

LA EXPERTA

SOFIE  
WALTL

## "EL COSTE DE LA VIDA ESTÁ MAL CALCULADO Y ESO TIENE CONSECUENCIAS ENORMES EN TU SALARIO, TU HIPOTECA, LAS PENSIONES..."



Esta economista austriaca, profesora en Cambridge y exconsultora del Banco Central Europeo, lleva años advirtiendo de que las estadísticas oficiales ignoran el mayor gasto de las familias. Ha desarrollado un método para incluir en la inflación lo que cuesta ser propietario de una vivienda.

**XL** Semanal. ¿Cuándo se dio cuenta de que no medir la vivienda en propiedad en el IPC era un problema?

**Sofie Waltl.** Empecé a trabajar en esto antes de estar en el BCE y lo retomé en Cambridge porque el problema sigue ahí. Ahora estamos analizando cómo habría sido la inflación en Europa los últimos 30 años —desde que se creó el euro— si hubiéramos medido el gasto en

vivienda. Es un trabajo en curso, pero ya vemos diferencias importantes.

**XL.** ¿Qué diferencias?

**S.W.** Por ejemplo, los auges inmobiliarios se habrían detectado antes. El *boom* previo a la crisis financiera de 2008 habría sido visible mucho antes en las cifras de inflación.

Y también el reciente, cuando los precios de la vivienda se dispararon.

**XL.** ¿Los tipos de interés ultrabajos inflan las burbujas inmobiliarias?

**S.W.** Exacto. Cuando son excesivamente bajos durante demasiado tiempo, no son buenos. Alimentan el sobrecalentamiento del mercado. Y eso es peligroso.

**XL.** ¿Y con los datos de inflación oficial no se ven venir esas burbujas?

**S.W.** No. Si hubiéramos incluido la vivienda correctamente, los auges se habrían detectado antes y la inflación nunca habría estado tan baja como para justificar tipos tan reducidos durante tanto tiempo.

**XL.** Ahora mismo, en España, los precios de la vivienda en propiedad cuadruplican los de la inflación. ¿Cómo es posible que no se tengan en cuenta?

**S.W.** Porque la vivienda en propiedad simplemente no está incluida en el índice armonizado europeo. Si alquilas, tu alquiler sí cuenta. Pero, si vives en tu propia casa, aunque estés pagando una hipoteca, eso no se refleja en absoluto.

**XL.** ¿Y usted qué propone?

**S.W.** He desarrollado un método que llamo del 'coste de uso'. En general mide cuánto te cuesta realmente ser propietario y vivir en tu casa. Incluye los pagos de la hipoteca, el mantenimiento, las reformas, el IBI...

Todos esos costes deberían reflejarse. Es similar a pagar un alquiler: tienes gastos mensuales regulares. La diferencia es que con la hipoteca estás comprando el activo, pero el coste mensual existe igualmente.

**XL.** Ya, pero el BCE lleva intentando incluir la vivienda desde 2003. Estamos en 2026 y seguimos igual. ¿Qué pasa?

**S.W.** Sinceramente, no lo entiendo. Debería haberse resuelto hace tiempo.

**XL.** ¿Y no hay otros países que lo hagan mejor?

**S.W.** Islandia lo hace bastante bien, pero es un caso muy particular. Reino Unido y Estados Unidos usan otro método, el del alquiler equivalente: calculan cuánto pagarías por alquilar tu propia casa si no fuera tuya.

**XL.** Pero eso es bastante arbitrario, ¿no? Un número inventado.

**S.W.** Sí, no es perfecto.

Pero es mejor: al menos reconoce que la vivienda tiene un coste, que no es gratis.

**XL.** Total, que en Europa estamos en un bucle...

**S.W.** Porque la decisión no la toma solo el BCE. Son grupos de trabajo donde cada país envía un representante y deciden conjuntamente. Siempre hay que encontrar un consenso entre países con situaciones muy diferentes.

**XL.** En su investigación, usted habla de un «problema de credibilidad». Eso es grave. Si la gente piensa que le están tomando el pelo con las estadísticas, al final deja de creer en las instituciones que las publican.

**S.W.** Sí, pero hay que entender que no es solo una cuestión de percepción o de confianza. Es que el índice armonizado de precios es la herramienta fundamental de política monetaria de la Unión Europea. Es lo que usa el BCE para tomar todas sus decisiones. Y esas decisiones tienen consecuencias enormes:

determinan los tipos de interés, afectan a las hipotecas, condicionan los ajustes de las pensiones, influyen en la negociación salarial. Si el índice está mal hecho, todas esas decisiones se basan en información incompleta.

**XL.** Claro. Y si la inflación oficial se mantiene artificialmente baja, los Estados se ahorran un montón de dinero en ajustes de pensiones y salarios públicos...

**S.W.** Bueno, es cierto que los ajustes se basan en el IPC oficial. Y la gente sí siente cuando ciertos precios se disparan, como pasa con los alimentos. Pero lo que yo diría es que hay otro problema igual de grave, quizá más importante desde el punto de vista de estabilidad financiera.

**XL.** ¿Cuál?

**S.W.** Que si no estás midiendo correctamente, como le he mencionado antes, no puedes detectar los sobrecalentamientos del mercado a tiempo. Lo vimos en 2022, cuando la inflación se disparó y muchos bancos centrales llegaron tarde a subir los

tipos. Lo estamos viendo ahora con el *boom* de los precios de la vivienda en muchos países europeos. Y posiblemente pasó lo mismo antes de 2008. Si el índice no incluye la vivienda, llegas tarde a todo.

**XL.** Entonces, ¿incluir la vivienda en el índice oficial resolvería el problema de fondo, es decir, que se ha vuelto inasequible para la mayoría de la gente?

**S.W.** No. Para eso hacen falta políticas muy localizadas, nacionales o municipales. El BCE solo puede ayudar un poco cuando las cosas se ponen demasiado feas. Piense en Madrid o Barcelona: los precios están disparados. Pero piense en pueblos pequeños de España donde la gente se está marchando: ahí la historia es diferente. Y ambos son España. La política monetaria es una herramienta muy tosca para problemas tan locales. ●

"SI NO MIDES BIEN LA INFLACIÓN, NO PUEDES DETECTAR A TIEMPO LOS SOBRECALENTAMIENTOS DEL MERCADO. COMO OCURRIÓ EN 2008 Y ESTÁ OCURRIENDO AHORA"

