



La inversión promotora inmobiliaria extranjera en Málaga y su presencia en el Mediterráneo español

Recibido: 2022-01-31

Aceptado: 2022-10-18

Ricardo Urrestarazu Capellan

Universidad de Málaga, España, ricardo.urrestarazu@uma.es
<http://orcid.org/0000-0002-4889-3245>

Francisco de Asis Salazar Pico

Universidad de Málaga, España, f.salazar@uma.es
<http://orcid.org/0000-0002-9898-0347>

Cómo citar este artículo:

Urrestarazu Capellan, R. y Salazar Pico, F. d. A. (2022).
La inversión promotora inmobiliaria extranjera en
Málaga y su presencia en el Mediterráneo español.
Revista INVI, 37(106), 233-261.
<https://doi.org/10.5354/0718-8358.2022.66189>



La inversión promotora inmobiliaria extranjera en Málaga y su presencia en el Mediterráneo español

Palabras clave: acceso a la vivienda; empresas tecnológicas; financiación; fondos de inversión y sociedades de inversión del mercado inmobiliario; políticas públicas; promotores inmobiliarios.

Resumen

La inversión extranjera ha tenido tradicionalmente una importante participación en el sector inmobiliario de la Costa del Sol, dirigiendo su atención –desde el año 2014– al sector empresarial promotor inmobiliario a través de sociedades promotoras internacionales y compañías promotoras vinculadas a fondos de inversión. El objetivo de este trabajo es dar a conocer la amplitud de su participación en el mercado promotor inmobiliario de la provincia de Málaga, España, así como evaluar las diferencias y similitudes de esta participación respecto a la existente en otros destinos turísticos del mediterráneo español. La metodología seguida parte de los datos sobre viviendas comercializadas de obra nueva de los principales portales inmobiliarios que operan en España, a partir de los cuales se confirma que las empresas vinculadas a sociedades promotoras extranjeras lideran el mercado de viviendas de obra nueva de la provincia de Málaga, con una participación por encima de la de promotores nacionales y locales, y con mayor cuota de mercado de aquella de los mercados turísticos maduros mediterráneos españoles como Alicante e Illes Balears. Además, los nuevos sectores tecnológicos emergentes representan una oportunidad para el mercado inmobiliario local al generar nueva demanda de viviendas en las zonas más dinámicas y turísticas de la ciudad.



Abstract

Foreign investment has traditionally played an important role in the real estate sector on the Costa del Sol, and since 2014, it has focused its attention on the real estate development business sector through international development companies and development companies linked to investment funds. The aim of this study is to explore the extent of their participation in the property development market in the province, as well as to evaluate the differences and similarities of this participation with respect to those existing in other tourist destinations in the Spanish Mediterranean. The methodology is based on data on new-build homes offered, provided by the main real estate portals operating in Spain. The data allows to confirm that companies linked to foreign companies lead the market for new-build homes on the Costa del Sol and its province, with a share above that of national and local developers, and with a greater market share than in mature Mediterranean tourist markets such as Alicante and the Balearic Islands. In addition, the new emerging technology sectors represent an opportunity for the local real estate market by generating new demand for housing in the most dynamic and touristic areas of the city.

Foreign Real Estate Investment in Málaga and its Presence in the Spanish Mediterranean

Keywords: access to housing; developers; financialization; fintech; public policies; real estate trust investment.

Introducción

El sector inmobiliario del mediterráneo español ha contado históricamente con importantes volúmenes de inversión extranjera, que se han sentido atraídos por las rentabilidades obtenidas en la promoción, construcción, venta o alquiler de propiedades inmobiliarias, destinadas principalmente a atender la demanda del sector turístico. Dentro de este sector destaca la actividad en tres provincias: Málaga, Alicante e Illes Balears, con una actividad promotora y constructora que ha ido oscilando en intensidad a lo largo del tiempo en función de la coyuntura económica general y la disponibilidad de excedentes financieros de inversores locales, nacionales y extranjeros (Montezuma y McGarrigle, 2019).

Particularmente, los inversores de capital extranjero han preferido tradicionalmente adquirir inmuebles terminados y en menor medida realizar labores de promoción y desarrollo inmobiliario, aunque desde el año 2016 esta situación ha cambiado, ya que la actividad inversora foránea se ha destacado en el ámbito promotor inmobiliario de construcción de obra nueva (Urrestarazu Capellán *et al.*, 2021a). Pero, además de este cambio de orientación inversora de los inversores extranjeros, la evolución actual del mercado inmobiliario en zonas turísticas se haya determinada por la influencia de los procesos económicos y sociales derivados de las necesidades de viviendas en zonas urbanas para personas empleadas en sectores económicos tecnológicos emergentes.

Por ello conviene determinar, en primer lugar, cuáles son los motivos que han permitido la expansión a nivel global de la inversión extranjera en el sector inmobiliario (especialmente en aquellos países con importante actividad turística) y en segundo lugar cuál es su papel en la Costa del Sol, en comparación con otros destinos turísticos mediterráneos cercanos o con Madrid –la propia capital del país– prestando especial atención a su participación en el sector promotor inmobiliario.

Este trabajo parte de una primera sección donde se hace una revisión de los motivos que siguen los inversores extranjeros para invertir en vivienda, destacando la transcendencia que tienen las políticas públicas a la hora de facilitar la llegada de inversión extranjera en el mercado inmobiliario. Se incluye, además, la importancia de la inversión extranjera en el sector inmobiliario de la Costa del Sol, comparando su peso en la comunidad autónoma andaluza y el total nacional, además de sus similitudes con la situación existente en dos provincias mediterráneas con las que comparte un mismo modelo productivo.

En la siguiente sección se analiza más concretamente la estructura del sector promotor de las zonas estudiadas a través de un análisis metodológico, el que, partiendo de datos secundarios obtenidos en los principales portales inmobiliarios de venta de viviendas de obra nueva, obtiene el grado de participación en el mercado de las empresas de promoción de viviendas de obra nueva en las tres provincias analizadas en diciembre de 2021. Finalmente, en la sección de conclusiones, se hace referencia a las diferencias existentes con el tejido empresarial promotor inmobiliario en Málaga, Alicante e Illes Balears, y a las posibilidades que los nuevos sectores tecnológicos emergentes –muchos de ellos ligados a residentes extranjeros– pueden tener en la demanda de viviendas en la provincia.

La inversión extranjera en el sector inmobiliario

El carácter poliédrico de la vivienda la convierte en un bien fundamental para tener una vida digna y adecuada (Chao y Yu, 2015), y al mismo tiempo le permite ser un bien mercantil que puede llevarse al mercado para ser tratado como un activo financiero más, del que se puede obtener un rendimiento mediante su venta o alquiler (Leal-Maldonado y Martínez del Olmo, 2021). Por este motivo, el sector inmobiliario es destino preferente de la inversión financiera de todo tipo (Santana Rivas *et al.*, 2021), incluida la de los actores financieros internacionales, y más aún si estos están relacionados con el ámbito turístico, dentro de un contexto internacional de creciente integración de la economía global (Kim, 2017), pocas inversiones alternativas estables y rentables, y preferencias hacia carteras y riesgos financieros diversificados (Liu y Gurran, 2017).

Pero a estos factores generales, la inversión extranjera en destinos turísticos maduros como la Costa del Sol considera otros factores a la hora de diseñar sus opciones de inversión. En primer lugar, la búsqueda de destinos seguros desde el punto de vista jurídico, político y socioeconómico para inversores internacionales que proceden de países políticamente inestables (Glucksberg, 2016).

En segundo lugar, la necesidad de vivienda en las grandes áreas metropolitanas de países desarrollados para inmigrantes de todo nivel de renta, que deciden residir en ellas por motivos profesionales, educativos y laborales (Wong *et al.*, 2019). Estos inmigrantes incrementan de manera general la demanda y los precios de la vivienda de estas urbes, especialmente para aquellos grupos de mayor poder adquisitivo, capaces de pagar alquileres más elevados que el residente medio (Rogers *et al.*, 2015). Pero, además, estos inmigrantes de rentas altas se sienten atraídos por los estilos de vida de las urbes de los países donde invierten y residen, concretamente por su ambiente de autenticidad, cosmopolitismo, multiculturalidad y buen clima (Schäfer y Braun, 2016), o por el rejuvenecimiento activo en su edad de jubilación (Hayes, 2021).

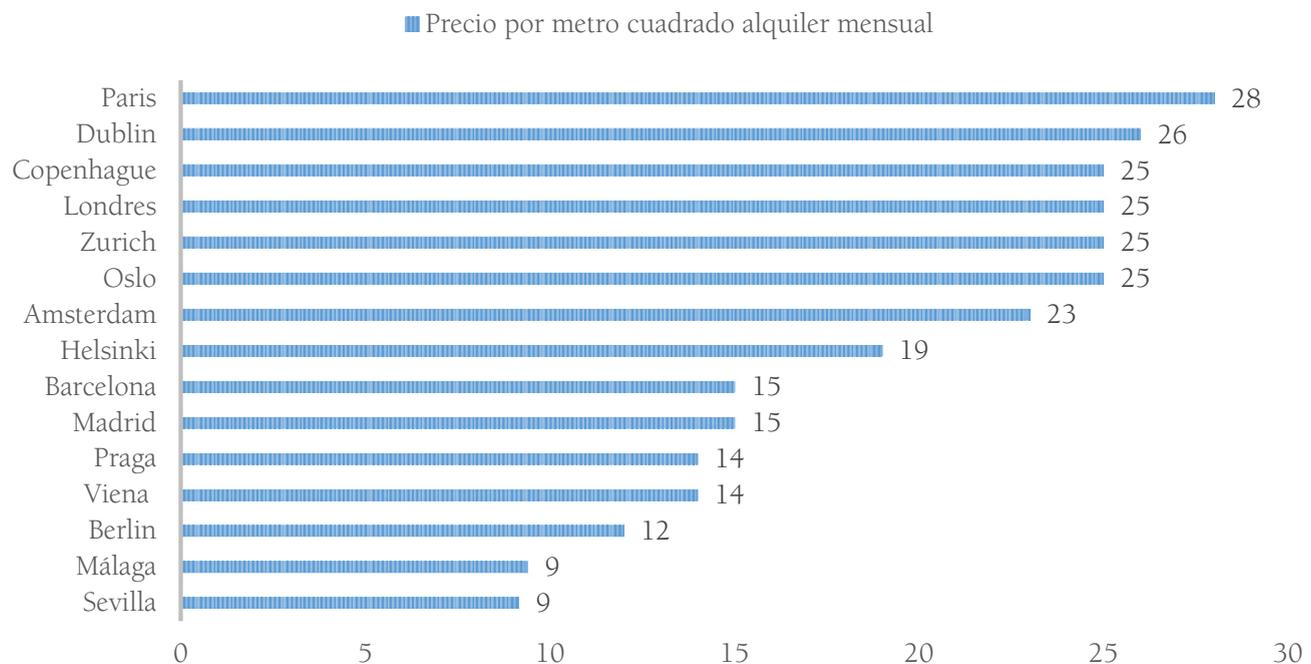
Dentro de este colectivo de extranjeros con alta capacidad de renta y demandantes de vivienda residencial o vacacional, despierta interés los llamados nómadas o migrantes digitales (Cocola-Gant y Lopez-Gay, 2020). Este tipo de residente temporal extranjero, que presenta un carácter híbrido turístico y residencial, opta preferentemente por residir en entornos urbanos con gran actividad turística (Ardura Urquiaga *et al.*, 2020); disponibilidad de servicios tecnológicos desarrollados, y tejido comercial donde prime la restauración, la vida cultural (Montezuma y McGarrigle, 2019) y los espacios de ocio (Cocola-Gant y Lopez-Gay, 2020); así como cercanía a centros educativos privados de carácter internacional (Rogers y Koh, 2017). Encuentran, además, que los precios de alquiler de las viviendas en los países donde se instalan son más asequibles que los que encuentran en sus países de origen (Ardura Urquiaga *et al.*, 2020).

Así, por ejemplo, en España, a pesar de los procesos de subidas de precios de alquiler residencial experimentados en los últimos años, el precio del alquiler por metro cuadrado en las principales ciudades españolas es inferior al existente en ciudades de otros estados europeos. Esta afirmación es visible en la Figura

1, donde se aprecia que ciudades de tamaño medio como Málaga y Sevilla tienen unos precios de alquiler por metro cuadrado que, como mínimo, son un 34% inferior al precio de alquiler del resto de capitales europeas señaladas –incluyendo Madrid y Barcelona– aunque habría que relacionar este dato con el poder adquisitivo de la población local.

Pero junto a estos factores, existen otros dos que han facilitado en los últimos años la llegada de inversión de capital extranjero, concretamente la influencia de las políticas públicas y la apuesta de las grandes sociedades financieras por el mercado inmobiliario.

Figura 1.
Precio medio mensual de alquiler de viviendas por metro cuadrado en ciudades europeas en 2020.



Fuente: Elaboración propia con datos de Idealista.com (2021a), Ayuntamiento de Málaga (2020) y “European residential market” (2021).

Las políticas públicas y la presencia de sociedades de inversión colectiva en el mercado inmobiliario

La actividad desarrollada por el sector público y la orientación de sus políticas económicas y disposiciones institucionales (Harvey, 2021) ha promovido la movilidad y liberalización de capitales internacionales (Aalbers *et al.*, 2020), para que sus fondos lleguen al sector inmobiliario y turístico. Por este motivo, se ha intentado que las inversiones de capital extranjero colaborasen con el capital nacional en dinamizar estos dos sectores, y así producir un crecimiento económico general, compensando la menor actividad de otros sectores productivos (Wijburg, 2021). Se incluye en esta intencionalidad de dinamización económica general, la llegada de estos recursos financieros foráneos hacia otros sectores económicos relacionados con el sector inmobiliario, como el financiero, cuyo saneamiento (Aveline-Dubach, 2020) y necesidad de liquidez y solvencia (Agnello *et al.*, 2020) eran necesarias para la financiación de proyectos de promoción inmobiliaria en contextos de escasez de recursos financieros nacionales, públicos o privados (Montezuma y McGarrigle, 2019). Estas iniciativas del sector público se habían producido en un contexto propicio a la llegada de estas inversiones. Por un lado, existía una abundancia de capitales financieros en búsqueda de rentabilidad (Santana Rivas *et al.*, 2021) y, por otro, un incremento en la demanda de viviendas, consecuencia del dinamismo del alojamiento turístico vacacional (Todd *et al.*, 2022) y la necesidad creciente de viviendas en régimen de alquiler (Ardura Urquiaga *et al.*, 2021).

Además, para colaborar en este objetivo de dinamización del sector inmobiliario, se han puesto en marcha procesos de liberalización de su mercado (Gil García y Martínez López, 2021), privatizando su comercialización y mercantilización (Wijburg, 2021), incrementando el poder de decisión de promotores y grandes inversores a la hora de determinar la provisión de vivienda, y reduciendo, finalmente, los márgenes de actuación del sector público (Christophers, 2022). Dentro de estos procesos privatizadores se incluiría la regulación en favor de los propietarios de la legislación de alquiler de viviendas (Urrestarazu Capellán *et al.*, 2021a), y la venta del parque de viviendas sociales públicas a *Real Estate Investment Trust* (REITs). Estas sociedades tienen como objeto la adquisición, rehabilitación y construcción de viviendas para su comercialización en el mercado de alquiler (Belotti, 2021), así como el empleo de recursos públicos en procesos de rehabilitación y planificación urbana de los centros históricos de las ciudades, con una intencionalidad de atracción turística (Mérida, 2021). Otra medida de incentivo a la recepción de capitales inversores foráneos, son los programas denominados «Golden visa», en los que una persona extranjera que realice una determinada inversión económica en un país puede residir en este y que se ha convertido en una fórmula aplicada y con cierta transcendencia en países como España, Portugal, Chipre, Malta y Canadá (Badarinza y Ramadorai, 2016).

En cualquier caso, todas estas medidas, de liberalización, globalización y desregulación de los sectores financieros e inmobiliarios, han logrado que inversores y promotores inmobiliarios puedan realizar su actividad de manera global, con escasas limitaciones (Aalbers *et al.*, 2020), y en muchos casos vinculada a la actividad turística (Montezuma y McGarrigle, 2019).

Pero es en el ámbito de las políticas públicas destinadas a la creación, promoción y crecimiento de REIT, donde se han dado las mayores innovaciones. Este tipo de empresas han contado, por un lado, con ventajas fiscales que las han convertido en un vehículo atractivo de inversión destinado al sector inmobiliario (Migozzi, 2020) y, por otro, con facilidad de acceso a cada uno de los mercados nacionales como consecuencia de la liberalización de capitales a nivel mundial (Aveline-Dubach, 2020). Las REITs, junto a los fondos de inversión internacionales, se han convertido en los últimos años en uno de los principales protagonistas de las inversiones en el mercado inmobiliario internacional. (Vives-Miró y Rullan, 2020), gracias a su colaboración con promotores inmobiliarios y administraciones públicas locales (Ardura Urquiaga *et al.*, 2021). Han ido desplazando en muchos países al sector financiero nacional, pasando a ser una suerte de «propietarios corporativos globales» (Beswick *et al.*, 2016), que han acumulado una gran cantidad de inmuebles en alquiler o bien en la promoción de viviendas para su venta final (Urrestarazu Capellán *et al.*, 2021b). Consiguen proporcionar a cualquier inversor la posibilidad de tener liquidez en inversiones teóricamente tan ilíquidas como las inmobiliarias, lo que provoca que las propiedades inmobiliarias se transformen en un activo financiero que se puede negociar en un mercado (Büdenbender y Golubchikov, 2017).

Además, aprovechando los bajos precios alcanzados por las propiedades inmobiliarias de 2008 a 2014 (Waldron, 2018), así como el costo relativamente bajo de la financiación -proporcionada por sus fondos de inversión matrices y bancos de inversión internacionales (Liu y Gurran, 2017)- fueron capaces de revitalizar los mercados inmobiliarios europeos paralizados hasta el año 2014 (Blanco-Romero *et al.*, 2018). Esta capacidad de revitalización y expansión del mercado inmobiliario internacional se consiguió, no solo adquiriendo y promoviendo la construcción de viviendas, sino también mediante la creación de mercado, al generar dinámicas inversoras en pequeños inversores que imitan el comportamiento de estas grandes corporaciones (Blanco-Romero *et al.*, 2018).

Todas estas dinámicas han tenido un carácter global, aunque con un proceso particularmente intenso en lugares que ya habían tenido en el pasado altas cotas de crecimiento de la actividad inmobiliaria, como ocurre en determinadas zonas de España, tal y como se describirá a continuación.

En el caso de la capital, Madrid, si se analizan los datos de compraventa inmobiliaria en operaciones donde se adquieren más de 10 viviendas por un valor total por operación de cinco millones de euros (Real Capital Analytics en “Eine Stadt als Ankauf-Verkauf-Laden”, 2021), tal y como aparece en la Tabla 1, de los 12 principales inversores en vivienda, tan solo dos fondos son de capital español, mientras que el resto es de capital extranjero. De ellas, las firmas norteamericanas son las que dominan el mercado inmobiliario madrileño, con seis empresas entre las 12 primeras que invirtieron el 64,5% del total invertido por todas las empresas extranjeras. Destacan los fondos *Blackstone* y *Lone Star*, que suman el 37,85% del total invertido.

Tabla 1.

Volumen de inversión de los principales fondos de inversión y REITs en Madrid desde 2007 a 2020.

Empresa	Capital invertido (millones de euros)	País de origen capital
Blackstone	2 276,6	Estados Unidos
Lone Star	1 136,0	Estados Unidos
Renta Corporación	693,7	España
APG Group	577,7	Países Bajos
AXA Group	550,7	Francia
Goldman Sachs	448,0	Estados Unidos
Greystar	390,7	Estados Unidos
Azora	340,3	España
CBRE Global Investors	267,2	Estados Unidos
Intrum AB	215,0	Suecia
Merlin Properties	202,4	España-Estados Unidos
Globe Invest	175,1	Canadá

Fuente: Elaboración propia con datos de Real Capital Analytics en “Eine Stadt als Ankauf-Verkauf-Laden” (2021).

Si se mide el peso de la inversión extranjera inmobiliaria sobre el total de la inversión en el sector en estas ciudades entre 2007 y 2020, como puede apreciarse en la Tabla 2, Madrid es la ciudad europea que tiene más participación de dinero extranjero en el sector inmobiliario (un 85% del total concretamente, con especial relevancia a partir de 2017). En el caso particular de medir exclusivamente las 12 mayores empresas, ese porcentaje sería muy similar (83%). En otras capitales como Copenhague (73%), Dublín (71%) y Londres (63%), también hay clara mayoría de capital inversor extranjero en sus sectores inmobiliarios, posición que se acentúa en las 12 grandes empresas, lo que reafirma la idea de que estas grandes corporaciones tienen un gran peso en el mercado inmobiliario europeo.

Pero si se profundiza en el análisis sobre el peso de la inversión realizada por los grandes conglomerados financieros extranjeros en inmuebles sobre el total de la inversión extranjera, en este caso referido a las doce primeras empresas, en la misma Tabla 2 se puede apreciar que son cuatro las ciudades -Madrid (80,7%), Dublín (71,6%), Copenhague (64,2%) y Zúrich (61,2%)- las que tienen un mercado inmobiliario inversor extranjero más concentrado y dependiente de las grandes empresas, mientras que en otras ciudades europeas como Londres (51,4%), y el resto de las analizadas con porcentajes inferiores al 50%, la fortaleza de estas grandes corporaciones es menos acusada. Sin embargo, aquellos países con sectores financieros propios tradicionalmente más fuertes como Alemania, Francia, Países Bajos y Confederación Helvética son los que tienen un menor peso de la inversión financiera extranjera, siendo capaces además de ser protagonistas de la inversión inmobiliaria en otros países del continente europeo.

Tabla 2.

Porcentaje del volumen total y de las 12 principales empresas de inversión extranjera sobre el total invertido en grandes operaciones de 2007 a 2020.

Ciudades	Volumen negocio (millones de euros)	Porcentaje volumen inversión extranjera sobre total	Volumen negocio 12 primeras empresas extranjeras sobre total extranjeras	Porcentaje volumen 12 primeras empresas extranjeras sobre total empresas
Berlín	41 966	31%	49,2%	16,6%
Londres	27 726	63%	51,4%	74,0%
Ámsterdam	23 380	36%	49,6%	48,4%
Paris	13 419	29%	38,7%	20,5%
Viena	11 247	43%	46,7%	67,1%
Madrid	9 014	85%	80,7%	83,0%
Copenhague	7 827	73%	64,2%	89,9%
Zúrich	7 022	16%	61,2%	12,7%
Dublín	6 769	71%	71,6%	74,8%

Fuente: Elaboración propia con datos de Real Capital Analytics en “Eine Stadt als Ankauf-Verkauf-Laden” (2021).

Tras este análisis general, conviene precisar cuál es la situación en la provincia de Málaga y la Costa del Sol, para lo que debe conocerse el peso que ha tenido, y tiene, la inversión extranjera en el sector inmobiliario, y de qué manera se está produciendo esta inversión en relación con los procesos anteriores, así como analizar si esa situación presenta similitudes con la existente en otros destinos turísticos con características socioeconómicas similares. Para ello se analizará la participación del capital extranjero en el desarrollo y ejecución de proyectos de promoción inmobiliaria en la provincia de Málaga en diciembre de 2021, y las semejanzas y diferencias con los que se están desarrollando en las provincias de Alicante e Illes Balears, lo que permitirá conocer la importancia de esta actividad empresarial e inversora, que contaba con pocos antecedentes antes del año 2014, y que se ha producido en un contexto mundial de pandemia por el COVID-19 y de desarrollo de nuevas formas de actividad económica relacionada con las nuevas tecnologías.

Evolución de la inversión extranjera en el sector inmobiliario en la provincia de Málaga, antecedentes

El crecimiento de la inversión en inmuebles turísticos en la provincia de Málaga ha estado muy ligado a la demanda y a los capitales procedentes de fuera de sus fronteras. Ya en la década de los cincuenta del siglo XX, cuando comienza el fenómeno del turismo de masas en Europa, la provincia se convierte en destino de turistas europeos (Pellejero Martínez, 2005). Por eso la dinámica inversora de extranjeros en la Costa del Sol, desde muy temprano, estuvo -y está- aparejada a fenómenos globales que facilitan los movimientos de capital entre países.

El primero de estos fenómenos facilitadores a los movimientos de capitales financieros en el sector inmobiliario local se encuentra en el momento de la incorporación de España a la Comunidad Económica Europea en 1986, antesala de un periodo de crecimiento inmobiliario en zonas turísticas españolas (Díaz Orueta y Lourés Seoane, 2008). Este acontecimiento fue el detonante de que la provincia se convirtiera en receptora del 22% de la inversión total extranjera en inmuebles en todo el país, principalmente proveniente de países europeos (Ministerio de Turismo, 1988).

Otro hito fue la llegada del euro en 1999, fecha inicial de un crecimiento de los capitales invertidos por extranjeros en el sector inmobiliario español, que llegaron a representar hasta el año 2008 alrededor del 40% del total de las entradas de inversión extranjera directa, preferentemente en vivienda (Rodríguez y Bustillo, 2010), y que acabó derivando en una burbuja inmobiliaria que contó con la ayuda de políticas públicas liberalizadoras en la legislación urbanística, en un entorno de caída de actividad del sector industrial (Díaz Orueta y Lourés Seoane, 2008), terminando abruptamente en el año 2008 (García-Hernández *et al.*, 2018).

Finalmente, habría que considerar los efectos económicos de la aplicación de la Ley 6/1998 sobre régimen del suelo y valoraciones (Boletín Oficial del Estado, 1998), cuyo objetivo principal era proporcionar al mercado una abundancia de suelo, quedando sólo exento de ser urbanizable aquel suelo que tuviera una protección especial. A pesar de las intenciones de esta ley, la oferta del suelo tuvo un comportamiento inelástico, con fuertes incrementos en sus precios a medida que lo hacían los de la vivienda (Inurrieta, 2022), y un predominio de los intereses empresariales y financieros privados sobre los colectivos, consecuencia de una praxis urbanística deslegitimadora del planeamiento público urbano (Burriel de Orueta, 2008).

No obstante, esta situación se ha vuelto a reproducir en los últimos años, ya que la respuesta de las políticas públicas a la crisis financiera de 2008 se orientó a reactivar el sector inmobiliario gracias a un mayor desarrollo del sector turístico (Mendes, 2020). Así, desde el año 2013 al 2020, el porcentaje que representa la inversión directa extranjera en el sector de la construcción e inmobiliario español se ha situado en el entorno del 24%, donde tan solo las actividades financieras y de seguros tienen un porcentaje parecido (22%), estando por encima de otros sectores productivos como el manufacturero (16%) (Banco de España, 2021).

Este proceso no es ajeno a la orientación de las políticas públicas regionales y locales. En Andalucía, como destaca Górgolas Martín en 2020, el planeamiento urbanístico de los municipios del litoral se ha caracterizado por poner gran cantidad de suelo a disposición de proyectos inmobiliarios gestionados por empresarios con los que sus equipos de gobierno establecen fuertes canales de colaboración (Górgolas Martín en Monteagudo López-Menchero, 2020). Estas políticas locales han contado con la aquiescencia de la planificación subregional de la comunidad autónoma andaluza, que se ha situado entre legislar a favor de la contención del consumo del suelo para uso urbano y, al mismo tiempo, mantener instrumentos que favorecen políticas urbanísticas locales expansivas (Sainz-Gutiérrez, 2021), produciendo de esta manera en su litoral un urbanismo caracterizado por la dispersión, la zonificación monofuncional y la segregación (Villar Lama, 2020).

Otra variable que hace visible la importancia de la inversión extranjera directa en viviendas es el número de transacciones de compraventa realizadas en la provincia de Málaga. El porcentaje del número de operaciones firmadas por extranjeros ha ido subiendo desde el 21% del año 2007, al 54% de 2014, disminuyendo hasta el 28% durante los tres años que van del 2018 al 2020, lo que confirma el carácter anticipatorio de la inversión extranjera respecto al comienzo de periodos de crecimiento de la inversión inmobiliaria general en Málaga (Asociación Provincial de Constructores y Promotores de Málaga, 2021). A nivel nacional, en el año 2020, tan solo dos provincias españolas, Alicante e Illes Balears, con el 37,2% y 27,6% respectivamente, tienen cifras superiores a las de Málaga, mientras que la media nacional se situaba en el 11,34% (Colegio de Registradores, 2021). Pero conviene matizar que dentro del colectivo de personas extranjeras podemos distinguir dos grandes grupos, aquellos que no son residentes -y que vienen al país en periodos de tiempo inferiores a los que pasan en sus países de residencia fiscal- y aquellos que sí residen en este de manera permanente. Entre los primeros priman los nacionales de países europeos con alto poder adquisitivo, mientras que entre los segundos están, además de ciudadanos que vienen de Europa, personas que vienen a trabajar de otros países y grandes conjuntos regionales de países como América Latina, norte de África o Europa del Este. En el caso de la provincia de Málaga la demanda de viviendas proviene de ambos colectivos (Álvarez *et al.*, 2020).

Si el análisis lo basamos en el valor económico de las transacciones inmobiliarias en vivienda libre realizadas por extranjeros residentes respecto al total de transacciones, puede confirmarse el peso fundamental de la inversión extranjera en la provincia de Málaga, ya que en el año 2019 esta inversión fue del 9,82% y en 2020 del 8,18%, mientras que en Andalucía estas cifras alcanzaban el 7,21% en 2019 y el 5,86% en 2020, y en España eran del 8,87% en 2019 y 8,17% en 2020 (Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana, 2021a).

Otra forma de ver esta fortaleza de la inversión extranjera en inmuebles en la provincia de Málaga es mediante la comparación del porcentaje de las compras de extranjeros por volumen de las transacciones en euros respecto a otras provincias a nivel nacional y andaluz. Concretamente, el valor de las transacciones inmobiliarias de vivienda libre de extranjeros residentes en España realizadas en la provincia de Málaga, supuso el 57,25% del total de las transacciones de la comunidad autónoma andaluza en 2020 y el 59,70% en 2019, muy lejos de las cifras de cualquier otra provincia (Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana, 2021a). Si se contemplan los datos a nivel nacional, en 2020 el valor de esas mismas transacciones realizadas en la provincia de Málaga representó el 8,17% del total nacional en 2020 y el 8,87% en 2019, cifras solo superadas por Madrid (19,38% en 2020 y 19,49% en 2019), Barcelona (18,87% en 2020 y 18,85% en 2019) y Alicante (9,74% en 2020 y 10,38% en 2019) (Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana, 2021a). Estos datos parecen indicar que la irrupción de la pandemia por COVID-19 a principios de 2020 no parece haber alterado esta posición relativa que tiene la provincia de Málaga en el mercado inversor inmobiliario de Andalucía y España.

Por otro lado, y desde el punto de vista de la actividad de las nuevas empresas tecnológicas en la provincia, especialmente en la capital, su presencia es promovida y deseada como medio para diversificar el tejido productivo de una ciudad, muy dependiente de los sectores turísticos e inmobiliarios. Para las profesionales de este tipo de sector, tal y como se recoge en la Figura 1, los precios del alquiler residencial en la ciudad de Málaga son de media inferiores a los existentes en otras capitales europeas, Si se analiza la situación por distritos, hay tres de ellos con precios mensuales por metro cuadrado más elevados: centro histórico (10 €), zona este (10,3 €) y carretera de Cádiz (9,1 €) (Idealista.com, 2021a), presentando cada uno de ellos características propias que justifican esos diferenciales de precios respecto a la media de la ciudad. El distrito Centro Histórico ha experimentado una gran transformación urbana en la última década, convirtiéndose en una zona de ocio turístico a nivel internacional (Urrestarazu Capellán *et al.*, 2020). En el distrito Este, también puede encontrarse una cierta actividad turística, además de tener los residentes permanentes con mayor nivel de renta de la ciudad. El tercer distrito en la zona oeste de la ciudad cercana al mar es una zona de expansión urbana, con una gran actividad constructora y de desarrollo urbano.

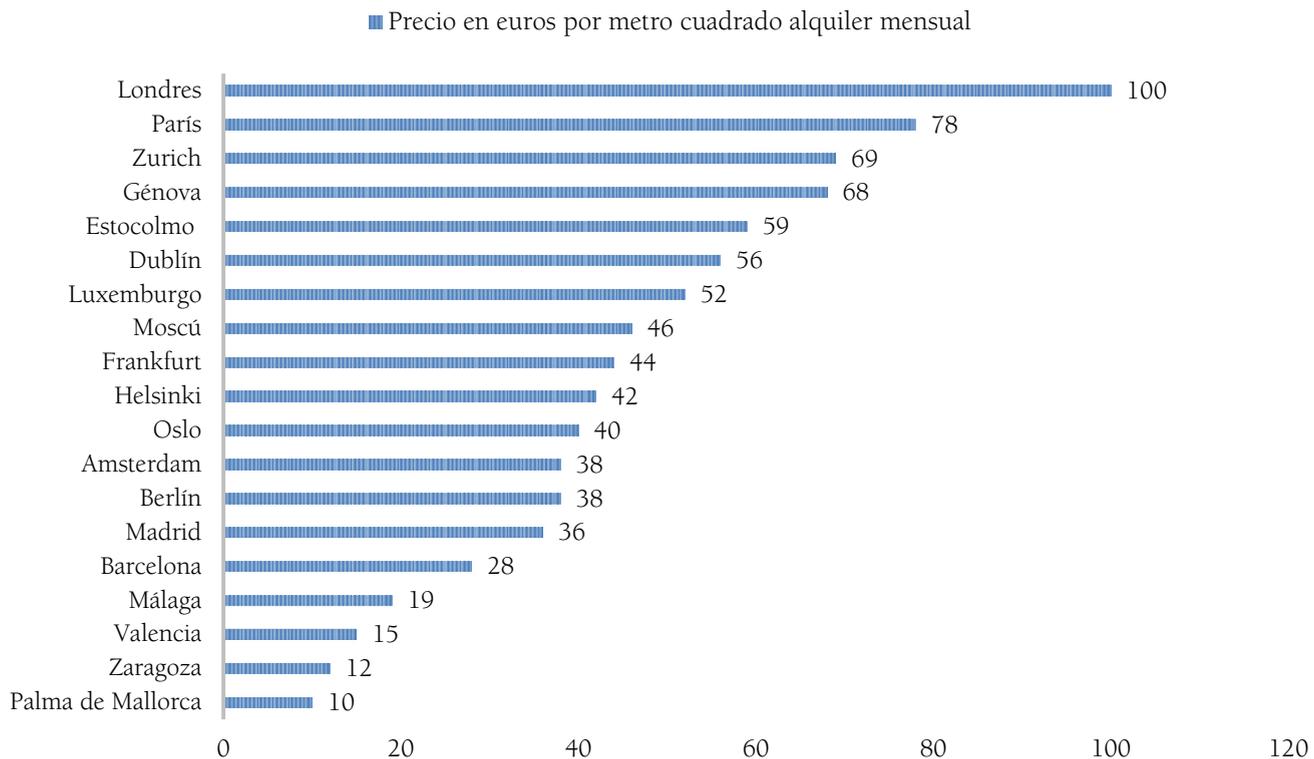
Son precisamente en estos tres distritos, donde además de emigrantes digitales europeos se están ubicando las empresas más pujantes e innovadoras del sector tecnológico local y multinacional. Empresas locales punteras en el ámbito de los videojuegos, buscadores de información deportiva, o de información general, que están convirtiendo a la ciudad en foco de atracción de empresas tecnológicas multinacionales (Ruiz Aguiar, 2021). Su ubicación en estas zonas y no en aquellas específicas diseñadas para ubicar empresas tecnológicas como el Málaga Tech Park, puede responder a criterios similares a los que siguen para evaluar

sus residencias temporales los migrantes digitales con los que comparten profesión y perfil sociodemográfico, como jóvenes cualificados, con apetencia por residir en entornos urbanos con calidad en servicios públicos, infraestructuras públicas de transporte, zonas deportivas, zonas verdes, buen clima, y centros de trabajo no alejados de sus residencias habituales.

Por ese motivo, inversores y empresas tecnológicas, deciden dar preferencia a estas variables a la hora de seleccionar la ubicación de sus instalaciones, frente al coste del alquiler de oficinas por metro cuadrado. Pero, además, el coste de alquiler de oficinas en la ciudad es inferior a la de otras capitales europeas, tal y como refleja la Figura 2, aunque está por encima del de otras ciudades españolas como Valencia, Zaragoza o Palma de Mallorca, por lo que una subida continuada de estos precios en la capital malagueña, podrían alterar estas preferencias en el futuro (“Founders”, 2021).

Figura 2.

Precio medio mensual de alquiler de oficinas por metro cuadrado en ciudades europeas en septiembre de 2020.



Fuente: elaboración propia con datos de “Founders” 2021 basados en CBRE 2020.

A pesar de este riesgo de subida de precios, existen varios motivos que consolidan estas preferencias (“Founders”, 2021):

- Estas empresas no necesitan de grandes espacios para poder desarrollar sus procesos productivos.
- Ha aumentado el número de personas que realizan teletrabajo en casa en todos los sectores económicos; concretamente, en España se pasó del 2,7% –de enero de 2019– al 8,9% –de noviembre de 2021– tendencia más acusada en el ámbito tecnológico, y que produce una menor necesidad de espacio en oficinas, así como un mayor aliciente para empresas y trabajadores para elegir destinos urbanos diversos.
- La existencia en la localidad de otras empresas tecnológicas, empleados cualificados y fuentes accesibles de financiación que actúan como elementos de atracción.

Por otro lado, su naturaleza y desarrollo es distinto al de otros enclaves urbanos. Mientras en distintas ciudades españolas como Barcelona y Palma de Mallorca se ha realizado una labor de planificación urbana desde las instituciones públicas para convertir antiguas zonas industriales degradadas en espacios especializados con empresas tecnológicas sustentadas en energías renovables, innovación, digitalización y cultural, con el nombre de distritos innovadores (Barcelo i Roca, 2020), en la ciudad de Málaga no se ha realizado esta planificación en el casco urbano, puesto que, en teoría, se ubicarían las empresas tecnológicas en el parque tecnológico Málaga Tech Park, al extrarradio de la ciudad. De esta manera, las empresas innovadoras han optado por instalarse en zonas del centro urbano, compartiendo su uso con otros tipos de equipamientos residenciales, turísticos y comerciales (Castillo, 2021). Por ello, la demanda de viviendas generada por el llamado nómada digital y las trabajadoras tecnológicas se cubre con viviendas en zonas urbanas de uso turístico, en propiedad o en alquiler a corto plazo (Doling y Ronald, 2019), muy abundantes tras la expansión en los últimos años del turismo urbano (Todd *et al.*, 2022).

A partir de aquí conviene determinar si esta descripción resulta válida en los datos relacionados con el comportamiento de la inversión extranjera en el contexto de la pandemia COVID-19, y en lo referente a la inversión en la promoción y desarrollo inmobiliario realizada por empresas de capital extranjero. Este es uno de los ámbitos que, en los últimos años, mayor transformación está teniendo en la inversión inmobiliaria extranjera en la Costa del Sol, ya que desde el año 2014 empresas promotoras pertenecientes a REITs y fondos de inversión de capital extranjero han adquirido y siguen adquiriendo suelo con el objetivo de desarrollar promociones de viviendas de uso residencial o turístico (Urrestarazu Capellán *et al.*, 2021a).

Metodología. La actividad promotora en la provincia de Málaga respecto a otros destinos turísticos del Mediterráneo español

El mercado inmobiliario de la Costa del Sol y la provincia de Málaga ha tenido un cierto dinamismo desde el año 2016, habiéndose alcanzado en 2020 las 6.000 viviendas terminadas, cifra muy superior a las existentes anteriormente desde el año 2013 al 2016, en los que la media era de 994 viviendas, pero lejos aún de las más de 25.000 viviendas terminadas que se daban en los años de la burbuja inmobiliaria de la primera década del siglo XXI (Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana, 2021b). Aun así, la provincia de Málaga ha sido en el año 2020 la tercera provincia española en número de viviendas de renta libre construida con el 7,94% del total, solo por detrás de Madrid que tuvo el 17,41% y la provincia de Barcelona con el 10,19% (Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana, 2021b). Estos niveles de producción de viviendas en la Costa del Sol y la provincia de Málaga responden en parte a una demanda sostenida en el tiempo de viviendas de uso residencial y turístico de inversores nacionales e internacionales, que incentiva a su vez la llegada de capitales inversores con origen diverso y capacidad para financiar proyectos inmobiliarios, en un proceso que se retroalimenta mutuamente.

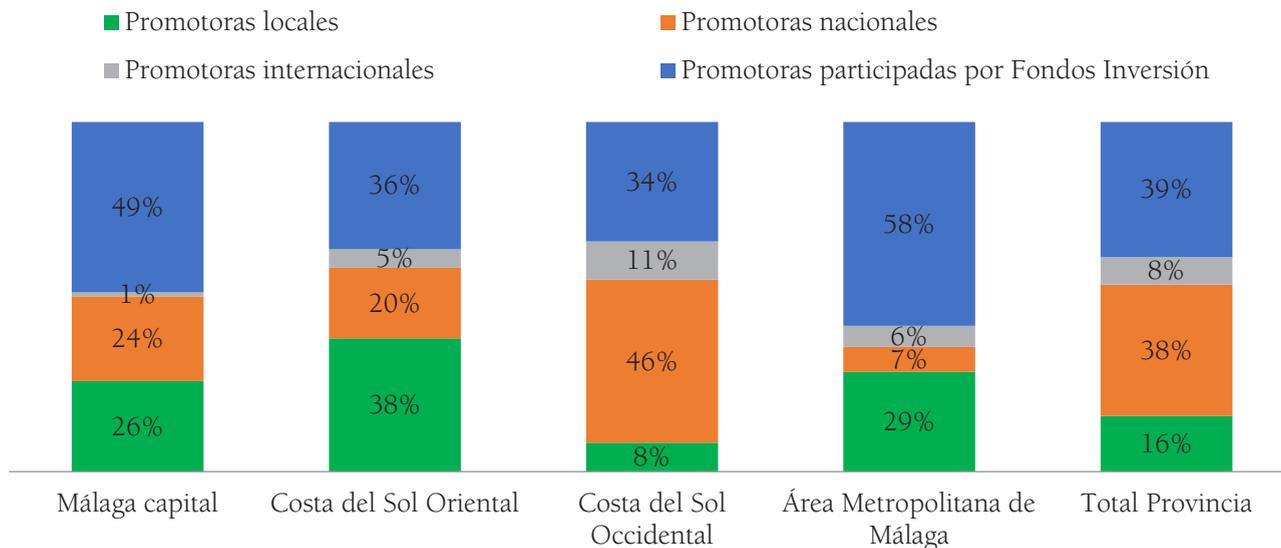
Con la finalidad de comprobar el peso del tejido empresarial promotor inmobiliario de capital extranjero en la provincia de Málaga, se aportarán datos de las promociones en venta en la provincia en diciembre de 2021, que se compararán con los datos existentes en la misma fecha en dos provincias con gran actividad turística nacional e internacional del mismo segmento de mercado del Mediterráneo español, Alicante e Illes Balears. Estos datos se han obtenido durante el mes de diciembre de 2021 en los listados y ofertas de venta de viviendas de obra nueva disponibles en las páginas web de los portales líderes en comercialización de viviendas por internet en España –Idealista, Fotocasa, Obranuevaenmalaga y Housage–. Concretamente se han seleccionado las viviendas en venta con la opción de “obra nueva” por zona o comarca en cada provincia. De esta manera se obtenía la relación completa de promociones en las que hubiera al menos el 10% de las viviendas sin vender, cantidad mínima para considerar significativa la oferta de viviendas de una promoción. Para cada una de ellas se analizaban los siguientes datos: número total de viviendas de la promoción, número de viviendas disponibles para la venta y nombre del promotor. En los casos en los que faltaba en la página web de la comercializadora algún dato, se acudía directamente a la página web de la promoción o la general de la empresa promotora.

En el caso de la Costa del Sol y la provincia de Málaga, si se analiza la distribución geográfica dentro de la provincia de las viviendas previstas de entregar en 2021 (Santamarina y Ruiz, 2021), puede observarse una mayor importancia de las zonas tradicionalmente turísticas de la Costa del Sol Occidental y la Costa del Sol Oriental, que suman el 78% del total de estas viviendas, destacando las localidades de la Costa del Sol Occidental, con el 62,5% del total. Pero además el otro polo importante de producción y demanda de viviendas es Málaga, la capital de la provincia, con el 21,6%, y que cuenta también con una destacada actividad turística.

Por otro lado, puede apreciarse el dominio que tienen las empresas promotoras internacionales sobre el mercado inmobiliario provincial, tal y como reflejan los datos de la Figura 4. En diciembre de 2021 las empresas vinculadas a Fondos de Inversión y REITs internacionales, por un lado, y a empresas promotoras internacionales por otro, representaban el 47% del total, con un 39% para empresas vinculadas a las primeras y un 7,85% a las segundas; de tal forma que empresas participadas por inversores extranjeros que no existían antes de 2014, hoy tienen el 39% del mercado promotor inmobiliario de la provincia de Málaga, y junto a las empresas promotoras extranjeras tienen casi el 50% de las viviendas en venta en diciembre de 2021, con quince puntos porcentuales más que en 2019 (Urrestarazu Capellán *et al.*, 2021a).

Figura 3.

Porcentaje de viviendas de promociones en venta por tipo de promotora y zona en la provincia de Málaga en 2021.



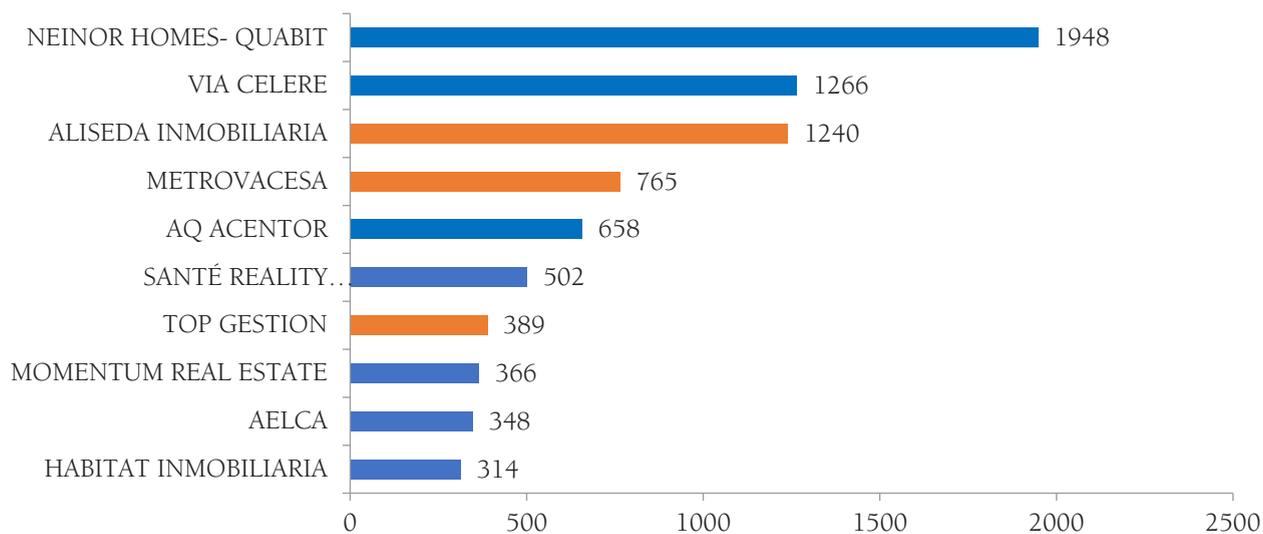
Fuente: Elaboración propia con datos de Idealista (Promociones de obra nueva en la provincia de Málaga, diciembre 2021, <https://www.idealista.com/venta-obranueva/malaga-provincia/>), Fotocasa (Viviendas y casas en venta de obra nueva en Málaga Provincia, diciembre 2021, <https://www.fotocasa.es/es/comprar/viviendas/malaga-provincia/todas-las-zonas/obra-nueva/>), Obranuevaenmalaga.com (Búsqueda rápida obra nueva en Málaga diciembre 2021, <https://obranuevaenmalaga.es/>), Housage (Promociones de obra nueva a la venta en Málaga, diciembre 2021, <https://housage.es/obra-nueva-malaga/>).

De esta manera, se produce un desplazamiento de la primera posición que ocupaba en los últimos años el sector promotor nacional, con un porcentaje que se ha visto reducido al 38% del total, mientras que el sector promotor local sigue muy detrás de ambos, con un 16%, confirmando que este sector empresarial no se ha recuperado de los efectos producidos por el estallido de la burbuja inmobiliaria del año 2008. Estas cifras confirman que el crecimiento de la actividad promotora ha ido a empresas cuyo capital social tiene un origen externo, respaldando la idea de que los procesos de devaluación de los precios de activos, como el producido en el sector inmobiliario español, durante el periodo que va del 2008 al 2014, son aprovechados por los inversores más fuertes para adquirir activos a bajo precio (Harvey, 2021).

En tercer y último lugar, queda por determinar la posición de liderazgo de las empresas del sector promotor inmobiliario en la provincia de Málaga, con el fin de conocer las empresas que cuentan con el suficiente poder financiero y con la estructura profesional más sólida para ser capaces de comercializar varias promociones con un elevado número de viviendas. En la Figura 4 se recogen las 10 empresas con mayor número de viviendas construidas en las promociones con viviendas en venta en 2021. Tan solo cuatro empresas superan las 700 viviendas, y en ambos casos las líderes son *Neinor Homes* y *Via Celere*, en cuyo capital participan fondos de inversión internacionales.

Figura 4.

Diez principales empresas promotoras de la Provincia de Málaga, por número de viviendas comercializadas en promociones con viviendas pendientes de venta en diciembre de 2021.



Nº viviendas en venta por empresa promotora

Fuente: Elaboración propia con datos de Idealista (Promociones de obra nueva en la provincia de Málaga, diciembre 2021, <https://www.idealista.com/venta-obranueva/malaga-provincia/>), Fotocasa (Viviendas y casas en venta de obra nueva en Málaga Provincia, diciembre 2021, <https://www.fotocasa.es/es/comprar/viviendas/malaga-provincia/todas-las-zonas/obra-nueva/>), Obranuevaenmalaga.com (Búsqueda rápida obra nueva en Málaga, diciembre 2021, <https://obranuevaenmalaga.es/>), Housage (Promociones de obra nueva a la venta en Málaga, diciembre 2021, <https://housage.es/obra-nueva-malaga/>).

Estos datos confirman la consolidación de las empresas de promoción inmobiliaria pertenecientes al capital financiero internacional, ya que siete de estas empresas están entre las más importantes en producción de viviendas de la provincia. No aparece ninguna empresa local con más de 300 viviendas en desarrollo productivo, mientras que entre las nacionales la más destacada, *Aliseda Inmobiliaria*, cuenta con vinculación con el ámbito financiero internacional, ya que sus principales accionistas son el fondo de inversión norteamericano *Blackstone* a través de su filial española *Anticipa Real Estate*, y la entidad financiera española *Banco Santander* (Estévez Torreblanca, 2019). Esto permite afirmar que las principales empresas promotoras participadas por fondos de inversión y REITs de origen extranjero, son capaces de llevar a cabo más proyectos de desarrollo inmobiliario al mismo tiempo y con más número de viviendas, además de constatar que la mayoría de las

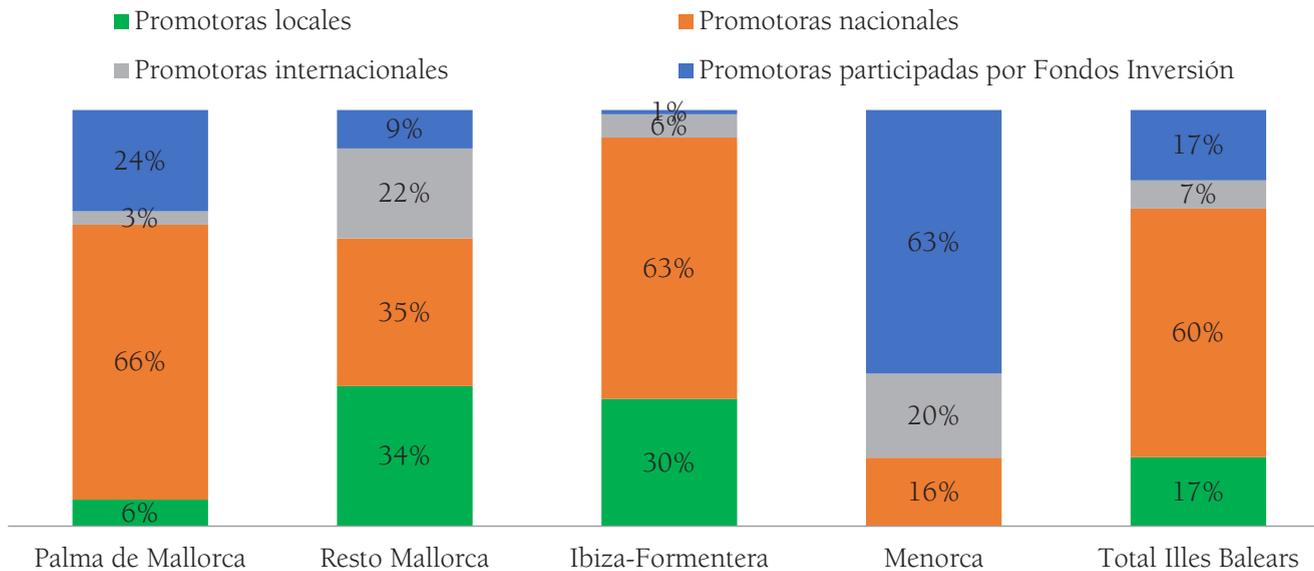
empresas promotoras señaladas cuentan con una trayectoria profesional posterior al año 2014, circunstancia que han sabido superar mediante la contratación de equipos directivos y personal cualificado proveniente de empresas de promoción y construcción tradicionales de carácter nacional y local, que les han permitido afrontar su actividad con un alto grado de profesionalismo.

Pero cabría plantearse si esta evolución, ocurrida en los dos últimos años del mercado promotor inmobiliario en la provincia de Málaga en favor de la inversión financiera internacional, presenta alguna similitud con lo que ocurre en otras provincias del mediterráneo español como Alicante, situada en el Levante español, e Illes Balears, archipiélago situado frente a las costas mediterráneas de la Comunidad de Valencia y Cataluña; ya que con ellas comparte localización geográfica en la orilla del Mediterráneo, climática, y perfiles muy similares de su clientela turística. Además de estos motivos, las tres provincias están entre los principales espacios de producción de viviendas de obra nueva de todo el país, como indican los datos proporcionados por el Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana de España para el año 2020, en los que puede apreciarse que, tras la provincia de Madrid y Barcelona, Málaga es la tercera provincia del país en volumen de viviendas construidas con 6.158 unidades, seguida a continuación por la provincia de Alicante con 5.243 viviendas construidas e Illes Balears con 3.143 (Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbanas, Movilidad y Agenda Urbana, 2021a). Estas posiciones relativas entre provincias se mantienen respecto a las viviendas puestas a la venta a diciembre de 2021, ya que, con datos recogidos en esta investigación, la provincia de Málaga tenía en ese momento 15.971 viviendas en promociones de obra nueva, por 8.087 de Alicante y 2.890 de Illes Balears.

Como en el caso de la provincia de Málaga, se analizan durante el mes de diciembre de 2021 los datos de los portales de comercialización de viviendas por internet Idealista, Fotocasa y Housage. Estos datos (recogidos en la Figura 5 para el caso de Illes Balears, y en la Figura 6 para la provincia de Alicante) muestran que la naturaleza del sector promotor en las tres zonas seleccionadas presenta características muy diferentes. A diferencia de la provincia de Málaga, en Illes Balears y en la provincia de Alicante, el sector promotor vinculado al capital inversor extranjero tiene el 24% de las viviendas comercializadas en el primero, y el 22% en el segundo. En las Illes Balears ese dato queda determinado por la escasa presencia de capital foráneo promotor en la isla de Ibiza. Sin embargo, en el resto del archipiélago la presencia de este es más destacada, siendo más relevante su participación, 27%, en Palma de Mallorca, donde se encuentra el 56% de las viviendas comercializadas en todas las islas, ya que, aunque en Menorca las empresas de capital extranjero tienen comercializadas el 83% de las viviendas, el tamaño de su mercado es más reducido, 79 viviendas en total (Idealista.com, 2021c). Tal como sucede en la provincia de Málaga, hay un escaso protagonismo de empresas locales con un porcentaje del 17%, similar a la primera, aunque a diferencia de esta, el sector promotor nacional domina ampliamente el mercado insular con el 60% de las viviendas de obra nueva puestas a la venta.

Figura 5.

Porcentaje de viviendas de promociones en venta por tipo de promotora y zona en las Illes Balears en 2021.

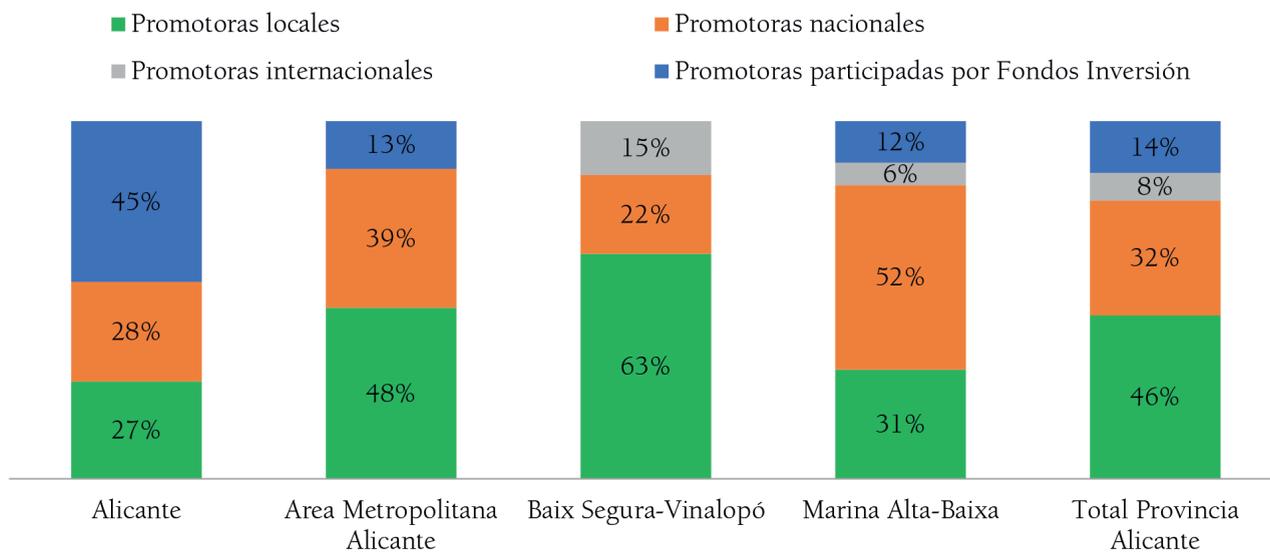


Fuente: elaboración propia con datos de Idealista (Promociones de obra nueva en Balears (Illes) provincia, diciembre 2021, <https://www.idealista.com/venta-obranueva/balears-illes/>), Fotocasa (Promociones de obra nueva en venta en Illes Balears Provincia, diciembre 2021, <https://www.fotocasa.es/es/promociones-obra-nueva/comprar/adosados/illes-balears-provincia/todas-las-zonas/>), Housage (Promociones de obra nueva a la venta en Islas Baleares, diciembre 2021, <https://housage.es/obra-nueva-islas-baleares/>).

En cuanto a la provincia de Alicante, los datos muestran un escenario muy diferente al de las otras dos zonas analizadas. Primero, porque no hay una zona que destaque en producción de viviendas sobre las demás, como ocurre en la provincia de Málaga en los municipios de la Costa del Sol Occidental o en las Illes Balears en el municipio de Palma de Mallorca, con porcentajes de participación en el mercado superior al 50%. En el caso de la provincia de Alicante los municipios costeros al sur de la ciudad de Alicante de las comarcas de la Baix Segura y la Baix Vinalopó tienen el 40% de las viviendas de obra nueva ofertadas, mientras que la capital y las localidades del Área Metropolitana de Alicante tienen el 34%, y los municipios costeros al norte de la ciudad de Alicante de las comarcas de la Marina Alta y Marina Baix tienen un 22% del mercado provincial (Idealista.com, 2021b). Y segundo, porque el sector empresarial local lidera el mercado inmobiliario de obra nueva con el 46% de las viviendas comercializadas, triplicando el peso que tiene en Málaga e Illes Balears, mientras que las empresas promotoras nacionales solo venden el 32% de los inmuebles de obra nueva ofertados. En

cuanto a las promotoras participadas por fondos de inversión internacionales, tan solo en la capital alicantina tienen un peso importante con el 45% de los inmuebles de obra nueva disponibles, donde comercializan las promociones con mayores números de viviendas construidas.

Figura 6.
Porcentaje de viviendas de promociones en venta por tipo de promotora y zona en la provincia de Alicante/Alacant en 2021.



Fuente: Elaboración propia con datos de Idealista (Promociones de obra nueva en Alicante provincia, diciembre 2021, <https://www.idealista.com/venta-obranueva/alicante/>), Fotocasa («Promociones de obra nueva en venta en Alicante Provincia», diciembre 2021, <https://www.fotocasa.es/es/promociones-obra-nueva/comprar/viviendas/alicante-provincia/todas-las-zonas/>), Housage («Promociones de obra nueva a la venta en Alicante», diciembre 2021, <https://housage.es/obra-nueva-alicante/>).

De esta forma, quedan configurados tres mercados inmobiliarios provinciales diferenciados, en el que Málaga tiene un comportamiento semejante al de Madrid y las grandes capitales europeas, con gran participación del capital financiero internacional, con la mayor actividad de producción de viviendas de las tres áreas analizadas; el de Illes Balears con predominio de empresas promotoras nacionales, en algunos casos de comunidades autónomas próximas como Cataluña y Comunidad Valenciana; y finalmente, el de la provincia de Alicante, que es una excepción al resto porque mantiene un tejido empresarial local relevante.

Conclusiones

A partir del año 2014, tras la ralentización de los flujos de inversión en el sector inmobiliario nacional producidos por la crisis económica de 2008, han sido los grandes grupos financieros internacionales, especialmente los de capital norteamericano, los que han realizado una fuerte apuesta por el sector inmobiliario español. La inversión de estos fondos es más intensa en España que en otros países europeos, cuestión señalada por Byrne en 2020, quien ya destacaba, en ese momento, la mayor importancia de la inversión institucional en vivienda en España que en Irlanda o Reino Unido. Se ha podido confirmar que Madrid es la capital europea con mayor participación de capital extranjero en las operaciones de compraventa inmobiliaria, donde, a diferencia de otros países, no existe un sector financiero local capaz de actuar como protagonista de estos flujos.

En la provincia de Málaga esa apuesta se ha realizado a través de operaciones de promoción y desarrollo inmobiliario de viviendas para su venta finalista realizada por empresas promotoras inmobiliarias participadas por fondos de inversión y REITs extranjeras y, como se apuntó por los autores en 2020, principalmente de capital norteamericano, empresas que a través de compras de suelo se han convertido en líderes del sector, especialmente en las zonas de mayor actividad turística como la Costa del Sol y Málaga capital. Todo ello en un contexto determinado por la pandemia del COVID-19, pandemia que no ha detenido la actividad inmobiliaria de la provincia de Málaga, la cual ha contado con la colaboración de la planificación y las normas urbanísticas de las administraciones locales y autonómicas, las cuales, como indica Górgolas Martín en 2020 no han sabido o no han querido “revertir las inercias de un mercado inmobiliario cada vez más globalizado” (Górgolas Martín en Monteagudo López-Menchero, 2020). De esta forma, han acabado por crear una gran ciudad costera en torno a la capital, con altos niveles de desigualdad social entre zonas con urbanizaciones dispersas de residentes de renta media alta y segregadas del resto de la urbe, y barriadas más antiguas donde residen personas con menor renta y servicios públicos reducidos (Dioni López, 2021).

Por lo tanto, este trabajo confirma que el proceso de expansión de los grandes conglomerados financieros en el sector promotor de Málaga continúa, después de que en menos de siete años hayan pasado de no existir a liderar el mercado, situándose por encima de competidores nacionales y locales (estos últimos más asentados, pero más débiles tras los efectos de la burbuja inmobiliaria de 2008). Esta realidad muestra la escasa capacidad existente en el país para financiar los procesos de inversión inmobiliaria con capitales nacionales, y las dificultades del tejido empresarial financiero autóctono para competir con el de otros países.

Pero resulta de interés apreciar que esta realidad existente en la Costa del Sol y la provincia de Málaga asemeja su sector inmobiliario al de la capital del Estado, Madrid, y lo diferencia del presente en otros mercados inmobiliarios turísticos cercanos geográficamente y con similitudes en su tejido económico y productivo, especialmente con el de la provincia de Alicante, donde ha logrado mantenerse un tejido empresarial local relevante, lo que supone una excepción en los tres mercados analizados y con el de Illes Balears, en el que

es el sector nacional el que domina el mercado promotor inmobiliario. Por lo tanto, las empresas promotoras vinculadas al capital inversor extranjero tienen más peso en la Costa del Sol y su capital, duplicando el número de viviendas comercializadas por la segunda, Alicante, y quintuplicando las cifras de la tercera, Illes Balears.

Desde un punto de vista teórico, las conclusiones de este trabajo –respecto al papel principal que tienen los flujos de inversión financiera internacional en el mercado de la vivienda de la Costa del Sol– se conectan con el desarrollo que David Harvey (2021) hace de la Teoría del Desarrollo Geográfico Desigual, en el que considera que el capitalismo influye en la creación de dispositivos institucionales para que la circulación del capital abarque todos los ámbitos posibles de la vida del ser humano, incluyendo en este caso a la vivienda, de tal manera que el derecho de propietarios y promotores inmobiliarios se impone al derecho del individuo a construir la ciudad, lo que acabará produciendo, según Harvey, desigualdades en la distribución de los excedentes sociales y económicos. Las consecuencias de esta situación pueden provocar, como señalan Blanco *et al.* en 2020, que la evolución de la política urbana pueda ir en dos direcciones: o bien por el camino de contribuir a la normalización del neoliberalismo, impidiendo otras alternativas; o por la vía de la revitalización de las demandas sociales de las clases sociales empobrecidas por la subida de los precios de la vivienda. Esta subida de precios en un entorno de inflación general en la economía y rentas salariales moderadas dificulta el acceso a la vivienda para la población local residente, la cual no solo se aleja físicamente del centro urbano de las ciudades por el efecto de la gentrificación, sino que además se aleja anímicamente de las instituciones públicas locales con competencia en política de vivienda.

Pero, además, la demanda de vivienda para invertir cuenta con nuevos segmentos de interés: Concretamente el auge de un sector empresarial ligado a las nuevas tecnologías por internet está convirtiendo la capital de la provincia en un espacio solicitado por empresas y trabajadores jóvenes. Esta circunstancia puede tener consecuencias en la asequibilidad al mercado de alquiler local y a los procesos de gentrificación que puedan sufrir, cuestiones que justificarían nuevas investigaciones futuras, y cuyo desconocimiento actual supone la principal limitación de este trabajo.

Referencias bibliográficas

- Aalbers, M., Hochstenbach, C., Bosma, J., y Fernandez, R. (2020). The death and life of private landlordism: How financialized homeownership gave birth to the buy-to-let market, *Housing, Theory and Society*, 38(5), 541-563. <https://doi.org/10.1080/14036096.2020.1846610>
- Agnello, L., Castro, V., y Sousa, R. M. (2020). The housing cycle: What role for mortgage market development and housing finance? *The Journal of Real Estate Finance and Economics*, 61(4), 607-670. <https://doi.org/10.1007/s11146-019-09705-z>
- Álvarez, L., Blanco, R., y García-Posada, M. (2020). La inversión extranjera en el mercado inmobiliario residencial español entre 2007 y 2019. *Boletín Económico*, (2).
- Ardura Urquiaga, A., Lorente-Riverola, I., y Ruiz Sanchez, J. (2020). Platform-mediated short-term rentals and gentrification in Madrid. *Urban Studies*, 57(15), 3095-3115. <https://doi.org/10.1177/0042098020918154>
- Ardura Urquiaga, A., Lorente Riverola, I., y Sorando, D. (2021). Vivir en la incertidumbre: burbuja de alquiler y olas de gentrificación entre crisis en Madrid. *Revista INVI*, 36(101), 56-82. <https://doi.org/10.4067/S0718-83582021000100056>
- Asociación Provincial de Constructores y Promotores de Málaga. (2021). *Informe de vivienda Málaga y Provincia 2020*. https://acpmalaga.com/index.php?seccion=articulos&accion=ver&rid_articulo=2825
- Aveline-Dubach, N. (2020). The financialization of rental housing in Tokyo. *Land Use Policy*, 112. <https://doi.org/10.1016/j.landusepol.2020.104463>
- Ayuntamiento de Málaga. (2020). *Mapa de precios de referencia de alquiler residencial en el TM de Málaga*. Instituto Municipal de la Vivienda. <https://imv.malaga.eu/opencms/export/sites/imv/content/galerias/documentos/200514-MAPA-PRE-CIOS-ALQUILER-MALAGA-REV01.pdf>
- Badarinza, C. y Ramadorai, T. (2016). *Home away from home? Safe haven effects and London house prices*. SSRN. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2353124>
- Banco de España. (2021). *Balanza de pagos y posición de inversión internacional*. <https://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/a1743.pdf>
- Barcelo I Roca, M. (2020). *Innocities: Urbanismo, economía, tecnología y cambio social*. Editorial InnoPro.
- Belotti, E. (2021). The invisible hand of the shareholding state: the financialization of Italian real-estate investment funds for social housing. *Housing Studies*, 1-24. <https://doi.org/10.1080/02673037.2021.1935762>
- Beswick, J., Alexandri, G., Byrne, M., Vives-Miró, S., Fields, D., Hodgkinson, S., y Janoschka, M. (2016). Speculating on London's housing future. *City*, 20(2), 321-341. <https://doi.org/10.1080/13604813.2016.1145946>
- Blanco, I., Salazar, Y., y Bianchi, I. (2020). Urban governance and political change under a radical left government: The case of Barcelona, *Journal of Urban Affairs*, 42(1), 18-38. <https://doi.org/10.1080/07352166.2018.1559648>
- Blanco-Romero, A., Blázquez-Salom, M., y Cànoves, G. (2018). Barcelona, housing rent bubble in a tourist city. Social responses and local policies. *Sustainability (Switzerland)*, 10(6), 1-18. <https://doi.org/10.3390/su10062043>

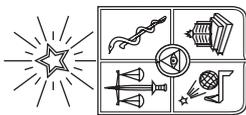
- Boletín Oficial del Estado. (1998). *Ley 6/1998, de 13 de abril sobre régimen del suelo y valoraciones*. Madrid: Ministerio de la Presidencia.
- Büdenbender, M. y Golubchikov, O. (2017). The geopolitics of real estate: Assembling soft power via property markets. *International Journal of Housing Policy*, 17(1), 75-96. <https://doi.org/10.1080/14616718.2016.1248646>
- Burriel de Orueta, E. L. (2008). La «década prodigiosa» del urbanismo español. *Scripta Nova Revista Electrónica de Geografía y Ciencias Sociales*, 12, <https://revistes.ub.edu/index.php/ScriptaNova/article/view/1489>
- Byrne, M. (2020). Generation rent and the financialization of housing: A comparative exploration of the growth of the private rental sector in Ireland, the UK and Spain. *Housing Studies*, 35(4), 743-765. <https://doi.org/10.1080/02673037.2019.1632813>
- Castillo, C. d. (2021). *El insospechado éxito de «Málaga Valley»: así le está levantando la inversión tecnológica a capitales europeas*. Eldiario.es. https://www.eldiario.es/tecnologia/insospechado-exito-malaga-valley-le-levantando-inversion-tecnologica-capitales-europeas_1_7980104.html
- Chao, C. C. y Yu, E. S. H. (2015). Housing markets with foreign buyers. *Journal of Real Estate Finance and Economics*, 50(2), 207-218. <https://doi.org/10.1007/s11146-014-9454-3>
- Christophers, B. (2022). The role of the State in the transfer of value from Main Street to Wall Street: US single-family housing after the financial crisis. *Antipode*, 54(1), 130-152. <https://doi.org/10.1111/anti.12760>
- Cocola-Gant, A. y Lopez-Gay, A. (2020). Transnational gentrification, tourism and the formation of 'foreign only' enclaves in Barcelona. *Urban Studies*, 57(15), 3025-3043. <https://doi.org/10.1177/0042098020916111>
- Colegio de Registradores. (2021). *Estadística registral inmobiliaria. Anuario 2020*. https://www.registradores.org/documentos/33383/148210/ERI_Anuario_2020.pdf
- Díaz Orueta, F. y Lourés Seoane, M. (2008). La globalización de los mercados inmobiliarios: su impacto en la Costa Blanca. *Ciudad y Territorio: Estudios Territoriales*, 40(155), 77-92.
- Dioni López, J. (2021). *La España de las piscinas: Cómo el urbanismo neoliberal ha conquistado España y transformado su mapa político* (4a ed.). Arpa.
- Doling, J. y Ronald, R. (2019). Not for housing' housing: Widening the scope of housing studies. *Critical Housing Analysis*, 6(1), 22-31. <https://doi.org/10.13060/23362839.2019.6.1.450>
- Eine Stadt als Ankauf-Verkauf-Laden. (2021). Tagesspiegel.de <https://interaktiv.tagesspiegel.de/lab/madrid-eine-stadt-im-einkauf-verkauf/>
- Estévez Torreblanca, M. (2019). *Los consejeros de la gestora inmobiliaria de Blackstone en España incumplen la ley al ocultar sus remuneraciones*. Eldiario.es https://www.eldiario.es/economia/administradores-blackstone-espana-incumplen-remuneraciones_1_1300451.html
- European residential market map 2020. (2021). Catella. <https://www.catella.com/globalassets/global/mix-germany-corporate-finance/europe-residential-market-2020.pdf>
- Founders. (2021). En *The state of European tech 2020*. Atomico, Orrick, Slush. <https://2020.stateofeuropeantech.com/chapter/builders/article/founders/#chart-89-3297>

- García-Hernández, J. S., Del Carmen Díaz-Rodríguez, M., y García-Herrera, L. M. (2018). Real estate boom and crisis in the Canary Islands: Property dispossession and the resurgence of real estate. *Investigaciones Geográficas*, 74(69), 23–39. <https://doi.org/10.14198/INGEO2018.69.02>
- Gil García, J. y Martínez López, M. (2021). State-led actions reigniting the financialization of housing in Spain. *Housing, Theory and Society*, <https://doi.org/10.1080/14036096.2021.2013316>
- Glucksberg, L. (2016). A view from the top: Unpacking capital flows and foreign investment in prime London. *City*, 20(2), 238–255. <https://doi.org/10.1080/13604813.2016.1143686>
- Harvey, D. (2021). *Espacios del capitalismo global. Hacia una teoría del desarrollo geográfico desigual*. Akal.
- Hayes, M. (2021). “Sometimes you gotta get out of your comfort zone”: Retirement migration and active ageing in Cuenca, Ecuador. *Ageing and Society*, 41(6), 1221–1239. <https://doi.org/10.1017/S0144686X20001154>
- Idealista.com. (2021a). *Informe de precios en alquiler en España*. <https://www.idealista.com/sala-de-prensa/informes-precio-vivienda/alquiler/report/>
- Idealista.com. (2021b, diciembre). *Listado de casas y pisos en venta de obra nueva en la provincia de Alicante*. <https://www.idealista.com/venta-obranueva/alicante/mapa>
- Idealista.com. (2021c, diciembre). *Listado de casas y pisos en venta de obra nueva en la provincia de Illes Balears*. <https://www.idealista.com/venta-obranueva/balears-illes/mapa>
- Inurrieta, A. (2022). *Vivienda. La revolución más urgente. Propuesta de acceso universal para un bien de uso esencial*. Alternativas Económicas.
- Kim, H. M. (2017). Ethnic connections, foreign housing investment and locality: A case study of Seoul. *International Journal of Housing Policy*, 17(1), 120–144. <https://doi.org/10.1080/14616718.2016.1189683>
- Leal-Maldonado, J. y Martínez del Olmo, A. (2021). El ocaso de un modelo de vivienda de difícil reemplazo. *Ciudad y territorio: estudios territoriales*, 53, 43–60. <https://doi.org/10.37230/CyTET.2021.M21.03>
- Liu, S. y Gurrán, N. (2017). Chinese investment in Australian housing: push and pull factors and implications for understanding international housing demand. *International Journal of Housing Policy*, 17(4), 489–511. <https://doi.org/10.1080/19491247.2017.1307655>
- Mendes, L. (2020). How can we quarantine without a home? Responses of activism and urban social movements in times of COVID-19 pandemic crisis in Lisbon. *Tijdschrift voor Economische en Sociale Geografie*, 111(3), 318–332. <https://doi.org/10.1111/tesg.12450>
- Mérida, J. (2021). Gentrificación creativa en Quito. El caso de la nueva centralidad cultural de La Floresta. *Revista INVI*, 36(103), 292–322. <https://doi.org/10.4067/S0718-83582021000300292>
- Migozzi, J. (2020). Selecting spaces, classifying people: The financialization of housing in the South African city. *Housing Policy Debate*, 30(4), 640–660. <https://doi.org/10.1080/10511482.2019.1684335>
- Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana. (2021a). Número de transacciones inmobiliarias según residencia del comprador. En *Transacciones inmobiliarias (compraventa)*. <https://apps.fomento.gob.es/BoletinOnline2/?nivel=2&orden=34000000>
- Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana. (2021b). *Vivienda libre. Series anuales. Número de viviendas libres terminadas*. <https://apps.fomento.gob.es/BoletinOnline2/?nivel=2&orden=32000000>

- Ministerio de Turismo. (1988). *Inversiones extranjeras en inmuebles. Provincias de Málaga y Alicante*. Subdirección General de Planificación y Prospectiva Turísticas.
- Monteagudo López-Menchero, J. (2020). Pedro Górgolas Martín (2020), El urbanismo en el litoral andaluz tras la última burbuja inmobiliaria. Cambio de ciclo o reincidencia. Tirant Humanidades. Crónica/geografía; Valencia. 215 págs. EREBEA [reseña]. *Revista de Humanidades y Ciencias Sociales*, 10. <https://doi.org/10.33776/erebea.v10i0.5051>
- Montezuma, J. y McGarrigle, J. (2019). What motivates international homebuyers? Investor to lifestyle ‘migrants’ in a tourist city. *Tourism Geographies*, 21(2), 214–234. <https://doi.org/10.1080/14616688.2018.1470196>
- Pellejero Martínez, C. (2005). Turismo y economía en la Málaga del siglo XX. *Revista de Historia Industrial*, 14(29), 87-116.
- Rodríguez, C. y Bustillo, R. (2010). Modelling foreign real estate investment: The Spanish case. *Journal of Real Estate Finance and Economics*, 41(3), 354–367. <https://doi.org/10.1007/s11146-008-9164-9>
- Rogers, D. y Koh, S. Y. (2017). The globalisation of real estate: The politics and practice of foreign real estate investment. *International Journal of Housing Policy*, 17(1), 1–14. <https://doi.org/10.1080/19491247.2016.1270618>
- Rogers, D., Lee, C. L., y Yan, D. (2015). The politics of foreign investment in Australian housing: Chinese investors, translocal sales agents and local resistance. *Housing Studies*, 30(5), 730–748. <https://doi.org/10.1080/02673037.2015.10061853>
- Ruiz Aguiar, A. (2021). *Que las tecnológicas apuesten por tu ciudad no siempre es bueno: el modelo de Málaga abre la puerta a nuevos pelotazos urbanísticos, alertan expertos*. Business Insider. <https://www.businessinsider.es/malaga-tecnologica-tiene-cara-b-peligro-pelotazos-urbanisticos-875081>
- Sainz-Gutiérrez. (2021). ¿Hacia un cambio de ciclo en el urbanismo del litoral? *EURE*, 47(142), 269–273. <https://doi.org/10.7764/EURE.47.142.13>
- Santamarina, G. y Ruiz, R. (2021). ¿Quiénes venden más viviendas en la Costa del Sol? Brainsre.news <https://brainsre.news/quienes-venden-mas-viviendas-en-la-costa-del-sol/>
- Santana Rivas, L. D., Ortiz Núñez, S., y Cardona Trujillo, H. (2021). ¿Y la producción capitalista de vivienda en Medellín (2009-2017)? Siguiendo pistas de financiarización. *Revista INVI*, 36(103) 235-267. <https://doi.org/10.4067/S0718-83582021000300235>
- Schäfer, P. y Braun, N. (2016). Misuse through short-term rentals on the Berlin housing market. *International Journal of Housing Markets and Analysis*, 9(2), 287-311. <https://doi.org/10.1108/IJHMA-05-2015-0023>
- Todd, J., Musah, A., y Cheshire, J. (2022). Assessing the impacts of Airbnb listings on London house prices. *Environment and Planning B: Urban Analytics and City Science*, 49(1):206-222. <https://doi.org/10.1177/23998083211001836>
- Urrestarazu Capellán, R., Sánchez Ollero, J. L., y García Pozo, A. (2020). Una aproximación a la influencia del sector turístico sobre el derecho a la vivienda. *Revista de Estudios Regionales*, (117), 71–95.
- Urrestarazu Capellán, R., Sánchez Ollero, J. L., y García Pozo, A. (2021a). The influence of the real estate investment trust in the real estate sector on the Costa del Sol. *European Research on Management and Business Economics*, 27(1). <https://doi.org/10.1016/j.iedeen.2020.10.003>
- Urrestarazu Capellán, R., Sánchez Ollero, J. L., y García Pozo, A. (2021b). Social perception of the influence of public policies on the residential rental and holiday tourism rental markets. *African Journal of Hospitality, Tourism and Leisure*, 10(4), 1182–1199. <https://doi.org/10.46222/ajhtl.19770720-156>

- Villar Lama, A. (2020). Reseña: El urbanismo en el litoral andaluz tras la última burbuja inmobiliaria: cambio de ciclo o reincidencia. *Boletín de la Asociación de Geógrafos Españoles*, (85). <https://bage.age-geografia.es/ojs/index.php/bage/article/view/2929>
- Vives-Miró, S. y Rullan, O. (2020). The urbanization of poverty: from primitive accumulation to housing crisis in Ibiza (Spain). *Boletín de la Asociación de Geógrafos Españoles*, (87). <https://doi.org/10.21138/bage.2991>
- Waldron, R. (2018). Capitalizing on the State: The political economy of real estate investment trusts and the 'resolution' of the crisis. *GeoForum*, 90, 206-218. <https://doi.org/10.1016/j.geoforum.2018.02.014>
- Wijburg, G. (2021). The governance of affordable housing in post-crisis Amsterdam and Miami. *Geoforum*, 119, 30-42. <https://doi.org/10.1016/j.geoforum.2020.12.013>
- Wong, W. L., Lee, C., y Koong, S. S. (2019). Housing prices in peninsular Malaysia: supported by income, foreign inflow or speculation? *International Journal of Housing Markets and Analysis*, 12(3), 424-441. <https://doi.org/10.1108/IJHMA-01-2018-0001>

revista invi



Revista INVI es una publicación periódica, editada por el Instituto de la Vivienda de la Facultad de Arquitectura y Urbanismo de la Universidad de Chile, creada en 1986 con el nombre de Boletín INVI. Es una revista académica con cobertura internacional que difunde los avances en el conocimiento sobre la vivienda, el hábitat residencial, los modos de vida y los estudios territoriales. Revista INVI publica contribuciones originales en español, inglés y portugués, privilegiando aquellas que proponen enfoques inter y multidisciplinares y que son resultado de investigaciones con financiamiento y patrocinio institucional. Se busca, con ello, contribuir al desarrollo del conocimiento científico sobre la vivienda, el hábitat y el territorio y aportar al debate público con publicaciones del más alto nivel académico.

Directora: Dra. Mariela Gaete Reyes, Universidad de Chile, Chile

Editor: Dr. Luis Campos Medina, Universidad de Chile, Chile.

Editores asociados: Dr. Gabriel Felmer, Universidad de Chile, Chile.

Dra. Rebeca Silva Roquefort, Universidad de Chile, Chile

Mg. Juan Pablo Urrutia, Universidad de Chile, Chile

Coordinadora editorial: Sandra Rivera, Universidad de Chile, Chile.

Asistente editorial: Katia Venegas, Universidad de Chile, Chile.

Traductor: Jose Molina Kock, Chile.

Diagramación: Ingrid Rivas, Chile

Corrección de estilo: Leonardo Reyes Verdugo, Chile

COMITÉ EDITORIAL:

Dr. Victor Delgadillo, Universidad Autónoma de la Ciudad de México, México.

Dra. María Mercedes Di Virgilio, CONICET/ IIGG, Universidad de Buenos Aires, Argentina.

Dra. Irene Molina, Uppsala Universitet, Suecia.

Dr. Gonzalo Lautaro Ojeda Ledesma, Universidad de Valparaíso, Chile.

Dra. Suzana Pasternak, Universidade de São Paulo, Brasil.

Dr. Javier Ruiz Sánchez, Universidad Politécnica de Madrid, España.

Dra. Elke Schlack Fuhrmann, Pontificia Universidad Católica de Chile, Chile.

Dr. Carlos Alberto Torres Tovar, Universidad Nacional de Colombia, Colombia.

Sitio web: <http://www.revistainvi.uchile.cl/>

Correo electrónico: revistainvi@uchilefau.cl

Licencia de este artículo: Creative Commons Atribución-CompartirIgual 4.0 Internacional (CC BY-SA 4.0)