



ESTRATEGIA PARA LAS INVERSIONES

La rentabilidad del ladrillo batió la de la bolsa en la última década

La crisis económica ha afectado con más fuerza el precio de las acciones que el de las viviendas || La renta variable española ha ofrecido a los inversores mejores rendimientos a 5, 15 y 20 años

MAX JIMÉNEZ BOTIAS / ANDREU FARRÀS
BARCELONA

El efecto todavía perceptible de la burbuja inmobiliaria en los precios de la vivienda combinado con la recesión económica ha roto con un patrón establecido en el sector financiero: a largo plazo la bolsa es más rentable que la inversión en inmuebles. Esto se ha cumplido en España en los plazos de 5, 15 y 20 años. Pero no en la última década, porque el ladrillo ha arrojado una rentabilidad bruta mayor que la inversión en el Ibex 35, el referente bursátil.

El boom aún vivo del ladrillo ha coincidido con lo que los expertos ya llaman la «década perdida» de la bolsa. Las sucesivas crisis —la tecnológica, al comenzar el decenio, y la subprime, al acabarlo— han dado como resultado una pobre evolución de la renta variable, hasta el punto de que, al cierre del 2009, casi la mayoría de los indicadores de los mercados bursátiles arrojan saldo cero o peor que en 1999.

DISYUNTIVA // La evolución de esas dos modalidades de inversión en los últimos años, sin tener en cuenta la inflación, los dividendos o los gastos e ingresos generados por una vivienda, plantea una cuestión inevitable: ¿qué es más rentable a medio y largo plazo: invertir en bolsa o en inmuebles?

Acabar con la «falacia» de que los inmuebles no pierden valor

►► Funcas, la fundación de las cajas de ahorros, considera que una de las «falacias populares» en el debate de la rentabilidad de los inmuebles es considerar que la inversión residencial es muy rentable porque se trata de un activo «indepreciable», algo que Fernando Pampillón estima difícilmente sustentable tras el reciente estallido de la burbuja inmobiliaria.

►► Datos recogidos por Jaume Puig muestran cómo entre 1991 y el 2005 el precio de los terrenos en Japón cayó el 50,7%. Recuerda que la crisis financiera nipona ofrece un claro ejemplo de depreciación de activos. En Alemania, entre 1997 y el 2005, el valor de la vivienda descendió el 0,2%.

Los expertos no se ponen de acuerdo a la hora de responder, aunque es una pregunta frecuente. La Fundación de las Cajas de Ahorros (Funcas) acaba de publicar un informe que considera que la estrategia financiera de las familias de concentrar su patrimonio en la vivienda, además de ser arriesgada, no es la más rentable.

Los expertos en renta variable comparten este planteamiento: «A largo plazo, la inversión en bolsa siempre es más rentable que la inversión en inmuebles, aunque pueda haber distorsiones, en función de los periodos que se analicen», afirma Jaume Puig, director general de GVC Gaesco.

En el último número de la revista *Panorama social*, Funcas analiza la acumulación y distribución del patrimonio familiar entre 1994 y el 2007, un periodo situado entre dos crisis y caracterizado por un fuerte crecimiento económico. De acuerdo con el estudio del profesor de la UNED Fernando Pampillón para Funcas, dos familias que hubieran partido de igual patrimonio en 1994 y lo hubieran invertido una en vivienda y la otra en acciones, con la revalorización media obtenida en el 2007, la última habría podido optar a adquirir una vivienda similar a la de la otra y disponer además de activos financieros por un importe superior al valor del inmueble.

CONSERVADURISMO // Agentes y especialistas del mercado inmobiliario, sin embargo, matizan la contundencia de las anteriores aseveraciones. Enric Reyna, presidente de la Asociación de Promotores y Constructores de Barcelona, declara que, aunque bolsa y vivienda «corren paralelos en cuanto a posibles ganancias», el pequeño inversor sigue prefiriendo el ladrillo, porque el retorno es más seguro en el inmobiliario y la rentabilidad que debe exigirse a medio y largo plazo también es más alta.

Enfatiza Reyna que en el mercado de la vivienda «no hay tantos sobresaltos» como en los *parquets*, porque en los mercados financieros hay que saber elegir el momento y en la vivienda no hay oscilaciones tan bruscas. Por eso, concluye, el perfil del inversor inmobiliario es más conservador.

Ante tamaña argumentación, Funcas replica que, si bien en principio la inversión en acciones se puede considerar más arriesgada por la volatilidad de los mercados bursátiles, en el largo plazo la vivienda también está sometida a reveses duros, como el actual desplome inmobiliario. ≡

LA RENTABILIDAD DE UNA INVERSIÓN DE 100.000 EUROS

Hace 5 años



Hace 10 años



Hace 15 años



Hace 20 años



Las ganancias

TODO VARÍA CON LOS PERIODOS

NO DECIR NUNCA SIEMPRE
► Especialistas en el mercado de la vivienda que hace años habían advertido a contracorriente sobre la burbuja inmobiliaria coinciden en que lo único indudable es que «no se puede asegurar que siempre es más rentable invertir en bolsa que en vivienda». Y añaden: «Como tampoco se puede decir siempre lo contrario». Los gráficos que acompañan esta información ilustran esa relatividad.

COMPARACIONES

► Gonzalo Bernardos, director del máster inmobiliario de la Universidad de Barcelona (UB), y José García-Montalvo, catedrático de economía de la Universidad Pompeu Fabra (UPF), afirman que las rentabilidades de los activos financieros y los inmobiliarios dependen totalmente de los periodos que se estudien y comparen. Y de los territorios.

APALANCAMIENTO

► Bernardos opina que en un país como España la vivienda ha sido más rentable para la clase media, porque en la bolsa este inversor juega solo con sus ahorros, mientras que compra la residencia usando, sobre todo, dinero del banco o la caja. «Normalmente por cada cuatro euros que pone el banco, el comprador pone uno, por lo que en la mayoría de los casos la rentabilidad debería multiplicarse por cinco», precisamente por este alto apalancamiento.

LAS RENTAS DEL ALQUILER

► A la hora de valorar la compra de una vivienda hay que calcular igualmente que no es solo un bien de inversión sino también un bien de consumo, si el propietario es al mismo tiempo su habitante. El informe de Funcas soslaya este aspecto, esto es el ahorro de la renta que debería agregarse si el inquilino se tuviera que pagar el alquiler.