



Expansión

© Unidad Editorial, Información Económica SLU, Madrid 2009. Todos los derechos reservados. Esta publicación no puede ser -ni en todo ni en parte- reproducida, distribuida, comunicada públicamente ni utilizada o registrada a través de ningún tipo de soporte o mecanismo, ni modificada o almacenada sin la previa autorización escrita de la sociedad editora. Conforme a lo dispuesto en el artículo 32 de la Ley de Propiedad Intelectual, "queda expresamente prohibida la reproducción de los contenidos de esta publicación con fines comerciales a través de recopilaciones de artículos periodísticos"



Eduardo Martínez Abascal

Zepelín inmobiliario (II)

La semana pasada hablábamos del tamaño de la burbuja inmobiliaria. El resumen era que hemos construido unas 700.000 viviendas/año durante 2003-07, cuando la demanda natural estaba más bien en las 400.000. Como consecuencia, sobra casi un millón de casas por vender y, por tanto, ahora no se construyen casas. Además, en plena crisis, la gente no se compra casa y la llamada "demanda natural" descende. Todo esto explica por qué en 2008 sólo se han iniciado 265.000 viviendas.

¿Qué efecto tendrá esto (está teniendo) en la economía? Pues veamos algunos números. Para facilitar la lectura de los números y no perderse con tanto cero, pongo las cifras en miles de millones de euros (mm) o "millardos" (nombre sugerido por la Real Academia y que, en mi opinión, no ha tenido mucho éxito; los anglosajones lo tienen mejor resuelto con el término "billion").

Según el INE, en 2007, la construcción aportó 187 mm al PIB, que sobre un PIB total de 1.050 mm, representa un 18%. Según Fomento, la obra pública está en torno a los 40 mm. Por tanto, la construcción de casas puede representar unos 140-150 mm, es decir un 14%-15% del PIB.

La mayoría de las casas iniciadas en 2007 (650.000) se seguían construyendo en 2008 y, por tanto, han seguido generando empleo y riqueza, que contribuyen a mantener el PIB. Por eso, en 2008 todavía no hemos sentido el peso total de la caída de la construcción. Pero en 2008 sólo se han iniciado 265.000 viviendas, que son las que se construirán durante 2009. Esto supone una caída del 60%. De mantenerse esta caída en la construcción (lo cual es previsible), la aportación de la vivienda al PIB durante 2009 disminuirá un 60%, es decir pasará de 150 mm a 60 mm, con una pérdida de 90 mm. Es decir, sólo la construcción de vivienda supondrá una disminución del PIB de 9 puntos.

El Estado puede paliar esta caída, aumentando la inversión en obra pública. Ahora bien, con un presupuesto de 300 mm, no puedes gastarte 90 mm extra; a lo sumo unos 10 ó 20 mm (que ya es gastar).

¿Podrá recuperarse la construcción de vivienda, en 2009? Pues todo es posible, pero poco probable. Antes de empezar una casa nueva, convendrá vender las ya construidas (más o menos un millón). Con la crisis, la demanda natural de casa baja (quizá a 300.000/año), con lo que nos llevará unos tres años vender las casas ya construidas y, por tanto, comenzar a construir de nuevo con fuerza.

Profesor del IESE

LAS BONIFICACIONES DE LOS ALTOS CARGOS DESATAN LA ALARMA SOCIAL EN TODA EUROPA, MIENTRAS LOS GOBIERNOS SE VEN OBLIGADOS A RESCATAR A BANCOS Y EMPRESAS ACUCIADOS POR LA CRISIS.

Crece el malestar sobre los bonus de los ejecutivos

Peggy Hollinger/David Ibbison.

Financial Times

El primer ministro galo, François Fillon, acusó ayer a los ejecutivos "irresponsables" de poner en peligro el "sistema social y económico" del país, después de que se desencadenara en Francia una oleada de críticas, tras conocerse que consejero delegado saliente de Valeo cobraría una indemnización de 3,5 millones de euros.

Los líderes empresariales y políticos de todas las tendencias condenaron el pago a Thierry Morin, realizado días después de que Société Générale escandalizara a la opinión pública con un plan de opciones sobre acciones para sus ejecutivos que poco después se retiró. La presión para que el Gobierno tome medidas drásticas contra las primas a los ejecutivos de empresas que realizan recortes de empleo o incurrir en pérdidas va en aumento.

Estas protestas reflejan la alarma social que en toda Europa han despertado las bonificaciones de los altos cargos mientras los gobiernos salen al rescate de bancos y empresas y los despidos se multiplican. Alemania, por su parte, ha aprobado una ley para limitar este tipo de excesos, mientras Suecia aseguró ayer que prohibiría la retribución variable por objetivos para los



Nicolas Sarkozy arremete contra los excesos de los ejecutivos

altos ejecutivos de todas las empresas estatales.

La decisión de Suecia llega después de que el ministro de Finanzas del país, Anders Borg, fuera duramente criticado tras conocerse detalles sobre los bonus y subidas salariales destinados a ejecutivos bancarios y directores de fondos de pensiones estatales.

En Francia, la noticia de la indemnización del primer ejecutivo de Valeo ha recibido la reprobación de Laurence Parisot, presidenta de Medef, la patronal francesa. Parisot se

enfrenta ahora a la presión del Ejecutivo, interesado en que se pongan más límites a los bonus y *stock options* en respuesta a la indignación de la opinión pública del país.

Parisot tendrá que presentarse hoy ante el Parlamento para explicar las recomendaciones de la patronal en relación a las retribuciones que reciben los ejecutivos, un plan modificado a finales del año pasado después de que estallaran distintos escándalos.

En una entrevista a *Financial Times*, Parisot aseguró

ayer que había pedido a Morin que devolviera su indemnización y garantizó que no se producirán nuevas concesiones. No obstante, la presidenta del Medef advirtió sobre el peligro de satanizar a los ejecutivos, ya que, en su opinión puede ser "una actitud arriesgada para la economía francesa, en un momento difícil para las empresas".

En un intento por recuperar la fe en su plan de estímulos y su programa de reformas económicas, el presidente Nicolas Sarkozy arremete cada vez con más frecuencia contra los excesos de los ejecutivos.

El mandatario desvía de esta forma la atención de las críticas que ha despertado su negativa a aumentar el poder adquisitivo de la clase media mediante recortes de impuestos o nuevos beneficios sociales. Sarkozy también se enfrenta a la presión de la oposición y de miembros de su propio partido, que abogan por una subida de impuestos a las rentas más altas, lo que ayudaría a financiar el plan de estímulos, que todavía no se ha dado a conocer.

Modificar la legislación para limitar las excesivas compensaciones de los ejecutivos ayudaría a reducir tensiones y a que el político recuperara su popularidad, que se encuentran casi en su nivel más bajo.

www.renfe.com

Ponemos en marcha tres nuevos trenes y una locomotora cada semana. La flota más moderna de Europa en 2010.

Nuevos tiempos. Nuevos trenes **renfe**

EL TIEMPO				ESPAÑA				EUROPA				MUNDO											
MÁXIMA	MÍNIMA			Ciudad	Máx.	Mín.	Condiciones	Ciudad	Máx.	Mín.	Condiciones	Ciudad	Máx.	Mín.	Condiciones	Ciudad	Máx.	Mín.	Condiciones				
25	2			A Coruña	18	8	Nuboso	Sevilla	25	13	Lluvioso	Ámsterdam	8	5	Lluvioso	Londres	10	6	Lluvioso	Buenos Aires	29	20	Despejado
				Barcelona	15	9	Nuboso	Tenerife	22	16	Nuboso	Berlín	4	-2	Lluvioso	Moscú	2	-5	Nieve	México	24	16	Lluvioso
				Bilbao	16	4	Nuboso	Toledo	22	5	Despejado	Bruselas	8	5	Lluvioso	Praga	4	-2	Lluvioso	Miami	22	20	Lluvioso
				Madrid	14	7	Despejado	Valencia	19	9	Nuboso	Estocolmo	-2	-6	Nuboso	Roma	12	3	Despejado	Nueva York	5	1	Nuboso
				Málaga	21	13	Nuboso	Valladolid	17	2	Despejado	Ginebra	7	0	Lluvioso	Viena	6	1	Nuboso	Rabat	22	11	Nuboso
				Mallorca	17	4	Nuboso	Zaragoza	17	3	Despejado	Lisboa	21	12	Despejado	Zurich	10	2	Lluvioso	Tokio	12	4	Lluvioso

Toda LA LEY

VOLUMEN 24 Código Civil

Actualizada a marzo de 2009.

Obra comentada por los profesionales de más prestigio en el panorama jurídico español.

Si le falta algún ejemplar puede solicitarlo a través de su punto de venta habitual o llamando al 902 99 61 00

Y CADA SÁBADO, UNA NUEVA ENTREGA CON **EL MUNDO** **Expansión**

EL SÁBADO 28 DE MARZO **24° volumen**

MÁS DE 500€ DE AHORRO