

ENTREVISTA **JOSÉ GARCÍA-MONTALVO** Catedrático de Economía de la Universitat Pompeu Fabra (UPF)

# «Ese discurso de que ‘el crecimiento no se siente’ no es verdad»

Rafael Servent Tarragona

**El precio de la vivienda vuelve a subir. Un 8,24% en el último año, según el informe que acaba de presentar usted con la UPF y Tecnocasa. ¿Vuelve la burbuja inmobiliaria?**

No. En estos momentos, para que haya una burbuja se necesitan dos condiciones. La primera es que tiene que haber mucho crédito, y ahora las condiciones son muy estrictas con eso. No hay crédito a troche y moche.

**Pero la barra libre del BCE sigue abierta...**

Es cierto que la concesión de créditos crece al 25%, pero el stock de crédito cae al 3%. Es decir: el nuevo crédito que se concede no es capaz de compensar todo lo que se está amortizando. El otro factor es la rentabilidad. En estos momentos, la rentabilidad del alquiler está entre el 4% y el 6%, lo cual encaja bastante con el incremento en el precio de la vivienda [del 8,24% en tasa interanual]. Lo que no estaba justificado era que, con rentabilidades en los alquileres del 1%, hubiese esas subidas enormes de precios [en plena burbuja inmobiliaria]. Otra cosa es la accesibilidad a la vivienda.

**Suben los precios, pero no las rentas. ¿Es eso?**

Sí. En el peor momento de la expansión inmobiliaria, en 2007, necesitabas ocho años enteros de tu renta disponible familiar para pagar una vivienda. Es decir, ocho años dedicando a eso todos tus ingresos.

**¿Y eso es mucho, poco...?**

Eso es una barbaridad: lo normal serían cuatro años. Y es porque se había doblado el valor de la vivienda. A medida que los precios cayeron [a partir del estallido de la burbuja], llegamos a 6,1 años de renta familiar para poder pagar una vivienda. Pero ahora estamos en 6,9 años. Ese indicador ha empeorado porque los precios han comenzado a subir y el denominador, que es la renta familiar disponible, no lo ha hecho al mismo ritmo.

**¿Deberíamos preocuparnos?**

Es preocupante que nos encontremos en una situación en la que estos ratios sean tan altos y no seamos capaces de haberlos normalizado. Y es verdad lo de que la expansión inmobiliaria fue una locura, y que los bancos no deberían conceder crédito a una familia que no puede hacer frente a los pagos, porque lo único que

muy personal

**José García-Montalvo** Catedrático de Economía en la Universitat Pompeu Fabra (UPF) e investigador ICREA, este economista ha sido vicepresidente de Política Científica de la UPF y consultor de la OCDE, el Banco Interamericano de Desarrollo y el Banco Mundial, entre muchos otros.

El pasado martes, este doctor en Economía por la Universidad de Harvard presentó el *XXV Informe sobre el mercado de la vivienda*, elaborado por Grupo Tecnocasa y la Universitat Pompeu Fabra (UPF), del cual él es coordinador. Un informe en el que, entre otros datos, destacaba un incremento en el precio de la vivienda usada en España durante el primer semestre de 2017 del 8,24% respecto a los registros del mismo semestre del año anterior.

harán es que esa familia quiebre. Pero hoy puede haber gente que no logre acceder a la vivienda porque no puede financiarlo.

**Aunque hay otros que sí pueden. Porque si suben los precios es porque sube la demanda y alguien paga. ¿Quién?**

Es evidente. La economía crece al 3%, el consumo al 4%... Ese crecimiento está llegando a algunos. Ese discurso de que «el crecimiento no se siente en la gente» no es verdad. Hay gente que sí lo siente.

**Gente que invierte y hace subir los precios. ¿Quiénes son?**

Esos inversores son su vecino, mi vecino. Gente que está en su barrio y ve un piso en venta por 80.000 euros, y que conoce el barrio y los precios, y decide que lo compra. Que pone ahí sus ahorros, porque quiere alguna rentabilidad por ellos.

**Los ahorros a plazo fijo, puestos en un piso. ¿Es eso?**

El 77% de los inversores hoy compran al contado, y no son fondos buitres sino que, como le decía, son su vecino. Pese a la subida de precios, la proporción de inversores institucionales es hoy la misma que en 2013, es decir un 20%. Eso no ha cambiado, y la proporción de pequeños inversores tampoco ha cambiado.

**¿Compran para alquilar?**



José García-Montalvo, catedrático de Economía de la UPF. FOTO: DT

En efecto. La mayor parte de los inmuebles comprados como inversión se destinan a alquilar.

**¿El de toda la vida o alquileres turísticos?**

Alquiler clásico normal y corriente. Actualmente hay muchas personas que, o bien no quieren hipoteca, o no se la dan. En este momento, el mercado de alquiler está bastante tensionado, y esa oferta de viviendas de alquiler en manos de esos pequeños inversores ayuda a aliviarlo.

**¿Qué relación hay entre el auge de las viviendas de uso turístico y el alza de precios de los alquileres?**

Pues que no sabemos cuál es el impacto que tiene. No hay relación entre los pisos de uso turístico de un distrito y los precios

del alquiler en ese distrito. ¿Sabemos algo más? Pues no, porque no hay ningún estudio con datos que lo diga.

**Pues la palabra ‘gentrificación’ ha hecho hoy fortuna...**

La gentrificación es un tema de decisión política. Es como hablar de Manhattan. La cuestión es: ¿Mi derecho a la vivienda es en el barrio del Poblenou porque he nacido en el Poblenou, o mi derecho es a la vivienda, simplemente? Eso es un tema de políticos. ¿Qué queremos? ¿Una Barcelona como la de hace cuarenta años o como la Nueva York de ahora? Eso es política.

**Salgamos de Barcelona y Manhattan. ¿Qué pasa en zonas costeras como por ejemplo la Costa Daurada?**

Que las realidades son completamente distintas. Hay áreas con una dinámica de crecimiento de precios y otras donde el mercado inmobiliario está muerto. A diferencia de lo que ocurría durante la expansión inmobiliaria, ahora hay una polarización muy grande. En el resto de España no hay acción. No tiene nada que ver la dinámica de Barcelona, Madrid o Mallorca con la de Valladolid, Zaragoza o incluso Valencia. Esto hoy es muy distinto a cuando se construían promociones en todas partes.

**¿Y en la Costa Daurada?**

El mercado es quizás más activo que la media, con algo más de extranjeros y cosas curiosas como unos precios de tasación creciendo al 5%, mientras en España lo hacen al 2%. El crecimien-



*El 77% de los inversores en inmuebles hoy compran al contado, y no son fondos buitres: son su vecino o mi vecino, ahorradores*

to de los precios empieza en las zonas líderes, que son Madrid y Barcelona, pero se acaba pronto ese efecto. Lleida, por ejemplo, está parada.

**¿Recuperarán su inversión quienes compraron un piso en el máximo de la burbuja?**

Hoy estamos entre un 25% y un 30% por debajo del precio máximo. Eso no se recuperará, y si se recupera será muy mala señal.

**Tenemos, pues, una franja de población que hizo la peor inversión de su vida...**

Esa franja la tenemos. Especialmente jóvenes que dejaron los estudios para ganar 2.000 ó 2.500 euros al mes trabajando en la construcción o la hostelería, y que con esos ingresos se metieron en hipotecas que ahora no pueden pagar. Aquí tienes una situación realmente muy dura.

**¿Y los que aguantan el sueldo pero también se metieron en hipotecas?**

Ese no tiene problema. A lo mejor se dirá: «pero qué tonto fui», porque un 50% de los compradores de primera vivienda miran que sea una buena inversión. Pero la decisión de endeudarse en lugar de invertir, ya la tomé.