
La estructura de tipos de interés en los préstamos hipotecarios sobre viviendas

Este artículo ha sido elaborado por Pilar Álvarez Canal y José Manuel Gómez de Miguel.

1. INTRODUCCIÓN

En el marco de las competencias atribuidas al Banco de España en materia de mercado hipotecario por la Ley 26/1988, de disciplina e intervención de las entidades de crédito, el pasado mes de marzo de 2003 se ha llevado a cabo una encuesta entre 30 entidades de crédito, seleccionadas estadísticamente entre todas sus categorías y representativas del 77,8% (1) del crédito hipotecario destinado a la adquisición de vivienda (2), con objeto de conocer la estructura de los tipos de interés usados a 31 de diciembre de 2002 y, en particular, las referencias utilizadas en los préstamos a tipo variable.

La Circular 5/1994, de 22 de julio, que modificó la Circular 8/1990, de 9 de septiembre, definió seis tipos de referencia de carácter oficial (3) para ser utilizados en préstamos hipotecarios a tipo variable. Posteriormente, la Ley Orgánica 10/1998, de 17 de diciembre, complementaría a la Ley sobre introducción del euro, preveía ya la posibilidad de desaparición del MIBOR como tipo de referencia oficial —por la menor significación que en el futuro cabía prever para las operaciones interbancarias en el mercado español— y su sustitución por otro tipo equivalente. La sustitución fue gradual. La Circular 7/1999, de 29 de junio, introdujo el EURIBOR a 1 año como nuevo tipo de referencia oficial y, durante la segunda mitad del año, coexistieron MIBOR y EURIBOR como tipos de referencia oficiales, lo que permitió comprobar la práctica coincidencia en los niveles alcanzados por ambos. Finalmente, la Orden Ministerial de 1 de diciembre de 1999 introdujo una nueva forma de cálculo del MIBOR, que permitía tomar el valor del EURIBOR el día que no se hubieran cruzado operaciones en el mercado español, a la vez que suprimía el carácter oficial de aquel

(1) La información se refiere al crédito gestionado, es decir, incluye tanto al que figura en balance como a los préstamos que se hayan titulizado conservando su administración.

(2) Nótese que no se incluye el préstamo a promotor en tanto no tenga un comprador que se haya subrogado en el mismo.

(3) Tipo medio de los préstamos hipotecarios, a más de tres años, de bancos, cajas de ahorro y del conjunto de entidades; indicador CECA, tipo activo; TIR en el mercado secundario de la deuda pública de plazo de entre 2 y 6 años; y MIBOR a un año. La definición de los diferentes índices está en el Anejo VIII de la Circular 8/1990 del Banco de España a las entidades de crédito. Una presentación de los índices se encuentra también en un artículo publicado en el *Boletín económico* del Banco de España de diciembre de 1993.

GRÁFICO 1

Tipos de referencia para préstamos hipotecarios

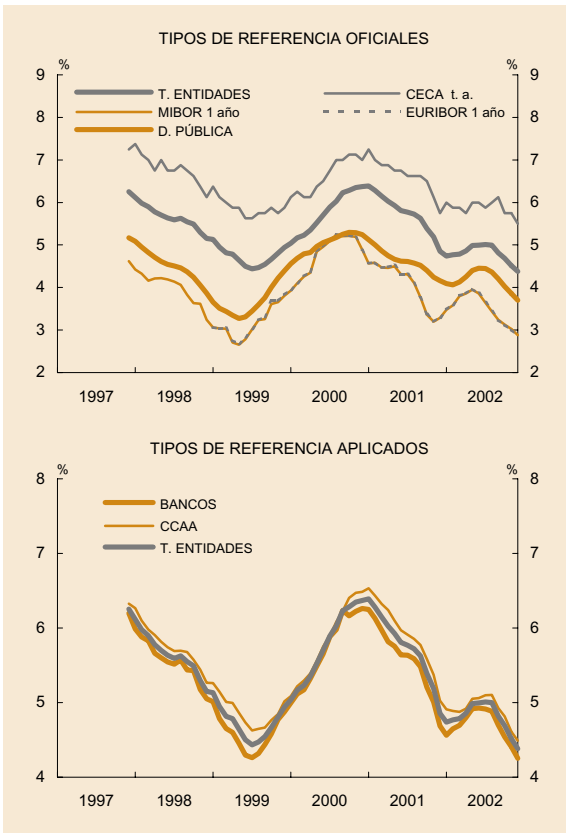
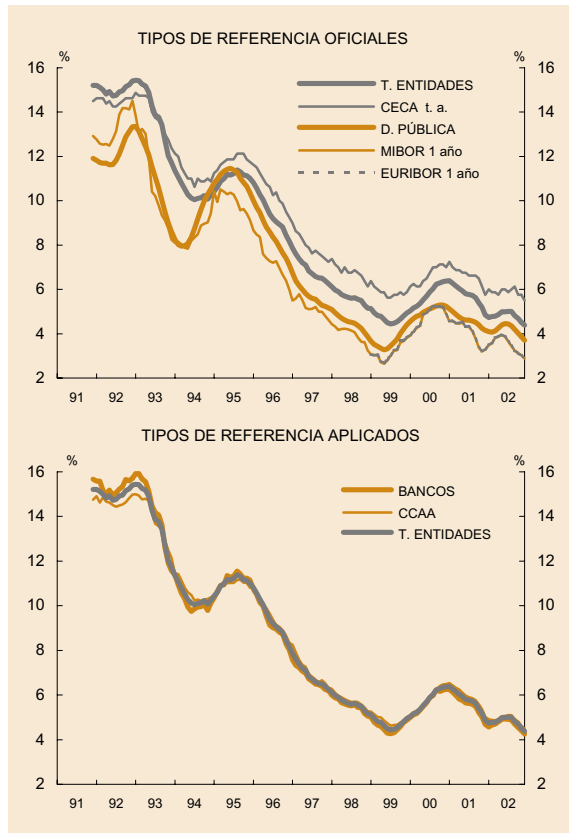


GRÁFICO 2

Tipos de referencia para préstamos hipotecarios



índice para las operaciones concertadas a partir del 1 de enero de 2000.

En 1997, el Banco de España llevó a cabo una encuesta con un objetivo similar al que ahora se persigue entre un colectivo igualmente representativo (4). La necesidad de obtener nueva información sobre la estructura de tipos de los préstamos hipotecarios sobre viviendas se basa en dos hechos: de un lado, la evolución a la baja de los tipos de interés, lo que permitía pronosticar un creciente peso de los préstamos a tipo variable, y una utilización creciente del tipo de referencia interbancario, dado que este mercado registra anticipadamente, en cada plazo, la evolución de los tipos; de otro, el importante crecimiento registrado en la actividad hipotecaria de las entidades de crédito, que durante los cinco años ha crecido a tasas en el entorno del 20% anual, superior al doble del registrado por el conjunto del balance.

En esta nota se comenta, en el apartado 1, la evolución de los índices de referencia oficia-

(4) Los resultados de aquella encuesta se publicaron en un artículo del *Boletín económico* del Banco de España, de abril de 1998, titulado «Préstamos hipotecarios: tipos oficiales de referencia y tipos efectivamente utilizados».

les durante los últimos años. En el apartado 2 se discute el resultado de la encuesta y el grado de utilización de unos y otros índices.

2. EVOLUCIÓN DE LOS ÍNDICES DE REFERENCIA OFICIALES

El gráfico 1 recoge la evolución de los distintos índices de referencia oficiales en el período diciembre 1997-diciembre 2002, período que se puede ver enmarcado en otro más largo, que alcanza a 1991, en el gráfico 2.

La elección del último mes de 1997 es doblemente significativa: por una parte, es la fecha de observación de la encuesta anterior. Por otra, marca el inicio de un período de mayor estabilidad y de tipos de interés más bajos en el marco del proceso de convergencia hacia la moneda única (5), después de los fuertes descensos, en torno a los 10 puntos porcentuales, en los 8-10 años anteriores.

(5) La elección de los países que formarían parte en un primer momento de la moneda única tuvo lugar en mayo de 1998.

CUADRO 1

Crédito hipotecario gestionado para adquisición de vivienda (muestra)

Saldos en miles de euros

	Situación a 31.12.1997 (a)					Situación a 31.12.2002				
	N.º oper.	Estruct.	Saldo vivo	Estruct.	Mp. medio	N.º oper.	Estruct.	Saldo vivo	Estruct.	Mp. medio
Total	2.360.465	100,00	73.673.140	100,00	31	3.793.198	100,00	195.979.797	100,00	52
A tipo fijo	590.119	25,00	10.454.696	14,19	18	230.270	6,07	4.597.229	2,35	20
A tipo variable	1.770.346	75,00	63.218.444	85,81	36	3.562.928	93,93	191.382.568	97,65	54
Tipos oficiales	1.529.053	64,78	57.738.968	78,37	38	3.381.968	89,16	182.885.068	93,32	54
Otros	241.293	10,22	5.479.475	7,44	23	180.960	4,77	8.497.499	4,34	47

(a) Los datos de 1997 no incluyen los créditos titulizados.

Los últimos cinco años se caracterizan por: una caída de tipos hasta mediados de 1999, donde el MIBOR alcanzó un valor mínimo de 2,65% en mayo, y el de préstamos hipotecarios del conjunto de entidades (IRPHT), un mínimo de 4,4 en julio; un repunte hasta el segundo semestre de 2000, en que algunos de ellos casi recuperan los niveles de partida (el MIBOR llegó al 5,25 en agosto y el IRPHT al 6,4 en diciembre), y una caída prácticamente ininterrumpida hasta diciembre de 2002 (que aún continúa), en que se vuelven a situar en los mínimos alcanzados a mediados de 1999 (2,9 para el MIBOR y 4,4 para el IRPHT).

La caída final es muy similar entre los distintos índices, aunque un poco menor en el TIR de la deuda entre dos y seis años y en el indicador CECA. No obstante, la horquilla entre tipos mantiene, a diciembre de 2002, un notable grado de apertura, con el EURIBOR como extremo inferior y un valor de 2,87%, y el CECA como extremo superior con un valor casi doble (5,50%), horquilla muy similar a la que existía, en términos relativos, al inicio del período.

Por su parte, los tipos medios de los préstamos hipotecarios de bancos y cajas de ahorro se han movido muy cerca uno de otro durante todo el período (su diferencia media en 2002 no superó el 3%), aunque es cierto que desde septiembre de 2000 el de los bancos ha sido siempre ligeramente inferior al de las cajas.

Por último, a lo largo de todo el período incluido en el gráfico 2, y muy especialmente en los últimos años, es muy visible el similar comportamiento de los tipos interbancarios y los hipotecarios (que siguen a esos con un pequeño retraso, tanto en las subidas como en las bajadas), circunstancia que es el resultado, como se presumía y se verá a continuación, de que los préstamos hipotecarios concedidos son, muy mayoritariamente, préstamos a tipo variable referenciados, precisamente, con tipos interbancarios.

3. LA ESTRUCTURA DE TIPOS DE INTERÉS EN LOS PRÉSTAMOS PARA ADQUISICIÓN DE VIVIENDA. CONCLUSIONES DE LA ENCUESTA LLEVADA A CABO EN MARZO DE 2003, SOBRE DATOS RELATIVOS A DICIEMBRE DE 2002

3.1. El comentado descenso de tipos, y el desplazamiento hacia los tipos variables que había propiciado la Ley 2/1994, de subrogación y novación de préstamos hipotecarios, se ha traducido en un continuo e importante aumento de los préstamos a tipo variable, que a diciembre de 2002 suponen el 93,9% del número, y el 97,7% de los saldos vivos, de los préstamos hipotecarios sobre vivienda de la muestra, mientras que estos porcentajes eran del 75% y 85,8%, respectivamente, en 1997 (cuadro 1).

Los porcentajes son muy similares entre uno y otro tipo de entidad (cuadro 2), aunque resulta destacable la mayor progresión de las operaciones a tipo variable experimentada en los bancos, que partían de un nivel más bajo (6). En bancos, en el período 1997-2002, el número de operaciones vivas aumentó en 437.000, y el de las concertadas a tipo variable lo hizo en 733.000, mientras que estos datos son de 864.000 y 911.000, respectivamente, en cajas, lo que permite afirmar que la novación de créditos hipotecarios (7) para adquisición de vivienda afectó en mayor medida a aquellos que a estas (8).

(6) El colectivo «otras entidades de créditos» no resulta comparable. En 1997 se incluían solo dos EFC, mientras que la muestra de 2003 incluye dos cooperativas y tres EFC.

(7) La Ley 2/1994, de 30 de marzo, sobre subrogación y novación de préstamos hipotecarios abarató la sustitución de los tipos de interés de préstamos, tanto si existía una sustitución de bancos acreedores (subrogación), como si se trataba de una simple novación de condiciones, como por ejemplo el cambio de tipo de interés fijo a variable, por el mismo prestamista.

(8) Parte de las diferencias podrían ser debidas a la distinta composición de las muestras, sin embargo, la muestra es relativamente más estable en bancos (los mismos y otras dos entidades) que en cajas (las mismas de 1997 y otras seis entidades).

Crédito hipotecario gestionado para adquisición de vivienda (muestra)
Detalle por tipo de entidad

Saldos en miles de euros

	Bancos									
	N.º operaciones				Saldo vivo				Importe medio	
	1997 (a)		2002		1997 (a)		2002		97 (a)	02
	Número	Est.	Número	Est.	Importe	Est.	Importe	Est.		
Total	959.579	100,00	1.396.546	100,00	30.981.946	100,00	80.750.769	100,00	32	58
A tipo fijo	363.183	37,85	67.537	4,84	6.316.607	20,39	1.718.590	2,13	17	25
A tipo variable	596.396	62,15	1.329.009	95,16	24.665.338	79,61	79.032.179	97,87	41	59
Tipos oficiales	537.901	56,06	1.261.782	90,35	23.242.280	75,02	76.877.174	95,20	43	61
Otros	58.495	6,10	67.227	4,81	1.423.058	4,59	2.155.005	2,67	24	32
	Cajas									
	Cajas									
	N.º operaciones				Saldo vivo				Importe medio	
	1997 (a)		2002		1997 (a)		2002		97 (a)	02
	Número	Est.	Número	Est.	Importe	Est.	Importe	Est.		
Total	1.338.530	100,00	2.202.443	100,00	40.566.490	100,00	105.233.311	100,00	30	48
A tipo fijo	198.124	14,80	150.837	6,85	3.252.641	8,02	2.645.851	2,51	16	18
A tipo variable	1.140.406	85,20	2.051.606	93,15	37.313.849	91,98	102.587.460	97,49	33	50
Tipos oficiales	967.763	72,30	1.951.773	88,62	33.541.278	82,68	96.664.449	91,86	35	50
Otros	172.643	12,90	99.833	4,53	3.772.571	9,30	5.923.011	5,63	22	59
	Otras entidades de crédito									
	Otras entidades de crédito									
	N.º operaciones				Saldo vivo				Importe medio	
	1997 (a)		2002		1997 (a)		2002		97 (a)	02
	Número	Est.	Número	Est.	Importe	Est.	Importe	Est.		
Total	62.356	100,00	194.209	100,00	2.124.163	100,00	9.995.717	100,00	34	51
A tipo fijo	28.812	46,21	11.896	6,13	884.906	41,66	232.788	2,33	31	20
A tipo variable	33.544	53,79	182.313	93,87	1.239.257	58,34	9.762.929	97,67	37	54
Tipos oficiales	23.389	37,51	168.413	86,72	955.411	44,98	9.343.445	93,47	41	55
Otros	10.155	16,29	13.900	7,16	283.846	13,36	419.484	4,20	28	30

(a) Los datos de 1997 no incluyen los créditos titulizados.

3.2. Los préstamos a tipo variable utilizan de forma masiva los tipos de referencia oficiales. El 89% de las operaciones y el 93% de los saldos vivos se encuentran referenciados a estos índices. El hecho de que el porcentaje sea mayor en términos de saldos que de número de operaciones refleja la mayor juventud de estos préstamos, y consecuentemente el mayor saldo pendiente de amortizar.

3.3. Dentro de los tipos oficiales (cuadro 3), los tipos del mercado interbancario (MIBOR y Euribor) mantienen un absoluto protagonismo, con el 56% de los préstamos y el 62% de los saldos vivos de los concertados a tipo variable (35% y 46%, respectivamente, en 1997).

Más destacable aún es el papel preponderante que corresponde al EURIBOR. El au-

mento en el número total de operaciones de crédito vivienda de la muestra, entre 1997 y 2002, ha sido de 1,43 millones, mientras que el número de las referenciadas al EURIBOR es actualmente de 1,1 millones. Si se tiene en cuenta que el EURIBOR no fue introducido como tipo oficial hasta julio de 1999, se puede concluir que en torno a un 75% de los nuevos préstamos hipotecarios de vivienda (incluidas las novaciones y subrogaciones) utilizan el EURIBOR como referencia.

Esa elevadísima concentración actual en los tipos interbancarios puede inferirse también por otra vía. En la encuesta que se llevó a cabo sobre datos a 31.12.1997, se solicitó información sobre la vida remanente de los préstamos a tipo variable, lo que permitía estimar cuál sería la estructura de esa cartera, por ejemplo, 4 y 12

CUADRO 3

Crédito hipotecario gestionado a tipo variable para adquisición de vivienda (muestra)
Distribución porcentual según tipo de referencia utilizado

%

	31.12.1997 (a)		31.12.2002	
	N.º oper.	Saldos vivos	N.º oper.	Saldos vivos
Total tipos oficiales	86,37	91,33	94,92	95,56
MIBOR a 1 año	35,25	46,11	25,04	21,35
EURIBOR a 1 año			31,01	40,60
(MIBOR + EURIBOR)	35,25	46,11	56,05	61,96
Tipo medio préstamos hipotecarios. Conjunto entidades	19,16	46,11	15,88	13,45
Tipo medio préstamos hipotecarios. Bancos	3,78	3,53	2,46	2,00
Tipo medio préstamos hipotecarios. Cajas	20,82	18,36	18,65	17,46
Tipo activo CECA	6,90	5,11	1,71	0,54
Rendimiento interno deuda pública entre 2 y 6 años	0,46	0,26	0,19	0,15
Total tipos no oficiales	13,63	8,67	5,08	4,44
<i>Publicados por el Banco de España</i>	6,27	4,76	1,60	2,24
Tipo de entidades Junta Directiva			0,98	0,31
Tipo de emisión de las cédulas hipotecarias			0,10	0,00
Tipo de emisión de la deuda pública entre 2 y 6 años			0,00	0,00
Rentabilidad interna de la deuda pública (nominal equivalente)			0,00	0,01
Tipo pasivo de referencia de las cajas			0,00	0,00
Operaciones no desglosadas			0,52	1,93
Otros	7,36	3,91	3,48	2,20

(a) Los datos de 1997 no incluyen los créditos titulizados.

años después (9). Con arreglo a tales estimaciones, a 31 de diciembre de 2001, los préstamos referenciados a MIBOR debían representar el 36,6% en número y el 45,3 en importes; los datos actuales, muy superiores a estos, sugieren un efectivo cambio de política comercial en muchas entidades.

3.4. Todos los restantes tipos oficiales sufren una pérdida de peso sensible a favor del EURIBOR, tal vez con excepción del tipo medio de préstamos hipotecarios de cajas cuya utilización retrocede muy ligeramente. En el caso del IRPHT, parte de esa disminución cabe atribuirle a la pérdida de peso específico, en la cartera de las entidades, de los préstamos para viviendas de protección oficial, que utilizan esa referencia. Esos préstamos, que en 1997 eran todavía el 10% del total (tanto en número como en importe), hoy no superan el 6,5% en número y el 4,2% en importe.

3.5. Dos tipos oficiales, el indicador CECA y el TIR de la deuda pública entre dos y seis años, tienen carácter testimonial. El primero de ellos representa el 1,7% en número y el 0,5% en importe del conjunto de tipos variables, y esos porcentajes son aún más insignificantes en el segundo (0,2% y 0,1%), que solo utiliza una entidad de la muestra.

(9) Los resultados de esta estimación se publicaron también en el *Boletín económico* del Banco de España de abril de 1998.

En el caso del tipo CECA, su escasa utilización está positivamente correlacionada con el alto nivel del índice a lo largo del período (ver gráfico), como corresponde a un tipo que mezcla, junto a los hipotecarios, los tipos del crédito al consumo, notablemente más altos que aquellos.

En cambio, no parece tan obvia la explicación de la escasa utilización del rendimiento interno de la deuda pública entre dos y seis años. Tal vez pudiera ser debido, además de a su escasa significación en el mercado, a que su plazo no es suficientemente largo, por lo que su comportamiento resulta paralelo al del EURIBOR, y superior al de este durante el período. Ello induciría, en una estrategia de fuerte competencia como la que está teniendo lugar en el mercado hipotecario, a optar por el tipo monetario con el nivel más bajo.

3.6. Entre los tipos no oficiales publicados por el Banco de España, solo el tipo de las entidades de la Junta Directiva de la Asociación Hipotecaria parece tener alguna importancia, ya que los restantes tipos tienen carácter testimonial (10), alcanzando menos del 2% de las operaciones.

(10) En la encuesta solo se pedía desglosar las operaciones que tuvieran como referencia un tipo que alcanzase, como mínimo, al 5 por 1000 de las operaciones de cada entidad encuestada.

Crédito hipotecario gestionado a tipo variable para adquisición de vivienda (muestra)
Distribución porcentual de los tipos oficiales según tipo de entidad

	BANCOS			
	31.12.1997 (a)		31.12.2002	
	Número de operaciones	Saldos vivos	Número de operaciones	Saldos vivos
Total tipos oficiales	100,00	100,00	100,00	100,00
MIBOR a 1 año	64,00	71,79	33,07	28,77
EURIBOR a 1 año	0,00	0,00	41,54	48,77
(MIBOR + EURIBOR)	64,00	71,79	74,61	77,54
Tipo medio préstamos hipotecarios. Conjunto entidades	22,50	18,26	19,09	17,86
Tipo medio préstamos hipotecarios. Bancos	11,57	9,06	6,06	4,37
Tipo medio préstamos hipotecarios. Cajas	0,00	0,00	0,24	0,23
Tipo activo CECA	0,43	0,17	0,00	0,00
Rendimiento interno deuda pública entre 2 y 6 años	1,50	0,72	0,00	0,00
Promemoria. Tipos oficiales s/ total variables	90,19	94,23	94,94	97,23

	CAJAS (a)			
	31.12.1997 (a)		31.12.2002	
	Número de operaciones	Saldos vivos	Número de operaciones	Saldos vivos
Total tipos oficiales	100,00	100,00	100,00	100,00
MIBOR a 1 año	27,25	34,96	20,69	16,43
EURIBOR a 1 año	0,00	0,00	26,30	36,49
(MIBOR + EURIBOR)	27,25	34,96	46,99	52,92
Tipo medio préstamos hipotecarios. Conjunto entidades	22,11	20,75	16,06	11,68
Tipo medio préstamos hipotecarios. Bancos	0,16	0,19	0,42	0,40
Tipo medio préstamos hipotecarios. Cajas	38,09	34,60	33,19	33,67
Tipo activo CECA	12,39	9,51	3,00	1,03
Rendimiento interno deuda pública entre 2 y 6 años	0,00	0,00	0,34	0,30
Promemoria. Tipos oficiales s/ total variables	84,86	89,89	95,13	94,23

	OTRAS ENTIDADES DE CRÉDITO (a)			
	31.12.1997 (a)		31.12.2002	
	Número de operaciones	Saldos vivos	Número de operaciones	Saldos vivos
Total tipos oficiales	100,00	100,00	100,00	100,00
MIBOR a 1 año	68,32	77,25	42,10	30,67
EURIBOR a 1 año	0,00	0,00	39,90	52,96
(MIBOR + EURIBOR)	68,32	77,25	82,00	83,63
Tipo medio préstamos hipotecarios. Conjunto entidades	18,13	16,09	6,75	7,59
Tipo medio préstamos hipotecarios. Bancos	13,55	6,66	1,73	0,79
Tipo medio préstamos hipotecarios. Cajas	0,00	0,00	8,11	7,50
Tipo activo CECA	0,00	0,00	1,40	0,49
Rendimiento interno deuda pública entre 2 y 6 años	0,00	0,00	0,00	0,00
Promemoria. Tipos oficiales s/ total variables	69,70	77,10	92,38	95,70

(a) Los datos de 1997 no incluyen los créditos titulizados.

3.7. El mismo escasísimo uso tienen otros tipos no publicados por el Banco de España con ese fin (aunque puedan figurar en alguna de sus publicaciones estadísticas o económicas), tales como los tipos EURIBOR a plazos inferiores al

año, que solo alcanzan al 3,5% de las operaciones a tipo variable, con el 2% de los importes, en torno al 50% respecto a su situación cinco años antes.

21.7.2003.