



LA HIPOTECA INVERSA O VITALICIA

Mr. Claude Taffin

Claude Taffin es el Presidente de Grupo Estadístico de la Federación Hipotecaria Europea (FHE) y el Director de Estudios Económicos y Financieros de Union Sociale pour L'Habitat en Francia.

El texto oficial de este informe será publicado en inglés en la próxima edición del Boletín Económico de la FHE, Hypostat 2004.

Por el especial interés de su contenido y claridad de su exposición, la AHE, con la autorización del autor, ha procedido a su traducción al español para su difusión entre nuestros asociados.

LA HIPOTECA INVERSA O VITALICIA

Claude Taffin

En la mayoría de los países en los que existe una opción real de acceso a la vivienda, la población prefiere la propiedad y las autoridades públicas normalmente ofrecen incentivos a esta opción. Las razones económicas juegan, junto a otras de carácter social y psicológico, un papel fundamental. La vivienda en propiedad es más rentable que el alquiler, si los propietarios no cambian de vivienda con demasiada frecuencia, lo que es debido, principalmente, al hecho de que la propiedad disfruta de importantes ventajas fiscales, puesto que la renta imputada no está sujeta a impuestos, y solo un elevado nivel de impuestos a la transferencia de la propiedad reduciría esta ventaja a cero en el caso de una gran movilidad.

Sin embargo, es por todos conocido que la movilidad residencial disminuye de manera muy acusada con la edad y especialmente, es prácticamente nula tras los primeros años de jubilación, alrededor de los 75 años. Se dice que la propiedad es la mejor pensión adicional posible, lo cual queda confirmado.

Es más o menos cierto que aunque el gasto ordinario en vivienda queda limitado por gastos operativos o comisiones una vez que el préstamo ha sido amortizado, el propietario-inquilino tiene que soportar el mantenimiento y los costes de conversión de la vivienda que puedan surgir a medida que pasa el tiempo. ¿Cómo pueden financiarse estos gastos? Con frecuencia no es posible hacerlo mediante un préstamo ordinario. Por otro lado, a menos que el propietario venda sus propiedades y compre una vivienda más barata, si quisiera obtener capital de su propiedad, solo tendría a su alcance soluciones que podrían perjudicarlo, tales como un alquiler parcial de la vivienda, una renta vitalicia de la venta o una división de la propiedad.

Existe otra solución. Más conocida por su denominación norteamericana de hipoteca inversa, consiste en un préstamo, no asignado, con garantía de la propiedad principal, el cual no es reembolsable hasta que el propietario-inquilino fallezca. Con arreglo a esta característica, es mejor denominarlo préstamo o Hipoteca Vitalicia. Esta es la razón por la que varios países europeos y Japón están valorando los beneficios de introducir este sistema, que todavía es poco común y restringido a los países de habla inglesa, pero que cuenta con un fuerte potencial de crecimiento como resultado del envejecimiento de la población y el aumento del porcentaje de vivienda en propiedad.

■ ¿Qué es una Hipoteca Vitalicia?

Una hipoteca vitalicia es un préstamo concedido por una entidad de crédito a un individuo que posee su propia propiedad. Para ello, es necesario que se produzca el registro de la hipoteca y el prestatario debe comprometerse a utilizar la propiedad como residencia principal, mantenerla en perfectas condiciones, asegurándola (contra incendio, etc.) y cumpliendo con todas las obligaciones fiscales que esta conlleva.

El capital prestado puede ser dispuesto de tres formas diferentes, que además pueden combinarse: una sola suma de dinero, una línea de crédito y mediante pagos periódicos durante un periodo limitado de tiempo, o incluso durante toda la vida. El préstamo – capital más intereses – solo puede ser amortizado a final del plazo, una vez el propietario haya fallecido, a menos que este último decida mudarse o incumpla otras de sus obligaciones.

Los herederos del propietario pueden decidir si quieren mantener la propiedad o venderla. En cualquiera de los casos, la deuda pendiente se limitará al valor de la propiedad garantizado mediante la hipoteca, lo que es, sin duda, el elemento clave de esta clase de préstamos.

Durante el periodo de duración del préstamo, la deuda generalmente crece más rápidamente que el valor de la propiedad dado que los intereses se van acumulando al valor total del capital prestado. Por tanto, si el prestatario vive más de lo previsto en el cálculo actuarial, la deuda puede incluso superar el valor de la propiedad. Los primeros modelos de este instrumento aplicados en Reino durante los 80, requerían la amortización del préstamo, lo que desembocaba en situaciones muy desfavorables. Esta es la razón por la que, en la actualidad, estos préstamos requieren de una garantía obligada: al final del préstamo, la cantidad adeudada por el propietario o sus herederos no puede exceder el valor de la propiedad y el préstamo no puede llegar a ser amortizado si existe un patrimonio negativo (negative equity).

Desde el punto de vista del prestamista, la existencia de un patrimonio negativo constituye un nuevo tipo de riesgo. Por tanto, en la actualidad, este instrumento combina dos tipos de riesgos tradicionales: el riesgo de longevidad del prestatario, gestionado por aseguradoras, y el riesgo de tipos de interés, que resulta muy familiar para las entidades de crédito, pero también existe el riesgo asociado al valor de la propiedad una vez el préstamo es amortizado, que es probablemente el menos identificado y entendido. Mientras que en Reino Unido, prevalece el libre mercado, en Estados Unidos ocurre lo contrario – el gobierno central a través de la FHA (Federal Housing Administration) ha implantado un seguro de garantía adicional contra este tipo de riesgo, que se financia a través de premiums pagados por el prestatario, y que va dirigido a cubrir los préstamos que cumplen una serie de requisitos (cobertura del principal del préstamo y de los cargos, requerimiento del uso de asesores externos, etc.) Este tipo de préstamo representa alrededor de un 90% de este mercado. La cuestión que surge de todo esto es si la actuación del gobierno central ha favorecido el desarrollo de estos productos, o por el contrario ha contenido la competencia. Las opiniones respecto a este punto están divididas.

El lanzamiento de préstamos federales en los Estados Unidos ha permitido que las Hipotecas vitalicias hayan solucionado parcialmente dos handicaps importantes: su mala reputación y su elevado coste. La complejidad del producto dirigido especialmente a los mayores, en algunos casos, personas muy

vulnerables, había dado lugar a prácticas dudosas por parte de los prestamistas, brokers u otras formas de vendedores, con un claro interés en la utilización de las sumas de dinero dispuestas. Esta es la razón por la que actualmente, la concesión de préstamos por el Estado Federal está sujeta a evaluación por parte de un experto externo antes de que el contrato sea firmado. El propósito de la intervención de un asesor externo es explicar las características del producto y los riesgos asociados, además de la existencia de otras alternativas para la persona mayor. En Reino Unido, los principales prestamistas han establecido voluntariamente un código de buena práctica, bajo el cual asumen 4 obligaciones: transparencia en los temas legales del préstamo, transparencia en costes, asistencia al prestatario a través de un experto externo independiente a la entidad financiera y el establecimiento de un cap o límite al capital prestado hasta el valor de la propiedad.

El coste de esta clase de préstamos, tanto en términos de tipo de interés como de costes asociados, es elevado por varios motivos. En primer lugar, esta clase de créditos soporta un mayor riesgo que los préstamos convencionales. A pesar de que el riesgo de impago del propietario es prácticamente cero, la deuda va aumentando a medida que transcurre el tiempo, en lugar de decrecer. Además, el plazo del préstamo es incierto y la limitación de la deuda al valor de la propiedad resulta muy costoso cuando no se conocen perfectamente los riesgos. Todos estos factores justifican el hecho de que el tipo de interés para las hipotecas de esta clase, normalmente a tipo fijo en Reino Unido y variable en Estados Unidos (justo al contrario que para los préstamos para adquisición de vivienda), sea significativamente mayor que el tipo aplicado a los préstamos residenciales convencionales. Además, los costes administrativos, legales y fiscales asociados a la disposición de un préstamo y a la constitución de una hipoteca son elevados. Finalmente, el pequeño número de operaciones contratadas aumenta la proporción de los costes fijos (training, IT, marketing, etc.)

Los costes de las Hipotecas Vitalicias se presentan de diferentes formas, dependiendo de la clase de hipoteca. Estos pueden estar integrados más o menos en el tipo de interés, lo que dificulta la comparabilidad de las operaciones. En cualquier caso, estos costes reducen significativamente la cantidad de capital prestado, que dependerá del valor de la propiedad y de la edad del propietario. Por ejemplo, en los Estados Unidos, una persona de 75 años con un valor de la propiedad de 100.000\$, bajo el sistema federal, que es el más generoso, los costes pueden ascender hasta 10.000\$ y el valor del préstamo es aproximadamente de 60.000\$.

El capital prestado depende, principalmente, de la edad del prestatario, los tipos de interés y las predicciones sobre el crecimiento de los precios de la vivienda. Dada la naturaleza vitalicia de la Hipoteca, cuanto más joven sea el prestatario, menor será el capital concedido, y por tanto, el resultado es que esta clase de préstamos solo van dirigidos a personas bastante mayores. La edad media del prestatario se estima alrededor de los 75 años. Existe un umbral teórico en Estados Unidos de 62 años, mientras que en el Reino Unido se sitúa en los 60 años, a veces incluso 55.

Aunque las Hipotecas Vitalicias mostraron un aumento de la popularidad durante 2003, esto fue debido a la combinación de un aumento de los precios de la vivienda y el descenso de los tipos de interés. En términos absolutos, existe un número muy limitado de operaciones. En Reino Unido, se formalizaron 26.000 nuevos préstamos en 2004, mientras que en Estados Unidos no superaron los 35.000. El aumento del número de garantías, consejos de expertos externos, garantías contra un patrimonio negativo y la aplicación de tipos fijos en el caso particular de Reino Unido, han aliviado algunas de las reticencias que surgieron a raíz de las dificultades de los primeros prestatarios. Sin embargo, todavía existen numerosos obstáculos culturales que explican en parte, porque esta clase de préstamos aún no se ha desarrollado en la Europa Continental.

■ ¿Por qué no se ha desarrollado aún la hipoteca vitalicia en la Europa continental?

Pese al fuerte aumento del crédito al consumo, incluso entre las personas de mayor edad, los hogares europeos muestran diferentes grados de propensión al endeudamiento, en su mayoría inferior al de los británicos y estadounidenses, tal vez por razones culturales, aunque no podemos obviar la importancia del sistema fiscal que, al menos en los Estados Unidos, fomenta poderosamente el crédito hipotecario (véase la Tabla 1).

En Francia, en particular, la hipoteca se considera como una espada de Damocles, una amenaza permanente para el ansiado estatus de propietario de vivienda, lo que lleva a preferir un mecanismo competidor denominado *caution mutuelle* [garantía mutua], incluso a igualdad de coste, aunque en último término ello no permita evitar las consecuencias del impago para el propietario. Desde el punto de vista de la entidad de crédito, el préstamo, incluso en forma hipotecaria, es de carácter mucho más personal que real. La calidad de la garantía hipotecaria desempeña un papel menor y la renta del prestatario un papel mayor que en los países de habla inglesa. Del mismo modo, y con escasas excepciones, el crédito al consumo mediante préstamos hipotecarios no existe en todos los países, mientras resulta habitual en los de habla inglesa, incluso entre las personas de mayor edad.

Tabla 1: El uso del préstamo hipotecario para la adquisición de inmuebles difiere considerablemente entre los distintos países.

País	Cuantía/PIB	Cuantía/per capita en EUR
Dinamarca	87,5%	30.500
Alemania	54,3%	14.000
España	42,1%	7.500
Francia	24,7%	6.500
Italia	13,3%	3.000
Países Bajos	99,9%	28.000
Reino Unido	70,4%	18.900
Unión Europea	45,6%	11.200
Estados Unidos	71,0%	23.800

Fuente: OECD

Las diferencias en las actitudes y prácticas parecen constituir un argumento más sólido para explicar la inexistencia de hipotecas vitalicias en Francia que la vinculación a la vivienda y el deseo de transmitirla hereditariamente, rasgos que parecen observarse igualmente en los países de habla inglesa. La edad de fallecimiento es hoy suficientemente elevada como para restar valor al beneficio de la transmisión física del inmueble a unos herederos directos que ya poseen una vivienda. Por el contrario, una de las ventajas de la hipoteca vitalicia es que ofrece a los prestatarios la posibilidad de prestar ayuda económica a sus hijos, nietos y otros parientes. Este es, precisamente, uno de los destinos de los fondos citado por uno de cada cuatro prestatarios del Reino Unido.

En términos demográficos y económicos, no se ha percibido aún el pleno efecto del inevitable deterioro de la proporción del número de población activa por pensionista. Los primeros hijos del *baby boom* no alcanzarán la edad media de los prestatarios de hipotecas vitalicias, 75 años, hasta

2020. Actualmente, las personas de esta edad forman parte de las “clases pasivas” del período de entreguerras, que son más pobres en Francia que en el Reino Unido y los Estados Unidos. Por tanto, resulta aún pronto para que los factores demográficos tengan una repercusión visible sobre la demanda de hipotecas vitalicias.

Las pensiones francesas son aún relativamente confortables en comparación con sus equivalentes estadounidenses y británicas y también más estables, pues no dependen de la evolución de los mercados financieros. Por último, el valor medio de la vivienda en Francia es considerablemente inferior al del otro lado del Canal y ciertas partes de los Estados Unidos, como California y la costa Este. Por tanto, el grupo objetivo básico de la hipoteca vitalicia, los hogares con “mucho casa y poco dinero”, es probablemente inferior en Francia que en Norteamérica y Gran Bretaña. Este grupo objetivo es limitado, en cualquier caso, porque el valor de la vivienda principal tiene en todas partes una alta correlación con la renta, tanto entre las personas jubiladas como en las que aún trabajan. Por otra parte, cuando el gobierno federal clasifica a los hogares de renta baja, lo hace tomando en consideración el valor de su vivienda principal, no sus ingresos.

Por el lado de la oferta, la inexistencia, especialmente en Francia, de crédito hipotecario al consumo es un obstáculo para el lanzamiento de las hipotecas vitalicias, que las entidades de crédito de los países de habla inglesa no se han visto obligadas a superar. El desarrollo de las hipotecas vitalicias requiere suavizar algunas dificultades legales, administrativas y fiscales (especialmente, en cuanto al registro de la hipoteca) inexistentes en estos países. Muchas empresas han realizado estudios (algunos de ellos, muy avanzados) pero han renunciado por estos obstáculos, por temor a no alcanzar la masa crítica durante un largo período de tiempo y por la necesidad de cargar en solitario con los costes de la innovación, que posteriormente aprovecharían los competidores.

* * *

Producto milagroso para algunos, demonizado por otros, la hipoteca vitalicia sólo puede juzgarse en función de las necesidades que cubre.

Si la finalidad es, sin otras restricciones, liberar el valor acumulado en la vivienda principal, una solución mucho mejor es venderla y comprar otra más barata. Si la persona tiene este mismo objetivo pero con la restricción de conservar la posesión de la vivienda, como ocurre de modo creciente al aumentar la edad, las opciones se reducen al préstamo, que en ocasiones resulta difícil de conseguir y amortizar, y a la renta vitalicia de la venta. Esta última figura, que existe en varios países en distintos términos y en número limitado, tiene para el consumidor tres desventajas frente a la hipoteca vitalicia:

- las difíciles relaciones entre la persona que abona la renta periódica y su perceptor;
- el riesgo de pérdida en caso de fallecimiento prematuro;
- la renuncia a futuras ganancias de capital por la venta.

¿Qué usos pueden haber? Dado el aumento de la esperanza de vida y la edad de jubilación, aunque esta última se elevará probablemente en las próximas décadas, no sería mínimamente realista esperar que el valor de la vivienda principal, una vez deducidos los costes, que resultan difíciles de

reducir, actúe como pensión complementaria, excepto si el inmueble es de valor muy elevado. Por otra parte, este tipo de préstamo puede complementar una pensión de reversión a edad avanzada.

La financiación de los costes sanitarios al alcanzar una edad avanzada es una necesidad dolorosa pero, desgraciadamente, resulta imposible. El préstamo debe devolverse si se abandona la vivienda principal, incluso en caso de traslado a una residencia de ancianos; esto podría rectificarse, indudablemente. Las personas de edad avanzada no desean ser una carga económica para los hijos, con independencia de la existencia o no de una obligación de mantenimiento.

¿Qué ocurre con la financiación de las obras de mantenimiento o mejora de la vivienda o de adaptación para las discapacidades? En general, las personas de mayor edad suelen mantener insuficientemente sus viviendas y, a juicio de algunos, las hipoteca vitalicia acentuaría esta tendencia, al no permanecer el bien en la familia. En cualquier caso, este argumento lo alegan al menos la mitad de los prestatarios británicos. La legitimidad de una intervención económica general del gobierno, como en el caso de los EE.UU, puede ser debatida. Por otra parte, la idea de que en caso de grandes reformas la hipoteca vitalicia esté acompañada de una garantía o una ayuda específica estatal para la mejora de la vivienda, podría aceptarse de modo mucho más general.

Apéndice 1: Reino Unido

Hay hipotecas vitalicias desde 1965, aunque se han prohibido algunos tipos debido a los perjuicios sufridos por los prestatarios a finales de la década de 1980 como consecuencia del aumento de los tipos de interés (productos de tipo flotante) y la caída de los valores inmobiliarios, que dieron lugar a patrimonios negativos y, por tanto, a la venta del bien en ausencia de una garantía “contra el patrimonio negativo”.

De los tres tipos de hipotecas vitalicias que han existido, en la práctica sólo subsiste uno, el denominado *préstamo de interés capitalizado*. Estos préstamos comparten el siguiente principio: la entidad crediticia concede un préstamo que abona en uno o más plazos o en forma de una renta periódica, cuyo importe aumenta con la edad, y el tipo de interés es fijo o está sujeto a un límite.

Normalmente, el préstamo no se amortiza hasta el fallecimiento del cónyuge superviviente, pues prácticamente todas las entidades de crédito garantizan el riesgo de patrimonio negativo. Los herederos tienen entonces la opción de vender el bien y quedarse con su valor residual, si lo hubiera, o devolver el préstamo y conservar el inmueble. Estos tipos de préstamos tienen penalizaciones por amortización anticipada con una clara finalidad disuasoria, pues deben estar respaldados por financiación a largo plazo.

Préstamos de reinversión (roll-up) de intereses

No hay obligación de pagar intereses durante la vida del préstamo, los cuales se capitalizan de forma anual, lo que obviamente limita la cuantía de aquél. Por ejemplo, si el inmueble tiene un valor de 100.000 libras y el préstamo tiene un principal de 30.000 libras a un tipo de interés del 6,5%, la deuda total asciende a 77.000 libras transcurridos 15 años, pero si el valor del inmueble se incrementa un 3% anual, los herederos obtienen la mitad de su valor (156.000 libras).

Hipotecas de sólo intereses

Son hipotecas tradicionales no amortizables en las que se abonan intereses periódicos. Para este propósito, se re-invierte parte del préstamo en productos financieros considerados generadores de ingresos equivalentes (Plan de Renta Vivienda). Sin embargo, algunas personas que invirtieron en productos del mercado de valores, sufrieron los efectos combinados de la caída de la bolsa en 1987 y del mercado inmobiliario en 1988, más el aumento de los tipos de interés. Además, estos préstamos perdieron su atractivo al perder sus ventajas fiscales (deducibilidad de los intereses y las primas del seguro de vida) y parecen haber desaparecido.

Hipotecas de revalorización compartida

Para evitar el pago o la capitalización de intereses, a finales de la década de 1990 algunas entidades de crédito comenzaron a ofrecer préstamos sin intereses, logrando sus ganancias mediante la apropiación de una parte de la revalorización del inmueble, pero este producto dejó de ofrecerse por la insuficiencia de productos financieros destinados a cubrir el riesgo de precios. La titulización de las hipotecas vitalicias sin garantía de patrimonio negativo por parte de Norwich muestra como las entidades de crédito pueden cubrirse, aunque debe reconocerse que frente a un menor riesgo (el riesgo de una opción, en lugar de un contrato de futuros). Esto no fue suficiente para relanzar el

producto, al ser los prestatarios reacios a renunciar a las esperanzas de revalorización, dado su elevadísimo nivel actual.

El mercado de la hipoteca vitalicia

Dos entidades de crédito (una compañía de seguros, Norwich Union, perteneciente al grupo Aviva, y una sociedad de crédito hipotecario, Northern Rock) tienen cuotas iguales que cubren el 90% del mercado. El resto se reparte entre otras 21 entidades crediticias. La comercialización de los préstamos está mucho menos concentrada. La mitad de ellos los venden directamente las entidades de crédito y la otra mitad, los intermediarios. Los métodos de comercialización y, en particular, la intervención de intermediarios son, por tanto, similares a los de todos los tipos de préstamos hipotecarios.

Norwich Union y Northern Rock se diferencian por el modo de gestionar el riesgo de patrimonio negativo. La primera lo tituliza (excepto el riesgo de longevidad, que conserva por ser una compañía de seguros), mientras la segunda lo mantiene en su balance, aunque podría titularlo también en el futuro. En ambos casos, se trata de un mecanismo puramente de mercado.

El tipo de interés de la hipoteca vitalicia de Aviva es aproximadamente igual al tipo de los bonos del Estado británicos a 10 años, más un 2%. En mayo de 2004, el tipo era del 7,29%.

Las principales entidades de crédito, que representan el 90% del mercado y están agrupadas en una organización de mercado denominada SHIP, han establecido un código de conducta voluntario por el que asumen cuatro obligaciones: transparencia de las características jurídicas del préstamo, transparencia de costes, asistencia al prestatario mediante un experto jurídico independiente y limitación del endeudamiento al valor del inmueble. Además, a partir del 1 de octubre de 2004 la FSA (Autoridad de Servicios Financieros) será la responsable de regular los préstamos hipotecarios, incluidas las hipotecas vitalicias y, en particular, la transparencia de la información proporcionada al prestatario.

Distribución del producto

Las hipotecas vitalicias aumentaron notablemente en 2003, confirmándose este crecimiento en 2004. En el primero de estos años se concedieron 25.000 préstamos y en el segundo, 26.000, frente a los 16.000 de 2002. Al final del 2004 el valor estimado de los 83.000 préstamos ascendía a 4.000 millones de libras esterlinas.

Fuente: Council of Mortgage Lenders

Apéndice 2: Estados Unidos

El mercado de Hipotecas Inversas está dominado por el programa federal HECM (Hipoteca de Conversión del Patrimonio de Vivienda), con una cuota de mercado superior al 90%. El producto *Cuenta Jumbo Cash* de Financial Freedom tiene otro 5% y el producto propio de Fannie Mae, *Home Keeper*, en torno al 1%. Algunas autoridades estatales y locales ofrecen para fines específicos otros dos tipos de hipotecas inversas, *los préstamos de pago diferido (DPL)* y el *aplazamiento del impuesto sobre la propiedad inmobiliaria (PTD)*, dirigidos a financiar obras de construcción en el primer caso y al pago de los impuestos sobre los bienes inmuebles en el segundo.

HECM

Esta figura se caracteriza por la intervención de la administración pública. Es un producto estandarizado, con límite en los costes y en donde la FHA (Administración Federal de la Vivienda, que forma parte del Departamento de Vivienda y Desarrollo Urbano de los EE.UU.) establece un seguro de garantía contra el riesgo de patrimonio negativo, financiado por los prestatarios (2% del valor del inmueble y 0,5% del tipo de interés). Las comisiones de gestión percibidas por la entidad de crédito tienen un límite máximo del 2% del valor del bien, sujetas a un límite local. La entidad puede percibir 2.000 dólares si este importe es inferior.

La cuantía del préstamo es una proporción fijada en función de la edad del prestatario y el valor estimado del inmueble, con una cifra máxima local que puede alcanzar los 313.000 dólares en las zonas urbanas más caras, que se revisa anualmente en cada condado. El propietario puede ser beneficiario aún cuando el valor del inmueble supere este importe máximo, pero no puede solicitar un préstamo de mayor cuantía. Esta cifra máxima refleja el objetivo social del producto, que no se expresa, por tanto, mediante la fijación de unos ingresos familiares máximos de los hogares beneficiarios.

El tipo de préstamo de la HECM es normalmente igual al tipo de las letras del Tesoro a 1 año más un margen del prestamista de en torno al 1,5%, y varía con un límite máximo equivalente al tipo inicial más el 10%. En junio de 2005, el tipo inicial estaba en torno al 4,9%. El "tipo anticipado" medio durante la vida del préstamo, utilizado para fijar la cuantía del mismo, se obtiene sumando al tipo de la letra del Tesoro a 10 años el margen de la entidad de crédito, y asciende al 5,45%.

Los préstamos son adquiridos y titulizados por Fannie Mae, aplicando el esquema general de préstamos para compra de vivienda. De modo también similar, es obligatorio utilizar previamente asesores independientes. Por otra parte, las leyes sobre mercado hipotecario no son de aplicación a las hipotecas inversas. Sin embargo, todas las entidades de crédito son sensibles al riesgo de pérdida de prestigio asumido con este tipo de producto, por lo que recalcan la necesidad de asesoramiento fiable y refuerzan el papel de los bancos de la comunidad en que los consumidores normalmente depositan su confianza.

Distribución del producto

El desarrollo de las hipotecas inversas en los EE.UU. se remonta a 1989, el año en que se introdujo la garantía federal. Inicialmente, su crecimiento fue sumamente lento y no comenzó a despegar hasta 2002 (véase el gráfico a final del documento). Dado el tamaño del país, los préstamos concedidos, un

total de aproximadamente 28.000 en 2003, equivalieron, más o menos, a una sexta parte del mismo mercado en el Reino Unido. La cifra se duplicó en 2004, impulsada por el muy favorable contexto de tipos de interés y precios de la vivienda, que no es probable que se mantenga.

Alternativas privadas a la HECM - Hipotecas inversas patrimoniales

En este apartado se incluyen los programas *Home Keeper*, de Fannie Mae, y *Jumbo Cash Account*, de Financial Freedom, que representan una cuota muy pequeña, inferior al 10% del mercado. A diferencia del programa federal, que puede ser distribuido por cualquier entidad de crédito autorizada por la FHA, estos préstamos sólo pueden distribuirse a través de ciertas redes.

El programa *Home Keeper* de Fannie Mae, lanzado en 1996, se basa en los mismos principios que la HECM. Sus límites de precio son muy superiores, con un único valor nacional de 334.000 dólares, y acepta tipos de inmuebles no incluidos en la HECM, en particular las viviendas en copropiedad. También es obligatorio utilizar asesores independientes. El tipo de interés está indexado a un índice mensual y su variación está limitada al 12%.

La característica original de este programa es que permite cambiar de casa y comprar otra más cara, financiando la diferencia mediante una hipoteca inversa sobre el inmueble adquirido.

La *Jumbo Cash Account* de Financial Freedom no aplica un tope máximo al valor del inmueble. No obstante, al ser su proporción más baja, sólo resulta más ventajosa que el programa federal a partir de 500.000 dólares. Por este motivo, el valor medio de los inmuebles asciende a 1,1 millones de dólares, frente a los 280.000 de la HECM. El riesgo de patrimonio negativo de los préstamos Jumbo se tituliza.

Otras hipotecas inversas con organismos públicos

Préstamos de pago aplazado (DPL)

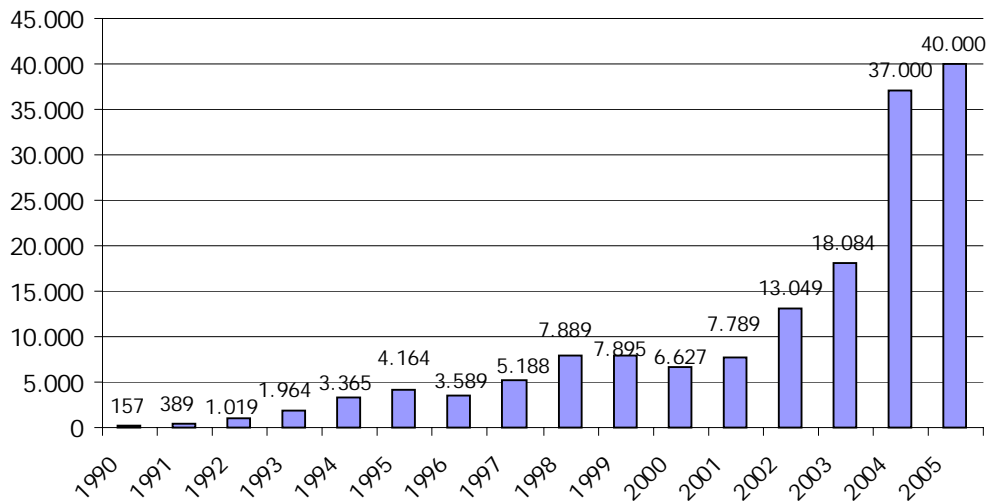
Varios estados y condados ofrecen préstamos de pago aplazado para realizar reparaciones y obras de mejora de la vivienda. Este préstamo se concede, exclusivamente, en forma de pago único. Los criterios de concesión son variables, en su mayoría en función de una cifra máxima de recursos, en otros casos con restricción a ciertas áreas geográficas. La naturaleza de las obras puede estar también sujeta a limitaciones. Algunos programas sólo son de aplicación a obras de accesibilidad o ahorro de energía.

Se puede combinar un préstamo de pago aplazado y una HECM, para lo cual la entidad que concede el primero debe aceptar una hipoteca de segundo rango. Además, los costes de los préstamos de pago aplazado son muy bajos. En general, no hay comisiones de apertura ni costes de seguro y el tipo de interés es bajo (es un tipo fijo y, además, los intereses no se capitalizan) o incluso cero. En algunos casos, ni siquiera es necesario devolver el préstamo tras un cierto período (préstamo de pago aplazado "perdonable").

Aplazamiento del impuesto sobre la propiedad inmobiliaria (PTD)

Todos los años varios estados y condados anticipan cantidades (que pueden ser elevadas) para el pago de los impuestos sobre la propiedad inmobiliaria. Como en el caso de los préstamos de pago aplazado, los criterios de devolución varían considerablemente y suelen incluir una cifra máxima de recursos. El importe del anticipo anual suele estar limitado a la cifra fiscal exacta, una proporción de la misma o una cuantía fija. El importe total de las sumas anticipadas año tras año puede estar también limitado, de modo que el beneficio del crédito anual puede cesar tras un cierto número de años. Normalmente, estos aplazamientos del impuesto sobre la propiedad inmobiliaria no pueden tomarse junto con otros préstamos. Los costes y tipos están reducidos al mínimo, como en el caso de los préstamos de pago aplazado.

Gráfico 1. Número de Hipotecas Inversas (HECM) por año fiscal en USA



Nota: El número de hipotecas para 2005 (oct-04- sep-05) se ha extrapolado a partir de los datos de los nueve primeros meses