

## La crisis inmobiliaria en japon de 1991: Algo para recordar

Contributed by Man Sat on the Roof  
 Friday, 04 July 2008  
 Last Updated Friday, 04 July 2008

En estos momentos de incertidumbre en el que a muchos se les llena la boca con la temida palabra: CRISIS, y a muchos otros les vemos todavía silbando negando las evidencias, hemos decidido empezar a publicar algunos artículos de alcance sobre los momentos de cambio que empiezan a afectar de manera alarmante a casi todos los estados del mundo y con un alcance sobre las economías mas avanzadas del mundo. Empezamos esta serie con un artículo de sobra conocido sobre la crisis inmobiliaria japonesa del 91 escrito por el conocido articulista del New York Times Martin Fackler en el día de Navidad de 2005, ¡casi 15 años despues del comienzo de la crisis japonesa!. En definitiva algo para recordar y aprender.

Para empezar una acotación de Gianfranco Pasquino catedrático de CC. Políticas en Harvard, John Hopkins, UCLA, etc."La comprensión de una crisis se funda en el análisis del estado de un sistema: la fase previa al momento en que se inicia la crisis, la fase de crisis propiamente dicha, y por último, la fase en que la crisis ha pasado y el sistema ha asumido un cierto modelo de funcionamiento que no es ya el anterior a la crisis. Para una conceptualización más precisa se requiere analizar otros tres aspectos: 1-la identificación del origen y de las causas del acontecimiento que ha dado inicio a la crisis, y en particular, si se trata de un factor interno, interméstico o externo del sistema, de tiempo reciente o de largo alcance; 2- la disponibilidad de tiempo para dar respuesta a la situación de crisis y en particular de qué carácter es considerada y 3- indagar qué miembros están presentes y qué juegos realizan esos miembros en el sistema"(Gianfranco Pasquino."Diccionario de Política". 11.ma edición en español. Siglo XXI Editores. México, 1998. p. 391.). Y ahora por fin el artículo de Martin Fackler. Este es uno de los ejemplos de que olvidar la historia nos condena a repetirla, con el agravante del precio del barril de Brent de aproximadamente 20 dólares en 1991 y unos previsibles 200 dólares para fin del año 2008 (Sarkozy dixit). Take It From Japan: Bubbles Hurt (Aprendamos de Japón: las burbujas duelen). por Martin Fackler, 25/12/2005 en la edición electrónica del NYT"Hace 14 años, Yoshihisa Nakashima miraba a este tranquilo suburbio, a una hora y 40 minutos del centro de Tokio, y veía todos los atractivos del bienestar de la clase media japonesa: carreteras adornadas con cerezos, una comunidad donde los vecinos se saludaban por las mañanas y un colegio cercano para sus hijas.

Así que el Sr. Nakashima, un funcionario del ayuntamiento que entonces tenía 36 años, suscribió una hipoteca por casi el 100% de los 400000 dólares que costaba un apretado piso de cuatro dormitorios. Con los precios de la vivienda aumentando su valor por encima del 10% anual, recuperaría la inversión (junto con algunas ganancias) en cuando quisiese vender.

O eso pensaba. No mucho después de que comprase su vivienda, el mercado inmobiliario de japon explotó. Hoy su piso vale la mitad de lo que pagó. Dice que le gustaría mudarse a un sitio más cerca de su trabajo, pero no puede: el precio que le ofrecen por el piso no da para cubrir los 300000 dólares que aún debe al banco. Con los precios de la vivienda en Estados Unidos tambaleandose despues de años de subidas espectaculares, puede ser de ayuda fijarse en la última gran economía en tener una explosión de la burbuja inmobiliaria: Japón. Lo que los americanos (o españoles en nuestro caso actual) vean puede asustarles, pero tambien pueden aprender formas de hacer mas llevadero el sufrimiento. Para ser justos, existen muchas diferencias entre la situacion de Japon en la decada de los 80 y la de Estados Unidos hoy. Una es que los precios subieron mucho mas rápido y mas acusadamente en Japon, en parte porque los especuladores usaron las ganancias de una bolsa en fuerte crecimiento, haciendo que los precios tanto de vivienda como de las acciones creciesen mas y mas.

Otra diferencia es que los grandes especuladores japoneses eran corporaciones con gran cantidad de recursos, y esto provocó que el mercado del suelo se inflase al mismo ritmo en que lo hacia el mercado de la vivienda.

En cualquier caso, para cualquiera que se pregunte por qué la posible explosión de la burbuja de USA preocupa a tantos economistas, merece la pena fijarse en cómo el crash de la vivienda en japon ayudó a destruir su economía, (que era la segunda mundial, sólo detras de la de estados unidos) e impidió que creciera durante más de una década.

Y mientras los propietarios norteamericanos se preguntan qué puede ocurrir si los precios de la vivienda caen (particularmente si caen bruscamente), tienen lecciones que aprender de las amargas experiencias de sus contrapartidas japonesas como el Sr. Nakashima.

Japón sufrió uno de los mayores colapsos del mercado inmobiliario de la historia mundial. En la cima de la burbuja de 1991, todo el terreno en Japón, un país del tamaño de California, valia unos 18 billones de dolares, unas cuatro veces el valor de todo el terreno de USA en ese momento.

Entonces, después de que el banco central japonés hiciese una subida demasiado agresiva de los tipos de interés, vinieron los crashes simultáneos de la bolsa y el mercado inmobiliario. Los dos mercados se desplomaron a la par: los inversores vendian sus acciones para cubrir sus perdidas inmobiliarias y viceversa, hundiendo los precios a unos niveles de los que solo hoy, 14 años despues, estan empezando a recuperarse.

Hoy las propiedades inmobiliarias en Japon valen la mitad que en su cima de 1991, mientras que en el mismo período los precios en estados unidos se han triplicado, llegando a unos niveles de unos 16 billones de \$.

Los compradores de viviendas fueron unas de las peores víctimas de la burbuja inmobiliaria de japon. En las seis mayores ciudades japonesas, los precios cayeron un 64% desde 1991 hasta hoy. Segun estimaciones, millones de compradores sufrieron grandes pérdidas en la mayor compra de sus vidas.

Los economistas tambien dicen que japon contiene lecciones para los responsables de política economica de USA, como Ben Bernanke, presidente de la reserva federal. En el primer lugar de la lista está la incapacidad de japon para frenar la burbuja de la vivienda y de la bolsa, y tambien su incapacidad para mitigar los efectos de su colapso. Sólo hasta hace poco ha conseguido japon encontrar formas de revivir el mercado inmobiliario, en este caso utilizando desregulación del suelo para promover nuevos desarrollos.

Pero sobre todo, dicen los economistas, la experiencia de japon nos enseña a ser escépticos sobre el mito fundamental que es la causa de todas las burbujas: la creencia de que los precios subirán siempre. Al igual que los americanos hoy, muchos japoneses se sobreendeudaron, comprando viviendas que costaban más de lo que racionalmente podían permitirse porque asumían que los precios solo podían subir. Cuando los precios cayeron, muchos compradores quedaron arruinados o simplemente eliminados.

"La mayor lección de Japon es no caer en el estado de negación que existía aquí", dice Yugio Noguchi, profesor de finanzas en la universidad de Waseda y probablemente la mayor autoridad en materia de la burbuja japonesa.

"Durante una burbuja, la gente no cree que los precios caerán" -dice- "Esto ha demostrado ser falso cientos de veces en el pasado. Pero hay algo en la naturaleza humana que nos hace incapaces de aprender de la historia"

En los 80, segun cuenta el profesor Noguchi, la locura en japon llego a tales extremos que las compañías se peleaban por terrenos de poco o nulo uso. En lo peor de la burbuja, un solar de 3 metros cuadrados en una esquina del distrito comercial de Ginza en Tokio se vendia por 600,000 dolares, aunque era demasiado pequeño como para construir nada. Solares un poco más grandes provocaron la creación de extrañas estructuras conocidas como "edificios lapicero": edificios finos y altos que usualmente solo tenían una pequeña habitación por planta.

Como resultado, el mercado inmobiliario en japon era mucho mas frágil de lo que hoy lo es el de USA, según el profesor Noguchi. Y cuando el mercado se desplomó, se desplomó duramente. Debido a toda la especulación hecha por compañías, el colapso destruyó empresas, mutiló a los bancos del país e infligió una herida mortal a la economía del país.

Desde entonces, la economía se ha pasado 11 años entrando y saliendo de la recesión. Sólo hoy empieza a dar signos de recuperarse, con el Banco Mundial pronosticando crecimientos del 2.2%.

A pesar de las diferencias, el profesor Noguchi dice que ve paralelismos entre la situación de Japon entonces y la de EEUU hoy. El año pasado, mientras estaba de profesor visitante en Stanford, leyó artículos sobre el mercado inmobiliario en los periódicos locales que le parecían extrañamente familiares. Los edificios se venden por cantidades de 10 millones de dolares o más, con los compradores diciendo que no tienen otra salida más que comprar ya, antes de que los precios suban aun mas.

"Fue un deja vu" dice el profesor Noguchi. "La gente se apresuraba a comprar a precios extraordinarios; vi este mismo comportamiento psicológico de prisa por comprar en el Japon de los 80". "La definición clasica de burbuja"-añade-"es gente comprando con falsas esperanzas sobre precios en el futuro, y comprando creyendo en la posibilidad de poder vender en el futuro"

Los economistas y expertos inmobiliarios ven más paralelismos. En los 80, la confianza en precios que nunca bajan hizo que muchos compradores de vivienda no tuviesen miedo de afrontar deudas enormes, y hacerlo utilizando nuevos tipos de hipotecas que requerian muy poco dinero de entrada y prometian pagos mensuales muy bajos (al menos al principio)

Un escenario similar se puede encontrar hoy en USA. Japon tuvo sus propias versiones de estas hipotecas, incluyendo la llamada "hipoteca de las tres generaciones", un préstamo a 90 o incluso a 100 años que permitía a los compradores espaciar sus pagos durante toda su vida y pasar sus deudas a sus hijos y a sus nietos.

Pero cuando los precios cayeron, los propietarios se vieron cargados con deudas varias veces mayores al valor de sus propiedades inmobiliarias. Muchos cayeron en bancarrota, especialmente aquellos que perdieron sus trabajos o sufrieron recortes salariales debido a que la caída de precios habia provocado una recesión. Desde 1994 al 2003, el numero de bancarrotas personales se multiplico por seis, para llegar a un record de 242.375, segun datos del tribunal supremo japonés, que recoge estos datos.

Incluso los que lograron evitar su colapso financiero y pudieron mantener sus casas, se encontraron atrapados en viviendas en las que nunca pensaron como casa para el resto de sus vidas. Para muchos compradores en los 80, los precios habian subido tanto que las unicas propiedades a las que podian acceder estaban muy lejos del centro de la

ciudad. Muchos se endeudaron terriblemente para comprar viviendas pequeñas o de baja calidad que estaban a dos horas de sus oficinas.

Ahora, después de que las caídas han hecho que los precios en el centro de Tokio sean accesibles otra vez, nadie quiere comprar viviendas en los barrios lejos del centro. Esto ha provocado caídas aun mayores en estas áreas periféricas, dejando a mucha gente con viviendas que valen menos de lo que les queda por pagar de sus hipotecas de hace una década o más. El Sr. Nakashima dice que le llevará como mínimo otra década de pago de hipoteca antes de poder cambiar de vivienda. Y eso suponiendo que el piso no baje aún más de valor: una posibilidad real, ya que los bajos precios en el centro están llevando a un nuevo boom de la construcción.

"No podemos vender y mudarnos a otro lado porque no podemos asumir los costes" - dice el Sr. Nakashima mientras cuenta su historia con cuidadosa precisión, párandose a veces para confirmar fechas - "La explosión de la burbuja nos robó la libertad de elegir dónde queremos vivir"

Le enfurece mucho la idea de que la vivienda sea vista como otra inversión. "Las casas deberían ser diferentes de las acciones. Si los precios de la vivienda se mueven demasiado, pueden arruinar tu vida"

El Sr. Nakashima ya se ha resignado a morir en el barrio de Kashiwa. Después de todo, se está tranquilo aquí, dice. También hay algo de historia: dicen que unas tumbas situadas cerca de su bloque de pisos contienen las cabezas de unos samurais, que fueron cortadas en una batalla allí hace cinco siglos.

Los economistas dicen que probablemente hay millones de personas como el Sr. Nakashima, intentando vivir sus vidas en casas que están muy lejos de sus trabajos y por las cuales pagaron mucho más de lo que valían. Según dice Atsushi Nakajima, jefe de economía del grupo financiero Mizuho en Tokio: "Tenemos una generación entera de trabajadores atrapados en los suburbios lejanos. Es triste, pero Japón básicamente se ha olvidado de ellos y sigue adelante. Simplemente no están ahí"

Atsushi Nakajima dice que él también estuvo a punto de "no estar ahí". En 1991 encontró un piso de 100 m<sup>2</sup> a dos horas de Tokio por 600000\$. Su mujer le convenció de no comprar. Seis años después, compró un piso más grande en el centro de Tokio por el mismo precio. "Quizá mi mujer debería ser la economista", dice.

Ahora que por fin Japón se está empezando a recuperar del estallido de la burbuja inmobiliaria de 1991, los economistas dicen que debemos aprender la lección de como terminar (o como no terminar) una larga subida continuada del precio de la vivienda. Artículo original