamos mediante la emisión por esas entidades de cédulas y bonos hipotecarios, así como la ampliación de los plazos permitidos para devolver los créditos y el aumento de la relación préstamo/valor del inmueble. Entre las segundas, el conocido como Decreto Boyer (1985) liberalizó los alquileres y redujo la duración mínima de los contratos, lo que provocó un encarecimiento que empujó a muchas personas hacia la compra de vivienda en el mercado libre, incentivada por la desgravación en el impuesto sobre la renta ya desde 1978. Se definió así un modelo de acumulación de capital con un notable peso relativo de las rentas financieras e inmobiliarias y un notable poder de sus actores, que aún hoy, treinta años

después, sigue siendo un corsé que dificulta una reorientación de la economía española acorde con la necesidad de generar más y mejor empleo, atenuar los vaivenes cíclicos asociados a este tipo de especialización y provocar una menor huella territorial.

Esa resistencia al cambio se puso en evidencia tras la crisis financiera con que se iniciaron los años noventa, al inaugurarse un nuevo ciclo inmobiliario a partir de 1996, de duración e intensidad superiores a las precedentes, lo que justifica analizar con más detenimiento que hasta ahora sus principales indicadores y, en particular, sus raíces financieras.

2.2. La burbuja inmobiliaria española en el cambio de siglo

La referencia a las burbujas de precios se ha popularizado considerablemente desde hace algún tiempo para referirse a determinados fenómenos vinculados de un modo u otro con la especulación, con el riesgo de convertirse en una simple metáfora carente de toda precisión debido a su uso abusivo. Conviene por ello comenzar con un intento de definir este concepto, mayoritariamente asociado hoy con el ámbito de la vivienda (Lind, 2009), pero aplicable también a otros tipos de activos como monedas, acciones de empresas, recursos naturales, etc.

De este modo, una burbuja de precios puede entenderse como «un episodio de duración media (no más de diez años) de fuertes y sostenidas alzas de precios de ciertos activos, no explicable sobre la base de los datos económicos pertinentes (los fundamentos del mercado) y que acaba en una súbita depreciación» (Castañeda y Hernández, 2013: 231). Aunque se han hecho intentos de establecer umbrales cuantificables para identificarlas (Helbling, 2005), aquí nos limitaremos a considerar los rasgos que mejor las definen, sin incluir valores numéricos siempre arbitrarios y sometidos por ello a discusión.

Se trata, pues, de periodos en los que se produce, ante todo, una notable expansión del crédito, a menudo basada en un alto grado de apalancamiento por parte de las entidades financieras, con el correspondiente aumento y difusión del endeudamiento por el te-

jido empresarial y social. Ello provoca, en segundo lugar, una rápida apreciación de los activos inmobiliarios o de otro tipo, con tasas muy superiores a las de los restantes indicadores económicos. Para que el proceso alcance una dimensión considerable se necesitan mercados dinámicos, con numerosos participantes y operaciones que permitan movilizar grandes volúmenes de capital en un contexto expansivo. También se precisa, en cuarto lugar, una colaboración activa o, al menos, cierta permisividad por parte de los organismos reguladores, deseosos de mantener el efecto riqueza asociado a ese proceso de sobrevaloración, o temerosos de provocar un pinchazo que afecte al dinamismo de la economía en su conjunto. Finalmente, toda burbuja acaba con una brusca devaluación de los activos afectados y el consiguiente reajuste de los precios, con el efecto recesivo más o menos intenso y generalizado que de ello se deriva.

Con esta perspectiva, puede afirmarse que en los años finales del pasado siglo y los primeros del presente en España se produjo una burbuja inmobiliaria acorde con los requisitos que se le asignan en la bibliografía internacional. Pero también que lo ocurrido no puede disociarse del proceso global de financiarización comentado en el capítulo anterior y el creciente volumen de capitales que se sintieron atraídos por la elevada rentabilidad que ofrecía el sector inmobiliario, de lo que puede ser buena muestra la evolución registrada en Europa.

Tal como afirma Bosch (2019: 30), «desde una perspectiva histórica basada en los datos disponibles de los últimos 50 años, la burbuja residencial europea de los años 2000 fue un fenómeno excepcional, tanto por el gran número de sistemas residenciales afectados como por la simultaneidad, magnitud y duración de la fase de caída». Según su análisis, en 19 de los 28 países europeos considerados puede hablarse de burbuja por el brusco ascenso y posterior hundimiento de los precios, y tan solo los países escandinavos, Alemania, Austria, Francia, Bélgica, Luxemburgo y Portugal quedaron al margen. Entre los restantes, España resultó uno de los exponentes más destacados de este modelo de acumulación de capital, una evidencia que ha sido sobradamente señalada en numerosas publicaciones pero de la que ahora vale la pena destacar sus principales indicadores y sus pautas de distribución territorial como punto de

partida, para abordar luego sus claves explicativas –en especial las financieras–, pero también para compararlo con lo ocurrido desde 2013 y aportar información precisa al debate actual sobre el riesgo o no de que se alimente una nueva burbuja.

En una visión de conjunto, que no desagrega espacialmente la información y es, con diferencia, la más utilizada en la bibliografía publicada, pueden destacarse los rasgos más llamativos de este periodo mediante algunas cifras y gráficos que hacen innecesarias descripciones más prolijas:

- Según la Contabilidad Nacional de España, de representar apenas un 8,3 % del PIB español en 1996, la construcción superó ya el 10 % en 2007 pese a la fuerte expansión registrada por la economía en su conjunto, contrapunto al retroceso relativo experimentado por la industria (del 19,8 al 16,4 %) y síntoma de la orientación adoptada por el modelo de crecimiento desde el decenio anterior, que se afianzó en el siguiente. Este desplazamiento fue aún mayor en cuanto al volumen de ocupados en el sector, pues los 1,3 millones al inicio del periodo según la Encuesta de Población Activa se convirtieron en 2,7 a su finalización (+108,5 %), duplicando casi la tasa de aumento del empleo total en el país (+57,8 %). También en este caso el contraste con la industria resultó incuestionable: la construcción suponía el 9,8 % de la ocupación total en 1996 y alcanzó el 13 % en 2007, mientras el empleo industrial siguió un movimiento de signo opuesto (del 20,2 al 16,3 %). El resultado fue que, si al inicio del ciclo, por cada puesto de trabajo en construcción había dos en la industria, cuando finalizó la fase de explosión inmobiliaria esa relación se había reducido a 1,2 empleos industriales.
- Dejando al margen la promoción de inmuebles empresariales (oficinas, naves, locales comerciales...), que fue también importante pero exigiría una investigación específica, la producción de vivienda creció de forma constante en esa *década prodigiosa del urbanismo español* (Burriel, 2008). Si se considera el número de viviendas iniciadas cada año,

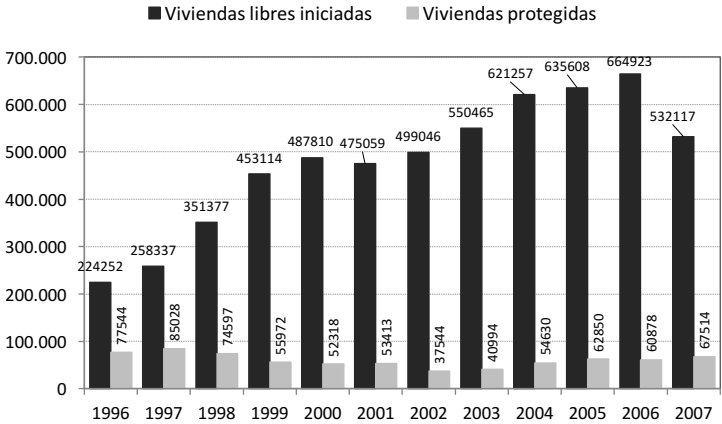
que son un indicador adelantado de la nueva oferta que surge como respuesta a las condiciones del mercado, de 1996 a 2007 se construyeron 6.476.647 viviendas según la Estadística de Vivienda del Ministerio de Fomento –superando en un 80 % el aumento en el número de hogares–, de las que casi un 90 % fueron de promoción privada y destinadas al mercado libre (5.753.365), por poco más de una décima parte de promoción pública, con algún tipo de protección oficial (723.282). Si en el inicio del ciclo las viviendas construidas superaron ligeramente las doscientas mil anuales, en 2006 se alcanzó el paroxismo, al iniciarse un total de 664.923, en tanto al año siguiente esa tendencia ascendente ya se vio frenada y comenzó a invertirse (fig. 2.1). En esa perspectiva dinámica resulta muy evidente el progresivo abandono por parte de los sucesivos gobiernos de la función social otorgada a la vivienda: si en 1996 las 77.554 que se iniciaron sometidas a algún tipo de protección y precio tasado aún representaban la cuarta parte del total, las 60.878 del año 2016 apenas supusieron el 8,3 %, quedando así en los márgenes del sistema de provisión de alojamiento.

- La inversión en vivienda respecto al PIB siguió una tendencia similar y bastante anómala en el plano internacional, pues con tasas anuales de crecimiento próximas al 9 % –equivalentes a 2,5 veces las alcanzadas por la producción– llegó a representar un 9,3 % del PIB en 2007, lo que casi duplicaba el valor medio en el ámbito europeo. Esa atracción de capital por el sector inmobiliario creció en paralelo a la proporción de viviendas secundarias (3,3 millones según el Censo de 2001 y 3,7 en el de 2011), o compradas con un objetivo de inversión y vacías (2,9 y 3,4 millones respectivamente), lo que muestra con nitidez la distancia que medió entre la concepción de la vivienda como derecho o como negocio. Esta creciente disociación entre su construcción y las necesidades de la población permite comprender que, si en 1991 había en España una vivienda por cada 2,3 habitantes, esta proporción se redujo a 2,0 habitantes en 2001

y a 1,8 en 2007, en este caso según la estimación del parque residencial realizada por el Ministerio de Fomento.

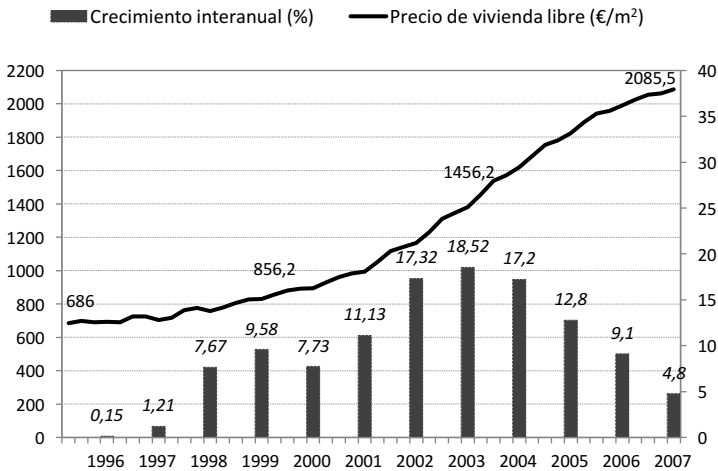
- El objetivo implícito de convertir a la española en una sociedad de propietarios (López y Rodríguez, 2010) también tuvo su reflejo en la intensa actividad registrada por la compraventa de viviendas en el mercado libre, con un volumen de transacciones en aumento que superó ampliamente las ochocientas mil anuales en los años finales (2004-2007) del periodo, al sumar las de nueva construcción con las de segunda mano. De este modo, en 2007 la proporción de vivienda en alquiler se había reducido a poco más de un 13 % del total –apenas 1 % en alquiler social– frente a un promedio superior al 30 % en la Unión Europea y valores por encima del 40 % en casos tan significativos como los de Alemania o Francia, lo que certificó la total supremacía de la compra en propiedad como forma de acceso y la consiguiente necesidad de endeudamiento (Inurrieta, 2007).

FIGURA 2.1
Evolución de viviendas iniciadas para el mercado libre y viviendas protegidas (calificaciones definitivas) (1996-2007)



Fuente: Ministerio de Fomento. Estadística de Vivienda.

FIGURA 2.2
Evolución del precio de la vivienda libre
y crecimiento interanual (1996-2007)



Fuente: Ministerio de Fomento. Estadística de Vivienda.

- Tal como exige la correcta utilización del concepto de burbuja, los precios del suelo y de la vivienda se incrementaron con inusitada rapidez, cuestionando una vez más el mantra neoliberal que culpa de ese encarecimiento a la escasez de suelo urbanizable y aboga por su plena liberalización frente a cualquier tipo de protección, algo que aquí hizo en buena medida la Ley del Suelo aprobada en 1998. Pese al fuerte aumento de esa oferta potencial, la estadística de precios de la vivienda que publica el Ministerio de Fomento a partir de las tasaciones realizadas² permite constatar dos tendencias bien definidas (fig. 2.2). Por un lado, el precio

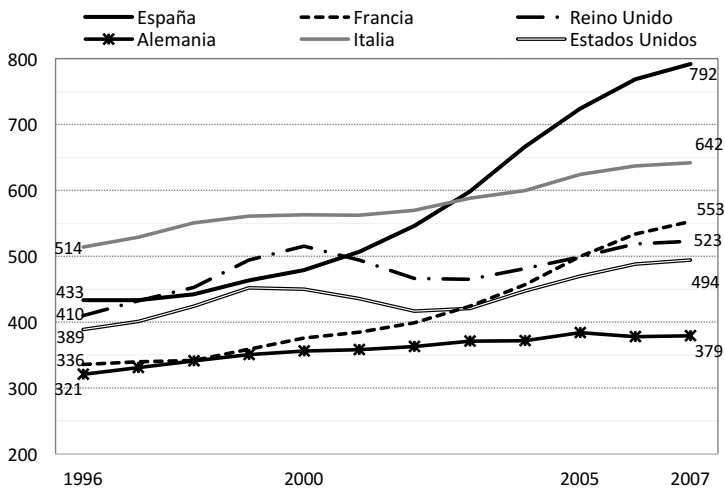
2. Existe una fuente alternativa, utilizada por el INE en su índice de precios de la vivienda, que toma como base los valores de venta de los inmuebles que recogen los colegios de registradores.

medio de la vivienda en el mercado libre creció de forma constante durante más de una década hasta llegar a triplicarse, pasando de los 686 euros por metro cuadrado en 1996 a los 2.085,5 en 2007, mientras el del suelo urbanizable casi se cuadruplicó; en valores interanuales, el ritmo se aceleró hasta alcanzar su máximo en 2003 (+18,5 % sobre el año anterior), para comenzar a moderarse desde entonces como muestra de la progresiva saturación del mercado. Al mismo tiempo, el esfuerzo de acceso a la vivienda –que mide la relación entre los pagos por devolución del préstamo hipotecario respecto a los ingresos familiares– siguió una tendencia similar, pues de representar un 30 % en los años finales del siglo pasado, alcanzó el 51,5 % de la renta familiar en 2007. Aumentó, en consecuencia, la presión sobre la vida cotidiana de muchos ciudadanos y el riesgo de impagos que elevasen la tasa de morosidad, poniendo en peligro la viabilidad del sistema, tal como la realidad se encargó de demostrar.

- De este modo, el valor estimado del parque de viviendas existente en 1996 ascendía a 1,3 billones de euros y se triplicó una década después, con tasas anuales de crecimiento superiores al 13 % (Naredo, Carpintero y Marcos, 2007). España se convirtió así en uno de los arquetipos del calificado como «capitalismo patrimonial» (Piketty, 2014), una de las derivadas del proceso de financiarización. Eso significa que la relación existente entre el capital privado acumulado en forma de activos (financieros, inmobiliarios, bienes suntuarios, dinero...) y la renta nacional generada cada año (en la que aún predominan las rentas salariales) evolucionó hacia un creciente desequilibrio en favor del primero. A partir de una elaboración propia sobre la base de datos publicada en la web de este autor, pudo comprobarse que si en 1996 el valor del capital privado acumulado en España era 4,3 veces el de la renta nacional de ese año (es decir, un 433 %), en 2007 esa desproporción alcanzó un valor de 7,9 veces, muy por encima de lo ocurrido en algunas de las principales economías del mundo, pese a tratar-

se de una tendencia bastante generalizada (fig. 2.3). Tanto el crecimiento acelerado del parque inmobiliario como su especulativa sobrevaloración fueron los principales factores explicativos de esa creciente asimetría entre capital y trabajo, que constituye una de las claves explicativas de la polarización y la desigualdad social en aumento.

FIGURA 2.3
Relación entre capital privado acumulado y renta nacional (1996-2007) (%)



Fuente: Elaborado a partir de Piketty, 2014 (<<http://piketty.pse.ens.fr/fr/capital21c>>).

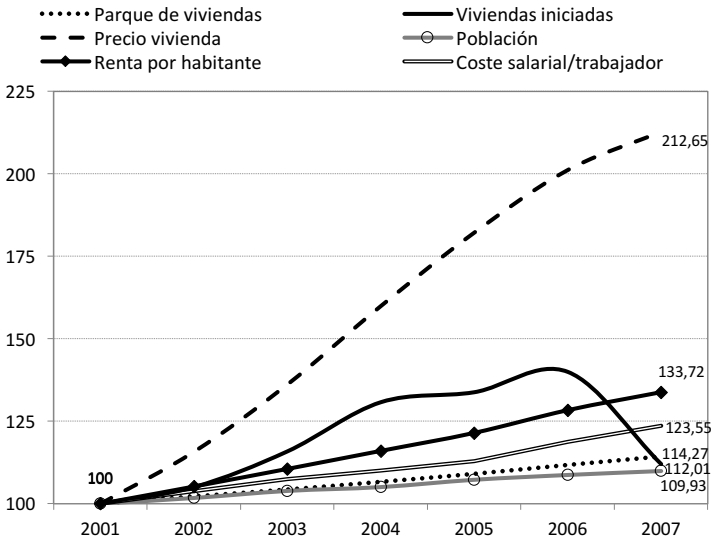
En la justificación de esa progresión experimentada por todos los indicadores inmobiliarios, sin duda tuvo su influencia el aumento de la demanda causado por diferentes factores, comenzando por los sociodemográficos y económicos (Fondo Monetario Internacional, 2009). Desde el inicio del siglo y hasta 2007, la población residente aumentó en 4,1 millones gracias, sobre todo, al saldo migratorio

positivo asociado a la creciente oferta de empleo, con un aumento incluso algo superior en el número de hogares; la renta media por habitante pasó de 14.510 euros a 19.403 y el salario nominal mensual por trabajador lo hizo de 1.498,5 euros a 1.851,4 en esos seis años de crecimiento económico generalizado, aunque con frágiles cimientos.

Si se comparan esos simples indicadores con la evolución de la actividad inmobiliaria tomando como referencia la situación en 2001 (índice = 100), los contrastes saltan a la vista (fig. 2.4). Salvo el stock de viviendas, que creció en tres millones (de 21 a 24) equivalentes a un 14,3 %, tanto el volumen de viviendas iniciadas como su precio experimentaron unos ritmos de aumento muy superiores, que en el primer caso rebasó en un 40 % la cifra inicial ya en 2006, para sufrir un frenazo considerable al año siguiente, cuando aparecieron en el horizonte los primeros síntomas de una crisis, aún no visibles en los indicadores anteriores. Por su parte, el precio de la vivienda se situó a notable distancia y muy por encima del resto, lo que se refleja en una curva cuya pendiente –como la de toda burbuja– resulta inexplicable a partir de estos y otros factores de demanda convencionales. Parece, en cambio, mucho más acertado interpretar que «han sido las posibilidades de financiación, es decir, de endeudamiento a largo plazo con intereses excepcionalmente bajos, las que han posibilitado que se materialice la demanda» (Ocaña, 2009: 357-358), lo que exige abordar ya de forma explícita y con suficiente amplitud la influencia directa del proceso de financiarización en la sucesión de fases de auge y caída en el ciclo urbanizador iniciado hace ahora un cuarto de siglo.

En resumen, aun coincidiendo con la idea propuesta por Rullán de que en la explicación del crecimiento inmobiliario intensivo de esos años se suman «territorio, plan, dinero y propiedad», por cuanto «el territorio debe contar con las condiciones que propicien el negocio inmobiliario, el plan debe permitir la urbanización, el inversor debe contar con dinero para la inversión y la propiedad del suelo debe estar a su disposición», pues «si alguna de estas condiciones falla, las grúas no se levantan» (2011: 178), nuestra lente se focalizará en la cuestión dineraria, sin eludir algunas referencias a los restantes factores, siempre abordados desde esa perspectiva.

FIGURA 2.4
Evolución del stock y el precio de la vivienda
en relación con diversos factores de demanda (2001-2007)



Fuente: Ministerio de Fomento e INE.

2.3. De la hipertrofia crediticia al riesgo hipotecario: los frágiles cimientos del auge urbanizador

Para poder desarrollar una burbuja inmobiliaria de las dimensiones que alcanzó en el caso español fue necesario movilizar un ingente volumen de capital generado, en buena medida, mediante crédito. La desregulación progresiva del sector financiero y el mercado hipotecario, acorde con la ortodoxia económica neoliberal, junto a un contexto internacional expansivo, contribuyeron decisivamente a hacer posible una creciente financiarización urbana, sin la que no puede comprenderse plenamente la intensidad del proceso urbanizador. Siguiendo la conocida metáfora propuesta por Fernández Durán (2006), el movimiento sísmico producido en el sector financiero, que por diferentes vías multiplicó el crédito disponible, provocó un tsunami urbanizador que anegó buena parte del territorio

y que no habría sido posible –o, al menos, no habría alcanzado la misma altura– de no haber contado con esa enorme suma de capital que sobrealimentó el proceso.

Este contexto financiero favorable tuvo como primer componente la incorporación de España a la Unión Económica y Monetaria (1999), tras cumplir las exigencias de baja inflación, tipos de interés moderados y estabilidad de las finanzas públicas. Esa entrada en la Eurozona se tradujo en una mayor confianza por parte de los mercados financieros y un descenso considerable de los tipos de interés aplicados a todo tipo de préstamos, incluidos los hipotecarios. Al mismo tiempo, las entidades españolas realizaron un notable esfuerzo de integración en un sistema financiero global donde crecieron con rapidez los flujos transfronterizos de capital y la llegada de inversiones interesadas en las oportunidades de negocio que ofrecía el territorio. Finalmente, en un ambiente que las principales instituciones económicas valoraban de forma optimista, con un crecimiento prolongado de la actividad y del empleo que algunos adalides de la globalización llegaron a considerar superador de los ciclos inherentes al sistema capitalista, se redujeron los controles a la producción de dinero ficticio basado en la concesión de crédito y se desoyeron las advertencias críticas de quienes avisaban sobre los crecientes riesgos derivados de ello.

Pero esa ensoñación colectiva respecto a la posibilidad de un crecimiento constante basado en la disponibilidad de dinero abundante, fácil y barato también se contagió a quienes se lanzaron a la compra de viviendas, oficinas, naves industriales, locales comerciales, etc., ante la perspectiva de rentabilidad que suponía la tendencia alcista de los precios y la falsa suposición –negada de forma repetida por experiencias anteriores– de que no podían caer. Esta suma de potencialidades, a las que se añadían extensas superficies de suelo urbanizable y abundante mano de obra barata, que crecía a medida que la oferta de empleos atraía oleadas de inmigrantes, fue el substrato necesario que hizo posible la burbuja de crédito. Los datos ofrecidos por los boletines estadísticos del Banco de España, la Estadística de Hipotecas publicada por el INE y los informes anuales de la Asociación Hipotecaria Española permiten esbozar la dimensión, las características y los impactos del proceso desde perspectivas complementarias.

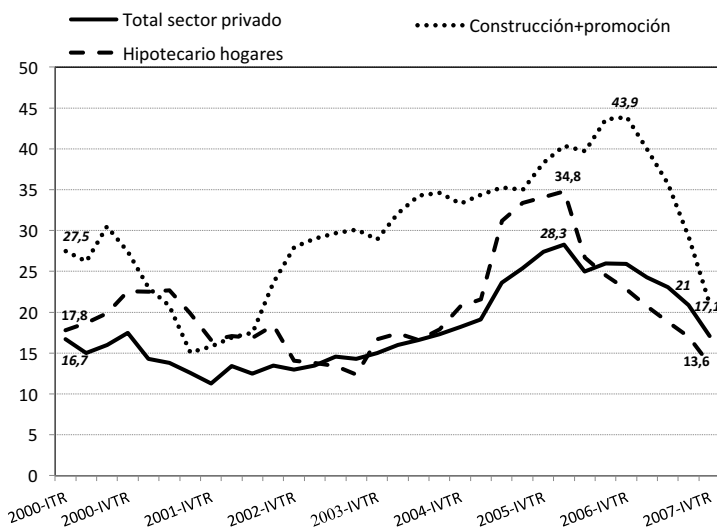
Desde comienzos de este siglo el crédito destinado al sector privado (empresas y particulares) no dejó de crecer, con tasas anuales que del 16,7 % en el primer trimestre del año 2000 alcanzaron el 28,3 % a comienzos de 2006, para moderarse luego (17,1 % en el último trimestre de 2007), con un promedio anual del 18 %, que supuso triplicar el ritmo de aumento del PIB (fig. 2.5). La concesión de este tipo de créditos fue mayor en el caso de las cajas de ahorros (tasa interanual promedio del 20,3 %) que en el de los bancos (15,9 %), lo que supuso entronizar una política expansiva que las situó como principales prestamistas (49 % del total), por encima de bancos y cooperativas de crédito (fig. 2.6). De este modo, si al inicio del periodo el volumen total de crédito –y, por tanto, de endeudamiento– ascendía a 527.000 millones de euros (81 % del PIB), al finalizar 2007 alcanzó los 1.692.000 millones (157 % del PIB), lo que era reflejo de unos excesos que fueron particularmente evidentes en el destinado al sector inmobiliario.

Tal como también muestra el gráfico lineal de la figura 2.5, el crédito hipotecario a los hogares para la compra de vivienda aún creció a tasas superiores, con un máximo del 34,8 % interanual en el primer cuatrimestre de 2006 y un promedio del 19,7 %, llegando a representar las cuatro quintas partes del total concedido a particulares. El riesgo vinculado a la rápida proliferación de estos créditos fue asumido de forma mayoritaria por unas cajas de ahorros en plena expansión (57 % del total), muy por delante de bancos (37 %) y cooperativas de crédito (6 %), lo que elevó su exposición ante cualquier posible incremento de la morosidad.

Pero el ejemplo más acabado de este crecimiento a crédito ocurrió en el caso de las promotoras inmobiliarias y constructoras, cuyos préstamos se elevaron a un ritmo aún más vertiginoso, tanto por las buenas expectativas del negocio como por el hecho de que las propias entidades de crédito crearon, en algunos casos, empresas destinadas a la promoción para aumentar su cuota sobre las plusvalías totales obtenidas. Con un promedio anual próximo al 30 % (frente a solo el 12 % del crédito destinado a empresas de los restantes sectores) y un máximo del 43,9 % en el último trimestre de 2006, la siembra de urbanizaciones y la edificación intensiva fueron posibles gracias a una verdadera montaña de préstamos con un alto

nivel de apalancamiento, que de nuevo resultaron mayores en las cajas de ahorros (tasa interanual promedio del 31 % de aumento) que en los bancos (27,7 %).

FIGURA 2.5
Tasas de variación interanual del crédito
al sector privado (2000-2007)

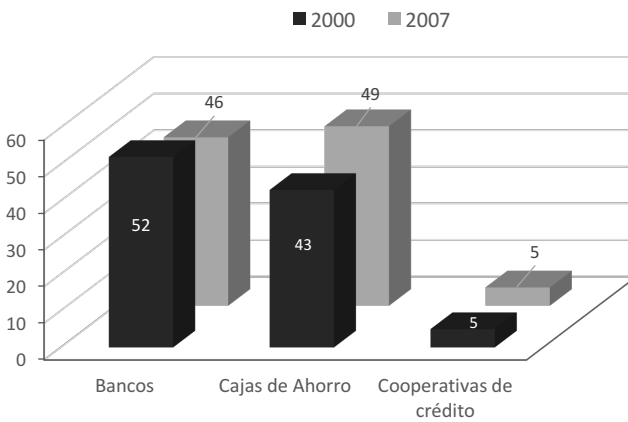


Fuente: Banco de España.

Se ha afirmado con razón que «el capital financiero atraviesa todas las fases de la producción urbana» (Ocaña, 2009: 359). En este sentido –tal como intentó reflejar la figura 1.2– las entidades crediticias cerraron el círculo mágico del endeudamiento prestando, a la vez, a productores y consumidores para hacer posible un ciclo inmobiliario altamente dependiente, lo que provocó un sesgo totalmente inadecuado en la composición de su cartera de activos, con un exceso de préstamos destinados al sector del ladrillo (Calvo y Paúl, 2012). En concreto, si al finalizar el año 2000 los concedidos a promotoras, constructoras y compra de viviendas por individuos

y familias representaban algo menos de la mitad del total (47 %), en tanto otro 36 % aún se destinaba a apoyar inversiones de empresas no financieras, tan solo siete años después eran ya ampliamente mayoritarios (62 %), en detrimento de los préstamos a empresas de los restantes sectores económicos (25 %).

FIGURA 2.6
Crédito al sector privado según entidades (2000-2007)



Fuente: Banco de España.

Pero, además, alimentar esta fiebre urbanizadora exigió a los bancos completar los recursos propios con financiación exterior, tanto mediante la venta en los mercados financieros internacionales de cédulas y otros títulos hipotecarios soportados por las deudas de los compradores de los inmuebles, como mediante préstamos interbancarios a corto plazo. Ello provocó un aumento considerable en los flujos de entrada de capital y el consiguiente endeudamiento exterior para mantener en funcionamiento la multitud de obras que se ejecutaban en territorio español. Ese endeudamiento de las entidades financieras españolas representaba un 12 % del PIB en 1996, pero alcanzó el 98 % al finalizar 2007 (Calvo y Paúl, 2012) y su peso

se hizo notar cuando la crisis de las hipotecas *subprime* del año 2008 en Estados Unidos provocó el pánico en los mercados bursátiles y paralizó temporalmente el sistema financiero global, lo que hizo desaparecer esta fuente de financiación frente a la exigencia de devolución, por parte de los prestamistas, de las deudas contraídas.

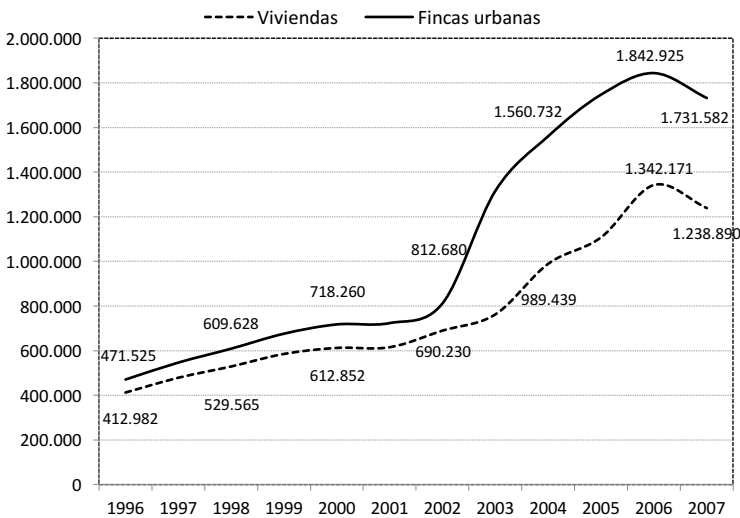
En resumen, «la notable expansión del sector inmobiliario y el fuerte flujo de financiación dirigido hacia aquel se alimentaron mutuamente, lo que acabó generando excesos tanto en el ritmo de construcción de viviendas como en sus precios» (Banco de España, 2017: 31). Pero, si bien es justo repartir responsabilidades y de paso limitar las de unos compradores que a menudo debieron responder a un sistema que inducía a la adquisición frente a una oferta de alquiler escasa y cara, además de premiarla fiscalmente, no debe ignorarse que el grifo del crédito estuvo siempre controlado por unos operadores financieros con capacidad para abrir o cerrar la espita según sus intereses.

La concesión de hipotecas por unas entidades ávidas de clientes, que extendieron sus tentáculos por todos los barrios de las ciudades y numerosos núcleos rurales hasta convertir a España en el país europeo con mayor número de agencias o sucursales bancarias en relación con el número de habitantes, se convirtió así en el mecanismo habitual para avanzar en una financiarización de la vida cotidiana y una socialización del crédito que parecían signos de los tiempos. De esta forma, un negocio hipotecario en franca expansión contribuyó de forma significativa a los buenos resultados de bancos y cajas; a su vez, la expansión del mercado se apoyó cada vez más en el endeudamiento privado, «estableciendo un vínculo íntimo entre la vida biológica de los individuos y el proceso global de extracción de renta y especulación» (Rolnik, 2018: 42). Se generalizó así la experiencia de unas «vidas hipotecadas» (Colau y Alemany, 2012) durante largos años, sometidas a las condiciones impuestas por las entidades de crédito. Las cifras son suficientemente expresivas del anómalo crecimiento experimentado en esos años de bonanza que algunos creyeron que no tendrían fin.

Por una parte, el número total de hipotecas constituidas sobre viviendas desde el inicio de 1996 y hasta finalizar 2007 superó los nueve millones (9.367.493), para alcanzar los 12.758.337 de conta-

bilizarse todas las concedidas sobre fincas urbanas, con una progresión constante a lo largo de esos doce años que se agudizó de forma espectacular en la segunda mitad de ese periodo (fig. 2.7). Centrando la atención en la vivienda, las 412.982 hipotecas aprobadas en 1996 pasaron a 690.230 en 2002, para doblarse con creces en el siguiente quinquenio hasta las 1.342.171 de 2006, triplicando así la cifra inicial, con una brusca reducción a partir del verano de 2007, que ya anunciaba el nuevo tiempo por venir.

FIGURA 2.7
Número de hipotecas constituidas sobre fincas urbanas y viviendas (1996-2007)

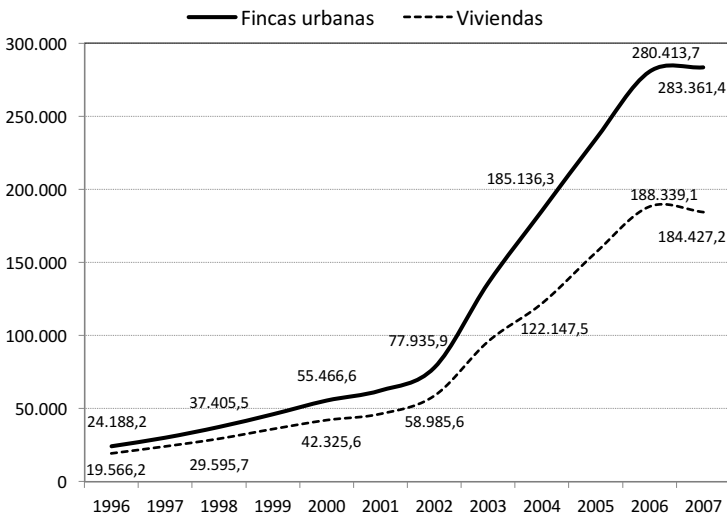


Fuente: INE, Estadística de Hipotecas.

Por otro lado, el importe de las hipotecas constituidas casi alcanzó el billón y medio de euros (1.452.213 millones), mientras las destinadas a vivienda superaron ligeramente el billón (1.005.640 millones), con un ritmo de crecimiento aún superior a medida que se

elevaban con rapidez los precios del suelo y los inmuebles y, por consiguiente, el montante de los préstamos (fig. 2.8). También en este caso, la efervescencia del mercado fue máxima a partir del año 2003 y los 184.427,2 millones de euros concedidos para financiar viviendas en 2007 multiplicaron por 9,4 veces el volumen de 1996 (148.864 euros de préstamo promedio en 2007 frente a 47.378 en 1996), en un claro ejemplo del comportamiento propio de una burbuja especulativa.

FIGURA 2.8
Importe de las hipotecas constituidas (1996-2007)
(millones de euros)



Fuente: INE, Estadística de Hipotecas.

En la competencia por captar clientes dentro de un mercado liberalizado, las cajas de ahorros hicieron valer su mayor implantación en todo tipo de territorios y, a menudo, su más directa vinculación con gobiernos autonómicos y locales para ampliar su cuota de forma progresiva. Si en los años de desbordamiento hipotecario (2003-

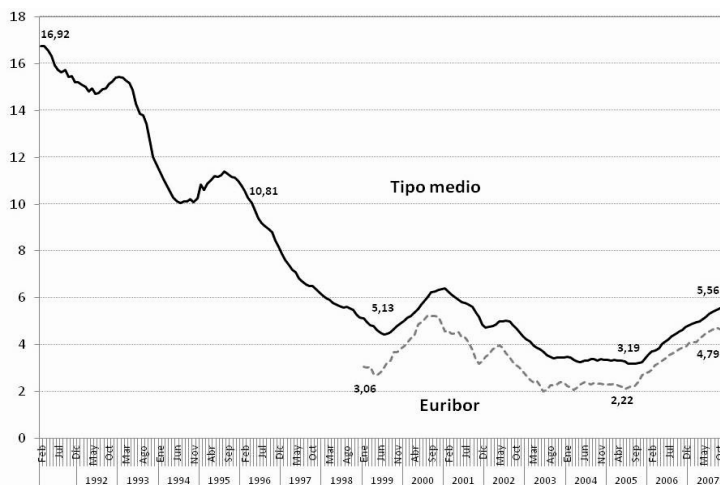
2007) concentraron el 54,9 % de todas las hipotecas constituidas, esa proporción llegó al 59,7 % en el último año de expansión –cuando ya eran evidentes las amenazas–, frente al 31,5 % de los bancos y apenas un 8,8 % de las restantes entidades de crédito (cooperativas de crédito, cajas rurales, etc.).

Esa misma competencia pretendió justificar la generalización de estrategias hipotecarias de riesgo, favorecidas por la relajación de los controles que debían ejercer unos organismos reguladores convencidos de la bondad del proceso y sus escasos riesgos, cuando no demasiado próximos a algunos de los principales protagonistas de este. El primer paso fue la sustitución casi total de las hipotecas con interés fijo por las de interés variable, ante el atractivo que suponían unos tipos medios en caída libre desde el 16,92 % registrado a comienzos de 1991 hasta el 5,13 % en 1999 y la consolidación de esa tendencia tras la incorporación a la Zona Euro y la puesta en marcha del Euríbor como índice común de referencia al que se ajustaron buena parte de las hipotecas. Este índice se situó ligeramente por encima del 2 % entre 2003 y 2005, en tanto el tipo medio de los préstamos cayó hasta el 3,19 % en agosto de 2005, lo que contribuyó a que los prestatarios de esos créditos ignorasen la amenaza que para su devolución podría suponer una futura subida, que comenzó a ser patente a partir de ese momento (fig. 2.9). A esta se sumaron otras prácticas de riesgo, como la concesión de préstamos por el valor total del inmueble que se iba a adquirir, a partir de tasaciones muy elevadas que contribuían a recalentar el mercado (muchas tasadoras dependían de bancos o cajas), la ampliación de los periodos de amortización por encima de los treinta años (a veces con un periodo inicial en el que solo se pagaban los intereses, pero no el principal de la deuda), la posibilidad de refinanciar los préstamos mediante una segunda hipoteca, la concesión de créditos adicionales para consumo avalados por los mismos inmuebles, etc.

Al mismo tiempo, las entidades de crédito pretendieron cubrirse las espaldas mediante la titulización de una parte importante de esas deudas garantizadas por los activos inmobiliarios a partir de la emisión de bonos o títulos confeccionados a base de fragmentar miles de créditos individuales para realizar luego una labor de empaquetado o *packaging* que los unía en nuevos productos financieros

para su venta en los mercados secundarios. La titulización permitió limpiar los balances de las entidades de crédito y distribuir así el riesgo de impagos en los préstamos concedidos entre una multitud de inversores institucionales (fondos de pensiones, fondos de inversión, aseguradoras...) y otros bancos, en un proceso de rotación del capital que pronto escapó de todo control. De paso, hizo posible convertir en dinero líquido unos créditos hipotecarios a muy largo plazo, con el consiguiente estímulo para continuar hinchando la burbuja de crédito. Si se tiene en cuenta que en España los bonos y las cédulas hipotecarias que responden a este origen llegaron a financiar una tercera parte de los préstamos concedidos en los años analizados, resulta evidente su importancia como uno de los factores subyacentes del acelerado proceso de urbanización.

FIGURA 2.9
Evolución del tipo medio de interés en préstamos hipotecarios (1991-2007) y Euríbor (1999-2007)



Fuente: INE.

Este modelo de crecimiento dopado por un ingente volumen de crédito indujo a corto plazo una evidente dinamización de la economía y del empleo que los responsables políticos y económicos tuvieron muy presente para no obstaculizar un proceso que, como contrapunto, trajo consigo unas secuelas que se han dejado sentir hasta el presente. Una de las más graves y duraderas fue, sin duda, el endeudamiento masivo que hemos heredado de esos años de fiesta inmobiliaria pagada por muchos, que generó enormes beneficios para muchos menos. En pocos países como en España se hizo tan palpable que «la deuda de los consumidores es la sangre de nuestra economía» (Graeber, 2014: 12).

La presión ejercida sobre las economías familiares por este proceso de endeudamiento asociado a la compra de vivienda puede valorarse desde distintas perspectivas. Una puede ser la ratio de endeudamiento, que relaciona los pagos anuales exigidos por la devolución del préstamo con la renta disponible. Según datos de la Asociación Hipotecaria Española (AHE), en algo más de la mitad de los casos esa proporción no superó el 30 %, pero en una cuarta parte de los hipotecados se situó entre el 30 y el 40 % y en una quinta parte el pago de la hipoteca se llevó más del 40 % de los ingresos percibidos, lo que permite estimar en 1,8 millones los casos calificables como de endeudamiento excesivo para la capacidad económica de los prestatarios. Ello supuso un notable aumento del riesgo inmobiliario para aquellos grupos sociales de menor renta, que hicieron un especial esfuerzo para incorporarse a este mercado e incrementar, en consecuencia, sus activos inmobiliarios y sus pasivos hipotecarios (Naredo y Carpintero, 2010), para los que la vivienda se convirtió en su único patrimonio, amenazado por el posible impago de la deuda y la consiguiente pérdida, lo que los situó al borde del precipicio de la desposesión.

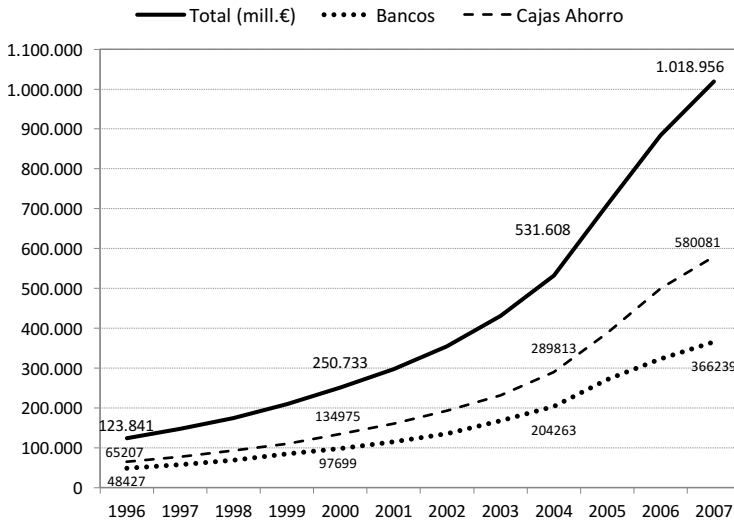
Según la Encuesta Financiera de las Familias, publicada en 2002 y 2005 por el Banco de España con la colaboración del INE y la Agencia Tributaria, solo entre esos dos años la inversión de los particulares en vivienda creció un 91 %, frente al 45,3 % en activos financieros, adquiridos casi en su totalidad por personas de renta media o alta; la consecuencia fue que del total de activos propiedad de las familias residentes, las viviendas representaban un 89 % (66 % las

principales y 23 % las secundarias o vacías), superando el 95 % en los estratos de renta por debajo del promedio, mientras los activos financieros sumaban el 11 % restante (Ispierto y Villanueva, 2010).

Pero el grado de endeudamiento que conllevó la urbanización desmedida del territorio resulta aún más evidente al considerar otras dos perspectivas. Según el estudio del McKinsey Global Institute sobre la evolución de ese endeudamiento en diez de las principales economías del mundo, entre 2000 y 2008 la tasa de crecimiento anual fue máxima en España (7,4 %), por encima del Reino Unido (5,2 %), Corea del Sur (4,2 %), Francia (3,9 %), Estados Unidos (3,5 %) o Italia (3,1 %). Pero el ritmo de endeudamiento específico de los hogares resultó aún mayor, y de nuevo nuestro país se situó en cabeza con un 8,3 %, frente al 7,8 % de Italia, el 6,6 % de Corea del Sur, el 5,3 % de Francia o el 4,2 % de Estados Unidos, aunque lo ocurrido en este último caso haya protagonizado buena parte de la bibliografía internacional sobre esta temática.

Un último indicador relevante corresponde a la evolución del saldo vivo del crédito hipotecario con garantía inmobiliaria (fig. 2.10). Según datos de la AHE, obtenidos del Banco de España, los 123.841 millones de euros adeudados en 1996 ya se habían duplicado con creces apenas cuatro años después (250.733 millones en 2000), pero en los siete años siguientes esa enorme cifra se llegó a cuadruplicar, con lo que la deuda aún no pagada en 2007 superaba ya el billón de euros, una cifra equivalente al PIB de ese año. Esto convirtió a España en «líder del riesgo inmobiliario» (Naredo, 2009: 122), presagiando así lo que de forma casi inminente sería un colapso financiero (García Montalvo, 2008). Las cajas de ahorros asumieron en mayor medida que los bancos este riesgo, pues si en 1996 representaban el 52,6 % de las deudas hipotecarias aún impagadas, en 2007 ya alcanzaban el 56,9 %, con 580.081 millones de euros en sus activos amenazados por la posible devaluación de los inmuebles hipotecados. Pueden mencionarse al menos otras dos consecuencias de los excesos cometidos que siguen lastrando la situación actual.

FIGURA 2.10
Saldo vivo del crédito hipotecario (1996-2007)



Fuente: Asociación Hipotecaria Española, informes anuales.

La abundancia de crédito y el consiguiente encarecimiento de unas viviendas que suponían un refugio de alta rentabilidad –al menos hasta 2007– para el ahorro de unos, mientras resultaban casi inaccesibles para otros –en especial los jóvenes–, provocó la paradoja de que «a pesar de que España cuenta con uno de los parques residenciales de mayor tamaño relativo en el entorno europeo, también es uno de los países que más dificulta el acceso a la vivienda» (Rodríguez Alonso y Espinoza, 2017: 23), con el despilfarro social y territorial que supone su amplio stock de viviendas vacías (Vinueza, 2008). La contradicción patente entre el significado de la vivienda para los inversores y para quienes constituye su hogar se hizo así especialmente patente y, como consecuencia, «en la debacle financiera de 2007, *a posteriori* de la orgía de la vivienda en propiedad, sobraron inmuebles vacíos y personas sin techo y endeudadas» (Rolnik, 2018: 78).

A su vez, la excesiva atención prestada por el sistema financiero a la inversión inmobiliaria, en particular la residencial, discriminó negativamente la posibilidad de invertir en otras actividades productivas más innovadoras pero también menos seguras, lo que provocó en muchos territorios lo que coloquialmente se calificó como el monocultivo del ladrillo, con su corolario de empleos poco cualificados y precarios en su mayor parte, la creciente dependencia de las importaciones, el deterioro paisajístico y ambiental derivado de la urbanización dispersa o el cierre de industrias urbanas y la sustitución de usos cuando el valor del suelo que ocupaban llegó en ocasiones a ser mayor que el de la producción obtenida. En todos los casos, las decisiones tomadas y las estrategias de acción para materializarlas fueron responsabilidad de una serie de actores privados y públicos movidos por determinados objetivos e intereses, lo que exige detenerse para analizar con algún detenimiento su respectiva influencia.

2.4. Estrategias y coaliciones de actores: cuestión de redes

En el ámbito de las ciencias sociales y del territorio, una de las tendencias más significativas de las últimas décadas ha sido lo que en ocasiones se ha calificado como un «retorno del sujeto», vinculado a las teorías de la acción y de la estructuración (Bourdieu, 1994; Giddens, 1995). En el caso de los estudios geográficos, se trata de complementar el análisis de los procesos generales que definen la evolución de los diferentes territorios y las formas resultantes con las respuestas dadas por un conjunto de sujetos individuales y colectivos, públicos y privados, que con sus valores e intereses, sus representaciones, sus discursos y sus prácticas –siempre condicionadas por ese marco estructural– definen el rumbo concreto de cada lugar, su trayectoria a lo largo del tiempo, y ayudan a comprender la existencia de territorialidades múltiples.

Este enfoque micro –que resulta netamente distinto a las visiones individualistas– no sustituye el valor de las perspectivas macro como la que aquí supone asignar unas características específicas a

esta etapa histórica de capitalismo financiarizado en cuanto a modos de producción del espacio, sino que agrega una óptica adicional. Se incorporan así las intenciones, decisiones y comportamientos de quienes operan en los territorios concretos mediante acciones aisladas, pero, sobre todo, de forma interactiva, compitiendo o colaborando según los casos, a partir de unas relaciones de poder habitualmente desequilibradas que permiten comprender por qué algunas opciones priman sobre otras.

Para identificarlos, en el ámbito urbano la referencia a actores y agentes –utilizada en muchas ocasiones de forma indistinta– resulta habitual. Pocos han realizado el esfuerzo de precisar ambos conceptos y, en este sentido, tiene especial valor la propuesta de Capel (2013: 17), para quien son actores «todos los individuos y grupos sociales presentes en la ciudad», que viven y se mueven en ella, mientras se entiende por agentes «los que tienen capacidad de intervenir en la construcción de la ciudad», aunque el límite de separación entre ambos sea a veces difícil de establecer. En ese sentido, defiende que «en lugar de la geografía de la urbanización y construcción de la ciudad, hay que pasar a la geografía de los agentes urbanizadores» (ibíd.: 20).

Esa posición, que exige abordar tanto el análisis de los sistemas de actores, sus intereses y estrategias, sus relaciones de colaboración o conflicto, como su reflejo material sobre la estructura y el dinamismo urbanos, se comparte aquí plenamente y ello justifica este apartado y el que tratará estas cuestiones en relación con el actual ciclo inmobiliario. No obstante, se ha optado por utilizar el concepto de «actor territorial o territorializado» para referirnos a todo aquel que «participa de forma intencional en un proceso que tiene implicaciones territoriales», por lo que «contribuye a la conformación de los territorios, cualquiera que sea su implicación o su lugar en los sistemas de decisión» (Gumuchian et al., 2003: 110), lo que exigirá abordar sus principales características, sus lógicas y sus estrategias de acción.

En el negocio de la urbanización están implicados un número muy elevado de actores y de ahí, en buena medida, el gran número de intereses que actuaron a favor del proceso y el efecto multiplicador provocado por el auge de la actividad inmobiliaria en aquellos

territorios donde alcanzó sus mayores cotas. Desde las entidades financieras que aportan buena parte del capital para poner en marcha la transformación del espacio urbano, a las promotoras inmobiliarias, empresas constructoras y subcontratadas que se encargan de materializar la urbanización del territorio, la edificación y la provisión de infraestructuras, sin olvidar a los propietarios del suelo sobre el que se van a desarrollar esas intervenciones.

Pero si estos son los principales actores privados implicados, también se ven afectados desde las industrias auxiliares que fabrican los materiales para construir o el equipamiento, hasta las agencias inmobiliarias dedicadas a la publicidad y la venta, las compañías de seguros, los notarios y registradores de la propiedad que gestionan y legalizan la compraventa, los estudios de arquitectura que diseñan los proyectos y los arquitectos técnicos que visan las obras, los inversores ajenos al sector pero que aportan capital para la producción o la compra de los inmuebles y, por último, las personas o las empresas que adquieren lo edificado y ocupan de forma directa ese territorio. A todo ello hay que añadir las múltiples instituciones del Estado multinivel cuya presencia atraviesa de forma transversal todas las fases del proceso, tanto mediante el marco normativo en el que este debe desenvolverse, como mediante políticas activas que pueden servir de impulso o freno a este –con especial incidencia del planeamiento urbanístico y la ordenación del territorio–, al tiempo que la actividad inmobiliaria constituye un factor con incidencia directa sobre las haciendas locales y la dinamización económica regional, lo que establece complejas y a veces oscuras interdependencias entre intereses privados y públicos. En definitiva, son muchos los que se benefician del crecimiento de la actividad inmobiliaria, aumentando sus ingresos con la revalorización del suelo y, más tarde, de los inmuebles adquiridos, la edificación, las transacciones y las comisiones por intermediación, la concesión de créditos o los impuestos generados; de ahí que, una vez puesta en marcha, una burbuja se comporta como un buque de gran tonelaje, difícil de maniobrar y detener de forma rápida sin provocar daños.

Pero es evidente que, dentro de esta suma de actores, existen grandes diferencias en cuanto a poder y capacidad de influencia, lo que ha permitido identificar la presencia de determinadas coalicio-

nes formadas por aquellos que más incidencia tuvieron en el fuerte crecimiento inmobiliario del periodo, al defender sus intereses específicos y, al tiempo, mantener una red de vínculos para, más allá de sus diferencias, compartir información y trabajar por objetivos comunes de los que beneficiarse.

El esquema de la figura 2.11 intenta identificar a los más importantes y recoger lo esencial de estas interrelaciones, destacando la yuxtaposición de intereses privados y acción del Estado en la formalización de las burbujas crediticia e inmobiliaria, así como la urbanización intensiva del territorio que fue su consecuencia más visible. También recuerda la existencia de un contexto internacional que posibilitó la dimensión alcanzada por el proceso, con un gran volumen de excedentes de capital en busca de inversiones rentables, unos mercados progresivamente desregulados como reflejo de un neto dominio del pensamiento y la práctica neoliberales, que propiciaron una gobernanza urbana y territorial guiada por criterios empresariales y con estrechos vínculos entre actores públicos y privados. Tampoco puede ignorarse el escenario de seguridad para la inversión y el endeudamiento que supusieron la creación de la Zona Euro o las políticas expansivas de los bancos centrales que mantuvieron bajo mínimos los tipos de interés.

Si Naredo y Montiel (2011: 25) plantearon la existencia de una «triple alianza entre promotores, constructores y políticos locales y regionales con competencias en urbanismo», aquí se añaden –con similar o aún mayor importancia– las entidades financieras, que aportaron el capital necesario en forma de crédito y, por esta razón, ejercieron una notoria influencia sobre los restantes actores implicados, de los que eran acreedores. De este modo, el poder de ese bloque financiero-inmobiliario, sometido a un proceso de concentración progresivamente evidente, así como a densos flujos de capital e información entre sus integrantes, que a menudo se veía reforzado al compartir directivos y decisiones, alcanzó cotas desconocidas hasta entonces. Pueden recordarse ahora de forma sintética algunas características y formas de actuación de esos actores para comprender mejor lo ocurrido en esos años y las diferencias con las tendencias actuales.

FIGURA 2.11
Coaliciones hegemónicas y modelo urbanizador español:
una red de relaciones



Fuente: elaboración propia.

Entidades financieras

Tal como ha recordado Capel, ya desde los años veinte del pasado siglo «existía en España una amplia red de relaciones entre los sectores financieros, la industria de la construcción (desde el cemento a las infraestructuras) y el sector inmobiliario» (2013: 200). Pero fue a partir de los años ochenta, con el progresivo abandono por parte de los bancos de su cartera industrial y la posibilidad para las cajas de ahorros desde 1977 de competir en el negocio hipotecario en todo el territorio español y no solo en su ámbito de origen, cuando las entidades financieras orientaron una parte creciente de su actividad hacia el sector inmobiliario mediante el aumento de sus créditos a promotores, familias y empresas.

En el caso de la banca, su creciente interés por la inversión inmobiliaria estuvo muy vinculado, en sus inicios, a la banca pública, con entidades como el Banco Hipotecario, el Banco de Crédito a la Construcción, el Banco de Crédito Local o la Caja Postal de Ahorros, implicados desde su origen en estas actividades (Gutiérrez Sebares y Martínez García, 2014). Desde el inicio de la última década del siglo, los vientos privatizadores impulsados por la oleada neoliberal provocaron primero la integración de seis bancos públicos en la Corporación Bancaria Española (luego Argentaria), entre ellos el Hipotecario, el de Crédito Local o Caja Postal, y más tarde su desaparición, fusionados y absorbidos por el BBVA. Desde esa fecha, la práctica desaparición del crédito oficial dejó vía libre al crédito privado, que monopolizó el negocio en sus años de máxima expansión, sin apenas competencia tampoco por parte de la banca extranjera ni presencia en el mercado de inversores institucionales de ámbito transnacional, aunque siempre dentro de carteras de negocio bastante diversificadas.

En un proceso de reestructuración que no parece tener fin y que se acelera tras cada sacudida provocada por una crisis, si a comienzos de los años ochenta más de un centenar de bancos pugnaban por esos mercados, el impacto de la crisis del fordismo acabó con casi la mitad, muchos de ellos absorbidos e integrados en grandes grupos. De este modo, a mediados de los años noventa los llamados siete grandes (Central, Santander, Hispano-Americano, Banesto, Bilbao, Vizcaya y Argentaria), fruto de la fusión de lo que unos años antes eran cuarenta bancos independientes, concentraban cuatro quintas partes de esta actividad. La apertura al mercado global y la incorporación a la actual Unión Europea completaron el proceso, reuniendo esas siete entidades en dos grandes bancos sistémicos: BSCH y BBVA (Martín Aceña, 2005).

Mucho mayor fue la implicación de las cajas de ahorros en el crédito a promotores y el hipotecario, ante las limitaciones legales para operar en los mercados financieros y el hecho de que solo unas pocas optaron por diversificar en cierta medida su cartera, manteniendo un significativo volumen de inversión en empresas industriales: Bilbao Bizkaia Kutxa (BBK), Caja de Navarra, Caixanova, Caixa Galicia, La Caixa, Cajasturias, Caja Madrid o Ibercaja (Sacristán y

Cabeza, 2008). En consecuencia, tal como pudo comprobarse mediante diferentes indicadores manejados en este capítulo, su exposición al riesgo inmobiliario fue también muy superior debido a esa excesiva especialización.

Como resultado, de los 310.000 millones de crédito concedido a promotores y constructores en el transcurso del decenio y hasta 2007, un 60 % correspondieron a las 46 cajas aún existentes –con la Caja de Ahorros del Mediterráneo (CAM), Caja Madrid, Caixa Catalunya, La Caixa, Caja Duero y Caixa Galicia por delante del resto–, que así obtenían una gran cantidad de clientes cautivos por subrogación de esos créditos al adquirir su vivienda. Esa participación aún superó el 70 % del total en el año 2007, cuando las amenazas de impagos se hicieron evidentes, poniendo de manifiesto las complejidades y oscuras conexiones entre los actores participantes en esas coaliciones. La situación resultó particularmente grave para aquellas donde la impericia de sus gestores y/o su implicación con políticos locales condujeron a apoyar actuaciones urbanísticas desmesuradas.

Por esta razón, fueron también a menudo las cajas de ahorros las que financiaron diferentes megaproyectos promovidos por gobiernos autonómicos o locales, de dudosa o nula rentabilidad, pero que servían a intereses políticos y fueron de la mano de grandes pelotazos urbanísticos y sonados casos de corrupción. Son, entre otros muchos, bien conocidos como ejemplo paradigmático de estos vínculos grandes parques de ocio como Terra Mítica (financiación mayoritaria de Bancaja y la CAM), Port Aventura (La Caixa), Parque Warner (Caja Madrid), Isla Mágica (Cajasol) o el fallido Reino de Don Quijote (Caja Castilla-La Mancha).

Propietarios del suelo y promotores inmobiliarios

Los propietarios de suelo, tanto en el interior de la ciudad como en los entornos urbanos, siempre fueron una pieza importante del puzle inmobiliario y, en ocasiones, de esa posición inicialmente rentista, pasaron a otra más activa como promotores o constructores. En todo caso, sus objetivos prioritarios pasaron siempre por la bús-

queda de mayores beneficios mediante la calificación de sus suelos como urbanizables, con el máximo coeficiente de edificabilidad posible en el planeamiento.

No obstante, desde los años finales del pasado siglo su situación se vio modificada en varios sentidos. En primer lugar, la legislación urbanística sancionó un cambio en las relaciones de poder entre propietarios y promotores con el objetivo declarado de evitar una posible retención con fines especulativos considerada retardataria del desarrollo urbano. Las medidas liberalizadoras del mercado de suelo, que tuvieron como primer y principal exponente la Ley Reguladora de la Actividad Urbanizadora de la Comunidad Valenciana (1994), convirtieron a los promotores inmobiliarios en agentes urbanizadores con capacidad de apropiarse de una cuota mayor de las rentas del suelo al establecer que, aun controlando tan solo una parte de este, podían plantear a los gobiernos locales la aprobación de planes urbanísticos y obligar a los restantes propietarios a incorporarse sin necesidad de expropiación, así como que el precio lo pusiera el promotor en el concurso de adjudicación en función del uso previsto. La ley ratificó el principio de que «la especulación para quien produce el bien, no para el propietario inicial de los terrenos donde se produce» (Vives-Miró y Rullán, 2014: 399), imponiendo así una racionalidad que luego se trasladó a otras legislaciones autonómicas en materia de urbanismo. En consecuencia, la tradicional atomización de este tipo de actores se vio progresivamente desplazada por la influencia de grandes promotoras que adquirieron enormes bolsas de suelo –por lo general no urbanizable– para presionar luego con el objetivo de lograr su recalificación y negociar convenios urbanísticos con los gobiernos locales.

Una transformación no menos importante fue la que afectó a las promotoras inmobiliarias. A medida que avanzaba el proceso de urbanización de las sociedades, la promoción inmobiliaria se fue convirtiendo en un negocio progresivamente complejo, que implica desde la compra del suelo, la elaboración de un proyecto de urbanización, la obtención del dinero y los permisos de los organismos competentes, hasta la venta de las viviendas o los inmuebles empresariales, lo que conlleva densas redes de interdependencias con otras muchas entidades privadas y públicas implicadas en el proceso.

De ser un negocio tradicionalmente minifundista y de ámbito a menudo local, con actuaciones puntuales sobre uno o unos pocos solares, el proceso de concentración ya iniciado en ciclos inmobiliarios anteriores alcanzó ahora su mejor expresión, ya fuese mediante fusiones o absorciones de unas por otras, ya fuese mediante ampliaciones de capital tras su salida a bolsa, etc. De este modo, en 2007 dominaban el sector una serie de grandes promotoras con extensas bolsas de suelo en propiedad y que operaban en la práctica totalidad del territorio español, con miles de inmuebles promovidos cada año y desarrollos urbanísticos en expectativa.

Si se considera su volumen de activos, las más importantes al finalizar los años de oro del negocio inmobiliario eran Martinsa-Fadesa, Metrovacesa, Colonial, Reyal-Urbis, Realia, Testa, Astroc, Parquesol o Renta Corporación. En ese año 2007, cuando comenzaba a ser evidente el deterioro de sus cuentas de resultados que se llevaría por delante a muchas de ellas, estas nueve, junto con Hecesa, Nozar, Restaura, Rayet y Chamartín, crearon un grupo empresarial conocido como G-14, que, pese a su corta vida, puso en evidencia el proceso de oligopolización del sector. Al mismo tiempo, algunos bancos y cajas de ahorros decidieron en esos años crear su propia promotora para rentabilizar aún más el *boom* inmobiliario sin limitarse a conceder préstamos a promotores y obtener los intereses correspondientes, en busca de una mayor porción en el pastel de las plusvalías. De este modo, si el BBVA era propietario de Metrovacesa, La Caixa lo era de Colonial, Banesto (luego BSCH-Santander) de Urbis, Banco Sabadell de Landscape, etc.

Armadas con su cada vez mayor capacidad económica, su crecimiento se acompañó por un proceso de diversificación de sus actividades según productos inmobiliarios y segmentos del mercado, una presencia en buena parte del territorio –en especial en las grandes ciudades y sus entornos metropolitanos–, así como una externalización de algunos segmentos de su actividad hacia empresas especializadas en compra de suelo, arquitectura y diseño, ingeniería, consultoría de negocios, comercialización, publicidad, etc. Esa influencia también aseguró una estrecha colaboración con los poderes públicos –en especial los autonómicos y locales– que en ocasiones derivó en una verdadera captura del Estado por los intereses empresariales, lo

que también ocurrió con otro de los actores esenciales en los procesos de producción del espacio, como son las empresas constructoras.

Grandes empresas constructoras

Dedicadas a la obra pública en el terreno de las infraestructuras y la edificación, las grandes empresas de la construcción hace décadas que detentan una posición de privilegio en el mapa del poder económico en España y fueron actor destacado en esa refundación oligárquica del poder que Naredo (1996) identificó como uno de los rasgos vinculados a la transición posfranquista. De forma habitual, en este sector también predominaron las pequeñas empresas familiares, más aún en las pequeñas ciudades, mientras las de mayor dimensión eran patrimonio casi en exclusiva de las grandes urbes. Pero si en el ciclo inmobiliario de los años ochenta esa estructura ya había experimentado cambios significativos, estos se acentuaron y aceleraron desde los años finales del siglo, con unos procesos de expansión, concentración, difusión territorial, internacionalización y diversificación bastante similares a los ocurridos en el caso de las promotoras y que transformaron sustancialmente su modo de funcionamiento (Cuadrado Roura, 2010).

Fueron años, ante todo, de fuerte crecimiento al sumarse la carga de trabajo derivada de la elevada inversión pública en infraestructuras y equipamientos (redes de autovías y autopistas de peaje, tren de alta velocidad, aeropuertos, palacios de congresos y exposiciones, museos, etc.) con la masiva edificación en los años de la burbuja. A esa tendencia se añadió un intenso proceso de concentración, ante las ventajas competitivas de los grandes grupos empresariales asociadas a la obtención de economías de escala, la posibilidad de operar en diferentes mercados para sortear en cierta medida el problema derivado de una demanda cíclica, junto a su mayor solvencia a la hora de obtener créditos de las entidades financieras o su mayor capacidad de influencia sobre los gobiernos, reforzada por las dos asociaciones empresariales (SEOPAN –Asociación de Empresas Constructoras y Concesionarios de Infraestructuras–, creada en 1957, y ANCI –Asociación Nacional de Constructores Independientes–,

creada en 1997) encargadas de hacer lobby a favor de sus intereses. Como resultado, en 2007 las diez mayores constructoras –encabezadas por ACS-Dragados, Ferrovial-Agromán, FCC, Acciona, Sacyr, OHL e Isolux-Corsan– sumaron una cifra de negocios de 73.337 millones de euros, que casi duplicaba la registrada tan solo tres años antes (37.875 millones), según datos de la ANCI. Si el capital de esas grandes empresas era muy mayoritariamente español, un 70 % de su facturación en ese mismo año también se generó en el mercado interno, pero comenzó ya a hacerse patente cierto interés por internacionalizar sus actividades y obtener así contratos de obra pública en otros países.

Cualquier referencia a la evidente influencia de estas grandes constructoras, tanto sobre el movimiento urbanizador como sobre la vida cotidiana de las ciudades y sus ciudadanos, no puede ignorar que en bastantes casos –junto con bancos y cajas– se convirtieron en propietarios o accionistas mayoritarios de numerosas empresas de servicios urbanos privatizados, tanto en los ámbitos del transporte, la limpieza y el saneamiento, como en los de la recogida de residuos, el cuidado de parques y jardines, el abastecimiento de agua, los aparcamientos, etc.

Finalmente, tuvo también lugar un proceso de diversificación y segmentación de su actividad, materializado en dos tendencias que se consolidaron plenamente en ese periodo. Por un lado, estas grandes firmas se orientaron hacia aquellos segmentos de negocio más rentables, mientras subcontrataban aquellos otros con mayor exigencia de trabajo manual poco cualificado y con menor productividad a un gran número de pymes, donde las condiciones de precariedad y riesgo laboral alcanzaron con frecuencia algunas de sus mayores cotas. Al mismo tiempo, la anterior especialización de muchas constructoras en obra pública frente a edificación privada se fue desdibujando, al combinar ambos tipos de actividades para ampliar su negocio y de paso diversificar riesgos, si bien las de mayor tamaño siempre mantuvieron cierta orientación preferente hacia la construcción de infraestructuras, como ganadores habituales en los concursos públicos, lo que pone ya en evidencia la estrecha vinculación de la acción del Estado en todo el proceso urbanizador, que merece ahora un análisis más pormenorizado.

*Gobiernos y administraciones públicas
de un Estado descentralizado*

El Estado siempre ha cumplido una función estratégica en el proceso de urbanización desde diferentes puntos de vista: fija las reglas o normas legales por las que deben regirse los restantes actores, pone en marcha políticas activas que pueden favorecer o poner freno a la mercantilización del espacio urbano, o define formas de gobernanza con diversos grados y modos de colaboración entre actores públicos y privados en el proceso de construcción de la ciudad, lo que favorece de forma directa o indirecta unos intereses en detrimento de otros. Si nos ceñimos al ámbito específico de la producción de viviendas, puede por ello afirmarse que «el sistema habitacional está inextricablemente vinculado al Estado, la ley y la autoridad pública» (Madden y Marcuse, 2018: 158), pues «las medidas estatales pueden ser utilizadas para democratizar y redistribuir la vivienda, o para mantener la desigualdad y ayudar a la obtención de beneficios privados» (ibíd.: 160).

Frente a la difundida idea de que el pensamiento neoliberal supuso tan solo la actualización de las ideas y prácticas del liberalismo clásico, resumidas en la simplista búsqueda de «menos Estado y más mercado», la construcción del territorio y la ciudad neoliberales exigió una decidida intervención pública. Esta se orienta ahora a remover todos los obstáculos que puedan limitar la actuación de los actores privados en defensa de sus intereses, desregular en consecuencia todo tipo de mercados (de capital, trabajo, suelo, vivienda, etc.), implantar la lógica empresarial en la gestión gubernamental y promover una nueva racionalidad basada en la difusión a múltiples ámbitos de la vida individual y social del principio de competencia, ajeno a cualquier objetivo de reequilibrio social o territorial (Laval y Dardot, 2013; Hidalgo y Janoschka, 2014).

En este sentido, las diferentes instituciones de un Estado multinivel y fuertemente descentralizado como el español fueron garantes necesarios para que el despliegue urbanizador y su soporte financiero alcanzasen aquí su espectacular dimensión. Pese a la ausencia de coordinación entre las diferentes administraciones y la diversidad de signos políticos en los gobiernos que se sucedieron, en estos años

se acumularon cambios legislativos y aprobación de numerosas políticas que coadyuvaron al proceso. De todos esos cambios, una vez más, aquí se pondrá especial énfasis en los de carácter financiero, aunque sin ignorar otros también significativos que fueron su complemento indispensable, así como en los de carácter general y comunes al conjunto del territorio, promovidos desde la Administración central, ante la imposibilidad de abordar la multiplicidad de acciones impulsadas en paralelo desde las autonómicas y locales, lo que no implica ignorar su importancia en la desigual intensidad alcanzada por las burbujas crediticia e inmobiliaria según regiones y ciudades.

En primer lugar, la labor reguladora del Estado mediante la definición de un marco normativo común tuvo como principal exponente la aprobación en esos años de toda una batería de leyes o decretos que afectaron a los criterios y las exigencias a las entidades financieras para la concesión de créditos, al mercado hipotecario y de alquiler, a la fiscalidad de la vivienda, a la financiación de las haciendas locales o al mercado del suelo y el planeamiento urbanístico. Pueden ahora recordarse sus principales características y formas de influencia.

Por un lado, los criterios de solvencia exigidos por el Banco de España a bancos y cajas se basaron en las normas establecidas por el primer Acuerdo de Basilea (*Basilea I*), aprobado en 1988 por el Comité de Supervisión Bancaria, que integra a representantes de bancos centrales de los países integrados en el G-20, trasladados luego a la legislación española. Esa normativa exigía un capital mínimo o coeficiente de solvencia del 8 % respecto al volumen de crédito concedido, lo que ya suponía cierto nivel de riesgo incrementado al no valorarse la calidad de esos créditos y la posible amenaza de impago. Esa escasa regulación, favorable a los intereses de unas entidades financieras ávidas de ampliar su negocio, permitió elevados niveles de apalancamiento y una escasa implicación por parte del supervisor en la previsión de los posibles daños derivados, un movimiento de cierta contención que tan solo se inició con la aprobación de un nuevo acuerdo (*Basilea II*) en 2004, pero que se trasladó a la legislación española cuando ya había estallado la crisis.

Por otro lado, otro factor esencial que posibilitó la burbuja de crédito fue la aprobación –ya en 1981 y modificada en 2007– de la Ley sobre Regulación del Mercado Hipotecario, destinada a favorecer el acceso a la vivienda mediante endeudamiento a amplios sectores de la población y que, al tiempo, facilitó la libre competencia en este mercado entre bancos, cajas y cooperativas de crédito, eliminando de paso las restricciones territoriales al desarrollo de su actividad. Pero a esta se sumó en 1992 la aprobación de la Ley sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, que animó a las entidades de crédito a destinar cada vez más recursos a esta actividad ante la posibilidad de revender una parte de los créditos concedidos en forma de títulos, cédulas o bonos hipotecarios en los mercados financieros y conseguir así una elevada liquidez para continuar con la concesión de nuevas hipotecas. La liberalización de los procesos de titulización permitió, en suma, convertir el suelo y los inmuebles en activos financieros negociables y, de este modo, «el dinero ficticio, aunque prestado, inundó el suelo y la política urbanística se limitó a encauzar las riadas» (Vives-Miró y Rullán, 2014: 403).

Complemento necesario de esa desregulación del mercado crediticio fue la intervención en el ámbito del arrendamiento y la fiscalidad de la vivienda. El principal hito en esa dirección fue el Real Decreto Ley 2/1985 de 30 de abril sobre Medidas de Política Económica, conocido como Decreto Boyer, que modificó la legislación sobre arrendamientos urbanos al liberalizar los precios, limitar la duración de los contratos a un máximo de cinco años y favorecer así los intereses de los propietarios frente a los arrendatarios, lo que propició el encarecimiento de los alquileres y la huida hacia la opción de compra. La ausencia de una fiscalidad favorable en el caso del alquiler, que sí existía desde 1978 para quienes optaban por adquirir una vivienda –que ahora se amplió a las segundas residencias–, acabó ejerciendo un impulso notable para ese desplazamiento inducido, hasta lograr que en 2007 el 87 % de los residentes accedieran a la vivienda mediante compra (78 % en 1991), con el masivo endeudamiento derivado de ello.

La deficiente financiación de las corporaciones locales establecida en la Ley Reguladora de las Haciendas Locales, que se agravó

tras la reforma del impuesto sobre actividades económicas (IAE) en 2002, hizo gravitar buena parte de los ingresos de muchos municipios sobre el impuesto de bienes inmuebles (IBI) y otros ligados a la venta de suelo público, el incremento en la superficie de suelo urbanizable o de las actividades de construcción (licencias de obras, impuesto de actividades...), hasta llegar a representar tres cuartas partes del total en 2007 (Ivars y García García, 2005). Esto supuso una excesiva dependencia económica de los desarrollos urbanísticos municipales y, en consecuencia, un incentivo adicional para que muchos ayuntamientos, con independencia del signo político, se sumasen al movimiento urbanizador para así aumentar sus recursos.

Pero el elemento sin duda más estudiado del nuevo escenario normativo, que permitió cristalizar los intereses privados subyacentes a ese auge inmobiliario, fue la Ley sobre Régimen del Suelo y Valoraciones, aprobada en 1998. De los muchos aspectos que han sido ya profusa y críticamente analizados por numerosos autores (Roca y Burns, 2000; Gaja, 2000; González, 2007; Burriel, 2011; Rullán, 2011...), aquí nos limitaremos a recordar aquellos más directamente relacionados con el argumento central de la obra.

El más repetido en la mayoría de análisis sobre esta ley ha sido, sin duda, la liberalización del mercado de suelo y el consiguiente aumento del volumen disponible para urbanizar, justificado por el falso supuesto –que los adalides del neoliberalismo repiten de forma periódica hasta la fecha– de que incrementar la oferta abarataría su precio y el de los inmuebles que se construyeran sobre él, además de facilitar una adaptación más flexible a posibles cambios de coyuntura económica y a un potencial aumento de la demanda. Se eliminó así la anterior distinción entre el suelo urbanizable programado y no programado al desaparecer este último y declarar como urbanizable todo suelo para el que no existieran razones (ambientales, paisajísticas, patrimoniales...) justificativas de una protección explícita. En consecuencia, si la abundancia de crédito barato resultó la fuente de energía indispensable para una producción inmobiliaria en masa, la conversión de buena parte del territorio en solar potencialmente urbanizable sirvió como materia prima que transformar, sobre la que sustentar el proceso.

Pero, además, la ley redujo de forma sustancial la superficie que quedaba al margen del mercado al establecer que la cesión de suelo por los promotores para aprovechamiento público en los desarrollos urbanísticos pasase, de un mínimo del 15 % hasta ese momento, a un máximo del 10 % desde entonces. Por su parte, el precio del suelo que se fuese a urbanizar quedó fijado no en función del uso previo a su transformación, sino respecto al uso previsto y las posibles plusvalías derivadas de este, con varios efectos inmediatos sobre la lógica urbanizadora.

Ante todo, los procesos de expropiación debieron enfrentarse ahora al encarecimiento derivado de ese ajuste en el valor de los suelos a su uso potencial. Además, esa perspectiva de revalorización si el planeamiento lo declaraba urbanizable favoreció la compra de grandes bolsas de suelo rústico, principalmente por promotoras inmobiliarias, y su retención especulativa a la espera de su recalificación, así como presiones sobre las administraciones locales para favorecer esas recalificaciones, en demasiadas ocasiones al margen de los cauces legales. Su distribución territorial resultó bastante selectiva, tal como estableció el estudio de Jerez, Martín y Pérez (2012) sobre geografía de la corrupción urbanística en los municipios españoles entre los años 2000 y 2010. Por último, esas bolsas de suelo sobrevaloradas sirvieron a menudo como aval para que muchos promotores solicitaran préstamos a las entidades financieras, lo que contribuyó a hinchar aún más las burbujas crediticia e inmobiliaria.

Junto con un marco legal favorable al desarrollo de las actividades financieras e inmobiliarias que sentó las bases de la intensiva urbanización del territorio, la acción del Estado también se materializó en la aprobación y puesta en marcha de una serie de políticas orientadas en la misma dirección. Entre todas ellas, merecen un comentario por su especial incidencia las relativas al planeamiento urbanístico y la ordenación del territorio, la vivienda y la construcción de infraestructuras de transporte.

En el ámbito del planeamiento, la Constitución de 1978 favoreció un reescalamiento del Estado (Brenner, 2004) al impulsar un proceso descentralizador que dejó a la Administración central sin apenas competencias en materia de urbanismo, ordenación del territorio y medio ambiente, asignándolas a los gobiernos de proximidad,

autonómicos y locales. Ello provocó una notable heterogeneidad normativa en lo referente a estrategias de ordenación, pero no obstante pueden mencionarse algunas tendencias bastante repetidas que, por acción u omisión, favorecieron una invasión urbanizadora acorde con los intereses dominantes (coq Huelva, 2013).

En el caso de los gobiernos autonómicos, la atención prioritaria otorgada por la mayoría de ellos al clúster de la construcción como dinamizador económico y generador de empleo –a menudo en colaboración con el sector turístico– generó una fuerte competencia interregional por atraer inversiones y llegar a acuerdos con entidades financieras y empresas inmobiliarias. Ese modelo de gobernanza empresarialista, acorde con un modelo de urbanismo neoliberal, que alcanzó sus mayores cotas en casos como los de la Comunidad Valenciana y la Comunidad de Madrid (Romero, Brandis y Melo, 2015), limitó la posibilidad de establecer unas directrices de ordenación comunes al conjunto del territorio que orientasen y pusiesen coto a los posibles excesos de la iniciativa privada. Favoreció, por el contrario, operaciones de recalificación y revalorización de extensas bolsas de suelo como soporte material de amplios y dispersos desarrollos inmobiliarios, tanto residenciales como empresariales, promovidos por agentes urbanizadores privados.

Por su parte, la actuación de numerosos gobiernos locales, contagiada también por la difusión de formas de gestión pública de corte empresarial, así como por el deseo de sanear sus finanzas y obtener recursos, resultó en la práctica mucho más decisiva. Pese a la diversidad resultante de esa multiplicidad de casos, que es imposible de atender en estas páginas, puede aceptarse como tendencia predominante un tipo de intervenciones urbanísticas en las que «la arquitectura de autor, la oferta de áreas para la nueva economía, la gentrificación (o la museización) de la ciudad consolidada, la mercantilización del valor simbólico del patrimonio, el miedo justificador de los barrios cerrados, o el crecimiento periférico por piezas y funciones especializadas» (Borja, 2013: 30) estuvieron presentes en numerosas ocasiones.

Guiados por esta lógica, cobraron pleno sentido los planes urbanísticos expansivos de ámbito local, aprobados para así alimentar una máquina del crecimiento con efectos valorados mayoritaria-

mente como positivos sin considerar apenas sus costes, a menudo en competencia con otros municipios próximos ante la ausencia de documentos de ordenación de rango superior, especialmente necesarios en el caso de las aglomeraciones metropolitanas. La progresiva importancia concedida a los planes estratégicos y la primacía alcanzada por los proyectos de urbanización específicos, en detrimento de los planes reguladores de los usos del suelo, contribuyeron a esa subversión de un planeamiento público «considerado como un obstáculo a la política de crecimiento ilimitado» (Burriel, 2011: 241) y subordinado de forma creciente a los intereses privados representados, ante todo, por los actores financieros e inmobiliarios presentes en cada territorio.

La paralela transformación de las políticas de vivienda, con el progresivo abandono por parte de las instituciones estatales (tanto centrales como autonómicas y locales) de su producción directa para los grupos sociales más necesitados, sustituida por exenciones fiscales a las clases medias para su adquisición en el mercado libre, supuso que, si al inicio del ciclo inmobiliario esas exenciones apenas superaban el 50 % del gasto público total en esta materia, ya en 2003 alcanzaron el 80 % (Leal, 2005), hasta convertirse desde entonces en la forma de política habitacional casi exclusiva, sin influir en ningún caso en el mecanismo de fijación de precios establecido por el mercado. La consiguiente multiplicación de esa «deuda disfrazada de riqueza» (Rolnik, 2018: 42), que como ya se explicó es una de las características inherentes al proceso de financiarización, fue el resultado necesario de esa connivencia entre políticas públicas e intereses privados.

Por su parte, la política de infraestructuras puede interpretarse como una ayuda adicional a la dimensión alcanzada por el proceso urbanizador pues, aunque está basada en la necesidad de modernizar los medios de transporte, facilitar la movilidad y mejorar la accesibilidad de amplios segmentos del territorio, también contribuyó al auge de las grandes empresas constructoras y, de forma indirecta, a la promoción inmobiliaria. Las enormes cantidades de dinero público presupuestadas por los tres niveles de la Administración del Estado –a menudo con ayuda de fondos europeos– y destinadas a extender la red de autovías de gran capacidad, construir nuevos

aeropuertos o ampliar aeródromos militares preexistentes, densificar las redes ferroviarias de cercanías, extender las líneas de metro, autobuses o tranvías urbanos, construir intercambiadores multimodales de transporte, etc., permitieron mejorar el acceso a un gran volumen de suelos potencialmente urbanizables y así revalorizados por su mayor conectividad. Ejemplo particularmente significativo de este impacto fueron las ciudades del AVE, en las que, más allá de unas expectativas de dinamización económica local a menudo sobreestimadas, la localización de las estaciones para los trenes de alta velocidad se convirtió en frecuente motivo de conflicto entre intereses contrapuestos, por las rentas de situación derivadas y el subsiguiente potencial para promover importantes desarrollos inmobiliarios en su entorno (Bellet, Alonso y Casellas, 2010).

La inversión pública en infraestructuras también provocó frecuentes despilfarros derivados de los sobrecostes e ineficiencias en determinadas obras públicas, así como de inversiones fallidas, en desuso, infrautilizadas o rescatadas con dinero público, a menudo asociadas con casos de corrupción judicializados. El estudio de Romero et al. (2018) sobre la geografía del despilfarro ha estimado en 80.527 los millones de euros perdidos por esta causa entre 1995 y 2016 (en obras con presupuesto inicial superior a 10 millones de euros), la mayoría de los cuales se aprobaron y ejecutaron durante estos años de crecimiento previos a la crisis y la posterior imposición de una política de austeridad fiscal. De ellos, 45.920 millones corresponderían a las grandes actuaciones llevadas a cabo por la Administración General del Estado (algo más de la mitad de esa cifra en líneas ferroviarias de alta velocidad), seguidos por los 9.160 millones asignados a la administración autonómica catalana, los 7.723 a la madrileña y los 5.936 a la valenciana, bastante por delante de la aragonesa (2.978), andaluza (2.657), asturiana (2.380) y del resto. Esto nos recuerda la necesidad de superar la simple referencia a las tendencias generales del proceso urbanizador, que son el objetivo habitual de la mayoría de publicaciones realizadas hasta la fecha, para llevar a cabo una territorialización explícita que ponga de manifiesto los fuertes contrastes en cuanto a su intensidad y las posibles razones subyacentes.

2.5. Los territorios de la burbuja: algunas claves del desigual crecimiento inmobiliario

Una amplia mayoría de referencias sobre el modelo inmobiliario español dirigen su atención hacia los rasgos básicos del proceso urbanizador y sus claves explicativas, sin apenas atender a las considerables diferencias que pueden observarse entre territorios. No obstante, cuando se desagrega espacialmente la información relativa a los indicadores habituales, se confirma el fuerte contraste entre unos territorios de la burbuja, en los que la concesión de crédito hipotecario y la producción inmobiliaria alcanzaron sus mayores cotas, frente a otros donde su importancia resultó muy inferior y a menudo el proceso resultó bastante tardío. Si en esos años la diferencia entre unos y otros quedó de manifiesto en su desigual dinamismo económico, capacidad para generar empleo y atraer población inmigrante, o para artificializar grandes superficies de suelo como resultado de la masiva edificación y construcción de todo tipo de infraestructuras, más tarde también se evidenció en la distinta intensidad con la que la crisis golpeó a regiones, provincias o ciudades.

Ese heterogéneo nivel de endeudamiento hipotecario tuvo su principal razón de ser en el especial interés que los agentes urbanizadores privados mostraron por aquellos territorios con expectativas de rentabilidad inmediata debido a la elevada demanda inmobiliaria, tanto de familias como de empresas, lo que también impulsó la concesión de crédito por parte de unas entidades financieras que los valoraron como espacios de menor riesgo. Las áreas turísticas litorales y las grandes aglomeraciones metropolitanas, en especial los núcleos urbanos y barrios con residentes de mayor poder adquisitivo, así como ciertos espacios periurbanos ocupados por segundas residencias, fueron en consecuencia los que atrajeron mayor volumen de inversión y, como consecuencia, mayor actividad constructora. Pero cabe también considerar que aquellas comunidades autónomas y municipios que aprobaron normas de planeamiento que preveían grandes desarrollos urbanísticos, así como políticas favorables a la edificación intensiva, generaron un ambiente institucional propicio a la mayor dimensión alcanzada por el proceso, aunque a este respecto fue incluso más importante la voluntad

política pues, en bastantes casos, «si bien la regulación legal no es sustancialmente diversa, sí lo ha sido la práctica urbanística de las diferentes CC. AA., que incluso en ocasiones ni siquiera ha estado acorde con la normativa aprobada» (Burriel, 2008: 1).

Resulta difícil llevar a cabo una territorialización de suficiente profundidad para el análisis de las burbujas crediticia e inmobiliaria en el conjunto de España. En el caso de las fuentes crediticias, tanto la información del Instituto Nacional de Estadística, procedente de los colegios de registradores de la propiedad, como la de los colegios notariales o la Asociación Hipotecaria Española, solo permite diferenciar esa información por comunidades autónomas o, a lo sumo, provincias. Por su parte, las estadísticas sobre viviendas del Ministerio de Fomento también utilizan como unidades espaciales habituales estas dos, apenas complementadas –para el caso de los precios y la compraventa de viviendas– con datos para los municipios que superan los 25.000 habitantes, identificables a todos los efectos como urbanos. Pese a esta limitación, pueden sintetizarse los principales contrastes geográficos en el proceso urbanizador que acompañaron a esa fase expansiva del ciclo inmobiliario.

De este modo, con 2,6 millones de hipotecas constituidas sobre viviendas, por un importe total de 326.966 millones de euros, las provincias de Madrid y Barcelona concentraron una cuarta parte y hasta un tercio respectivamente de todas las concedidas en España entre 1996 y 2007, con un importe medio de 134.039 euros en el caso madrileño y 118.390 euros en el barcelonés, que superó ampliamente el valor para el conjunto del país, tal como corresponde al especial encarecimiento de la vivienda en las mayores áreas urbanas. Si a estas dos se suman las cinco provincias que se sitúan a continuación por sus cifras absolutas (Valencia, Alicante, Málaga, Sevilla y Murcia o Baleares según el indicador), entre todas alcanzaron a suponer casi la mitad (49,2 %) del número total de hipotecas y hasta el 54,2 % del importe alcanzado por la deuda hipotecaria (tabla 2.1).

Pero si los datos referidos al volumen de crédito son bastante dependientes del stock de población e inmuebles de cada provincia, así como de la posición jerárquica de sus ciudades dentro del sistema urbano español, es al relacionar estas hipotecas con la cifra de

habitantes cuando se identifica mejor la fractura espacial derivada de la especialización de determinados territorios en una economía residencial muy dependiente de la construcción, las actividades auxiliares y los servicios al consumo, que registraron las mayores tasas de crecimiento en esos años frente al resto (Davezies, 2012).

TABLA 2.1
Distribución provincial del número, importe y densidad de las hipotecas constituidas

<i>Provincias</i>	<i>N.º de hipotecas 1996-2007</i>	<i>% número total</i>	<i>Hipotecas/ 100 hab.</i>	<i>Importe (miles de €)</i>	<i>% Importe total</i>	<i>Importe/ hab. (€)</i>
Albacete	71.776	0,73	18,79	5.449.638	0,55	14.264,83
Alicante	555.925	5,64	32,74	47.774.380	4,82	28.134,12
Almería	210.694	2,14	35,25	20.022.555	2,02	33.494,83
Araba	55.841	0,57	18,72	5.768.093	0,58	19.340,15
Asturias	203.813	2,07	18,95	16.187.627	1,63	15.054,74
Ávila	23.602	0,24	14,16	1.884.791	0,19	11.306,33
Badajoz	98.975	1,00	14,80	6.329.900	0,64	9.463,91
Balears, Illes	292.110	2,96	30,04	32.239.308	3,25	33.155,41
Barcelona	1.349.160	13,68	26,16	159.726.965	16,13	30.969,90
Bizkaia	175.138	1,78	15,41	20.182.835	2,04	17.763,36
Burgos	69.155	0,70	19,25	6.600.620	0,67	18.375,62
Cáceres	61.077	0,62	14,84	3.874.800	0,39	9.414,74
Cádiz	265.103	2,69	22,58	22.525.990	2,27	19.189,80
Cantabria	119.094	1,21	21,33	10.874.781	1,10	19.477,38
Castellón	165.641	1,68	30,83	15.283.261	1,54	28.449,01
Ciudad Real	76.974	0,78	15,49	5.546.050	0,56	11.159,17
Córdoba	136.675	1,39	17,48	9.945.045	1,00	12.718,02
Coruña, A	165.529	1,68	14,73	13.986.596	1,41	12.446,02
Cuenca	25.078	0,25	12,16	2.118.506	0,21	10.274,81
Gipuzkoa	107.425	1,09	15,61	12.231.910	1,23	17.772,68
Girona	250.881	2,54	38,48	26.612.606	2,69	40.816,63
Granada	176.118	1,79	20,68	14.707.675	1,48	17.269,51
Guadalajara	64.227	0,65	32,15	7.240.161	0,73	36.247,14

TABLA 2.1 (cont.)

Provincias	N.º de hipotecas 1996-2007	% número total	Hipotecas/ 100 hab.	Importe (miles de €)	% Importe total	Importe/ hab. (€)
Huelva	154.285	1,56	32,06	11.917.520	1,20	24.761,76
Huesca	52.383	0,53	24,42	4.418.599	0,45	20.597,22
Jaén	109.716	1,11	16,70	7.443.199	0,75	11.331,41
León	96.151	0,97	19,38	7.508.800	0,76	15.134,21
Lleida	102.462	1,04	26,11	9.276.749	0,94	23.637,68
Lugo	38.946	0,39	10,87	2.727.322	0,28	7.610,63
Madrid	1.247.694	12,65	21,33	167.239.172	16,88	28.583,87
Málaga	382.072	3,87	26,76	42.796.525	4,32	29.979,90
Murcia	343.920	3,49	26,16	29.579.848	2,99	22.496,66
Navarra	109.072	1,11	18,52	10.830.119	1,09	18.388,37
Ourense	28.514	0,29	8,38	2.238.427	0,23	6.579,12
Palencia	27.675	0,28	15,89	2.131.585	0,22	12.237,98
Palmas, Las	245.145	2,49	24,53	22.720.799	2,29	22.735,90
Pontevedra	141.987	1,44	15,19	12.623.122	1,27	13.506,72
Rioja, La	72.816	0,74	24,56	6.546.380	0,66	22.079,03
Salamanca	50.317	0,51	14,35	4.425.254	0,45	12.624,20
Santa Cruz de Tenerife	196.679	1,99	20,89	17.527.717	1,77	18.619,40
Segovia	32.281	0,33	20,96	3.191.897	0,32	20.725,17
Sevilla	369.586	3,75	20,47	32.243.540	3,26	17.859,74
Soria	13.241	0,13	14,34	1.068.065	0,11	11.568,28
Tarragona	231.939	2,35	33,51	22.682.219	2,29	32.772,90
Teruel	17.697	0,18	12,60	1.199.553	0,12	8.541,21
Toledo	154.086	1,56	26,11	14.990.075	1,51	25.398,35
Valencia	603.600	6,12	25,30	55.113.824	5,56	23.103,00
Valladolid	88.866	0,90	17,35	8.560.777	0,86	16.709,90
Zamora	25.661	0,26	12,92	1.893.865	0,19	9.535,57
Zaragoza	190.400	1,93	21,11	19.116.159	1,93	21.198,80
Ceuta	8.388	0,09	11,10	760.049	0,08	10.056,29
Melilla	6.538	0,07	9,63	614.698	0,06	9.051,61
Total España	9.862.128	100	22,60	990.499.938	100	22.703,06

Fuente: INE, Estadística de Hipotecas.

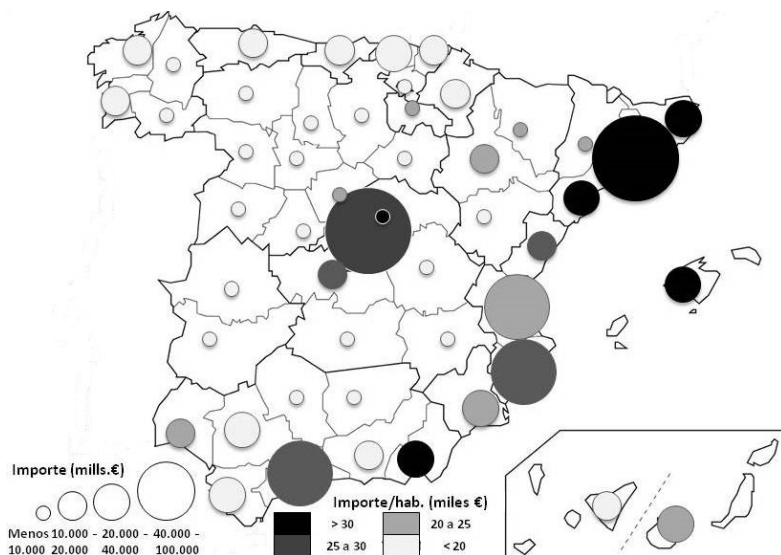
Así, al calcular el número de hipotecas constituidas para vivienda por cada cien habitantes, seis de las ocho provincias que superan las 30 se localizan en el litoral mediterráneo –a excepción de Guadalajara y Huelva– y lo mismo ocurre con cinco de las seis donde su importe medio superó los 30.000 euros por habitante, de nuevo con excepción de Guadalajara. Por el contrario, en provincias interiores como Ávila, Badajoz, Cáceres, Cuenca, Salamanca, Soria, Teruel o Zamora, junto con las gallegas de A Coruña, Lugo y Ourense (además de las ciudades autónomas de Ceuta y Melilla), la densidad no alcanzó las 15 hipotecas por cada 100 habitantes y en siete casos (Zamora, Badajoz, Melilla, Cáceres, Teruel, Lugo y Ourense) el importe por habitante se mantuvo por debajo de los 10.000 euros.

El mapa de la figura 2.12, que combina valores absolutos y relativos –en este caso el importe total de las hipotecas constituidas en cada provincia y el importe medio por habitante–, permite delimitar con bastante nitidez los que pueden calificarse como territorios de la burbuja crediticia. Nada menos que 443.879,8 millones de euros en créditos hipotecarios se dirigieron a la compra de inmuebles en provincias del litoral mediterráneo peninsular o insular (44,8 % del total), muy por delante de Madrid y sus provincias limítrofes, hacia las que desbordó la construcción de primeras o segundas viviendas (196.664,6 millones de euros, el 19,9 %). Menos de un tercio, en cambio, del crédito total concedido se dispersó por los restantes territorios, que tan solo mostraron densidades relativamente importantes en las provincias del eje del Ebro y en Canarias.

Como contrapunto, tanto una amplia mayoría de provincias interiores como las del eje atlántico, del País Vasco a Galicia, quedaron relativamente al margen del proceso. En unos casos, la escasa población y el limitado dinamismo económico no incentivaron demasiado la actividad inmobiliaria, salvo en sus principales ciudades; en otros, los efectos aún visibles del declive que siguió a la crisis de su base productiva minero-industrial provocaron un efecto similar; por último, otras áreas urbanas que mostraron mayor capacidad de revitalizar su economía mediante una combinación de innovación, diversificación (industria renovada, servicios a las empresas...) y cierta capacidad exportadora apostaron por modelos de crecimiento que se alejaron, hasta cierto punto, de la hipertrofia crediticia ligada

a la construcción que se había extendido como una plaga por el resto del territorio.

FIGURA 2.12
Importe provincial de las hipotecas constituidas (1996-2007)



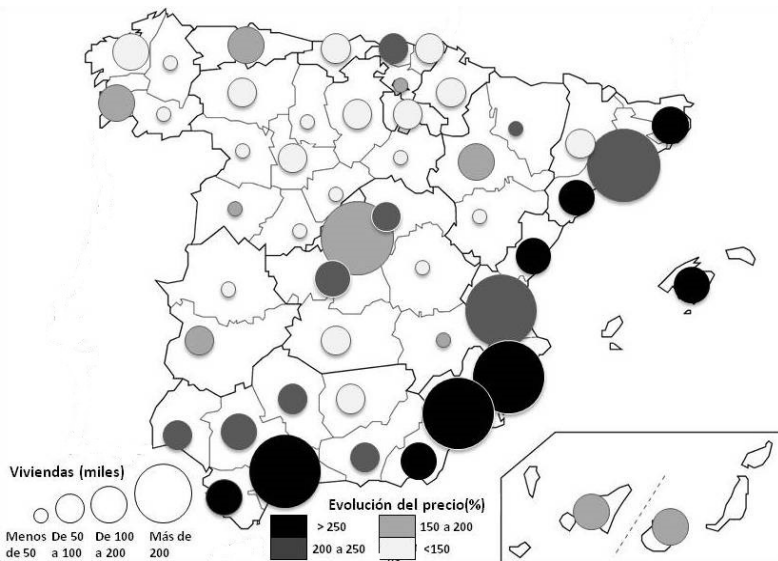
Fuente: INE, Estadística de Hipotecas.

Muestra de la desigual implantación territorial de las entidades de crédito es el hecho de que las cajas de ahorros concedieron un 53 % del crédito hipotecario total, pero superaron en más de diez puntos esa proporción en un total de diez provincias, todas ellas interiores salvo Tarragona y Murcia, con las de Burgos (67,7 %), Guadalajara (67,0 %), Albacete (65,4 %) y Toledo (64,7 %) a la cabeza. Por el contrario, los bancos representaron un 38 % del importe concedido y tuvieron una presencia mucho más concentrada en el territorio, con apenas cuatro provincias (Girona, Málaga, Las Palmas y Badajoz) donde superaron en importancia a las cajas, mientras en las provin-

cias con las mayores áreas urbanas su peso relativo se mantuvo en valores próximos al promedio español. Las cooperativas de crédito y cajas rurales completaron los créditos concedidos, pero con una importancia muy limitada (9 % del total), que tan solo llegó a duplicar ese valor medio en provincias con una larga tradición de este tipo de entidades como Soria, Teruel, Almería, Zaragoza, Navarra o Bizkaia.

Este mapa hipotecario mostró un evidente paralelismo con la intensidad del crecimiento inmobiliario, que repitió cierta tendencia a la concentración y una profundización de las desigualdades interterritoriales similar a la que acaba de comentarse para las hipotecas, por lo que el análisis sobre la distribución provincial de la producción de vivienda para el mercado libre se limitará a algunas pinceladas comparativas a partir del mapa de la figura 2.13.

FIGURA 2.13
Miles de viviendas iniciadas y evolución del precio
por provincias (1996-2007)



Fuente: Ministerio de Fomento, Estadística de Vivienda.

Entre el inicio de 1996 y el final de 2007 la provincia de Málaga se situó en cabeza por el número de viviendas iniciadas, un total de 518.066, superando a Barcelona (517.629) y Madrid (478.496). Si a estas se suman las otras tres provincias que también superaron las 200.000 viviendas (Alicante, Murcia y Valencia, por este orden), entre todas concentraron el 40,8 % de las iniciadas en España. También en este caso, las provincias mediterráneas representaron casi la mitad del total (46,5 %), llegando al 51,7 % de añadirse las dos canarias, lo que deja en evidencia la importancia de la vivienda de uso turístico, en contraste con la relativa moderación observable en las regiones interiores y en los territorios del eje atlántico, que no fueron inmunes a la difusión de este modelo, pero tan solo lo incorporaron de forma limitada.

En las áreas de mayor actividad inmobiliaria fue también donde la abundancia de crédito disponible alimentó las estrategias especulativas y propició un mayor encarecimiento de la vivienda. En todas las provincias, el precio medio al finalizar 2007 duplicaba ampliamente el de 1996, para triplicarlo en el conjunto de España; pero los excesos cometidos alcanzaron su máximo exponente en los casos de Málaga, donde el precio se cuadruplicó con creces (+337,6 %), Baleares (+288,2 %), Tarragona (+276,5 %) y Murcia (+273,3 %). La combinación de estas tasas de crecimiento con el volumen de viviendas iniciadas y su comparación con el mapa sobre el importe de las hipotecas (fig. 2.12) no deja lugar a dudas sobre la primacía del auge urbanizador en estas áreas, aunque debe también tenerse en cuenta la intensidad del proceso en la aglomeración metropolitana de Madrid y su entorno (las comarcas de la Sagra, en Toledo, y del valle del Henares, en Guadalajara), así como en otras provincias con grandes ciudades (Sevilla, Zaragoza, Vigo, Valladolid...).

Esta referencia al precio de la vivienda permite hacer una aproximación, siquiera puntual, a la diferente intensidad de la burbuja en los municipios de carácter urbano, a partir de la información que ofrece el Ministerio de Fomento sobre el valor tasado medio de la vivienda en el mercado libre para aquellos municipios que superan los 25.000 habitantes y cuentan, por tanto, con un número de tasaciones considerado significativo. Limitando la observación a los tres últimos años del periodo, que fueron también los de mayor ritmo de

edificación, pueden deducirse al menos dos conclusiones adicionales a las ya comentadas (tabla 2.2).

TABLA 2.2
Precio de la vivienda libre en el cuarto trimestre de 2007
(euros/m²) y evolución (2004-2007) (%)
en municipios con más de 25.000 habitantes

<i>Precios máximos</i>	<i>Euros/m²</i>	<i>Máximo crecimiento</i>	<i>%</i>
Donostia-San Sebastián (GI)	3.930,8	Puente Genil (GR)	70,4
Getxo (BI)	3.904,1	Úbeda (JA)	61,1
Madrid (M)	3.861,2	Arcos de la Frontera (CA)	60,3
Barcelona (B)	3.810,7	Torrent (V)	57,4
Majadahonda (M)	3.591,7	Huesca (HU)	56,8
Bilbao (GI)	3.578,2	Linares (JA)	56,1
Pozuelo de Alarcón (M)	3.548,4	Ribeira (C)	55,8
Alcobendas (M)	3.475,2	Andújar (CO)	55,1
Sant Joan Despí (B)	3.451,6	Olot (GI)	55,0
Castelldefels (B)	3.438,9	Santiago de Compostela (C)	54,9
Leioa (BI)	3.399,2	Puertollano (CR)	54,5
Sant Cugat del Vallès (B)	3.333,8	Alcoy (AL)	54,1
Esplugues de Llobregat (B)	3.322,6	Aranda de Duero (BU)	52,9
Alcorcón (M)	3.281,3	Oliva (V)	52,4
Boadilla del Monte (M)	3.269,2	Villareal (CS)	51,9
<i>Precios mínimos</i>	<i>Euros/m²</i>	<i>Mínimo crecimiento</i>	<i>%</i>
Ponferrada (LE)	1.147,4	Benalmádena (MA)	8,5
Jumilla (MU)	1.138,7	Colmenar Viejo (M)	8,4
Narón (V)	1.137,2	Pamplona (NA)	8,2
Villena (AL)	1.120,2	Parla (M)	8,1
Ferrol (C)	1.119,4	Siero (AS)	7,8
Hellín (AB)	1.116,5	Ferrol (c)	7,1
Tomelloso (CR)	1.115,7	Pinto (M)	6,9
Langreo (AS)	1.082,5	Alcorcón (M)	6,7
Almendralejo (BA)	1.076,9	Alcobendas (M)	6,7
Elda (AL)	1.042,5	Rivas-Vaciamadrid (M)	6,0
Ontinyent (V)	1.028,7	Vitoria-Gasteiz (A)	5,0
Carballo (C)	1.021,1	Xàbia (AL)	4,0
Petrer (AL)	1.011,2	Orihuela (MU)	2,3
Don Benito (BA)	979,7	Alhaurín de la Torre (MA)	1,0
Villarrobledo (CR)	968,5	San Sebastián de los Reyes (M)	-3,8

Fuente: Ministerio de Fomento, Estadística de Vivienda.

Por un lado, la desigual intensidad del proceso urbanizador según ciudades aumentó las diferencias preexistentes en cuanto al precio de la vivienda entre los 283 municipios situados por encima de esa cifra de habitantes. En consecuencia, los precios máximos registrados en los municipios de Donostia-San Sebastián (3.930,8 euros/m²) y Getxo (3.904,1), en la margen derecha de la ría de Bilbao, llegaron a cuadruplicar los de Don Benito (979,7 euros/m²) y Villarrobledo (968,5), situados en el extremo opuesto. En términos generales, el encarecimiento más acusado se produjo con diferencia en las mayores y/o más dinámicas aglomeraciones urbanas del país, principalmente en su ciudad central (Madrid: 3.861,2 euros/m²; Barcelona: 3.810,7; Bilbao: 3.578,2) y en núcleos metropolitanos localizados en los sectores más valorados (Majadahonda, Pozuelo de Alarcón, Alcobendas, etc., en Madrid; Sant Joan Despí, Castelldefels, Sant Cugat del Vallés, Esplugues de Llobregat, etc., en Barcelona; Getxo y Leioa en Bilbao). También fue importante en las áreas turísticas litorales, aunque sin alcanzar valores medios tan elevados. Por el contrario, el precio medio de la vivienda se mantuvo en torno al millar de euros por metro cuadrado en ciudades medias o pequeñas enfrentadas a un proceso de declive tras la reconversión industrial y minera iniciada en los años ochenta del pasado siglo (Ponferrada, Ferrol, Langreo, Elda, Ontinyent, Petrer...), que mantuvieron en parte su tradicional perfil de agrocidades, o simplemente localizadas en áreas con escasa población, renta y dinamismo económico e inmobiliario.

Pero si la atención se fija en la evolución de los precios en esos años finales del auge constructor, lo que se observa es que las estrategias especulativas se hicieron presentes con especial rapidez en las áreas más dinámicas ya mencionadas, para difundirse luego al conjunto del territorio en un proceso de imitación que dejaba hasta cierto punto al margen las características específicas del entorno. De este modo, en los tres últimos años analizados, los precios aumentaron, sobre todo, en ciudades de pequeño tamaño, dentro de las regiones interiores o atlánticas, que habían quedado al margen durante cierto tiempo de la explosión urbanizadora y solo se incorporaron a esta al final del periodo (Puente Genil, Úbeda, Arcos de la Frontera, Torrent, Huesca, Linares, etc.), mientras la saturación

de la demanda y el agotamiento del modelo comenzaba ya a hacerse patente en municipios metropolitanos madrileños (Colmenar Viejo, Parla, Alcorcón, Alcobendas, Rivas-Vaciamadrid, San Sebastián de los Reyes) y en otros del litoral mediterráneo (Benalmádena, Xàbia, Alhaurín de la Torre...).

Pero cuando el movimiento urbanizador alcanzaba su paroxismo, con un territorio que se hormigonaba a ritmo acelerado, un paisaje de grúas que rodeaba muchas áreas urbanas consolidadas y los cada vez más escasos bordes litorales aún no transformados, junto a unos precios que crecían en lo que parecía una espiral sin fin, en el verano de 2007 la corriente de dinero que hacía posible ese desfreno inmobiliario se interrumpió de forma brusca y todo se detuvo. Como en una foto fija, esa paralización dejó cristalizados una serie de rasgos que marcaron de forma indeleble tanto lo ocurrido en años posteriores como un imaginario colectivo aún muy presente más de una década después: ciudades desarticuladas, que se extendían de forma dispersa y multiplicaban los costes de la movilidad diaria forzada; urbanizaciones, parques comerciales, industriales o plataformas logísticas vacíos o a medio ocupar, con esqueletos de inmuebles sin terminar; multitud de rotondas construidas en medio de la nada; extensos baldíos sociales rodeando los espacios edificados, en espera de su declaración como suelo urbanizable o su desarrollo urbanístico, todos ellos ejemplos paradigmáticos de lo que se calificó como «paisajes devastados» (Observatorio Metropolitano de Madrid, 2013). Pero tras estos desordenados cambios de uso y la profunda huella ecológica provocada, el freno al proceso dejó también a millones de familias y miles de empresas hipotecadas para pagar unas viviendas o locales en proceso de devaluación y, en muchas ocasiones, amenazadas de desahucio por unas entidades acreedoras que habían sido responsables de poner en circulación el ingente volumen de crédito que movilizó a los restantes actores, pero al mismo tiempo quedaron excesivamente expuestas ante el aumento de la morosidad en la devolución de los préstamos concedidos.

La crisis desatada en los ámbitos financiero e inmobiliario se convirtió así en componente central de la realidad económica, social y política de nuestras ciudades, así como de la vida de muchos

ciudadanos que han padecido importantes procesos de desposesión durante un largo periodo. Pero el tiempo se encargó de confirmar que tampoco con ella se había alcanzado el fin de la historia, porque un nuevo ciclo de acumulación apoyado en esos procesos extractivos estaba en el horizonte y comenzó a hacerse presente en estos últimos años. Analizar la fase recesiva del ciclo inmobiliario anterior, con sus elevados costes desigualmente repartidos, así como el comienzo de lo que puede entenderse como un nuevo ciclo inmobiliario, será el objetivo central que se abordará en el siguiente capítulo.

3 Del auge al estallido de una crisis urbana con raíces financieras

Nada es más parecido a tener dinero que ir a un banco y pedirlo prestado... El mundo entero se mueve, por así decirlo, gracias a un dinero virtual, nadie tiene lo que gasta. Y ese dinero de pega fluye por todos los sectores económicos, de la misma manera que al abrir las compuertas de un aljibe el agua fluye por las acequias y riega todos los huertos. En este verano de 2007, sin previo aviso, se cerrarán todas las compuertas del depósito. Los bancos van a dejar de prestar dinero y todo va a empezar a secarse rápidamente, hasta convertirse en un erial (Laura Anguera: *Boom*, 2012).

Hace ahora una década, en un ambiente dominado por los primeros embates de la recesión económica, los inaceptables niveles de desempleo, la creciente indignación provocada por la pérdida de bienestar derivada del deterioro de los servicios sociales y los numerosos escándalos de corrupción urbanística que afloraban, origen de una creciente movilización ciudadana, fueron numerosas las miradas retrospectivas sobre un pasado que el discurso dominante había considerado brillante y ahora se revelaba como la antesala de un tiempo oscuro.

En ese escenario cabe situar la reflexión hecha por Muñoz Molina al escribir que «ahora nos damos cuenta de que había una especie de velo que impedía ver la realidad inmediata y presente, pero quizás eso sea propio de cualquier época en la que se vive en el interior de una burbuja económica», pues entonces «el dinero que llega no se sabe de dónde y se multiplica sin aparente esfuerzo y está disponible para ser gastado sin límite y por más que se gaste nunca se

acaba, produce el efecto euforizante de la cocaína; como el oro y la plata llegando sin tasa de las Indias en el siglo XVII» (Muñoz Molina, 2013: 13). El colofón de esa nueva *edad dorada* se produjo cuando ese flujo de capital se agotó, las obras se pararon y por el país se extendió como una pandemia un concepto pronto convertido en tópico social de usos múltiples, aplicado para identificar el tiempo que entonces se iniciaba: *crisis*.

Es un hecho bien conocido que en la economía capitalista las crisis son un fenómeno recurrente, inscrito en su ADN, que se repite de forma periódica y pone fin a periodos de crecimiento y relativa estabilidad, actuando como divisoria entre esas fases expansivas más o menos largas y otras recesivas, en que las contradicciones y los desequilibrios provocados por el sistema se hacen más patentes.

Existe un uso coloquial del término que lo identifica con situaciones de malestar social no resueltas en forma de elevado desempleo, precariedad, pobreza, exclusión, desigualdad o déficits de acceso a determinados servicios, que en algunas sociedades y territorios parecen perpetuarse de forma crónica. Aquí, en cambio, se entienden las crisis capitalistas como momentos de ruptura con un modelo de acumulación que se demuestra ya insostenible y que dan paso a periodos de transición en los que se materializan de forma progresiva todo un conjunto de transformaciones (económicas, sociales, políticas, culturales, tecnológicas o en la organización territorial) que permiten identificar el inicio de una nueva era, aunque el proceso conlleva siempre numerosos *daños colaterales*, que padecen sobre todo aquellos colectivos sociales más frágiles (Bauman, 2011).

Las crisis se desencadenan en determinados lugares por su mayor exposición al riesgo, pero las ondas de choque se difunden mucho más allá, golpeando con desigual intensidad a países, regiones y ciudades según sus características específicas, su trayectoria previa y su capacidad de respuesta ante la nueva situación planteada. Por esa razón, las grandes crisis transforman los mapas preexistentes, pues mientras unos territorios se enfrentan a periodos de declive o estancamiento prolongados, en los que parecen haber perdido el rumbo y ven deteriorarse las condiciones de vida de muchos ciudadanos, otros demuestran mayor capacidad de resiliencia tras el *shock* padecido y son capaces de transformar su modelo de desarro-

llo anterior para adaptarse a los nuevos tiempos, avanzando hacia la construcción de una economía más competitiva e innovadora, una sociedad más justa y un territorio más equilibrado (Méndez, 2012).

Las raíces de las crisis han sido también muy diversas a lo largo de la historia y existen numerosas evidencias de esa heterogeneidad en época contemporánea (Rapoport y Brenta, 2010). No obstante, en la actual era de capitalismo global, neoliberal y financiarizado, la multiplicación de crisis con origen en el mundo financiero ha alcanzado una frecuencia desconocida en el pasado, con varias oleadas sucesivas de crisis regionales desde los años ochenta que culminaron en la Gran Recesión iniciada en 2007, de ámbito global y dimensión solo comparable a la Gran Depresión de 1929, que ha marcado a fuego la evolución reciente de muchas sociedades.

Muchos de esos cracs financieros han ido de la mano de otros no menos importantes en el ámbito inmobiliario, confirmando así una y otra vez los estrechos vínculos entre ambos tipos de actividades, tanto en las fases expansivas como recesivas de los ciclos económicos. Tal como destacaron Kindleberger y Aliber en su historia de las crisis financieras, «cada oleada de crisis siguió a una oleada de burbujas de crédito, cuando el endeudamiento de los grupos de prestatarios en situación similar creció a una tasa dos o tres veces mayor que los tipos de interés» (2012: 1-2), una idea plenamente coincidente con el hecho de que «un alza desmedida en el precio de la vivienda por lo general precede a una crisis financiera» (Reinhardt y Rogoff, 2011: 241).

Pese a estas numerosas y repetidas evidencias de que los excesos urbanizadores conducen al desastre, parece que la lógica imperante en esta fase tardía de desarrollo capitalista conduce a intensificar este tipo de procesos en numerosos países y, tal como pudo verse en el capítulo anterior, España se convirtió en ejemplo internacional destacado de este modelo, para serlo luego de su rápido hundimiento, con un impacto de particular intensidad en muchas de sus áreas urbanas y en barrios concretos de sus principales ciudades. Se trata por ello de una temática que aquí ha suscitado un enorme interés en los estudios urbanos y territoriales de la última década, por lo que también son numerosas las publicaciones recientes que, desde diferentes perspectivas, resultan de utilidad para analizar las raíces

urbanas de la crisis, sus principales manifestaciones e impactos, así como las respuestas sociales generadas frente al injusto reparto de sus costes.¹

Existen también publicaciones propias anteriores donde, más allá de los indicadores concretos analizados en cada caso, se pretendió mostrar el carácter estructural de la crisis y analizar sus múltiples dimensiones, así como la estrecha relación entre la gravedad del impacto y el grado de financiarización de los territorios (Méndez, 2014; Méndez, Abad y Plaza, 2014; Méndez, Abad y Echaves, 2015; Méndez y Plaza, 2016; Méndez, 2017). Por ese motivo, la aportación que se pretende hacer en este caso se relaciona con el hecho de mantener el hilo argumental utilizado en el capítulo anterior para focalizar, por tanto, la atención prioritaria en los aspectos financieros e inmobiliarios, así como en sus consecuencias territoriales directas.

Para lograrlo, el capítulo se inicia con una interpretación de las múltiples crisis que desde 2007 se superpusieron en España y sus principales claves explicativas, así como los factores de la desigual vulnerabilidad ante sus impactos mostrada por los diferentes territorios, con la consiguiente transformación de los mapas preexistentes. Se analizan a continuación los principales componentes de la crisis financiera y sus efectos sobre las entidades de crédito, para abordar después su directa vinculación con una crisis inmobiliaria de dimensiones hasta entonces desconocidas, que provocó la parálisis de un proceso urbanizador hasta ese momento incontenible. Pero la dimensión alcanzada por la crisis la convirtió pronto en sistémica, al extender sus efectos a otros muchos planos no estrictamente económicos, con especial incidencia en la generalización

1. Aunque a lo largo del texto aparecerán algunas referencias explícitas, pueden destacarse ya desde el inicio las publicadas por autores como Alexandri y Janoschka, 2017; Brandis, Del Río y Morales, 2016; Burriel, 2014; Colau y Alemany, 2012; Colectivo IOE, 2018; Domènech y Gutiérrez, 2018; Etxezarreta et al., 2012; Gaja, 2015; García, 2010; Górgolas, 2017; Gutiérrez y Domènech, 2017a y 2017b; Gutiérrez y Vives-Miró, 2018; Naredo, 2009 y 2010; Precado y Míguez, 2018; Rodríguez Alonso y Espinoza, 2017; Rodríguez López, 2009; Romero, 2010; Sánchez Martínez, 2008; Valenzuela, 2007 y 2013; Vinuesa, 2008; Vinuesa y Porras, 2017; Vives-Miró, Rullán y González, 2017 y 2018.

de intensos procesos de desposesión social, de los que aquí se analizan sobre todo algunos especialmente vinculados con la vivienda y el hábitat. Por último, este recorrido finaliza con una reflexión sobre el balance de ese periodo y la construcción de un entorno de nuevas oportunidades para el capital, logrado a costa del bienestar de amplios grupos sociales, que comenzó a hacerse efectivo en los últimos años y que será el objetivo específico de los próximos capítulos.

3.1. Las múltiples dimensiones de una crisis sistémica

En su *Historia del siglo XX*, el historiador Eric Hobsbawm caracterizó el periodo entre las dos guerras mundiales como una *era de las catástrofes*. Una de las razones que justificaban este apelativo era que en 1929 «se desencadenó una crisis económica mundial de una profundidad sin precedentes, que sacudió incluso los cimientos de las más sólidas economías capitalistas y que pareció que podría poner fin a la economía mundial global» (Hobsbawm, 1995: 17). Casi ocho décadas después, y pese a tratarse de unas circunstancias históricas muy distintas, esa descripción podría haber servido para identificar la Gran Recesión que estalló en 2007 y se difundió al sistema financiero internacional en su conjunto al año siguiente, con un impacto directo sobre la economía, la sociedad y el territorio español mucho más intenso que el sufrido en aquella otra gran sacudida del sistema capitalista.

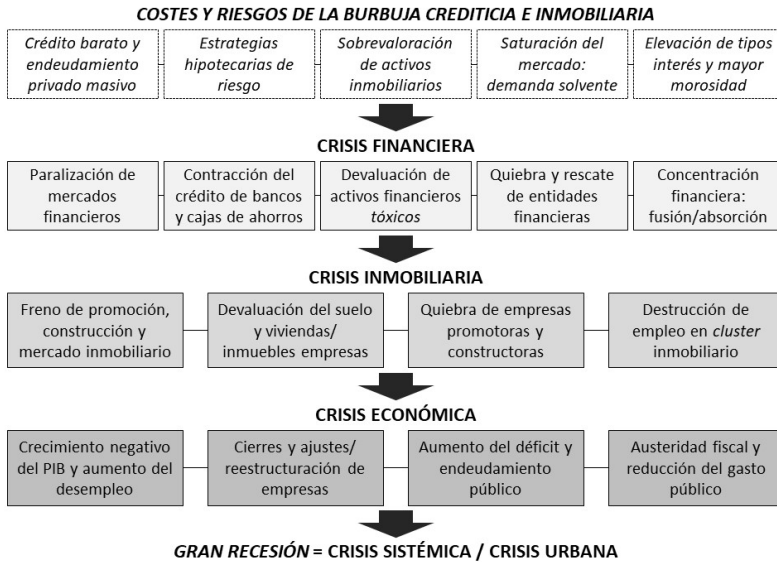
Son muchos los estudios dedicados a caracterizar este proceso, interpretar sus causas o cuantificar y valorar sus múltiples efectos. No han faltado tampoco los intentos de analizar las diversas geografías locales de una crisis global (Martin, 2011) y publicaciones como las ya mencionadas al inicio del capítulo han fijado especialmente la atención en su dimensión urbana. Por esta razón, aquí se pretende tan solo buscar un orden en una sucesión de acontecimientos que pueden entenderse como síntomas de una crisis que comenzó siendo financiera, de inmediato se convirtió en inmobiliaria, afectó luego al conjunto de la economía y acabó provocando consecuencias también muy evidentes en otros ámbitos, lo que

permite calificarla como sistémica. Aunque el esquema de la figura 3.1 ofrece una interpretación lineal del proceso que simplifica la realidad al no incluir las múltiples interacciones y los procesos de retroalimentación entre algunos de sus componentes, puede servir como hilo argumental eficaz para una comprensión breve y sistemática de lo ocurrido que permita dar paso al comentario de algunos indicadores estadísticos que comparen esta fase recesiva con la expansiva anterior.

El proceso de urbanización intensiva y desarrollo inmobiliario descontrolado que tuvo lugar durante algo más de una década produjo una acumulación de costes y contradicciones internas que se convirtieron en otros tantos riesgos para la viabilidad del proceso a medio o largo plazo. El crédito fácil y barato concedido por unas entidades financieras que desviaron hacia este segmento de su actividad una creciente proporción de sus recursos tuvo como contrapunto ese endeudamiento al que alude la cita inicial del capítulo, que superó todos los límites razonables. El problema se agravó a medida que bancos y cajas, en su feroz competencia por capturar nuevos clientes, generalizaron unas estrategias hipotecarias de riesgo, que aún fueron mayores en el caso del crédito a promotores, al reducirse considerablemente las anteriores exigencias en materia de solvencia.

Sin apenas relación con la oferta de suelo urbanizable, fue esta abundancia de capital disponible la que condujo a una burbuja de precios y una fuerte sobrevaloración de los activos inmobiliarios, que propició el negocio de quienes compraban viviendas y otros inmuebles con fines de inversión a costa de la exclusión de aquellos otros sin recursos suficientes para acceder a su primera vivienda. Pero ni siquiera la hipertrofia hipotecaria fue capaz de evitar la progresiva saturación de un mercado que solo atendía las necesidades de la demanda solvente, lo que incrementó el número de viviendas vacías (de 3,1 millones en el Censo de 2001, a 3,4 millones en el de 2011), con el consiguiente despilfarro social y de recursos territoriales (Rodríguez Alonso, 2005; Vinuesa, 2008).

FIGURA 3.1
Las diversas crisis de la economía española: una interpretación



Fuente: elaboración propia.

Las raíces de la crisis estaban, pues, firmemente asentadas cuando el aumento de los tipos de interés aprobado por el Banco Central Europeo en diciembre de 2005 para evitar el excesivo recalentamiento de las economías europeas tuvo un efecto inmediato en España. El Euríbor, que actúa como principal índice de referencia para la mayoría de los créditos hipotecarios, se duplicó con creces en poco más de dos años, pasando del 2,103 % en junio de 2005, al 4,725 % en septiembre de 2007, lo que se tradujo en un incremento similar del tipo medio de interés aplicado a las hipotecas por las entidades de crédito (del 3,270 al 5,497 %). Esto elevó de forma rápida y notable las mensualidades que debían pagar quienes tenían una hipoteca a interés variable, que eran la gran mayoría de los endeudados.

El aumento de la morosidad, junto con la rápida difusión del miedo al impago entre bancos e inversores, rompió por completo la falsa sensación de seguridad que ofrecía el negocio inmobiliario y,

de entrada, provocó una brusca desaceleración en la concesión de créditos. La situación, que era ya patente en el verano de 2007, se agravó definitivamente en septiembre del año siguiente, cuando la quiebra del banco de inversión estadounidense Lehman Brothers oficializó una crisis financiera de ámbito internacional, pero que afectó de forma intensa a unas entidades españolas muy expuestas. Pese a la resistencia de sus beneficiarios a aceptar que el modelo de crecimiento había tocado a su fin, el cambio de tendencia se hizo evidente y la factura por los muchos excesos cometidos comenzó a pagarse, aunque el reparto de esos costes no guardó relación con la responsabilidad de los diferentes actores sociales implicados.

Si en el plano social la crisis afectó con mayor intensidad a los grupos más frágiles, en el territorial las desigualdades también fueron evidentes en función del diverso grado de vulnerabilidad acumulada en su trayectoria reciente. Tal como se planteó en una investigación anterior (Méndez, Abad y Echaves, 2015), pueden calificarse de vulnerables aquellos territorios (países, regiones, ciudades, barrios...) con una elevada probabilidad de verse afectados por algún tipo de daño derivado de algún acontecimiento externo, en función de dos tipos de razones que se complementan. Por un lado, una elevada exposición a riesgos de diversa naturaleza que pueden suponer una amenaza a su situación y deteriorarla de forma grave; por otro, una acumulación de debilidades internas que limitan su capacidad de resistencia y de respuesta, lo que permite hablar de que la vulnerabilidad está socialmente construida.

En este sentido, aquí se propone una interpretación que relaciona la especial intensidad del impacto provocado en España por la profunda crisis global desencadenada en 2007 con un modelo de crecimiento excesivamente especializado en el plano económico, generador de una creciente polarización social e insostenible en el plano ambiental, que se vio reforzado por la hegemonía de una agenda neoliberal que redujo la presencia del Estado en el control de los mercados, la ordenación del territorio y la protección a los más desfavorecidos por el proceso. Pero, más allá de estos factores de carácter general, los contrastes territoriales en la gravedad de la

crisis pueden vincularse con otros específicos asociados a los conceptos de exposición y sensibilidad o debilidad.

Un primer factor de riesgo para algunos territorios fue el alto grado de financiarización de su economía, reflejado en la elevada dependencia respecto a las estrategias del capital financiero y la generación de un efecto riqueza basado en el crédito, así como la existencia de un elevado nivel de endeudamiento privado, pues ese crecimiento ficticio se enfrentó a su abrupto final al elevarse las tasas de interés, aumentar la morosidad y detenerse la circulación del dinero. Su mayor exposición también afectó a aquellos con una estructura económica especializada en sectores de baja productividad y muy sensibles al ciclo económico, como la construcción o buena parte de los servicios al consumo, así como con una elevada presencia de trabajadores precarios y poco cualificados, fácilmente desechables en coyunturas recesivas. Por último, el riesgo también fue máximo allí donde la sobreexplotación y el deterioro de determinados recursos ambientales como resultado de unos procesos de urbanización intensivos en cuanto al volumen de inversión acumulada y extensivos en cuanto a la ocupación fragmentada y dispersa del territorio, alcanzó sus máximos niveles, mientras resultó inferior en aquellos otros lugares menos expuestos a estos tres tipos de amenazas.

Pero la vulnerabilidad de los territorios también aumentó allí donde se acumulaban debilidades internas que limitaron su capacidad de respuesta a la crisis. Los déficits de capital físico en forma de infraestructuras, equipamientos y servicios de calidad, o de capital humano en forma de trabajadores cualificados, con alto nivel formativo y/o experiencia profesional, son probablemente los más evidentes. Pero también pueden considerarse déficits relevantes la escasez de capital social en el territorio, convertido en freno para establecer relaciones de cooperación y acciones colectivas entre actores locales, ya se trate de empresas que buscan mejorar su competitividad, organizaciones sociales que buscan la construcción de alternativas o partenariados público-privados para emprender proyectos de forma conjunta. Un último tipo de debilidad que se ha de considerar sería la existencia de una gestión ineficiente de los asuntos públicos, un comportamiento rutinario de la Administración o diversas formas de captura del Estado por los intereses

privados, que debilitaron la capacidad del sector público para hacer frente a los retos provocados por la crisis y elevaron el despilfarro de recursos. Así pues, una referencia a tendencias generales y diferencias territoriales en el impacto de la crisis permitirá completar la panorámica del anterior ciclo inmobiliario y comprender luego mejor algunas de las similitudes, pero también de las diferencias, con el actual.

3.2. Una crisis con raíces financieras

La paralización del mercado interbancario y de títulos hipotecarios, ante la desconfianza generalizada que acompaña los pánicos bursátiles, provocó una contracción del crédito (*credit crunch*) y la consiguiente reducción drástica de los préstamos a promotores y compradores de inmuebles. Traducido en cifras concretas, esta crisis financiera se saldó con una mutación espectacular del panorama hipotecario anterior, tal como refleja la tabla 3.1, que sintetiza una veintena de indicadores sobre las múltiples crisis a las que se enfrentó la economía española en esos años.

TABLA 3.1
Crisis inmobiliaria e hipotecaria: algunos indicadores
(2007-2013)

Indicadores	Año 2007	Año 2013	Evo- lución (%)
Número de hipotecas sobre fincas urbanas	1.842.925	297.799	-83,8
Número de hipotecas sobre viviendas	1.342.171	199.703	-85,1
Importe hipotecas sobre fincas urbanas (millones €)	283.361	34.755	-87,7
Importe de hipotecas sobre viviendas (millones €)	184.427	19.973	-89,2
Saldo vivo del crédito hipotecario (millones €)	1.018.956	763.973	-25,0
Número de viviendas libres iniciadas	532.117	29.232	-94,5
Número de viviendas libres terminadas	579.665	43.230	-92,5
Número de viviendas protegidas	67.514	17.059	-74,7
Compraventa de viviendas: n.º de transacciones	836.871	300.568	-64,1
Compraventa de suelo urbano: n.º de transacciones	46.437	14.555	-68,7

TABLA 3.1 (cont.)

Indicadores	Año 2007	Año 2013	Evo- lución (%)
Valor de las transacciones inmobiliarias (millones €)	143.777	51.961	-63,9
Visados de obra nueva: n.º total de inmuebles	145.840	16.676	-88,6
Visados de obra nueva: n.º de viviendas	135.659	12.868	-90,5
PIB del sector construcción (millones €)	109.192	53.948	-50,6
Empleos en el sector construcción (miles)	2.679,5	971,6	-63,8
Consumo de cemento (millones Tm)	56,08	10,74	-80,4
Precio medio de la vivienda libre (€/m ²)	2.056,3	1.495,3	-27,3
Precio medio del suelo urbano (€/m ²)	277,0	147,9	-46,6
PIB total (millones €)	1.080.807	1.025.693	-5,1
PIB por habitante (€)	23.900	22.518	-5,8
Número total de empresas	3.336.657	3.146.570	-5,7
Total de ocupados (miles)	20.717,9	17.135,2	-17,3
Total de desempleados 4-TR (miles)	1.942,0	5.935,6	+206,6

Fuente: Instituto Nacional de Estadística, Asociación Hipotecaria Española, Ministerio de Fomento, Colegios de Arquitectos Técnicos, Agrupación de Fabricantes de Cemento de España, y elaboración propia.

Entre 2007 y 2013, los 1,8 millones de hipotecas constituidas sobre fincas urbanas el año en que culminó la fase expansiva del ciclo inmobiliario se redujeron a tan solo 297.799, lo que supone una caída del 83,8 %, que resultó incluso algo superior (-85,1 %) en el caso de las concedidas para la compra de vivienda, hasta alcanzar retrocesos próximos al 90 % al considerar los importes concedidos. Esta drástica reducción provocó asimismo otro cambio de tendencia en el saldo vivo del crédito hipotecario. Tras muchos años de aumento constante en el endeudamiento de familias y empresas, la continuidad en la devolución de los préstamos por una parte mayoritaria de los deudores frente a la escasez de nuevos créditos redujo ese saldo en una cuarta parte, pero aun así el lastre seguía siendo enorme al finalizar el año 2013, con un total de 763.973 millones de euros aún por devolver.

Esta falta de liquidez y la acumulación de activos tóxicos muy sobrevalorados en el balance de los bancos y, más aún, de las cajas

de ahorros impulsó un cambio de tendencia y el inicio de una devaluación inevitable que agravó la situación de muchas entidades, lo que provocó una cascada de quiebras y fusiones que acabaron con la práctica totalidad de cajas y la inversión de gran cantidad de dinero público para llevar a cabo el rescate de numerosas entidades. Dicho de otro modo, la lógica competitiva para la acumulación de capital inherente al propio sistema, la escasa regulación en un ambiente dominado por la ideología y la praxis neoliberales, junto al exceso de codicia de unos gestores cuyas retribuciones y poder se vinculaban en parte a una expansión sin límites del dinero ficticio, acabaron provocando que el motor financiero del proceso urbanizador se *gripase* por un excesivo recalentamiento, con dos derivadas que han transformado el sistema financiero y puesto en cuestión el estado de bienestar.

Los problemas de endeudamiento excesivo y exposición al riesgo inmobiliario, por la elevada proporción de créditos al promotor e hipotecarios, provocaron primero una concentración forzada de las cajas de ahorros, seguida de su práctica desaparición e integración en grupos bancarios, con la consiguiente pérdida definitiva de la vinculación al territorio de origen y la función social que sí existieron en sus inicios. En la actualidad tan solo Caixa Pollença, Caixa Ontinyent y Caja de Ingenieros mantienen esos rasgos originarios y una fusión en cierto modo similar se produjo en las cooperativas de crédito, con su integración en cinco grandes entidades: Cajas Rurales Unidas, Solventia, Grupo Ibérico, Globalcaja y Nueva Caja Rural de Aragón.

El resultado es que, de 2007 a 2018, se redujeron un 43 % las entidades de crédito que operan en España y, tal como refleja la tabla 3.2, los 11 mayores grupos financieros existentes en la actualidad –sin incluir la banca extranjera– han sustituido a 62 entidades que funcionaban de forma independiente al inicio de la crisis. Esta concentración resulta aún muy superior si se considera que, según datos de la Asociación Española de Banca (AEB), al finalizar 2016 el valor de los activos del Santander (1.487,0 miles de millones de euros) superaba el PIB español y equivalía al 45 % del total acumulado por esas once entidades, en tanto el BBVA (731,8 miles de millones) representaba la mitad de esa cifra y CaixaBank (347,9 miles de millones) se situaba en tercera posición, a mucha distancia de las otras dos.

En esa misma lógica de fusión o absorción de unas entidades por otras, que convertía en redundante parte de sus oficinas, las 45.662 existentes en 2008 se redujeron a 33.527 en 2013 (-26,6 %) y el proceso ha continuado hasta las 26.011 al finalizar 2018. Este ajuste, derivado en parte de la reestructuración bancaria, ha provocado un fenómeno de exclusión financiera territorial que afecta, sobre todo, a los barrios periféricos de menor renta dentro de las ciudades, así como a las áreas rurales con menor densidad de población (Maudos, 2014; Alonso et al., 2014).

TABLA 3.2
Concentración de las entidades de crédito en España
(2007-2018)

2007 = 62 entidades		2018 = 11 entidades
Banif Banesto Banco Santander Banco Castilla Banco Galicia	Banco Popular Banco Pastor Banco de Andalucía Crédito Balear Vasconia	Santander
BBVA Caixa Catalunya Caixa Manlleu Caixa Manresa	Caixa Sabadell Caixa Tarragona Caixa Terrassa	BBVA
Banca Pequeña y Med. Empresa Banco de Valencia Barclays Bank Caixabank Caixa Girona	Caja Burgos Caja General Canarias Caja Guadalajara Caja Navarra Cajasol	CaixaBank
Bancaja Caixa Laietana Caixa Penedés Caixa Rioja Caja Madrid Caja Avila	Caja Segovia Caja Granada Caja Murcia Insular de Canarias Sa Nostra	Bankia
Banco Guipuzcoano Banco Sabadell	Banco Gallego Caja Ahorros Mediterráneo	Sabadell
Caja Duero Caja España	Caja Jaén Unicaja	Unicaja
Caja Ahorros de la Inmaculada Caja Badajoz	Caja Circulo de Burgos Ibercaja	IberCaja
BBK Cajasur	Kutxa Vital	Kutxabank
Cajastur Caja Castilla-La Mancha	Caja Cantabria Caja Extremadura	Liberbank
Caixa Galicia Caixanova	Banesco-Banco Echeverría	Abanca
Bankinter		Bankinter

Fuente: AEB y elaboración propia.

Desde 2008, la crisis financiera provocó primero la intervención de cinco entidades (Caja Castilla-La Mancha, Cajasur, Caja de Ahorros del Mediterráneo, Caja Madrid y Banco de Valencia), antes avaladas por el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) por un importe de 100.000 millones de euros. Luego, en 2011, la nacionalización por el Banco de España de otras tres (Caixa Catalunya, Novacaixa Galicia y UnnimCaixa), por un importe total cercano a 5.000 millones de euros, a lo que se sumó la compra de activos de la banca valorados en otros 19.000 millones. Para completar el proceso, en junio de 2012 se aprobó un préstamo de 60.000 millones de euros por parte del Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF), avalado por el Estado, lo que unido a lo anterior agravó el déficit público.

En consecuencia, una crisis financiera debida a un endeudamiento privado excesivo, que contrastaba con unas cuentas públicas saneadas, dio así paso a una grave crisis fiscal como resultado combinado de la reducción de ingresos del Estado al iniciarse la crisis, el aumento de las demandas sociales y el gasto público, pero también de una socialización de pérdidas que acabó justificando la imposición por el Consejo Europeo de una política de austeridad, a partir de mayo de 2010, que cargó los costes del desastre bancario sobre las espaldas de la mayoría social y empeoró la calidad de vida de una buena parte de los ciudadanos.

Pero la crisis financiera resultó especialmente sentida en algunos territorios, mientras otros notaron en menor medida ese cambio de tendencia, y los datos relativos al crédito hipotecario –que es el indicador de mayor interés para nuestros objetivos– no dejan lugar a dudas. Las fuertes restricciones al crédito aplicadas por las entidades financieras fueron generalizadas, con un retroceso del 83,8 % para el conjunto de España entre el número de hipotecas constituidas en 2013 y las de 2007, pero la mayor retracción del mercado hipotecario afectó a las provincias que habían padecido en años anteriores una fiebre hipotecaria más alta.

De este modo, las provincias mediterráneas de Castellón (-89,4 %), Alicante (-87,8 %), Valencia (-87,7 %) y Murcia (-87,5 %), junto a las limítrofes con Madrid de Toledo (-90,2 %) y Guadalajara (-88,2 %), además de Lleida (-88,0 %), superaron ampliamente

ese valor promedio. Por el contrario, en las tres provincias del País Vasco, junto a las de Lugo, Soria, Navarra y Teruel, la caída fue, al menos, diez puntos inferior a la media, mientras aquellas otras con las mayores áreas urbanas se situaron en niveles de retroceso intermedios (Barcelona: -82,1 %; Madrid: -75,3 %). Pese a las especificidades de cada mercado local, las similitudes entre esta distribución espacial y la correspondiente a la paralización de la actividad inmobiliaria fueron, una vez más, incuestionables.

3.3. Una crisis inmobiliaria de desigual intensidad

La especial intensidad alcanzada en España por la crisis inmobiliaria exige combinar en su interpretación dos perspectivas complementarias. Por un lado, puede entenderse como «un aspecto de la crisis más general del capitalismo neoliberal que ha dominado en los últimos treinta años» (Capel, 2013: 217) y que ha financiarizado de forma progresiva las economías urbanas, la producción del espacio y la vida cotidiana de los ciudadanos. Por otro, como consecuencia de un modelo de crecimiento excesivamente orientado hacia la construcción y el turismo, promovido por unas coaliciones de actores que cimentaron en él su hegemonía tanto en el conjunto del territorio como, de forma particularmente intensa, en lugares concretos. El desarrollo de este modelo exigió un recurso creciente al crédito y al endeudamiento, tanto interno como externo, que acabó lastrando todo el proceso (García, 2010). En consecuencia, la falta de capital para iniciar nuevas promociones, junto a la paralela y contundente reducción de las ventas al denegar las entidades de crédito la concesión de hipotecas, provocaron el rápido desplome del sector (fig. 3.1).

Por un lado, se frenaron tanto la promoción de nuevos desarrollos inmobiliarios como la construcción y la compraventa de viviendas o locales empresariales. Si se comparan las cifras de 2013 con las registradas seis años antes, se comprueba que el número de viviendas iniciadas se redujo nada menos que en un 94,5 % y algo similar ocurrió con el de viviendas terminadas (-92,5 %), los visados de obra nueva para viviendas (-90,5 %) o todo tipo de inmuebles

(-88,6 %). Esto supuso que el valor de la producción generada por el sector de la construcción se redujese a la mitad y el consumo de cemento quedase en una quinta parte del correspondiente al inicio de la crisis (tabla 3.1).

Por su parte, la falta de financiación hizo que los mercados inmobiliarios se mostrasen anémicos, con un retroceso del 64,1 % en la compraventa de viviendas y hasta del 68,7 % en la de suelo. Pese a las resistencias a bajar los precios y abandonar definitivamente las expectativas de revalorización constante, asentadas no solo en las estrategias de las empresas promotoras sino también en el imaginario colectivo, a partir de 2010 la segunda recesión provocada por la imposición de esa idea peligrosa llamada austeridad (Blyth, 2014) hizo inevitable su depreciación. De este modo, al finalizar 2013 el precio medio de la vivienda en el mercado libre (1.495,3 euros/m²) volvió a situarse en valores similares a los de diez años antes, retrocediendo un 27,3 % respecto al de 2007, y esa caída fue aún bastante mayor (-46,6 %) en el caso de una oferta de suelo urbano excedentaria y sin compradores.

Las deudas pendientes de devolución, enfrentadas a la paralización del mercado, provocaron la quiebra de numerosas empresas promotoras y constructoras, salvadas en el caso de aquellas que pudieron abordar con éxito una estrategia de internacionalización y diversificación en busca de nuevos mercados emergentes; se fusionaron y ajustaron para resistir mejor esa coyuntura restrictiva o pasaron a ser adquiridas por los bancos, que eran sus principales acreedores. Según datos de la Estadística Concursal, publicados anualmente por el Colegio de Registradores de la Propiedad, si en 2007 las empresas inmobiliarias y de la construcción en concurso de acreedores fueron apenas 260, menos de un tercio del total, a partir de esa fecha la cifra se disparó. Entre los años 2008 y 2013, de las 28.706 empresas que en España presentaron concurso de acreedores, nada menos que 13.040 pertenecían al clúster formado por inmobiliarias y constructoras (45,4 % del total), con una deuda conjunta cifrada en unos 20.000 millones de euros. En este grupo de firmas en quiebra cayeron algunas de las grandes promotoras integrantes del G-14 como Martinsa-Fadesa, Reyal Urbis o Restaura, junto con otras también importantes como Hábitat, Sacresa, Llane-

ra, etc. En un ambiente tan especulativo como el vivido en la década prodigiosa, los apostantes en el casino inmobiliario fueron muchos, pero algunos quisieron llegar con rapidez a la cima a base de apuestas demasiado arriesgadas y no supieron o quisieron retirarse a tiempo.

Como resultado de todo lo anterior, la construcción se convirtió de inmediato en el sector que expulsaba con especial rapidez y en mayor volumen a buena parte de sus trabajadores, con una presencia de contratos precarios y población inmigrante bastante superior al promedio. Entre 2007 y 2013 se perdieron 1,7 millones de empleos, casi la mitad de los 4 millones destruidos en esos años oscuros. En definitiva, el mundo inmobiliario-financiero, que había contribuido de forma decisiva al periodo de crecimiento económico y aparente prosperidad sustentada en una montaña de dinero ficticio, hizo también una eficaz aportación a su posterior desmoronamiento, haciendo así patente –incluso para los avalistas empresariales, políticos y académicos del modelo– que se había alcanzado un fin de ciclo.

Pero también en este caso, la crisis inmobiliaria tuvo un desigual reflejo según territorios. En líneas generales, se constata la afirmación de Burriel en el sentido de que «este mapa de la crisis es casi exactamente el negativo del mapa de la burbuja», por lo que «hay un coeficiente de correlación significativo a escala provincial entre la intensidad de la crisis y la intensidad de la burbuja» (2014: 106). Aunque el periodo de análisis es aquí algo más amplio, se ha podido comprobar también que se llegó a la práctica detención del proceso de producción de nuevas viviendas en el litoral mediterráneo y los archipiélagos, junto a unas pocas provincias interiores, con retrocesos superiores al 98 % en los casos de Almería, Castellón, Murcia, Las Palmas, Tarragona y Lleida (tabla 3.3). Enfrente se situaron, de nuevo, provincias del litoral atlántico, de las dos Castillas o Extremadura, con Bizkaia, Gipuzkoa, Palencia y Zamora por debajo del -85 %. Pueden destacarse a este respecto los casos de Madrid (-89,1 %) o Alicante (-89,3 %), que, en cierto modo a contracorriente de la tendencia general, aún mantuvieron un débil ritmo constructor como focos de atracción, lo que moderó ligeramente las cifras negativas más elevadas en su entorno.

TABLA 3.3
Contrastes entre provincias en la evolución de viviendas
iniciadas e hipotecas constituidas (2007-2013)

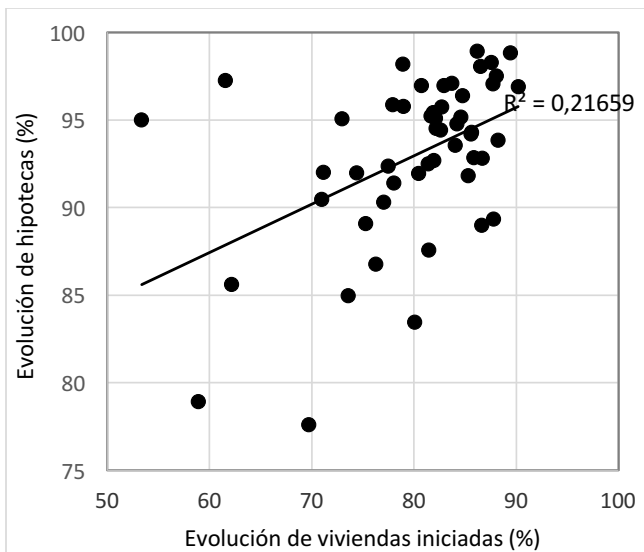
<i>Máxima reducción en número de viviendas libres iniciadas</i>	<i>%</i>	<i>Máxima reducción en número de hipotecas constituidas</i>	<i>%</i>
Almería	-99,02	Toledo	-90,19
Castellón	-98,90	Castellón	-89,45
Murcia	-98,82	Guadalajara	-88,21
Las Palmas	-98,25	Lleida	-88,05
Tarragona	-98,17	Alicante	-87,77
Lleida	-98,05	Valencia	-87,74
Lugo	-97,48	Murcia	-87,55
Cádiz	-97,22	León	-86,69
Valencia	-97,07	Cuenca	-86,66
Asturias	-96,94	Tarragona	-86,53
Bizkaia	-77,59	Araba	-53,36
Gipuzkoa	-78,89	Gipuzkoa	-58,93
Palencia	-83,45	Lugo	-61,53
Zamora	-84,94	Soria	-62,15
Soria	-85,60	Bizkaia	-69,71
Zaragoza	-86,76	Navarra	-70,99
Cáceres	-87,54	Teruel	-71,16
Cuenca	-88,96	A Coruña	-72,97
Madrid	-89,06	Zamora	-73,59
Alicante	-89,32	Segovia	-74,40

Fuente: Ministerio de Fomento, Estadística de Vivienda, e INE, Estadística Hipotecaria.

Pocas novedades, pues, en cuanto al mapa resultante, que confirma la estrecha relación entre vulnerabilidad territorial y grado de exposición al riesgo. Pero lo que aquí se pretende destacar es, de nuevo, la directa vinculación entre riesgo y crédito pues, entre las diez provincias donde el retroceso en la concesión de hipotecas fue mayor, de nuevo resultaron mayoría las mediterráneas (Castellón, Alicante, Valencia, Murcia y Tarragona) y las del entorno madrileño (Toledo y Guadalajara), en tanto las del País Vasco, Galicia o Castilla

y León sufrieron convulsiones de menor intensidad. El diagrama de dispersión (fig. 3.2) que relaciona ambas variables permite corroborar un grado de asociación espacialmente significativo entre ellas (coeficiente de Pearson $r = 0,513$), pese a la elevada variabilidad en el caso de las provincias con menor retroceso relativo.

FIGURA 3.2
Evolución provincial en número de viviendas libres iniciadas e hipotecas constituidas (2007-2013)



Fuente: Ministerio de Fomento, Estadística de Vivienda, e INE, Estadística Hipotecaria.

A partir de una amplia batería de indicadores para analizar el posicionamiento tras la crisis de las 22 mayores áreas urbanas, Precado y Míguez (2018) llegaron a conclusiones compatibles con estas, al identificar en el cuartil con mejor evolución a Bilbao, Madrid, Barcelona, A Coruña y Valencia, mientras en el extremo opuesto se situaban Elche, Alicante, Murcia, Cádiz, Jerez y Santander.

3.4. Una geografía multiescalar de la desposesión

Si las áreas urbanas fueron el mejor exponente del proceso de financiarización, incluyendo una de sus principales manifestaciones asociada a la creciente inversión de capital en el sector inmobiliario, resultaron también los lugares donde los impactos de la crisis se manifestaron con mayor intensidad. Cuando se considera que «todo poder es una conspiración permanente contra el débil» (Estefanía, 2000: 22), lo ocurrido en estas áreas durante los años de crisis vino a polarizar aún más las asimétricas relaciones de poder preexistentes mediante la desposesión, por diferentes vías, de los grupos sociales más débiles.

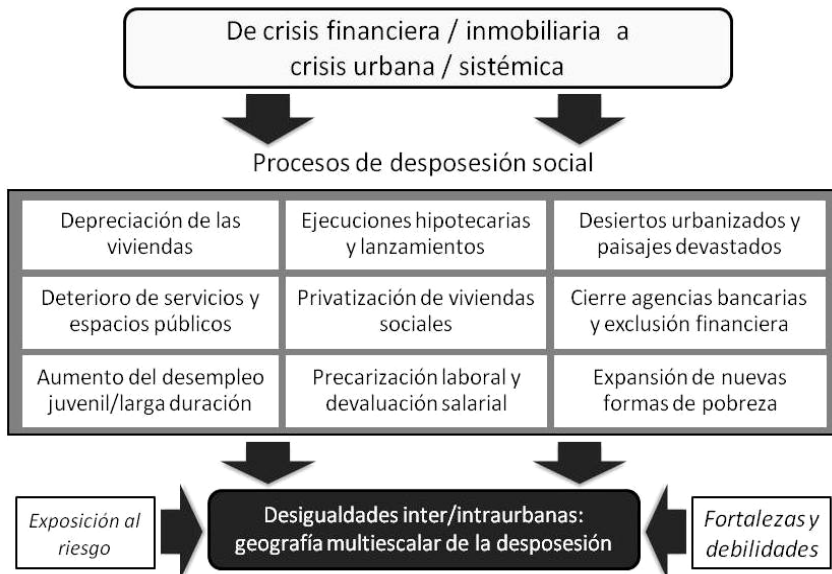
Tal como señaló Harvey, los fenómenos de acumulación de capital basados «en la depreciación, el fraude y la violencia» están presentes en diferentes momentos y lugares a lo largo de la geografía histórica del capitalismo. De este modo, «la acumulación por desposesión puede ocurrir de diversos modos y su *modus operandi* tiene mucho de contingente y azaroso. Así y todo, es omnipresente, sin importar la etapa histórica, y se acelera cuando ocurren crisis de sobreacumulación en la reproducción ampliada, cuando parece no haber otra salida excepto la devaluación» (2004: 76). La Gran Recesión generó unas condiciones adecuadas para que se multiplicasen esas prácticas depredadoras bajo diferentes manifestaciones, con las ciudades como ambientes y escenarios particularmente adecuados para esa proliferación.

Los procesos de desposesión, o pérdida de recursos y derechos, que han padecido en diverso grado buena parte de las clases medias urbanas y los sectores populares han tenido manifestaciones múltiples, pero pueden resumirse las más importantes tal como hace la figura 3.3, comenzando por aquellas que afectaron al espacio construido y el acceso a la vivienda.

En primer lugar, tras cierta resistencia a frenar lo que en años anteriores parecía un aumento imparable de los precios, la crisis provocó una depreciación considerable en el valor de mercado de la vivienda, que para buena parte de la población resulta su principal patrimonio, con un -27,3 % de promedio que en algunas áreas sin apenas demanda aún resultó bastante superior. El bloqueo del

mercado hizo surgir también en las periferias de muchas ciudades grandes superficies urbanizadas, pero vacías, junto a otras aún a medio construir, carentes de servicios, con pocos o ningún residente, que quedaban detenidas en el tiempo, a las que algunos autores identificaron como «desiertos urbanizados» (Burriel, 2014) o «paisajes devastados» (Observatorio Metropolitano de Madrid, 2013).

FIGURA 3.3
Crisis sistémica y procesos de desposesión social:
una interpretación



Fuente: elaboración propia.

Las políticas de austeridad, que vinieron a reforzar la agenda neoliberal anterior, propiciaron también fenómenos como el deterioro de los servicios y espacios públicos, la privatización de una parte del parque de viviendas sociales o la difusión de situaciones de exclusión financiera en aquellos barrios con población de menores ingresos, donde las nuevas estrategias bancarias provocaron el cierre de gran número de agencias, lo que dificultó el acceso a unos servicios que se habían convertido previamente en habituales. A este deterioro de la calidad de vida en el espacio habitado, especialmente sentida por los grupos sociales más dependientes de la acción pública, hay que sumar otras formas de desposesión como las que supusieron la pérdida del empleo para varios millones de ciudadanos, el deterioro o precarización de sus condiciones laborales, la devaluación salarial o el consiguiente aumento significativo de la población en riesgo de pobreza.

Pero sin duda el fenómeno que más atención e indignación suscitó, por atentar contra derechos de ciudadanía elementales y provocar una creciente movilización social, fue la proliferación de los procesos de desahucio por impago de la deuda hipotecaria asumida en su día por familias o empresas. En el caso de la vivienda, estos procesos pusieron en evidencia la dimensión alcanzada por una mercantilización que había dejado al margen su función básica como «espacio vital, imprescindible para la socialización, para ser parte de la sociedad» (Alguacil Denche et al., 2013: 4).

Han sido numerosos los estudios dedicados en los últimos años a conocer mejor un problema social con origen en el proceso de financiarización de la vivienda y el masivo endeudamiento que acompañó el acelerado proceso urbanizador. Están, por una parte, los realizados por colectivos movilizados en defensa del derecho a la vivienda como la PAH o el Observatorio DESC, a los que se suman desde el ámbito académico aquellos que analizan sus indicadores básicos, las características de los afectados o los efectos provocados en los planos personal, social o urbano (Colau y Alemany, 2012; Etxezarreta et al., 2012; Valiño, 2013; Cano et al., 2013...). Pero destacan especialmente los realizados con una perspectiva geográfica, a diferentes escalas y mediante la utilización de fuentes y metodologías

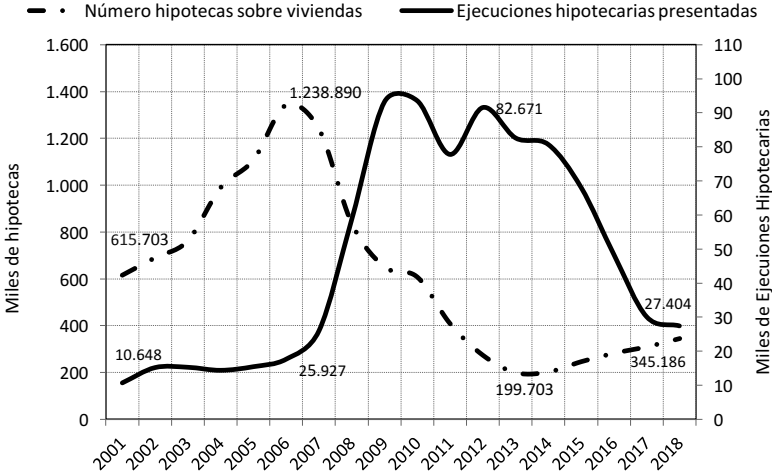
diversas, que se complementan entre sí y permiten ofrecer una imagen poliédrica de este proceso.²

Ante la escasez de información con una desagregación espacial suficiente, capaz de abarcar todo el territorio español y todo el periodo de crisis económica, solo la estadística judicial que elabora el Consejo General del Poder Judicial sobre ejecuciones hipotecarias y lanzamientos permite ofrecer una panorámica de conjunto que, pese a sus limitaciones, será la que ahora se comente de forma breve. Para poder valorar esos datos de forma adecuada, conviene recordar que el proceso de desahucio de una vivienda o de un local se inicia con la interposición de una demanda de ejecución hipotecaria en los juzgados de primera instancia e instrucción por parte del acreedor –en su gran mayoría instituciones financieras– para reclamar el pago pendiente. Si se resuelve de modo favorable a los intereses del demandante, el proceso debe seguir aún una serie de pasos hasta conducir a la subasta del inmueble y el lanzamiento o expulsión del hipotecado, residente o no en este.

Mientras en los años de la burbuja las ejecuciones hipotecarias presentadas en los juzgados se situaron por debajo de las 20.000 anuales, en 2007 ya alcanzaron las 25.927. Pero desde esa fecha y hasta finalizar el año 2013, su número ascendió de forma brusca hasta sumar un total de 497.680, equivalentes a 227 diarias, en paralelo a una caída de similar intensidad en la concesión de nuevas hipotecas, con un máximo de 93.610 en 2010 y una progresiva reducción desde esa fecha (fig. 3.4). Por su parte, las órdenes de lanzamiento realizadas en esos mismos años, en su mayoría por culminación de un procedimiento de ejecución hipotecaria, llegaron a 309.460 en total (141 diarios), con una progresión igualmente ascendente hasta su nivel máximo de 70.257 practicados en el año 2012.

2. Pueden mencionarse los de Obeso, 2014; Méndez, Abad y Plaza, 2014; Vives-Miró, González y Rullán, 2015; Méndez y Plaza, 2016; Gutiérrez y Delclós, 2017; Méndez, 2017; Gutiérrez y Domènech, 2017a y 2017b; Domènech y Gutiérrez, 2018; Vives-Miró, Rullán y González, 2017 y 2018; García-Hernández, Díaz-Rodríguez y García-Herrera, 2018; y Parreño et al., 2019.

FIGURA 3.4
Hipotecas constituidas y ejecuciones hipotecarias presentadas
(2001-2018)



Fuente: INE, Estadística Hipotecaria, y CGPJ, Estadística Judicial.

Se evidencia así que el auge y la caída del mercado hipotecario, con su contrapartida en la evolución de las ejecuciones hipotecarias, formaron parte de un mismo ciclo de acumulación y posterior desposesión, inherente a la lógica del capital y con centro en la actividad inmobiliaria. También que la crisis vino a cerrar ese círculo, con la pérdida de lo comprado a crédito por aquellos grupos sociales y empresas más frágiles, con menor capacidad de resistencia.

Sin duda, lo espectacular de las cifras pone de manifiesto la difusión del proceso de expulsión a sectores sociales diversos, con especial presencia de una clase media empobrecida que accedió en su día al crédito por contar con los requisitos mínimos para hacerlo, pero que debió enfrentarse luego a situaciones no previstas inicialmente, como la pérdida del empleo o la reducción de sus ingresos, el encarecimiento de los pagos mensuales al aumentar los tipos de interés, cambios en la situación familiar, etc. Estas situaciones resultaron

particularmente frecuentes entre quienes hicieron la compra en los años finales de la burbuja, con precios desorbitados e hipotecas muy elevadas que aún estaban por pagar casi en su totalidad cuando se derrumbaron las supuestas seguridades anteriores y se multiplicaron los fenómenos de expulsión. Estas expulsiones no fueron espontáneas, sino que se basaron en la acción de instituciones y empresas armadas con herramientas complejas, que requieren conocimiento especializado. Como recuerda Sassen (2015: 12), «un ejemplo es el fuerte crecimiento de la complejidad de los instrumentos financieros, producto de clases creativas brillantes y matemáticas avanzadas. Y, sin embargo, al ser utilizadas para desarrollar un tipo particular de hipotecas, esa complejidad condujo pocos años después a la expulsión de millones de personas de sus hogares» en diferentes partes del mundo, incluida España.

Pero al territorializar estas situaciones de desposesión se constata que, si bien ninguna ciudad ni región quedó al margen del proceso, su difusión fue muy selectiva en el plano geográfico, lo que permite confirmar la ya conocida relación con la distinta intensidad según territorios de los procesos de financiarización urbana y con una segmentación espacial que concentró la presencia de los grupos sociales menos protegidos frente al *shock* de la crisis en algunos lugares, lo que vino a profundizar aún más la tendencia a un desarrollo geográfico desigual. Un breve comentario sobre la depreciación de la vivienda y las ejecuciones hipotecarias permitirá materializar esa lógica espacial estricta, que pone una vez más en evidencia la importancia de las trayectorias y las características locales, junto con los procesos estructurales de carácter general, para dar cuenta de la complejidad que caracteriza a los procesos socioeconómicos y las deficiencias en su interpretación que conlleva siempre la banalización o el olvido del territorio.

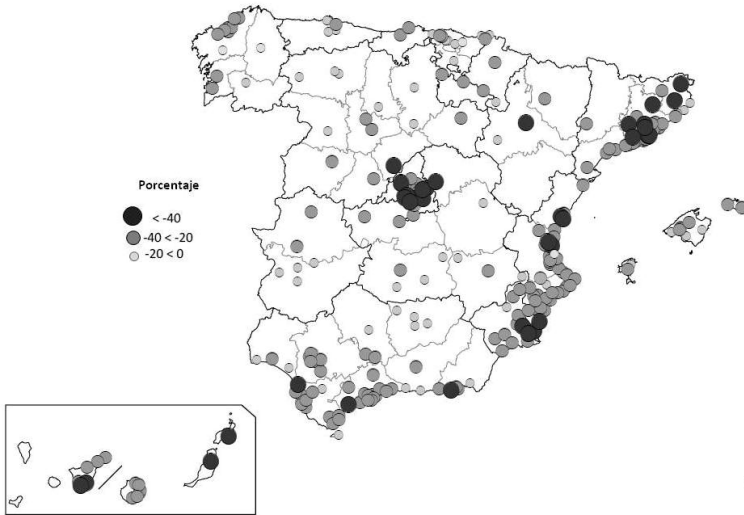
En el caso de la evolución registrada por el precio medio de la vivienda en el mercado libre según los valores de tasación que recogen las estadísticas del Ministerio de Fomento, el frágil andamiaje que había sustentado su fuerte aumento durante una década –solo posible gracias a la abundante oferta de crédito– se vino abajo a partir de 2007 y, sobre todo, tras la segunda recesión provocada por las políticas de austeridad fiscal desde 2010. Pero, más allá de la caída

promedio, esta devaluación superó el 30 % en las provincias de Guadalajara, Toledo, Zaragoza, Castellón, Málaga y Madrid, en tanto no alcanzó el 10 % en Gipuzkoa, Badajoz, Cáceres, Ourense y Bizkaia, reproduciendo así unas diferencias geográficas ya conocidas a partir de otros indicadores comentados en páginas anteriores.

No obstante, cuando estos contrastes cobran su pleno significado es al analizarlos a escala urbana (fig. 3.5), si bien a partir de un criterio de definición de la ciudad meramente administrativo (municipio), frente al uso de criterios morfológicos o funcionales. Los precios medios para los municipios urbanos que en España superan los 25.000 habitantes cayeron por encima del 40 % en casi una veintena de ellos situados en provincias del litoral mediterráneo, en particular Barcelona, junto a otros ocho en la de Madrid o su entorno y algunos otros dispersos en Canarias o el Ebro, con Guadalajara, Segovia y Salt reduciendo esos precios a algo menos de la mitad. Otras ciudades mantuvieron, en cambio, unos precios medios prácticamente estables, con una localización también selectiva en el litoral atlántico (desde Donostia-San Sebastián y Eibar, Siero, Avilés o Santiago de Compostela, hasta Ayamonte), junto con algunas interiores (Almendralejo, Don Benito, Ponferrada, Arcos de la Frontera, etc.).

Aunque se trata de una escala que solo puede abordarse aquí de manera esporádica, para constatar apenas la ampliación de posibles interpretaciones que puede obtenerse con un enfoque multiescalar, en el interior de las grandes áreas urbanas pudo confirmarse que la depreciación resultó máxima en los núcleos con niveles de ingresos inferiores al promedio del área, tanto porque en ellos residía buena parte de la población más fragilizada por la crisis, como porque fue allí donde la sobrevaloración en términos relativos de los inmuebles alcanzó niveles extremos, aprovechando la existencia de una población cautiva que no podía acceder a buena parte de la oferta de viviendas de más calidad, pero más caras. Esta constatación equivale a afirmar que fueron esos grupos sociales los que debieron realizar un mayor esfuerzo para adquirir unas viviendas que perdieron valor de mercado con especial rapidez al producirse el cambio de coyuntura, dejando a muchos atrapados en la trampa de la deuda.

FIGURA 3.5
Evolución del precio de la vivienda en municipios >25.000
habitantes (2007-2013)



Fuente: Ministerio de Fomento, Estadística de Vivienda.

Por su parte, en el caso de las ejecuciones hipotecarias presentadas ante los juzgados, se observa igualmente una asociación espacial estrecha con los excesos hipotecarios cometidos durante la fase expansiva del ciclo. Si se compara su volumen en los años de la crisis con el del sexenio anterior, la tasa de crecimiento resultante en España fue del 380 % (de 103.693 entre 2001-2007, a 497.680 entre 2007-2013), pero las provincias de Almería, Málaga, Toledo y Murcia duplicaron ampliamente ese valor de referencia, seguidas de cerca por las de Girona, Castellón, Barcelona, Guadalajara y Ávila. Se reafirmó así de nuevo la particular exposición del litoral turístico mediterráneo, junto a determinadas periferias metropolitanas, lo que supone vincular la mayoría de estos procesos con primeras o segundas viviendas según los territorios.

En el extremo opuesto, los aumentos más moderados –algo inferiores al 300 %– repitieron una distribución bien conocida, con

provincias atlánticas (Bizkaia, Gipuzkoa, Asturias, Lugo) y de Castilla y León (Zamora, Palencia) al final de la escala gracias a su menor implicación en la fiesta inmobiliaria previa. Por su parte, las provincias de Barcelona y Madrid registraron las mayores cifras debido al tamaño de sus aglomeraciones urbanas, pero también tasas de crecimiento bastante por encima de la media, lo que confirma la presencia en su interior de grupos sociales y áreas altamente vulnerables, aunque solo al aproximar la lente mediante el uso de unidades espaciales inferiores esa heterogeneidad resulta visible.

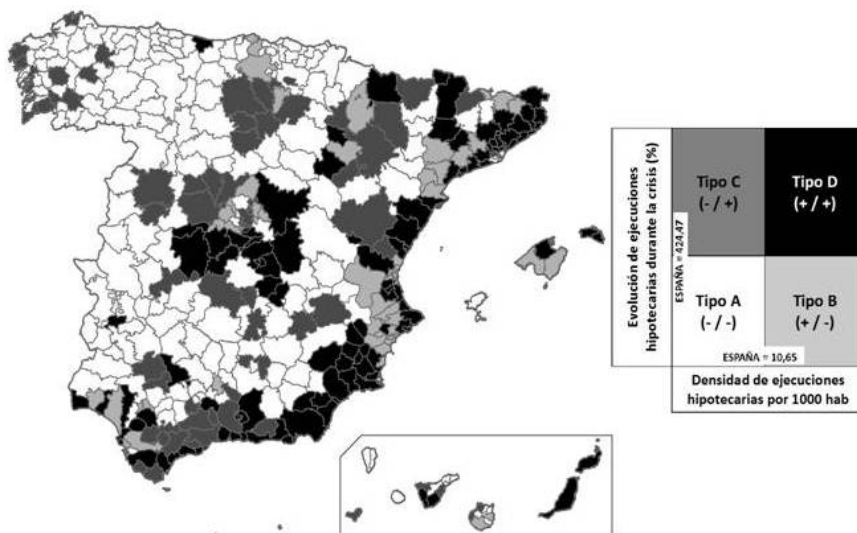
Aunque buena parte de las publicaciones recientes ya citadas constituyen valiosos estudios de caso que, mediante el uso de fuentes diversas, permiten profundizar bastante más en la importancia real de los desahucios, la ausencia de una información suficientemente desagregada y capaz de abarcar todo el territorio español desde el inicio de la crisis obliga a analizar tan solo las ejecuciones hipotecarias, que permiten identificar lo ocurrido en los 431 partidos judiciales en los que se subdivide el territorio español, que es la unidad utilizada por el Consejo General del Poder Judicial en sus estadísticas.

Si se considera la distribución de las ejecuciones hipotecarias presentadas entre 2007 y 2013 en valores absolutos, se aprecia una notable concentración territorial, pues apenas quince partidos judiciales sumaron la cuarta parte del total, con el de Madrid (que se corresponde con el municipio) muy por encima del resto, seguido por los de Sevilla, Barcelona, Valencia, Murcia, Orihuela, Palma de Mallorca, Alicante, Zaragoza, Málaga, Torrevieja, Almería, Granada, Elche y Castellón de la Plana. En términos relativos, en cambio, al comparar el volumen registrado en esos años de crisis con el del sexenio anterior, la primacía de las áreas turísticas litorales se hace más evidente, con los partidos de Fuengirola, Vera y Ciutadella de Menorca multiplicando por más de doce la cifra inicial, seguidos de cerca por otros mediterráneos y canarios (Roquetas de Mar, San Javier, Estepona, Maó, Arrecife). Algo similar ocurre al calcular el número de ejecuciones presentadas en la crisis por cada mil habitantes, con una clara primacía del litoral sureste peninsular, pues Roquetas de Mar, Vera, Torrevieja, Estepona, Orihuela y San Javier ocupan las primeras posiciones y triplican con creces el promedio español, junto con San Bartolomé de Tirajana, en Gran Canaria.

Pero es al combinar los criterios de densidad y tasa de crecimiento cuando puede definirse una tipología básica que refleja la intensidad de la crisis hipotecaria en relación con los respectivos valores medios (fig. 3.6), con una distribución espacial que tampoco resulta en absoluto aleatoria (Méndez y Plaza, 2016: 120). La mayor vulnerabilidad correspondió a aquellas áreas donde las ejecuciones hipotecarias superaron ambos valores de referencia (tipo D), con una banda casi continua a lo largo del litoral mediterráneo peninsular, a la que se unen ciertos sectores insulares (Menorca y Alcudia en Baleares; Lanzarote, Fuerteventura y sur de Tenerife en Canarias), allí donde el turismo residencial alcanza su máxima expresión. A este tipo también pertenecen los partidos que integran el cinturón periurbano de la aglomeración metropolitana madrileña por el sur y este, junto a sectores de características similares en la periferia metropolitana de Barcelona (Vallés Occidental y Oriental, Bages), Sevilla (Aljarafe, Bajo Guadalquivir) o Valencia (l'Horta, la Ribera Baixa) y algunos otros en el Pirineo.

Situación próxima fue la de partidos contiguos a estos, así como la de algunas capitales administrativas de las regiones interiores que también habían vivido en su día un intenso proceso urbanizador (desde Madrid a Zaragoza, Burgos, Logroño, Salamanca, etc.), pero donde el fuerte aumento de las ejecuciones hipotecarias fue más tardío, sin llegar a densidades tan elevadas como en el caso anterior (tipo C). Caso inverso es el de aquellos con densidades relativamente altas, pero con un crecimiento inferior al promedio (tipo B), especialmente numerosos en las comarcas interiores catalanas y valencianas, junto a buena parte de los núcleos suburbanos madrileños. Finalmente, la mayor parte de la España interior y de las comarcas atlánticas, que en su día apenas se integraron en los territorios de la burbuja, también se mantuvieron relativamente al margen del proceso de desposesión posterior, con una importancia muy secundaria en el mapa de los desahucios con el que culminó el ciclo (tipo A). Esa referencia al final del ciclo aconseja completar el recorrido con una reflexión sobre los restos del naufragio para llamar la atención sobre determinadas características que pueden ayudar a situar de forma más adecuada lo ocurrido en el último sexenio.

FIGURA 3.6
Tipología de partidos judiciales según ejecuciones hipotecarias
(2007-2013)



Fuente: Consejo General del Poder Judicial, Estadística Judicial, y elaboración propia.

3.5. Al final del ciclo inmobiliario: un balance

El último ciclo inmobiliario completo que se ha registrado en España ha tenido dos características básicas que lo diferencian de los anteriores: su intensidad y su duración. Tanto su fase expansiva, que puede situarse entre los años 1996 y 2007, como la posterior fase recesiva, hasta 2013, registraron movimientos de una extraordinaria intensidad que ya han sido analizados. El balance de estos diecisiete años de excesos fueron un territorio, una economía y una sociedad más vulnerables, caracterizados por una serie de rasgos que, vistos con la perspectiva actual, creaban ya las condiciones potenciales de partida para el inicio de un nuevo ciclo.

En primer lugar, el proceso dejó grandes extensiones de suelo vacante, clasificado en el planeamiento bien como urbanizable, bien como urbano no consolidado aún sin edificar, tras la reclasificación de millones de metros cuadrados en planes municipales expansivos que preveían enormes desarrollos urbanísticos paralizados al iniciarse la crisis. El exhaustivo esfuerzo de estimación realizado por Burriel (2014) a partir de diversas fuentes le permitió obtener datos urbanísticos para 2.159 municipios (27 % del total en España) que reúnen tres cuartas partes de la población residente, calculando en 141.711 hectáreas el stock de suelo disponible. Una extrapolación al conjunto del territorio permitiría elevar esta cifra hasta unas 250.000-290.000 hectáreas, con un enorme potencial edificatorio en el caso del suelo residencial, lo que haría posible construir alrededor de 7,5 millones de viviendas sin recurrir a nuevas reclasificaciones.

De nuevo en este caso, ese stock resultante del proceso urbanizador fue máximo allí donde el urbanismo neoliberal no había encontrado ninguna restricción, con la Comunidad Valenciana y la de Madrid como ejemplos destacados, frente a aquellas otras en las que se habían aprobado ciertas medidas tendentes a limitar las reclasificaciones, así como normativas de ordenación territorial supramunicipales algo más rigurosas, como en el País Vasco o Cataluña. Como resultado de todo ello, junto a la proliferación de baldíos sociales constituidos por suelos agrarios abandonados en las periferias urbanas ante las expectativas de revalorización generadas, el despilfarro de recursos en desiertos urbanizados y los elevados costes de mantenimiento de estos espacios para muchos ayuntamientos, tanto los grandes promotores como luego los bancos se quedaron con grandes bolsas de suelo en expectativa de mejores tiempos para salir al mercado y reiniciar la construcción de forma casi inmediata. Solo en 2015, al acometer la reforma de la Ley Hipotecaria y el Texto Refundido sobre el Catastro Inmobiliario, se dio vía libre a la desclasificación de suelos considerados urbanizables en el planeamiento aprobado, pero sin ningún desarrollo posterior, más para reducir la presión impositiva que soportaban los propietarios de estos al volver a su consideración como suelo rústico que por razones urbanísticas o ambientales.

En segundo lugar, el final del ciclo trajo también consigo un trasvase masivo de propiedad desde los promotores inmobiliarios y las familias hacia las entidades financieras, convertidas en los principales propietarios de suelo y viviendas gracias a los desahucios masivos ejecutados. Para bancos y cajas, el impago de los créditos concedidos afectaba de forma muy negativa a su funcionamiento porque debían contabilizarlos como pérdidas netas, con el consiguiente perjuicio en su cuenta de resultados y el pago anual de dividendos a sus accionistas, o como un aumento de la morosidad, lo que exigía elevar su provisión de fondos propios y detraer ese capital del destinado a continuar con su negocio. Con el fin de evitarlo en la medida de lo posible, sus estrategias fueron principalmente dos: o retrasar la obligación de devolución del crédito por parte de algunos promotores mediante la refinanciación de su deuda o, cuando ya no resultó posible ante su evidente insolvencia, aceptar la dación en pago de suelo e inmuebles, tasados a precios próximos a los anteriores a la crisis, para así cancelar esas deudas, eliminando de sus balances los créditos impagados y de muy dudoso cobro.

Los bancos sobrevivientes de la paralela reestructuración ocurrida en esos mismos años acumularon así ingentes cantidades de suelo rústico o ya reclasificado como urbanizable, promociones enteras a medio construir, o inmuebles acabados, pero sin comprador. Un informe del Banco de España de comienzos de 2011 cifró en casi 50.000 millones de euros ese trasvase de propiedad, lo que obligó a muchos bancos a crear de nuevo sus propias inmobiliarias, destinando buena parte del escaso crédito hipotecario que aún concedían a los compradores de sus inmuebles. Más tarde, una parte de ese parque inmobiliario –en especial el de más difícil venta– fue colocado a la Sociedad de Activos Procedentes de la Reconversión Bancaria (SAREB), tal como habrá ocasión de comentar en el próximo capítulo.

La pérdida de la vivienda adquirida también afectó a muchos miles de particulares, con el consiguiente retorno de esos inmuebles a las entidades prestamistas, lo que confirmó el carácter precario de una propiedad de la que se podía ser privado hasta la satisfacción definitiva de la deuda en caso de producirse algún impago. Pero el trato dispensado fue en este caso bastante menos favorable, pues

apenas se concedieron moratorias o una refinanciación de la deuda a más largo plazo, mientras que la Ley Hipotecaria vigente posibilitó que la dación en pago no cancelase obligatoriamente esa deuda debido a los bajos precios obtenidos en las subastas. Tan solo la creciente movilización social y la presentación en 2012 de una iniciativa legislativa popular comenzaron a forzar una moderación parcial en las estrategias depredadoras de los bancos, aunque sin acabar con los procesos de lanzamiento.

En tercer lugar, la depreciación generalizada de la vivienda en un mercado sin apenas movimiento, junto con el aumento de los inmuebles abandonados en determinados barrios urbanos, condujeron a numerosas situaciones de exclusión habitacional (Caudo y Memo, 2012), con grupos sociales que perdieron su vivienda por desahucio o que no podían acceder a ella por falta de crédito, sumada a problemas de precariedad, desempleo, etc. Esto se tradujo en un deterioro visible de ciertos sectores urbanos con numerosas viviendas vacías, aumento de las okupaciones, pérdida de actividad comercial, abandono de servicios y devaluación general del barrio. Estos mismos grupos, en particular jóvenes, que debieron abandonar la idea de acceder a la compra de su vivienda, pasaron a engrosar un mercado del alquiler que, tras muchos años de escaso dinamismo, pasó a convertirse en un mercado emergente. Como contrapunto, se generó una importante oferta de inmuebles a muy bajo precio, inaccesibles incluso así para muchos, pero potencialmente atractivos para aquellos compradores –particulares, empresas o fondos de inversión– que no necesitaban solicitar crédito para beneficiarse a medio plazo de esas rebajas inmobiliarias.

Un último legado que se ha de destacar de este ciclo inmobiliario es el progresivo desprestigio del planeamiento urbanístico, ante la evidencia de que «pese a que nunca como ahora se ha dispuesto de tantas leyes y normas para ordenar el territorio, nunca como ahora se ha tenido la conciencia de que el territorio está más desordenado y de que el planeamiento es una técnica para ordenar el caos que el propio planeamiento crea» (Calderón y García Cuesta, 2017: 17).

Por un lado, la evidente hipertrofia reflejada, por ejemplo, en el hecho de que en 2016 cerca del 70 % de los municipios dispusieran de planeamiento general, de los que 2.261 (27 % del total) contaban

con un plan general de ordenación urbana (PGOU), de ellos 1.672 con menos de 10.000 habitantes, provocó lo que estos autores califican como despilfarro regulatorio. Por otro, la fragmentación de competencias entre los diferentes niveles de la Administración del Estado, junto a los frecuentes cambios en la normativa y las discrepancias en su aplicación, generaron una notable complejidad en los procedimientos de gestión, con las consiguientes ineficiencias. Pero, además, en muchos casos el planeamiento postergó su función básica de ordenar adecuadamente el territorio para atender de forma prioritaria a los objetivos de los agentes urbanizadores privados y legalizarlos, primando la competitividad económica y la rentabilidad a corto plazo sobre cualquier otro. En palabras de Hernández Pezzi (2017: 137), como consecuencia de lo anterior, «hablar de urbanismo no está de moda», porque la hegemonía de la lógica neoliberal que somete lo esencial del planeamiento a los intereses privados «ha convertido las ciudades en un sistema urbanístico caótico, tan regulado como ineficiente».

Esa flexibilización del planeamiento para eliminar obstáculos a la acción de los actores económicos y los mercados, basada en lo que Borja y Carrión (2017: 18) calificaron como «el discurso urbanístico bienintencionado de unos o simplemente retórico de otros», considerándolo en muchos casos «inoperante y a veces cínico», no se modificó de forma sustancial tras el estallido de la crisis. Por el contrario, la implantación de políticas de austeridad fiscal y los consiguientes recortes en el gasto público, que agravaron la situación de unas haciendas locales y autonómicas necesitadas de nuevos recursos, allanaron el camino para favorecer aquellas actuaciones que permitieran atraer al territorio nuevas inversiones –incluidas las inmobiliarias– y reactivar un sector de la construcción aún fundamental para muchas economías, ante la inexistencia de un esfuerzo efectivo para transformar en profundidad los modelos productivos que habían conducido a la crisis.

De este modo, hacia el final del año 2013, cuando la inevitable referencia a esa crisis parecía impregnarlo todo, se daban ya las condiciones para iniciar la escritura de un nuevo capítulo en esta interminable historia de expansión y recesión de la actividad inmobiliaria que tanta influencia ha ejercido sobre la economía, la política,

las condiciones sociales y, sobre todo, la organización del territorio en España durante el último medio siglo. Como de costumbre, la inyección de capital necesaria para poner de nuevo en marcha una maquinaria casi detenida estuvo principalmente a cargo de unas entidades financieras –algunas tradicionales, como los bancos, junto a otras nuevas en este escenario– que han vuelto a ser protagonistas destacadas de las importantes transformaciones y también de los conflictos acaecidos en estos últimos años, un asunto que centrará la atención en las siguientes páginas.

4 **¿Un nuevo ciclo inmobiliario?: algunas evidencias y debates**

Lo cierto es que ya hoy existen en las grandes ciudades edificios suficientes para remediar enseguida, si se les diese un empleo racional, toda verdadera escasez de vivienda... La escasez de vivienda no es en modo alguno producto del azar; es una institución necesaria, que no podrá desaparecer más que cuando todo el orden social que la ha hecho nacer sea transformado (Friedrich Engels: *Contribución al problema de la vivienda*, 1887).

En el ensayo titulado *Un encuentro*, el escritor checo Milan Kundera (2009) afirmaba que «la gente, pese a la riqueza de sus vivencias, sale de una prueba histórica siempre tan estúpida como cuando entró en ella». En estos últimos años, la reapertura en los medios de comunicación del debate sobre el significado de la reactivación que muestra el sector de la construcción tras un prolongado letargo, así como de las fuertes subidas en los precios de venta y, aún más, de alquiler de la vivienda en determinadas ciudades, plantea en qué medida supone repetir el riesgo de una nueva burbuja inmobiliaria como la que estalló hace poco más de una década y alerta sobre la posibilidad de recaer en viejos y graves errores, sin aprender apenas nada de la crisis padecida.

A este debate se han incorporado desde organismos internacionales o asociaciones y empresas implicadas en el clúster inmobiliario, hasta prestigiosos expertos cuyas opiniones coinciden en constatar que aún se está lejos de las cifras alcanzadas en la fase culminante del ciclo anterior, si bien existen notorias discrepancias al valorar el riesgo de que se repita un proceso similar. Pueden mencionarse

a modo de ejemplo tres opiniones destacadas que constituyen una buena muestra de las diferencias existentes.

Así, dentro de su informe anual sobre España correspondiente a 2018, presentado en noviembre de ese año, en un recuadro titulado *Evolución del mercado de la vivienda: ¿es ya motivo de preocupación?*, el Fondo Monetario Internacional (FMI) señalaba que «si bien aún no hay signos de un boom de la construcción», los rápidos aumentos de precios muestran ya cierta sobrevaloración y exigen que las autoridades e instituciones reguladoras «estén vigilantes», pues los bancos españoles aún están «altamente expuestos al sector inmobiliario» (2018: 26). Visión muy distinta es la expresada en junio de 2018, dentro de la comisión parlamentaria sobre la crisis financiera, por Claudio Boada, presidente de la inmobiliaria Anticipa Real Estate y responsable (*senior advisor*) en España del fondo de inversión Blackstone, quien aceptó el inicio de una nueva burbuja inmobiliaria y lo atribuyó a la escasez de oferta de vivienda, el aumento de la movilidad residencial, la creciente llegada de estudiantes a las principales ciudades y el crecimiento de las plataformas de alquiler, proponiendo como solución –favorable a los intereses de su empresa– un mayor desarrollo de la construcción y una colaboración «entre suelo público y dinero privado» (Cortes Generales, 2018). Con argumentos muy diferentes, José Manuel Naredo no considera, en cambio, que en la actualidad esté emergiendo una burbuja especulativa comparable con la anterior porque «falta la financiación necesaria para inflarla» y «una burbuja especulativa no puede ir muy lejos sin la potente ayuda del crédito» (2019: 8), mientras la sociedad española aún continúa desendeudándose, por lo que la clave del presente aumento de los precios habría que buscarla, sobre todo, en los nuevos inversores.

Parece innegable, a juzgar por los datos disponibles, que 2013 fue el año en el que la actividad inmobiliaria tocó fondo, para mostrar un significativo cambio de tendencia desde entonces. A partir del año siguiente, la actividad y los mercados inmobiliarios iniciaron una reactivación que se ha consolidado año tras año, con un nuevo crecimiento de la inversión, la producción y la venta de inmuebles, la concesión de hipotecas y, sobre todo, una reaparición de estrate-

gias especulativas con efecto inmediato sobre los precios de venta y alquiler de las viviendas, si bien en territorios muy determinados.

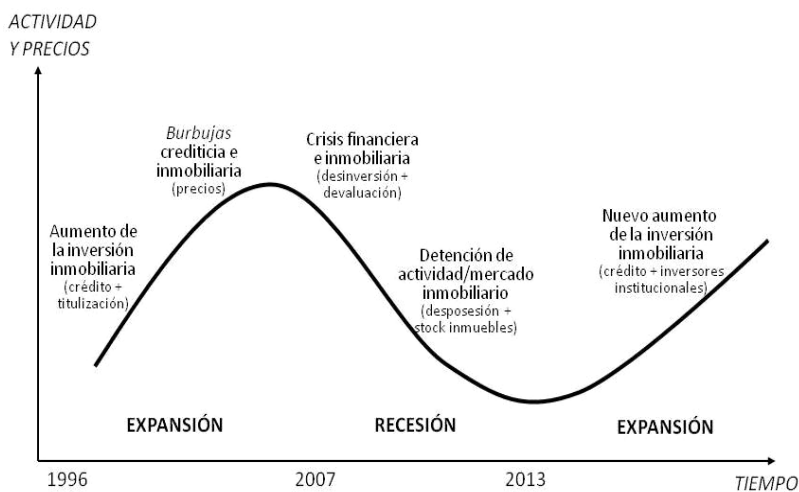
Pero plantear como punto de partida la discusión sobre si estamos o no ante una nueva burbuja, similar a la ya conocida, no parece la forma más adecuada de avanzar en un mejor conocimiento y comprensión de los procesos en curso, pues tanto el contexto económico internacional como el marco regulatorio propio presentan claras diferencias respecto a ese pasado y no cabe por tanto imaginar una simple repetición de lo ocurrido. Parece, en cambio, más adecuado avanzar por pasos sucesivos y comenzar analizando si la información disponible permite afirmar o no que se ha iniciado en España un nuevo ciclo inmobiliario –no necesariamente idéntico al anterior– a partir de 2013, utilizando en lo posible indicadores similares a los que sirvieron para analizar lo ocurrido con anterioridad.

A esa aproximación comparativa es necesario añadir ahora la aparición de situaciones nuevas, como pueda ser la reactivación del mercado de alquiler y el rápido aumento de los precios en determinadas áreas, con sus negativos efectos sobre las posibilidades de acceso a la vivienda para una parte importante de los residentes urbanos. No obstante, más allá de unas cifras a menudo significativas, cuando no espectaculares, lo que también parece evidenciarse con este nuevo giro de los acontecimientos es que la herencia del ciclo anterior, en particular los intensos procesos de desahucio por impago de créditos a promotor o por ejecución hipotecaria y el stock de inmuebles acumulado por los bancos, se ha convertido en una oportunidad de nuevos negocios, que han reactivado ese mercado cuando el contexto económico y regulatorio ha vuelto a hacer atractiva la inversión inmobiliaria.

Se trataría así de someter a prueba la hipótesis de que lo ocurrido en el último cuarto de siglo en España y otros países puede interpretarse, en sus rasgos esenciales, como exponente de un movimiento recurrente en el que las fases de expansión y recesión que se sucedieron en el ciclo inmobiliario anterior –donde predominan los procesos de acumulación/valorización primero y de desposesión/desvalorización después– corresponden a tendencias estructurales del sistema que tienden ahora a reproducirse, aunque esto nunca ocurre del mismo modo (fig. 4.1). Si hace ya bastantes años

David Harvey (2007) acuñó el concepto *acumulación por desposesión* para aludir a esas estrategias extractivas, no solo propias del capitalismo primitivo sino también del presente, la reactivación inmobiliaria que se detecta en España desde hace más de un lustro se convierte en laboratorio privilegiado para someter a prueba lo adecuado de tal interpretación.

FIGURA 4.1
Ciclos inmobiliarios recientes en España:
una propuesta de interpretación



Fuente: elaboración propia.

No obstante, entre otras diferencias con el pasado reciente, el proceso ahora en curso parece manifestar una selectividad espacial muy notable, aún poco investigada, por lo que solo un análisis territorializado de esas tendencias permitirá comprobar si las desigualdades que se apuntan resultan una continuación de las ya conocidas, o bien surgen nuevos mapas reflejo de nuevas contradicciones y vulnerabilidades. Pero, además, comprender el sentido de las transfor-

maciones exige siempre conocer quiénes son los principales actores que mueven los hilos, así como las posibles coaliciones en la defensa de sus intereses, un aspecto en el que la situación actual presenta una especial complejidad.

Si bien aquellos actores con larga tradición como las entidades bancarias, los promotores inmobiliarios y las empresas constructoras continúan siendo decisivos, todos ellos han conocido una profunda transformación en su estructura interna que también afecta a sus estrategias de acción, lo que ocurre asimismo con un marco normativo y unas políticas públicas que, como resultado de la crisis, la imposición de políticas de austeridad fiscal y la creciente movilización social y política de estos últimos años, han conocido modificaciones significativas. Pero, junto a ellos, tal vez la mayor novedad radica en la incorporación de nuevos actores a la escena urbana, con la SAREB, las sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (SOCIMI) y todo un conjunto de inversores institucionales de ámbito global –en especial grandes fondos de inversión– como los más destacados. La evidencia de que todos ellos están vinculados a un sector financiero indisolublemente unido a la producción del espacio urbanizado desde hace décadas, pero con un poder cada vez más acusado, añade una vuelta de tuerca más al creciente proceso de mercantilización de la ciudad y de sus ciudadanos.

Solo tras ese recorrido podrá abordarse una respuesta más sólida a la pregunta inicial, diferenciar los rasgos conocidos del pasado que se repiten de aquellos otros novedosos, valorar de forma crítica qué efectos provocan las tendencias que ahora parecen dominantes y, a partir de ahí, proponer al menos una modesta reflexión sobre posibles alternativas. Pese a las dificultades de estudiar un proceso en curso, que cada semana ofrece novedades que se deben incorporar –con mucha información en prensa, pero muy pocas publicaciones científicas– y que, además, se enfrenta a una información dispersa y escasamente territorializada, ese es el reto de esta segunda parte del libro, con los tres capítulos que la componen y que siguen un itinerario argumental como el que acaba de sintetizarse.

Se analizará, en primer lugar, la reactivación actual de la actividad y los mercados inmobiliarios comenzando por una contextua-

lización internacional que dará paso a la identificación de algunos de sus componentes principales en el caso español. A continuación, se hará un análisis específico de los precios de venta y alquiler, para proponer luego una perspectiva geográfica que realiza una primera aproximación a los contrastes espaciales en algunos de estos indicadores, observados a diferentes escalas. Este recorrido permitirá sistematizar las muchas noticias que aparecen con frecuencia en los medios de comunicación, si bien con el nivel de generalización que conllevan la información de la que se ha dispuesto y los propios objetivos panorámicos del libro, pues solo la realización de estudios de caso podrá permitir en el futuro próximas respuestas más profundas y dibujar el mapa actual de las dinámicas inmobiliarias con trazos más precisos y detallados.

4.1. Un contexto internacional expansivo

Apenas ha transcurrido poco más de una década desde el estallido de la grave crisis que hizo temblar los cimientos de la economía mundial, con epicentro en los mercados hipotecario e inmobiliario, y una nueva ola de inversión vuelve a poner sus ojos en la producción de espacio urbano como fuente para la generación de elevadas plusvalías. La creciente atracción por el negocio inmobiliario de un gran volumen de capital nómada, en su compulsiva búsqueda de inversiones seguras y con alta rentabilidad, mantiene de plena actualidad la referencia a ese circuito secundario de acumulación de capital teorizado por Lefebvre o Harvey que se abordó en el capítulo inicial.

Parece confirmarse así que, en el caso concreto de la vivienda, esta se ha transformado cada vez más en un activo líquido, en una mercancía o producto inmobiliario en el que muchos inversores se interesan por razones estrictamente económicas, mientras queda en un segundo plano su función social, como espacio de vida, ubicado en un lugar concreto y base para la posible creación de un hogar. Pero es evidente que para quienes solo analizan datos contables en sus pantallas de ordenador, valoran la inversión en inmuebles del mismo modo que en cualquier otro activo, comparan tasas de re-

torno del capital y solo aspiran a maximizar resultados y aumentar así los dividendos repartidos y su propia remuneración gracias a su eficiencia en los negocios, las personas, las viviendas, las ciudades y los territorios sobre los que operan son, sencillamente, invisibles.

De este modo, la perspectiva con la que analizar hoy la transformación de los espacios urbanos –en particular de las grandes ciudades y sus aglomeraciones metropolitanas– exige no ignorar su integración en unos circuitos de capital que desbordan el estricto marco local, pero influyen de forma directa sobre el dinamismo, las condiciones de vida y la morfología de la ciudad. Esa necesidad deriva del hecho de que

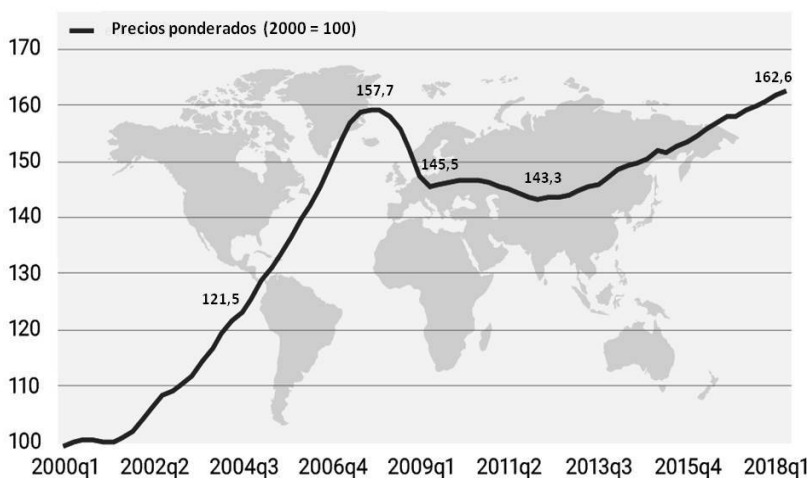
la vivienda y los bienes inmuebles urbanos se han convertido en producto de elección para el sector financiero corporativo, una caja de depósitos segura para los ricos, un depósito de capital y del exceso de liquidez de los mercados emergentes y un lugar conveniente para que las empresas ficticias guarden su dinero con muy poca transparencia (Farha, 2017: 10).

Como consecuencia, en el contexto internacional la actividad inmobiliaria creció con fuerza desde comienzos de este siglo y, tras el golpe provocado en este mercado por la Gran Recesión, el ritmo expansivo se recuperó incluso con más fuerza. Así, según el informe *The Great Wall of Money*, publicado anualmente por la consultora Cushman & Wakefield (2017), la inversión inmobiliaria en el mundo se situó en torno a los 435.000 millones de dólares en 2017, superando en casi un 30 % la correspondiente al año 2013.

Pero el mejor exponente de que el mundo vive, en términos generales, una fase alcista de la actividad inmobiliaria lo ofrece la evolución registrada por los precios de la vivienda. La principal fuente disponible a este respecto es el informe *Global Real House Price Index*, que de forma periódica publica el FMI, con información sobre 63 países del mundo –entre los que están todos aquellos que cuentan con los mercados inmobiliarios más desarrollados– desde comienzos de siglo. Con un índice de referencia que toma como base 100 el precio medio a comienzos del año 2000 y calcula una media ponderada trimestral de los precios de la vivienda en esos países, la evolución que refleja la figura 4.2 no deja lugar a dudas sobre este

contexto global expansivo en el que debe situarse lo ocurrido en estos últimos años en España.

FIGURA 4.2
Evolución del índice de precios de la vivienda en el mundo (2000-2018)



Fuente: FMI, Global Real House Price Index.

En apenas siete años, hasta mediados de 2007, el precio medio de la vivienda creció un 57,7 %, con una pendiente alcista cada vez más pronunciada y máximos en países como Estados Unidos, Reino Unido, Irlanda, España o Países Bajos, donde la aportación de capital al proceso –principalmente en forma de crédito– también resultó mayor. A partir de esa fecha, la quiebra del modelo en los territorios que lo lideraron provocó una depreciación, que tan solo fue de unos quince puntos en términos globales porque una parte del capital –así como de la actividad de promotoras y constructoras– se desplazó hacia algunas economías emergentes, de Asia y América Latina principalmente, que vivieron un extraordinario auge constructor.

Pero desde comienzos de 2013, el índice de precios de la vivienda ha retomado la senda del crecimiento y al finalizar 2018 asciende a un valor medio de 162,6, equivalente a cinco puntos ya por encima del alcanzado en 2007.

Además de confirmar la importancia actual de los ciclos inmobiliarios para relacionarlos con el dinamismo de la economía y también con algunas de sus contradicciones, no solo en países concretos sino desde una perspectiva mundial (Igan y Loungani, 2012), los datos disponibles evidencian también el desplazamiento de olas de inversión entre territorios, lo que provoca simultáneamente la recesión en unos lugares y la expansión en otros, siguiendo la lógica y los intereses de los propietarios de ese capital. Buena muestra de esa movilidad es que algunos de los países que fueron líderes inmobiliarios en la anterior burbuja vuelven de nuevo a recuperar ritmos elevados de actividad y crecimiento de los precios.

Así, por ejemplo, entre 2017 y 2018 el mayor encarecimiento de la vivienda se produjo en Hong Kong (+13,1 %), pero países que padecieron una fuerte crisis del sector en años previos como Irlanda (+12,4 %), Eslovenia (+11,2 %), Países Bajos (+8,0 %) o España (+4,9 %) ya se sitúan de nuevo entre los quince primeros, junto con otros de incorporación más reciente, como Portugal (+10,2 %), Singapur (+8,7 %), Hungría (+7,7 %) o, incluso, Alemania (+5,5 %). Si apenas en 2016 un experto del FMI en estas cuestiones afirmaba que ese aumento de precios exigía vigilancia, pero aún no justificaba el pánico (Loungani, 2016), la continuidad –e incluso aceleración– del proceso en los dos años siguientes obliga a activar aún más las alarmas.

Si aproximamos el foco de atención, los datos publicados por la OCDE y Eurostat se mueven en idéntica dirección y ponen aún más en evidencia la difusión del proceso a buena parte de las economías desarrolladas del mundo. En el caso específico de las estadísticas publicadas por la OCDE (tabla 4.1), que utilizan los valores anuales medios de cada país y los refieren al correspondiente a 2015 para mostrar así las tasas de crecimiento en estos años, se comprueba que el precio de la vivienda aumenta a buen ritmo en la gran mayoría de países analizados. También que lo ocurrido en España (índice = 114,9 en 2018) se sitúa solo ligeramente por encima

de lo ocurrido en el conjunto de la OCDE (110,5) y de la Eurozona (108,2), pero bastante por debajo del encarecimiento producido en otros países europeos como Islandia, Irlanda, Hungría o Portugal, además de China. Por el contrario, los precios de la vivienda solo retroceden en términos relativos en unos pocos países afectados en la actualidad por situaciones de crisis, tal como ocurre en los casos de Grecia, Italia, Brasil o Rusia. Si se considera el conjunto del periodo, el índice de precios creció en 18,7 puntos en España desde 2013, algo por encima del promedio OCDE (16,1), pero ligeramente por debajo del de la Eurozona (19,4) y a notable distancia de países como Islandia (51,4), Irlanda (42,2) o Hungría (39,2), que parecen mostrar los síntomas de una nueva burbuja.

Esta consistente tendencia al alza generalizada y rápida de los precios hace atractiva la inversión inmobiliaria a un capital que, indiferente a los desastres provocados por el excesivo recalentamiento de esos mercados en algunos países como el nuestro hace bien poco, asume con despreocupación la máxima de que «esta vez es diferente», pese a que Reinhardt y Rogoff (2011) se encargaron de poner en evidencia en su estudio sobre las crisis a lo largo de la historia la falsedad de este axioma, repetido siempre en los periodos de expansión inmobiliaria y financiera.

Por su parte, los datos publicados por Eurostat, tanto para los países integrantes de la Eurozona como para los del conjunto de la Unión Europea, que recogen la evolución anual de los precios de la vivienda mediante un índice deflactado y ponderado según el peso relativo de cada país, que elimina el efecto de la inflación y toma también 2015 como año de referencia, no hacen sino incidir en la misma conclusión. Tras un periodo de retroceso fruto de la crisis y la posterior aplicación de políticas de austeridad, a partir de 2013 el índice de precios ha crecido con rapidez, con tasas promedio superiores al 4 % anual (fig. 4.3).

TABLA 4.1
Evolución del precio de la vivienda en países OCDE y otras
potencias mundiales (2013-2018) (2015 = 100)

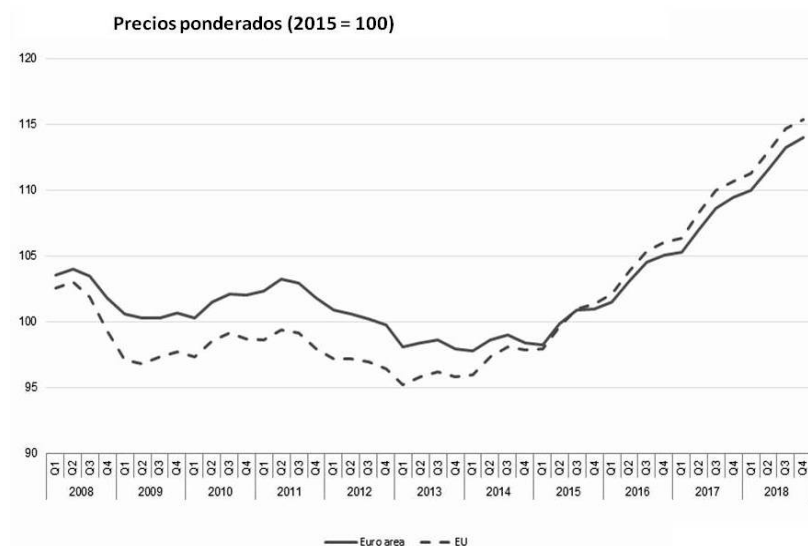
<i>País</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>	<i>2016</i>	<i>2017</i>	<i>2018</i>
Islandia	87,5	92,7	100	109,2	132,2	138,9
China	100	102,7	100	109,9	122,5	127,1
Irlanda	78,2	90	100	106,3	116,7	126,4
Hungría	85,4	88,2	100	113,6	117,3	124,6
Portugal	94,2	97,9	100	106	114,4	124,6
Eslovenia	105,6	98,6	100	103,8	110,3	123,9
Canadá	92,8	95,8	100	108,9	120,6	123,4
República Checa	94,5	96,3	100	106,6	116,3	123,1
Letonia	98,2	102,4	100	107,3	113,3	120,9
Países Bajos	96,7	96,7	100	104,4	110,6	118,7
Eslovaquia	93,4	94,8	100	107	111,8	117,3
Luxemburgo	91,3	94,8	100	105,6	109,8	115,5
Lituania	90	95,6	100	104,5	110,1	115,4
España	96,2	96,4	100	104,7	109,4	114,9
Estados Unidos	92	95,2	100	104,8	109,8	114,7
Austria	95,4	96,8	100	107,1	110,9	113,8
Alemania	94	96,1	100	105,3	108,3	112,2
Dinamarca	91	93,9	100	104,7	108,1	112
Total OCDE	94,4	96,4	100	104,2	107,7	110,5
Polonia	96,3	97,4	100	102,3	104,5	109,5
Reino Unido	89,5	94,8	100	105,4	108	109
Suecia	82,4	89,2	100	107,5	112,5	108,9
México	96,3	96,5	100	103	103,8	108,9
Estonia	82,9	93,5	100	103,6	105,6	108,4
Australia	87	93,1	100	104,5	111,8	108,4
Total Eurozona	98,8	98,7	100	103	105,4	108,2
Japón	98,5	98	100	102,8	105,2	106,8
Noruega	96,1	96,5	100	103,9	107	106,3
Suiza	94,1	96,8	100	101,8	103,2	105,8
Chile	94,4	96	100	99	102,4	105,6
Francia	104,2	102,2	100	101	102,8	104,2

TABLA 4.1 (cont.)

País	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Bélgica	100,1	99,1	100	100,9	102,7	103,8
Finlandia	102,2	100,5	100	100	101	100,5
Grecia	109,7	103,7	100	98,3	96,8	98
Italia	109,6	104,2	100	100	97,8	96,8
Brasil	102,6	104,8	100	91,8	89,5	86,7
Rusia	118,8	112,4	100	88,6	83	82,3

Fuente: OCDE, Analytical House Price Indicators.

FIGURA 4.3
Evolución del índice de precios de la vivienda
en la Unión Europea (2008-2018)



Fuente: Eurostat, Housing Price Statistics.

Si la observación se limita al año 2018, un total de doce países superaron el 4,2 % de incremento de precios que promedió la UE,

con Portugal (9,0 %), Irlanda (8,3 %) y Países Bajos (7,3 %) a la cabeza. Pero también España se situó ya dentro de este grupo, con una evolución interanual que no deja lugar a dudas sobre la recuperación de este mercado: si en 2013 el precio medio de la vivienda cayó un 10,0 %, al año siguiente se estabilizó (0,1 %), para iniciar una senda alcista a partir de 2015 (3,8 %), que se consolidó en 2016 (4,6 %) y 2017 (4,5 %), para alcanzar su máximo hasta el momento en 2018 (5,1 %).

En este ambiente general, no es de extrañar que, pese a las muchas cautelas de que siempre hace gala este organismo a la hora de cuestionar las imperfecciones del mercado, en su último informe sobre estabilidad financiera global publicado en abril de 2019, el FMI alertara ya sobre los riesgos de sobrevaloración de estos activos, el excesivo crecimiento del crédito inmobiliario y los posibles efectos de una previsible subida de los tipos de interés, que podrían provocar un brusco hundimiento de los precios en un futuro no lejano de no establecerse algún tipo de controles (FMI, 2019).

Pero este encarecimiento, ni antes ni ahora, se produce de forma homogénea o aleatoria, sino que siempre muestra una notoria selectividad geográfica, con máximos en áreas de intensa actividad económica y el consiguiente aumento de la demanda, que tienen su mejor exponente en las grandes ciudades y aglomeraciones metropolitanas. De este modo, según el Global Residential Cities Index, que publica desde 2014 la consultora Knight Frank y que compara anualmente los precios de la vivienda en 150 grandes urbes del mundo, en menos de una quinta parte esa evolución interanual fue negativa, frente a una amplia mayoría en que los precios aumentaron cada año, aunque con cambios significativos a lo largo del tiempo.

Si en 2015 y 2016 el mayor encarecimiento correspondió a dos ciudades chinas (Shenzen y Nanjing), con tasas anuales superiores al 40 %, y en esa última fecha las nueve ciudades del mundo con mayor subida de precios eran de ese país, desde entonces esa primacía se desplazó a ciudades europeas, con Berlín en 2017 como la ciudad con un aumento más acusado (20,5 %) y Budapest en 2018 (22,9 %). En este último año, seis de las diez ciudades con mayor encarecimiento de la vivienda fueron ya europeas (Budapest, Rotterdam, Oporto, Ámsterdam, Zagreb y Utrecht), con unas tasas anuales superiores al 11 % en todos los casos. Esta misma tendencia se

observa en las cinco grandes ciudades españolas incluidas en la lista (Madrid, Barcelona, Málaga, Valencia y Sevilla), pues las tres primeras se situaron ya entre las cuarenta de mayor crecimiento en los precios, con tasas situadas en torno al 7-8 % para 2018, mientras que Valencia ocupó el puesto 58, con un aumento por encima del 5 %, y Sevilla el puesto 83, pero superando en todo caso el 3 %, cuando apenas tres años antes ninguna estaba entre las cincuenta primeras y en dos casos (Valencia y Sevilla) los precios aún retrocedían.

En resumen, si en el panorama internacional la reactivación del sector inmobiliario en años recientes es ya incuestionable, el desplazamiento de la ola inversora afecta ahora de forma especialmente acusada a bastantes países y grandes áreas urbanas de Europa, tanto en el caso de quienes experimentaron una importante burbuja a comienzos de siglo y su crisis posterior, como en el de aquellos otros que se incorporan por primera vez a esta tendencia. El caso de España no es, pues, una anomalía, sino una muestra más de los movimientos de fondo que caracterizan este periodo de capitalismo financiarizado, aunque con ciertas peculiaridades que ya es momento de analizar.

4.2. Nuevas dinámicas en la producción y venta de viviendas

La recuperación de la actividad inmobiliaria en España, que se inició en 2014, se ha consolidado en los años siguientes, tal como ponen de manifiesto numerosos indicadores relativos a la producción, la compraventa y los precios, tanto de la vivienda –que de nuevo será nuestro objeto de atención preferente– como de otro tipo de inmuebles empresariales. Los sucesivos informes del Observatorio Inmobiliario elaborados por Julio Rodríguez y publicados en la revista *Ciudad y Territorio. Estudios Territoriales* permiten hacer un seguimiento bastante detallado de su evolución, y lo mismo ocurre con otros informes realizados por organismos internacionales (Fondo Monetario Internacional, 2018), instituciones públicas como el Banco de España (Alves y Urtasun, 2019) o desde ámbitos académicos (Taltavull, 2017), además de diferentes portales inmobiliarios.

Esa reactivación se ha producido en un contexto económico expansivo, aunque no exento de amenazas y lastrado por la injusta distribución de los beneficios de ese crecimiento (Ayala y Ruiz Huerta, 2018; Marcos y Macías, 2019), que ha vuelto a propiciar un incremento de la demanda de inmuebles y otro paralelo de la inversión en el sector. De este modo, el PIB español creció un 17,8 % entre 2013 y 2018, con unas tasas anuales en torno al 3 %, bastante superiores a las del conjunto de la Unión Europea, lo que, en un contexto de población estancada (-0,9 %), que apenas recuperó cien mil habitantes desde 2015, provocó que el PIB por habitante lo hiciera también en una proporción similar, aunque con fuertes diferencias según grupos sociales y territorios.

Por su parte, el número de ocupados alcanzó los 19,5 millones al finalizar este periodo, aún lejos de los 20,7 del año 2007 pero un 14,2 % por encima del volumen en 2013, con un retroceso paralelo de 2,6 millones de desempleados (44,3 %). Aunque las dificultades para la emancipación de los jóvenes continuaron muy presentes, el número de hogares alcanzó los 18,5 millones, con un incremento del 1,7 % en este lustro. Ese escenario ayuda, sin duda, a justificar el cambio de rumbo de la actividad inmobiliaria y su nueva contribución a las transformaciones y los problemas urbanos del momento presente, así como las notables diferencias en su comportamiento según territorios, aún más acusadas que en el ciclo inmobiliario precedente. No obstante, tras un recorrido por la evolución reciente de los principales indicadores que permita establecer con cierta precisión lo que está ocurriendo, el siguiente capítulo retomará la propuesta interpretativa esencial de este texto para analizar las estrategias de unos actores principalmente financieros, al considerarlos el pilar central que puede sustentar una verdadera comprensión de los procesos actualmente en marcha y también de sus notables contradicciones.

Tras el severo ajuste provocado por la crisis, la actividad inmobiliaria comenzó a recuperarse a comienzos de 2014 y ha continuado haciéndolo desde entonces. Los numerosos indicadores recopilados en la tabla 4.2, que actualiza la información ofrecida en la tabla 3.1, no dejan lugar a dudas a este respecto y permiten afirmar que el proceso ha entrado en una fase de madurez (Rodríguez, 2019).

TABLA 4.2
Recuperación de la actividad inmobiliaria:
algunos indicadores (2013-2018)

<i>Indicadores</i>	<i>Año 2013</i>	<i>Año 2018</i>	<i>Evolución (%)</i>
Número de hipotecas sobre fincas urbanas	297.799	477.485	+60,3
Número de hipotecas sobre viviendas	199.703	345.146	+72,8
Importe de hipotecas sobre fincas urbanas (millones €)	34.755	68.118	+96,0
Importe de hipotecas sobre viviendas (millones €)	19.973	42.709	+113,8
Saldo vivo del crédito hipotecario (millones €)	763.973	646.491*	-15,4
Número de viviendas libres iniciadas	29.232	74.004*	+153,2
Número de viviendas libres terminadas	43.230	59.377	+37,3
Número de viviendas protegidas	17.059	5.167	-69,7
Visados de obra nueva: n.º total de inmuebles	16.676	30.543	+83,2
Visados de obra nueva: n.º de viviendas	12.868	25.751	+100,1
Inversión en construcción-FBCF (millones €)	103.181	130.643	+26,6
Inversión en vivienda-FBCF (millones €)	47.167	68.062	+44,3
Inversión en otros inmuebles (millones €)	56.014	62.581	+11,7
PIB del sector construcción (millones €)	53.948	71.083	+31,8
Empleos en el sector construcción (miles)	971,6	1.279,9	+31,7
Consumo de cemento (millones Tm)	10,74	13,40	+24,8
Compraventa de viviendas: n.º de transacciones	300.568	581.793	+93,6
Valor de transacciones de vivienda libre (millones €)	51.961	83.779	+61,2
Compraventa de suelo urbano: n.º de transacciones	14.555	21.901	+50,5
Índice de precio de la vivienda (base 2015)	95.512	120.954	+26,6
Precio tasado de la vivienda libre (€/m ²)	1.495,3	1.618,8	+8,3
Precio medio del suelo urbano (€/m ²)	147,9	157,7	+6,6
Población (miles de habitantes)	47.129,8	46.723,0	-0,9
Número de hogares (miles)	18.217,3	18.535,9	+1,7
PIB total (millones €)	1.025.693	1.208.248	+17,8
PIB por habitante (euros)	23.900	25.900	+15,0
Número total de empresas	3.146.570	3.337.646	+6,1
Total de ocupados (miles)	17.135,2	19.564,6	+14,2
Total desempleados 4-TR (miles)	5.935,6	3.304,3	-44,3

*Datos para 2017.

Fuente: Instituto Nacional de Estadística, Asociación Hipotecaria Española, Ministerio de Fomento, Colegios de Arquitectos Técnicos, Consejo General del Notariado, Agrupación de Fabricantes de Cemento de España, y elaboración propia.

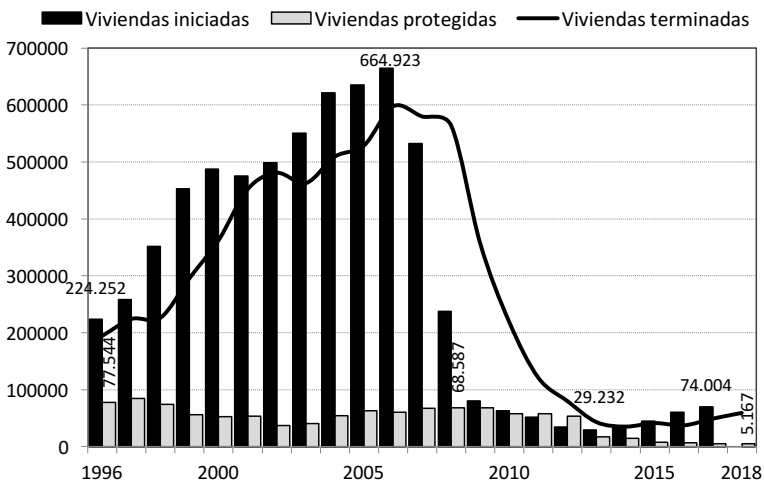
Pese al elevado stock de vivienda sin vender heredado del ciclo inmobiliario anterior, que frenó durante un tiempo la construcción de otras nuevas, el número de viviendas iniciadas creció en los últimos cuatro años un 153,2 %, hasta las 74.004 en 2017, que es la última fecha con información disponible al escribir estas líneas. Parece evidente la reactivación del sector de la construcción, que vio aumentar la inversión en un 26,6 % en este lustro y hasta el 44,3 % en el caso de la vivienda –lo que multiplica por dos veces y media el ritmo de aumento del PIB–, al tiempo que su producción y su empleo lo hacían en casi un 32 %, si bien conviene tener presente para valorar la verdadera dimensión del cambio que el número de viviendas iniciadas es aún nueve veces inferior al del año 2006, inmediatamente antes de estallar la crisis, y una tercera parte de las correspondientes a 1996. Además, lo reciente de esta recuperación explica que ese ritmo de aumento en los inmuebles iniciados sea muy superior al de los terminados, que, pese a ello, también crecieron un 37,3 %, hasta las 59.377 viviendas finalizadas en 2018.

Tras la pronunciada caída de la edificación, tanto en un indicador como en el otro, la tendencia de la curva muestra ahora una clara inversión, aunque al partir de niveles tan extraordinariamente bajos ese cambio aún no resulta demasiado evidente (fig. 4.4). Por su parte, los visados de dirección de obra nueva concedidos por los colegios de arquitectos técnicos se duplicaron para el caso de las viviendas y crecieron un 83,2 % al considerar todo tipo de inmuebles. Expresado en términos menos cuantitativos, puede decirse que, aun sin llegar a conformar por el momento los bosques de grúas que hace años constituían el *skyline* de muchos eriales en proceso de urbanización, rodeando el espacio consolidado de numerosas ciudades, los paisajes caracterizados por edificios en construcción han vuelto a convertirse en cotidianos en algunos territorios.

Por el contrario, las viviendas de protección oficial han acentuado su caída pese al ambiente de recuperación generalizada, confirmando así que se trata de una tendencia más asociada a la gestión neoliberal de la ciudad y del acceso a la vivienda que a una coyuntura económica determinada. El número de calificaciones definitivas, que corresponden a inmuebles efectivamente construidos y no solo proyectados, tanto en planes estatales como autonómicos, retrocedió

desde las 29.232 correspondientes a 2013 hasta unas testimoniales 5.167 en 2018, lo que supone un retroceso del 69,7 % derivado del impacto negativo de unas políticas de austeridad y control del gasto público apenas revertidas hasta el momento.

FIGURA 4.4
Evolución de viviendas libres iniciadas, terminadas y protegidas (1996-2018)

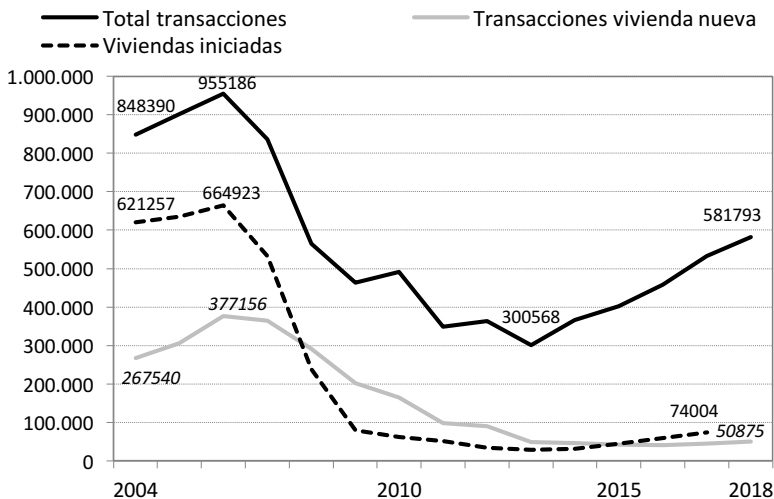


Fuente: Ministerio de Fomento, Estadística de Vivienda.

Por su parte, la compraventa de viviendas también ha mostrado una evolución al alza, con un incremento del 93,6 % en los cinco últimos años hasta las 581.793 transacciones registradas en 2018, que, no obstante, aún son un 30 % inferiores a las que se produjeron en el año 2007. Esta tendencia se ha generalizado, pero aún son muchas más las viviendas libres vendidas de segunda mano (507.044), propiedad de particulares o de bancos, que las correspondientes a obra nueva (50.875) y vivienda protegida (23.874), lo que permitió reducir el número de viviendas sin vender desde las aproximadamente 700.000 en 2009 hasta algo menos de medio millón en 2018.

En este sentido, es significativo destacar que si en plena burbuja –hasta 2008– el número de viviendas iniciadas cada año superaba ampliamente las ventas de vivienda nueva, esa situación se invirtió durante los años de recesión, cuando apenas había capacidad de digerir el stock acumulado. Pero desde 2015 se ha vuelto a la situación anterior, que es la habitual en toda fase expansiva de un ciclo inmobiliario como la que se vive en la actualidad (fig. 4.5). Como habrá ocasión de analizar con más detenimiento, una de cada cinco transacciones correspondió a ventas a extranjeros, tanto residentes como no residentes en España. Esto supone una proporción bastante superior respecto a su importancia relativa en épocas anteriores, así como un primer indicador del actual protagonismo de los actores internacionales en el actual mercado de la vivienda, tanto particulares como, sobre todo, inversores institucionales.

FIGURA 4.5
Evolución de las transacciones de vivienda:
n.º total y nueva (2004-2018)



Fuente: Ministerio de Fomento, Estadística de Vivienda.

El reflejo de este ambiente general de restablecimiento del dinamismo de un sector causante y, a la vez, principal víctima de la crisis sobre el precio de la vivienda no se ha hecho esperar, y es aquí donde el debate sobre la amenaza o no de una nueva burbuja inmobiliaria cobra pleno sentido.

4.3. El rápido incremento de los precios de venta y alquiler

El repunte de la actividad en el sector de la construcción de inmuebles ha sido valorado de forma positiva por bastantes analistas económicos al considerarlo signo de recuperación, fuente de generación de empleo y dinamizador de un amplio conjunto de actividades industriales y de servicios complementarios. Algo similar ocurre con el aumento en la compraventa de vivienda y la revitalización del anémico mercado inmobiliario característico de los años de crisis. Algo muy distinto sucede, en cambio, con la subida de precios que, junto con lo anterior, suele acompañar las fases expansivas de los ciclos inmobiliarios y que resulta ya evidente en el caso de las compras, pero mucho más aún en el caso de los alquileres, lo que provoca una creciente contestación social y un debate político sobre el posible y deseable control de esos aumentos de carácter especulativo que afectan a determinados territorios.

Resulta cuando menos sorprendente que un indicador de tanta relevancia analítica y con una incidencia evidente sobre la ciudadanía cuente con una información tan dispar, cuando no inexistente. En el caso de los precios de venta de la vivienda, los dos organismos oficiales que ofrecen información la obtienen de fuentes distintas y sus resultados son netamente diferentes. Por un lado, el Ministerio de Fomento publica datos sobre el valor de la vivienda según las tasaciones realizadas por las empresas especializadas pertenecientes a la Asociación Española de Análisis del Valor y tiende a infravalorar el precio real de venta, salvo cuando existen intereses para una sobrevaloración que eleve la cuantía de las hipotecas con las que financiar la compra. La otra fuente es el índice de precios de la vivienda elaborado por el Instituto Nacional de Estadística (INE) a partir

de los datos sobre viviendas escrituradas que proporciona el Consejo General del Notariado, pero que solo ofrece valores relativos con base 100 en 2015 y una desagregación territorial muy inferior.

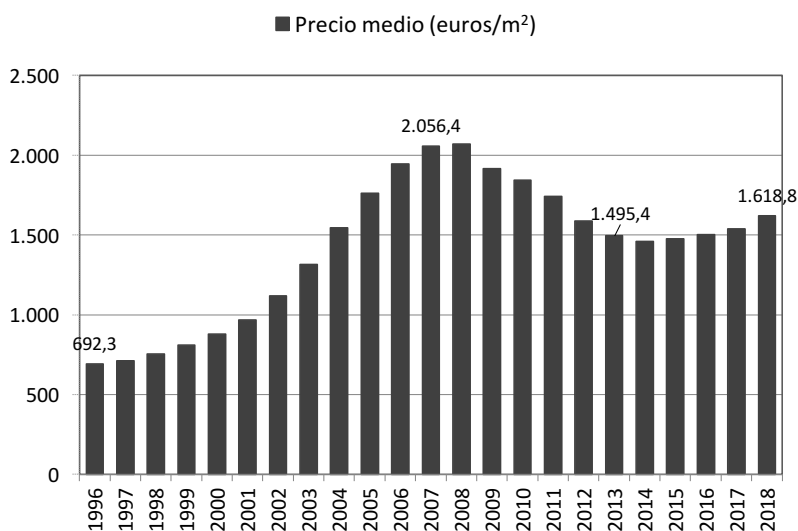
Peor aún es la ausencia de información oficial precisa en el caso de los alquileres. Solo en enero de 2019 el Ministerio de Fomento envió una solicitud formal al INE para que iniciase la elaboración de una estadística periódica, pero hasta el momento es necesario acudir a la elaborada por diferentes portales inmobiliarios (Idealista, Fotocasa, Gescal...). Con objeto de paliar en parte este déficit, el Observatorio de Vivienda y Suelo del Ministerio de Fomento publica desde 2017 un boletín anual que recopila información a diferentes escalas y permite así una aproximación complementaria. Pese a estas limitaciones, un simple recorrido por las cifras no deja lugar a dudas sobre una tendencia alcista consolidada, que se ha acelerado cada año con respecto al anterior y que amenaza con provocar nuevos excesos de no plantearse algún mecanismo de regulación.

El valor tasado de la vivienda libre alcanzó en 2018 su nivel más alto desde 2011, llegando en promedio a los 1.618 euros por metro cuadrado en el cuarto trimestre del año. Esto supone un incremento del 8,3 % respecto al precio medio de 2013 y hasta del 10,9 % respecto al de 2014, que en este caso fue el año en el que la depreciación iniciada a partir de 2008 –que alcanzó un 30 % según esta fuente– tocó fondo (fig. 4.6). Por su parte, la existencia de amplias bolsas de suelo calificado aún por urbanizar justificó que el aumento de precios en el suelo urbano resultase algo inferior, con un 6,6 % como media, pese a que las transacciones realizadas y la superficie vendida sí crecieron con más rapidez. El menor encarecimiento afectó a la vivienda protegida, que según esta fuente solo aumentó un 2,2 % su precio medio, hasta los 1.127,1 euros por metro cuadrado, un 30 % inferior a la promovida en el mercado libre.

Más abrupta ha sido la evolución de los precios según el índice elaborado por el INE, tomando también como referencia el cuarto trimestre de cada año. Entre 2007 y 2013 estos cayeron nada menos que un 55 %, con el consiguiente impacto sobre quienes se habían endeudado para comprar esas viviendas en años inmediatamente anteriores, con un retroceso máximo del 12 % en 2012. Pero en los cinco años siguientes, el aumento ha alcanzado ya un 25 %, con una

tasa máxima del 6,7 % en 2018, que diferentes portales inmobiliarios aún elevan de forma significativa (hasta el 7,3 % según Fotocasa, el 8,4 % según Idealista y el 9,0 % según Gesvalt), lo que anuncia riesgos crecientes de provocar una nueva sobrevaloración.

FIGURA 4.6
Evolución del valor tasado de la vivienda libre (1996-2018)



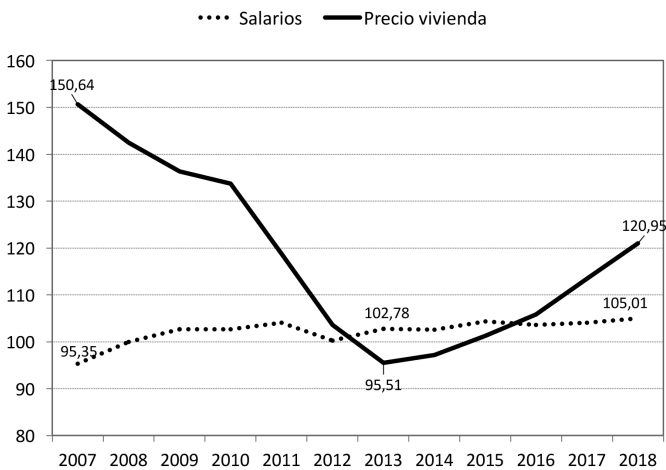
Fuente: Ministerio de Fomento, Estadística de Vivienda.

Como contrapunto, el crecimiento de los salarios durante esta fase de recuperación económica ha sido mínimo o nulo para la mayor parte de los trabajadores –al menos hasta finalizar 2018– debido a las políticas de devaluación aplicadas y a los efectos de la reforma laboral de 2012, que acentuó la relación asimétrica entre capital y trabajo en perjuicio de este último. Esto significa que el esfuerzo necesario para adquirir una vivienda no ha hecho sino crecer en este tiempo de supuesta bonanza, muy inequitativa en su distribución, hasta situarse ya en promedio en un 32 % de los ingresos familiares, mayor aún en rentas inferiores a ese valor estadístico. La creciente separación en-

tre las curvas que representan ambos índices (fig. 4.7) muestra una tendencia que debería alertar sobre el creciente riesgo que conlleva.

Pero el componente más novedoso por el momento de este nuevo ciclo inmobiliario respecto al anterior corresponde al desarrollo de un mercado de alquiler que estaba en constante retroceso desde mediados del pasado siglo, cuando representaba algo más del 50 % entre las formas de acceso a la vivienda. La prioridad concedida desde entonces a la construcción de una sociedad de propietarios y las políticas que la materializaron redujeron esa proporción a poco más del 17 % según el Censo de Población y Viviendas de 2001 y hasta el 13,5 % en 2007, según la Encuesta de Condiciones de Vida publicada por el INE. Según esta misma fuente, la situación en cuanto a regímenes de tenencia en 2017 ha revertido la tendencia anterior, con un 76,7 % de los hogares que acceden a la vivienda mediante la propiedad de esta, un 16,9 % a través del alquiler y un 6,4 % mediante cesión gratuita.

FIGURA 4.7
Evolución del índice del precio de la vivienda y salarial
(2007-2018) (2015 = 100)



Fuente: INE, Índice de Precios de la Vivienda y Encuesta Trimestral de Coste Laboral.

Este incremento en la población que se incorpora al mercado habitacional como inquilino, sobre todo en las grandes ciudades, puede entenderse por la confluencia actual de condiciones que han incrementado la demanda de estas viviendas, pero también por la oferta de inmuebles disponibles. Entre las primeras, es evidente que buena parte de quienes arriendan lo hacen por necesidad, al enfrentarse a barreras de entrada para poder comprar en forma de bajos ingresos, precariedad laboral y falta de crédito por parte de unas entidades financieras que no los consideran clientes solventes.

No es de extrañar por tanto que, según esta misma fuente, la proporción de personas en alquiler es mayor entre los calificados a menudo como grupos sociolaborales de riesgo: alcanza el 18,4 % entre las mujeres por solo un 15,8 % entre los hombres, el 52,1 % entre los jóvenes con menos de 30 años y el 28 % entre los situados en el intervalo de 30 a 44, o el 25 % en los hogares monoparentales con niños dependientes, llegando hasta el 81,2 % entre los inmigrantes no europeos (55,1 % entre los procedentes de la Unión Europea), frente al 12,3 % entre las personas con nacionalidad española. No obstante, el alquiler es también elegido de forma voluntaria por quienes tienen mayor movilidad laboral y no desean atarse a una vivienda de forma duradera, en su mayoría profesionales jóvenes de alta cualificación y sin vínculos familiares estables, lo que justifica que alcance el 19,0 % en el caso de los hogares unipersonales.

Pero responsabilizar solo a una demanda en aumento, o a la eliminación de los beneficios fiscales a la compra de vivienda, de la creciente importancia que ha alcanzado el alquiler en tiempos recientes supondría ignorar el paralelo incremento de la oferta, como resultado de un contexto económico relativamente favorable y un nuevo marco normativo que lo han favorecido. Por una parte, ello ha propiciado la incorporación de nuevos operadores financieros, que ya controlan grandes bolsas de vivienda en alquiler tras adquirir edificios enteros e incluso urbanizaciones, con los fondos de inversión y las SOCIMI como actores destacados, tal como habrá ocasión de analizar en el siguiente capítulo. Por otra, la aprobación de la Ley 4/2013, de flexibilización y fomento del mercado de alquiler de viviendas, en junio de ese año, que redujo de cinco a tres años la prórroga obligatoria en los contratos de arrendamiento, junto con

la posibilidad de recuperar el inmueble por el arrendador para destinarlo a vivienda permanente y la mayor facilidad para la expulsión o lanzamiento de los inquilinos que incurran en impago –el conocido como desahucio exprés–, que atrajo tanto a estas grandes empresas como a propietarios particulares a incorporar sus viviendas a este mercado (Rodríguez Alonso y Espinoza, 2017: 89-91).

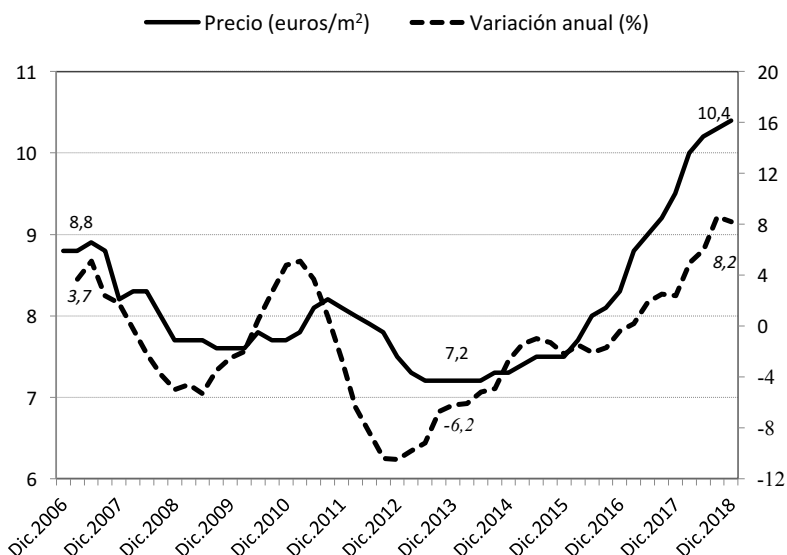
El arrendamiento se ha convertido así en una forma de extracción de plusvalía que gana en importancia cuando la venta de viviendas se enfrenta a serias limitaciones crediticias y se reduce el flujo de capital que entra en ese circuito secundario de acumulación. Pero, tal como ya hubo ocasión de comprobar para el mercado de compraventa, el de alquiler también se aleja sustancialmente del funcionamiento que supone la teoría económica ortodoxa, pues el importante aumento de la oferta no ha impedido un encarecimiento de los precios particularmente acusado.

A falta de estadísticas oficiales, se han tomado como referencia los datos ofrecidos por el portal inmobiliario Idealista (<www.idealista.com>) a partir de la información obtenida de su actividad de intermediación y para los últimos doce años, tanto en precios de alquiler por metro cuadrado para el conjunto del territorio español como en tasas de variación interanual (fig. 4.8), que son también incorporados en una reciente publicación del Banco de España sobre el mercado de la vivienda (Alves y Urtasun, 2019). Si en diciembre de 2006 el precio medio se estimaba en 8,8 euros por metro cuadrado, tanto la primera recesión derivada de la crisis financiero-inmobiliaria, como la segunda provocada por la imposición de políticas de austeridad en la Eurozona, redujeron ese valor hasta los 7,2 euros, manteniéndolo a lo largo de todo el año 2013.

El inicio de la reactivación tardó cierto tiempo en reflejarse en este mercado, pues en diciembre de 2015 el precio aún se mantenía en 7,5 euros. Pero desde esa fecha y en los tres años siguientes el crecimiento puede calificarse de espectacular, alcanzando los 8,3 euros al finalizar 2016, los 9,5 al año siguiente y los 10,4 euros en diciembre de 2018, lo que supone un encarecimiento del 38,7 % en tan solo tres años, muy por encima del aumento de la demanda o los ingresos de la población, con tasas interanuales que solo comenzaron a ser positivas en el primer trimestre de 2017, pero ya se sitúan

por encima del 8 % al finalizar 2018. De este modo, el precio de los alquileres supera ya ampliamente el existente antes de la crisis, algo que no ocurre en el caso de los precios de venta, lo que demuestra también que este mercado se ha convertido en un nicho especialmente rentable para maniobras especulativas.

FIGURA 4.8
Evolución del precio de alquiler de vivienda
y variación anual (2006-2018)



Fuente: <www.idealista.com>, Histórico de precios de alquiler en España y elaboración propia.

Entre las consecuencias negativas más inmediatas de esta tendencia, hay al menos dos de especial importancia que conviene recordar. La primera es que el proceso que convierte en mercancía a la ciudad en general y, en concreto, a la vivienda eleva el número de ciudadanos que se ven sometidos a unas condiciones de precariedad que no solo

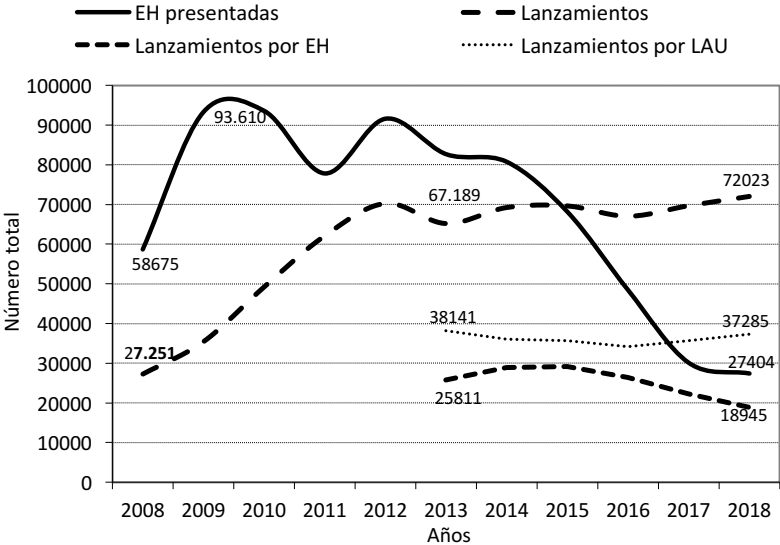
afectan a su situación laboral, sino también a su inseguridad crónica respecto a la posibilidad de disponer de un alojamiento digno. Esa «racionalidad precaria» (López Alós, 2019), que hace años marcó muchas «vidas hipotecadas» (Colau y Alemany, 2012), enfrentadas al riesgo de su elevado endeudamiento y la posibilidad –convertida demasiado a menudo en realidad– de perder la vivienda adquirida pero aún no pagada en su totalidad, se ha trasladado en buena medida al alquiler. Este se convierte así en exponente máximo de esa alienación residencial que es «producto de la hipermercantilización de la vivienda, la precarización del empleo, la creciente desigualdad y el ataque neoliberal contra las redes sociales de seguridad» (Madden y Marcuse, 2018: 77).

En resumen, esta nueva forma de alienación debe, pues, entenderse como una de las tendencias estructurales que ayudan a definir la evolución reciente del sistema, por lo que resulta una construcción económica y política cuya importancia relativa varía según contextos territoriales específicos. Para el caso español, en la actualidad hasta un 42 % de los arrendatarios deben destinar al pago del alquiler un 40 % o más de sus ingresos, lo que provoca situaciones de especial vulnerabilidad que han empeorado significativamente en los tres o cuatro últimos años. Este proceso ha provocado un agravamiento de los fenómenos de expulsión por desahucios derivados del impago del alquiler.

Según los datos publicados por el Consejo General del Poder Judicial, el total de ejecuciones hipotecarias presentadas en los juzgados se ha reducido desde 2012 y tan solo fueron 27.404 en 2018, cuando alcanzaban las 93.610 en 2009, sumando un total de 752.481 desde el inicio de la crisis en 2007 (fig. 4.9). Muy diferente ha sido la evolución de los lanzamientos tramitados, que han continuado creciendo hasta la actualidad, para sumar 657.070 en ese mismo periodo. Limitando la observación a lo ocurrido desde 2013, sobre lo que se dispone de datos más precisos, los lanzamientos practicados en los seis últimos años llegan a contabilizar 386.101, que equivalen a un promedio de 176 diarios, de los que solo 151.585 (39,3 %) se derivaron de ejecuciones hipotecarias (EH), en tanto 217.006 (56,2 %) lo fueron por la aplicación de la Ley de Arrendamientos Urbanos (LAU) a inquilinos con mensualidades impagadas y apenas el 4,5 %

por otras causas. En el último año analizado, los desahucios por impago del alquiler (37.285) duplicaron los asociados al impago de hipotecas (18.945), un dato que muestra el nuevo rostro de unos procesos de desposesión que están lejos de haber desaparecido en un contexto expansivo como el actual.

FIGURA 4.9
Evolución de ejecuciones hipotecarias
y lanzamientos (2008-2018)



Fuente: Consejo General del Poder Judicial, Estadística Judicial.

Tal como se ha escrito, para muchos «hoy los alquileres se comen más sueldo que nunca. Los escasos ingresos se esfuman y las expulsiones se disparan, casi al mismo ritmo que los beneficios inmobiliarios» (Palomera, 2018: 11). Estas situaciones afectan tanto a barrios populares periféricos o núcleos suburbanos de aglomeraciones metropolitanas, como a espacios centrales revalorizados, en proceso de gentrificación y sustitución social. La afirmación de Madden

y Marcuse (2018: 35) en el sentido de que vincular los problemas de acceso a la vivienda con periodos excepcionales de crisis es una distorsión ideológica coincide con lo que indican datos como estos, que, pese a su generalidad, resultan sintomáticos de tendencias consistentes.

La creciente movilización social contra la normativa vigente desde 2013 en materia de alquileres forzó la aprobación de un nuevo real decreto sobre vivienda el 1 de marzo de 2019 que, entre otras medidas, establece la prórroga obligatoria del contrato de alquiler hasta cinco años en lugar de tres (siete si el propietario no es persona física sino jurídica), la limitación de las subidas del alquiler en los contratos vigentes al IPC anual y una fianza máxima de dos meses. Se pretendió también establecer un tímido control sobre los pisos turísticos al eliminar el requisito de unanimidad entre los vecinos para vetar la conversión, aunque sin abordar por el momento de forma decidida el establecimiento de controles de precios ni la cuestión pendiente del alquiler social.

Pero todos los rasgos que sirven para caracterizar la situación actual del mercado inmobiliario, las tendencias que permiten identificar el inicio de un nuevo ciclo, así como los viejos y nuevos problemas asociados, solo cobran pleno sentido cuando a las tendencias generales se añade su acusada heterogeneidad según territorios. Se trata de un componente habitual de los estudios geográficos que puede aquí mostrar su utilidad para una mejor comprensión de las inercias y los cambios que conlleva esta nueva etapa, base necesaria para promover acciones capaces de edificar unas políticas urbanas y de vivienda más eficaces y justas que en el pasado reciente.

4.4. De territorios y mercantilización: el mapa del nuevo ciclo inmobiliario

El proceso de mercantilización de las relaciones sociales, la vida cotidiana de las personas o la producción del espacio urbano, es inherente a la lógica del sistema. Pero, sin resultar en absoluto nuevo, nunca logró la dimensión que hoy alcanza dentro de un capitalismo

neoliberal en su regulación, financiarizado en su modo de acumulación fundamental y global en su dimensión.

Tal como mostraba la cita inicial del capítulo, en su *Contribución al problema de la vivienda*, Engels ya señaló hace casi siglo y medio (1887) el efecto de esta lógica perversa que permite hacer compatible la existencia de viviendas vacías, sin vender por falta de demanda solvente, o vendidas y desocupadas en espera de revalorización, junto con importantes volúmenes de población sin acceso a esas viviendas. El problema de la vivienda cambia en intensidad y forma en las sucesivas fases de expansión y recesión de los ciclos económicos, pero la racionalidad subyacente se mantiene y solo puede superarse aumentando la oferta disponible al margen del mercado, o estableciendo determinadas limitaciones a su funcionamiento que pongan coto a las disfunciones provocadas.

No obstante, esta tendencia, que puede considerarse estructural, tiene siempre manifestaciones diversas según territorios en función de su trayectoria pasada, sus recursos presentes, las estrategias aplicadas por sus actores privados y públicos, las redes de relaciones que tejen entre ellos o el marco institucional que han construido en cada caso. El mapa de la burbuja inmobiliaria que caracterizó el ciclo anterior mantuvo así importantes desigualdades en la intensidad de los procesos de mercantilización vividos por las diferentes regiones, provincias o ciudades, manifestados en los volúmenes de producción de vivienda, las transacciones realizadas o los precios.

Contrastes similares vuelven a reproducirse en el inicio de un nuevo ciclo inmobiliario, aunque con una selectividad espacial que parece acentuarse, y, en consecuencia, convierten las cifras manejadas hasta el momento en poco más que simples promedios estadísticos o valores absolutos, pero que muestran una distribución muy heterogénea cualquiera que sea la escala espacial de análisis que se utilice. Más allá de su simple valor descriptivo, esbozar el mapa característico de este nuevo ciclo mediante el recorrido sucesivo por algunos de sus principales indicadores ayudará también a comprender mejor el significado del proceso en curso y sus diferencias con periodos anteriores, base necesaria para abordar luego las estrate-

gias de quienes, con sus decisiones, su poder y su dinero, son los encargados de dibujar sus principales trazos.

La revitalización en la construcción de inmuebles ofrece una primera aproximación a los comportamientos espaciales de promotoras inmobiliarias y constructoras, mucho más focalizados aún que los que caracterizaron sus años de febril actividad a comienzos de siglo. Las viviendas iniciadas desde diciembre de 2013 y hasta finalizar 2017 –última fecha con información disponible hasta el momento– reflejan una extraordinaria concentración, pues las 42.462 localizadas en la provincia de Madrid representan por sí solas una quinta parte de las iniciadas en toda España, en tanto Barcelona suma otro 10 % adicional. El hecho de que casi la mitad del total (48,3 %) se sitúen en tan solo cinco provincias altamente urbanizadas (las anteriores junto con Alicante, Málaga y Sevilla), cuando en el anterior periodo expansivo (1996-2007) las cinco primeras reunían poco más de un tercio (36,9 %) de las construidas, no deja lugar a dudas sobre el escaso número de territorios que por el momento resultan atractivos para la inversión (tabla 4.3).

El contraste resulta especialmente acusado con toda una serie de provincias de la llamada España vacía, tanto en Castilla y León, como en Aragón o la Galicia interior, que apenas se sitúan en torno al millar de viviendas iniciadas en estos cuatro años, algo ajeno a la amplia difusión espacial que conoció la actividad constructora en la burbuja de comienzos de siglo. El hecho de que en 42 municipios por encima de los 10.000 habitantes no se concediera ningún visado de obra nueva en 2018 y que en otros 300 no se alcanzaran los diez confirma que «hay mercados completamente muertos debido a la falta de demanda», en los que «la construcción de viviendas no consigue despegar» (Sanz, 2019).

TABLA 4.3
Contrastes provinciales en número de viviendas libres
iniciadas y evolución (2013-2017)

<i>Máximo volumen de viviendas libres iniciadas</i>	<i>N.º de viviendas</i>	<i>Máximo crecimiento</i>	<i>%</i>
Madrid	42.462	Almería	510,05
Barcelona	21.252	Las Palmas	464,16
Alicante	20.996	Barcelona	413,03
Málaga	10.202	Madrid	403,32
Sevilla	7.177	Málaga	385,56
Zaragoza	6.746	Asturias	330,79
Baleares	6.152	Navarra	321,50
Gipuzkoa	5.854	Araba	261,24
Navarra	5.350	Sevilla	243,67
Bizkaia	4.686	Burgos	231,79
<i>Mínimo volumen de viviendas libres iniciadas</i>	<i>N.º de viviendas</i>	<i>Mínimo crecimiento</i>	<i>%</i>
Lleida	1.199	Ciudad Real	8,44
León	1.182	León	7,10
Segovia	1.143	Córdoba	6,56
Castellón	1.059	Bizkaia	-4,88
Araba	1.004	Huelva	-10,43
Ávila	970	Cuenca	-11,26
Soria	949	Cantabria	-20,89
Ourense	778	Ávila	-28,21
Zamora	604	Palencia	-34,91
Palencia	500	Zamora	-49,81
Total España	211.496	Promedio España	153,16

Fuente: Ministerio de Fomento, Estadística de Vivienda.

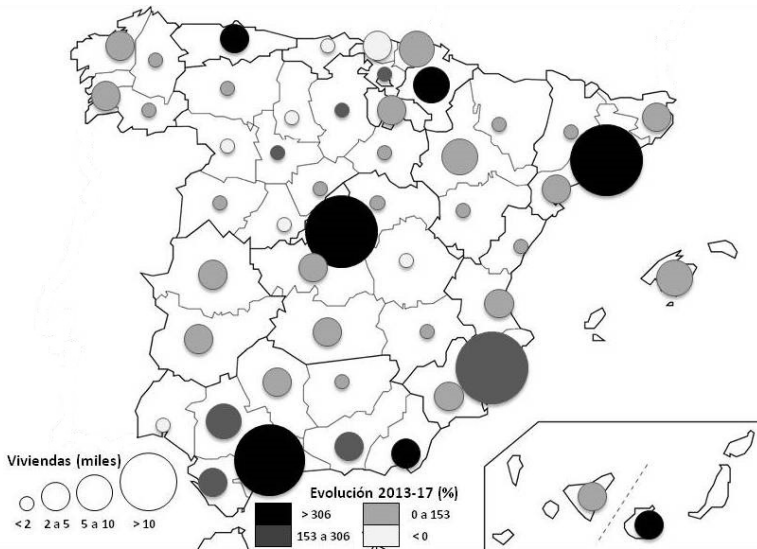
Las mayores novedades que ofrecen estos datos pueden ser el posicionamiento de Gipuzkoa, Bizkaia y Navarra entre las áreas con mayor actividad edificatoria, con 15.890 nuevas viviendas entre las tres, por contraste con el escaso dinamismo que muestran algunas provincias mediterráneas (Castellón, Tarragona) y del entorno de Madrid (Toledo, Guadalajara), donde la digestión del elevado stock de vivienda heredado del ciclo anterior aún parece lejos de haberse

completado, lo que conlleva una escasa actividad edificatoria (7.937 viviendas entre las cuatro provincias). No obstante, esta imagen excesivamente plana de la realidad cobra verdadero sentido al combinarla con la evolución registrada por la relación entre las viviendas iniciadas en 2017 y las iniciadas en 2013, para comprobar el dinamismo relativo de cada provincia.

En uno de los pocos estudios publicados hasta el momento que analiza los signos de recuperación de la actividad inmobiliaria, centrado en los partidos judiciales de Tenerife y Gran Canaria, se afirma que «los ámbitos más afectados por las ejecuciones hipotecarias coinciden con los que cuentan con volúmenes considerables de viviendas vacías y son los que están a la cabeza en la construcción de nuevas viviendas», lo que supone que «se replica la misma estrategia de acumulación en el circuito secundario en aquellos espacios en los que han intervenido las grandes promotoras y entidades financieras» (García Hernández et al., 2018: 34). Una conclusión hasta cierto punto similar es la que se obtiene al considerar el desarrollo de esta actividad en el conjunto de España en el último lustro, lo que permite confirmar esa doble velocidad con la que se alude a menudo a la desigual intensidad del nuevo proceso urbanizador (tabla 4.3 y fig. 4.10).

Las mayores tasas de crecimiento entre 2013 y 2017, superiores al 300 %, corresponden a territorios donde los procesos de desposesión fueron muy intensos y que mantienen su acusada especialización turística (Almería, Las Palmas, Málaga), junto con las dos clásicas provincias metropolitanas (Madrid, Barcelona) y la novedad de otras septentrionales, sin esa acumulación previa de desahucios, que partían de cifras de edificación muy bajas (Navarra, Asturias). El contrapunto lo representan, de nuevo, buena parte de las provincias interiores, con tasas de aumento inferiores al 10 % (Toledo, Jaén, Ciudad Real, León, Córdoba) e incluso negativas (Cuenca, Ávila, Palencia, Zamora), acompañadas en este último caso por algunas atlánticas (Bizkaia, Cantabria, Huelva).

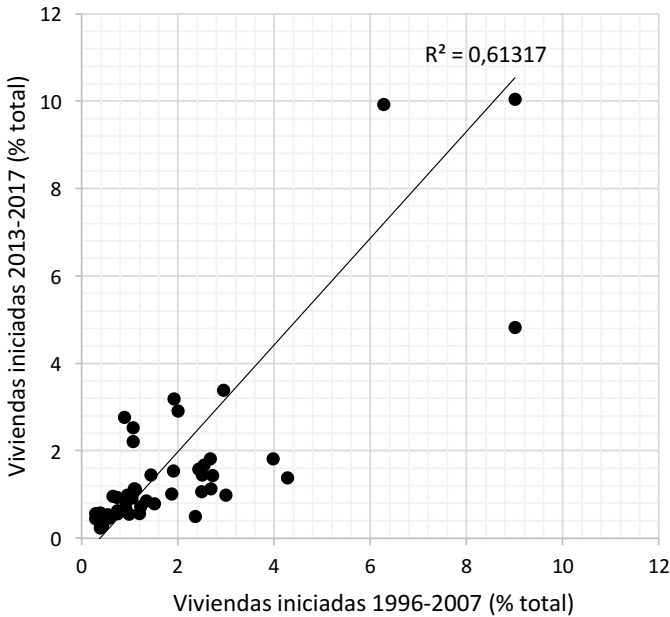
FIGURA 4.10
Distribución provincial de las viviendas libres iniciadas
(2013-2017)



Fuente: Ministerio de Fomento, Estadística de Vivienda.

La comparación entre la proporción de viviendas iniciadas sobre el total en la fase expansiva del ciclo anterior (1996-2007) y del presente (2013-2017) mediante un diagrama de dispersión –del que se excluyó a Madrid por alejarse notablemente del resto y limitar el valor expresivo del gráfico– muestra una elevada correlación positiva entre lo ocurrido en ambos periodos (fig. 4.11). Se reproduce así una situación de fuertes contrastes interterritoriales en cuanto al dinamismo inmobiliario, bien conocida desde hace décadas, que ofrece dos caras complementarias y plantea dos tipos de problemas que se han de considerar.

FIGURA 4.11
Relación entre viviendas iniciadas en 1996-2007 y 2013-2017



Fuente: Ministerio de Fomento, Estadística de Vivienda.

Por un lado, evidencia que los intereses de quienes invierten en la construcción de nuevos inmuebles siguen considerando atractivos unos territorios muy concretos, ahora más restringidos que hace unos años, que son como islas de negocio rentable en un océano de desinterés, con la consiguiente dualización espacial y el olvido de las necesidades reales de vivienda que puedan existir en los diferentes territorios, mucho menos concentradas. Por otro, la ausencia de una política de largo alcance, capaz de afrontar la necesaria transformación del modelo productivo dominante en buena parte del país durante las últimas décadas, vuelve a vincular cualquier atisbo de reactivación económica al binomio turismo-construcción, sin avances significativos hacia esa economía más innovadora, productiva, sostenible y con empleo de más calidad que encuentra notables dificultades para desbordar el ámbito de la retórica oficial.

Pero si una construcción que vuelve a crecer aún encuentra limitaciones para hacerlo con intensidad en buena parte del territorio, la compraventa de viviendas avanza, en cambio, con paso firme. Desde 2013 y hasta finalizar 2018 se realizaron 2,7 millones de transacciones sobre viviendas, lo que equivale a un promedio anual de 540.949, aún bastante por debajo de las 955.186 vendidas en 2006, pero en franca recuperación si se compara con la anémica situación de los años anteriores (tabla 4.4).

TABLA 4.4
Contrastes entre provincias en compraventa de viviendas
(2013-2018 y evolución)

<i>Máximo n.º de transacciones</i>	<i>N.º total</i>	<i>Máximo crecimiento</i>	<i>%</i>
Madrid	395.973	Toledo	101,29
Barcelona	285.597	Araba	91,51
Alicante	210.109	Valencia	84,80
Málaga	167.375	Segovia	79,02
Valencia	150.726	Cantabria	76,43
Sevilla	87.467	Cádiz	73,81
Baleares	86.613	Asturias	72,02
Murcia	82.087	Valladolid	71,26
Las Palmas	67.738	Huelva	69,66
Cádiz	64.043	La Rioja	69,38
<i>Mínimo n.º de transacciones</i>	<i>N.º total</i>	<i>Mínimo crecimiento</i>	<i>%</i>
Huesca	14.478	Burgos	42,73
Araba	14.163	Salamanca	39,67
Ávila	9.545	Santa Cruz Tenerife	38,77
Ourense	9.424	Teruel	38,05
Segovia	9.055	Ourense	37,87
Cuenca	8.801	Soria	34,10
Palencia	8.003	Ciudad Real	31,22
Zamora	7.624	Zamora	28,41
Teruel	6.850	Palencia	28,00
Soria	4.928	Lugo	12,89
Total España	2.704.747	Promedio España	59,12

Fuente: Ministerio de Fomento, Estadística de Vivienda.

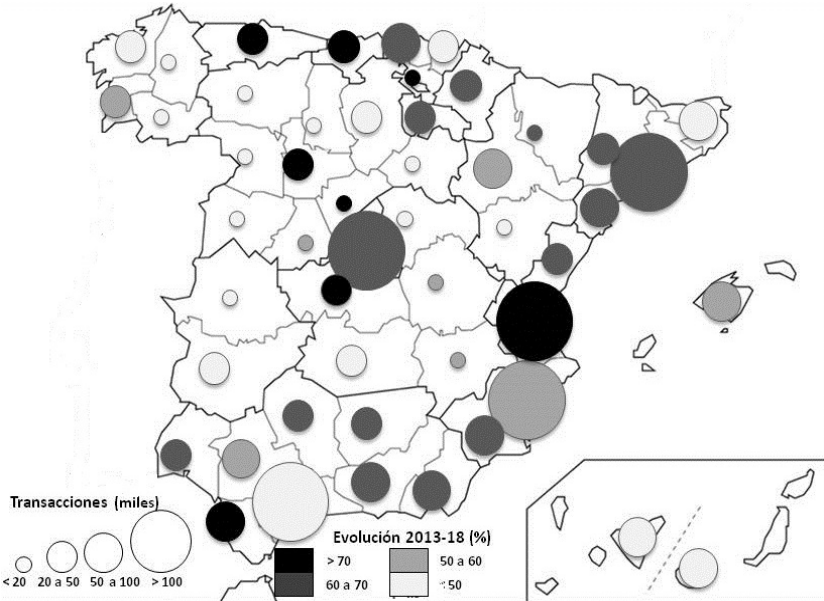
Si se toman las provincias como unidades espaciales de análisis, de nuevo la de Madrid se sitúa en cabeza, con 395.973 transacciones, que equivalen a la cuarta parte (25,2 %) del total, una proporción que alcanza el 44,7 % si se le suman las cuatro que vienen a continuación –Barcelona, Alicante, Málaga y Valencia–, todas ellas mediterráneas. Esta concentración de los compradores en los mismos territorios que ya vivieron con anterioridad una experiencia similar resulta incuestionable al comprobar que el litoral mediterráneo peninsular reúne 1,1 millones de transacciones (42,8 %) y las islas más de doscientas mil (8,0 %), que unidas a las localizadas en Madrid suponen casi dos terceras partes (65,4 %) del total. Como contrapartida, buena parte de las provincias interiores de la España vacía registraron menos de 20.000 ventas, como muestra de que estamos ante una recuperación del mercado inmobiliario de rasgos bastante asimétricos (Aranda, 2019).

No obstante, reducir esas diferencias a una visión dual resulta demasiado simplista, pues la comparación entre las ventas realizadas en 2018 y 2013 evidencia también cierta ralentización reciente en algunos de los principales mercados, como Málaga, Alicante, Girona o los archipiélagos, lo que explica que las mayores tasas de crecimiento se trasladen a provincias interiores (Toledo, Araba, Segovia, Valladolid) y del arco atlántico (Cantabria, Asturias, Cádiz, Huelva). Esto puede suponer el inicio de un proceso de difusión espacial que por el momento no borra los fuertes contrastes que aún caracterizan el mapa actual (fig. 4.12).

Pero es al descender al ámbito municipal cuando estas tendencias se perfilan con una nitidez imposible de obtener con unidades espaciales mayores. Se comprueba así que solo en la ciudad de Madrid se realizaron 189.240 transacciones de viviendas, lo que equivale al 7 % de las contabilizadas en el país, o que si se añaden los otros nueve municipios que superaron las 20.000 se alcanza el medio millón, una quinta parte del total. Entre ellos se cuentan tanto grandes ciudades con los mayores volúmenes de población y, por tanto, de demanda potencial (Barcelona, Valencia, Sevilla, Zaragoza, Málaga, Alicante), como núcleos turísticos litorales (Palma de Mallorca, Torrevieja, Marbella), en donde las fases de auge, crisis, declive y

recuperación del sector inmobiliario han mostrado sus rasgos más extremos en el último cuarto de siglo (fig. 4.13).

FIGURA 4.12
Distribución provincial de las transacciones de vivienda
(2013-2018)

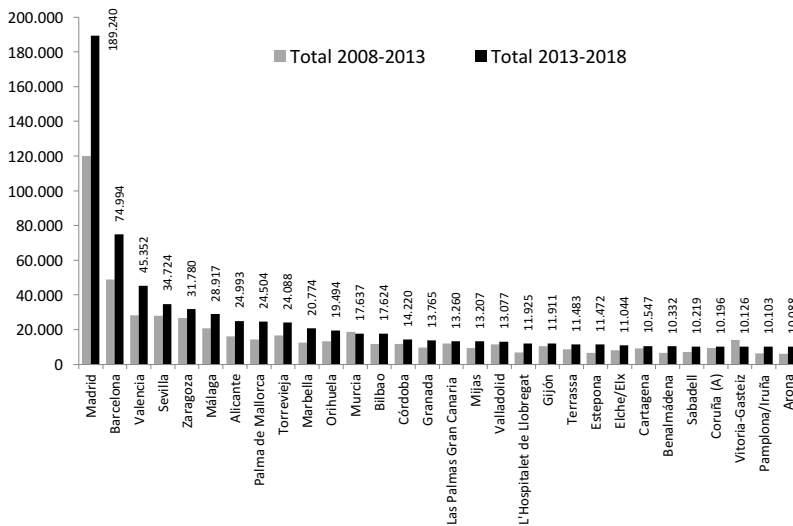


Fuente: Ministerio de Fomento, Estadística de Vivienda.

Esa reactivación del mercado en áreas turísticas, vinculada en muchos casos a la compra de grandes paquetes de viviendas desahuciadas propiedad de bancos por parte de los nuevos operadores sobre los que se tratará en el siguiente capítulo (fondos de inversión, SOCIMI, compradores extranjeros, etc.), así como en las grandes áreas urbanas, donde la demanda es más heterogénea, se reafirma al relacionar las ventas realizadas en el último lustro con las del lustro anterior (tabla 4.5). De los 40 municipios donde la tasa

de crecimiento superó el 25 %, nada menos que la mitad se ubican en el litoral mediterráneo, con Calvià, Estepona, Palma de Mallorca, Torremolinos y Marbella por encima del 65 %. Otros diez municipios se integran en las áreas urbanas de Barcelona (Badalona, l’Hospitalet, Mataró, Barcelona, Sabadell y Terrassa) y de Madrid (Madrid, Getafe, Alcalá de Henares y Móstoles), situándose otros cuatro en el archipiélago canario (Arona, Adeje, San Bartolomé de Tirajana y Santa Cruz de Tenerife), en tanto apenas seis se alejan de este cliché sobradamente conocido, con Pamplona, Bilbao, San Sebastián o Granada como casos significativos.

FIGURA 4.13
Municipios con mayor número de transacciones de vivienda
(2008-2018)



Fuente: Ministerio de Fomento, Estadística de Vivienda.

TABLA 4.5
Evolución de la compraventa de vivienda entre 2013-18
y 2008-13: municipios con mayor crecimiento

<i>Municipio</i>	<i>Evolución (%)</i>	<i>Municipio</i>	<i>Evolución (%)</i>
Badalona	95,2	Castellón de la Plana	46,8
Calvià	82,0	Sabadell	46,1
Estepona	72,6	Donostia / San Sebastián	46,0
l'Hospitalet de Llobregat	72,0	Orihuela	45,5
Palma de Mallorca	71,4	Torre Vieja	44,9
Torremolinos	67,2	Granada	41,5
Marbella	66,6	Getafe	41,2
Arona	65,6	Mijas	40,8
Valencia	61,3	Málaga	39,9
Pamplona	60,5	Benidorm	38,3
Benalmádena	58,5	Alcalá de Henares	37,9
Madrid	57,6	Elche	35,9
Mataró	55,5	San Bartolomé de Tirajana	35,3
Alicante	54,9	Terrassa	34,2
Barcelona	53,2	Chiclana de la Frontera	33,7
Adeje	52,9	Santa Cruz de Tenerife	30,7
Bilbao	50,1	Manilva	30,1
Tarragona	49,9	Santa Pola	29,5
Fuengirola	48,7	Dos Hermanas	28,5
Gandía	47,7	Móstoles	25,1

Fuente: Ministerio de Fomento, Estadística de Vivienda.

En definitiva, la reactivación del mercado es indudable cuando la observación se limita a considerar los datos globales, tal como se hizo en la primera parte del capítulo. Pero cuando esa información se territorializa, resulta evidente que se trata de un proceso aún incipiente y con diferentes velocidades, del que bastantes territorios y, en concreto, áreas urbanas están ausentes, pues tanto quienes ofertan nuevos inmuebles construidos como los demandantes parecen verse atraídos hacia espacios con características muy definidas, ignorando al resto. Esta polarización resulta máxima cuando se analiza la evolución de los precios, tanto de venta como de alquiler, lo

que permite considerar que el debate sobre la existencia o no de una burbuja puede tener respuestas diferentes según el territorio que se considere, pues existe a este respecto una desigualdad geográfica significativa.

4.5. Negocio u olvido: una visión multiescalar del desigual encarecimiento de la vivienda

En dos estudios publicados en Francia hace unos años que analizaban los aumentos de precios inmobiliarios en las ciudades francesas desde comienzos de siglo, se llegó a concluir que el actual mapa de precios tiende a exagerar las desigualdades preexistentes, ligando esta tendencia con su diferente capacidad de atracción (Cusin y Juillard, 2012; Alexandre y Juillard, 2013). En concreto, destacaron un «efecto metropolización» ligado al atractivo de las grandes áreas urbanas para los profesionales de alta cualificación, demandantes a menudo de inmuebles de alto precio, junto al desarrollo de una economía residencial en determinadas áreas litorales, que basan su dinamismo en el binomio construcción-servicios al consumo y atraen una clientela de turistas y jubilados en busca de su segunda residencia.

El análisis de la evolución registrada desde 2013 por los precios de la vivienda libre en España pone también de manifiesto una desigualdad creciente entre los territorios y, aún en mayor medida, entre las ciudades e, incluso, entre los barrios de las grandes urbes. Se evidencian así las fuertes tensiones que padecen de nuevo ciertos mercados inmobiliarios locales y sin duda la concentración de determinadas demandas en ciertas áreas es una de sus claves explicativas.

Pero, tal como se ha repetido a lo largo del texto, esa interpretación parece insuficiente para justificar los fuertes contrastes que marcan ahora la evolución de los precios si se ignora en cambio la influencia ejercida por unos flujos de capital y unos actores financieros altamente selectivos en sus decisiones de inversión. Solo al combinar las demandas de la población y las empresas locales con la activa presencia de estos inversores, que concentran sus operaciones

allí donde el negocio parece más seguro y rentable, mientras olvidan o ignoran el resto del territorio, podrá avanzarse hacia una mejor comprensión de la lógica que guía el proceso y los signos propios de una nueva burbuja especulativa, que aparecen ya en áreas urbanas concretas.

El primer escollo que se ha de sortear en el estudio pormenorizado del desigual encarecimiento de la vivienda se deriva de la ausencia de una estadística oficial homogénea y fiable. El índice de precios publicado por el INE no desagrega su información más allá de la comunidad autónoma, lo que lo invalida como fuente con valor geográfico. Por otro lado, los datos que publica el Ministerio de Fomento, basados en un elevado número de tasaciones de viviendas que realizan diversas sociedades tasadoras, se convierten en la fuente de mayor utilidad al permitir descender a escala municipal, pero mantienen dos limitaciones significativas. La primera es la tendencia a infravalorar los precios reales de venta, sobre todo en las grandes urbes, mientras que la segunda es la imposibilidad de utilizarla para observar los fuertes contrastes internos que tienen lugar en ellas. Por ambas razones, aquí se optó por combinarla en algunos casos con la información que publica el portal inmobiliario Idealista, que resulta bastante próxima a la anterior en cuanto a la posición de las diferentes provincias o municipios en los rankings, pero acentúa notablemente los contrastes de precios, lo que en el caso de aquellos territorios con mercados más tensionados puede que se aproxime mejor a la realidad.

De este modo, si se consideran los valores provinciales respecto al precio tasado de la vivienda libre en el último trimestre de 2018 y su evolución en los cinco últimos años, las diferencias se hacen ya patentes (tabla 4.6 y fig. 4.14). Para un precio medio de 1.618,8 euros por metro cuadrado en España, un total de cinco provincias, con Gipuzkoa a la cabeza (2.679,5 euros/m²), se sitúan por encima de los dos mil (Madrid, Barcelona, Bizkaia y Baleares), en tanto Araba, Málaga y las dos ciudades autónomas también superan el precio medio. En el extremo opuesto del ranking provincial, las provincias de Cuenca, Teruel y Ciudad Real no superan los 800 euros por metro cuadrado, lo que equivale a estar tres veces y media por debajo de aquellas que lideran el ranking de viviendas más caras.

TABLA 4.6
Contrastes entre provincias en valor tasado de vivienda libre
y evolución (2013-2018)

<i>Mayor precio medio 2018</i>	<i>Euros/m²</i>	<i>Máximo crecimiento</i>	<i>%</i>
Gipuzkoa	2.679,5	Madrid	25,89
Madrid	2.546,0	Barcelona	25,35
Barcelona	2.360,4	Málaga	23,42
Bizkaia	2.311,9	Baleares	21,79
Baleares	2.272,7	Las Palmas	17,11
Araba	1.941,5	Santa Cruz de Tenerife	16,36
Málaga	1.786,1	Melilla	11,66
Ceuta	1.687,5	Valencia	7,06
Melilla	1.653,9	Zaragoza	6,82
Las Palmas	1.574,5	Alicante	6,73
<i>Menor precio medio 2018</i>	<i>Euros/m²</i>	<i>Mínimo crecimiento</i>	<i>%</i>
Badajoz	870,9	Asturias	-4,94
Cáceres	864,9	Araba	-5,26
Lugo	859,6	León	-6,10
Zamora	847,6	Ciudad Real	-6,16
Toledo	837,2	Teruel	-6,23
Ávila	821,5	Burgos	-6,64
Jaén	820,6	Ávila	-6,80
Cuenca	790,5	Zamora	-7,15
Teruel	783,3	Segovia	-8,26
Ciudad Real	752,1	Soria	-9,08
Promedio España	1.618,8	Promedio España	10,36

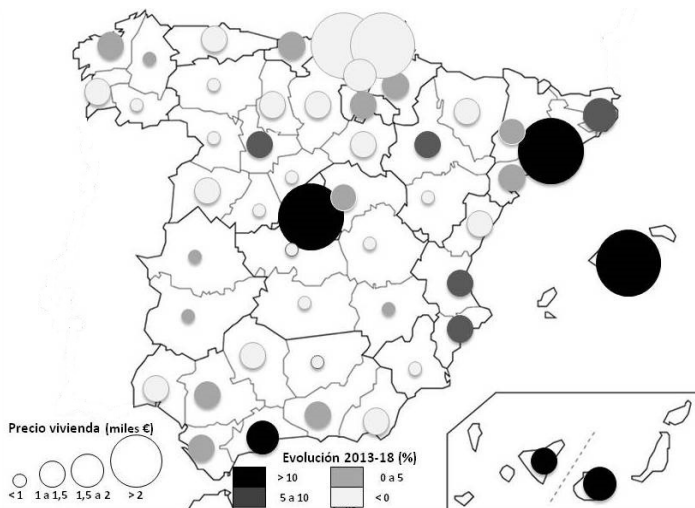
Fuente: Ministerio de Fomento, Estadística de Vivienda.

Cuando lo que se considera es la evolución registrada por los precios desde 2013, se confirma que los mayores incrementos volvieron a concentrarse en las áreas que padecieron la burbuja inmobiliaria de comienzos de siglo. Predominan de nuevo las provincias del litoral mediterráneo (Málaga, Valencia, Alicante), junto a las tres insulares, que demuestran su acusada dependencia de una trayectoria dominada desde hace décadas por una progresiva especialización en el turismo, los servicios al consumo y la construcción residencial, que

resulta difícil de transformar y conduce al rápido encarecimiento de los precios inmobiliarios al aparecer un nuevo contexto expansivo.

Pero lo que más destaca es, sin duda, la primacía de las dos provincias con las mayores áreas urbanas, pues tanto Madrid (25,89 %) como Barcelona (25,35 %) se sitúan en cabeza del aumento de precios, multiplicando por dos veces y media el ritmo de crecimiento medio (10,36 %). Esta superioridad se acentúa con los datos del portal inmobiliario mencionado, pues, con un precio medio para España no muy diferente (1.685,2 euros/m²), Barcelona ya alcanza los 2.609,1 euros, pero Madrid llega hasta los 3.682,9 euros, con una tasa de crecimiento en solo cinco años (36,35 %) ya imposible de explicar por criterios exclusivos de demanda, llegando a superar en casi diez puntos a una Barcelona que parece moderar la tendencia alcista (26,90 %) y a multiplicar por más de siete el encarecimiento medio registrado en España (4,94 %).

FIGURA 4.14
Evolución provincial del precio tasado de la vivienda libre
(2013-2018)



Fuente: Ministerio de Fomento, Estadística de Vivienda.

Se constata así que las mayores áreas urbanas muestran ya un comportamiento inmobiliario no asimilable necesariamente a las condiciones de su entorno, sino que cada vez más está relacionado con flujos de capital transnacionales que buscan en esas grandes metrópolis nichos de inversión altamente rentables y aparentemente seguros. Cobra así sentido la idea de que «para hallar algún paralelismo con lo sucedido en Madrid o Barcelona, es más fácil mirar a Washington o Nueva York, ciudades que experimentaron en el último lustro un aumento de precios similar» (Aranda, 2018), o la planteada por Raddatz y Dokko (2018) en el sentido de que «para los precios inmobiliarios en Londres, consulte las cotizaciones en Tokio». Sobre la base de un estudio sobre 44 ciudades del mundo, estos analistas del FMI constataron la creciente integración de sus mercados inmobiliarios, llegando a afirmar que en ellas «el comportamiento de los precios inmobiliarios está empezando a asemejarse cada vez más al de los precios de los activos financieros».

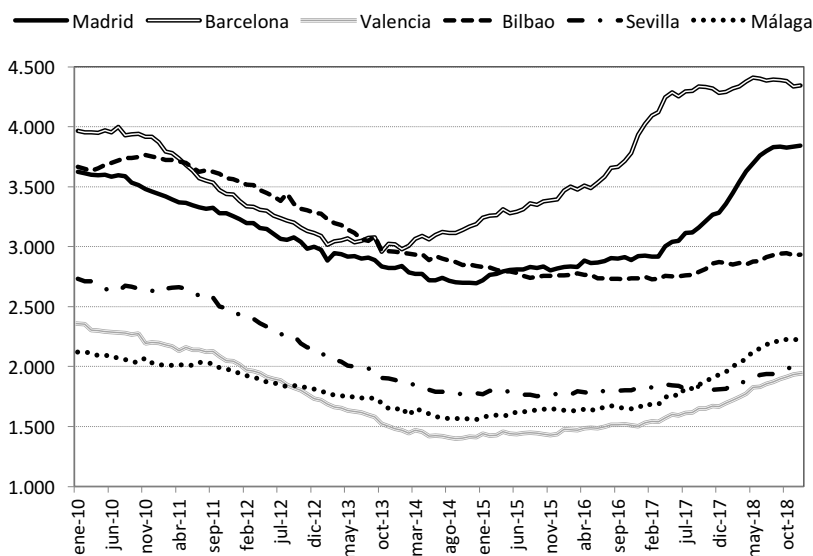
Esto ha comenzado a difundir el calificativo de *hedge cities* para estas grandes metrópolis, al trasponer el concepto de *hedge funds*, o fondos de cobertura altamente especulativos, a sus mercados de viviendas de calidad y oficinas de nivel *premium*. Se trata de un concepto que podría traducirse como «ciudades para la inversión» y que fue acuñado inicialmente para Vancouver (VV. AA., 2016), pero que es aplicable a muchas otras ciudades que gozan de cierto prestigio y son receptoras de importantes sumas de capital procedente de fondos de inversión, bancos e inversores particulares. En un contexto de bajos tipos de interés que apenas retribuyen su dinero y unos mercados financieros que aún mantienen elevadas incertidumbres, junto a la demanda creciente que genera el turismo internacional en esas grandes urbes, estos inversores encuentran ahora en los inmuebles un valor refugio, más atractivo aún allí donde sufrieron una importante devaluación previa derivada de la crisis.

Ya se destinen luego a su venta o –cada vez más– al alquiler, este fenómeno refleja la progresiva mundialización de los mercados inmobiliarios de estas ciudades globales, más dinámicos por lo general que los de aquellas otras ajenas a estos flujos de inversión exógena que complementan los de origen endógeno. Los datos correspondientes a seis de las mayores ciudades españolas desde enero de

2010 y hasta finalizar 2018 evidencian con bastante exactitud esa disociación, que parece ir en aumento (fig. 4.15).

La ciudad de Barcelona continúa siendo, con diferencia, la que cuenta con un precio medio más elevado (4.344 euros/m²) y una mayor agudización de esa carestía en el último lustro (+43,9 %), pese al estancamiento que ya se apunta en el último año. Eso la aproxima a la ciudad de Madrid, que ocupa el segundo lugar tanto en precio (3.844 euros/m²) como en encarecimiento (+36,1 %), aunque en este último aspecto se ha visto casi alcanzada por las ciudades de Málaga (+35,8 %) y Valencia (+31,0 %), frente a la estabilidad de precios que muestran Sevilla (+6,4 %) y, sobre todo, Bilbao (-0,9 %).

FIGURA 4.15
Evolución del precio de la vivienda en grandes ciudades
(2013-2018) (euros/m²)



Fuente: <<https://www.idealista.com/news/estadisticas/indicevivienda>>.

Pero si las diferencias son ya notorias a escala provincial, solo muestran su verdadera dimensión cuando se aproxima la lente a escala interurbana y, más aún, intraurbana. Así, la evolución de los precios de la vivienda libre en los municipios que superan los 25.000 habitantes reproduce, en esencia, las mismas tendencias y contrastes espaciales ya señalados, pero acentúa los extremos y confirma que se trata de un proceso muy selectivo desde el punto de vista territorial (tabla 4.7 y fig. 4.15).

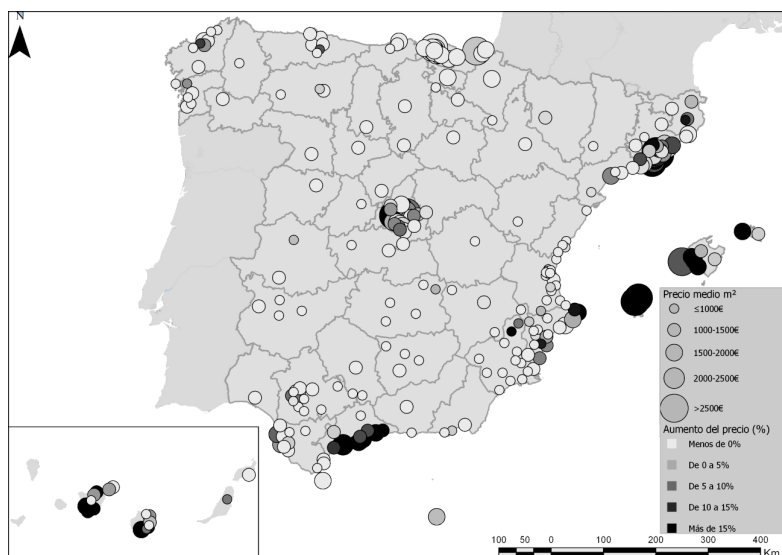
TABLA 4.7
Evolución del precio de la vivienda libre en municipios
con más de 25.000 habitantes (2013-2018)

<i>Municipios con máximo aumento</i>	<i>%</i>	<i>Municipios con mínimo aumento</i>	<i>%</i>
Eivissa	53,7	Portugalete	-13,7
Arona	53,6	Alaquàs	-13,8
Santa Eulalia del Río	47,3	Xirivella	-13,8
Sant Cugat del Vallés	41,1	Valdepeñas	-14,0
Adeje	40,0	Águilas	-14,3
Castelldefels	39,8	Córdoba	-14,5
Fuengirola	39,2	Galdakao	-14,8
Granadilla de Abona	39,2	Petrer	-15,0
Barcelona	37,5	Caravaca de la Cruz	-15,2
Ciudadella de Menorca	36,4	Camas	-16,2
Benalmádena	36,1	Puertollano	-18,0
Boadilla del Monte	33,7	Alcantarilla	-18,1
Torremolinos	33,5	Soria	-18,1
Rincón de la Victoria	32,7	Eibar	-18,4
Cornellá de Llobregat	32,4	Avilés	-19,1
Mijas	32,3	Teruel	-19,8
Las Rozas de Madrid	31,4	Basauri	-20,3
Majadahonda	31,3	Sestao	-22,5
Marratxí	30,7	Miranda de Ebro	-22,5
Tres Cantos	30,6	Mieres	-26,0

Fuente: Ministerio de Fomento, Estadística de Vivienda.

De los 285 municipios que superan ese volumen de población, nada menos que 123 –casi la mitad– han mantenido una evolución negativa de los precios, lo que los sitúa al margen de esa reactivación tantas veces repetida. El retroceso sigue siendo máximo en núcleos de antigua industrialización o mineros, que continúan enfrentados desde hace tres décadas a un declive con múltiples manifestaciones pese a la resiliencia mostrada por algunos de ellos, y las pérdidas superiores al 20 % en el valor de las viviendas que registran Mieres, Miranda de Ebro, Sestao y Basauri es su mejor pero no único exponente, pues otras ciudades como Avilés, Eibar, Puertollano o Petrer muestran una tendencia similar, aunque algo más moderada. Algunas otras ciudades del interior peninsular más afectado por la despoblación y la atonía económica se suman a las anteriores, con Teruel y Soria como ejemplos destacados.

FIGURA 4.16
Evolución del precio medio de la vivienda libre
en municipios con >25.000 habitantes (2013-2018)



Fuente: Ministerio de Fomento, Estadística de Vivienda.

Como contrapunto, en una veintena de casos la revalorización de sus viviendas superó el 30 % en solo cinco años, llegando a rebasar el 50 % en los municipios insulares de Eivissa y Arona. Su distribución no deja lugar a dudas sobre una dualización extrema del territorio, muy superior a la que caracterizó el ciclo inmobiliario anterior: cuatro se localizan en el noroeste metropolitano de Madrid (Boadilla del Monte, Las Rozas, Majadahonda y Tres Cantos), otros tantos en el área urbana de Barcelona (Sant Cugat del Vallès, Castelldefels, Cornellá de Llobregat y la propia ciudad de Barcelona) y en Baleares (Eivissa, Santa Eulalia del Río, Ciutadella y Marratxí), tres en el sur de la isla de Tenerife (Arona, Adeje y Granadilla de Abona), mientras las cinco restantes se sitúan en la costa malagueña (Fuengirola, Benalmádena, Torremolinos, Rincón de la Victoria y Mijas).

En definitiva, la supuesta amenaza de nueva burbuja sobre la que los medios de comunicación alertan a partir del uso de datos generales que ignoran las enormes diferencias entre territorios, o que utilizan los casos de Madrid y Barcelona como exponente, solo muestran su verdadero significado cuando se incorpora una perspectiva geográfica. Esta permite observar que lo ocurrido en estos últimos años opone los cinco islotes mencionados, donde de nuevo la sobrevaloración acelerada de la vivienda repite una experiencia ya conocida y que tuvo un catastrófico final, a un gran número de municipios aún sumergidos en un océano de desinterés inversor, donde la depreciación iniciada con la crisis aún no ha concluido, mientras apenas otros noventa muestran una recuperación de los precios inferior al 15 %, que puede calificarse de moderada. Esta situación contradictoria, dominada por los extremos, donde la especulación rampante en unos lugares coexiste con la práctica ausencia de demanda solvente en otros muchos, nada tiene que ver con las necesidades reales de vivienda –mucho más distribuidas en el territorio, como la propia población– y solo puede explicarse en el marco de una mercantilización hegemónica, que somete el derecho a la vivienda a los imperativos de un mercado apenas regulado y fuertemente polarizado.

Pero cuando la irracionalidad de un proceso que acentúa las desigualdades espaciales, reforzando así el efecto de las de origen social, se hace más evidente es cuando se descende a lo que está ocurriendo

en el interior de las áreas urbanas y, de modo especialmente acusado, de las grandes ciudades. No forma parte de los objetivos ni de las posibilidades de este texto profundizar en una escala de análisis que exigirá estudios monográficos mucho más detallados, pero puede mostrarse, al menos, un ejemplo suficientemente expresivo de las contradicciones señaladas, como es el caso de la ciudad de Madrid. Los datos que recoge la tabla 4.8 para los distritos de la ciudad y en fechas significativas que corresponden al final de la fase expansiva del ciclo anterior (2007), el final de la fase recesiva (2013) y diciembre de 2018, que es el momento en el que finaliza el trabajo aquí realizado, permiten deducir algunas de las tendencias espaciales que caracterizan un proceso en el que la acción de los actores privados y, en consecuencia, la lógica del mercado prima sobre cualquier otra consideración.

La primera se refiere a las notables diferencias en cuanto al precio de la vivienda en el interior de una misma ciudad, pues los 5.710,1 euros/m² del distrito de Salamanca o los 5.310,5 de Chamberí triplican con creces los 1.650,0 de Villaverde o los 1.862,4 de Puente de Vallecas. Lo mismo ocurre con el ritmo al que se elevan los precios, pues el 53,46 % en que lo hicieron en tan solo cinco años dentro del distrito de Centro, o el 50,15 % en el contiguo de Arganzuela, contrastan con tasas solo ligeramente superiores al 15 % en Villa de Vallecas o San Blas, dentro de una tendencia generalizada al encarecimiento de la que ningún distrito ha quedado al margen.

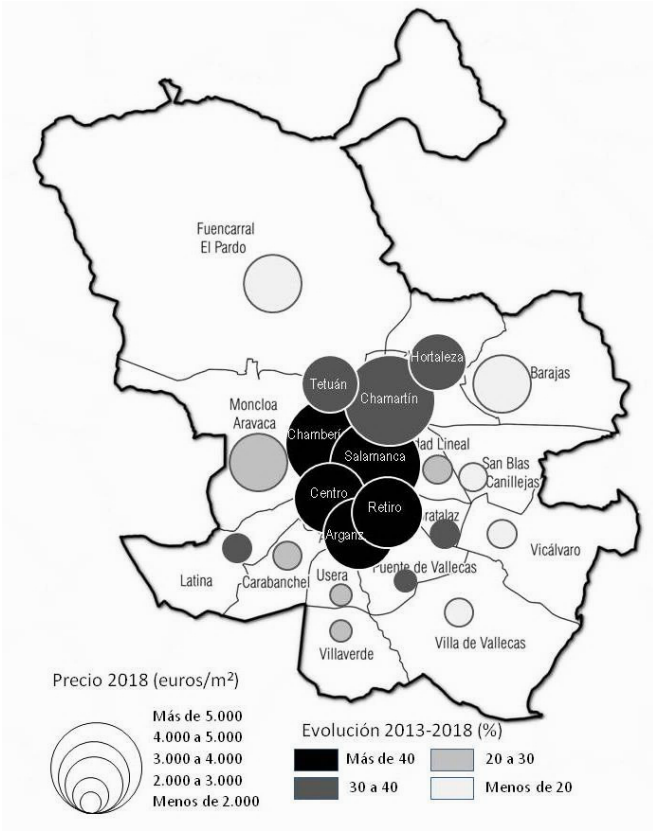
Estos precios tan heterogéneos no tienen, en absoluto, una distribución aleatoria, sino que los más altos corresponden a los distritos centrales, que se revalorizan con enclaves en franco proceso de gentrificación y proliferación de alojamientos turísticos que compiten por un espacio limitado, así como a unos distritos septentrionales de la ciudad donde residen los grupos socioprofesionales con rentas más altas. El negativo de esa distribución lo representan tanto los distritos periféricos como los del sur y sureste de la ciudad, antiguas áreas obrero-industriales que perdieron esa funcionalidad, pero no su posición relativamente marginal en el mercado de la vivienda (fig. 4.17).

TABLA 4.8
Evolución del precio de la vivienda libre en la ciudad de Madrid
(2007-2018)

<i>Distritos</i>	<i>2007</i>	<i>2013</i>	<i>2018</i>	<i>Evolución</i> <i>2007-2013</i> <i>(%)</i>	<i>Evolución</i> <i>2007-2018</i> <i>(%)</i>	<i>Evolución</i> <i>2013-2018</i> <i>(%)</i>	<i>Alquiler</i> <i>2013-2018</i> <i>(%)</i>
Centro	4393,9	3240,5	4973	-26,25	13,18	53,46	42
Arganzuela	4000	2681,8	4026,6	-32,96	0,67	50,15	38,97
Chamberí	4677,7	3616	5310,5	-22,70	13,53	46,86	41,11
Salamanca	4636,1	4012,5	5710,1	-13,45	23,17	42,31	39,7
Retiro	4482,2	3185,6	4478,3	-28,93	-0,09	40,58	40,28
Tetuán	3857,1	2598,3	3629,3	-32,64	-5,91	31,51	31,51
Latina	2928,2	1675	2273,7	-42,80	-22,35	35,74	37,18
Chamartín	4548,6	3905,7	5198,1	-14,13	14,28	33,09	32,1
Puente de Vallecas	2785,7	1408,3	1862,4	-49,45	-33,14	32,24	34,47
Moratalaz	3147,1	1897,7	2499,3	-39,70	-20,58	31,70	30,46
Hortaleza	3806	2811,1	3687	-26,14	-3,13	31,16	20,26
Moncloa	3879,8	3049	3803,3	-21,41	-1,97	24,74	36,03
Usera	2851	1587,4	1970,6	-44,32	-30,88	24,14	32,02
Villaverde	2493,1	1338,8	1650	-46,30	-33,82	23,24	35,83
Carabanchel	2991,9	1723,5	2105,2	-42,39	-29,64	22,15	39,31
Ciudad Lineal	3422,4	2484,2	2989,6	-27,41	-12,65	20,34	26,74
Fuencarral- El Pardo	3510,2	2809	3360	-19,98	-4,28	19,62	24,25
Barajas	3624,3	2593,8	3088,1	-28,43	-14,79	19,06	25,98
Vicálvaro	3410	1812,5	2131,9	-46,85	-37,48	17,62	28,86
Villa de Vallecas	3050	1965	2272,6	-35,57	-25,49	15,65	27,68
San Blas	3469,8	2149,7	2485,2	-38,05	-28,38	15,61	22,81

Fuente: <www.idealista.com>.

FIGURA 4.17
Evolución del precio de la vivienda libre en la ciudad de Madrid (2013-2018)



Fuente: <www.idealista.com>.

Estos acusados contrastes aún se acentúan al comparar los precios actuales con los de 2007, inmediatamente antes de que se desencadenase la crisis. En el promedio de la ciudad, los precios actuales superan ya en un 5 % los de ese momento, pero al territorializarlos se comprueba que esa acelerada revalorización se limita también a los distritos centrales y septentrionales de Salamanca (+23,17 %), Chamartín (+14,28 %), Chamberí (+13,53 %) y Centro (+13,18 %)

exclusivamente, equiparándose en Arganzuela (+0,67 %). En el resto de la ciudad, los precios de la vivienda aún no se han recuperado, lo que resulta particularmente evidente en los distritos periféricos del sur y sureste, con Vicálvaro (-37,48 %), Villaverde (-33,82 %), Puente de Vallecas (-33,14 %) y Usera (-30,88 %) como casos extremos. Si en 2007 el precio medio en el distrito de Salamanca (4.636,1 euros/m²) apenas duplicaba el de Villaverde (2.493,1), en la actualidad lo multiplica por tres veces y media.

Solo al combinar, pues, las desigualdades sociales crecientes con la paralela intensificación de los procesos de segmentación espacial, se obtiene una visión más completa y compleja del modelo de ciudad que construye esta financiarización guiada por principios neoliberales. Es decir, lo ocurrido en los años de crisis y, aún más, en esta fase de recuperación inequitativa refuerza la frontera intangible –pero no por ello inexistente en la realidad y en el imaginario colectivo de los ciudadanos– que divide la ciudad en dos, construyendo un foso que se profundiza entre los barrios del noroeste y del sureste, prolongado por los núcleos metropolitanos circundantes. Pese al simplismo inherente a toda visión dual, que exige incorporar matices pues el análisis se adecuaba mejor a la idea de ciudad partida de Marcuse y Van Kempen (2000) –adaptada para el área urbana de Madrid por Sorando y Uceda (2018)– en donde se intensifican las múltiples divisorias preexistentes sin generar un orden espacial nuevo, la eficacia descriptiva de esta imagen dicotómica vuelve a ser incuestionable cuando se considera la evolución paralela de los precios de alquiler en este mismo periodo.

Tanto a escala interurbana como intraurbana, los precios del alquiler reproducen en buena medida las fuertes diferencias existentes en los de venta y refuerzan así esta segmentación del territorio, si bien con algunos matices que se deben destacar. Si se toman como ejemplo las cincuenta capitales provinciales, el precio medio del alquiler al finalizar 2018 lo encabezaban Barcelona (16,2 euros/m²) y Madrid (15,9), por delante de Donostia-San Sebastián (15,3), Palma de Mallorca (12,3), Bilbao (11,9), Las Palmas (10,6) y Málaga (10,5), en contraste con valores inferiores a los 5 euros/m² en las ciudades de Jaén, Teruel, Zamora y Cáceres, según datos del portal inmobiliario que se ha tomado como fuente de referencia.

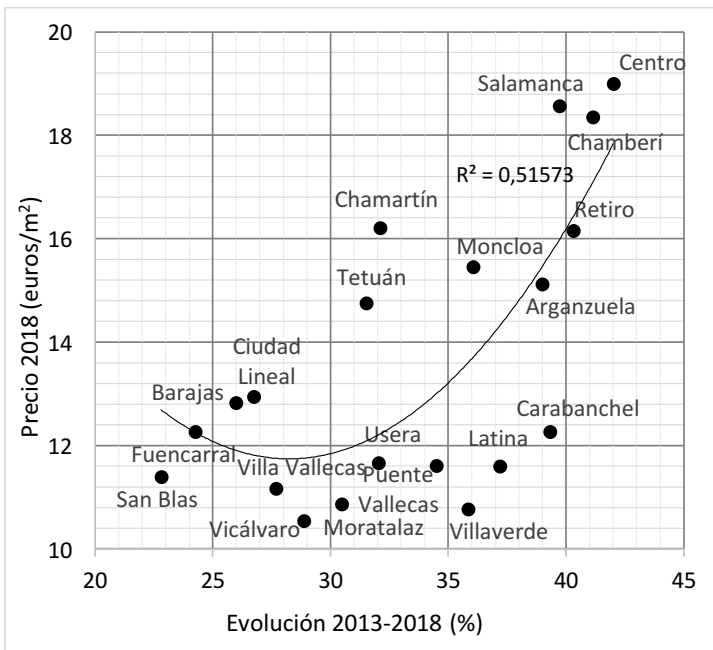
En cambio, los mayores aumentos de precio en el último lustro correspondieron a ciudades litorales integradas en áreas turísticas, con Málaga (+56,3 %), Valencia (+53,1 %), Santa Cruz de Tenerife (+52,6 %) y Palma de Mallorca (+50,7 %) a la cabeza, por delante de Barcelona (+49,1 %) y Madrid (+44,5 %), mientras Jaén, Cádiz, Ciudad Real y Teruel fueron su contrapunto, con unos alquileres prácticamente estabilizados. En consecuencia, la expansión general de este mercado, tanto por la imposibilidad de acceder a la compra para una parte de la población como por el deseo de mayor movilidad de otra, resulta muy asimétrica, lo que exige un sobreesfuerzo para acceder a una vivienda allí donde se concentra la demanda y, al tiempo, también la capacidad de los operadores para elevar los precios es mayor.

Pero esta diversidad de trayectorias se hace especialmente patente en el interior de las grandes ciudades, y de nuevo Madrid es un buen ejemplo de las tensiones que provoca. Los precios máximos de alquiler, superiores a los 40 euros/m², vuelven a corresponder a sus distritos centrales (Centro, Chamberí, Retiro, Salamanca), donde los procesos de gentrificación y turistización se refuerzan mutuamente, en contraste con los distritos periféricos de Fuencarral-El Pardo, San Blas y Hortaleza, donde se mantienen por debajo de los 25 euros/m². Pero más relevante aún es constatar que el encarecimiento producido en estos años disocia progresivamente los mercados de alquiler, pues los más caros son también los que han conocido mayores incrementos de precios, con el consiguiente reforzamiento de la segregación socioespacial (fig. 4.18).

A esto se añade una tendencia adicional que pone en evidencia la lógica perversa del mercado cuando apenas está sometido a ningún tipo de regulación. Tal como puede comprobarse en la tabla 4.8., en los distritos del centro y norte de la ciudad, donde residen buena parte de los grupos sociales con mayores ingresos, que pueden permitirse la compra de su vivienda, el encarecimiento de los precios de venta entre 2013 y 2018 superó al de los precios de alquiler. En cambio, en aquellos distritos periféricos y del cuadrante sureste de la ciudad, donde la población de bajos ingresos está más presente, la subida de los precios del alquiler superó con creces la de los precios de venta, con casos tan llamativos como el de Carabanchel,

donde este aumento fue del 39,31 y 22,15 % respectivamente. Pero la difusión espacial del proceso va mucho más allá de un caso aislado, y afecta también a distritos contiguos como Latina o Villaverde, donde se sitúan algunos de los barrios con mayores aumentos del alquiler en los cuatro últimos años (Peinado y Franco, 2019).

FIGURA 4.18
Precios de alquiler y evolución en los distritos de la ciudad de Madrid (2013-2018)



Fuente: <www.idealista.com>.

En suma, la reactivación de la actividad inmobiliaria está contribuyendo de manera significativa a la intensificación de diversos tipos de desigualdades. Por un lado, entre ciudades y barrios de una misma ciudad, por otro, entre propietarios y arrendatarios, finalmente,

incluso entre generaciones, pues una mayoría de estos últimos son jóvenes que a las dificultades de la frecuente precariedad laboral suman las que supone el acceso a una vivienda.

Al mismo tiempo, el mercado de alquiler se muestra ahora como un eficaz mecanismo de extracción de rentas durante un periodo en el que se paralizó la concesión de crédito hipotecario, pero en algunos lugares las subidas especulativas parecen próximas a tocar techo, pues el esfuerzo exigido –superior a un tercio de los ingresos familiares en muchos casos, sobre todo en las grandes ciudades– resulta excesivo. El nuevo contexto de crecimiento económico, en el que los bancos vuelven a buscar clientes para ofrecerles crédito, puede favorecer que, tras este periodo de transición, se produzca un nuevo desplazamiento hacia la compra de vivienda, más derivado del contexto financiero que de la supuesta propensión de la sociedad española a la propiedad.

Si bien la crisis tuvo sus víctimas, endeudadas, desempleadas y desahuciadas al quebrar un modelo que se demostró insostenible, esta nueva fase también las tiene. Se trata de quienes, excluidos tanto del mercado de venta como del de alquiler, apenas cuentan con una alternativa habitacional que les permita afrontar, con dignidad y ciertas seguridades básicas, el normal desarrollo de su vida personal y social. Es importante finalizar, pues, este capítulo recordando de nuevo que el problema de la vivienda no es una simple derivada de la crisis, ni tampoco una suma de accidentes, errores y malas prácticas que provocan excesos e impiden encontrar soluciones viables, sino que resulta, ante todo, de una lógica mercantil en la que la ciudad y la vivienda se entienden como un negocio más que como un derecho de los ciudadanos.

Pero en cada momento y lugar esta tendencia estructural cambia de forma en función de los objetivos, intereses y estrategias de unos actores con capacidad de tomar decisiones, que transforman en acciones concretas que afectan a la vida urbana. Falta, por tanto, finalizar el recorrido con una salida a escena de aquellos que están protagonizando el nuevo ciclo inmobiliario en España, superando así la simple descripción sistematizada de los hechos mediante el intento de comprender las razones que los fundamentan.

5 Nuevos actores financieros en la reactivación inmobiliaria

El punto de partida para la construcción de una ciencia social emancipadora es identificar las formas en que las instituciones y estructuras sociales existentes perjudican de modo sistemático a la gente. No basta con mostrar que la gente sufre o que hay desigualdades enormes en la forma en que las personas pueden vivir vidas plenas... La primera tarea de la ciencia social emancipadora, por tanto, reside en diagnosticar y criticar los procesos causales que provocan dichos males (Erik Olin Wright: *Construyendo utopías reales*, 2014).

En su extenso análisis sobre el crac financiero que hizo tambalear la economía mundial –y de modo especial la de países como España– hace ya más de una década, Adam Tooze considera que «la especulación inmobiliaria se había convertido en un deporte de masas» (2018: 80). Comprender mejor la influencia que las finanzas y la lógica financiera tuvieron en la generalización y la dimensión alcanzada por este proceso, pero, sobre todo, qué ocurrió después y en qué medida nos enfrentamos ahora al riesgo de que se repitan situaciones pasadas ha sido uno de los objetivos que justificaron abordar la escritura de este libro.

Su contenido, por tanto, ha pretendido establecer un orden lógico, además de cronológico, señalando el encadenamiento que se produce entre las fases de acumulación de capital que corresponden a los periodos de auge inmobiliario y las de desposesión colectiva que provocan las crisis, así como las soluciones espaciales propias de cada una de ellas, que transforman los mapas preexistentes. Por tanto, más allá de la secuencia temporal, se pretende establecer una

relación de consecuencia, que vincula pasado y presente dentro de una misma trayectoria en cuanto a la racionalidad mercantil que subyace a los cambios producidos, así como el persistente poder de determinadas entidades financieras y empresas inmobiliarias para dirigir y beneficiarse del proceso urbanizador. También para provocar una elevada deuda territorial en forma de artificialización masiva de suelo, despilfarro de recursos naturales, aumento de la movilidad forzada o deterioro de paisajes, junto a una deuda social que se traduce en la generalización de empleos de baja calidad, elevadas obligaciones de pago durante décadas para saldar las hipotecas o multiplicación de desahucios, que han hecho a la sociedad más vulnerable (Haque, 2012).

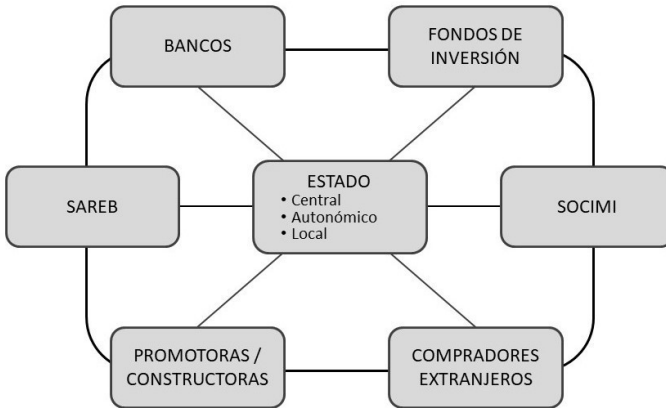
Pero el objetivo de lo que Wright (2014: 28) califica en la cita inicial del capítulo como una ciencia social emancipadora no puede limitarse a describir con mayor o menor precisión y brillantez aquello que ocurre y sus consecuencias para la vida de los ciudadanos, sino que debe abordar de forma crítica una interpretación de sus causas. En este sentido, si bien se acepta que la sucesión de ciclos inmobiliarios constituye una tendencia estructural del capitalismo financiarizado, tanto en la explicación del ciclo anterior como en la del presente se considera indispensable profundizar en las características y las estrategias de acción de quienes, con su poder de decisión, tienen mayor capacidad para incidir sobre los procesos de construcción, destrucción y transformación de las áreas urbanas.

Aquí se comparte la idea de que «las alzas y caídas del mercado inmobiliario están inextricablemente entrelazadas con los flujos financieros especulativos» (Harvey, 2013: 60), por lo que también se defiende que las estrategias de los actores financieros –bancos y cajas de ahorro– fueron sin duda clave, en el pasado reciente, para el auge y el posterior hundimiento de esta actividad. Pero si ya se ha podido comprobar que su recuperación en los últimos años muestra considerables diferencias –no solo cuantitativas– con lo ocurrido a principios de este siglo, al analizar ahora los actores financieros que son en buena medida responsables de este nuevo dinamismo es cuando se comprende mejor que estamos en presencia de una situación totalmente novedosa, en la que complejidad e internacionalización son conceptos clave que dan sentido a esas diferencias.

La primera novedad radica en que, a diferencia del periodo expansivo anterior, ahora se produce una inflación en el número de actores que inciden sobre el mercado inmobiliario e impulsan su actual crecimiento, al tiempo que se aceleran e intensifican los procesos de circulación del capital que lo hacen posible (Landriève, 2016). Por una parte, las entidades bancarias han vuelto a recuperar unos volúmenes de concesión de créditos a promotor e hipotecarios que, aun estando lejos de los alcanzados en los primeros años del siglo, vuelven a mostrar una tendencia ascendente. Algo similar ocurre con la actividad de las promotoras inmobiliarias y constructoras que sobrevivieron a la crisis, junto al elevado número de nuevas empresas que operan en este mercado y llevan a cabo desde la compra del suelo a la realización de proyectos, la urbanización del terreno, la edificación y las infraestructuras, con cifras de negocio de nuevo crecientes. También siguen presentes las instituciones públicas correspondientes a los diversos niveles de gobierno, encargadas de definir el marco legal, así como los planes y las políticas que establecen márgenes de acción para los restantes operadores, además de incidir también sobre la oferta de suelo urbanizable calificado, la demanda y los precios.

Pero a estos que pueden calificarse como actores tradicionales en la producción del espacio urbano, se añaden ahora otros nuevos que, de un modo u otro, están en buena medida vinculados al ámbito de las finanzas, que hace así sentir su posición hegemónica de un modo aún más visible que en el pasado reciente. Tal como intenta reflejar la fig. 5.1, están en primer lugar los inversores institucionales, sociedades de gestión de activos que reúnen capital procedente de bancos, ahorradores, empresas, etc., para destinarlo a diferentes actividades, entre los que destacan los fondos de inversión. A estos se añade un tipo específico de sociedades inversoras con orientación exclusivamente inmobiliaria, que en el ámbito internacional se conocen como REIT (Real Estate Investment Trust) y en España –donde operan desde fecha muy reciente– como sociedades cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario o SOCIMI.

FIGURA 5.1
Principales actores del nuevo ciclo inmobiliario



Fuente: elaboración propia.

Un tercer actor significativo en la compraventa de suelo e inmuebles en los últimos tiempos es la Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria o SAREB, que se hizo cargo de una parte de los inmuebles propiedad de bancos como resultado de los desahucios ejecutados a promotores y compradores para así retirarlos de sus balances en el proceso de saneamiento de sus cuentas. Por último, no puede dejarse de lado a los inversores extranjeros, compradores de viviendas individuales o, en su caso, edificios completos que, si bien han estado presentes desde hace décadas en las áreas turísticas litorales, nunca tuvieron la importancia que alcanzan en la actualidad.

Este complejo puzzle de actores, que son fiel reflejo de la financiarización urbana y cuentan con una elevada capacidad para incidir sobre las condiciones de vida de los ciudadanos, se ha visto, pues, progresivamente impregnado por la presencia de ese capital transnacional que, en grandes volúmenes, hoy recorre el mundo en busca de oportunidades de inversión altamente rentable y a corto plazo. Por esta razón puede afirmarse que el mercado inmobiliario español

se encuentra ya atrapado por la telaraña financiera global, que impone su lógica predatoria en numerosas áreas urbanas (Méndez, 2018).

Si en el ciclo anterior la financiarización tuvo como principal vehículo de expansión la masiva concesión de créditos titulizados, con el consiguiente endeudamiento de familias y empresas, ahora encuentra en la acción de esos grandes inversores, cuya presencia fue facilitada por las normas legales y las políticas que se aprobaron en los años de crisis para recuperar el dinamismo inmobiliario, un eficaz complemento que generó un marco institucional adecuado (Fernández y Aalbers, 2017). La relevante influencia de estos grandes propietarios transnacionales en las dinámicas urbanas poscrisis es así también responsable directa de las graves dificultades para el acceso a la vivienda que padece una parte significativa de los habitantes urbanos, con el consiguiente estrés residencial (Rogers, Nelson y Wong, 2018). Con el grado de generalidad inherente a los objetivos de este libro, las páginas que siguen abordarán la lógica que parece guiar las estrategias aplicadas por estos diferentes actores que están metamorfoseando el escenario urbano, aportando algunas precisiones para valorar su importancia real y, cuando ha resultado posible, las diferencias entre territorios más relevantes.

5.1. Gana la banca: luces y sombras del mercado hipotecario

Tal como ocurrió en el ciclo inmobiliario anterior, la banca vuelve a ser protagonista destacada del nuevo ciclo, si bien son muchas las novedades con relación a ese pasado reciente, comenzando con la propia estructura de un sector que, tras la práctica desaparición y/o bancarización de las cajas de ahorros, se muestra ahora mucho más concentrado (véase tabla 3.2). Tanto Banco Santander como BBVA se integran en el selecto oligopolio constituido por bancos de dimensión sistémica, considerados demasiado grandes para caer por su repercusión sobre el sistema financiero global (Morin, 2015), ocupando los puestos 12.º y 34.º del mundo por su valor en bolsa al finalizar 2018, mientras los restantes (50 bancos, 2 cajas de ahorros y 62 cooperativas de crédito) se sitúan a bastante distancia.

Pero el verdadero poder de la banca no se limita a unas pocas entidades concretas, sino al sistema en su conjunto. De este modo, el intenso proceso de reestructuración padecido en la última década, consecuencia de los excesos y los riesgos vinculados a las burbujas crediticia e inmobiliaria, se ha saldado con un rescate que se inició en 2009 y que en los ocho años siguientes sumó un total de 64.349 millones de euros procedentes del FROB y del Fondo de Garantía de Depósitos y destinados a recapitalizar un total de quince entidades, de los que –según datos del Banco de España– se han recuperado apenas 4.477 millones (Larrouy et al., 2019). A estos podrían sumarse cerca de 10.000 millones más con la prevista reprivatización de Bankia, lo que supone renunciar a la reconstitución de una banca pública como la que existió antes de que las políticas neoliberales la hicieran desaparecer. En suma, el sector bancario presente, rescatado gracias a una ingente cantidad de dinero público que socializó las pérdidas provocadas por su arriesgada financiación del descontrolado proceso urbanizador, es ya muy distinto del existente a comienzos de este siglo y también hay ciertas diferencias entre aquellas estrategias hipotecarias y las actuales, así como en la distribución espacial de los créditos concedidos.

En un informe elaborado por la consultora Oliver Wyman y la Asociación Hipotecaria Española, publicado en julio de 2016, se afirmaba que «tras haber pasado una de las peores crisis inmobiliarias de la historia, el mercado hipotecario comienza a ver la luz al final del túnel. Con unas estimaciones alcistas de mercado y una rentabilidad atractiva, parece que se dan las condiciones necesarias para que el sector se recupere» (Oliver Wyman & AHE, 2016: 23), con la previsión de alcanzar las 550.000 hipotecas anuales concedidas antes de 2020. Entre los factores explicativos de esta recuperación se consideraban la mejora general de las condiciones económicas y, por tanto, el aumento de la demanda solvente, así como la política expansiva del Banco Central Europeo, ofreciendo dinero a los bancos a interés cero para aumentar su liquidez y recapitalizarse, lo que les permite volver a ofrecer créditos y mantiene unos tipos de interés muy bajos que reducen los costes para los prestatarios.

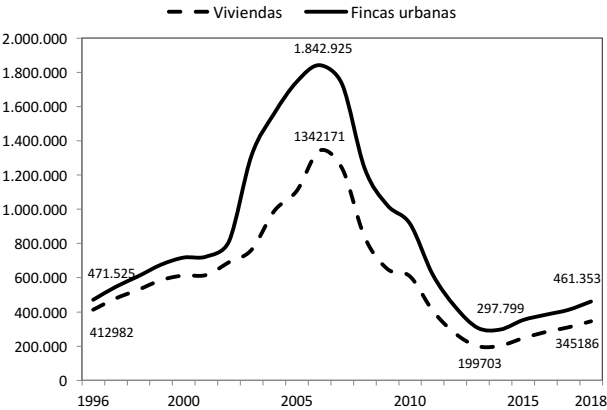
La realidad ha coincidido solo de forma parcial con esas optimistas perspectivas, pues la consolidación del mercado hipotecario,

especialmente en términos de generación de nuevo crédito, puede calificarse de moderada (López, 2018). El número de hipotecas constituidas volvió a crecer a partir de 2013, tras el anterior hundimiento de este mercado, llegando a 461.353 en 2018 en el caso de todas las fincas urbanas y a 345.186 en el más específico de las viviendas. Aunque esto supone tasas de crecimiento muy elevadas en este lustro (+72,8 % en las hipotecas sobre vivienda y +54,9 % sobre fincas urbanas), las cifras son muy inferiores a las de las previsiones mencionadas y aún no alcanzan las correspondientes al año 1996 (fig. 5.2). Con relación al importe, estas tasas son aún mayores (+113,8 y +89,3 % respectivamente) y sí superan con creces los volúmenes concedidos al inicio del ciclo anterior (fig. 5.3). Así pues, en términos absolutos y, más aún, en valores relativos, la revitalización del negocio hipotecario de los bancos es un hecho, si bien con dos limitaciones significativas que deben destacarse.

Por una parte, el nuevo crédito concedido anualmente aún no alcanza las amortizaciones de hipotecas constituidas con anterioridad, lo que se traduce en el mantenimiento de una lenta pero constante reducción del saldo vivo de ese crédito hipotecario hasta los 660.659 millones de euros en 2018, en tanto los préstamos destinados a la compra de vivienda aún no devueltos y que figuran en el pasivo de las entidades de crédito se sitúan en 496.698 millones, según el Banco de España (fig. 5.4). La sociedad española sigue haciendo la pesada digestión del sobreendeudamiento ligado a la burbuja inmobiliaria, que aún tardará años en superarse. Al mismo tiempo, la compra de vivienda no se traduce necesariamente de forma lineal en la concesión de hipotecas y ahí también la situación actual es totalmente novedosa.

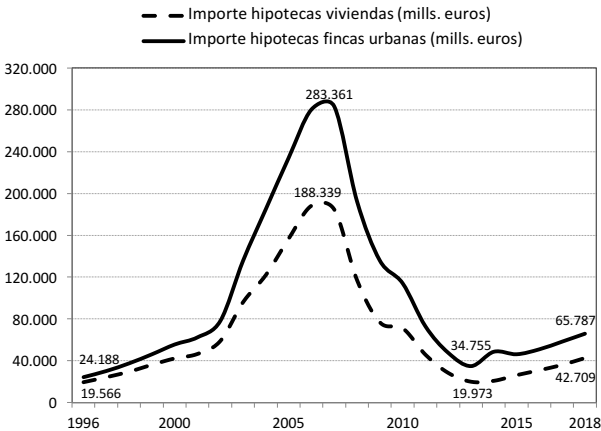
Esta novedad se comprueba al calcular la intensidad hipotecaria, que es el cociente entre el número de hipotecas y las ventas de viviendas registradas en un año. Mientras en 2007 las 1.238.890 hipotecas aprobadas superaron en mucho las 955.186 transacciones de viviendas, lo que se tradujo en una intensidad hipotecaria del 129,7 %, la crisis invirtió esta relación al paralizarse la concesión de crédito y redujo el índice al 66,4 % en 2013 (199.703 hipotecas y 300.568 transacciones).

FIGURA 5.2
Número de hipotecas constituidas sobre fincas urbanas y viviendas (1996-2008)



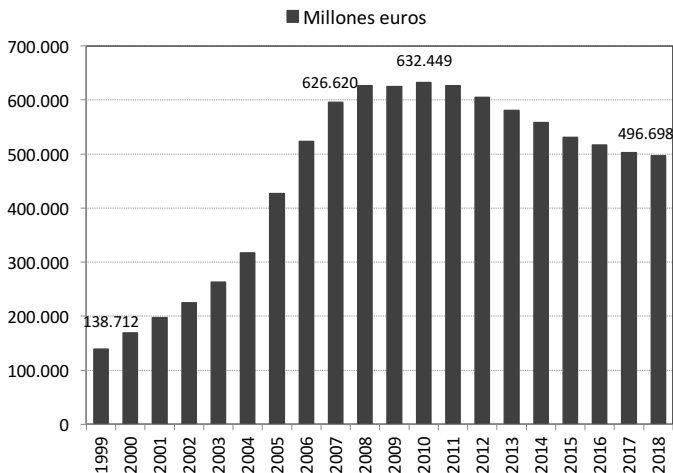
Fuente: INE, Estadística de Hipotecas.

FIGURA 5.3
Importe de las hipotecas constituidas sobre fincas urbanas y viviendas (1996-2008)



Fuente: INE, Estadística de Hipotecas.

FIGURA 5.4
Préstamos para compra de vivienda en el pasivo
de entidades de crédito (1999-2018)



Fuente: Banco de España, Boletín Estadístico.

Pero lo ocurrido después desafía la lógica que imperaba en el ciclo inmobiliario anterior, pues en 2018 la intensidad hipotecaria ha continuado reduciéndose hasta el 59,3 % (345.186 hipotecas y 581.793 transacciones). Esto equivale a estimar que alrededor de un 40 % de las ventas de viviendas no exigieron ya acudir a la solicitud de una hipoteca, lo que alerta sobre dos características del actual mercado inmobiliario: una proporción significativa de esas ventas se ha realizado a personas con recursos suficientes como para no necesitar hipotecarse y, sobre todo, buena parte de la compraventa no se ha realizado a particulares, sino a inversores institucionales ajenos al mercado hipotecario, que han adquirido grandes paquetes inmobiliarios, a menudo a precios de saldo. Como contrapartida, buena parte de la población –en especial los jóvenes precarios– no es considerada solvente por una banca más exigente que en el pasado con los nuevos demandantes y que ofrece créditos que ya no superan el 80 % del valor del inmueble, con plazos de amortización

también inferiores (20-25 años) a los del tiempo de la burbuja, lo que la excluye de la posibilidad de acceder a la compra de una vivienda.

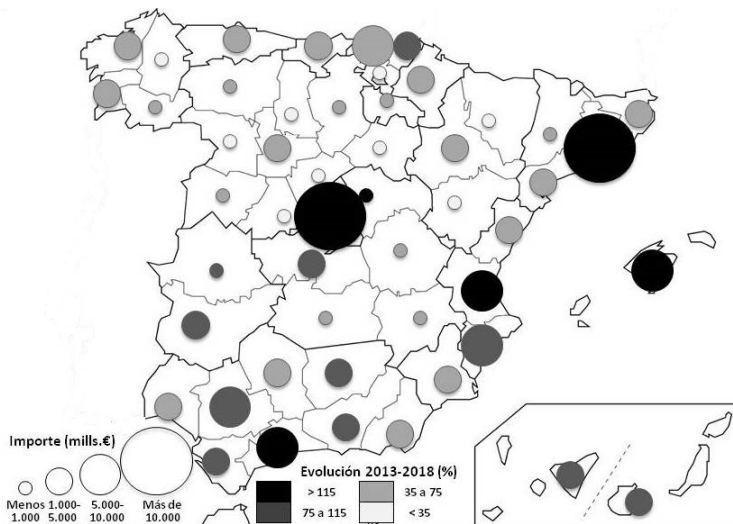
Pero este carácter excluyente también es bastante visible en determinados territorios que hasta el momento eran ajenos a esta reactivación del crédito. Como demostración de que el actual mapa hipotecario está cambiando para hacerse aún más selectivo y polarizado, la distribución provincial del importe de las hipotecas constituidas entre 2013 y 2018, así como su evolución en el último lustro, resultan bastante clarificadoras (tabla 5.1 y fig. 5.5).

TABLA 5.1
Distribución provincial del importe de las hipotecas
constituidas en 2013-2018 y evolución

<i>Máximo importe</i>	<i>Miles de euros</i>	<i>Máximo crecimiento</i>	<i>%</i>
Madrid	39.808.083	Guadalajara	238,7
Barcelona	23.535.042	Barcelona	184,6
Málaga	8.618.732	Madrid	166,6
Islas Baleares	6.368.486	Málaga	166,5
Valencia	6.049.941	Islas Baleares	156,1
Bizkaia	5.234.290	Valencia	146,5
Sevilla	5.219.504	Alicante	120,8
Alicante	5.094.806	Sevilla	114,2
Gipuzkoa	3.562.293	Bizkaia	112,3
Cádiz	3.353.215	Granada	106,3
<i>Mínimo importe</i>	<i>Miles de euros</i>	<i>Mínimo crecimiento</i>	<i>%</i>
Segovia	360.515	Ceuta	21,2
Lugo	359.645	Huesca	11,6
Palencia	286.735	Palencia	3,5
Melilla	283.458	Zamora	-6,7
Cuenca	276.614	Ávila	-9,3
Zamora	242.866	Araba	-12,1
Ávila	211.959	Segovia	-14,0
Ceuta	207.562	Lugo	-16,5
Teruel	202.445	Teruel	-21,5
Soria	146.235	Soria	-34,5
Total España	157.796.369	Promedio España	114,6

Fuente: INE, Estadística de Hipotecas.

FIGURA 5-5
Importe provincial de las hipotecas constituidas
en 2013-2018 y evolución



Fuente: INE, Estadística de Hipotecas.

Con cerca de cuarenta mil millones de euros en créditos concedidos, Madrid reúne una cuarta parte del total y esta proporción asciende al 40 % si se añade Barcelona, llegando a superar el 60 % de considerar las ocho provincias que les siguen en importancia, lo que supone un grado de concentración espacial del crédito muy superior al de cualquier otro periodo anterior. También ahora, algunas provincias del litoral mediterráneo (Málaga, Baleares, Valencia, Alicante) se sitúan entre las que cuentan con mayor demanda de hipotecas y volumen concedido, junto a otras que incluyen grandes áreas urbanas (Bizkaia, Sevilla...), en contraste extremo con provincias de la España vacía como Zamora, Ávila, Teruel o Soria, donde a la baja densidad demográfica se suma el progresivo desinterés de unos bancos que cierran oficinas y han concedido unos créditos hipotecarios que no alcanzan en ninguna los 250 millones de euros en cinco años.

Al considerar la evolución registrada entre los años 2013 y 2018, esos mismos contrastes se repiten, pues ocho de las diez provincias con mayores y menores tasas de crecimiento son las mismas que en el ranking anterior, lo que indica una tendencia a acentuar los contrastes. Solo resulta novedoso comprobar cómo Guadalajara –que actúa como periferia externa de la región metropolitana madrileña– vuelve a resultar atractiva para la concesión de hipotecas al reanimarse el mercado inmobiliario del valle del Henares y la capital, hasta alcanzar la mayor tasa de crecimiento (238,7 %) en estos cinco años. Al otro extremo, la persistente atonía de unos territorios que se desvitalizan lenta y progresivamente, sin una estrategia consistente hasta el momento para promover su resiliencia, resulta palpable con la reducción del crédito hipotecario concedido en 2018 respecto al de 2013, en el momento culminante de la crisis, tanto en Zamora, Ávila o Segovia, como en Lugo, Teruel o Soria, a las que se suma la provincia de Araba.

Pero si la banca continúa siendo un actor importante como responsable del crédito a promotor para reiniciar la actividad urbanizadora y del crédito hipotecario para hacer posible la compra de una parte de las viviendas que están en el mercado, también lo es ahora como propietario inmobiliario sobrevenido con el estallido de la crisis. La adjudicación de grandes bolsas de suelo y promociones inmobiliarias como contrapartida de los créditos impagados por las promotoras, junto a los cientos de miles de viviendas, locales, naves u oficinas desahuciados, llegó a suponer un volumen valorado en más de 80.000 millones de euros en 2008, un peso muerto improductivo que lastraba sus balances y su rentabilidad (Suárez, 2019). Esta situación se ha transformado con rapidez en los últimos años, pues la nueva coyuntura alcista ha vuelto a revalorizar en parte ese stock, lo que ha provocado un doble efecto que ha contribuido a modificar de modo sustancial la situación del mercado inmobiliario.

Por una parte, muchos bancos debieron crear su propia promotora inmobiliaria para gestionar las ventas de ese stock acumulado, incorporando así un negocio ajeno a sus actividades habituales. De este modo, el Banco Santander constituyó Altamira y lo mismo ocurrió con Haya Real Estate (Bankia), Solvia (Sabadell), Aliseda (Popular), Servihábitat (Caixabank), BBVA Vivienda (BBVA), etc.,

situadas ahora entre las empresas líderes del sector. Por otra, siguiendo la recomendación del Banco de España en sus *Memorias de Supervisión Bancaria* anuales, diversos bancos han vendido grandes carteras de estos activos a inversores mayoristas, es decir, a fondos de inversión y SOCIMI, que se han convertido así en grandes propietarios con extraordinaria rapidez.

De este modo, por ejemplo, solo en 2018 Caixabank vendió su cartera inmobiliaria, cuyo valor bruto ascendía a 12.800 millones de euros, al fondo de inversión estadounidense Lone Star, que controla el 80 % del capital de la nueva sociedad creada al efecto y que también compró inmuebles a Bankia por un importe de otros 3.000 millones, mientras Banco Sabadell vendió asimismo el 80 % de su cartera al fondo nórdico Intrum, especializado en gestión de crédito y activos inmobiliarios. Así tuvo continuidad la senda iniciada en 2017 por el Banco Santander, que vendió el 51 % de la cartera inmobiliaria a Blackstone por 5.100 millones de euros, y por el BBVA, que hizo lo propio vendiendo el 80 % de la suya por 4.000 millones al fondo Cerberus Capital Management, con sede igualmente en Estados Unidos. En definitiva, la banca se libra así de unos activos que complican su gestión, se recapitaliza al rentabilizar lo obtenido mediante un proceso de desposesión masivo y contribuye –junto con otros actores– al nuevo ciclo de acumulación en marcha. Una estrategia en buena medida similar, aunque surgida en un contexto algo diferente, es la que dio origen hace unos años a la SAREB, que se ha convertido desde entonces en uno de los actores destacados del nuevo panorama inmobiliario.

5.2. La SAREB, una oportunidad perdida

El principio neoliberal según el cual solo se comparten las pérdidas, pero los beneficios tienen dueño, siempre privado, ha justificado que, tras el rescate de un elevado número de entidades financieras con dinero del Estado, se desaprovechase la oportunidad de crear un parque de vivienda pública de dimensión similar al de otros países del entorno europeo occidental con los que a veces se pretende la

comparación. Lo ocurrido con la SAREB, un actor sin duda importante de la reactivación inmobiliaria, permite sustentar tal afirmación.

La Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria (SAREB), conocida popularmente como «banco malo», nació en noviembre de 2012 como exigencia de la Comisión Europea para acceder al crédito que permitiese el saneamiento y la recapitalización del sector bancario, recogida en el *Memorando de entendimiento sobre condiciones de política sectorial financiera*, que también contó con la participación del FMI. Su objetivo declarado fue desinvertir de forma ordenada la cartera de activos financieros e inmobiliarios considerados tóxicos, procedentes de nueve entidades (Bankia, Catalunya Bank, Novagalicia, Banco Gallego, Banco de Valencia, Banco Mare Nostrum, Liberbank, Caja 3 y CEISS), vendiéndoselos a esta nueva entidad a un precio pactado.

Para ello se destinaron nada menos que 50.781 millones de euros, de los que 22.192 millones fueron de dinero público aportado por el FROB –creado en 2009–, equivalentes a casi un 45 % del total, mientras el resto fue aportado por un total de 27 entidades financieras (bancos y aseguradoras) a cambio de bonos avalados por el Estado y convertibles en dinero por el Banco Central Europeo, que dieron liquidez a los bancos rescatados. Esta composición del capital se tradujo en una gestión controlada desde el inicio por los bancos y dirigida, de forma prioritaria, al cobro de los préstamos a promotores impagados y a la venta en el mercado libre, durante un plazo máximo de quince años (hasta 2027), de todos los inmuebles adquiridos, con objeto de recuperar la mayor proporción posible del capital inicial aportado. Se desestimó, en cambio, la posibilidad de constituir –al menos con la parte correspondiente al dinero público invertido– un stock de vivienda en alquiler o de vivienda social que ayudase a paliar las elevadas carencias existentes en ambos segmentos.

La cartera de la SAREB incluyó en su origen un total de 90.765 activos financieros (préstamos de dudoso cobro) por un importe de 39.438 millones de euros, junto a 107.446 activos inmobiliarios que incluyen desde suelos urbanizados o sin urbanizar, viviendas, locales comerciales, naves industriales o logísticas y oficinas, hasta garajes y trasteros. De ellos, una parte correspondía a préstamos a promotor impagados, que conllevaron el trasvase de esas propiedades

al banco acreedor, pero muchos eran resultado de desahucios por ejecución hipotecaria realizados tras el estallido de la crisis, exponiendo por tanto de una desposesión realizada de forma mayoritaria sobre grupos sociales vulnerables, ahora a la espera de una nueva venta generadora de nuevas plusvalías.

La SAREB ha sido, pues, uno de los motores de la recuperación registrada por el mercado inmobiliario desde el año siguiente a su constitución y, al tiempo, se ha beneficiado de ese nuevo dinamismo para intensificar sus ventas en cada nuevo ejercicio anual. El creciente volumen de actividad explica que, a partir de 2015, para agilizar el proceso de gestión y comercialización, la sociedad descentralizara esta tarea en diversas promotoras inmobiliarias de bancos (Altamira, Haya, Servihabitat y Solvia), lo que resulta un buen exponente de la similitud en las estrategias de negocio de unas y otras.

Al finalizar 2018, según los informes que publica la propia sociedad, se han vendido ya 89.500 inmuebles –más de 20.000 solo en el último año, frente a apenas 9.000 en 2013– y se ha logrado amortizar un 32 % de la deuda avalada por el Estado. Por su parte, en el momento de redactar estas páginas –a mediados de junio de 2019–, en el portal <<https://www.idealista.com/sareb/>>, que recoge toda la oferta propiedad de SAREB, aún se ofrecían a la venta un total de 10.014 viviendas, junto a 1.190 locales comerciales, 262 oficinas y 236 naves, pero también 5.540 solares, 14.111 garajes y 426 trasteros. De este modo, en los últimos años la salida al mercado de un elevado número de inmuebles propiedad de los bancos y la SAREB ayuda a comprender la progresiva disociación ya señalada en páginas anteriores entre el fuerte aumento de la compraventa y una producción de nueva vivienda que, pese a crecer, lo ha hecho de forma más moderada.

Al mismo tiempo, las cifras que acaban de mencionarse contrastan con las poco más de 4.500 viviendas alquiladas en 2017, que ascendieron a 7.552 en 2018 tras la creación por la sociedad de una SOCIMI (Tempore Properties) que ha comenzado a incorporar al negocio del alquiler algunos de sus inmuebles, valorados en 175 millones de euros. Aún más testimonial o cosmética puede considerarse su participación en el ámbito de la vivienda social, con apenas 2.367 viviendas comprometidas en convenios con comunidades autóno-

mas o ayuntamientos, de las que casi el 50 % se localizan en Cataluña y otro 30 % en Andalucía y Madrid.

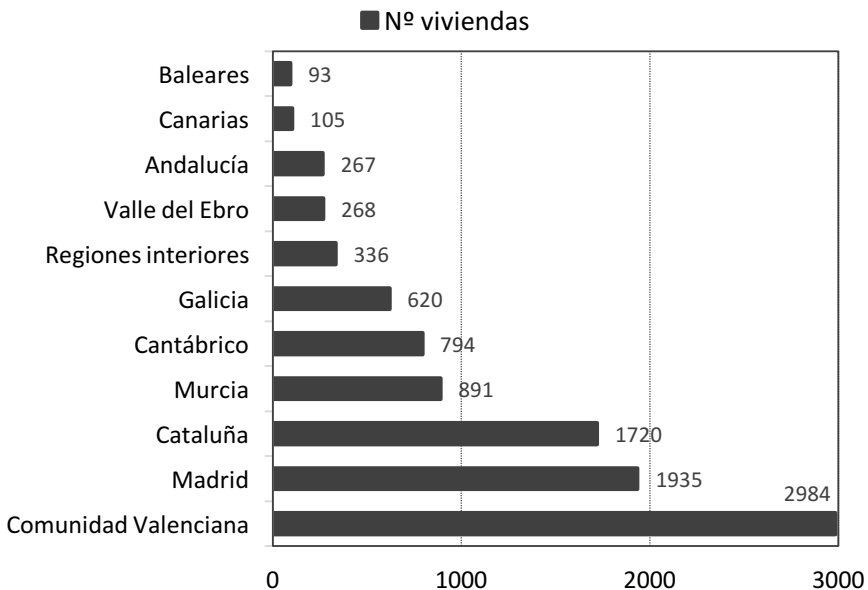
Esto recuerda la importancia del mapa de la SAREB por su posible contribución a reforzar los contrastes interterritoriales en la actividad y los mercados inmobiliarios ya analizados. La referencia obligada para abordar esta distribución territorial es el trabajo realizado por Gutiérrez y Domènech mediante el vaciado de la información sobre viviendas de su propiedad publicadas en los portales web de las cuatro inmobiliarias que las comercializan, realizado a fecha de marzo de 2016, para luego georreferenciarlas y cartografiarlas, considerando su volumen absoluto y su densidad por municipios (Gutiérrez y Domènech, 2017a; Domènech y Gutiérrez, 2018).

Así, se localizaron un total de 33.207 viviendas, concentradas mayoritariamente en las áreas más afectadas por desahucios, con un neto predominio del litoral mediterráneo, allí donde los procesos urbanizadores alcanzaron su máxima intensidad, con la Comunidad Valenciana (9.255 viviendas) y Cataluña (8.186) muy por delante del resto. También estos territorios, junto con Murcia, son los que contaron con una mayor densidad de viviendas ofertadas por cada mil habitantes (desde 18,5 en Valencia a 13,7 en Murcia y 11,0 en Cataluña). Repitiendo pautas de distribución bien conocidas, otros focos con una oferta de viviendas de segunda mano también importante fueron Andalucía, la Comunidad de Madrid (2.016 viviendas) y su entorno periurbano identificable con las provincias castellano-manchegas de Guadalajara y Toledo, junto con las áreas turísticas insulares y ciertas capitales de provincia (Zaragoza, Lleida, Sevilla, Valladolid...), o ciudades medias (Talavera de la Reina, Tomelloso, Haro...).

Este mapa que dibuja los territorios de la desposesión y la nueva acumulación apenas se ha modificado con el paso de los años, coincidiendo en buena medida con las áreas de mayor dinamismo inmobiliario reciente. Según la información de los portales donde se publicitan sus viviendas, las 10.014 viviendas que la SAREB tenía en venta en junio de 2019 mostraban un reparto que repite en lo esencial el mapa anterior, por lo que no exige un comentario pormenorizado (fig. 5.6). Casi un 30 % del total sigue focalizado en las áreas litorales de la Comunidad Valenciana (2.984 viviendas), mientras

Madrid (1.935), Cataluña (1.720) y Murcia (891) suman en conjunto otro 45 %, hasta suponer entre las cuatro tres cuartas partes de la oferta total. Tan solo Galicia (620) y las regiones del litoral cantábrico (794) permiten moderar algo este reparto tan asimétrico, en contraste con su ausencia casi total en buena parte de las regiones interiores y en las islas.

FIGURA 5.6
Distribución de viviendas de la SAREB en venta (junio 2019)



Fuente: <<https://www.idealista.com/sareb/>>.

Pero a su función prioritaria como oferente de viviendas de segunda mano, la SAREB añade en los últimos tiempos la promoción de nuevas viviendas en suelos de su propiedad que se encontraban sin desarrollar, o que suponen reanudar proyectos paralizados o inmuebles a medio terminar, una tarea en la que ha invertido 133 millones de euros hasta 2018. Para consolidar esta actividad, en 2019 constituyó la promotora Árqura Homes con el fin de agrupar estos suelos, obras en curso y proyectos residenciales pendientes de desarrollo, por un valor próximo a los 800 millones de euros. Dado lo reciente de esta iniciativa, en junio de 2019 apenas se contabilizaban 731 viviendas iniciadas, pero están en proyecto un total de 17.095 para desarrollar antes de 2027, con un reparto que en buena medida refuerza el de las ventas ya realizadas. La provincia de Madrid se sitúa en posición destacada, al contabilizar 1.607 viviendas para construir, que, sumadas a otros dos centenares en las de su entorno, suponen el 10,5 % del total; pero la cifra mayor vuelve a localizarse en las provincias del litoral mediterráneo, que reúnen hasta 7.711 viviendas (45,1 % del total), con Barcelona (1.185) y Valencia (947) como las más destacadas. No obstante, las previsiones iniciales cuentan con desarrollar también proyectos y construir un elevado número de viviendas en las provincias del arco atlántico (3.043 en total, de las que 960 se encuentran en Asturias y 852 en Cantabria), el valle del Ebro (996 viviendas, 483 en Zaragoza) y el del Guadalquivir (2.344 viviendas, 2.041 en Sevilla).

En definitiva, sin cuestionar su efectiva importancia como uno de los actores destacados del nuevo ciclo inmobiliario en España, la SAREB puede considerarse en buena medida una oportunidad perdida para contribuir a la transformación del modelo inmobiliario vigente desde hace décadas y no a su consolidación. Nacida con un objetivo prioritario de saneamiento financiero de la banca, ajeno por tanto a las necesidades de vivienda de la población, y gestionada con planteamientos puramente empresariales, en sus seis primeros años de vida –que son ya el 40 % de los quince previstos– es cierto que ha conseguido reducir la deuda con que se constituyó en un 32,6 %, lo que sus gestores consideran un éxito. Pero esto se ha logrado a base de ofrecer suelos e inmuebles de características y localizaciones muy heterogéneas, de los que han conseguido vender

las joyas de la corona –de mayor calidad y mejor ubicación–, convirtiéndose así en un gran proveedor de vivienda, en ocasiones a precio de saldo, para fondos de inversión y SOCIMI, que se han convertido así, en muy poco tiempo, en protagonistas destacados de este nuevo ciclo y vehículos privilegiados para un proceso de mercantilización de la ciudad aún más acusado que en el pasado reciente.

5.3. Fondos de inversión transnacionales: la ciudad como activo financiero

En el sistema financiero español contemporáneo, los bancos han ocupado siempre el centro de la escena y ese protagonismo también resultó evidente al convertirse en proveedores del capital que sustentó la fase expansiva del anterior ciclo inmobiliario. Esa posición es ahora compartida con los inversores institucionales, sociedades de gestión colectiva de fondos que captan grandes cantidades de dinero procedente de ahorradores particulares, grupos empresariales, bancos o instituciones públicas que se lo confían para invertirlo en busca de elevadas rentabilidades.

Existen diferentes tipos de entidades que gestionan estos recursos, desde fondos de pensiones y compañías de seguros, a fondos soberanos propiedad de diferentes Estados y, sobre todo, diversos tipos de fondos de inversión, algunos de los cuales han mostrado en los últimos tiempos un interés creciente por el sector inmobiliario. En todos los casos, estos fondos de inversión cuentan con una estructura de funcionamiento similar: están constituidos por una sociedad gestora que actúa como intermediaria en favor de los intereses de sus inversores –que son los propietarios del capital que se maneja– a cambio de unos ingresos fijos por la gestión y elevadas comisiones para sus directivos según la rentabilidad de las operaciones realizadas. En todos los casos, la lógica que dirige su actuación es la de maximizar el lucro para sus inversores y conseguirlo a corto plazo, lo que se reflejará en el reparto de dividendos anuales y, en el caso de las empresas adquiridas que son sociedades anónimas, la revalorización de sus acciones. Desde esta perspectiva, los fondos que orientan toda o parte de su actividad al ámbito inmobiliario, o

al más específico de la vivienda, la gestionan como un activo más, como una mercancía de la que extraer rentas por su alquiler o venta, lo que es coherente con la estrategia competitiva de este tipo de sociedades.

Antes de analizar su actividad reciente en territorio español, conviene abordar un breve comentario terminológico. En los últimos años, los medios de comunicación han popularizado el calificativo de «fondos buitres» para todos aquellos que operan en el ámbito de la vivienda, destacando así su capacidad depredadora y el carácter especulativo de sus estrategias, que acaban perjudicando de formas diversas a la población más vulnerable. Más allá del reproche moral que merecen algunas de sus actuaciones y el desacuerdo de muchos con la lógica que las preside, conviene tener presente que entre los diferentes tipos de fondos existentes (monetarios, de capital privado, de capital riesgo, de cobertura o especulativos, inmobiliarios, etc.), los fondos buitres en sentido estricto (*vulture funds* o *holdouts*) se identifican con aquellos especializados en comprar, a precios muy bajos, empresas en riesgo de quiebra para fragmentarlas y revender aquellos activos aún valiosos (suelo, inmuebles, maquinaria, patentes...), o bien en comprar activos públicos devaluados (deuda soberana, empresas públicas deficitarias, pero también suelo público, viviendas sociales...) que algunos gobiernos venden a precio de saldo para sanear sus haciendas, con objeto de especular con ellos y presionar luego –incluso por vía judicial– para intentar recuperar su valor nominal.

Por el contrario, el desembarco de fondos de inversión transnacionales que se ha producido últimamente en España, mediante la compra de empresas, la participación en la Bolsa de Madrid (Bolsas y Mercados Españoles) o más concretamente en el sector inmobiliario, ha sido comandado por grandes fondos que diversifican su cartera de negocios y en bastantes casos son líderes mundiales en sus respectivos ámbitos, tal como ocurre con BlackRock, Vanguard, Brookfield Asset Management, Cerberus o Blackstone, entre otros muchos. Este último, que se ha convertido en el principal agente inmobiliario que opera en nuestro país, es el mayor fondo de capital privado (*private equity fund*) del mundo si se considera el dinero que consigue acumular para invertir en múltiples actividades y te-

territorios. Según el ranking Private Equity Investment, que clasifica estos fondos por los recursos captados en los cinco años anteriores, ya ocupaba esa posición de liderazgo con los 59.897 millones de dólares captados entre 2011 y 2015, pero desde entonces y hasta 2019 ha conseguido captar otros 82.900 millones para invertir en sus negocios, lo que lo sitúa a casi veinte mil millones de distancia de Carlyle Group, que le sigue en importancia. Merece destacar en este sentido la persistente hegemonía que mantienen los fondos estadounidenses, con ocho entre los diez más importantes y dos tercios de los cincuenta mayores (Private Equity International, 2019). En el caso de los fondos que operan en el sector inmobiliario, ocupaba la tercera posición mundial en 2018, con un patrimonio valorado en 102.491 millones de dólares, solo por detrás de Brookfield Asset Management (142.968 millones) y PGIM (111.502 millones), ambos de la misma nacionalidad (IPE Real Assets, 2018).

En este contexto, parece indudable que determinados territorios peninsulares e insulares han pasado a formar parte en los últimos años del restringido mapa mental de los gestores de estos grandes fondos, que solo incluyen aquellas áreas donde vislumbran la oportunidad de buenos negocios, mientras ignoran los restantes. Enmarcar, pues, el reciente dinamismo inmobiliario dentro de una tendencia que se refuerza con este capitalismo financiarizado donde el poder de los inversores –y los gestores– supera en muchos casos al más tradicional de los empresarios, al tiempo que muestra una lógica geográfica específica y con ciertas diferencias respecto al pasado reciente, puede ayudar a comprender mejor la verdadera dimensión y significado del proceso al que asistimos.

Los fondos de inversión que operan en el mercado inmobiliario se implantaron en España de manera significativa a partir de 2013, como reflejo de un proceso de internacionalización de este sector que no ha dejado de aumentar. La ausencia de una estadística oficial que mida con precisión los volúmenes de inversión manejados, su distribución territorial o las participaciones cruzadas entre sociedades obliga a la utilización de fuentes indirectas, informes de consultoría o información obtenida sobre fondos concretos y operaciones específicas, a menudo recogidas por los medios de comunicación, pero todo ello solo permite obtener una información incompleta y

hasta cierto punto provisional, que deberá mejorar cuando se realicen más estudios de caso sistemáticos y pormenorizados.

Una aproximación inicial a su importancia actual se obtiene, por ejemplo, de la Estadística Registral Inmobiliaria, que publica el Colegio de Registradores de la Propiedad con periodicidad trimestral y que considera el número de viviendas compradas por personas jurídicas, si bien esto incluye las adquiridas por estos fondos, que son predominantes, así como por empresas u otro tipo de sociedades. Entre 2013 y 2018, sumaron un total de 265.615 viviendas, equivalentes al 13 % de las transacciones totales, con un crecimiento interanual constante, desde las 48.732 vendidas en 2014 a las 62.932 correspondientes a 2018.

Este establecimiento en territorio español se vio impulsado por la confluencia de varios tipos de factores. Por una parte, la existencia de un enorme stock de suelo e inmuebles depreciados, en manos de los bancos y la SAREB, que suponía una oportunidad de negocio rentable una vez superados los años más oscuros de la crisis; a esto se sumó la exigencia de la Comisión Europea de que los bancos saneasen sus balances deshaciéndose de este tipo de activos bajo la amenaza de tener que hacer una provisión de fondos por un valor equivalente, con fecha límite en 2019. Por otra parte, el Gobierno conservador español modificó el marco normativo con objeto de atraer el capital transnacional, tanto en el ámbito de los arrendamientos urbanos como respecto a una fiscalidad especialmente favorable para los fondos de inversión inmobiliarios. Finalmente, la existencia de una población cautiva, incapaz de acceder a la compra de una vivienda debido a los bajos salarios y la precariedad laboral, que hizo crecer la demanda en el mercado del alquiler, acentuada por la expansión del turismo urbano y la proliferación de alojamientos de uso turístico.

Como signo del cambio de tendencia, en mayo de 2014 Information Management Network y Planner Exhibitions organizaron en Madrid el primer foro Fondos Internacionales en el Mercado Inmobiliario Español, que buscaba reunir a representantes de estos fondos con bancos, promotoras, responsables públicos, bufetes de abogados, etc., para identificar oportunidades de negocio, y que ha tenido continuidad en años posteriores. Como reflejo del éxito

alcanzado por este desembarco del capital transnacional, en 2017-2018 España lideró dentro de Europa las ventas en el mercado secundario de deuda de difícil cobro (conocido como *distressed*), con más de 90.000 millones de euros en ventas de préstamos dudosos e inmuebles en manos de la banca a fondos de inversión (Solvía, 2019), lo que confirma una transferencia masiva de propiedad ante la pasividad cómplice de unos responsables públicos que no cuestionan los fundamentos del modelo de financiarización imperante.

Para lograr sus objetivos, los fondos de inversión han utilizado diversas formas de penetración en el mercado, al tiempo que localizaban la casi totalidad de sus operaciones en las grandes áreas urbanas y los espacios turísticos litorales.

La primera y más importante consistió en la compra de grandes bolsas de suelo y de propiedades residenciales propiedad de bancos o de la SAREB, resultado de desahucios previos ejecutados a promotores o familias compradoras, que se introducen así de nuevo en los circuitos del capital con las plusvalías correspondientes. Ya en 2013, el Banco Santander llegó a un acuerdo con el fondo estadounidense Apollo para la venta de una parte de sus inmuebles y lo mismo ocurrió entre La Caixa y TPG Capital, Bankia y Cerberus, Banco Popular y Värde Partners, o la SAREB y HIG Capital.

Estas ventas han proliferado desde entonces, en mayor medida desde 2017, lo que ha generado cierta confusión, pues la búsqueda de rentabilidad a corto plazo multiplica las compras y las ventas entre diferentes operadores. La estrategia especulativa habitual de estos fondos, resumida en «comprar, alquilar, esperar y vender» (Carrasco, 2019) dinamiza el mercado, pero a costa de una inestabilidad que resulta habitual en el mundo financiero y que ahora se trasplanta a otro socialmente más sensible como el de la vivienda, con los costes y los riesgos asociados a ello.

Una segunda forma de penetración también muy importante ha sido la compra de grandes promotoras ya asentadas en el mercado inmobiliario español o la creación de otras nuevas, contribuyendo así de forma decisiva a la profunda metamorfosis que ha experimentado este sector.

El rápido crecimiento de la actividad durante los años de la burbuja inmobiliaria multiplicó el número de empresas promotoras y,

al tiempo, también favoreció un proceso de concentración en beneficio de un reducido grupo, así como la aglomeración de más de la mitad de sus sedes en Madrid. Por el contrario, tanto la promoción como la construcción de inmuebles se mantuvieron como «un sector poco intervenido por parte del capital extranjero y en mayor grado controlado por los capitales españoles», pues mientras la presencia de transnacionales alcanzaba ya a más de la mitad (54,1 %) de las grandes empresas que operaban en España en el año 2000, apenas suponía un 11,4 % en el caso de las constructoras y un 14,3 % en el de las promotoras inmobiliarias (Sánchez, 2003). Esta situación se mantuvo hasta el inicio de la crisis que paralizó el sector, con una cascada de quiebras que afectó también a algunos de los estandartes de la promoción, que entraron en concurso de acreedores (Martinsa-Fadesa, Reyal-Urbis, Astroc, Vallehermoso...), mientras otras fueron absorbidas por diferentes grupos empresariales y algunas sobrevivieron trasladando su actividad a países con economías emergentes. Tras unos años de atonía, a partir de 2013 se inició una verdadera refundación del sector, que no ha supuesto tanto un cambio de estrategias en las formas de producción del espacio como una entrada masiva de capital transnacional a través de fondos de inversión que hoy controlan a buena parte de los líderes del sector inmobiliario.

Si se consideran las doce promotoras con mayor número de viviendas en venta a mediados de 2019, que sumaban en conjunto unas 42.000 en proceso de comercialización, y se añaden las doce con mayores previsiones para el periodo 2018-2020, que agregan otras tres no incluidas en el listado anterior, esta penetración resulta muy evidente (tabla 5.2). Diez de estas quince empresas están bajo el control total o mayoritario de fondos de inversión, en su mayoría estadounidenses, que a la compra masiva de carteras inmobiliarias añaden su comercialización a través de estas promotoras y, en fecha más reciente, el desarrollo de nuevos proyectos urbanísticos sobre suelos igualmente de su propiedad. Desde Vía Célere (fusionada con Aelca) a Neinor Homes, Aedas Homes, Kronos Homes, Quabit, Hábitat, Inmoglaciari, ASG Ibérica, Be CORP Promotores o Q21 Real Estate, todas se encuentran en esta situación, mientras solo Metrovacesa (con el Santander y BBVA como accionistas mayoritarios) y

empresas con predominio de capital de origen familiar como Acciona, Amenabar, Insur o Pryconsa aún recuerdan situaciones que eran predominantes en un pasado bastante reciente.

TABLA 5.2
Ranking de promotoras inmobiliarias con más viviendas en venta (mayo 2019) y previsiones (2018-2020)

<i>Promotora inmobiliaria</i>	<i>Fondo de inversión / banco propietario o accionista mayoritario</i>
1. Vía Célere (+ Aelca)	Värde Partners
2. Neinor Homes	Lone Star
3. Aedas Homes	Castlelake
4. Metrovacesa	Banco Santander / BBVA
5. Kronos Homes	Kronos
6. Amenabar	-
7. Quabit	Avenue Capital
8. Hábitat	Bain Capital Credit
9. Acciona Inmobiliaria	-
10. Insur	-
11. Inmoglaciari	Cerberus
12. ASG Iberia	Activum SG
Be CORP Promotores	Scranton
Pryconsa	-
Q21 Real Estate	Baupost

Fuente: Idealista, Instituto Coordinadas de Gobernanza y Economía Aplicada y elaboración propia.

Si a estas se añaden otras también importantes que, como ya se ha señalado en páginas anteriores, son propiedad de bancos (Altamira, Aliseda, Haya Real Estate, Servihábitat, etc.), el control actual del proceso urbanizador por las entidades financieras es mayor que nunca, abarcando el ciclo completo de financiación, promoción y comercialización de inmuebles, al tiempo que han sido también sus principales compradores en la última década. La financiarización urbana muestra aquí, por tanto, una de sus manifestaciones más

evidentes, con una incidencia muy directa sobre la vida de los ciudadanos.

Otra manera de hacerse presentes en el mercado inmobiliario, que ha generado un especial rechazo por buena parte de la sociedad, fue a través de la compra de viviendas sociales en alquiler a gobiernos de fuerte inspiración neoliberal, con un especial afán privatizador, deseosos de hacer caja para reducir su elevado endeudamiento y con frecuentes connivencias con los gestores de estos fondos. El caso paradigmático y señalado a menudo como ejemplo ocurrió en un Madrid gobernado por el Partido Popular en 2013, donde el Instituto de la Vivienda (IVIMA) dependiente de la Comunidad de Madrid vendió 2.395 viviendas sociales –con sus inquilinos dentro– al banco de inversión Goldman Sachs y el fondo Azora mientras, casi en paralelo, la Empresa Municipal de la Vivienda y Suelo (EMVS), del Ayuntamiento de Madrid, hacía lo propio con 1.860 viviendas de protección oficial adquiridas por el fondo Blackstone. Se privatizaron así casi 4.800 viviendas, con el consiguiente deterioro de la situación para sus inquilinos y a cambio de unos ingresos para las arcas públicas de apenas 330 millones de euros, al venderse bastante por debajo de su valor real de mercado (García y Revuelta, 2018).

Una última forma de penetración, menos mediática, pero de notable importancia también, ha consistido en la compra de oficinas para alquiler –junto con naves industriales y logísticas, locales y centros comerciales u hoteles– coincidiendo con la creciente externalización de sus inmuebles por parte de algunas grandes empresas y organismos públicos para capitalizarlos y pasar a ser arrendatarios. La venta en 2008 de la Ciudad Financiera del Banco Santander a un consorcio liderado por el fondo de inversión británico Propinvest Group, por un montante de 1.900 millones de euros, fue uno de los casos pioneros y con más repercusión, al que han seguido otros muchos, con la venta en 2018 por el BBVA de la antigua sede del Banco de Vizcaya, en Bilbao, al fondo AG Realty –tras haber hecho lo propio con su antigua sede en Madrid a GMP Property SOCIMI en 2007– como último ejemplo destacado por el momento.

El balance de esta toma de posiciones por parte de los fondos de inversión es su conversión, junto con las SOCIMI, en los mayores caseros del país, con una presencia hegemónica en el mercado del

alquiler, pues su estrategia prioritaria es la extracción de rentas con que alimentar los dividendos anuales cobrados por los inversores, antes de vender, recuperar la inversión inicial y los posibles beneficios, para volver a invertir en otro lugar manteniendo constante la circulación del capital. A finales de 2018 se estimaba en más de 110.000 las viviendas de su propiedad destinadas al alquiler (Bayona, 2018), con Blackstone, Lone Star, Cerberus, Azora, Intrum (antes Lindorff), GreenOak Real Estate o Värde Partners entre las que tienen mayor presencia en el mercado residencial y/o empresarial.

El más importante hasta el momento es, sin duda, Blackstone, el fondo con sede central en Manhattan que inició su actividad inmobiliaria en España con la compra de hipotecas tóxicas de Catalunya Caixa y viviendas sociales del Ayuntamiento de Madrid. A partir de ahí, extendió con rapidez su negocio en los siguientes cinco años a base de adquirir carteras inmobiliarias de bancos y la SAREB hasta ser ahora propietario de 120.000 activos, que incluyen más de 30.000 viviendas, con una inversión superior a los 23.000 millones de euros, que gestiona a través de seis SOCIMI también de su propiedad (Testa Residencial, Fidere, Albirana, Corona Patrimonial, Torbel y Euripo), junto a casi medio centenar de hoteles gestionados por otra (Hispania) y unos 100.000 metros cuadrados de oficinas, además de locales comerciales y naves logísticas.

El reciente estudio publicado por Janoschka, Alexandri, Orozco y Vives-Miró (2019) sobre las estrategias de este fondo en Madrid permite identificar esas sucesivas fases de implantación en el territorio y confirmar su destacada presencia en algunos distritos periféricos de la ciudad (Villa de Vallecas, Carabanchel, Villaverde), donde se localiza el mayor número de viviendas sociales compradas por Fidere. También identificar su incidencia sobre el proceso de expulsión de algunos de los antiguos inquilinos y su sustitución por población más joven y de mayores ingresos, mediante diferentes estrategias –escaso mantenimiento y deterioro de los edificios, reducción de la duración de los contratos, denuncia para promover desahucios y, sobre todo, fuerte encarecimiento de los alquileres– tendentes a provocar un creciente estrés residencial (Rogers et al., 2018).

La información disponible por el momento no es lo suficientemente precisa y desagregada para permitir análisis estadísticos

rigurosos, tan del gusto de algunos científicos sociales, que generalicen la relación entre la presencia de estos fondos y el encarecimiento de los alquileres. Pero esto no significa que no sea razonable deducir una influencia significativa, tanto por su creciente peso específico en el conjunto de la oferta como, más aún, por su especial concentración en espacios muy concretos, donde esa presencia es muy relevante, y que coinciden, en buena medida, con aquellos donde esos aumentos desmesurados de precio han sido mayores. Además, las pautas seguidas por estos grandes propietarios, que buscan rentabilizar al máximo su inversión antes de desinvertir, tienen un significativo efecto de arrastre sobre el comportamiento de muchos pequeños arrendadores, que se han subido a una ola especulativa que ellos no han provocado, pero de la que se benefician, contribuyendo así a la llamada burbuja del alquiler.

En este sentido, puede afirmarse con suficientes argumentos que «la conducta territorial de los fondos inmobiliarios no pocas veces los hace concomitantemente responsables del incremento del riesgo... las propias ciudades, sus economías y su estabilidad sociopolítica, resultan muchas veces vulnerables a la acción de estos fondos, es decir, al riesgo inmobiliario» (Daher, 2013: 33). Por ello, otro impacto que cabe señalar es su contribución al aumento de la inseguridad habitacional, con la expulsión de residentes que no pueden hacer frente a un alquiler excesivo y la consiguiente gentrificación de espacios centrales, particularmente atractivos para estos inversores internacionales, que compran edificios enteros y transforman el tejido social de determinados barrios (Smith, 2012; Sorando y Ardura, 2016). Si Madden y Marcuse (2018: 73) recuerdan que los problemas de la vivienda «no son resultado de la avaricia o de la falta de honestidad, sino consecuencia de la lógica estructural del sistema habitacional actual», no cabe duda de que los fondos de inversión son buenos embajadores de esa lógica.

Por este motivo, su estrategia también ha motivado una creciente respuesta ciudadana, con diferentes movimientos sociales que reivindican el freno a los desahucios cuando no existe alternativa habitacional, o el establecimiento por ley de controles a la subida de los alquileres, como la PAH, el Sindicato de Inquilinos o, desde 2018, la Plataforma contra los Fondos Buitre. La presentación por

la PAH de una denuncia ante la Audiencia Nacional, en diciembre de 2018, contra el fondo Blackstone por «acaparamiento» de viviendas y «elevación engañosa del precio de las cosas» viene a ser sintomática de las nuevas manifestaciones que hoy adopta el tradicional conflicto entre el derecho a la ciudad y un mercado libre donde los poderosos imponen sus condiciones, con escasas limitaciones a su actuación.

Al mismo tiempo, no es preciso mantener ningún afán nacionalista para señalar el riesgo que supone esta venta de una parte significativa del sector inmobiliario, incluidos algunos de sus principales actores, a un capital financiero al que puede calificarse como nómada, que invierte con la misma rapidez que desinvierte en cualquier territorio, guiado tan solo por la mayor o menor rentabilidad que espera obtenerse en uno u otro, sin el menor compromiso con el lugar, sus instituciones y su población. La experiencia del proceso de desnacionalización de muchas grandes empresas industriales –públicas y privadas– desde los años ochenta del pasado siglo, con la fuerte dependencia que ello ha supuesto para ciudades y regiones respecto a las decisiones de deslocalización tomadas sin la menor capacidad de control local, que han ayudado a su progresiva desindustrialización, debería favorecer, al menos, una reflexión colectiva sobre las consecuencias futuras del actual proceso de rearticulación del inmobiliario. Las SOCIMI son otra pieza fundamental de este, necesaria para completar el rompecabezas que subyace a algunas de las complejidades y contradicciones que definen este tiempo en las áreas urbanas.

5.4. SOCIMI: alquiler con desgravación... para el arrendador

Como otras muchas innovaciones en el ámbito financiero, las sociedades o fideicomisos de inversión inmobiliaria, conocidas como REIT por sus siglas en inglés (Real Estate Investment Trusts) surgieron en Estados Unidos en los años sesenta del pasado siglo. El modelo se ha difundido hasta el momento a 39 países, de los que tan solo 5, con sistemas financieros dominados por los mercados (y no

por la banca) y con fuerte penetración de la ideología neoliberal, lo adoptaron antes de 1980 (Estados Unidos, Australia, Nueva Zelanda, Países Bajos y Taiwan), mientras son 10 los que lo han hecho en la última década, entre ellos España (NAREIT, 2019).

Se trata de sociedades anónimas que cotizan en Bolsa, especializadas en captar capital procedente de diversos tipos de inversores para dirigirlo hacia la actividad inmobiliaria y gestionarlo de modo profesional, con especial atención al alquiler. Las REIT adquieren inmuebles, por lo general a grandes propietarios (empresas, bancos, promotoras, fondos de inversión...), y gestionan ese patrimonio, tanto empresarial (oficinas, locales y centros comerciales, hoteles, naves industriales y logísticas...) como residencial (viviendas), para obtener rentas anuales que reparten entre sus inversores en forma de dividendos. Cuentan, además, con una fiscalidad favorable, lo que ha actuado como atractivo esencial para muchos propietarios de grandes fortunas –además de fondos de pensiones, de inversión, aseguradoras, etc.–, que han reorientado hacia ellas el dinero guardado en otros vehículos financieros bonificados como las SICAV.

Las REIT, aquí conocidas como Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI), se aprobaron en España con la Ley 11/2009, de 26 de octubre, en plena recesión, importando un modelo que pretendía reactivar el mercado del alquiler tras la profunda crisis hipotecaria padecida, incorporando al mismo tiempo a este negocio a pequeños inversores, pero el experimento no tuvo inicialmente ningún éxito.

Solo en 2012, cuando el Gobierno conservador impulsó una reforma del marco normativo que modificó de forma sustancial las condiciones de rentabilidad para los inversores y los propietarios de inmuebles que quisieran convertirse en SOCIMI, estas iniciaron un crecimiento que se ha acelerado con el paso de los años. Estas condiciones, que las hacen ahora tan atractivas para el capital, pueden resumirse en las siguientes (Vives-Miró y Rullán, 2014; Segurado, 2018-2019):

- El capital mínimo exigido para su constitución es de tan solo cinco millones de euros y deben contar con al menos un inmueble, lo que explica el minifundismo que caracte-

- riza la estructura del sector, en contraste con unas pocas grandes sociedades que dominan los principales mercados.
- De su cartera de inmuebles –mayoritariamente empresariales en sus inicios y, cada vez más, residenciales– al menos un 80 % debe dedicarse al alquiler, del que deben proceder también un mínimo del 80 % de sus ingresos, lo que ha favorecido ampliar y profesionalizar este mercado, además de afectar de forma significativa a la evolución de los precios.
 - Estos inmuebles deben permanecer en su cartera al menos tres años para poder acceder a los beneficios fiscales de una SOCIMI, pero transcurrido ese tiempo pueden venderse para así mantener su capital en circulación.
 - El rasgo diferencial y principal gancho de las SOCIMI es su fiscalidad, al quedar exentas del pago en el impuesto de sociedades y contar, además, con una bonificación del 95 % en el impuesto sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados, importantes en la constitución de la sociedad o en las ampliaciones de capital.
 - Están obligadas a repartir el 80 % de sus beneficios anuales en forma de dividendos a sus accionistas, así como el 50 % de las plusvalías obtenidas por la venta de activos y el 100 % de los dividendos recibidos por su participación en otras SOCIMI, lo que asegura una rentabilidad inmediata a los inversores, por la que sí pagan impuestos.

El impacto de una normativa pensada para atraer grandes bolsas de dinero al combinar ingresos y desgravaciones, en un contexto de recuperación económica asimétrica y reactivación inmobiliaria desde 2013, no se ha hecho esperar, justificando un crecimiento en el número y patrimonio de las SOCIMI que puede calificarse de espectacular (tabla 5.3). Tras el cambio de normativa en 2012, al año siguiente se registraron las dos primeras (Entrecampos Cuatro, Renta y Patrimonio), con un valor de mercado ligeramente superior a los 120 millones de euros. En los seis años siguientes, estas cifras se han multiplicado hasta alcanzar las 72 SOCIMI a mediados de 2019, con una capitalización bursátil cifrada en 23.649 millones de euros,

alcanzando un beneficio conjunto de 4.700 millones de euros solo en los ejercicios correspondientes a 2017 y 2018.

De ese total, las dos de mayor tamaño cotizan en el Ibex 35 (Merlin Properties y Colonial), otras tres lo hacen en el mercado continuo (Hispania, Lar España Real Estate, Árima Real Estate) y el resto en el mercado alternativo bursátil (MAB), orientado a empresas de reducido tamaño que buscan expandirse obteniendo capital en los mercados de valores. Esto sitúa a España como segundo país del mundo con más SOCIMI, solo tras Estados Unidos, si bien esa posición pasa a ser la décima al considerar su nivel de capitalización (Aranda, 2019).

TABLA 5.3
Evolución del mercado SOCIMI (2012-2019)

<i>Año</i>	<i>Número de SOCIMI</i>	<i>Valor de los activos (millones de euros)</i>
2012	0	0
2013	2	122
2014	6	2.327
2015	14	8.597
2016	31	10.950
2017	49	20.675
2018	65	22.545
2019 (*)	72	23.649

(*) Primer trimestre.

Fuente: Banco de España y Mercado Alternativo Bursátil (MAB).

Este hecho apunta otro rasgo característico de la estructura del sector como es su fuerte concentración, con una reducida élite de grandes sociedades que controlan lo esencial del mercado (tabla 5.4), junto a un elevado número de sociedades muy pequeñas, propiedad en su mayoría de uno o unos pocos accionistas y con una oferta de inmuebles muy reducida (nueve de ellas solo cuentan con uno). El control por entidades financieras de las mayores SOCIMI resulta más que evidente: Merlin Properties tiene como principal accionista

al Banco Santander; Colonial al fondo soberano de Qatar; GMP Properties al fondo soberano de Singapur; Hispania, Testa y Albirana son propiedad de Blackstone; Zambal Spain está controlada por el fondo IBA Capital Partners; Témporte Properties es la SOCIMI de la SAREB, etc.

TABLA 5.4
Principales SOCIMI cotizadas en 2019

<i>Rango</i>	<i>Nombre de la SOCIMI</i>	<i>Cotización bursátil (millones de euros)</i>	<i>% total</i>
1	Merlin Properties	5.392,96	22,8
2	Colonial	4.611,14	19,5
3	General de Galerías Comerciales	2.782,00	11,8
4	Hispania	1.944,31	8,2
5	GMP Properties	1.070,95	4,5
6	Testa Residencial	846,52	3,6
7	Zambal Spain	762,28	3,2
8	Castellana Properties	477,93	2,0
9	Vivenio Residencial	335,15	1,4
10	Albirana Properties	324,27	1,4
11	Témporte Properties	305,93	1,3
12	Atom Hoteles	260,79	1,1
	Total	19.114,13	80,8

Fuente: Mercado Alternativo Bursátil (MAB) e Idealista.

Muestra también de esta dualidad es que 31 de las SOCIMI cotizadas en el primer trimestre de 2019 tienen un valor de mercado inferior a los 50 millones de euros, mientras solo Merlin Properties, Colonial y General de Galerías Comerciales superan el valor de todo el resto (54,1 %) y, si se incluyen las 12 SOCIMI con una participación superior al 1 % del total, el valor de sus activos (19.114,13 millones de euros) supone cuatro quintas partes de la capitalización del sector. Idénticos contrastes se reflejan en el empleo: al finalizar 2018 las SOCIMI en su conjunto tan solo sumaban 929 puestos de trabajo, de los que Merlin y Colonial suponían 378 (40 % del total), tal como

exige una gestión profesional del gran número de activos inmobiliarios que manejan. Por el contrario, son 51 las sociedades que no superan los cinco empleos, de las que 11 solo cuentan con un trabajador y 27 con ninguno, porque incluso descentralizan las tareas de gestión.

Las SOCIMI surgieron vinculadas al alquiler de inmuebles empresariales (oficinas, sobre todo de nivel *premium*, locales y centros comerciales, naves industriales y logísticas, hoteles) y las más importantes continúan especializadas en esta actividad. Pero resulta muy relevante, como señal de los tiempos que vivimos en el plano inmobiliario, que la presencia de las que se especializan en el alquiler de viviendas es predominante entre las de creación más reciente. De este modo, si al finalizar 2015 apenas existían dos con este perfil, que pasaron a ser cinco en 2016, durante los dos años siguientes se constituyeron otras trece, que representaron ya un 40 % del total, superando ya la veintena en la actualidad.

Esta evolución tan acelerada se comprende, en definitiva, por su capacidad para atraer capital de dos procedencias especialmente destacadas. En primer lugar, bastantes grandes fortunas del país han creado su propia sociedad o invertido en las existentes seducidas por su fiscalidad, pero este atractivo inicial se ha reforzado con el notable encarecimiento de los alquileres y la mejora de los dividendos obtenidos, en un proceso de retroalimentación hasta el momento imparable. Según informaciones recientes (Vélez, 2019), cinco de las diez mayores fortunas españolas están ya presentes en el sector SOCIMI y hasta un tercio de las 25 familias con mayor patrimonio, con algunos apellidos destacados entre la plutocracia nacional (Entrecanales, March, Grifols, Del Pino, Barceló, García Baquero, Gallardo, Olivo, Botín, etc.). Al mismo tiempo, tal como ya se ha señalado, un creciente número de fondos de inversión han creado sus propias SOCIMI para gestionar los activos inmobiliarios que poseen y obtener así el trato de favor fiscal que, al igual que los anteriores, les permite tributar a un tipo inferior al de los asalariados.

En resumen, las SOCIMI se han convertido en un buen negocio para los poderosos y esto explica en parte su éxito, sometido a un creciente cuestionamiento social y a su consideración como potencial foco de inestabilidad por la pérdida de recursos para la hacienda

pública, incluso por el Banco de España (Antón, 2018). Son, además, un actor más cuya lógica de funcionamiento, orientada solo a generar valor para los accionistas, así como el elevado volumen de inmuebles que manejan –junto con los fondos de inversión, de los que no pueden disociarse–, contribuye al encarecimiento de los precios, tanto los de alquiler de oficinas y locales comerciales como los de viviendas. Podría así afirmarse, parafraseando un conocido aforismo popular trasplantado al ámbito inmobiliario, que, para el sector financiero, «del ladrillo se aprovecha todo». Más allá del negocio de dar crédito para urbanizar el territorio, construir en él y permitir la compra de esos inmuebles por familias y empresas a costa de endeudarse –que fue el principal mecanismo para la generación de plusvalías en el ciclo anterior–, está ahora también el de comprar saldos inmobiliarios derivados del proceso de desposesión/depreciación provocado por la crisis, volver a venderlos o, sobre todo, alquilarlos, presionar al alza sobre los precios por su poder de mercado y, cerrando el círculo, obtener además importantes beneficios fiscales al hacerlo.

Pero las numerosas referencias que se hacen en los últimos años a las SOCIMI ignoran por completo sus estrategias espaciales. Una vez más, profundizar en esa dirección no solo permitiría dibujar con más nitidez el mapa de su desigual presencia en el territorio a partir de los inmuebles de su propiedad que se destinan al alquiler, sino que también sería una aportación útil al debate sobre su verdadera influencia en la subida de precios. Porque el rechazo de cualquier responsabilidad sobre estas subidas, en particular las relativas al alquiler de vivienda, que suele acompañar a las declaraciones de sus directivos, aludiendo a su escaso peso relativo en el conjunto de la oferta, tiene sentido cuando se plantea en términos generales y sin un mapa delante. Pero resulta mucho más discutible cuando se constata la selectividad espacial de sus decisiones de compra inmobiliaria y, por tanto, su concentración en lugares bastante bien definidos, que es donde su presencia resulta verdaderamente destacada y sus exigencias de rentabilidad pueden animar subidas anuales de precios para sus inmuebles e inducir aumentos similares en el entorno.

La práctica ausencia de investigación al respecto a escala interurbana e intraurbana no permite ofrecer por el momento resultados concluyentes. Pero una simple aproximación a las pautas de localización de los inmuebles en alquiler que son propiedad de la SOCIMI líder en el segmento empresarial (Merlin Properties) y de la mayor en el segmento de la vivienda (Testa Residencial) ofrece ya resultados de interés para contribuir al debate social sobre sus impactos.

Merlin Properties es, con diferencia, la SOCIMI más importante que opera en el mercado español, con una cotización bursátil que supera ampliamente los 5.000 millones de euros y unos activos inmobiliarios valorados en 9.600 millones al finalizar 2018, año en el que generó unos ingresos por rentas de alquiler próximos a 500 millones de euros brutos. Según la propia sociedad, sus activos consisten en 139 edificios de oficinas, 18 centros y 990 locales comerciales, 41 naves logísticas y 4 hoteles, lo que equivale a más de tres millones de metros cuadrados.

Si se localizan los inmuebles de oficinas (en su mayoría de categoría *premium*) que aparecían en su web (<www.merlinproperties.com>) a mediados de 2019, algo más de la mitad se ubican en la ciudad de Madrid, principalmente a lo largo del paseo de la Castellana y sus márgenes, así como en su prolongación hacia el norte y nordeste (Las Tablas, Campo de las Naciones, entorno del aeropuerto), frente a su práctica ausencia en el resto. Si se añaden otros municipios del área urbana, su peso relativo supera el 70 % de la oferta total de Merlin en España, pero también en este caso todos los edificios se concentran en el sector noroeste (Alcobendas, Tres Cantos, Pozuelo de Alarcón, Las Rozas), el de mayor valoración económica, social y ambiental. Por su parte, el área urbana de Barcelona añade casi otra cuarta parte de los inmuebles de oficinas de esta sociedad, aquí dispuestos a lo largo de la avenida Diagonal y hasta el Distrito 22@ del Poblenou, con algún otro en Sant Cugat del Vallès, Cornellà y el Prat de Llobregat, junto al aeropuerto. Más allá de estas dos aglomeraciones, Merlin apenas oferta un edificio de oficinas en las ciudades de Sevilla, Granada, Zaragoza y Lleida (además de Lisboa).

La distribución de sus espacios comerciales y naves logísticas está algo menos polarizada, como también lo está el consumo de la población, pero vuelve a mostrar lo restringido de su mapa del ne-

gocio inmobiliario. Más de un tercio del total vuelve a localizarse en el área urbana de Madrid, aunque ahora predominan los municipios del sur y este (Alcorcón, Getafe, Coslada, Meco) sobre la propia capital y esa proporción asciende al 58 % de sumarse los del área urbana de Barcelona. Pero algunas ciudades del Mediterráneo (Valencia, Málaga, Palma de Mallorca...), junto a otras grandes como Zaragoza, Bilbao, A Coruña, Murcia, etc., también están representadas.

Por su parte, también a mediados de 2019 Testa Residencial muestra en su web (<www.testaresidencial.com>) un total de 145 inmuebles con viviendas en alquiler, de los que de nuevo 47 corresponden a la ciudad de Madrid y otros 17 a municipios de su entorno, a mucha distancia de Barcelona y otros núcleos de su área urbana (l'Hospitalet, Sant Cugat, Sabadell, Granollers, Badalona), que cuentan con 13 inmuebles, lo que eleva la suma de ambas áreas al 53 % del total. Pero en este caso la dispersión espacial es algo mayor, pues otras ciudades turísticas mediterráneas y canarias, siempre capitales provinciales (Málaga, Valencia, Palma, Alicante, Almería, Las Palmas), parecen ser igualmente atractivas para esta sociedad y reúnen 22 inmuebles, siendo también de destacar los otros 21 con que cuenta Testa en algunas grandes ciudades interiores (Pamplona, Valladolid, Zaragoza, Sevilla, Lleida) e incluso del litoral atlántico (A Coruña, Vigo, Gijón, Oviedo, San Sebastián), con otros 14 que se deben contabilizar. La compra de grandes paquetes inmobiliarios a bancos y la SAREB, fruto de unos desahucios que afectaron a la práctica totalidad de áreas urbanas del país, ayuda a entender esa mayor dispersión de la oferta actual por el territorio.

En cualquier caso, si la incidencia efectiva de Testa en el mercado residencial puede ser discutida más allá de Madrid, conviene recordar que se trata tan solo de una de las SOCIMI propiedad del fondo Blackstone, por lo que la suma de sus decisiones coordinadas –junto con las de otros grandes grupos empresariales que han irrumpido en el mercado del alquiler y también comparten accionistas y miembros de sus consejos de administración– sí que puede tener, sin duda, un impacto significativo. Algo similar puede decirse del efecto provocado por las compras de vivienda que han tenido lugar en los últimos tiempos por parte de compradores extranjeros, pues,

pese a la atomización de sus decisiones, parece que sus comportamientos han seguido pautas bastante bien definidas.

5.5. *Ready to move in*: la creciente presencia de compradores extranjeros

A comienzos de 2019, la SAREB puso en marcha una campaña publicitaria, difundida en una web creada al efecto, que, con el lema «Spain, ready to move in», iba destinada a potenciales clientes extranjeros interesados en mudarse al litoral español adquiriendo una vivienda permanente o utilizada como segunda residencia. Para ello puso en oferta un total de 1.429 viviendas, de las que 661 se localizaban en la costa de Murcia, otras 192 en la de Alicante y 190 en la de Castellón, por 171 en el litoral catalán, repartiéndose los dos centenares restantes entre Baleares, Canarias, Valencia y Cantabria. Más allá de la anécdota, esta campaña visibilizó la conciencia de promotores y vendedores sobre la creciente importancia adquirida por los compradores extranjeros de vivienda como dinamizadores –muy selectivos en cuanto a sus demandas– del actual mercado de la vivienda.

La progresiva globalización de los mercados inmobiliarios tiene en esta tendencia una de sus manifestaciones, pues los compradores internacionales de inmuebles son cada vez más numerosos. Ese fenómeno resulta particularmente visible en el caso de Europa y así, según List Globally (<<https://blog.listglobally.com>>), en 2018 se produjo en esta región del mundo un incremento del 28 % en el número de solicitudes de compra respecto al año anterior que afectaron, sobre todo, a Portugal (20 % del total de ventas), España (16 %) y Francia (14 %).

En el caso español, la conversión de amplios sectores del litoral mediterráneo y de las islas en destino turístico de vacaciones o, cada vez más, en residencia permanente de ciudadanos procedentes principalmente de otros países europeos, justifica que la compra de vivienda por extranjeros sea un fenómeno de cierta importancia en esas áreas desde hace tiempo. No obstante, lo ocurrido en la última década supone un salto cualitativo y cuantitativo, hasta alcanzar un

peso relativo sin precedentes en las ventas totales de inmuebles que justifica su inclusión como actor destacado en la actual revitalización del sector.

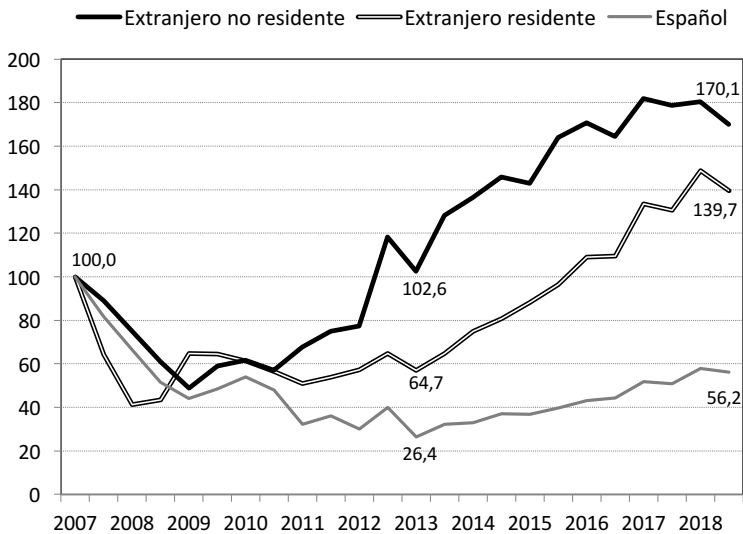
Así, las 57.674 viviendas adquiridas por extranjeros en 2007 representaron apenas un 7,3 % de las compradas ese año en el mercado libre. Pese al impacto de la crisis, que también se dejó sentir inicialmente en este segmento de compradores, en los seis años siguientes fueron 258.562 las viviendas compradas por ciudadanos de otros países (promedio de 43.093 por año), lo que representó ya un 11,2 % del total. Pero desde 2013 y hasta finalizar 2018, esa cifra ha alcanzado las 436.591 viviendas (87.318 de promedio anual), un 19,4 % de todas las vendidas en España, lo que equivale a afirmar que, en el actual contexto de reactivación, nada menos que una de cada cinco viviendas fue adquirida por un comprador extranjero. De ellas, algo más de la mitad (223.939) lo fueron por residentes en el país y el resto (212.652) por no residentes.

De este modo, si se toman las ventas del año 2007 como valor de referencia (2007 = 100), desde esa fecha y hasta la actualidad las realizadas a ciudadanos españoles aún no han conseguido recuperarse ni de lejos del impacto de la crisis (índice 56,2 en el segundo semestre de 2018), con un crecimiento relativamente moderado en los últimos años por las dificultades de acceso que aún aquejan a una parte importante de los potenciales compradores (fig. 5-7). En cambio, las cifras correspondientes a extranjeros residentes alcanzaron de nuevo su valor inicial en el segundo semestre de 2015, para superarlo desde entonces (índice 139,7), mientras las de no residentes se recuperaron ya a partir de 2012 y hoy son muy superiores a las alcanzadas en el cénit del ciclo inmobiliario anterior (índice 170,1).

De la información ofrecida semestralmente por el Consejo General del Notariado puede obtenerse también una aproximación a su reparto territorial, aunque con una desagregación que no supera las comunidades autónomas, pero permite al menos detectar tendencias bastante consolidadas. De este modo, las que tienen costa en el Mediterráneo concentraron tres cuartas partes de las vendidas desde 2013 (75,9 %), Canarias algo más de una décima parte (10,5 %) y la Comunidad de Madrid un volumen algo inferior (8,4 %), mientras

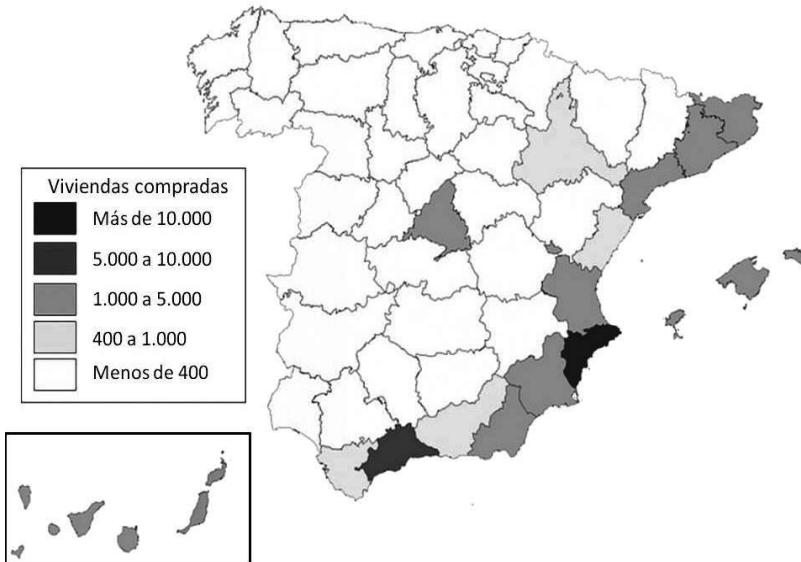
la participación del resto fue apenas testimonial. Por su parte, los datos del Colegio de Registradores de la Propiedad para el año 2018 permiten confirmar la importancia del fenómeno, pero también el interés casi exclusivo de los compradores por las áreas turísticas del litoral mediterráneo y Canarias, con Alicante y Málaga como destinos más atractivos (fig. 5.8).

FIGURA 5.7
Compra de vivienda libre según nacionalidad
(2007-2018) (números índice)



Fuente: Consejo General del Notariado, Estadística Notarial.

FIGURA 5.8
Distribución provincial de las viviendas compradas
por extranjeros en 2018



Fuente: <www.idealista.com>. Elaborado con datos del Colegio de Registradores de la Propiedad.

A esta nítida polarización, que viene a reforzar contrastes que se repiten de forma terca una y otra vez con cada nuevo indicador analizado, hay que añadir también el creciente interés de los inversores extranjeros por las grandes ciudades, con Madrid y Barcelona en este caso muy por delante del resto. En ellas se concentran otros tipos de clientes con perfiles distintos a los de la costa: directivos o personal técnico de grandes empresas transnacionales que se trasladan –de forma definitiva o temporal– a ellas; inmigrantes con bastantes años de residencia en el país, que acceden a la compra de su vivienda como muestra de arraigo; empresas que adquieren viviendas para destinarlas al alquiler turístico, o particulares que lo hacen como inversión considerada segura y rentable.

Sin registrar hasta el momento las cifras que presentan otras grandes metrópolis globales, donde los inversores asiáticos, del golfo Pérsico o estadounidenses han provocado una verdadera explosión de sus mercados de viviendas de alta gama, convertidas en un simple activo más donde atesorar una parte de su capital, la lógica subyacente a la financiarización urbana resulta aquí bastante similar. La novedad que aporta el hecho de que, en Madrid, en 2018, el mayor número de compradores extranjeros –tanto entre los residentes como, sobre todo, entre los no residentes– sean de procedencia china parece apuntar en esa dirección, al superar la tradicional primacía de los inversores latinoamericanos.

No obstante, si se considera la cifra total de ventas en estos años para el conjunto del territorio español, los británicos son, con diferencia, los más numerosos (17 % del total), seguidos a bastante distancia por los de nacionalidad francesa (9 %) y alemana (8 %), siendo también destacadas las realizadas a inmigrantes residentes de Rumanía (6 %), China (5 %) o Marruecos (4 %). Resulta significativo constatar que los extranjeros no residentes compraron propiedades con un precio medio por metro cuadrado superior en un 45 % al de las adquiridas por españoles –que alcanza su nivel máximo en el caso de los estadounidenses y alemanes–, sin acudir apenas al mercado hipotecario para realizar esa compra al contar con recursos propios suficientes. Puede recordarse que, para atraer a este tipo de compradores, incluso se concedió la residencia permanente y hasta la ciudadanía a quienes aportasen cierto volumen de inversión en bienes inmuebles –que la Ley 25/2015, en su artículo 63, fijó en medio millón de euros– en un flagrante y vergonzante trato de favor respecto a otros ciudadanos extranjeros sin tantos recursos, que encuentran graves dificultades para obtener ese permiso de residencia, pese a contribuir con su trabajo al crecimiento económico del país en mucha mayor medida.

Aunque no existe información oficial desagregada al respecto, conviene recordar en este sentido que el sector inmobiliario –en especial su segmento de viviendas de lujo– ha sido tradicionalmente también uno de los más utilizados para blanquear capitales procedentes de la evasión fiscal y la economía delictiva. Así lo reconoció la Comisión Europea, que en 2018 aprobó una directiva para in-

tentar un mayor control de esas operaciones en el territorio de la Unión Europea mediante una vigilancia específica a las promotoras especializadas en ese mercado de alta gama. Se buscó así una identificación precisa de los compradores e intermediarios, en especial los *trusts* o fideicomisos radicados en paraísos fiscales, bajo los que se ocultan inversores no identificados que compran suelo, complejos residenciales, hoteles, centros comerciales, edificios de oficinas, etc., que revenden luego dentro del mercado legal.

No obstante, parece que la información oficial al respecto peca también de escasa transparencia, pese a las memorias anuales publicadas por el Servicio Ejecutivo de la Comisión de Prevención del Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias (SEPBLAC), que no recogen información precisa al respecto capaz de alimentar un análisis mínimamente pormenorizado sobre esta cuestión. En cualquier caso, esto nos recuerda la necesidad de no finalizar esta revisión de los principales actores del actual escenario inmobiliario sin abordar la acción del Estado, esencial por acción u omisión para definir los rumbos del proceso urbanizador del territorio y afectar de manera directa a las estrategias de los restantes implicados.

5.6. La acción pública a debate en el nuevo ciclo inmobiliario

La acción del Estado ha sido, es y será fundamental en la consolidación del modelo financiero e inmobiliario español, en su evolución y su crisis, así como en la construcción de posibles alternativas de futuro. Aunque a lo largo del capítulo ya se han mencionado algunos cambios normativos y determinadas políticas que han influido en el tipo de salida que se ha dado al agotamiento del modelo inmobiliario imperante durante más de una década, resulta conveniente realizar una recopilación más sistemática de esas medidas y de sus efectos sobre los nuevos rumbos del proceso urbanizador y la producción del espacio urbano.

En los años inmediatamente posteriores al estallido de la crisis, unas políticas públicas lastradas por graves limitaciones presupuestarias y cierta desorientación sobre el rumbo que se debía seguir no

plantearon de forma explícita y decidida ninguna vía para transformar el modelo financiero e inmobiliario ampliamente dominante en muchos territorios. Se optó, en cambio, por medidas paliativas de corto plazo destinadas a generar empleo, como el Plan Español para el Estímulo de la Economía y el Empleo (Plan E), que desde noviembre de 2008 inyectó más de 8.000 millones de euros a los gobiernos locales para la mejora de sus infraestructuras y equipamientos, pero sin un horizonte a medio plazo, que finalizó con la imposición de las políticas de austeridad en la Zona Euro desde mayo de 2010. En el ámbito de la Administración central, tampoco se afrontó la reforma de una Ley Hipotecaria obsoleta, demasiado favorable a los intereses de la banca, lo que impidió promover alternativas viables al drama de los desahucios, mientras los gobiernos autonómicos no afrontaron una revisión del planeamiento urbanístico que había possibilitado la burbuja y, por su parte, unos ayuntamientos que vieron muy mermados sus ingresos y con unas haciendas locales deficitarias solo intentaron –en unos casos más que en otros– llevar a cabo medidas de urgencia social para paliar algunos de los costes sociales más graves provocados por la crisis. Durante más de un lustro, las políticas urbanas puestas en práctica desde las diferentes administraciones del Estado multinivel sufrieron, pues, cierta parálisis, en un contexto de creciente contestación social que cuestionaba la capacidad de las políticas convencionales para afrontar la situación.

Pese a la simplificación de las múltiples respuestas dadas a la crisis, lo que se pretende es contrastar la situación en esos años de incertidumbre con lo ocurrido a partir de 2012, cuando el nuevo gobierno optó de forma decidida por apoyar la reconversión de los sectores financiero e inmobiliario, con la participación activa y la supervisión vigilante de la Troika (Comisión Europea, Banco Central Europeo y Fondo Monetario Internacional), promoviendo un tipo de respuesta –frente a otras posibles– que supuso afrontar los graves problemas derivados en buena medida de la desregulación de esos dos sectores, de acuerdo con la hegemonía de los postulados neoliberales, con una sobredosis de neoliberalismo que se acentuó en el caso de algunas comunidades autónomas.

Como afirman Rodríguez Alonso y Espinoza (2017: 54), «cada uno de los periodos de agitación económica va precedido y acom-

pañado de una batería de medidas que fomentan el desarrollo del sector de la construcción». En este sentido, los planes de desarrollo y la definición de un nuevo marco legal fueron esenciales para poner en marcha el primer ciclo inmobiliario en los años sesenta del pasado siglo; la liberalización de los alquileres y la paralela desgravación fiscal a la compra de vivienda lo fueron para el segundo, junto a la entrada de capitales que trajo consigo la incorporación a la Comunidad Europea; por último, la legislación que también flexibilizaba el suelo para convertirlo en urbanizable salvo protección explícita, la bajada de tipos de interés tras la incorporación a la Zona Euro y la normativa que regulaba la titulación hipotecaria fueron esenciales –entre otros factores– para el crecimiento inmobiliario alcanzado en el tercer ciclo. Con un argumento similar, también ahora la acción del Estado ha vuelto a resultar decisiva para generar las precondiciones necesarias al despliegue de un nuevo ciclo de acumulación, similar en su lógica a los anteriores, pero diferente en sus manifestaciones externas.

En primer lugar, frente a la opción de rentabilizar el dinero público aportado por el FROB o con aval del Estado que se había destinado al rescate financiero para generar un stock de vivienda social destinada al alquiler con el parque inmobiliario propiedad de la banca y que fue trasvasado a la SAREB, la creación de esta sociedad en noviembre de 2012 generó unas condiciones que lo imposibilitaron, al ser mayoritario en esta el capital aportado por los bancos y gestionarse en consecuencia con los criterios de una empresa privada orientada a rentabilizar esos activos tóxicos mediante su venta masiva a bajo precio a fondos de inversión. Además, en un ambiente dominado aún en ese momento por fuertes restricciones a la concesión de créditos hipotecarios debido al proceso de reestructuración y recapitalización de los bancos, así como a las limitaciones planteadas por el Banco de España en cumplimiento de los acuerdos internacionales conocidos como Basilea III, esta apuesta por fomentar el mercado del alquiler sí se concretó por parte del Gobierno, pero en un sentido diametralmente opuesto a lo que hubiera supuesto un plan de fomento del alquiler social.

Por su parte, la ley que permitió la creación de las SOCIMI en octubre de 2009 y, sobre todo, su modificación en 2012 para atraer hacia

este tipo de fondos inmobiliarios tanto capital endógeno como exógeno mediante beneficios fiscales a los accionistas, sí tuvo un efecto dinamizador sobre el mercado del alquiler, convertido en un negocio suficientemente rentable como para promover el desembarco de grandes fondos de inversión transnacionales. Como complemento a esa medida, la nueva Ley de Arrendamientos Urbanos aprobada el 4 de julio de 2013, publicitada como un conjunto de medidas de flexibilización y fomento del aún débil mercado del alquiler que incluían la reducción a tres años del tiempo mínimo de duración de los contratos y la simplificación de los trámites administrativos para facilitar el desahucio exprés, ayudó a esa reactivación, pero a costa de dar vía libre al encarecimiento de los precios y aumentar la inseguridad para los arrendatarios.

Por último, la Ley del Suelo aprobada en 1998, que desvinculó la delimitación del suelo urbanizable de las necesidades reales de crecimiento de los municipios, facilitó la aprobación de numerosos planes generales de ordenación urbana que proponían crecimientos exagerados en relación con la población y el dinamismo económico previstos, con la consiguiente sobreoferta de suelo urbanizable que la Ley del Suelo de 2007, aprobada en el inicio de la gran crisis, apenas modificó. La existencia de extensas superficies calificadas en las periferias urbanas, desarrolladas o sin desarrollar, en muchos casos propiedad de bancos tras la ejecución de desahucios por impago a promotores, se convirtió en objeto de interés para los nuevos actores del ciclo inmobiliario actual por su bajo precio y la posibilidad de seguir construyendo en ellas durante los próximos años sin la necesidad de recurrir a nuevo planeamiento.

De este modo, esas ruinas modernas fotografiadas por Schulz-Dornburg (2013), constituidas por suelos calificados sin urbanizar o urbanizados y vacíos, conjuntos de viviendas a medio construir, acabadas y sin vender, o desahuciadas y con sus residentes expulsados, espacios desconectados y territorios urbanos desarticulados, se convirtieron en materia prima sobre la que nuevos operadores financieros e inmobiliarios reiniciaron un proceso que contó con el inestimable apoyo de la acción pública. Pese a que la deuda soberana española se había incrementado de forma rápida por cargar con buena parte de los costes derivados del proceso de financiarización

que había hinchado la burbuja inmobiliaria, se renunció a reorientar el funcionamiento de los bancos y los inmuebles rescatados para promover un cambio significativo en un modelo que se había demostrado insostenible. Al mismo tiempo, se buscó atraer capital y generar un ambiente propicio a los inversores para que estos reactivasen el sector inmobiliario y, de modo particular, un mercado de alquiler hasta entonces débil, primando sus intereses mercantiles específicos frente a las necesidades de muchos ciudadanos.

Se apostó así, de modo más o menos consciente, por una reactivación que nada tiene que ver con la resiliencia urbana, que no solo se entiende como una estrategia para recuperarse de una crisis mediante una mejora de los indicadores económicos, sino también como una renovación que evite repetir experiencias negativas del pasado que provocaron la crisis y favorezca un progreso hacia ciudades más equilibradas, justas y sostenibles. Las contradicciones derivadas de esta forma de reactivación han alimentado una respuesta social creciente en forma de movimientos ciudadanos que toman como bandera de sus reivindicaciones el rechazo a las principales manifestaciones del nuevo modelo inmobiliario y financiero. Aunque de forma dubitativa, esta movilización ha provocado una respuesta política que en el último año ha comenzado a modificar algunos aspectos de este marco normativo, por lo que cabe hacer una simple enumeración de algunas de estas medidas directamente relacionadas con la temática aquí abordada, cuyo verdadero impacto está aún por comprobar.

En materia de desahucios, la iniciativa legislativa popular, puesta en marcha por la movilización ciudadana y presentada en el Congreso de los Diputados en diciembre de 2011, promovió una sucesión de medidas que, sin afectar apenas a la asimétrica relación entre la banca y sus deudores, introdujeron algunas novedades. Se iniciaron con el Decreto Ley 6/2012, de 9 de marzo, sobre medidas urgentes de protección para deudores hipotecarios, que se limitó a establecer un código de buenas prácticas para la banca destinadas a permitir la reestructuración de la deuda y ampliar el plazo de amortización, de aplicación voluntaria por las entidades. A esta siguieron otras acciones similares en noviembre de ese año y mayo de 2013, que mantuvieron ese carácter paliativo y circunscrito a determinados

colectivos en riesgo de exclusión, finalizando con la Ley de Segunda Oportunidad, aprobada en julio de 2015, que permitió a personas afectadas por una situación especialmente desfavorable zanjar su deuda con el banco mediante la dación en pago del inmueble, algo que siempre había sido posible para las promotoras inmobiliarias, si bien exigía el previo acuerdo con los bancos.

Esta lucha ciudadana, que ha tenido a la PAH y otros colectivos movilizados por el derecho a la vivienda como principales protagonistas, se ha trasladado al plano judicial en los últimos años, cuando varias audiencias provinciales decidieron suspender las ejecuciones hipotecarias en marcha a la espera de que el Tribunal de Justicia de la Unión Europea (TJUE) se pronunciase sobre la legalidad de las cláusulas suelo y de vencimiento anticipado de los contratos. Si la primera permite a los bancos mantener un determinado tipo de interés, aunque baje el Euríbor de referencia, la segunda les permite exigir el pago total de la deuda pendiente de la hipoteca de un solo plazo si hay impago, lo que acelera los desahucios. La sentencia del TJUE en diciembre de 2016 obligó a devolver los intereses indebidamente cobrados por la primera causa y la de marzo de 2019 descalifica el vencimiento anticipado, aunque el Tribunal Supremo español parece resistirse a su traslado por afectar de forma negativa a los intereses bancarios (Missé, 2019). El penúltimo eslabón de esta larga cadena ha sido la aprobación, en junio de 2019, de una Ley Reguladora de los Contratos de Crédito Inmobiliario, o ley hipotecaria, que traslada a la banca los gastos de gestoría, notaría y registro, elimina las cláusulas suelo y los intereses de demora y amplía los meses de impago antes de iniciar una ejecución hipotecaria. El último, por ahora, será la sentencia del TJUE prevista para septiembre de 2019 sobre la legalidad del Índice de Referencia de Préstamos Hipotecarios (IRPH), comercializado desde 2008 por algunas entidades como alternativa al Euríbor —entonces en ascenso—, que podría suponer la devolución de hasta 16.500 millones de euros por los grandes bancos que lo pusieron en marcha.

Por su parte, el Real Decreto Ley 7/2019, de 1 de marzo, sobre medidas urgentes en materia de vivienda y alquiler, aprobado también por el nuevo Gobierno socialista, ha modificado la normativa sobre arrendamientos urbanos de 2013 para aumentar la estabilidad

de los contratos, sin limitar la escalada de los precios. Su duración mínima pasa de tres a cinco años (siete si el arrendador es una empresa), se limita la subida anual de contratos en vigor al IPC, pero no se incluye su renovación automática salvo necesidad de ocupación por el propietario ni el freno al desahucio cuando no hay alternativa habitacional para el inquilino.

Si la nueva ley hipotecaria provocó la resistencia de la banca, que amenaza con dificultar y encarecer las hipotecas, la nueva normativa de arrendamientos hizo lo propio con los fondos de inversión y las SOCIMI, que plantean una posible retirada de inversiones. Se demuestra así, en definitiva, que el territorio es una construcción social y, como tal, un campo de fuerzas donde pugnan intereses diversos, que buscan materializar en él sus objetivos. La producción del espacio urbano, con el clúster inmobiliario en su centro, es buena muestra de ello y así seguirá siendo, por lo que más allá de intentar analizar y comprender los procesos pasados y presentes, una sociedad activa deberá organizarse para participar y responsabilizarse del futuro de sus ciudades y su territorio. El último capítulo, forzosamente breve, se ha escrito con la intención de aportar algunas opiniones y propuestas a esta tarea colectiva.

6 **A modo de epílogo: un balance del nuevo ciclo y algunas propuestas**

El derecho a tener derechos queda, de hecho, sometido a la hegemonía del mercado, con el riesgo progresivo de eliminar cualquier forma de respeto por la persona. Transformando a los hombres en mercancías y dinero, este perverso mecanismo económico ha dado vida a un monstruo, sin patria y sin piedad, que acabará negando también a las futuras generaciones toda forma de esperanza (Nuccio Ordine: *La utilidad de lo inútil*, 2013).

En su ensayo sobre las graves consecuencias de la crisis económica en Grecia, el escritor Petros Márkaris afirmaba que «para un autor siempre es arriesgado ocuparse de temas de actualidad cuya evolución todavía no ha concluido» (Márkaris, 2012: 8) y algo similar podría decirse en el caso de este libro, que ha pretendido abordar una cuestión que no ha dejado de ser protagonista destacada en muchos territorios desde hace tiempo. De esta manera, subirse a un tren en marcha que aún está lejos de haberse detenido, tal como ocurre con la actual reactivación de la actividad y del mercado inmobiliario, supone un reto y, sin duda, varios riesgos.

Por un lado, el reto de analizar con una perspectiva aún limitada lo que acontece en nuestras ciudades y vuelve de nuevo a transformarlas, al tiempo que genera conflictos y resistencias ciudadanas de las que periódicamente se hacen eco los medios de comunicación y que también se han incorporado al debate político. Por otro, el riesgo de que todo proceso dinámico puede cambiar de rumbo para acentuar, atenuar o modificar sus tendencias actuales, dejando así

obsoletos en poco tiempo diagnósticos como los aquí realizados, lo que convierte en provisional cualquier intento de establecer conclusiones que ahora pueda hacerse. También el riesgo de no poder tomar la suficiente distancia analítica y emocional con lo que ocurre a nuestro alrededor como para lograr, no la ingenua objetividad aséptica que a veces se pretende para una investigación social en la que somos –inevitablemente– parte de lo investigado, pero sí el suficiente rigor en la selección de los indicadores más adecuados, la búsqueda de información actualizada procedente de fuentes muy diversas y la interpretación de las claves que subyacen a los procesos en curso, sin caer en apriorismos excesivos.

Con ese punto de partida, este capítulo final se estructura en cuatro apartados que comienzan con un resumen muy selectivo de los principales aspectos analizados a lo largo de la obra, para enumerarlos, describirlos e interpretarlos a la luz del contexto teórico elegido, y continúan con un segundo epígrafe, que presta especial atención a la lógica y los actores financieros por considerarlos estratégicos en esta fase de evolución del capitalismo, también en España. A continuación, se realiza una valoración –forzosamente subjetiva– de las tendencias que hoy parecen imponerse y sus impactos desde la perspectiva económica, social y territorial, con una particular atención a las tensiones que provocan en el interior de muchas áreas urbanas. Por último, no puede finalizarse un trabajo de este tipo sin abordar, siquiera con brevedad, una reflexión sobre posibles alternativas para un proceso que tiene una dimensión multiescalar, por lo que las propuestas para su transformación deberán adoptar también esa perspectiva.

6.1. La reactivación actual del sector inmobiliario en España: tendencias, razones y contrastes

Una vez recorrido el itinerario que se propuso al inicio del libro, es momento de volver sobre los pasos dados para recordar que, ante todo, aquí se ha intentado dar respuesta a las preguntas básicas que debiera abordar toda investigación en ciencias sociales: *qué, por qué, por quién y para qué*, sin olvidar la cuestión del *dónde*, esencial

en los estudios territoriales, y la del *qué hacer*, que exige incorporar un componente propositivo. Es decir, en este caso y en primer lugar identificar qué caracteriza la evolución reciente de la actividad y los mercados inmobiliarios en el conjunto de España, así como el desigual comportamiento de los territorios, con especial atención a las áreas urbanas. En segundo lugar, cuáles pueden ser los principales factores explicativos de esa evolución, con un particular interés por identificar las claves financieras, tanto de la situación presente como de lo ocurrido en décadas anteriores. Pero, junto a esa identificación de factores en buena medida impersonales, también se ha procurado analizar con cierta precisión las estrategias aplicadas por los actores que han protagonizado las sucesivas fases de expansión y declive, sus intereses subyacentes y la forma de materializarlos, así como las relaciones entre los miembros de esas coaliciones que lideran el proceso de financiarización y consiguiente mercantilización urbana.

La primera evidencia destacable es que asistimos hoy a una nueva fase de expansión de la actividad inmobiliaria en España, que corresponde al inicio de un nuevo ciclo comparable, al menos en cuanto a su lógica, a otros anteriores. Tras la profunda crisis con epicentro en los mercados hipotecario e inmobiliario que en 2007 puso fin de forma brusca a los años de crecimiento acelerado y creación de una burbuja de precios, desde 2013 de nuevo se ha invertido la tendencia y son numerosos los indicadores que así lo confirman:

- El crecimiento general de la actividad económica, reflejado tanto en un aumento del PIB (17,8 % en 2013-2018) como de la ocupación (14,2 %), junto a otro bastante más leve en el número de hogares (1,7 %) debido a las dificultades de emancipación para los jóvenes y el estancamiento demográfico, ha supuesto un contexto favorable a una mayor demanda de viviendas e inmuebles empresariales, con reflejo inmediato en el sector inmobiliario.
- En este contexto, la construcción volvió a repuntar con cierto brío pese al elevado stock de viviendas vacías heredado del ciclo anterior. De este modo, si las finalizadas en 2018 aumentaron en un 37 % las de 2013, las viviendas iniciadas

lo hicieron hasta un 153 %, cifras coherentes con el paralelo aumento de la inversión inmobiliaria (44 %), los visados de obra nueva concedidos (100 %) o la producción y el empleo en el sector de la construcción (32 %), en contraste con la reducción de las viviendas que cuentan con algún tipo de protección oficial en un 70 %, lo que acentúa una tendencia de largo plazo más ligada a la gestión neoliberal de la ciudad que al contexto económico.

- La reactivación del mercado inmobiliario ha sido aún más evidente, con un incremento superior al 93 % en las transacciones de vivienda libre en los cinco últimos años, volviéndose a superar de nuevo el medio millón de ventas (581.793 en 2018), con un neto predominio de las viviendas de segunda mano (87 % del total), propiedad de particulares o de bancos, sobre las de obra nueva. Se ha vuelto así, desde 2015, a la situación característica de las fases de crecimiento inmobiliario, en las que las viviendas cuya construcción se inicia cada año superan en número a las ventas de vivienda nueva.
- Pero es, sobre todo, al considerar la recuperación de los precios cuando resurge el debate entre quienes la valoran de forma positiva, como señal de reactivación económica, quienes vuelven a vincularla con la escasez de suelo y la insuficiente oferta de inmuebles y quienes, por el contrario, ven en ella la amenaza de una nueva burbuja especulativa y demandan una mayor regulación que ponga coto a los excesos. Pese a que la diversidad de fuentes y la heterogeneidad de sus datos dificultan una estimación precisa, tanto las estadísticas del Ministerio de Fomento elaboradas a partir de las tasaciones realizadas por empresas especializadas como el índice calculado por el INE sobre viviendas escrituradas en las notarías no dejan lugar a dudas sobre esa revalorización. Según la primera de estas fuentes, se limitó a poco más del 8 % desde 2013, pero alcanzó un 25 % según la segunda, en contraste con un incremento de los salarios apenas superior al 2 %, lo que eleva de forma no-

table el esfuerzo necesario para adquirir una vivienda por buena parte de la población.

- El medio tradicional para acceder a esa vivienda por la mayoría de los ciudadanos fue la firma de un crédito hipotecario con un banco o caja de ahorros. Tras el intenso proceso de reestructuración y rescate bancario, debido a su excesiva exposición al riesgo inmobiliario y pagado en buena medida con dinero público o avalado por el Estado, al que siguió un periodo de recapitalización y restricción del crédito por parte de las entidades, este ha vuelto a fluir en el nuevo contexto económico expansivo y gracias a la liquidez que proporciona la política del Banco Central Europeo. De este modo, las 345.186 hipotecas constituidas sobre viviendas en 2018 supusieron un aumento del 73 % respecto a las de 2013 y su importe (42.709 millones de euros) lo hizo hasta un 114 %, lo que significa que la banca ha vuelto a interesarse por este negocio.

Pero si los simples datos parecen mostrar que se ha iniciado un proceso que reproduce tendencias bien conocidas, tan solo mirar atrás ayuda, en ocasiones, a ver con claridad lo que tenemos delante. Por ello es necesario revisar algunos de los rasgos que definieron el ciclo inmobiliario anterior, para comprobar así la existencia de diferencias sustanciales con el actual.

En términos cuantitativos, las cifras actuales de producción siguen estando muy lejos de las alcanzadas en el momento culminante del ciclo inmobiliario precedente. Las 74.004 viviendas iniciadas en 2017 aún representan poco más de una décima parte de las 664.923 correspondientes a 2007, mientras las 59.377 terminadas en 2018 suponen una proporción similar respecto a las 579.665 de ese mismo año de referencia.

En el caso de la compraventa de viviendas, la caída asociada a la crisis no resultó tan acusada y tampoco lo ha sido la recuperación reciente, por lo que las transacciones realizadas en 2018 resultan solo un 30 % inferiores a las 836.878 del año 2007. Algo similar puede decirse sobre los precios de la vivienda libre, pues, pese a su repunte en los últimos años, los 1.618,8 euros por metro cuadrado de

promedio en 2018 aún se sitúan un 21 % por debajo de los 2.056,4 alcanzados en 2007 si se considera el valor de tasación y hasta un 30 % en el caso del índice elaborado por el INE.

Diferencias también sustanciales respecto al pasado reciente se aprecian respecto al crédito hipotecario. Primero, porque su volumen en 2018 tan solo representa una cuarta parte con relación a los 1,3 millones de hipotecas constituidas en 2007 y esa proporción es incluso algo inferior (22,7 %) en cuanto al importe concedido. Después, porque el volumen de ese nuevo crédito aún no alcanza el valor de las amortizaciones anuales de las hipotecas constituidas con anterioridad, por lo que el saldo vivo del crédito hipotecario aún no devuelto continúa su lento retroceso, pese a que supone cerca de medio billón de euros. Finalmente, porque la intensidad hipotecaria en este nuevo ciclo (59,3 hipotecas por cada cien transacciones de vivienda realizadas en 2018) no llega a la mitad de la existente en 2007, lo que significa que entre los nuevos compradores son bastantes los que no necesitan acudir al crédito, y ello dirige la atención hacia la especial importancia de los nuevos actores financieros en el actual mercado inmobiliario.

Pero el componente más novedoso respecto al ciclo inmobiliario anterior es la reciente expansión del mercado de alquiler residencial, que eleva al 17 % su proporción como forma de acceso a la vivienda (13 % en 2007). Las dificultades para la compra que la precariedad y los bajos salarios suponen para muchos, junto a mayores exigencias en la concesión de créditos hipotecarios por parte de los bancos, así como la difusión entre una parte de los jóvenes de una cultura que valora la movilidad laboral y residencial, se han combinado en el impulso de esta demanda. Pero también hay que considerar el aumento de la oferta que ha supuesto el marco normativo sobre arrendamientos aprobado en 2013 y, más aún, la irrupción de los inversores institucionales en este mercado, con los fondos de inversión y las SOCIMI como protagonistas destacados.

El arrendamiento gana así terreno como forma de extracción de plusvalías en este nuevo contexto, pues ese aumento de las viviendas disponibles se acompaña de fuertes incrementos en los precios. Los datos manejados –a falta de información oficial– señalan que este encarecimiento se hizo ya visible en 2015, para alcanzar una

tasa promedio cercana al 39 % en los tres años siguientes, lo que permite hablar de una burbuja del alquiler, y también ha incrementado los lanzamientos por impago de la renta, que en 2018 duplican los producidos por ejecución hipotecaria. En una tendencia que algunos consideran transitoria, a la espera de mejores condiciones para que se reactive aún más la venta de viviendas, y otros identifican como más persistente en el tiempo, el alquiler se convierte ahora en principal exponente de esa alienación residencial que provoca una creciente inseguridad y alimenta la vulnerabilidad de amplios grupos sociales, sobre todo en las grandes áreas urbanas.

Puede interpretarse, por tanto, que lo ocurrido en el último cuarto de siglo corresponde a un movimiento recurrente, de carácter cíclico, con una primera fase de expansión en la que se acentuó el crecimiento de la actividad inmobiliaria y se intensificaron los procesos de urbanización del territorio, al tiempo que se producía una revalorización de esos activos de carácter especulativo. A esta le siguió otra fase recesiva, caracterizada por la práctica detención de la actividad, la desposesión de amplios sectores de la población y una devaluación del suelo y lo construido sobre él. Pero sobre las cenizas del ciclo inmobiliario anterior, ahora se reactiva un proceso de acumulación de capital asociado al inicio de un nuevo ciclo que, si bien mantiene algunos rasgos comunes con lo ya conocido, muestra también manifestaciones muy diferentes en otros aspectos que limitan el sentido de un debate que a veces pretende valorar el ciclo actual con criterios del pasado.

La creciente escasez de información estadística que se padece a medida que se utilizan unidades espaciales de menor dimensión dificulta obtener una perspectiva territorial pormenorizada del desigual impacto de este nuevo ciclo en las áreas urbanas. Se necesitan aún muchos estudios monográficos sobre lugares concretos para los que pueda contarse con datos cuantitativos y cualitativos específicos. Pero la aproximación aquí realizada permite confirmar una selectividad espacial aún superior a la de periodos anteriores, con una fuerte concentración del dinamismo inmobiliario –y de sus principales contradicciones– en un limitado número de territorios.

Estos contrastes ya fueron evidentes en el ciclo inmobiliario anterior, contraponiendo los territorios de la burbuja, donde la

concesión de hipotecas y el consiguiente endeudamiento, la construcción y compraventa masiva de viviendas, así como el encarecimiento de los precios alcanzaron sus mayores cotas, a aquellos otros donde la expansión de esta economía residencial –muy dependiente del trinomio construcción / turismo / servicios al consumo– resultó menor y más tardía, si bien el proceso acabó difundiéndose a la práctica totalidad del país.

Los agentes urbanizadores concentraron su actividad en las áreas turísticas del litoral mediterráneo peninsular, las islas, así como en ciertas franjas periurbanas de las principales ciudades, con un predominio de segundas residencias, pero también en las grandes urbes y sus aglomeraciones metropolitanas, donde la demanda inmobiliaria resultó de especial intensidad. Pero no debe olvidarse la influencia que tuvo el apoyo decidido que también aportaron aquellas comunidades autónomas y municipios cuyos gobiernos aprobaron normas de planeamiento pensadas para promover amplios desarrollos urbanísticos, generando así un ambiente institucional favorable a la urbanización intensiva de su territorio y el consiguiente negocio para los actores implicados, pese a los elevados costes sociales y ambientales derivados que lo hacían insostenible a largo plazo. Como contrapunto, algunas áreas urbanas de las provincias atlánticas que habían mantenido una economía productiva diversificada, con mayor presencia de una industria renovada, junto a otras de las regiones interiores con baja densidad demográfica y cierta atonía económica, quedaron hasta cierto punto al margen de la hipertrofia crediticia e inmobiliaria que contagió al resto.

La intensidad alcanzada por este proceso urbanizador y su amplia difusión se reflejaron en la intensidad del impacto negativo padecido tras la crisis del modelo inmobiliario y financiero vigente, cuando el flujo de capital que lo alimentaba se agotó. Pero la profundidad y gravedad de los procesos de depreciación y desposesión social que se derivaron de ello fueron también muy desiguales, en función del grado de vulnerabilidad de los territorios, fruto de su diferente exposición al riesgo hipotecario-inmobiliario, la mayor o menor presencia de población y empresas particularmente frágiles, así como la capacidad de respuesta mostrada por los actores locales, públicos y privados.

Una crisis con fuertes raíces urbanas afectó, sobre todo, a las grandes ciudades y sus entornos metropolitanos, así como a las situadas en las áreas turísticas litorales, lo que confirma que el mapa de esta crisis era el negativo del mapa de la burbuja. En el interior de las principales aglomeraciones, las ciudades más golpeadas fueron aquellas que apostaron en mayor medida por la calificación de suelo y la construcción sin medida, mientras los barrios más vulnerables fueron aquellos con mayor presencia de grupos sociolaborales de riesgo: trabajadores poco cualificados, en especial de la construcción, grupos sociales de baja renta y endeudados, jóvenes sin formación, trabajadoras en servicios al consumo, etc.

La conversión en mercancía que conlleva el sometimiento de un bien de primera necesidad como la vivienda a la lógica del mercado, mientras se reduce la presencia relativa del parque de vivienda social ajeno a estos criterios, ha sido creciente desde hace décadas y ello ha incidido en el desigual dinamismo inmobiliario de los territorios. Pero esta situación alcanza ahora niveles extremos, pues el interés de los promotores, los inversores y los compradores se concentra en lugares muy concretos, que son también los que registran las mayores subidas de precios, tanto en el caso de la venta como del alquiler.

En el caso de la construcción, una cuarta parte de las viviendas iniciadas desde el final de 2013 se localizaron en la Comunidad de Madrid y otra décima parte en la provincia de Barcelona, llegando al 45 % al sumar las de Alicante y Málaga. El contrapunto lo representan cinco provincias del interior peninsular donde no se llegó a iniciar la construcción de un millar de viviendas, en un contexto de atonía que afecta a los territorios de muy baja densidad y dinamismo, pero también a otros saturados por el crecimiento inmobiliario anterior y que aún digieren el stock acumulado, tanto en el Mediterráneo (Castellón, Tarragona...) como en el entorno madrileño (Toledo, Guadalajara). Se confirma así la doble velocidad del nuevo proceso urbanizador, con una parte de las áreas más afectadas en su día por la burbuja que ahora replican esa estrategia al reactivarse la demanda y contar aún con suelo disponible para estos desarrollos, sin plantearse una diversificación de su economía o un esfuerzo de

innovación consistente que permitan mejorar la productividad y la calidad del empleo generado.

Esa intensificación del desigual comportamiento territorial se reproduce en el caso de la compraventa, con un mapa que muestra el dinamismo del mercado en un archipiélago de lugares que focalizan la demanda, en medio de un océano de desinterés donde las ventas son muy escasas. De los 2,7 millones de transacciones registradas, de nuevo Madrid representa una cuarta parte del total y de nuevo también las cuatro provincias que le siguen en importancia (Barcelona, Alicante, Málaga y Valencia) bastan para alcanzar el 45 % de las ventas, mientras si se suman las provincias mediterráneas y las canarias se comprueba que por sí solas suponen 1,3 millones de transacciones, la mitad del total, aunque con síntomas recientes de saturación.

La posibilidad de analizar lo ocurrido en los municipios con más de 25.000 habitantes permite confirmar la profundidad de esta asimetría. En un tiempo de globalización como el actual, cuando muchas metrópolis densifican sus interrelaciones mientras disocian progresivamente su evolución de la de su entorno próximo, el atractivo de las ciudades de Madrid y Barcelona para la compra de vivienda fue muy superior al del resto, con 264.234 transacciones entre ambas, equivalentes a una décima parte de las registradas en todo el territorio español. A estas les siguieron otras grandes ciudades (Valencia, Sevilla, Zaragoza, Málaga, Alicante, Palma, Murcia y Bilbao), con otras 225.531 ventas, junto a municipios turísticos litorales (Torrevieja, Marbella, Orihuela, Mijas, Estepona...), que son también los que registraron mayores tasas de crecimiento en el último lustro, junto con algunos municipios metropolitanos barceloneses y madrileños.

Pero cuando la extrema polarización espacial asociada a este nuevo ciclo inmobiliario resulta más evidente es al considerar la evolución de los precios, tanto de venta como de alquiler, donde se contraponen algunas ciudades y, dentro de ellas, determinados distritos y barrios que padecen de nuevo fuertes tensiones en sus mercados inmobiliarios, frente a una amplia mayoría de casos donde los precios permanecen estables o mantienen la lenta caída iniciada hace unos años.

Solo al combinar la influencia que ejerce la distribución de las demandas de la población, interesada sobre todo en ciertas áreas, con las estrategias de los grandes operadores que concentran sus acciones allí donde el negocio parece más seguro y rentable, se comprende la lógica que guía este proceso. Los precios medios de tasación a escala provincial ya suponen una aproximación a estos contrastes, pues el valor máximo que registra Gipuzkoa multiplica por tres veces y media el de Ciudad Real, que es el más bajo, si bien parte de estas diferencias son heredadas. Por ello resulta más expresiva su evolución desde 2013, que contrapone el máximo encarecimiento registrado en Madrid y Barcelona, ambas con tasas superiores al 25 %, junto a otras provincias turísticas litorales e insulares que se sitúan a continuación, frente a la caída en el precio de la vivienda que aún afecta a buena parte del territorio, con las provincias castellanoleonesas de Burgos, Ávila, Zamora, Segovia y Soria, que muestran los descensos más acusados.

El hecho de que más de una veintena de municipios con más de 25.000 habitantes hayan registrado en el último lustro aumentos de precio superiores al 30 % –e incluso al 50 % en los isleños de Eivissa y Arona–, por contraste con nada menos que 123 que siguen mostrando una evolución negativa, de los que una docena –en su mayoría antiguos centros industriales y mineros en declive– tuvieron una depreciación superior al 15 %, es buena muestra de la extrema dualización que se está produciendo. Los procesos especulativos que afectan a algunos espacios, frente a la escasa demanda solvente en muchos otros, se hacen más visibles al aproximar la lente de observación.

Pese a no ser esta la escala de análisis apropiada para los objetivos del libro, el breve análisis sobre la ciudad de Madrid pone en evidencia que algunos distritos centrales y septentrionales (Salamanca, Chamberí, Chamartín) superan ya los 5.300 euros por metro cuadrado de promedio y triplican con creces los precios de distritos periféricos surorientales (Villaverde, Puente de Vallecas). El hecho de ser también los distritos centrales –los anteriores, junto con Centro y Arganzuela, claros exponentes de procesos de gentrificación– aquellos que han registrado un mayor encarecimiento desde 2013 supone que se acentúan las diferencias entre los valores extremos,

en una ciudad progresivamente segmentada, partida o dividida, que el dominio de una lógica de mercado sin apenas contrapartidas regulatorias tiende a consolidar.

Finalmente, estas desigualdades se repiten al considerar la evolución de los alquileres urbanos si, por ejemplo, se compara la situación en las capitales de provincia. Los 16,2 euros por metro cuadrado de la ciudad de Barcelona al finalizar 2018, o los 15,9 de Madrid, vuelven a confrontarse con precios medios inferiores a los 5 euros por metro cuadrado en Jaén, Teruel, Zamora o Cáceres, mientras las mayores subidas también afectaron a las dos principales metrópolis del país, si bien otras ciudades como Málaga, Valencia, Santa Cruz de Tenerife o Palma de Mallorca incluso las superaron, al presentar tasas por encima del 50 % en tan solo cinco años. De nuevo en el interior de la ciudad de Madrid, los distritos centrales de Salamanca, Centro, Chamberí y Retiro, con los alquileres más caros –próximos a los 20 euros por metro cuadrado–, fueron también los de encarecimiento más rápido –por encima del 40 %–, como exponente de esa creciente desigualdad que hoy horada la cohesión en las sociedades capitalistas y, de modo especial, en sus áreas urbanas. Pero, además, se ha constatado que mientras en los distritos donde reside la población de mayores ingresos el encarecimiento proporcional de los precios de venta superó a los de alquiler, allí donde residen los que tienen más dificultades para comprar la situación se invirtió.

Se confirman así los efectos de una reactivación inmobiliaria que hoy acompaña la creciente mercantilización de una vivienda de la que sus promotores, propietarios o arrendadores intentan extraer las máximas plusvalías, a costa de provocar nuevas exclusiones entre quienes no pueden acceder a ella y una presión especulativa sobre los precios que obliga a un esfuerzo excesivo a muchas familias. Aunque los datos no son aún concluyentes, parecen apreciarse los primeros síntomas de que, en aquellos lugares donde el crecimiento ha sido más intenso, como Barcelona o Madrid, esos precios comienzan a tocar techo.

Pero el funcionamiento de unos mercados que tratan la vivienda como un negocio e ignoran que también se trata de un derecho, con los efectos que aquí se han señalado, tiene sus responsables y otro de los objetivos de este libro ha sido demostrar la responsabilidad

que corresponde a los actores financieros en el impulso de los ciclos inmobiliarios de las últimas décadas.

6.2. Financiarización y actores financieros en el desarrollo inmobiliario y las transformaciones urbanas

Los procesos económicos, sociales y espaciales que influyen de forma decisiva sobre nuestra vida personal y colectiva nunca son monocausales, por lo que las transformaciones urbanas contemporáneas son el resultado de la influencia ejercida por factores y actores múltiples (gobiernos y administraciones, propietarios del suelo, promotoras, constructoras, otras empresas industriales y de servicios, organizaciones sociales, etc.). Pero, entre todos ellos, la tesis que aquí se ha defendido señala la creciente importancia adquirida por la lógica y las instituciones financieras en los procesos de producción del espacio urbano y en la metamorfosis de la ciudad, a partir de todo un conjunto de decisiones y acciones estratégicas cuya influencia es ahora superior a la de cualquier otro momento del pasado, pese a lo cual no suelen recibir la suficiente atención en buena parte de los estudios urbanos.

El proceso de financiarización característico del capitalismo actual representa un modo de acumulación de capital que concede especial protagonismo a un sector financiero generador de ingentes cantidades de capital ficticio, tanto mediante la concesión de crédito –y el consiguiente endeudamiento– a empresas, individuos o Estados con un escaso soporte de recursos propios gracias a esa progresiva desregulación tan grata al neoliberalismo, como mediante su circulación acelerada en los mercados de capital en busca de rendimientos superiores a los obtenidos en la economía real, lo que conlleva la periódica aparición de burbujas especulativas y las crisis subsiguientes. No obstante, el capital financiero acumulado también tiene un peso creciente en el conjunto de la economía a través de su inversión en todo tipo de empresas para controlarlas, reorientar su gestión con objeto de primar el beneficio a corto plazo para inversores o accionistas y, a menudo, revenderlas al cabo de poco

tiempo, con los consiguientes procesos de inversión y desinversión que afectan decisivamente a la economía de los territorios y la vida de sus habitantes al incrementar la competencia, la incertidumbre y el riesgo.

Una de las principales manifestaciones de este proceso de financiarización se relaciona con el creciente atractivo que el sector inmobiliario ofrece para ese capital nómada, siempre en busca de rentabilidades elevadas y, a la vez, seguras. En el plano internacional esta tendencia resulta incuestionable, al menos desde comienzos de este siglo, y explica que el volumen de inversión inmobiliaria se aproximase ya al medio billón de dólares en 2018, una cifra sin precedentes y superior en un 30 % a la registrada solo cinco años antes. De forma paralela e interrelacionada, los precios de la vivienda en los sesenta países analizados por el FMI crecieron un 63 % desde comienzos de siglo y en casi veinte puntos desde 2013, tras el retroceso provocado por la crisis global que tuvo en el binomio inmobiliario-financiero su desencadenante.

Más allá de los factores que en lugares y momentos concretos animan la demanda inmobiliaria, la teoría del segundo circuito de acumulación propuesta por Lefebvre o Harvey es, sin duda, un necesario punto de partida para comprender la lógica subyacente a este proceso. Parece indudable que el dinero es el combustible necesario para poner en marcha la máquina del crecimiento inmobiliario y la urbanización acelerada del territorio, que hoy cumplen una función estratégica para absorber –al menos en parte– los excedentes de capital acumulados, manteniendo elevadas rentabilidades que hacen posible la viabilidad de un sistema progresivamente frágil.

De este modo, junto a un circuito primario de acumulación de capital basado en la producción, distribución y consumo de todo tipo de bienes y servicios, que encuentra crecientes dificultades para mantener las plusvalías exigidas por los inversores, se desarrolla cada vez con más fuerza un circuito secundario que encuentra en el inmobiliario y la construcción de infraestructuras un instrumento privilegiado y una nueva frontera para mantener la acumulación de capital. Si en el pasado reciente esta desviación de crecientes volúmenes de capital hacia la producción del espacio urbano tenía lugar dentro de las fronteras estatales, protagonizada por las entidades de

crédito del propio país, la maduración del proceso aumenta ahora la presencia del capital transnacional y de entidades que operan en los mercados financieros globales, haciendo más dependientes las dinámicas urbanas de estrategias y decisiones sobre las que no tienen apenas control.

La lógica financiera, que entiende esta ciudad mercancía como negocio y la vivienda –o el conjunto de inmuebles– como un activo más del que obtener plusvalías mediante su producción, su venta o su alquiler, está así en el origen del intenso movimiento urbanizador que experimentó buena parte del territorio español desde la última década del siglo pasado, su profunda crisis al agotarse el flujo de capital que lo alimentaba y los consiguientes procesos de desposesión que acompañaron la recesión, agravados por la injusta política de austeridad impuesta por la Comisión Europea. Pero las finanzas están también en los cimientos de la reciente recuperación de la actividad inmobiliaria, que ha iniciado un nuevo ciclo de acumulación, sustentado en parte sobre los despojos del anterior e impulsado por nuevos actores, en su mayoría también financieros.

Entre esos actores implicados en el proceso urbanizador, bancos y cajas fueron esenciales para alimentar la masiva producción inmobiliaria de la década prodigiosa mediante los ingentes volúmenes de capital destinados al crédito a promotor y al crédito hipotecario, convirtiéndose en principales acreedores dentro del bloque financiero-inmobiliario. En el caso de la banca, el progresivo abandono de su cartera industrial reorientó su actividad hacia los mercados financieros (crédito interbancario, divisas, acciones y bonos, títulos de deuda, derivados...), pero también hacia el crédito al consumo y, sobre todo, el crédito inmobiliario, incentivado por la posibilidad de titularizar una parte de esas deudas y venderlas de inmediato en los mercados, así como la facilidad de obtener recursos adicionales prestados por otras entidades financieras internacionales, ampliando así la cadena de deudas. Por su parte, la apertura del mercado hipotecario para las cajas de ahorros en todo el territorio español les permitió crecer, pero también enfrentarse a una fuerte competencia que incentivó la conversión del crédito inmobiliario en su principal fuente de negocio y animó la progresiva generalización de estrategias hipotecarias de riesgo para captar nuevos clientes.

Así pues, tanto vendedores como compradores de inmuebles fueron actores necesarios del crecimiento inmobiliario, pero este no habría sido posible sin la decisión previa de esas entidades financieras de poner en circulación el crédito necesario, estableciendo así unas relaciones de poder asimétricas que no pueden ser ignoradas cuando se interpretan las claves de este periodo. La sobrealimentación financiera de ese proceso urbanizador se hace patente con solo recordar algunas cifras fundamentales.

El crédito al sector privado en general creció a una tasa media interanual del 18 % desde el inicio del siglo hasta 2007, pero el crédito hipotecario lo hizo al 20 % y el concedido a promotores alcanzó un 30 % de aumento anual, absorbiendo en conjunto buena parte de los recursos disponibles en detrimento de otros destinos alternativos. Por su parte, el número de hipotecas constituidas sobre viviendas desde 1996 a 2007 alcanzó los 9,4 millones, llegando a 12,8 millones sobre todo tipo de fincas urbanas, con importes totales de 1 y 1,5 billones de euros respectivamente. Su consecuencia directa fue un abultado endeudamiento, que situó el saldo vivo del crédito hipotecario con garantía inmobiliaria por encima del billón de euros en el momento culminante del proceso, según datos del Banco de España.

El aumento de los tipos de interés y las tasas de morosidad acabó provocando una drástica restricción del crédito y una depreciación de los inmuebles que agravó la situación de muchas entidades, en especial unas cajas de ahorros más expuestas al riesgo inmobiliario. El resultado fue la sucesión de quiebras que derivó en la desaparición de numerosas entidades, el rescate con dinero público de otras y un proceso de concentración sin precedentes dentro del sector bancario. Al mismo tiempo, los bancos supervivientes se convirtieron en los mayores propietarios de suelo e inmuebles tras los procesos de desahucio a promotores y compradores por impago de sus deudas, materializando así un trasvase masivo de propiedad hacia unas entidades financieras obligadas a deshacerse de esos activos tóxicos –sobrevalorados e improductivos– para sanear sus balances, lo que generó una abundante oferta a bajo precio, trasvasada en parte a la SAREB tras su creación en 2012 (más de 107.000 activos inmobiliarios) y rentabilizada más tarde por otros actores.

Tras unos años de casi total paralización del mercado hipotecario ante la necesaria recapitalización y reestructuración de la banca, desde hace unos años esta ha vuelto a recuperar su oferta de crédito ante la abundante liquidez que le proporciona la política expansiva del Banco Central Europeo y la mejora del clima económico, concentrada de nuevo en los antiguos territorios de la burbuja, con una especial atracción por las grandes áreas urbanas y sus entornos. Pero su anterior hegemonía como principal impulsor del auge inmobiliario se ve ahora cuestionada por otros actores que cobran protagonismo en el nuevo ciclo de acumulación, vinculados también en gran medida a un mundo financiero donde aceleración en la circulación del capital y transnacionalización creciente de los flujos son rasgos característicos.

Sin repetir una enumeración ya realizada en el capítulo anterior, entre todos ellos destaca especialmente el desembarco producido a partir de 2013 por fondos de inversión transnacionales, gestores de grandes volúmenes de capital propiedad de inversores que buscan rentabilizarlos mediante la compra de diferentes tipos de activos, entre ellos suelo e inmuebles, acabando así con la tradicional hegemonía del capital de origen español en este sector. Su atracción por nuestro territorio se ha fundamentado en la existencia de grandes paquetes de suelo e inmuebles a bajo precio que los bancos y la SAREB deseaban vender, la mejora de las expectativas económicas del país y la existencia de un marco normativo recién aprobado, en materia de arrendamientos y fiscalidad, favorable a sus intereses.

Su progresivo control del mercado comenzó con la compra de carteras inmobiliarias a estos actores mencionados, a veces revendidas al cabo de poco tiempo para mantener el dinero en circulación, recuperar la inversión y aumentar sus plusvalías. La compra de importantes promotoras preexistentes, o la creación de otras nuevas, supuso una nueva vuelta de tuerca que ha contribuido a refundar una actividad en donde diez de las quince mayores empresas están ya bajo control de estos fondos. Otra forma de penetración consistió en la compra de viviendas sociales a gobiernos deseosos de privatizarlas sin atender a los derechos de los inquilinos, así como de inmuebles de oficinas, comerciales, etc., a grandes empresas que los venden para capitalizarse. Para completar su dominio del proceso completo

que supone financiar, promover, comprar y comercializar todo tipo de inmuebles, algunos fondos han creado sus propias SOCIMI para gestionar el alquiler de una parte de su parque inmobiliario que, en el caso de las viviendas, se estimaba en más de 110.000 al finalizar 2018, localizadas además en territorios muy concretos, donde estas entidades alcanzan un indudable poder de mercado.

Estas últimas, que comenzaron a operar en España en 2012, han crecido con inusitada rapidez hasta superar ya las setenta gracias a su atractiva fiscalidad para los inversores y la existencia de una demanda de alquileres en aumento. Ello ha provocado una marcada dualidad entre un gran número que cuentan con uno o muy pocos inmuebles y unas cuantas de gran dimensión –de nuevo bajo control de entidades financieras– con capacidad para incidir sobre el constante aumento de los precios en los tres últimos años allí donde concentran su oferta. Esto vuelve a demostrar los contradictorios efectos de políticas más pensadas para atraer capital y reactivar el negocio inmobiliario que para resolver los problemas de acceso a una vivienda digna y de reequilibrio territorial frente a la creciente polarización.

En resumen, cuando la producción del espacio urbano, la ordenación del territorio y el acceso a la vivienda se dejan, en buena medida, en manos de operadores que ven la ciudad como un activo más y responden a intereses privados en los que prima el lucro, el resultado es que la actividad inmobiliaria se concentra allí donde se espera obtener con más seguridad los mejores rendimientos, mientras se abandonan o se ignoran otras áreas, al tiempo que se procura también elevar los precios y, con ello, los dividendos para los inversores hasta donde lo permiten las condiciones de la demanda. Esta lógica aumenta la presión sobre compradores y arrendatarios, al tiempo que se excluye del acceso a la vivienda a quienes no alcanzan a formar parte de esa demanda solvente. Poner así la ciudad en venta, mercantilizando de forma progresiva la vida urbana, no puede justificarse aludiendo solo a la codicia de determinados actores, que responden a la lógica de funcionamiento del sistema, sino que debe vincularse a la ausencia o debilidad de un marco regulatorio y unas políticas a diferentes escalas que pongan coto a los excesos,

recuperen la iniciativa pública y den mayor participación efectiva en las decisiones a las organizaciones sociales y sus reivindicaciones.

6.3. Un balance provisional del nuevo ciclo inmobiliario

Finalizar un libro de forma ágil y, al mismo tiempo, eficaz, capaz a la vez de fijar de forma clara sus ideas centrales y los principales resultados obtenidos sin caer en reiteraciones excesivas con lo ya escrito a lo largo de sus páginas es siempre un reto difícil. A ello se añade el riesgo que supone ofrecer una conclusión valorativa de un proceso aún en marcha, que no permite disponer de una visión cenital, de carácter panorámico, sobre sus múltiples dimensiones y consecuencias. Pero todo ello no debe impedir un balance, siquiera provisional, sobre este nuevo ciclo inmobiliario que, de modo inevitable, incorpora opiniones subjetivas –aunque fundamentadas en el análisis realizado en páginas anteriores– siempre sometidas a discusión y debate.

La reactivación del sector de la construcción y de los mercados inmobiliarios, así como del crédito hipotecario, ha sido saludada con optimismo por quienes valoran su aportación a la economía y al empleo, dado el elevado efecto multiplicador de estas actividades sobre otras muchas industriales y de servicios. Tras un largo periodo de declive por efecto de los excesos acumulados en los años previos a que estallase la crisis provocada por estos, la Contabilidad Nacional de España indica ahora que el valor añadido bruto conjunto de la construcción y las actividades inmobiliarias –que era del 15,3 % del PIB en 2008– ha conseguido de nuevo superar esa cifra (15,6 %) diez años después, aunque ahora dos tercios de este valor se generan en las empresas inmobiliarias, cuando en 2008 ello correspondía a las constructoras.

Los defensores de esta recuperación –tanto entre los operadores implicados como en entornos gubernamentales y determinados ambientes académicos– suelen valorar también su capacidad para atraer un volumen creciente de inversión extranjera que capitaliza los territorios y, desde el lado de la ciudadanía, valoran el hecho de que este aumento en la oferta de inmuebles permita ofrecer un mayor

número de viviendas a una demanda retenida tras la crisis, ante la falta de crédito y el estancamiento del mercado. Ante el argumento de la amenaza de que se genere una nueva burbuja de precios que acabe provocando los devastadores efectos de la anterior, dos suelen ser las respuestas más habituales para rechazar este argumento.

Por un lado, que los volúmenes actuales de constitución de hipotecas, construcción y compraventa de viviendas aún están muy por debajo de los existentes hace poco más de una década y que la reciente subida de los precios de venta no hace sino equilibrar su caída anterior para retornar a niveles considerados normales. Por otro, que, en relación con la llamada burbuja del alquiler, el fenómeno se limita a unas pocas grandes ciudades, sus entornos metropolitanos y algunos litorales turísticos, recuperando al tiempo el viejo axioma neoliberal de que lo que se necesita para bajar los precios es aumentar la superficie de suelo calificado como urbanizable, potenciar la construcción de más inmuebles destinados al alquiler y ofrecer mayores seguridades a los arrendatarios para que incorporen viviendas actualmente vacías a ese mercado. La defensa de este tipo de argumentos explica la inmediata reacción de algunos grandes fondos de inversión, promotoras y SOCIMI (desde Blackstone a Aliseda, Azora, Anticipa, etc.) a los cambios recientes en la regulación del alquiler introducidos por el Gobierno, bajo la amenaza de que pueden desanimar nuevas inversiones, reducir la oferta y encarecer los precios.

Puede considerarse en cierto modo un falso debate el que se plantea en ocasiones respecto a la existencia o no de una burbuja comparable a la de comienzos de siglo, porque el contexto actual es diferente y, por tanto, los procesos en curso responden a factores y actores específicos, que no pueden ser valorados con el mismo tipo de indicadores. Pero ello no supone que el nuevo ciclo inmobiliario esté exento de amenazas e injusticias sociales y espaciales, al impulsar un proceso de acumulación de capital basado en buena medida en los procesos de desposesión que cerraron el ciclo anterior, además de generar una serie de costes y riesgos desigualmente repartidos desde ambos puntos de vista. En concreto, tres son los rasgos inherentes a esta recuperación inmobiliaria que merecen una valoración crítica y que se proponen para un debate más basado en evidencias que en prejuicios.

En primer lugar, desde el punto de vista económico nos encontramos ante una recuperación frágil e incierta. La profundidad de la crisis padecida por el modelo inmobiliario-financiero generó las condiciones para una reflexión colectiva sobre los costes y la insostenibilidad de este, capaz de reorientar los objetivos a medio plazo de la economía española para elevar su productividad mediante un mayor esfuerzo innovador, una mejora de la estabilidad y retribución del empleo al generar ocupaciones más cualificadas, y una reducción de su impacto ambiental al favorecer la transición energética o la economía circular. Más allá de declaraciones periódicas, poco se ha avanzado en esta dirección y ha habido que esperar una nueva fase expansiva del ciclo económico, favorecida por la política del Banco Central Europeo y por los interesantes saldos en suelo e inmuebles desahuciados que atrajeron a nuevos actores financieros, para recuperar cierto dinamismo de la producción y el empleo.

Pero si algún concepto cabe asociar al mundo de las finanzas es el de volatilidad, con una aceleración constante de los flujos de capital transfronterizos y unos fondos de inversión cuyas estrategias son siempre cortoplacistas, para los que comprar y vender –ya sean acciones, empresas, alimentos, petróleo, suelo o inmuebles– son decisiones frecuentes basadas en su rentabilidad inmediata y sin ningún criterio moral que modere el de simple maximización del lucro. Ello conlleva una amenaza constante de desinversión para aquellos territorios demasiado dependientes de sus decisiones en el caso de que tanto las condiciones internas (fiscalidad, costes laborales, legislación sobre arrendamientos, etc.) como las externas (destinos alternativos, regulación de las transacciones financieras, etc.) puedan verse modificadas.

En segundo lugar, desde una perspectiva social se trata de una recuperación altamente polarizada e injusta, que contribuye a fragilizar una cohesión ya amenazada por otros procesos y a acentuar el conflicto, particularmente en las grandes áreas urbanas. Tal como se ha repetido, parte importante de esa reactivación se ha sustentado sobre el despojo y la expulsión de sus inmuebles de numerosas familias, lo que generó un enorme stock de viviendas –propiedad de entidades parcialmente nacionalizadas en algunos casos– que no se reutilizó para buscar una solución habitacional mediante un

incremento de la oferta de alquiler social, sino para su reventa a grandes operadores que vuelven a obtener plusvalías al ponerlas en el mercado.

Al mismo tiempo, en ese mercado la evolución de las ventas se disocia progresivamente de la concesión de hipotecas porque buena parte de los compradores son –además de estas sociedades– ciudadanos extranjeros no residentes que buscan una segunda vivienda o una inversión rentable, junto a grupos sociales con rentas bastante superiores a la media, que constituyen la demanda solvente mejor atendida. En cambio, el encarecimiento de los precios de venta y alquiler, contrapuesto al práctico estancamiento de los salarios reales en estos años, sigue excluyendo del acceso a amplios segmentos de población y perpetúa un problema de la vivienda que muestra así sus profundas raíces estructurales y exige transformaciones no meramente cosméticas para su resolución.

En tercer y último lugar, desde una perspectiva territorial se trata de una recuperación muy desequilibrada, que acentúa un desarrollo geográfico desigual con orígenes muy anteriores, pero que parece acentuarse y hace progresivamente difícil un proceso ordenado de urbanización. Los nuevos actores que dominan el mercado, con un conocimiento geográfico bastante limitado por lo general y unos intereses a corto plazo que dirigen sus acciones hacia aquellos lugares mejor conocidos y considerados de rentabilidad más segura, son responsables destacados de la nueva distribución espacial resultante.

Si hace algunos años Burriel (2014) ya señaló que el mapa de la crisis era, en buena medida, el negativo del mapa de la burbuja, ahora puede afirmarse que, en líneas generales, esos mismos territorios dibujan el mapa de la reactivación. Aunque queda mucha investigación geográfica por hacer y este libro tan solo establece tendencias generales y sugiere preguntas, de nuevo los mayores ritmos de inversión, edificación, compraventa, concesión de hipotecas y aumento de precios se concentran en las grandes áreas urbanas y las áreas turísticas litorales, pero las diferencias con los restantes territorios –donde la producción inmobiliaria sigue siendo escasa, al igual que las ventas, mientras los precios se mantienen estables o incluso registran leves caídas– son mucho más acusadas que en el ciclo inmobiliario anterior. Si la crisis puso en evidencia la elevada exposición

al riesgo inmobiliario de esos supuestos territorios *ganadores*, la recuperación actual no reduce en absoluto su vulnerabilidad ante los efectos incontrolables de una financiarización y mercantilización que alcanza en ellos sus mayores cotas.

Con relación a las grandes áreas urbanas, se comprueba que Madrid y Barcelona están cada vez más integradas en una red de ciudades globales cuyos mercados inmobiliarios, receptores de crecientes flujos de inversión exterior, siguen pautas específicas y diferenciadas de su entorno, tal como recoge el concepto que comienza a difundirse de *hedge city*. En su interior, los contrastes también se acentúan, aunque algunas de sus manifestaciones resultan novedosas. La mayor actividad se registra en los sectores metropolitanos más valorados, que son también los que muestran mayores precios de venta y tasas de crecimiento superiores en los últimos años. Por el contrario, en aquellos otros donde residen los grupos sociales con menor capacidad de compra el mayor encarecimiento se traslada ahora a los precios del alquiler, en un proceso de extracción de plusvalías que parece observar una lógica espacial bastante acusada, aunque aún por precisar.

Esta tendencia se traslada también al interior de las grandes ciudades, donde tiene lugar un rápido encarecimiento de algunas áreas centrales debido al valor atribuido por ciertos compradores de altos ingresos a su patrimonio cultural o simbólico, junto a la competencia por el espacio que supone la proliferación de alojamientos turísticos, lo que provoca tensiones especulativas que parecen difundirse luego hacia barrios contiguos e incluso periféricos. En todos los casos, la acción del Estado en sus diferentes niveles de gobierno proporcionó, mediante la aprobación de un marco normativo y de determinadas políticas nunca neutras, las condiciones que han favorecido la generalización de esta lógica mercantil. Los intentos recientes de revertir el proceso –sobre todo por algunos gobiernos locales, entre ellos los llamados ayuntamientos del cambio a partir de 2015– solo han podido avanzar por el momento en medidas paliativas, necesitadas de confirmación y desarrollo en el futuro próximo, pero también resultan necesarias otro tipo de intervenciones que se planteen ir a las raíces de algunos de los problemas aquí comentados.

6.4. Afrontar la financiarización para transformar la ciudad: algunas reflexiones y propuestas

En aquellas obras que abordan con espíritu crítico el análisis de procesos o situaciones que se entienden como fuente de problemas que se deben superar, resulta habitual finalizar con un apartado propositivo destinado a responder la siempre difícil cuestión del qué hacer. El tipo de respuestas que se ofrecen en estos casos oscilan entre la presentación de reflexiones generales sobre el sentido de las transformaciones que se han de promover y la oferta de una batería de medidas concretas, a modo de recetario, dirigidas a influir en las acciones de quienes pueden cambiar esa realidad.

Con relación a la temática aquí abordada, que se ha convertido en una cuestión central para la sociedad española desde hace décadas, en particular para sus áreas urbanas, se ha optado por incorporar elementos de ambos enfoques dentro de un apartado propositivo breve y con ambiciones modestas por dos tipos de razones que se complementan. Por un lado, cierta prevención respecto a las soluciones simples que a menudo se ofrecen para problemas complejos, compartiendo así lo planteado por David Harvey en una entrevista publicada recientemente (Albet y Benach, 2019), al recordar que Arrighi repetía a menudo que «nunca iré a una organización para decirles lo que tienen que hacer» y destacar que desde la academia se puede aportar una mejor comprensión de lo que ocurre y de sus causas, pero no tanto soluciones concretas a situaciones y problemas específicos, que exigen un contacto directo con cada realidad. Por otro, sobre algunas de las cuestiones centrales del libro –en especial el problema de la vivienda– son numerosas y valiosas las propuestas hechas en los últimos años desde movimientos sociales y plataformas ciudadanas, a veces incorporadas con desigual profundidad y fortuna a determinados programas políticos, por lo que las propuestas que aquí se plantean son en buena medida deudas de ese trabajo colectivo y tienen presente que, en todo caso, para ser eficaces deberán siempre adecuarse a las condiciones particulares de cada territorio.

Pero si se acepta que las raíces de los problemas que afrontamos solo pueden comprenderse desde una perspectiva multiescalar,

pues guardan relación tanto con la evolución reciente de un sistema capitalista globalizado, financiarizado y neoliberal, que extiende la mercantilización sobre múltiples aspectos de la vida social y sobre el uso del territorio, como con las características propias del modelo inmobiliario-financiero español y con las particulares respuestas de ciudades y regiones en función de su trayectoria, sus recursos y su ambiente institucional, esa misma perspectiva deberá trasladarse ahora a la presentación de propuestas.

Se van a plantear, por tanto, en primer lugar, algunas acciones que podrían ayudar a una mayor y mejor regulación del proceso de financiarización, que es el substrato donde germinan muchos de los problemas analizados; se propondrán luego determinadas acciones para renovar los modelos productivos de muchas áreas urbanas, diversificarlos y hacerlos menos dependientes del inmobiliario, y se considerarán, por último, otras que puedan animar una renovación del planeamiento y hacer frente de modo más eficaz y justo a la cuestión de la vivienda. Enumerar propuestas como estas, realizadas desde el ámbito académico, no ignora la complejidad de los cambios ni las múltiples resistencias a que siempre se enfrenta cualquier alteración de los frágiles equilibrios que sustentan el *statu quo*, por lo que se debe ser consciente de que convertirlas en realidad será siempre una tarea política, a la que podrán contribuir la conciencia colectiva y la presión social.

Sobre la regulación del proceso de financiarización urbana

Atender los problemas que este nuevo ciclo inmobiliario provoca en nuestro barrio, nuestra ciudad o en el territorio español en su conjunto no supone olvidar que se trata de manifestaciones concretas y localizadas que responden, sin duda, a las peculiares circunstancias del entorno, pero en el marco de un proceso de financiarización urbana que también se experimenta en otros muchos lugares. Por esta razón, aunque en principio parezcan lejanas, resulta indispensable el apoyo a acciones que, desde los gobiernos o impulsadas por una ciudadanía organizada, refuercen la regulación de este proce-

so, pongan límites a sus frecuentes excesos y planteen alternativas viables.

Los organismos regulatorios en el ámbito financiero tienen escaso poder decisorio, pues sus acuerdos se entienden tan solo como recomendaciones. Sería, por tanto, necesario que desde el Gobierno central se apoyasen acciones que reforzaran una nueva gobernanza financiera global con mayor capacidad de establecer controles eficaces a las estrategias de los operadores privados, que limitasen la creación de dinero ficticio y el consiguiente endeudamiento, así como una concentración bancaria excesiva como la que se está produciendo a diferentes escalas. También que pongan en marcha finalmente una tasa a las transacciones financieras transfronterizas, para gravar los flujos de capital como cualquier otra actividad económica. Determinadas medidas para frenar la elusión fiscal, que beneficia a muchas grandes corporaciones que operan en paraísos fiscales y territorios de baja tributación para eludir así buena parte de su responsabilidad impositiva –entre las que se encuentran de forma habitual los grandes bancos y fondos de inversión–, junto a otras que eliminen diferentes tipos de subvenciones y desgravaciones como las que, por ejemplo, disfrutaban las SOCIMI, también permitirían establecer algo tan revolucionario como unas reglas de juego fiscales iguales para todos.

La política de expansión cuantitativa puesta en marcha por el Banco Central Europeo, consistente en aumentar la masa monetaria en circulación mediante la masiva concesión de crédito sin interés a los bancos de la Eurozona para recapitalizarlos, mantener bajos los tipos de interés aplicables a todo tipo de préstamos y estimular así el crédito y la inversión, ha tenido unos resultados modestos en su objetivo de reactivar la economía. Además, ese crecimiento dopado, que incrementa aún más el volumen de dinero ficticio y la deuda, ha contribuido a aumentar el poder de las entidades de crédito como prestamistas de los Estados, las empresas y los particulares, sin contribuir a una reorientación de la estructura económica heredada –sino más bien a perpetuarla– ni a la moderación de unos desequilibrios que persisten. Debería cuestionarse, por tanto, el destino de estos recursos para que puedan reorientarse y contribuir de modo

más eficaz a promover objetivos de modernización económica y satisfacción de las necesidades sociales.

El rescate con dinero público de entidades financieras quebradas debería haber supuesto una oportunidad para revitalizar una banca pública orientada a financiar proyectos estratégicos de interés común y políticas con un positivo impacto económico y social, como las de construcción de vivienda pública, facilitando así el acceso a esta de grupos sociales poco o nada atendidos por el mercado. El falso axioma de que la banca privada es más eficiente, desmentido por los hechos, debería cuestionar los procesos de reprivatización de algunas entidades, una vez saneadas sus cuentas, previstos para el futuro inmediato, con el argumento de que así se podrá recuperar una pequeña parte del dinero público que las rescató, y explorar, en cambio, las posibilidades aún existentes de avanzar en la recuperación de un sector público significativo y especializado en el ámbito financiero.

También en este ámbito, aunque a una escala muy distinta, resulta necesario asegurar una mejor financiación futura de las haciendas locales que las haga menos dependientes de los recursos obtenidos –en forma de impuestos, tasas o venta de suelo público– del proceso urbanizador, que fue uno de los incentivos adicionales que alimentaron en su día la burbuja inmobiliaria mediante la aprobación de planes expansivos, a menudo alejados de las demandas existentes y previsibles a medio plazo. Materializar algunas de las propuestas presentadas por la comisión de expertos que trabajó sobre esta cuestión en 2017 permitiría aumentar su autonomía tributaria y moderar así la tentación de satisfacer demandas locales de recursos mediante una promoción inmobiliaria excesiva.

Sobre la transformación de los modelos productivos urbanos

En el modelo inmobiliario-financiero que ha adquirido una importancia creciente en la economía española desde hace décadas, de manera especial en determinados territorios, estuvo el germen de la profunda crisis que estalló hace algo más de una década. Cabe suponer, por tanto, que, si no se transforman esas economías urbanas

y regionales para establecer nuevas bases que sustituyan el simple crecimiento por un desarrollo más eficiente, equitativo y sostenible, la amenaza de una nueva crisis seguirá latente. Tal como afirma Górgolas (2019: 178), «con la hoja de ruta emprendida, va a resultar muy complejo salir del bucle generado por la sucesión de periodos económicos expansivos y depresiones profundas» que siempre acarrea este modelo. En tal sentido, en función de sus respectivas competencias y recursos financieros, tanto el Gobierno central como los autonómicos y locales se enfrentan al reto de promover un cambio del modelo productivo y territorial –demasiado tiempo postergado– que pueda reducir esa excesiva dependencia de la llamada economía del ladrillo (Aragón, 2019).

No se trata tan solo de establecer regulaciones y límites a la expansión incontrolada de las actividades inmobiliarias y la concesión de crédito, condición sin duda necesaria pero no suficiente. Es preciso también propiciar cambios en la base económica, incluso dentro del corsé neoliberal que dificulta el apoyo público a sectores estratégicos en virtud del principio de competencia vigente en la Unión Europea, que, en cambio, no parece preocuparse por las numerosas situaciones de oligopolio en diferentes sectores como fruto de la progresiva concentración empresarial y financiera. La identificación de estos sectores estratégicos dependerá, en cada lugar, de sus recursos y capacidades, ligados a su trayectoria histórica, la estructura empresarial y el saber hacer local, pero puede destacarse el interés general de potenciar en numerosas ciudades y regiones tres líneas de acción.

En primer lugar, aumentar el esfuerzo de innovación en actividades industriales o de servicios con tradición y presencia destacada en la economía local para renovarlas y, en algunos casos, sustituirlas por otras más intensivas en el uso del conocimiento, pero sin pretender saltos en el vacío hacia actividades que pueden ser punteras en la actualidad, pero no cuentan con bases locales mínimamente consistentes para sostenerlas. En segundo lugar, apostar por el fomento de una economía circular que modere el consumo de recursos naturales, los utilice de forma más eficiente y reduzca la huella ecológica derivada de la actividad humana y el proceso urbanizador, al tiempo que permita generar empleos verdes en determinadas

actividades: energías renovables, gestión y reciclaje de residuos, rehabilitación de inmuebles y renovación urbana, transporte sostenible, sistemas agroecológicos de proximidad, etc.

En tercer lugar, en muchas áreas urbanas el apoyo a la denominada economía de cuidados también puede ayudar a diversificar su actividad y, al mismo tiempo, atender demandas ciudadanas crecientes pero que cuentan con insuficiente apoyo público. Esto supone la promoción de servicios de proximidad, desde centros preescolares a diferentes servicios para personas de la tercera edad, ayuda a domicilio, asistencia a grupos de riesgo y con dificultades de inserción laboral, etc. Cualesquiera que sean las actividades más adecuadas en cada caso, las entidades de la economía social y solidaria, junto con las habitualmente integradas en la calificada como economía alternativa o transformadora, pueden favorecer modelos de desarrollo que hagan más compatible que hasta el presente una mejora de la capacidad competitiva con una economía con valores como la solidaridad, el apoyo mutuo o la sostenibilidad.

Sobre la renovación del planeamiento urbanístico y el problema de la vivienda

En el año 2006, cuando el proceso de urbanización acelerada alcanzaba su paroxismo, la Asociación Española de Geografía (AGE) presentó un *Manifiesto por una nueva cultura del territorio* que denunciaba el crecimiento irracional de la superficie sellada, el despilfarro de recursos y el deterioro de la calidad y el carácter de los paisajes, defendiendo una gestión más responsable y sostenible que la realizada en ese momento (AGE, 2006), un objetivo que se ha actualizado en la *Adenda* presentada en 2018, que actualiza estos objetivos frente a los nuevos retos hoy planteados, que siguen exigiendo actuaciones decididas por parte de las diferentes administraciones implicadas (AGE, 2018), o en otro documento posterior sobre el derecho a la vivienda (AGE, 2019). Pero, tal como afirma Fariña (2014: 109), el planeamiento urbanístico «ha pasado de ser un sistema de organizar el territorio atendiendo a una serie de previsiones, a constituirse exclusivamente en una norma garante de la inversión in-

mobiliaria», por lo que cualquier intento efectivo de construir áreas urbanas más ordenadas, equitativas y sostenibles debería comenzar por revertir esa desviación para regresar a sus fines originarios.

Un primer aspecto que se debe considerar es la revisión del volumen de suelo urbanizable residencial clasificado en los documentos de planeamiento heredados para adecuarlo –mediante procesos de desclasificación de aquellos aún sin desarrollar– a unas previsiones de demanda razonables, ajenas a lo que ocurrió tras la aprobación de la Ley del Suelo de 1998, en un contexto que ahora priorice las actuaciones en el interior de la ciudad consolidada frente a la anterior proliferación de crecimientos periféricos indiscriminados. Ello supone también poner en cuestión el modelo de ciudad difusa, con los elevados costes económicos, sociales y ambientales derivados de la ocupación extensiva y fragmentada del territorio, favoreciendo en cambio formas de urbanización más compactas y de mayor densidad.

Además, la atomización del planeamiento urbanístico, elaborado de forma mayoritaria en ámbitos municipales ante la frecuente inacción de instancias superiores, resultó uno de los factores que favoreció la consolidación de «un sistema urbanístico caótico» (Hernández Pezzi, 2017) como acompañante del crecimiento inmobiliario en los primeros años de este siglo. En consecuencia, cualquier futuro diferente exigirá reforzar la importancia de los planes o directrices de ordenación territorial de escala supramunicipal para evitar, al menos en parte, ese desorden, especialmente allí donde la progresiva difusión de la urbanización y la creación de espacios metropolitanos funcionales, o de ejes litorales conurbados, exijan con mayor urgencia la aprobación de estrategias integradas en materia de vivienda, servicios urbanos o movilidad.

En relación con la cuestión específica de la vivienda, donde la interrelación entre finanzas e inmobiliario resulta particularmente evidente, en este texto se comparte la idea de que «la crisis habitacional es, en realidad, un síntoma manifiesto de un problema mayor» (Madden y Marcuse, 2018: 126), de carácter estructural e inherente a la lógica del sistema de no mediar limitaciones al despliegue de esa racionalidad dominante. Desde esta convicción, afrontar soluciones eficaces exigirá identificar la vivienda como un bien de pri-

mera necesidad, que cumple una función social y cuyo acceso debe entenderse como un derecho fundamental que permite el disfrute de otros y no solo como un negocio, materializándose en un marco jurídico y unas políticas activas –sobre todo por parte del Gobierno central y los autonómicos– que lo hagan efectivo en los distintos territorios.

Uno de los medios principales para lograrlo es, sin duda, la promoción directa de viviendas por parte de la iniciativa pública. En este terreno puede decirse que en las últimas décadas en España se ha evolucionado de la mala alimentación a la anorexia. La muy baja calidad de buena parte de la oferta pública en los años del franquismo, calificada con frecuencia de chabolismo en altura, dio paso a una considerable mejora en la cantidad y calidad de las viviendas de promoción oficial durante la transición democrática para responder a las demandas de asociaciones vecinales organizadas, visibilizando así que era posible avanzar en esa dirección. Pero esa importancia relativa se fue reduciendo en los sucesivos ciclos inmobiliarios a partir de la segunda mitad de los años ochenta, como reflejo de la progresiva expansión del ideario y las políticas neoliberales, para ser ya mínima al estallar la crisis en 2007 y adelgazarse aún más tras los ajustes presupuestarios impuestos por la política de austeridad fiscal, sin que la actual reactivación del sector haya supuesto un cambio de tendencia, sino al contrario.

Por ello es necesario recuperar la construcción de viviendas sociales por parte de las diferentes administraciones, desarrollada sobre suelo público y con destino mayoritario al alquiler, además de reforzar su presencia relativa en los nuevos desarrollos urbanísticos y replantear el destino de una parte del stock de viviendas aún propiedad de la SAREB para destinarlas a ese uso. La movilización del parque de viviendas vacías mediante la aprobación de medidas como la aplicación de un impuesto a aquellas propiedad de grandes tenedores o su expropiación temporal para este mismo fin, tal como proponen Rodríguez Alonso y Espinoza (2017), serían pasos posibles en la dirección de reducir el déficit actual, aunque probablemente enfrentados a fuertes resistencias, incluidas las de tipo legal, tal como han puesto en evidencia los intentos llevados a cabo por algunos gobiernos autonómicos.

También resulta ahora necesario fomentar de modo más eficaz que hasta el momento la rehabilitación de edificios como alternativa parcial a la nueva construcción, pues la normativa estatal ya aprobada desde hace años ha tenido un éxito bastante limitado hasta el momento, más aún si se consideran aquellas acciones integradas dentro de operaciones de regeneración urbana, apenas abordadas. Similar interés tendría apoyar formas alternativas de acceso a la vivienda como las cooperativas de *co-housing*, donde, además de realizar en común la compra del suelo y afrontar la construcción del inmueble, se mantiene luego una forma de propiedad y gestión colectiva. Elevar las tres decenas de cooperativas en funcionamiento a comienzos de 2019 y los casi dos centenares en proyecto (Vilnitzky, 2019) exigirá aumentar la oferta de suelo público para hacer viable su compra por los cooperativistas, así como otorgar la categoría de viviendas de protección oficial a algunas de ellas, además de adecuar la actual normativa para agilizar su tramitación.

En un plano distinto pero interrelacionado, la atención mediática sobre los desahucios parece haberse reducido en estos últimos años, lo que puede producir la errónea impresión de que han perdido el carácter de pandemia social que tuvieron tras el impacto de la crisis. Los datos aquí manejados intentan recordar que los lanzamientos han seguido en aumento, si bien ahora son mucho más numerosos los derivados del impago del alquiler que los vinculados a ejecuciones hipotecarias, lo que resulta acorde con el actual desplazamiento –al menos relativo– de la ola extractiva desde la venta de viviendas al alquiler. Sigue siendo, por tanto, necesario frenar los procesos de expulsión cuando no existe alternativa habitacional, con medidas tantas veces demandadas por las plataformas ciudadanas como aprobar moratorias a los desahucios, facilitar el realojo de familias mediante su acceso al alquiler social procurando no romper los vínculos con su entorno barrial o vincular la dación en pago del inmueble con la cancelación de la deuda.

Finalmente, no puede dejarse de lado que el alquiler se ha convertido en una opción residencial en expansión, tanto por el deseo de algunos como por la imposibilidad de muchos para adquirir una vivienda. Este incremento de la demanda, unido a la incorporación de empresas de gran tamaño dedicadas al arrendamiento de forma

profesional y con objetivos de rentabilidad inmediata y creciente, ha acentuado los procesos de extracción de rentas traducidos en fuertes aumentos de precios en algunas ciudades y, dentro de ellas, en determinados barrios, lo que permite hablar –en este caso con mayor fundamento– de una burbuja especulativa geográficamente selectiva, que la competencia de los alojamientos –legales e ilegales– destinados al alquiler turístico acentúa en ciertos espacios centrales.

En esta materia, la mejora en las condiciones de los arrendamientos que ha traído consigo el decreto ley aprobado en 2019 por el Gobierno socialista, que ha revertido las condiciones de extrema inseguridad para los inquilinos provocadas por el de 2013, marca un rumbo que seguir en la línea de promover un mayor equilibrio entre la seguridad necesaria para arrendadores y arrendatarios. Por otra parte, resulta cuando menos paradójico que algunos defensores a ultranza del catecismo neoliberal, que se oponen al establecimiento de precios máximos por parte de los gobiernos locales más afectados por esos procesos especulativos por considerar que alteran el funcionamiento del mercado, no cuestionen otras propuestas propias que lo alteran igualmente, como la subvención parcial del alquiler a ciertos colectivos como los jóvenes que, a falta de otros controles, beneficiarían probablemente a los arrendadores mediante subidas de precios, o las actuales desgravaciones fiscales a las SOCIMI.

Por el contrario, son cada vez más numerosos los ejemplos internacionales de ciudades que han establecido diferentes controles por considerarlos necesarios para frenar la especulación derivada de las crecientes inversiones financieras en este mercado del alquiler, tanto mediante la ampliación temporal de los contratos, como mediante el establecimiento de precios máximos, la congelación temporal de los alquileres, la regulación de los alojamientos turísticos, etc. Es momento de afrontar de forma decidida esta situación y, sin duda, las alternativas actualmente existentes pueden someterse a debate, pero nunca justificar la inacción pública ante un problema con graves repercusiones sociales, económicas y espaciales, que acelera los procesos de expulsión y gentrificación hasta convertirse en símbolo destacado de las formas extremas que adopta la mercantilización urbana en este nuevo ciclo.

En el prólogo a sus *Doce cuentos peregrinos*, García Márquez confesaba que, a menudo, «si uno no se encuentra corrigiendo el libro por el resto de la vida es porque el mismo rigor de fierro que hace falta para empezarlo se impone para terminarlo». Algo así ha sido necesario para dar por finalizado este, resistiendo la tentación de esperar a incorporar las últimas novedades que sobre esta temática ofrecen los medios de comunicación, profundizar algunos análisis que aquí resultan demasiado genéricos o revisar ciertas ideas para dotarlas de mayor precisión o claridad. En todo caso, si sus páginas permiten tener una visión panorámica de las profundas y constantes vinculaciones entre las estrategias financieras, los ciclos inmobiliarios y las dinámicas urbanas, aportan algo al actual debate colectivo sobre la ciudad necesaria y animan nuevas investigaciones que desarrollen algunas de las cuestiones aquí abordadas, sus principales objetivos estarán cumplidos.

Referencias bibliográficas

- AALBERS, M. (2009): «The sociology and geography of mortgage markets: reflections on the financial crisis», *International Urban and Regional Research*, 33, 2, pp. 281-290.
- (2016): *The Financialisation of Housing: a Political Economy Approach*, Londres / Nueva York, Routledge.
- ABRAMO, P. (2012): «La ciudad com-fusa: mercado y producción de la estructura urbana en las grandes metrópolis latinoamericanas», *EURE. Revista Latinoamericana de Estudios Urbanos y Regionales*, 38, 114, pp. 35-69. Disponible en línea: <https://scielo.conicyt.cl/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0250-71612012000200002>.
- AGE (2006): *Manifiesto por una nueva cultura del territorio*, Madrid, Asociación Española de Geografía. Disponible en línea: <https://www.geografos.org/wp-content/uploads/2013/07/interes_nuevacultura_manifiesto-por-una-nueva-cultura-del-territorio-d5.pdf>.
- (2018): *Adenda 2018. En defensa del territorio ante los nuevos retos del cambio global*, Madrid, Asociación Española de Geografía. Disponible en línea: <https://www.age-geografia.es/site/wp-content/uploads/2018/05/Adenda-2018_MANIFIESTO_NuevaCulturadelTerritorio.pdf>.
- (2019): *Por el derecho a la vivienda*, Madrid, Asociación Española de Geografía. Disponible en línea: <https://www.age-geografia.es/site/wp-content/uploads/2019/05/Manifiesto_Versi%C3%B3n-larga.pdf>.
- ALBET, A. y N. BENACH (eds.) (2019): *David Harvey. La lógica geográfica del capitalismo*, Barcelona, Icaria.

- ALEXANDRE, H. y C. JUILLARD (2013): «La flambée immobilière dans les villes françaises, une question d'attractivité?», *L'Observateur de l'Immobilier*, 84, pp. 1-7.
- ALEXANDRI, G. y M. JANOSCHKA (2017): «Who loses and who wins in a housing crisis? Lessons from Spain and Greece for a nuanced understanding of dispossession», *Housing Policy Debate*, 28, 1, pp. 117-134.
- ALGIERI, B. (2013): «House price determinants: fundamentals and underlying factors», *Comparative Economic Studies*, 55, 2, pp. 315-341.
- ALGUACIL DENCHE, A. et al. (2013): *La vivienda en España en el siglo XXI. Diagnóstico del modelo residencial y propuestas para otra política de vivienda*, Madrid, Cáritas y Fundación FOESSA.
- ALONSO, L. E. y C. J. FERNÁNDEZ RODRÍGUEZ (2012): *La financiación de las relaciones salariales. Una perspectiva internacional*, Madrid, Libros de la Catarata / FUHEM Ecosocial.
- ALONSO, P. et al. (2014): «La reestructuración del sector financiero», en J. M. Albertos y J. L. Sánchez (coords.): *Geografía de la crisis económica en España*, Valencia, Publicacions Universitat de València, pp. 305-328.
- ALVES, P. y A. URTASUN (2019): «Evolución reciente del mercado de la vivienda en España», *Boletín Económico del Banco de España*, 2, 11 de abril, pp. 1-11. Disponible en línea: <<https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/ArticulosAnaliticos/19/T2/descargar/Fich/be1902-art9.pdf>>.
- ANDREOLI, M. y T. MOREIRA (2015): «Uma análise histórico conceitual dos megaeventos esportivos e seus desdobramentos na cidade contemporânea», *EURE. Revista Latinoamericana de Estudios Urbanos y Regionales*, 41, 123, pp. 289-307. Disponible en línea: <<https://scielo.conicyt.cl/pdf/eure/v41n123/art12.pdf>>.
- ANGUERA, L. (2012): *Boom*, Barcelona, Alienta.
- ANTÓN, A. (2018): «El Banco de España achaca el boom de las socimis a la escalada de precio de las oficinas», *El Independiente*, 15 de noviembre. Disponible en línea: <<https://www.elindependiente.com/economia/2018/11/15/el-banco-de-espana-achaca-el-boom-de-las-socimis-a-la-escalada-de-precio-de-las-oficinas/>>.

- ARAGÓN, J. (dir.) (2019): «Notas sobre los vectores de cambio para un nuevo modelo económico y social», *Gaceta Sindical. Reflexión y Debate*, 32, pp. 11-18. Disponible en línea: <<https://www.ccoo.es/0781c37dc41046fe85fe11125ecf9dc2000001.pdf>>.
- ARANDA, J. L. (2018): «Madrid y Barcelona se suben a la liga inmobiliaria mundial», *El País. Economía*, 10 de diciembre. Disponible en línea: <https://elpais.com/economia/2018/12/07/actualidad/1544218048_126557.html>.
- (2019): «El mercado inmobiliario se resiente en la España vacía», *El País. Economía*, 2 de abril. Disponible en línea: <https://elpais.com/economia/2019/04/01/actualidad/1554118052_578260.html>.
- (2019): «España es el segundo país del mundo con más socimis», *El País. Economía*, 30 de marzo. Disponible en línea: <https://elpais.com/economia/2019/03/25/actualidad/1553537169_582242.html>.
- ATKINSON, R. y G. BRIDGE (eds.) (2005): *Gentrification in a Global Context: the New Urban Colonialism*, Londres, Routledge.
- AYALA, L. y J. RUIZ HUERTA (2018): *Tercer informe sobre la desigualdad en España*, Madrid, Fundación Alternativas. Disponible en línea: <https://www.fundacionalternativas.org/public/storage/publicaciones_archivos/7bf74f1063903096d6b8d1b84302da1a.pdf>.
- BANCO DE ESPAÑA (2017): *Informe sobre la crisis financiera y bancaria en España, 2008-2014*, Madrid, Banco de España.
- BASSENS, D. y M. VAN MEETEREN (2015): «World cities under conditions of financialized globalization: towards an augmented world city hypothesis», *Progress in Human Geography*, 39, 6, pp. 752-775.
- BAUMAN, Z. (2011): *Daños colaterales. Desigualdades sociales en la era global*, Ciudad de México, Fondo de Cultura Económica.
- BAYONA, E. (2018): «Bancos y fondos gestionan más de 240.000 viviendas en España», *Público*, 29 de diciembre. Disponible en línea: <<https://www.publico.es/economia/especulacion-inmobiliaria-bancos-fondos-gestionan-240000-viviendas-espana.html>>.
- BELLET, C., P. ALONSO y A. CASELLAS (2010): «Infraestructuras de transporte y territorio. Efectos estructurantes de la llegada del tren de

- alta velocidad en España», *Boletín de la Asociación de Geógrafos Españoles*, 52, pp. 143-163. Disponible en línea: <<https://www.age-geografia.es/ojs/index.php/bage/article/view/1167/1090>>.
- BLYTH, M. (2014): *Austeridad. Historia de una idea peligrosa*, Barcelona, Crítica.
- BORJA, J. (2013): *Revolución urbana y derechos ciudadanos*, Madrid, Alianza Editorial.
- BORJA, J. y F. CARRIÓN (2017): «Introducción: ciudades resistentes, ciudades posibles», en J. Borja, F. Carrión y M. Corti (eds.): *Ciudades resistentes, ciudades posibles*, Barcelona, Editorial UOC, pp. 11-16.
- BOSCH, J. (2019): «La burbuja residencial en Europa (2000-2015). Dimensión y tipos», *Documents d'Anàlisi Geogràfica*, 65, 1, pp. 11-41. Disponible en línea: <https://ddd.uab.cat/pub/dag/dag_a2019v65n1/dag_a2019v65n1p11.pdf>.
- BOURDIEU, P. (1994): *Raisons pratiques. Sur une théorie de l'action*, París, Éditions du Seuil.
- BRANDIS, D., I. DEL RÍO y G. MORALES (coords.) (2016): *Estudios de geografía urbana en tiempos de crisis*, Madrid, Biblioteca Nueva.
- BRANT, S. (1998): *La nave de los necios*, Madrid, Akal.
- BRENNER, N. (2004): *New State Spaces: Urban Governance and the Rescaling of Statehood*, Oxford, Oxford University Press.
- (2013): «Tesis sobre la urbanización planetaria», *Nueva Sociedad*, 243, pp. 38-65. Disponible en línea: <https://nuso.org/media/articles/downloads/3915_1.pdf>.
- BRENNER, R. (2009): *La economía de la turbulencia global. Las economías capitalistas avanzadas de la larga expansión al largo declive, 1945-2005*, Madrid, Akal.
- BURRIEL, E. (2008): «La década prodigiosa del urbanismo español (1997-2006)», *Scripta Nova. Revista Electrónica de Geografía y Ciencias Sociales*, XII, 270(64), 1 de agosto. Disponible en línea: <<http://www.ub.edu/geocrit/sn/sn-270/sn-270-64.htm>>.
- (2011): «Subversion of land-use plans and the housing bubble in Spain», *Urban Research & Practice*, 4, 3, pp. 232-249.
- (2014): «El estallido de la burbuja inmobiliaria y sus efectos en el territorio», en J. M. Albertos y J. L. Sánchez (coords.): *Geografía*

- de la crisis económica en España*, Valencia, Publicacions Universitat de València, pp. 101-140.
- CALDERÓN, B. y J. L. GARCÍA CUESTA (2017): «Legislación urbanística y planeamiento urbano en España, 1998-2015. Del despilfarro a la sostenibilidad», *Scripta Nova. Revista Electrónica de Geografía y Ciencias Sociales*, XXI, 570, 15 de julio, pp. 1-35. Disponible en línea: <<http://revistes.ub.edu/index.php/ScriptaNova/article/view/19429>>.
- CALVO, A. y J. PAÚL (2012): «El crédito al sector privado en España: del crecimiento desbordado a la fuerte restricción», *REVESCO. Revista de Estudios Cooperativos*, 109, pp. 13-44.
- CAMPOS, J. L. (2008): *La burbuja inmobiliaria española*, Madrid, Marcial Pons.
- CAMPOS VENUTTI, G. (1998): *Urbanismo y austeridad*, Madrid, Siglo XXI.
- CANO, G., A. ETXEZARRETA, K. DOL y J. HOEKSTRA (2013): «From housing bubble to repossessions: Spain compared to other Western European countries», *Housing Studies*, 28, 8, pp. 1197-1217.
- CAPEL, H. (2013): *La morfología de las ciudades. III. Agentes urbanos y mercado inmobiliario*, Barcelona, Ediciones del Serbal.
- CARBALLO, R., A. GARCÍA TEMPRANO y J. A. MORAL (coords.) (1981): *Crecimiento económico y crisis estructural en España (1959-1980)*, Madrid, Akal.
- CARRASCO, L. (2019): «Blackstone hace caja vendiendo inmuebles que compró a precio de saldo en plena crisis», *InfoLibre*, 30 de marzo. Disponible en línea: <https://www.infolibre.es/noticias/economia/2019/03/30/blackstone_pelotazo_fondo_buitre_espana_93425_1011.html>.
- CARROUÉ, L. (2015): *La planète financière. Capital, pouvoir, espace, territoires*, París, Armand Colin.
- CASTAÑEDA, J. E. y M. HERNÁNDEZ (2013): «Dinero fácil, especulación, expectativas y burbujas en perspectiva histórica», en F. Comín y M. Hernández (eds.): *Crisis económicas en España, 1300-2012*, Madrid, Alianza, pp. 227-252.
- CASTELLS, M. (1997): *La era de la información. Economía, sociedad y cultura*, vol. 1: *La sociedad red*, Madrid, Alianza.

- CAUDO, G. y F. MEMO (2012): «Città di pietra, case di carta: financiarizzazione inmobiliar e produzione dello spazio urbano», en M. G. Lucia (ed.): *Finanza e territorio. Dialogo senza confini*, Roma, Aracne, pp. 75-93.
- CHESNAIS, M. (1997): «L'émergence d'un regime d'accumulation à dominante financière», *La Pensée*, 309, enero-marzo.
- (2003): «La teoría del regimen de acumulaci3n financiarizado: contenido, alcance e interrogantes», *Revista de Economía Crítica*, 1, pp. 37-72. Disponible en línea: <http://www.revistaeconomicacritica.org/sites/default/files/revistas/n1/4_teoría_regimen.pdf>.
- CHIRBES, R. (2013): *En la orilla*, Barcelona, Anagrama.
- CHRISTOPHERS, B. (2011): «Revisiting the urbanization of capital», *Annals of the Association of American Geographers*, 101, 6, pp. 1347-1364.
- CHRISTOPHERSON, S., R. MARTIN y J. S. POLLARD (2013): «Financialisation: roots and repercussions», *Cambridge Journal of Regions, Economy and Society*, 6, 3, pp. 351-357.
- COLAU, A. y A. ALEMANY (2012): *Vidas hipotecadas. De la burbuja inmobiliaria al derecho a la vivienda*, Barcelona, Cuadrilátero de Libros.
- COLECTIVO IOE. (2018): «Derecho a la vivienda y negocio inmobiliario: 1,7 millones de desahucios», *Colectivo IOE Intervención Sociológica. Artículos*, pp. 1-18. Disponible en línea: <<https://www.colectivoioe.org/uploads/dao7a65d5ca8019aff0986e2ca906f85eeb50ee1.pdf>>.
- COQ HUELVA, D. (2013): «Urbanisation and financialisation in the context of rescaling state: the case of Spain», *Antipode*, 45, 5, pp. 1213-1231.
- CORTES GENERALES (2018): *Diario de Sesiones del Congreso de los Diputados. Sobre la crisis financiera de España y el programa de asistencia financiera*, Comisiones de Investigación, Sesión 38, 27 de junio. Disponible en línea: <http://www.congreso.es/public_oficiales/L12/CONG/DS/CI/DSCD-12-CI-70.PDF>.
- CUADRADO ROURA, J. R. (dir.) (2010): *El sector de la construcción en España*, Madrid, Colegio Libre de Eméritos.

- CUSHMAN & WAKEFIELD (2017): *The Great Wall of Money 2017*, Chicago, C & W. Disponible en línea: <<http://www.cushmanwakefield.es/es-es/research-and-insight/2017/great-wall-of-money-2017>>.
- CUSIN, F. y C. JUILLARD (2012): *Les marchés immobiliers des métropoles françaises*, París, Université Paris-Dauphine.
- DAHER, A. (2013): «El sector inmobiliario y las crisis económicas», *EURE. Revista Latinoamericana de Estudios Urbano Regionales*, 39, 118, pp. 47-76. Disponible en línea: <<http://www.eure.cl/index.php/eure/article/view/468/613>>.
- (2013): «Fondos inmobiliarios y riesgo urbano», *Revista de Urbanismo*, 29, pp. 32-45. Disponible en línea: <<https://revistaurbanismo.uchile.cl/index.php/RU/article/view/30303>>.
- (2013): «Territorios de la financiarización urbana y de las crisis inmobiliarias», *Revista de Geografía Norte Grande*, 56, pp. 7-30. Disponible en línea: <http://www.scielo.cl/scielo.php?script=sci_arttext&pid=So718-34022013000300002>.
- DAVEZIES, L. (2012): *La crise qui vient. La nouvelle fracture territoriale*, París, Éditions du Seuil.
- DE MATTOS, C. (2007): «Globalización, negocios inmobiliarios y transformación urbana», *Nueva Sociedad*, 212, pp. 82-96. Disponible en línea: <https://nuso.org/media/articles/downloads/3481_1.pdf>.
- (2016): «Financiarización, valorización inmobiliaria del capital y mercantilización de la metamorfosis urbana», *Sociologías*, 18, 42, pp. 24-52. Disponible en línea: <<http://www.scielo.br/pdf/soc/v18n42/1517-4522-soc-18-42-00024.pdf>>.
- (2018): «Crecimiento urbano financiarizado», *Documentos de Trabajo IEUT*, 4, pp. 1-30. Disponible en línea: <https://www.researchgate.net/publication/328428857_Crecimiento_urbano_financiarizado>.
- DEL CANTO, C. (1983): «Presente y futuro de las residencias secundarias en España», *Anales de Geografía de la Universidad Complutense*, 3, pp. 83-103.
- DÍAZ ORUETA, F. (2015): «Megaproyectos urbanos y el modelo de ciudad. El ejemplo de Madrid Río», *Cuaderno Urbano. Espacio*,

- Cultura, Sociedad*, 19, 19, pp. 179-200. Disponible en línea: <<https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=5960762>>.
- DOMÈNECH, A. y A. GUTIÉRREZ (2018): *Paisatges després de la batalla. Geografies de la crisi immobiliària*, Barcelona, Societat Catalana de Geografia.
- DORFMANN, J. (2015): «New wealth seeks a home. The rise of the hedge city», *Harvard International Review*, 15 de abril. Disponible en línea: <<https://www.jstor.org/stable/i40146134>>.
- DROZDZ, M. y C. GHORRA-GOBIN (2019): «Figures de l'urbanisation contemporaine: les grands récits à l'épreuve», *L'Information Géographique*, 83, 2, pp. 12-22.
- DURAND, C. (2018): *El capital ficticio. Cómo las finanzas se apropiaron de nuestro futuro*, Barcelona, Futuro Anterior Ediciones.
- ENGELS, F. (2015): *Contribución al problema de la vivienda*, Madrid, Fundación Federico Engels, 2.^a ed. (ed. or. 1887).
- EPSTEIN, G. A. (ed.) (2005): *Financialization and the World Economy*, Cheltenham, Edward Elgar.
- ESTEFANÍA, J. (2000): *El poder en el mundo*, Barcelona, Plaza & Janés.
- ETXEZARRETA, M. (coord.) (1991): *La reestructuración del capitalismo en España, 1970-1990*, Madrid, FUHEM-Icaria.
- ETXEZARRETA, A., J. HOEKSTRA, K. DOL y G. CANO (2012): «De la burbuja inmobiliaria a las ejecuciones hipotecarias», *Ciudad y Territorio Estudios Territoriales*, XLIV, 174, pp. 597-613.
- FARHA, L. (2017): *Informe de la Relatora Especial sobre una vivienda adecuada como elemento integrante del derecho a un nivel de vida adecuado y sobre el derecho de no discriminación a este respecto*, Nueva York, Naciones Unidas, Consejo de Derechos Humanos, pp. 1-25, 18 de enero. Disponible en línea: <<https://www.uclg-cisdp.org/sites/default/files/Informe%20de%20la%20Relatora%20Especial%20sobre%20una%20vivienda%20adecuada%20AHRC3451.pdf>>.
- FARIÑA, J. (2014): «Ciutat global versus ciutat local», *Papers, Regió Metropolitana de Barcelona*, 57, pp. 17-22.
- FERNÁNDEZ, R. y M. AALBERS (2017): «Housing and capital in the twenty-first century: realigning housing studies and political economy», *Housing, Theory and Society*, 34, 2, pp. 151-158.

- FERNÁNDEZ DURÁN, R. (2006): *El tsunami urbanizador español y mundial*, Madrid, Virus Editorial.
- FERNÁNDEZ TABALES, A. y E. CRUZ (2013): «Análisis territorial del crecimiento y la crisis del sector de la construcción en España y la Comunidad Autónoma de Andalucía», *EURE. Revista Latinoamericana de Estudios Urbanos y Regionales*, 39, 116, pp. 5-37.
- FLORIDA, R. (2002): *The Rise of the Creative Class: and how it's Transforming Work, Leisure, Community and Everyday Life*, Nueva York, Basic Books.
- FLYVBJERG, B., N. BRUZELIUS y W. ROTHENGATTER (2003): *Mega-projects and Risk. An Anatomy of Ambition*, Cambridge, Cambridge University Press.
- FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (2009): «Spain: selected issues», *IMF Country Report*, Washington, 09/129.
- (2018): «Spain», *IMF Country Report*, 18/330, Washington, 21 noviembre. Disponible en línea: <<https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2018/11/21/Spain-2018-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-Statement-by-the-Executive-46381>>.
 - (2019): *Global Financial Stability Report. Vulnerabilities in a Maturing Credit Cycle*, Washington, FMI, abril. Disponible en línea: <<https://www.imf.org/en/Publications/GFSR/Issues/2019/03/27/Global-Financial-Stability-Report-April-2019>>.
- FOX GOTHAM, K. (2009): «Creating liquidity of spatial fixity: the secondary circuit of capital and the subprime mortgage crisis», *International Journal of Urban and Regional Research*, 33, 2, pp. 355-371.
- FRENCH, S., A. LEYTON y T. WAINWRIGHT (2009): «Financializing space, spacing financialization», *Progress in Human Geography*, 35, 6, pp. 798-819.
- GAJA, F. (2000): «La producción de suelo urbanizado como objetivo de la actuación urbanística», *Urban*, 5, pp. 83-101.
- (2015): «Reparar los impactos de la burbuja constructora», *Scripta Nova. Revista Electrónica de Geografía y Ciencias Sociales*, XIX, 517, 1 de septiembre. Disponible en línea: <<http://revistes.ub.edu/index.php/ScriptaNova/article/view/15121/18324>>.

- GARCÍA, M. (2010): «The breakdown of the Spanish urban growth model: social and territorial effects of the global crisis», *International Journal of Urban and Regional Research*, 34, 4, pp. 967-980.
- GARCÍA, I. y M. REVUELTA (2018): «Los fondos buitres han aterrizado en España de forma masiva comprando vivienda a lo bestia», *Nueva Tribuna*, 17 de abril. Disponible en línea: <<https://www.nuevatribuna.es/articulo/economia/fondos-buitres-han-aterrizado-espana-forma-masiva-comprando-vivienda-bestia/20180417121703150950.html>>.
- GARCÍA-HERNÁNDEZ, J. S., M. C. DÍAZ-RODRÍGUEZ y L. M. GARCÍA-HERRERA (2018): «Auge y crisis inmobiliaria en Canarias: desposesión de vivienda y resurgimiento inmobiliario», *Investigaciones Geográficas*, 69, pp. 23-39. Disponible en línea: <<https://doi.org/10.14198/INGEO2018.69.02>>.
- GARCÍA MÁRQUEZ, G. (1992): *Doce cuentos peregrinos*, Madrid, Mondadori.
- GARCÍA MONTALVO, J. (2008): *De la quimera inmobiliaria al colapso financiero*, Barcelona, Antoni Bosch.
- GARCÍA MONTALVO, J. y M. MÁS (2000): *La vivienda y el sector de la construcción en España*, Valencia, Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas.
- GIDDENS, A. (1995): *La constitución de la sociedad: bases para una teoría de la estructuración*, Buenos Aires, Amorrortu.
- GONZÁLEZ, J. (2007): «Urban planning system in contemporary Spain», *European Planning Studies*, 15, 1, pp. 29-50.
- GÓRGOLAS, P. (2017): «Burbujas inmobiliarias y planeamiento urbano en España: una amistad peligrosa», *CI[ur] Cuadernos de Investigación Urbanística*, 111, pp. 1-64.
- (2019): «La burbuja inmobiliaria de la década prodigiosa en España (1997-2007): políticas neoliberales, consecuencias territoriales e inmunodeficiencia social. Reflexiones para evitar su reproducción», *EURE. Revista Latinoamericana de Estudios Urbanos y Regionales*, 45, 136, pp. 163-182.
- GRAEBER, D. (2014): *En deuda. Una historia alternativa de la economía*, Barcelona, Ariel.

- GUMUCHIAN, H., E. GRASSET, R. LAJARGE y E. ROUX (2003): *Les acteurs, ces oubliés du territoire*, París, Anthropos.
- GUTIÉRREZ, A. y X. DELCLÓS (2017): «Geografía de la crisis inmobiliaria en Cataluña: una lectura a partir de los desahucios por ejecución hipotecaria», *Scripta Nova. Revista Electrónica de Geografía y Ciencias Sociales*, XXI, 557, pp. 1-33. Disponible en línea: <<http://revistes.ub.edu/index.php/ScriptaNova/article/view/17734/20431>>.
- GUTIÉRREZ, A. y A. DOMÈNECH (2017a): «Geografía de los desahucios por ejecución hipotecaria en las ciudades españolas: evidencias a partir de las viviendas propiedad de la SAREB», *Revista de Geografía Norte Grande*, 67, pp. 33-52. Disponible en línea: <<http://revistanortegrande.uc.cl/ojs/index.php/nortegrande/article/view/459/3>>.
- GUTIÉRREZ, A. y A. DOMÈNECH (2017b): «The Spanish mortgage crisis: evidence of the concentration of foreclosures in the most deprived neighbourhoods», *Die Erde*, 148, 1, pp. 39-57.
- GUTIÉRREZ, A. y S. VIVES-MIRÓ (2018): «Acumulación de viviendas por parte de los bancos a través de los desahucios: geografía de la desposesión de vivienda en Cataluña», *EURE. Revista Latinoamericana de Estudios Urbanos y Regionales*, 44, 132, pp. 5-26.
- GUTIÉRREZ SEBARES, J. A. y F. J. MARTÍNEZ GARCÍA (eds.) (2014): *El sistema financiero en la España contemporánea*, Santander, Fundación UCEIF.
- HALBERT, L. y K. ATTUYER (2016): «The financialisation of urban production. Conditions, mediations and transformations», *Urban Studies*, 53, 7, pp. 1347-1361.
- HALL, S. (2011): «Geographies of money and finance II: financialization and financial subjects», *Progress in Human Geography*, 36, 3, pp. 403-411.
- HAQUE, U. (2012): *El nuevo manifiesto capitalista. Una apuesta por un capitalismo constructivo*, Barcelona, Ediciones Deusto.
- HARVEY, D. (1985): *The Urbanization of Capital. Studies on the Story and Theory of Capitalist Urbanization*, Baltimore, Johns Hopkins University Press.

- HARVEY, D. (2004): «The *new imperialism*: accumulation for dis-possession», *Socialist Register*, 40, pp. 63-87. Disponible en línea: <<https://socialistregister.com/index.php/srv/article/view/5811/2707>>.
- (2007): «La acumulación por desposesión», en *El nuevo imperialismo*, Madrid, Akal, pp. 111-140.
 - (2007): *Espacios del capital. Hacia una geografía crítica*, Madrid, Akal.
 - (2011): *El nuevo imperialismo*, Madrid, Akal.
 - (2012): *El enigma del capital y las crisis del capitalismo*, Madrid, Akal.
 - (2013): *Ciudades rebeldes. Del derecho a la ciudad a la revolución urbana*, Madrid, Akal.
- HELBLING, T. F. (2005): «Housing price bubbles. A tale based on housing price, booms and busts», *Bank of International Settlements Papers*, 21, pp. 30-41. Disponible en línea: <<https://pdfs.semanticscholar.org/3181/69c24701e27e3e5315ac6ee630c8f2c8ad1d.pdf>>.
- HERCE, M. (2013): *El negocio del territorio*, Madrid, Alianza.
- HERNÁNDEZ PEZZI, C. (2017): *Alternativas a la ciudad caótica*, Burgos, Muñoz Moya Editores.
- HIDALGO, R. y M. JANOSCHKA (eds.) (2014): *La ciudad neoliberal. Gentrificación y exclusion en Santiago de Chile, Buenos Aires, Ciudad de México y Madrid*, Santiago de Chile, Pontificia Universidad Católica de Chile y Universidad Autónoma de Madrid. Disponible en línea: <https://www.researchgate.net/publication/273059639_La_ciudad_neoliberal_Gentrificacion_y_exclusion_en_Santiago_de_Chile_Buenos_Aires_Ciudad_de_Mexico_y_Madrid>.
- HOBSBAWM, E. (1995): *Historia del siglo XX, 1914-1991*, Barcelona, Crítica.
- IGAN, D. y P. LOUNGANI (2012): «Global housing cycles», *IMF Working Paper*, 12/2107, pp. 1-56. Disponible en línea: <<https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Global-Housing-Cycles-26229>>.
- INURRIETA, A. (2007): «Mercado de vivienda en alquiler en España: más vivienda social y más mercado profesional», *Documentos de Trabajo Fundación Alternativas*, 113, pp. 1-67.

- IPE REAL ASSETS (2018): *Top 100 Real Estate Investment Managers 2018*, Nueva York, diciembre. Disponible en línea: <<https://realassets.ipe.com/top-100-and-surveys/top-100-real-estate-investment-managers-2018/realassets.ipe.com/top-100-and-surveys/top-100-real-estate-investment-managers-2018/10027996.fullarticle>>.
- ISPIERTO, A. y M. V. VILLANUEVA (2010): *Perfil inversor de los hogares españoles: análisis de la Encuesta Financiera de las Familias*, Madrid, Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- IVARS, J. A. y S. GARCÍA GARCÍA (2005): *La financiación del urbanismo y el urbanismo como financiación de las entidades locales*, Valencia, Tirant lo Blanch.
- JANOSCHKA, M., G. ALEXANDRI, H. OROZCO y S. VIVES-MIRÓ (2019): «Tracing the socio-spatial logics of transnational landlords' real estate investment: Blackstone in Madrid», *European Urban and Regional Studies*, 20 de enero, pp. 1-17. Disponible en línea: <<https://doi.org/10.1177/0969776418822061>>.
- JEREZ, L. M., V. MARTÍN y R. PÉREZ (2012): «Aproximación a una geografía de la corrupción urbanística en España», *Ería*, 87, pp. 5-18.
- KINDLEBERGER, C. P. y R. Z. ALIBER (2012): *Manías, pánicos y cracs. Historia de las crisis financieras*, Barcelona, Ariel.
- KNIGHT FRANK: *Global Residential Cities Index*. Residential Research Q4-2018. Disponible en línea: <<https://www.knightfrank.com/ro/research/global-residential-cities-index-q4-2018-6289.aspx?search-id=58f4068c-5010-4932-b892-2d245ac66c37&report-id=1026&rank=4>>.
- KOOLHAAS, R. (2014): *Acerca de la ciudad*, Barcelona, Gustavo Gili.
- KRUGMAN, P. (2009): *El retorno de la economía de la depresión y la crisis actual*, Barcelona, Crítica.
- KUNDERA, M. (2009): *Un encuentro*, Barcelona, Tusquets.
- LANDRIÈVE, S. (2016): *L'immobilier, une passion française. Retour sur dix ans de spéculation exceptionnelle*, París, Demopolis.
- LAPAVITSAS, C. (2009): *El capitalismo financiarizado. Expansión y crisis*, Madrid, Maia Ediciones.
- (2016): *Beneficios sin producción. Cómo nos explotan las finanzas*, Madrid, Traficantes de Sueños.

- LARROUY, D., R. SÁNCHEZ y D. VELASCO (2019): «Una década de rescate financiero: entidades más grandes, menos empleo y dinero público que nunca se recuperará», *Eldiario.es. Economía*, 28 de marzo. Disponible en línea: <https://www.eldiario.es/economia/rescate-financiero-entidades-grandes-recuperara_o_882262517.html>.
- LAVAL, C. y P. DARDOT (2013): *La nueva razón del mundo. Ensayo sobre la sociedad neoliberal*, Barcelona, Gedisa.
- LEAL, J. (2005): «La política de vivienda en España», *Documentación Social*, 138, pp. 63-80.
- (2016): «Prólogo», en D. Sorando y A. Ardura: *First we take Manhattan. La destrucción creativa de las ciudades*, Madrid, Los Libros de la Catarata, pp. 11-18.
- LEFEBVRE, H. (1970): *La révolution urbaine*, París, Gallimard.
- (2013): *La producción del espacio*, Madrid, Capitán Swing.
- LIND, H. (2009): «Price bubbles in housing markets: concept, theory and indicators», *International Journal of Housing Markets and Analysis*, 2, 1, pp. 78-90.
- LOHOFF, E. y N. TRENKLE (2014): *La grande dévalorisation*, París, Post-Editions.
- LOIS, R., M. J. PIÑEIRA y S. VIVES-MIRÓ (2016): «El proceso urbanizador en España (1990-2014): una interpretación desde la geografía y la teoría de los circuitos de capital», *Scripta Nova*, XX, 539, pp. 1-27. Disponible en línea: <<http://www.ub.edu/geocrit/sn/sn-539.pdf>>.
- LÓPEZ, L. (2018): «Spain», en *Hypostat 2018. A Review of Europe's Mortgage and Housing Markets*, Bruselas, European Mortgage Federation, septiembre, pp. 101-103. Disponible en línea: <<https://hypo.org/ecbc/publications/hypostat/>>.
- LÓPEZ, I. y E. RODRÍGUEZ (2010): *Fin de ciclo. Financiarización, territorio y sociedad de propietarios en la onda larga del capitalismo hispano (1959-2010)*, Madrid, Traficantes de Sueños.
- LÓPEZ ALÓS, J. (2019): *Crítica de la razón precaria. La vida intelectual ante la obligación de lo extraordinario*, Madrid, Los Libros de la Catarata.
- LOUNGANI, P. (2016): «Global house prices: time to worry again?», *IMFblog. Insights & Analysis on Economics & Finance*, 8 de di-

- ciembre. Disponible en línea: <<https://blogs.imf.org/2016/12/08/global-house-prices-time-to-worry-again/>>.
- MAALOUF, A. (2012): *Los desorientados*, Madrid, Alianza.
- MADDEN, D. y P. MARCUSE (2018): *En defensa de la vivienda*, Madrid, Capitán Swing.
- MARAZZI, C. (2009): «La violencia del capitalismo financiero», en A. Fumagalli et al.: *La gran crisis de la economía global*, Madrid, Traficantes de Sueños, pp. 21-61. Disponible en línea: <<https://www.traficantes.net/sites/default/files/pdfs/La%20gran%20crisis%20de%20la%20econom%C3%ADa%20global-TdS.pdf>>.
- MARCOS, L. e I. MACÍAS (2019): «Desigualdad 1-Igualdad de oportunidades o. La inmovilidad social y la condena de la pobreza», *Informes Oxfam Intermón*, 49, pp. 1-51. Disponible en línea: <<https://www.oxfamintermon.org/sites/default/files/documentos/files/desigualdad-1-igualdad-oportunidades-o.pdf>>.
- MARCUSE, P. y R. VAN KEMPEN (2000): *Globalizing Cities: A New Spatial Order?*, Malden, Blackwell.
- MÁRKARIS, P. (2012): *La espada de Damocles*, Barcelona, Tusquets.
- MARTIN, R. (2011): «The local geographies of the financial crisis: from the housing bubble to economic recession and beyond», *Journal of Economic Geography*, 11, pp. 587-618.
- MARTIN, H.-P. y H. SCHUMAN (1998): *La trampa de la globalización. El ataque contra la democracia y el bienestar*, Madrid, Taurus.
- MARTÍN ACEÑA, P. (2005): «La conformación histórica de la industria bancaria española», *Mediterráneo Económico*, 8, pp. 21-44. Disponible en línea: <<http://www.publicacionescajamar.es/pdf/publicaciones-periodicas/mediterraneo-economico/8/8-108.pdf>>.
- MASSÓ, M. y M. PÉREZ YRUELA (2017): «La financiarización en España: ¿la emergencia de un nuevo modelo de acumulación?», *Revista de Investigaciones Sociológicas*, 157, pp. 103-122.
- MAUDOS, J. (2014): «Reestructuración bancaria y accesibilidad financiera», *Cuadernos de Información Económica*, 238, pp. 103-120.
- MCMILLAN, J. (2018): *El fin de la banca. El dinero, el crédito y la revolución digital*, Madrid, Taurus.

- MÉNDEZ, R. (2012): «Ciudades y metáforas: sobre el concepto de resiliencia urbana», *Ciudad y Territorio Estudios Territoriales*, XLIV, 172, pp. 215-231.
- (2014): «Crisis económica y reconfiguraciones territoriales», en J. M. Albertos y J. L. Sánchez (coords.): *Geografía de la crisis económica en España*, Valencia, Publicacions de la Universitat de València, pp. 17-38.
- (2017): «De la hipoteca al desahucio: ejecuciones hipotecarias y vulnerabilidad territorial en España», *Revista de Geografía Norte Grande*, 67, pp. 9-31. Disponible en línea: <<http://www.scielo.cl/pdf/rgeong/n67/arto2.pdf>>.
- (2018): *La telaraña financiera. Una geografía de la financiarización y sus crisis*, Santiago de Chile, RIL Editores.
- MÉNDEZ, R., L. D. ABAD y C. ECHAVES (2015): *Atlas de la crisis. Impactos socioeconómicos y territorios vulnerables en España*, Valencia, Tirant lo Blanch.
- MÉNDEZ, R., L. D. ABAD y J. PLAZA (2014): «Geografía de las ejecuciones hipotecarias en España», *Estudios de la Fundación 1º de Mayo*, 84, pp. 1-40.
- MÉNDEZ, R. y J. PLAZA (2016): «Crisis inmobiliaria y desahucios hipotecarios en España: una perspectiva geográfica», *Boletín de la Asociación de Geógrafos Españoles*, 71, pp. 99-127.
- MISSÉ, A. (2019): «La batalla europea de los desahucios», *Alternativas Económicas*, 70, junio, pp. 37-41.
- MORIN, E. (2015): *L'hydre mondiale. L'oligopole bancaire*, Quebec, Lux.
- MOSSBERGER, K. y G. STOKER (2001): «The evolution of urban regime theory. The challenge of conceptualization», *Urban Affairs Review*, 36, pp. 810-835.
- MUÑOZ, F. (2008): *Urbanización. Paisajes comunes, lugares globales*, Barcelona, Gustavo Gili.
- MUÑOZ MOLINA, A. (2013): *Todo lo que era sólido*, Barcelona, Seix Barral.
- MURRAY, I. (2015): *Capitalismo y turismo en España. Del milagro económico a la gran crisis*, Barcelona, Alba Sud.
- MURRAY, I. y M. BLÁZQUEZ (2009): «El dinero, la aguja del tejido de la globalización capitalista», *Boletín de la Asociación de Geógra-*

- fos Españoles*, 50, pp. 43-80. Disponible en línea: <<https://www.age-geografia.es/ojs/index.php/bage/article/view/1113/1036>>.
- NAREDO, J. M. (1996): *La burbuja inmobiliario-financiera en la coyuntura económica reciente (1985-1995)*, Madrid, Siglo XXI.
- (2009): «La cara oculta de la crisis. El fin del boom inmobiliario y sus consecuencias», *Revista de Economía Crítica*, 7, pp. 313-340.
- (2010): «El modelo inmobiliario español y sus consecuencias», *Boletín CF+S*, 44, pp. 13-27. Disponible en línea: <<http://habitat.aq.upm.es/boletin/n44/ajnar.html>>.
- (2019): *Taxonomía del lucro*, Madrid, Akal.
- (2019): «Diagnóstico del mercado inmobiliario actual. ¿Rebrota una burbuja inmobiliaria comparable a la anterior?», *Papeles de Relaciones Ecosociales y Cambio Global*, 145, pp. 129-140. Disponible en línea: <<http://elrincondenaredo.org/wp-content/uploads/2019/05/Naredo.pdf>>.
- NAREDO, J. M. y O. CARPINTERO (2010): «Patrimonio inmobiliario y financiero de los hogares: tendencias y convergencia española con estándares europeos», *Papeles de la Fundación de Estudios Financieros*, 39, pp. 99-115. Disponible en línea: <https://www.fef.es/publicaciones/papeles-de-la-fundacion/item/download/346_cb871fe238c71e3e3b54ea23c0b5a191.html>.
- NAREDO, J. M., O. CARPINTERO y C. MARCOS (2007): «Boom inmobiliario, ahorro y patrimonio de los hogares: evolución reciente y comparación internacional», *Cuadernos de Información Económica*, 200, pp. 71-91.
- NAREDO, J. M. y A. MONTIEL (2011): *El modelo inmobiliario español y su culminación en el caso valenciano*, Barcelona, Icaria.
- NAREIT (2019): *Global Real Estate Investment*, Washington, Nareit. Disponible en línea: <<https://www.reit.com/investing/global-real-estate-investment>>.
- NEL·LO, O. (1998): «Los confines de la ciudad sin confines. Estructura urbana y límites administrativos en la ciudad difusa», en J. Monclús (ed.): *La ciudad dispersa*, Barcelona, Centre de Cultura Contemporània, pp. 35-57.

- OBESO, I. (2014): «Análisis geográfico de los desahucios en España», *Ería*, 95, pp. 327-342. Disponible en línea: <<https://www.unioviado.es/reunido/index.php/RCG/article/view/10513/10078>>.
- OBSERVATORIO METROPOLITANO DE MADRID (eds.) (2013): *Paisajes devastados. Después del ciclo inmobiliario: impactos regionales y urbanos de la crisis*, Madrid, Traficantes de Sueños. Disponible en línea: <<https://www.traficantes.net/sites/default/files/pdfs/Paisajes%20Devastados-TdS.pdf>>.
- OCAÑA, M. C. (2009): «Urbanización y vivienda, negocio financiero y conflicto social», en J. M. Fera, J. García y J. F. Ojeda (eds.): *Territorios, sociedades y políticas*, Sevilla, Universidad Pablo de Olavide / Asociación de Geógrafos Españoles, pp. 349-368.
- OCDE (2019): *Analytical House Price Indicators*, París, OCDE. Disponible en línea: <https://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=HOUSE_PRICES>.
- OLIVER WYMAN & AHE. (2016): *Perspectivas para el mercado hipotecario en España a 2020. Luz al final del túnel*, Madrid, Oliver Wyman / Asociación Hipotecaria Española, julio. Disponible en línea: <http://www.asociacionaev.org/admin/uploads_doc/publicaciones/09092016131821_Informe_Perspectivas_para_el_Mercado_Hipotecario_en_Espa%C3%B1a_a_2020.pdf>.
- ORDINE, N. (2013): *La utilidad de lo inútil*, Barcelona, Acantilado.
- PALAZUELOS, E. (1998): *La globalización financiera. La internacionalización del capital financiero a finales del siglo XX*, Madrid, Síntesis.
- PALOMERA, J. (2018): «Prólogo», en D. Madden y P. Marcuse: *En defensa de la vivienda*, Madrid, Capitán Swing, pp. 11-20.
- PARREÑO, J. M. et al. (2019): «Real estate dispossession and evictions in Spain: a theoretical geographical approach», *Boletín de la Asociación de Geógrafos Españoles*, 80, pp. 1-25. Disponible en línea: <<https://www.age-geografia.es/ojs/index.php/bage/article/view/2602/2530>>.
- PEINADO, F. y L. FRANCO (2019): «El alquiler sube en Madrid 319 euros de media desde las elecciones de 2015», *El País*, 18 de mayo. Disponible en línea: <https://elpais.com/ccaa/2019/05/15/madrid/1557923225_012120.html>.

- PIKE, A. y J. POLLARD (2010): «Economic geographies of financialization», *Economic Geography*, 86, 1, pp. 29-51.
- PIKKETY, T. (2014): *El capital en el siglo XXI*, México, Fondo de Cultura Económica.
- PRECEDO, A. y A. MÍGUEZ (2018): «Los efectos de la crisis en el posicionamiento de las ciudades españolas», *Boletín de la Asociación de Geógrafos Españoles*, 76, pp. 79-101. Disponible en línea: <<https://www.age-geografia.es/ojs/index.php/bage/article/view/2564/2393>>.
- PRIVATE EQUITY INTERNATIONAL (2019): *PEI 300-2019*, Nueva York, PEI. Disponible en línea: <<https://www.privateequityinternational.com/pei-300/>>.
- RADDATZ, C. y J. DOKKO (2018): «Para los precios inmobiliarios en Londres, consulte las cotizaciones en Tokio», *Diálogo a Fondo*, FMI, 10 de abril. Disponible en línea: <<https://blog-dialogoafondo.imf.org/?p=9044>>.
- RAPOPORT, M. y N. BRENTA (2010): *Las grandes crisis del capitalismo contemporáneo*, Buenos Aires, Capital Intelectual.
- REINHARDT, C. M. y K. S. ROGOFF (2011): *Esta vez es distinto: ocho siglos de necedad financiera*, Madrid, Fondo de Cultura Económica.
- ROCA, J. y M. C. BURNS (2000): «The liberalization of the land market in Spain: the 1998 reform of urban planning legislation», *European Planning Studies*, 8, 5, pp. 547-564.
- RODRÍGUEZ ALONSO, R. (2005): «Infrautilización del parque de viviendas en España: aparición de viviendas vacías y secundarias», *Boletín CF+S*, 29-30, pp. 131-177. Disponible en línea: <<http://polired.upm.es/index.php/boletincfs/article/view/2171/2249>>.
- RODRÍGUEZ ALONSO, R. y M. ESPINOZA (2017): *De la especulación al derecho a la vivienda. Más allá de las contradicciones del modelo inmobiliario español*, Madrid, Traficantes de Sueños.
- RODRÍGUEZ LÓPEZ, J. (2006): «Los booms inmobiliarios en España», *Papeles de Economía Española*, 109, pp. 76-90.
- (2009): «La crisis de los mercados inmobiliario e hipotecario. Factores explicativos», *Papeles de Economía Española*, 122, pp. 236-253.

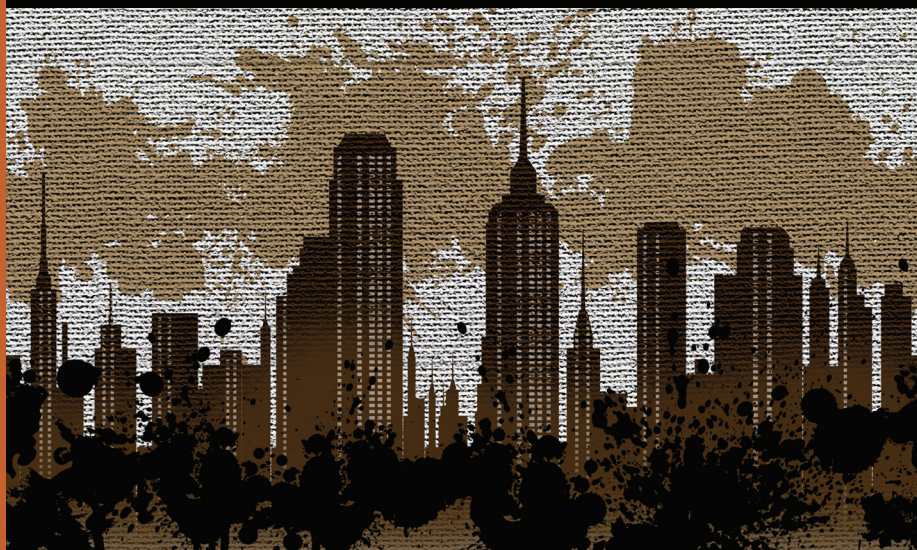
- RODRÍGUEZ LÓPEZ, J. (2019): «La expansión del mercado de vivienda entra en una fase madura», *Ciudad y Territorio Estudios Territoriales*, LI, 199, pp. 201-214.
- ROGERS, D., J. NELSON y A. WONG (2018): «Geographies of hypercommodified housing: foreign capital, market activity and housing stress», *Geographical Research*, 56, 4, pp. 434-446.
- ROLNIK, R. (2013): «Late neoliberalism: the financialisation of homeownership and housing rights», *International Journal of Urban and Regional Research*, 37(3), pp. 1058-1066.
- (2018): *La guerra de los lugares. La colonización de la tierra y la vivienda en la era de las finanzas*, Barcelona, Descontrol.
- ROMERO, J. (2010): «Construcción residencial y gobierno del territorio en España: de la burbuja especulativa a la recesión. Causas y consecuencias», *Cuadernos Geográficos de la Universidad de Granada*, 47, pp. 17-46.
- ROMERO, J., D. BRANDIS, C. DELGADO y J. L. GARCÍA RODRÍGUEZ (2018): «Aproximación a la geografía del despilfarro: balance de las últimas dos décadas», *Boletín de la Asociación de Geógrafos Españoles*, 77, pp. 1-51. Disponible en línea: <<https://www.age-geografia.es/ojs/index.php/bage/article/view/2628/2453>>.
- ROMERO, J., D. BRANDIS y C. MELO (2015): «El giro neoliberal de las políticas para la ciudad en España. Balance a partir de los ejemplos de Madrid y Valencia», *Boletín de la Asociación de Geógrafos Españoles*, 69, pp. 369-386. Disponible en línea: <<https://www.uv.es/~jromero/16%20BAGE69.pdf>>.
- ROMERO, J., F. JIMÉNEZ y M. VILLORIA (2012): «(Un)sustainable territories: causes of the speculative bubble in Spain (1996-2010) and its territorial, environmental and sociopolitical consequences», *Environment and Planning C: Government and Policy*, 30, 3, pp. 467-486.
- ROXBURG, C. et al. (2010): *Debt and deleveraging: the global credit bubble and its economic consequences*, Washington, McKinsey Global Institute.
- RULLÁN, O. (2011): «Urbanismo expansivo en el Estado español: de la utopía a la realidad», en *Geografía: retos ambientales y territoriales. XXII Congreso de Geógrafos Españoles*, Alicante, AGE / Universidad de Alicante, pp. 165-209. Disponible en línea:

- <https://rua.ua.es/dspace/bitstream/10045/48446/1/Congreso-AGE-2011-Libro-4_06.pdf>.
- SACRISTÁN, M. y L. CABEZA (2008): «Participaciones industriales de la banca española: contexto, evolución y situación actual», *Economía*, 68, pp. 156-180.
- SÁNCHEZ, J. E. (2003): «El mercado inmobiliario y los promotores: cambios en la gran empresa inmobiliaria», *Scripta Nova. Revista Electrónica de Geografía y Ciencias Sociales*, VII, 146, agosto. Disponible en línea: <[http://www.ub.edu/geocrit/sn/sn-146\(091\).htm](http://www.ub.edu/geocrit/sn/sn-146(091).htm)>.
- SÁNCHEZ MARTÍNEZ, M. (2008): «Boom inmobiliario y financiero: el final del ciclo», *Cuadernos de Información Económica*, 205, pp. 101-111.
- SANZ, E. (2019): «Cuarenta grandes municipios están muertos a nivel inmobiliario: ni un solo visado en 2018», *El Confidencial*, 21 de abril. Disponible en línea: <https://www.elconfidencial.com/vivienda/2019-04-21/mercado-inmobiliario-cadaveres-visados-gruas_1947282/>.
- SASSEN, S. (2015): *Expulsiones. Brutalidad y complejidad en la economía global*, Buenos Aires, Katz.
- SAVILLS WORLD RESEARCH (2016): *Around the world in dollars and cents: what Price the world? Trends in international real estate trading*, Savills World Research. Disponible en línea: <<https://pdf.euro.savills.co.uk/global-research/around-the-world-in-dollars-and-cents-2016.pdf>>.
- SCHULZ-DORNBURG, J. (2013): *Ruinas modernas. Una topografía del lucro*, Barcelona, Ambit Serveis Editorials.
- SECCHI, B. (2015): *La ciudad de los ricos y la ciudad de los pobres*, Madrid, Los Libros de la Catarata.
- SEGURADO, A.: «Anatomía del mercado SOCIMI», *Empresa Global*, noviembre de 2018 - enero 2019, pp. 9-13. Disponible en línea: <<http://www.empresaglobal.es/EGAFI/contenido/1818132/1601153/anatomia-del-mercado-socimi.html>>.
- SHAXSON, N. (2014): *Las islas del tesoro*, Buenos Aires, Fondo de Cultura Económica.
- SMITH, N. (2012): *La nueva frontera urbana. Ciudad revanchista y gentrificación*, Madrid, Traficantes de Sueños.

- SOLVIA. (2019): «Nuevas tendencias del mercado *distressed* en Europa y España», *Solvía Magazine*, junio. Disponible en línea: <<https://www.solvía.es/magazine/nuevas-tendencias-del-mercado/>>.
- SORANDO, D. y A. ARDURA (2016): *First we take Manhattan. La destrucción creativa de las ciudades*, Madrid, Los Libros de la Catarata.
- SORANDO, D. y P. UCEDA (2018): «Fragmentos urbanos después de la burbuja inmobiliaria: el caso de Madrid», *OBETS. Revista de Ciencias Sociales*, 13, 1, pp. 383-410.
- SUÁREZ, L. (2019): «El Banco de España urge a la banca a deshacerse del ladrillo: ¿cuánto tiene aún?», *El Boletín*, 3 de abril. Disponible en línea: <<https://www.elboletín.com/noticia/172575/economia/el-banco-de-espana-urge-a-la-banca-a-deshacerse-del-ladrillo-cuanto-tiene-aun.html>>.
- TALTAVULL, P. (2017): «Spain's real estate sector. Slow path to recovery and future outlook», *Spanish Economy and Financial Outlook*, FUNCAS, 6, 1, pp. 19-36. Disponible en línea: <https://rua.ua.es/dspace/bitstream/10045/70950/1/2017_Taltavull_SEFO.pdf>.
- TAYLOR, P. J. (2004): *World City Network: a Global Urban Analysis*, Londres, Routledge.
- THEODORE, N., J. PECK y N. BRENNER (2009): «Urbanismo neoliberal: la ciudad y el imperio de los mercados», *Temas Sociales*, 1-11, marzo. Disponible en línea: <http://barcelonacomuns.pbworks.com/w/file/attach/64059073/2009_Urbanismo_neoliberal_brenner-peck-.pdf>.
- THEURILLAT, T. y O. CREVOISIER (2011): *Une approche territoriale de la financiarisation et des enjeux de la reconfiguration du système financier*, París, CohesioNet / DATAR / SciencesPo. Disponible en línea: <http://www.sciencespo.fr/coesionet/sites/default/files/financeTerritoire_Crevoisier%20def.pdf>.
- THEURILLAT, T., N. VERA-BÜCHEL y O. CREVOISIER (2016): «From capital landing to urban anchoring: the negotiated city», *Urban Studies*, 53, 7, pp. 1-10.
- TOOZE, A. (2018): *Crash. Cómo una década de crisis financieras ha cambiado el mundo*, Barcelona, Crítica.

- URRY, J. (2017): *Offshore. La deslocalización de la riqueza*, Madrid, Capitán Swing.
- VALENZUELA, M. (2007): «Cambio turístico y nuevos horizontes residenciales», en A. Artigues et al. (eds.): *Los procesos urbanos postfordistas. Actas del VIII Coloquio y Jornadas de Campo de Geografía Urbana*, Palma de Mallorca, AGE / UIB, pp. 261-301. Disponible en línea: <https://www.researchgate.net/publication/268630493_Los_procesos_urbanos_postfordistas_VIII_Coloquio_y_Jornadas_de_Campo_de_Geografia>.
- (2013): «La vivienda tras la burbuja: grandes retos para un futuro incierto», en *Informe España 2013. Una interpretación de su realidad social*, Madrid, Fundación Encuentro, pp. 291-425.
- VALIÑO, V. (coord.) (2013): *Emergencia habitacional en el Estado español. La crisis de las ejecuciones hipotecarias y los desalojos desde una perspectiva de derechos humanos*, Barcelona, Observatorio DESC / Plataforma de Afectados por la Hipoteca.
- VAN DER ZWAN, N. (2014): «Making sense of financialization», *Socio-Economic Review*, 12, 1, pp. 99-129.
- VÉLEZ, A. M. (2019): «Un tercio de las 25 familias más ricas de España apuestan por las socimis», *eldiario.es*, 28 de junio. Disponible en línea: <https://www.eldiario.es/economia/tercio-familias-Espana-apuestan-socimis_o_914809296.html>.
- VILNITZKY, M. (2019): «Cohousing. Un modelo que se abre camino», *Alternativas Económicas*, 71, pp. 44-46.
- VINUESA, J. (2008): «La vivienda vacía en España: un despilfarro social y territorial insostenible», *X Coloquio Internacional de Geocrítica. Diez años de cambios en el mundo, en la geografía y en las ciencias sociales*, 26-30 de mayo. Disponible en línea: <<http://www.ub.edu/geocrit/-xcol/74.htm>>.
- (2013): *El festín de la vivienda. Auge y caída del negocio inmobiliario en España*, Madrid, Díaz & Pons.
- VINUESA, J. y D. PORRAS (2017): «La dimensión territorial de la crisis de la vivienda y el despilfarro inmobiliario residencial», *Cuadernos de Relaciones Laborales*, 35, 1, pp. 101-126.
- VIVES-MIRÓ, S., J. GONZÁLEZ y O. RULLÁN (2015): «Home dispossession: the uneven geography of evictions in Palma (Majorca)», *Die Erde*, 146, 2-3, pp. 113-126.

- VIVES-MIRÓ, S. y O. RULLÁN (2014): «La apropiación de las rentas del suelo en la ciudad neoliberal española», *Boletín de la Asociación de Geógrafos Españoles*, 65, pp. 387-408.
- VIVES-MIRÓ, S. y O. RULLÁN (2014): «La vivienda en el tránsito de la reproducción ampliada del capital a la acumulación por desposesión en España», *XII Coloquio y Trabajos de Campo del Grupo de Geografía Urbana (AGE): Territorios inconclusos y sociedades rotas*, 1-15, junio. Disponible en línea: <https://www.academia.edu/9506288/LA_VIVIENDA_EN_EL_TR%C3%81NSITO_DE_LA_REPRODUCCI%C3%93N_AMPLIADA_DEL_CAPITAL_A_LA_ACUMULACI%C3%93N_POR_DESPOSESI%C3%93N_EN_ESPA%C3%91A>.
- VIVES-MIRÓ, S., O. RULLÁN y J. GONZÁLEZ (2017): «Consecuencias sociales del modelo económico basado en el crédito. Geografía de las ejecuciones hipotecarias en Menorca», *Scripta Nova. Revista Electrónica de Geografía y Ciencias Sociales*, XXI, 553, pp. 1-28. Disponible en línea: <http://revistes.ub.edu/index.php/Scripta_Nova/article/view/553>.
- (2018): *Geografías de la desposesión de vivienda a través de la crisis. Los desahucios Marca Palma*, Barcelona, Icaria.
- VV. AA. (2016): «Mapping the edge city: Vancouver and global capital», *First Annual Larry Bell Forum: Connecting Urban Theory and Public Policy*, The University of British Columbia. Disponible en línea: <http://ibis.geog.ubc.ca/~ewyly/research/hedge_city_v6.pdf>.
- WOLFE, T. (2013): *Especulación*, Cáceres, Editorial Periférica.
- WRIGHT, E. O. (2014): *Construyendo utopías reales*, Madrid, Akal.
- ZARZA, D. (1996): «Una interpretación fractal de la forma de la ciudad», *Cuadernos de Investigación Urbanística*, 13, pp. 1-75. Disponible en línea: <<http://polired.upm.es/index.php/ciur/article/viewFile/227/223>>.



Durante años, el principal objetivo de las investigaciones urbanas en España consistió en estudiar las raíces del intenso proceso urbanizador asociado a la burbuja inmobiliaria, valorar su desigual intensidad según territorios y denunciar sus elevados costes sociales o ambientales. Más tarde, se dirigieron hacia los graves efectos provocados por la crisis de ese modelo de crecimiento, con la paralización de la construcción, la devaluación de las viviendas, la multiplicación de los desahucios y el aumento de los grupos sociales en riesgo de exclusión. Pero desde 2013 se ha iniciado un nuevo ciclo inmobiliario marcado por la recuperación de la inversión y la compraventa de viviendas, la nueva escalada de los precios o la burbuja del alquiler en las grandes ciudades, que genera nuevos conflictos.

El libro analiza la evolución de la actividad inmobiliaria en España durante el último cuarto de siglo prestando especial atención a las estrategias de los actores financieros, que son esenciales para comprender estos procesos. Sus principales novedades son el estudio pormenorizado de este nuevo ciclo y sus fuertes contrastes territoriales a diferentes escalas, así como las estrategias de los nuevos operadores financieros que compiten con los tradicionales por repartirse el negocio urbano, lo que acentúa el proceso de mercantilización de la ciudad.

