



## Entrevista José García Montalvo

**Catedràtic d'Economia de la Universitat Pompeu Fabra de Barcelona.** José García Montalvo, consultor del Banc Mundial i expert en el sector immobiliari, sosté que l'ajustament de preus que han experimentat els pisos a Espanya ha estat escàs, i que perquè el país surti de la crisi haurien de caure encara més



José García Montalvo diu que el sòl acumulat per la banca és «un enquistament cancerigen»

# «Molts grups immobiliaris s'han convertit en zombis»

José Luis Salinas  
MANRESA

### Quant queda de crisi immobiliària?

És molt difícil saber-ho, perquè hi ha un problema de dades; la informació que tenim està molt fraccionada. Una forma de mesurar-ho seria calcular el nombre d'anys que es podria estar sense produir amb l'actual estoc immobiliari. Segons les dades del Banc d'Espanya, hi ha un milió d'habitatges parats i es venen una mitjana de 300.000 pisos l'any, pel que serien poc més de tres anys. Això sense produir, però se segueixen construint uns 100.000 habitatges anuals. A més, hi ha moltes entitats financeres que tenen els budells plens de pisos i això també costarà de vendre.

### Però ja fa tres...

Quan va començar la crisi hi havia dues possibilitats de sortida: una era de forma ràpida, el que es diu en V, i l'altra era una sortida a la japonesa, estant anys i anys patint. En altres països hi ha hagut una sortida en V perquè els preus s'han ajustat ràpidament, com als Estats Units. A Espanya, els mercats sempre s'ajusten per via de la quantitat i no dels preus. Això ho hem vist molt bé en el mercat laboral: durant la crisi els salaris reals han continuat creixent i l'atur s'ha disparat. En l'immobiliari els preus han baixat lentíssimament.

### Llavors, s'ha esperar que continuïn baixant?

Les immobiliàries van passar

### «Falta molt ajustament;

tot el que va des de 6,4 fins a 4

anys de renda necessària per

pagar un pis»

### «La banca refinança les

immobiliàries sense

liquiditat, els dóna termini

perquè morin»

d'un dia a un altre de dir que no abaixarien preus a abaixar-los tant com ho podien fer. Tenen interès a dir això, pel que no cal donar-los gaire credibilitat. Sí que és veritat que realment no sabem què està passant amb els preus perquè hi ha moltes estadístiques. Probablement els preus de transacció han caigut molt més del que diuen els preus de taxació, però no prou. En altres països, amb una bombolla més petita, la caiguda és d'entre el 30% i el 40%. El normal és que es necessitin quatre anys de renda familiar per comprar un habitatge en una situació d'estabilitat. En el moment màxim de la crisi als Estats Units es va arribar als cinc anys i estaven molt preocupats, mentre que aquí es va arribar als 7,7 i ara està en 6,4, però no hi ha cap preocupació. Falta molt ajustament; tot el que va des de 6,4 fins a 4 anys de renda necessària per pagar un pis.

**Diu que la banca té els budells plens d'habitatges. És un problema afegit per sortir de la**

### crisi financera i immobiliària.

Això sempre ha passat. En la crisi dels vuitanta hi va haver entitats a la zona mediterrània a les quals algun inspector del Banc d'Espanya va dir que haurien de passar a ser una immobiliària. Ara la grandària del problema és més gran que abans, perquè hi ha molt sòl i el no urbanitzat està mort. Això és un enquistament cancerigen que serà difícil de treure del sector financer. La banca està, a més, refinançant les immobiliàries sense liquiditat, els dóna termini perquè morin. Moltes immobiliàries van com zombis, estan esperant que la banca passi les proves de resistència per acabar morint en un algun bescanvi o en el que sigui.

### Però ara el sector financer ha tornat a endurir els crèdits hipotecaris augmentant els diferencials sobre l'euribor...

Estem tornant a la normalitat. Allò anormal era el que passava abans d'oferir l'euribor més 0,3 punts. Ara s'estan mirant les anàlisis de risc amb més de compte.

### El model de creixement estatal va ser lloat a escala internacional i per molts economistes abans que esclatés la bombolla.

El que va ser lloat va ser el creixement total, però sense gratar en l'interior. Finlàndia creixia llavors al mateix ritme que Espanya, però amb una composició totalment diferent. Allà la meitat era creixement de la productivitat, i la resta capital tecnològic; aquí la productivitat queia, hi havia molt poc capital tecnològic i es creixia a còpia de totxo.