

# El análisis de los tipos hipotecarios en la UE: elementos a tener en cuenta

Lorena Mullor

Economista Jefe de la Asociación Hipotecaria Española

**E**l mercado de vivienda y su financiación tienen una repercusión directa y nada desdeñable en la economía de un país, no sólo por el impacto directo de la actividad inmobiliaria y de la construcción en el PIB, sino también por la incidencia que tiene la evolución de los precios de vivienda en aspectos tan importantes como el volumen de crédito concedido y la riqueza total del país, o visto desde otra perspectiva, en el nivel de endeudamiento de los hogares y su *renta disponible*.

Desde este último punto de vista, es obvio que los pagos que realizan las familias en concepto de amortización de la deuda hipotecaria afectan a la disponibilidad de liquidez y por tanto minoran o incrementan la renta disponible de éstas.

Es por esto que los *tipos de interés hipotecarios*, su nivel y su evolución, son tan importantes no sólo para aquellos que poseen un préstamo hipotecario, sino también para las autoridades monetarias, que deben analizar en cada momento cuáles serán los potenciales efectos de un cambio de signo en la política monetaria sobre la renta disponible en los diferentes países.

Sin embargo, su estudio a nivel europeo no es tan sencillo en primer lugar, por la dificultad de encontrar datos homogéneos para los diferentes países y porque, además, es necesario disponer de un conocimiento suficiente del funcionamiento de los mercados hipotecarios e inmobiliarios.

En este sentido, existe un elemento fundamental que ha de tenerse en cuenta a la hora de analizar los tipos de interés hipotecarios: los distintos mecanismos de variabilidad de los tipos de interés existentes en la UE y la diferente estructura en cuanto a estos que presentan los mercados hipotecarios.

Más importante, si cabe, que la existencia de una definición metodológica común de los diferentes tipos de interés que se publican, es decir, si están expresados en términos nominales o efectivos, o si incluyen comisiones o gastos obligatorios para el cliente, es conocer de antemano si el mercado que se analiza se caracteriza por el predominio de los préstamos a tipo fijo, o por el contrario, de variables.

Es decir, si estudiásemos, por ejemplo, la evolución de los tipos hipotecarios de España frente a los de Alemania, llegaríamos con toda probabilidad a conclusiones erróneas de no tener en cuenta que en nuestro país más del 80% del nuevo crédito hipotecario es a tipo variable, mientras que en el caso alemán ocurre justamente lo contrario.

En consecuencia, el estudio o conocimiento de cuáles son los diferentes mecanismos de variabilidad de tipos existentes en Europa, así como las estructuras de cada uno de los mercados deberían constituir el punto de partida de cualquier análisis sobre la definición y el comportamiento de los tipos hipotecarios.

## Datos de los tipos hipotecarios

En los mercados existen dos tipos de información sobre tipos o índices hipotecarios.

1. Por un lado, se encuentran *los tipos de interés que se aplican a las nuevas operaciones*, que en el caso de un préstamo a tipo fijo a vencimiento permanecen estables durante todo el plazo, no ocurriendo de igual modo en el resto de préstamos, en los que entrarían en juego *los mecanismos de revisión*:
  - a) la utilización de un índice de referencia en el caso de los préstamos a tipo de interés variable estándar (préstamos con un periodo inicial a tipo fijo < 1 año),
  - b) o por el contrario, la fijación de un nuevo tipo para el siguiente periodo, según las condiciones existentes en el mercado (préstamos con un periodo inicial a tipo fijo > 1 año)<sup>1</sup>.
2. Y por otro lado, están *los índices de referencia* utilizados para revisar los préstamos hipotecarios a tipo de interés variable, que actualizan el valor del préstamo según los tipos de mercado y transmiten, por tanto, las decisiones de política de las Autoridades monetarias.

Su estudio es más sencillo, al menos desde el punto de vista estadístico, dado que los índices de referencia más utilizados en Europa son los estándares del mercado (tipo de intervención del BCE, Interbancario a 3, 6 o 12 meses, etc.). La dificultad de su análisis deriva de las distintas normas nacionales que determinan cuáles son las referencias a utilizar, así como su forma aplicación a las carteras.

Cabe recordar que la diferencia entre las dos modalidades de préstamos, *fijos* (a vencimiento o para periodos determinados) y *variables* radica en que en el primero de los casos, el riesgo de interés es gestionado por las entidades de crédito para diluirlo en los mercados de capitales, lo que habitualmente comporta una prima adicional en el tipo de inte-

rés, mientras que en el segundo de los casos, es el deudor hipotecario quien asume los riesgos futuros.

## Los tipos de interés en las nuevas operaciones de adquisición de vivienda

La información más fiable existente en esta materia a nivel europeo viene siendo publicada por parte del Banco Central Europeo (BCE) prácticamente desde su creación y hace referencia a los tipos de interés aplicados a las *nuevas operaciones de adquisición de vivienda* (con o sin garantía hipotecaria)<sup>2</sup>.

Con anterioridad al 2003, los datos que se publicaban correspondían a la media ponderada de los tipos proporcionados por los diferentes mercados nacionales, de acuerdo a sus bases estadísticas. Tal como podía leerse en las notas incorporadas en los boletines mensuales del BCE, estos tipos debían utilizarse con cautela y solo con fines de valorar su evolución, y no su nivel.

Dadas las diferencias que existían entre las definiciones, poco armonizadas, tanto de tipos como de las operaciones a las que se aplicaban, el BCE junto a los diferentes Bancos Centrales Nacionales impulsaron la creación de nuevas series estadísticas de tipos de interés, cuya metodología general fue definida en el Reglamento del BCE 18/2001, posteriormente traspuesto por los Bancos Nacionales en sus propias normativas (en el caso del Banco de España, la Circular 4/2002).

“**El BCE junto a los diferentes Bancos Centrales Nacionales impulsaron la creación de nuevas series estadísticas de tipos de interés**”

Se trata, por tanto, de una iniciativa que homogeniza la naturaleza de los instrumentos (tipos de interés en las operaciones de préstamo y crédito y de depósito, denominadas en euros), su definición (tipos efectivos, de contrato actualizado o expresados en tasa anual equivalente (TAE)), los agentes informantes (las entidades de crédito residentes) y a quienes se aplican (hogares e instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares y sociedades no financieras residentes en la zona euro).

Aunque el BCE publica en su boletín mensual la media ponderada de los tipos de interés de la UE, dentro de su

sección *Statistical Data Warehouse* se pueden encontrar los datos desagregados de cada país<sup>3</sup>.

La información de **tipos de interés aplicados** en las *nuevas operaciones de adquisición de vivienda (new business)* viene desglosada del siguiente modo:

- Por la definición del tipo de interés, que puede ser expresado en términos TAE, incluyendo los gastos obligatorios de la operación a cargo del cliente, o sin incluirlos (únicamente, tipo de interés de contratación). Para este último caso, el reglamento del BCE permite cierta flexibilidad y deja libertad a los Bancos Centrales de informar o bien sobre el *Tipo Efectivo, definición restringida* (TEDR) o el tipo contratado actualizado (TCA). La aplicación de una u otra forma de cálculo no distorsiona de forma significativa el nivel del tipo de interés, y permite dar cabida a las diferentes prácticas nacionales.
- Y por el plazo de fijación inicial del tipo de interés, es decir, el periodo inicial en el que los tipos permanecen fijos. La información se desglosa para los siguientes periodos: < 1 año (préstamos variables); 1 < años < 5; 5 < años < 10; más de 10 años (préstamos fijos).

Para la correcta interpretación de estas estadísticas es importante tener en cuenta que, en primer lugar, la definición de la TAE no es homogénea entre países, lo que hace que este indicador tenga muy poca relevancia para análisis comparativos, siendo más adecuado el TDER (o TCA).

Por otra parte, como se ha mencionado anteriormente, es importante conocer el peso relativo de cada una de las modalidades de préstamos. En este sentido, en esta misma sección del BCE podemos encontrar los datos del importe de las nuevas operaciones contratadas mensualmente, según plazos y tipos.

Finalmente, cabe destacar que además del BCE, existen otras fuentes estadísticas nacionales que ofrecen información sobre los tipos de interés aplicados en los nuevos contratos hipotecarios, de las que probablemente se pueda obtener información adicional.

No obstante, desde el punto de vista de definición de tipos, la serie que publica el BCE es la más homogénea y, al mismo tiempo, nos permite conocer la estructura de tipos que más predomina en cada uno de los mercados<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> En este último caso, también podrían utilizarse índices de referencia, si el préstamo pasase a ser variable estándar, como es habitual en muchos mercados.

<sup>2</sup> En la UE, no todas las operaciones de adquisición de una vivienda se financian mediante la constitución de la garantía hipotecaria, es más, en el caso particular de Francia, el sistema predominante es otro (*Crédit caution*).

<sup>3</sup> El link de la web del BCE es el siguiente: <http://sdw.ecb.europa.eu/home.do>. La ruta que ha de seguirse para encontrar los tipos de interés es: Economic Concepts / Money Banking and financial markets / MFI interest rate.

<sup>4</sup> Para una mayor información, se recomienda el informe publicado por el Banco de España “La nueva estadística sobre los tipos de interés que aplican las instituciones financieras monetarias a las sociedades no financieras y a los hogares” en su *Boletín Económico de Diciembre de 2003*.