

La crisis del sector inmobiliario y de la construcción, consecuencia de la actuación empresarial

Las bases sobre las que se asentó el prolongado crecimiento del sector inmobiliario y de la construcción en España no fueron sólidas, por lo que la gravedad de la crisis en la que se encuentran estos sectores desde 2007 va más allá de un cambio de ciclo económico, de la crisis financiera internacional o de la restricción del crédito, siendo en gran parte consecuencia del modo de actuar de las empresas durante el ciclo expansivo. Así se desprende del estudio realizado por la Universidad Jaume I y el Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas.

UJI

4/5/2010 14:06 CEST



Foto: Guillermo Salvo.

La investigación analiza, a nivel agregado, el comportamiento de las compañías inmobiliarias y de la construcción en España durante el periodo 1997 a 2007, concluyendo que hasta 2006 se produjo un extraordinario incremento en las tasas de rentabilidad financiera en estos sectores que prácticamente se desvaneció en 2007.

El estudio, dirigido por la profesora del Departamento de Finanzas y Contabilidad de la UJI Belén Gill de Albornoz, concluye que el enorme aumento del endeudamiento de las empresas se tradujo en sustanciales incrementos de rentabilidad para los accionistas, gracias, en gran medida, a la especulación generada entorno a estos sectores. Las empresas no aprovecharon entonces los cuantiosos beneficios para incrementar los recursos propios o diversificar su negocio, sino que incrementaron mayoritariamente el reparto de dividendos para los accionistas.

“Las empresas no mantuvieron una actitud prudente, al no aprovechar los cuantiosos beneficios que se generaban para apuntalar su situación patrimonial para cuando el ciclo cambiara”, señala el estudio. Fueron años en los que era muy rentable dedicarse a estos negocios, que en 2006 ofrecían una tasa de rentabilidad financiera del 17% en el caso de las actividades inmobiliarias y de un 20,5% en el de la construcción, lo que suponía más del doble que la del conjunto de sectores industriales. Pero estos indicadores se desplomaron en 2007 con el estallido de la burbuja inmobiliaria.

Por otra parte, el estudio, que ha sido publicado en la revista Papeles de economía española, constata que el crecimiento de la economía española se estaba basando excesivamente en “el ladrillo” ya que el peso del sector de la construcción era muy superior al que representa en otros países del entorno.

El impulso: la especulación

Si ya a mediados de los años '90 el peso de la construcción en España superaba al de otros países, la diferencia fue aumentando con el enorme crecimiento del sector debido a una demanda creciente, impulsada en gran parte por la especulación. En estos años el crédito a la construcción y las actividades inmobiliarias llegó a suponer el 60% del total de crédito otorgado por las entidades de depósito. En este sentido, se señala que las entidades financieras concentraron mucho riesgo en estos sectores.

Entre las razones por las que el sector inmobiliario y el de la construcción se encuentran en una situación muy difícil, el informe destaca la importancia que tuvo en el crecimiento de la rentabilidad de los accionistas el denominado efecto apalancamiento, es decir, la reducción del capital propio invertido en una operación compensándolo con un aumento del crédito. Al

reducir el capital inicial que es necesario aportar, se produce un aumento de la rentabilidad obtenida, pero también suben los riesgos.

Esto ha dado lugar en la actualidad a compañías altamente endeudadas, más del doble que al comienzo del ciclo expansivo. Los resultados del estudio realizado por la UJI y el IVIE también indican que en el sector inmobiliario se produjo una acumulación de stock, que además se valoraba cada vez más caro. Con el cambio de ciclo y el precio de la vivienda a la baja, los investigadores señalan que repercutir el coste de este stock será cada vez más difícil.

En definitiva, el estudio señala que la situación actual es el resultado de la forma en la que el sector creció en la fase expansiva del ciclo, basándose excesivamente en el crédito; pensando en atender una demanda futura que los datos no justificaban y provocando con ello comportamientos especulativos en relación con el suelo; concentrando en exceso sus inversiones sin aprovechar las oportunidades de diversificación sectorial; y repartiéndose los sustanciosos beneficios en lugar de reinvertirlos. El estudio, en el que también han participado Luís Martínez Isach, de la UJI, y Juan Fernández de Guevara, de la Universidad de Valencia y el IVIE, destaca la importancia de adoptar las medidas necesarias para que no vuelvan a repetirse los mismos errores.

Derechos: **Creative Commons**

TAGS

SECTOR INMOBILIARIO | CRISIS | CONSTRUCCIÓN |

Creative Commons 4.0

Puedes copiar, difundir y transformar los contenidos de SINC. [Lee las condiciones de nuestra licencia](#)

