



# ‘Letreros’ y rentas

## Los pequeños inversores conservadores ahora temen comprar pisos y buscan nuevos activos

### Análisis

**José García Montalvo**

*Letrero:* dices del ahorrador que hace largas colas en el Banco de España, o intenta acceder a su colapsada web, para comprar letras del Tesoro.

Hace unas semanas, en la sección de Economía de este diario aparecía una fotografía muy representativa del estado de ánimo de los inversores conservadores españoles. Largas colas delante del Banco de España para hacerse con el activo más codiciado por los inversores conservadores en estos días. La noticia de que la subasta de letras del Tesoro a 12 meses de mitad de enero se había saldado con un tipo de interés del 2,98% provocó la locura por la compra de letras. Los comentarios de algunos de los afortunados que ocupaban las primeras posiciones de la fila un día de la semana pasada eran muy significativos. Pensionistas y pequeños ahorradores compartían opiniones: “Comprar para alquilar es arriesgado” o “quiero comprar letras por valor de un piso pequeño”.

Estas reflexiones, aparentemente banales, tienen unas implicaciones interesantes. ¿Desde cuándo en España, el otrora paraíso del inmobiliario, alquilar es arriesgado? ¿Cómo puede ser que lo que hace unos años era una excelente inversión, comprar para alquilar, ahora sea puesto en cuestión? Y algo incluso más interesante, ¿se dan cuenta de que los pequeños ahorradores utilizan como unidad de cuenta para las inversiones el valor de un piso? Esto es reflejo de la importancia que la compra de vivienda para alquilar ha alcanzado entre los pequeños inversores y pensionistas. Pero el alquiler está perdiendo el brillo que alcanzó desde el 2014. En primer lugar, según el Banco de España, la rentabilidad bruta media del alquiler ha caído del 4,5% al 3,5% del último trimestre del 2022. Esto no sería muy relevante en un ambiente de tipos de interés

negativos, pero en la actualidad, con las letras al 3%, está significativa caída de la rentabilidad del alquiler es importante. Si a esto añadimos la inseguridad jurídica en torno al sector del arrendamiento, con cambios legislativos frecuentes, la incertidumbre sobre qué pasará si el inquilino deja de pagar, etcétera, es lógico que los propietarios esperen una prima de riesgo adicional que les compense este riesgo añadido. Cuando el jubilado decía que alquilar es arriesgado se refería a esto: haces una inversión, aunque sea de un “piso pequeño”, pero no estás seguro de si el flujo de alquileres te compensara el capital que has invertido. Por qué algunos políticos no se dan cuenta de que para que haya parque de alquiler privado en alquiler, dada la escasez del parque público debido a las nefastas políticas de vivienda del pasado, es necesario que alguien se arriesgue comprando una vivienda para ponerla en alquiler. Y que generar in-

seguridad jurídica o acumular cargas en el propietario implica que los inversores, en su gran mayoría pequeños ahorradores, exijan una rentabilidad cada vez mayor por el mayor riesgo asumido. Si a esto unimos la previsible rápida desaceleración de los precios si se confirmara la desaceleración de la economía, esto sería un acicate adicional, junto al aumento de los tipos de activos de bajo riesgo como las letras, para que los dueños de viviendas en alquiler las sacaran a la venta antes del potencial ajuste de precios.

Si esto fuera así, las tensiones que están sufriendo los mercados del alquiler de muchas ciudades todavía aumentarían más. El recuento del número de anuncios de alquileres en los mayores portales inmobiliarios muestra una caída espectacular en las grandes ciudades. Según Idealista, la oferta de vivienda en alquiler en España cayó un 17% en España en el 2022. Palma, con una caída del 30%, y Barcelona, con una caída del 28%, están entre las ciudades donde más se reduce la oferta.

Si no queremos utilizar datos de anuncios, podemos centrarnos en las fianzas de alquileres de la ciudad de Barcelona, el pulmón del alquiler de Catalunya. En el primer trimestre del 2022, todavía bajo la ley de limitación de alquileres, la caída del número de contratos fue del 15,1%. En el segundo y el tercer trimestres, las caídas fueron del 18,9% y el



*Cada vez son menos los que compran para luego alquilar*

16,9% respectivamente. Obviamente, esta medida tampoco es perfecta, pero parece que muchos indicadores apuntan en la misma dirección. La lógica de la reducción de la oferta de vivienda en alquiler deriva en firmas sin visitar el inmueble, largas listas de espera y selección exquisita de los inquilinos en perjuicio de las familias con menos recursos. Y, por supuesto, aumento del precio de los alquileres.

En el momento actual es muy probable que el efecto del incremento de los tipos sobre la inversión en vivienda para alquilar sea tan relevante como su impacto sobre la demanda de hipotecas y las compraventas de vivienda. Además, la subida de tipos también está afectando a los proyectos de *build to rent* (construir para alquilar) que vivieron un buen momento durante la mayor parte del 2022. En fin, parece que cuantos más *letreros*, podría haber menos *letreros* de “se alquila”. |