

ESTÁNDARES CREDITICIOS Y RIESGO DE IMPAGO DE LAS HIPOTECAS

El Real Decreto-ley 22/2018 ha dotado al Banco de España de un conjunto amplio de herramientas macroprudenciales, entre ellas, las medidas centradas sobre los prestatarios (*borrower-based measures*, en inglés). Estos instrumentos, que, entre otras carteras, serán de aplicación a la hipotecaria, estarán orientados a tratar de limitar el esfuerzo que supone el pago de la hipoteca para el prestatario, o a reducir el nivel de apalancamiento respecto a las garantías disponibles. De esta forma, contribuirán a mejorar la solvencia del acreditado, ya que la experiencia ha demostrado que cuando los términos de los préstamos se relajan y se produce un aumento del apalancamiento o es necesario un mayor esfuerzo del prestatario en términos de su renta para hacer frente al pago de la deuda, el riesgo de impago suele incrementarse.

Este recuadro resume los resultados de un estudio que analiza el efecto de los estándares de crédito (y de sus interacciones) sobre el nivel de riesgo de la financiación hipotecaria¹. A partir de los términos de los préstamos en el momento de su concesión, el ejercicio utiliza una batería de modelos econométricos para estimar la probabilidad de que se inicie un proceso de ejecución hipotecaria o, alternativamente, de que un préstamo entre en dudoso. El punto de partida de este análisis consiste en la definición de los indicadores que otros trabajos han encontrado relevantes² para la determinación del riesgo de impago. Así, para medir el apalancamiento, se calculan dos ratios que comparan el importe del préstamo con el valor de la vivienda: la ratio *loan-to-value* (LTV), la cual utiliza en el denominador el valor de tasación de la vivienda, y la ratio *loan-to-price* (LTP), que utiliza como denominador el precio registrado de la transacción de compra-venta de esa vivienda. Por otro lado, la carga financiera de los prestatarios se aproxima con la ratio *loan service-to-income* (LSTI), o la proporción de los ingresos anuales del prestatario que se dedica al repago de la deuda en el origen de la operación. Por último, se estudian otras

características de las hipotecas, como el plazo, el tipo de vivienda y su localización, características del prestatario, incluida su situación laboral, o el propósito del préstamo.

A partir de datos del Colegio de Registradores, se ha desarrollado un modelo para calcular la probabilidad de que se inicie un proceso de ejecución hipotecaria. El gráfico 1 muestra que esta probabilidad tiende a aumentar con los ratios LTV y LTP. No obstante, la ratio LTV no parece mostrar una asociación efectiva con un aumento del riesgo para valores superiores al 80%. Esto no ocurre con la ratio LTP, para la que el riesgo crece de forma más pronunciada a lo largo de toda la distribución. En este sentido, la ratio LTP parece discriminar mejor el riesgo de las operaciones hipotecarias, lo que indica la importancia de complementar la estimación del valor de una vivienda a través de una tasación con el valor efectivo al que se cierra la operación.

Adicionalmente, se han estimado otros modelos con una base de datos que recoge información sobre los préstamos que han sido titulizados, así como sobre características relevantes de los prestatarios, incluidos sus ingresos (*European DataWarehouse*). Los resultados evidencian la importancia de tener en cuenta las interacciones entre medidas distintas de estándares de crédito para explicar el comportamiento de los préstamos problemáticos. En particular, el gráfico 2 presenta el impacto sobre la probabilidad de entrada en dudoso de los préstamos a partir de distintos valores de LSTI y dos valores de LTV (70% y 90%). Se observa no solo que el riesgo aumenta cuanto mayor es el esfuerzo del prestatario para afrontar el servicio de la deuda, sino que para los préstamos con mayor apalancamiento (es decir, mayor LTV) el nivel de riesgo es mayor (y el incremento del riesgo es más pronunciado, también). La probabilidad de entrada en dudoso en el gráfico 2 es más alta que la probabilidad de ejecución hipotecaria en el gráfico 1, ya que el evento de estrés considerado es diferente³.

- 1 Véase Galán, J.E. y M. Lamas (2019). «Beyond the LTV ratio: new macroprudential lessons from Spain». Documento de Trabajo N° 1931. Banco de España.
- 2 Se utilizan dos bases de datos con información individual de una muestra de préstamos que recogen características de las hipotecas en el origen de la operación. Por un lado, se utiliza información del Colegio de Registradores, que identifica todas las hipotecas constituidas en España desde antes de la crisis. Esta información se complementa con un repositorio de datos de titulaciones, la *European DataWarehouse*. En ambos casos, la información se refiere a hipotecas sobre vivienda concedidas a personas físicas.
- 3 En la base de datos de crédito titulizado (*European DataWarehouse*), todas las entradas en dudoso forman parte de la muestra de préstamos problemáticos. En el Colegio de Registradores, la muestra de préstamos problemáticos se construye a partir de las hipotecas sobre los que se inicia un procedimiento de ejecución hipotecaria. Este elemento, unido a la distinta cobertura de los préstamos problemáticos en ambas bases de datos, explica el mayor nivel de la probabilidad del evento de estrés de la base de datos del crédito titulizado.

ESTÁNDARES CREDITICIOS Y RIESGO DE IMPAGO DE LAS HIPOTECAS (cont.)

Gráfico 1
LTV, LTP Y PROBABILIDAD DE EJECUCIÓN HIPOTECARIA (a)

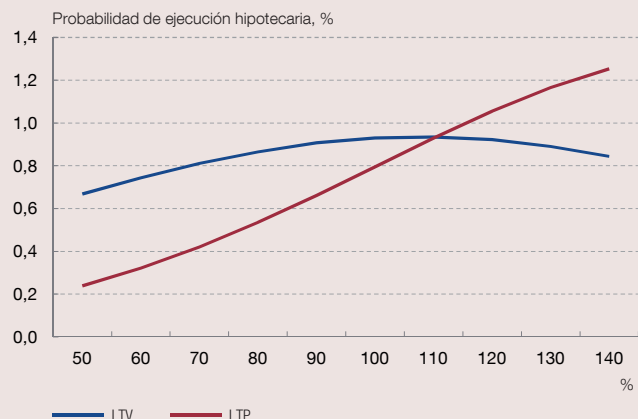


Gráfico 2
INTERACCIÓN ENTRE LSTI Y LTV Y PROBABILIDAD DE ENTRADA EN MORA (a) (b)

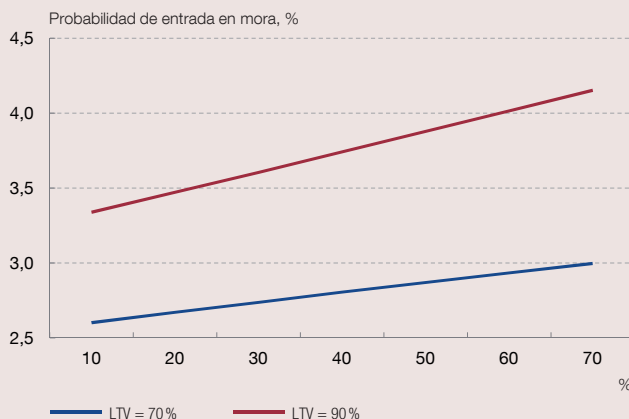


Gráfico 3
INTERACCIÓN ENTRE LTP Y PLAZO Y PROBABILIDAD DE EJECUCIÓN HIPOTECARIA (a) (c)

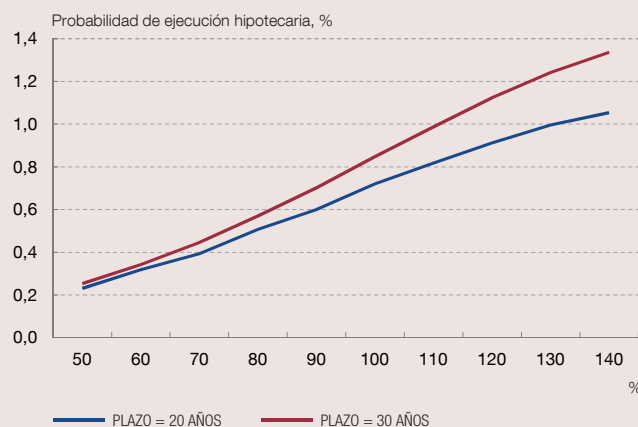
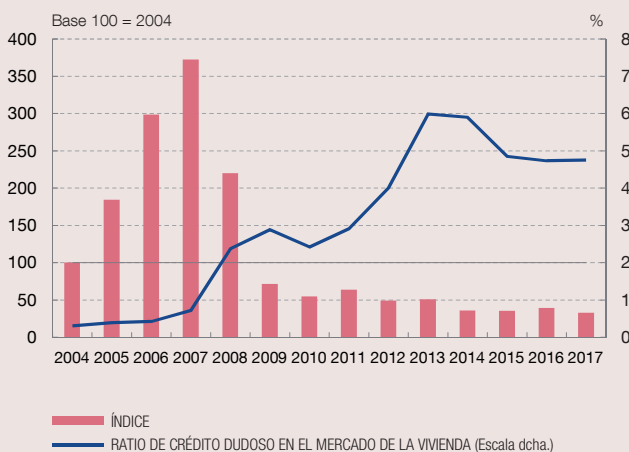


Gráfico 4
ÍNDICE DEL ENDEUDAMIENTO HIPOTECARIO EN RIESGO (d)



FUENTES: Colegio de Registradores y *European DataWarehouse*.

- a La probabilidad de que se genere el evento de estrés (ejecución hipotecaria o entrada en mora) se estima sobre préstamos con en teoría idénticas características y en el que solo cambia el valor del LTV, del LTP, del plazo o del LSTI, dependiendo del gráfico. Salvo en el caso de la ratio LTV para valores de más del 80 %, los intervalos de confianza de estas estimaciones son reducidos, por lo que los cambios en la probabilidad son estadísticamente significativos.
- b El eje horizontal recoge valores de la ratio LSTI.
- c El eje horizontal recoge valores de la ratio LTP.
- d El índice recoge el riesgo de la nueva financiación hipotecaria atendiendo al volumen de crédito concedido y a los estándares crediticios. La ratio de crédito dudoso es la del crédito para la adquisición y rehabilitación de vivienda. El último año de esta muestra es 2017.

Por otro lado, en el gráfico 3, en el que de nuevo se utiliza información de la base de datos del Colegio de Registradores, se muestran los cambios en la probabilidad de ejecución hipotecaria en función del LTP para dos plazos de concesión de la hipoteca diferentes (20 y 30 años). Se observa que el plazo comienza a ser un determinante adicional del riesgo para valores altos del apalancamiento. Desde un punto de vista de utilización de instrumentos

regulatorios, estos resultados apuntarían a que la activación simultánea de límites en varios estándares de crédito sería más efectiva que la implementación de uno solo de ellos.

Finalmente, los resultados cuantitativos del estudio permiten construir indicadores de seguimiento del riesgo hipotecario relacionado con los estándares de crédito en el momento de concesión de las hipotecas. Así, el gráfico 4

ESTÁNDARES CREDITICIOS Y RIESGO DE IMPAGO DE LAS HIPOTECAS (cont.)

muestra la evolución de un índice de préstamos hipotecarios en riesgo, el cual refleja la variación en el tiempo de los futuros préstamos problemáticos, dados los estándares crediticios en el momento de concesión de la operación y la cantidad de crédito concedida cada año⁴. En general, se observa que antes de la crisis el valor esperado de los préstamos en riesgo aumentó significativamente, fundamentalmente por el deterioro de los estándares crediticios. Estos resultados contrastan con la evolución

de la tasa de morosidad de esta cartera, que se mantuvo baja hasta la crisis, momento en el que comenzó a aumentar muy rápidamente. La disminución del indicador de riesgo tras el inicio de la crisis se debería tanto a la fuerte contracción en la concesión de nuevas hipotecas como al endurecimiento de los estándares crediticios. Estos resultados sugieren que el índice estimado podría ser útil como indicador adelantado de vulnerabilidades en el mercado hipotecario.

4 El índice de préstamos hipotecarios en riesgo se construye multiplicando la probabilidad de impago estimada por el modelo para los préstamos originados en cada año por el valor total de las hipotecas concedidas en dicho año. Es por tanto, una medida del valor esperado de las hipotecas originadas en un año determinado que estarían en riesgo de impago futuro dados los estándares crediticios en el origen de la concesión. Un incremento (reducción) de este índice podría reflejar un aumento (disminución) en la probabilidad de impago en el año de concesión (que a su vez depende de los criterios de concesión, LTV, LTP, LSTI), un aumento (disminución) en el valor de las hipotecas concedidas ese año, o de ambas situaciones. Durante los años de la muestra evaluada, los cambios en el índice han sido explicados en promedio en un 75 % por los cambios en la probabilidad de impago y en un 25 % por los cambios en el valor de las hipotecas concedidas.