

¿Quién teme a la burbuja inmobiliaria en Reino Unido?

La subida del precio de la vivienda en el mercado británico está generando dudas sobre la política de incentivos puesta en práctica por el Gobierno de Londres para facilitar la compra de una casa. El Banco de Inglaterra ha sido el último en advertir, con palabras y con hechos, que los estímulos pueden crear riesgos en la economía.

FERNANDO SÁIZ

“Los británicos no son una nación de tenderos, como dijo Napoleón, sino de especuladores inmobiliarios. Solo así se explica que un Gobierno teóricamente defensor de la austeridad fiscal haya decidido dedicar hasta 130.000 millones de libras a garantizar hipotecas (...) El Gobierno refuerza una conspiración para mantener los precios de la vivienda en niveles exorbitantes.” Este fragmento, publicado en octubre en el diario británico *Financial Times* por el prestigioso columnista Martin Wolf, resume la polémica desatada en Reino Unido a propósito de los incentivos en el mercado de la vivienda. Wolf se refiere a la puesta en marcha del programa *Help to Buy*, lanzado en 2013 por el Gobierno conservador de David Cameron.

El controvertido plan tiene dos líneas de ayuda. La primera, que empezó a funcionar el pasado abril, consiste en la concesión de préstamos en condiciones ventajosas y está restringido a los compradores por primera vez y a las viviendas de nueva construcción. La segunda línea, iniciada en 2014, facilita la aportación de garantías hipotecarias por parte del Gobierno y no tiene limitaciones. En estos planes de asistencia, que son válidos para compras de vivienda de hasta 600.000 libras (710.000 euros), lo que se pretende es que cualquier persona pueda aspirar a comprarse una vivienda si dispone de un 5 por ciento del precio total, cuando en condiciones normales de mercado los bancos exigen un depósito de hasta el 20 por ciento para financiar la operación.

En enero de 2014 se ha puesto en marcha el programa de garantías hipotecarias, que durará tres años, y en el que el Gobierno ofrece cobertura a la entidad bancaria sobre el 15 por ciento del préstamo a cambio de una pequeña comi-

Un mercado en efervescencia

Mientras el Gobierno británico niega la existencia de señales de una burbuja inmobiliaria, todos los datos recientes de actividad en el sector apuntan a un fuerte tirón de la demanda y de los precios de las viviendas en los últimos meses, coincidiendo con la aplicación de los programas *Funding for Lending* (ahora cancelado por el Banco de Inglaterra para préstamos hipotecarios) y *Help to Buy*. Según Halifax, un banco especialista en hipotecas, el precio subió el pasado noviembre por décimo mes consecutivo. El incremento fue de un 1,1 por ciento sobre octubre y de un 8,4 por ciento respecto al mismo mes del año anterior, la cifra más alta en seis años. El precio medio de una vivienda se sitúa en casi 175.000 libras (207.000 euros). En la misma línea, los bancos y las entidades hipotecarias aprobaron en octubre más de 67.000 operaciones de préstamos, que es también récord desde 2007. Como consecuencia de ello, el índice de actividad de la industria de la construcción también marcó máximos en octubre. Las expectativas para los próximos meses son asimismo muy favorables. El 76 por ciento de los agentes inmobiliarios (el porcentaje más alto desde 1998) espera un aumento de las ventas del sector el próximo año.

sión. Dado el generoso marco de financiación (los 130.000 millones de libras –155.000 millones de euros– que cita Martin Wolf) y las posibilidades que ofrece, la gran mayoría de las entidades británicas con presencia en el mercado hipotecario (Barclays, RBS, Halifax, HSBC, Natwest...) participan en el programa. También Santander, el grupo bancario español que cuenta con casi 1.200 oficinas en Reino Unido, se ha sumado al plan de garantías con una oferta de hipotecas “para conceder entre un 90 y un 95 por ciento del valor de la propiedad, ya que ya tenemos una oferta propia de hipotecas para compradores que tienen un depósito del diez por ciento o más”, según fuentes de la entidad.

Donde no llegan los padres. El Gobierno ha defendido *Help to Buy* alegando que hay un serio problema de financiación en el mercado inmobiliario, especialmente para los que quieren acceder por primera vez a una vivienda en propiedad. El ministro de Economía, George Osborne, ha explicado que “se trata de ayudar a aquellos que no pueden conseguir ayuda de sus padres o de sus familias”.

Las características y los objetivos de este plan están claros, pero, ¿cuáles son los resultados? Según los datos de los seis primeros meses (referidos al programa de préstamos, que se inició en abril de 2013), se vendieron 5.375 pisos con los beneficios del programa y, lo que es más importante, aumentó significativamente, hasta más de 18.000, la reserva de viviendas en construc-



ción. Aun reconociendo que es pronto para hacer una valoración, el Gobierno lee esos datos de forma muy positiva. El perfil medio de comprador “es exactamente al que queremos ayudar”, según Osborne, y además la mayoría de las operaciones se localizan fuera de Londres y del Sudeste, que son las zonas geográficas con mayor demanda y nivel de precios.

Jones Lang Lasalle, la primera consultora inmobiliaria de Reino Unido, asegura que *Help to Buy* ha dado un empujón al mercado, pero no cree que haya riesgo de que genere una espiral alcista de precios. “Para acercarnos a un fenómeno tipo burbuja el precio de la vivienda debería subir entre un 20 y un 30 por ciento en dos años, y creemos que eso es altamente improbable”, dice en su último informe sobre el sector.

Los detractores del programa, en cambio, advierten que tras el lanzamiento del programa de ayuda se ha acelerado el ritmo de incremento de los precios de la vivienda a nivel nacional, hasta marcar un récord de los últimos seis años y temen que esa tendencia acabe desembocan-

El plan ‘Help to Buy’ empezó a funcionar el pasado abril y consiste en la concesión de préstamos en condiciones ventajosas para comprar una vivienda

do en una burbuja. La explicación, que es suscrita por la oposición política en el Parlamento de Westminster, pero también por algunos expertos inmobiliarios y analistas de la City, es que *Help to Buy* promueve la demanda de vivienda, pero no actúa para mejorar la oferta, lo cual está creando un desequilibrio que presiona los precios al alza.

El imán de Londres. Hay que tener en cuenta, además, que la evolución del mercado inmobiliario británico durante la crisis financiera no ha sido particularmente negativa, en parte como consecuencia de la demanda en Londres, que es un imán para la inversión extranjera en inmuebles. Desde sus máximos a finales de 2007, los precios a nivel nacional solo han caído un 14 por ciento, mientras que en España y en Estados Unidos, por ejemplo, el descenso está próxi-

El Gobierno ofrece cobertura a la entidad bancaria sobre el 15 por ciento del préstamo a cambio de una pequeña comisión.

El (no) debate en España

En el Reino Unido se discute la conveniencia o no de mantener los incentivos a la compra de vivienda, en un contexto de demanda fuerte y precios también altos. ¿Y en España? Aquí el debate es muy distinto, en parte porque el escenario es también muy diferente al británico. En primer lugar, porque la deducción en el IRPF por la adquisición de vivienda se eliminó el 1 de enero de 2013, y ya solo se pueden beneficiar de ella los compradores de años anteriores. Por otro lado, el mercado inmobiliario español sigue en fase depresiva, En octubre se registraron 28.418 operaciones de compraventa de viviendas, lo que supuso un retroceso del 8,9 por ciento interanual, según los datos procedentes del Notariado. En los 10 primeros meses del año el descenso de compraventas promedió el 11,3 por ciento interanual, y se prevén descensos adicionales para el cierre del año, coincidiendo con el incremento de operaciones registrado a finales del año 2012 fruto del fin de los beneficios fiscales. Sí se observan repuntes de la demanda y de los precios en algunas zonas de la costa, como Gerona, Tarragona, Alicante y Málaga, en buena parte como consecuencia de la inversión extranjera.

En ese contexto de debilidad, ¿no sería lógico que se debatiera la posibilidad de reintroducir mecanismos para estimular la compra de vivienda? Ninguno de los expertos inmobiliarios consultados apuesta por esa posibilidad. “Ese debate está envenenado porque la deducción por la compra de vivienda tiene muy mala prensa, se le atribuye haber contribuido a la formación de la burbuja inmobiliaria en España, y nadie la defiende como instrumento de reactivación”, afirman fuentes del mercado. En realidad, el poco debate que existe apunta en la dirección contraria: la supresión de la deducción para los más de cinco millones de compradores antiguos, que todavía cuesta a las arcas del Estado unos 4.000 millones anuales. Se trata de una posibilidad muy polémica (puede afectar a derechos adquiridos de los compradores) y que será estudiada en el marco de la reforma fiscal prevista para 2014.



En los seis primeros meses se vendieron 5.375 pisos y aumentó significativamente, hasta más de 18.000, la reserva de viviendas en construcción.

El plan está restringido a la compra de primera vivienda de nueva construcción

mo al 40 por ciento. El problema, como destaca Julio Rodríguez, ex presidente del Banco Hipotecario, es que la evolución del mercado inmobiliario de Londres, cuyos precios están en máximos históricos, “distorsiona por completo el análisis y es difícil hacer una valoración global sobre el mercado británico”.

Los críticos con el programa de incentivos a la compra de vivienda han encontrado un inesperado aliado: el Banco de Inglaterra. La venerable institución británica, que es independiente del Gobierno, anunció en noviembre su decisión de eliminar un plan propio de ayudas para financiar las hipotecas a través de su programa *Funding for Lending*.

La explicación oficial es que ya no hace falta, lo cual contradice implícitamente la posición del Gobierno sobre *Help to Buy*. Además, el gobernador del Banco de

Inglaterra, Mark Carney, ha subrayado recientemente, sin citar de forma específica el mercado inmobiliario, que los estímulos económicos “pueden crear riesgos (...) y tenemos que tomar medidas para reducir esos riesgos. Si no lo hacemos, existe el peligro de que nos encontremos en el futuro con mayores problemas y que tengamos que endurecer la política monetaria, que es la última cosa que queremos hacer”.

Las palabras de Carney, un canadiense que es el primer extranjero en dirigir el Banco de Inglaterra, son un aviso para navegantes: si el mercado hipotecario se descontrola y entramos en una espiral de subida de precios, no habrá más remedio que subir los tipos de interés, lo cual puede afectar a la recuperación económica en marcha.

Osborne, de momento, no se da por aludido. Insiste una y otra vez en que no existe riesgo de burbuja y que solo hay problema de carestía en Londres, por sus especiales características. Admite, eso sí, que “habrá que mantener la vigilancia sobre los precios”. De hecho ha pedido a un comité del Banco de Inglaterra que supervise anualmente el desarrollo de este programa para evitar que afecte negativamente al mercado. ●