



# «Los centros de las ciudades son lugares seguros para invertir»

## Entrevista

José G. Montalvo  
Director de Economía de  
la Universidad Pompeu Fabra

► Este experto asegura que la recuperación a varias velocidades es lógica en una fase de reactivación que se acabará extendiendo a todo el territorio

MARIBEL NÚÑEZ  
MADRID

Gran conocedor del mercado, Montalvo, que también es miembro del Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas, asegura que la depreciación de la vivienda desde 2008 ha sido de un 31% en los registros y de un 29% en las tasadoras.

— ¿La fuerte subida del precio de los alquileres en algunas ciudades españolas puede ser síntoma de burbuja?

— Se produce fundamentalmente en las dos grandes ciudades (Madrid y Barcelona) y se debe a un incremento sustancial de la demanda que no encuentra suficiente oferta. Para que haya una burbuja es necesario que el crédito crezca aceleradamente y se dirija a la compra de inmuebles, lo que no se observa en la actualidad. Desde el comienzo de la crisis financiera se ha producido una tendencia creciente al aumento de la demanda de alquiler por múltiples motivos: recuerdo del significado de la carga hipotecaria en muchas familias, cambio en la mentalidad sobre la percepción del alquiler, menores rentas y mayor desempleo, lo que reduce la posibilidad de obtener un crédito hipotecario... La oferta de alquiler también ha aumentado aunque, en las grandes ciudades, a un ritmo inferior a la demanda.

— En cuanto a la compraventa de vivienda, los datos de 2016 han sido muy positivos respecto al número de operaciones pero la recuperación está siendo desigual, así como la de los precios. ¿Esta especie de España a dos velocidades ha venido para quedar-

se o es un fenómeno coyuntural?

— Hay varias velocidades: hay sitios donde los precios ya crecen significativamente como Madrid, Barcelona y localidades de la costa de Málaga, Alicante, las islas Baleares o las Canarias; otros donde el crecimiento es muy pequeño (al ritmo de la inflación o menor); y otros sitios donde los precios están estancados o incluso siguen cayendo. Esta diversidad en la recupera-

ción de los precios es lógica en una fase de reactivación (normalmente las grandes ciudades sirven como indicador adelantado de lo que acabará sucediendo en el resto del territorio) y se mantendrá hasta que se estabilice el sector inmobiliario.

— La compra de vivienda para su posterior alquiler es un fenómeno al alza por la baja rentabilidad del dinero. ¿Qué media de rentabilidades se están dando en España?

— Efectivamente, una parte importante de la inversión patrimonialista en vivienda es una consecuencia colateral de la política monetaria de tipos negativos del BCE. La rentabilidad bruta por alquiler se está moviendo entre el 5% y el 6,5%, aunque en ciudades como Madrid supera el 7%. En Barcelona, a pesar del incremento de los alquileres, la rentabilidad está en el 6%, porque los precios han subido mucho más allí que en Madrid en el último año. — En un reciente informe de Tecnocasa y de la Universidad Pompeu Fabra se destaca el caso de Madrid centro, con casi un 60% de compras de inmuebles con destino a la inversión. ¿Cuál es la principal razón: la reactivación económica, el turismo...?

— El ciclo económico es un factor que tiene una enorme potencia. Cuando se pone en marcha un ciclo expansivo se produce un estímulo muy potente para toda la actividad económica, incluida la inversión en inmuebles. Por supuesto la acción del BCE y la elevada rentabilidad del alquiler también ayudan en este sector. Además una visión compartida de muchos inversores es que los centros de las ciudades son lugares «seguros» para la inversión patrimonialista.

— ¿Cuánto calcula que se ha depreciado de media la vivienda en España desde los picos que alcanzó en la época del boom?

— Esto depende de la estadística que se utilice, pues en el pico del boom existía una gran divergencia de los precios de mercado y las tasaciones, así como cierta divergencia con los precios registrales. Respecto a los precios registrales, la caída es del 31% mientras que frente a los precios de mercado, es superior y podría aproximarse al 45%. Los precios de tasación han caído casi un 29%.



La rentabilidad bruta por alquiler está entre el 5 y el 6,5% en las grandes capitales, asegura este experto

ABC