

Flujos y stocks hipotecarios

Ricardo Vergés

Arquitecto y economista

Como su nombre sugiere, la hipoteca viene de lejos. No hay duda de que esa clase de crédito debió utilizarse desde que los cazadores-recolectores se convirtieron en agricultores, ganaderos o pescadores, puesto que construían y utilizaban ya lo que hoy llamamos capital fijo. La adquisición de tierras, construcciones, animales o herramientas debía pagarse con cosechas, crías o salazones, como se practica aún en algunos lugares. De hecho, la arqueología y la historia confirman la secular presencia de capital. Ahora, la actual estadística inmobiliaria proporciona la línea productiva de lo que es la formación bruta de capital fijo. En España, esta línea consiste en series de cantidades y de precios inmobiliarios producidas por corporaciones profesionales de arquitectos, aparejadores, notarios y registradores e incluso de administraciones públicas casi todas ellas publicadas por el INE o por Fomento¹.

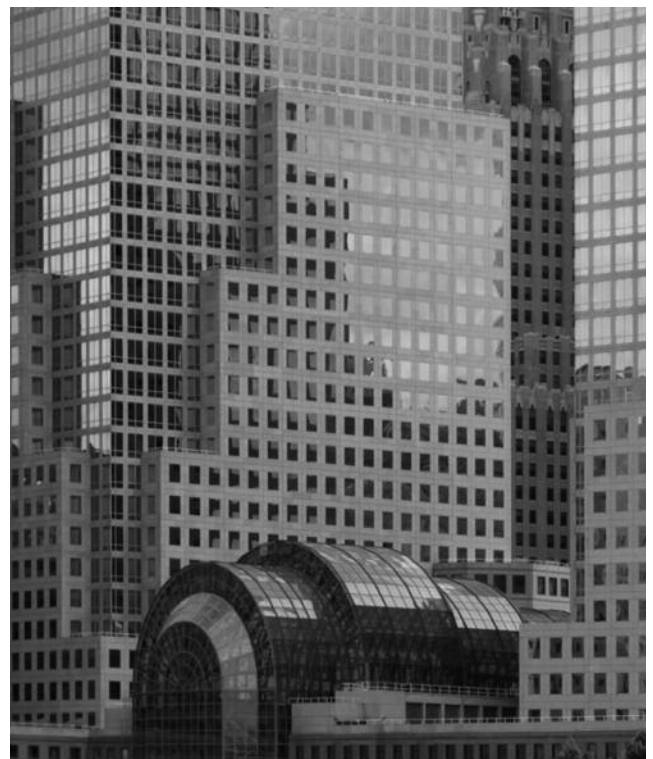
Paralelamente a esta línea productiva, disponemos de una línea financiera sin la cual la línea productiva de tales bienes duraderos no se entendería. Desde tiempos inmemoriales tenemos constancia del trasiego de derechos de propiedad inmobiliarios y de los recursos ajenos que han permitido gestionarlo. Por supuesto, el crédito hipotecario ha debido muy pronto plantear el problema del impago, sancionado aún hoy con la ejecución de la hipoteca, es decir con la retirada al prestatario del derecho de propiedad y su devolución al prestamista. Es por esta razón que las operaciones sobre derechos de propiedad de bienes y excedentes han dado, desde siempre, lugar a escritura y registro de manera a conformar la seguridad comercial y jurídica de los contrayentes, sin olvidar su función de censo tributario. Es pues de esos registros y de los correspondientes asientos bancarios que salen los números de la estadística hipotecaria.

Las fuentes

El Registro de la Propiedad es la principal fuente de datos literales sobre bienes reales privados ubicados en España, en conexión con los datos catastrales. La actual estadística de hipotecas constituidas fue creada en 1954 y tiene publicación propia en el INE desde 1962, pero es sólo en 1986 que deja de ser principalmente rústica y amplía su carácter esencialmente inmobiliario². Por cierto, que la necesidad de entender

la burbuja de 1987-1992 confirmó muy pronto el acierto e interés de esta nueva orientación. Dicha estadística contempla flujos privados y responde a preguntas como: ¿cuántas operaciones de constitución y cancelación de hipotecas se llevan a cabo cada mes en cada provincia según naturaleza y tipo del bien raíz?, ¿cuál es el valor de las operaciones y qué clase de entidad concede los correspondientes préstamos?, etc.

Pero eso no es todo, ya que si los flujos hipotecarios interesan ante todo al mercado, es necesario también disponer de información acerca de su acumulación en forma de stock de



¹ Vergés, R. (forthcoming). *Estadísticas de vivienda libre en España. 1987-2011. Series operativas de compraventas y precios*. Estadística Española. (2011). *Series operativas de edificación. 1992-2009. Visados de dirección y certificados de final de obra de aparejadores*. Estadística Española, 53, 176, 5-49.

Vergés, R., Martín, D. (2007). *Series históricas de edificación residencial. Estadística de visados de los Colegios de Arquitectos. 1960-2006*. Estadística Española, 49, 166, 565-597.

² Vergés, R. (2011). *Hipotecas constituidas: una estadística renovable*. Estadística Española, 53, 176, 165-186.

saldo vivo, el cual equivale al endeudamiento bruto privado que tanto interés tiene para la sociedad y su economía. El saldo vivo representa la masa de dinero que deberíamos entregar al banco para cancelar toda la deuda pendiente. Por consiguiente, tal concepto ignora los intereses, aunque en el futuro puedan llegar a ser de parecida magnitud que el propio principal. La principal fuente de datos dinerarios sobre saldo vivo es la estadística del Banco de España, la cual recopila y difunde los datos de las propias entidades, secundadas además por organismos como la Asociación Hipotecaria Española. Su finalidad es responder a preguntas como: ¿cuál es el saldo vivo de préstamos hipotecarios al final de cada mes?, ¿qué clase de entidades los detentan y cuál es la actividad de los deudores?, ¿qué grado de cumplimiento se observa en cada una de ellas?, etc.

Hacia un inventario permanente de la actividad hipotecaria

Los acontecimientos de los últimos quince años relacionados con lo inmobiliario y lo financiero, obligan a la sociedad española a entender que la economía es la intendencia de la vida y la liquidez su sistema circulatorio. El crédito para adquirir capital, antes reservado a los poderosos, forma parte hoy en día de la vida cotidiana, y no siempre para lo mejor. En todo caso, las operaciones generan información continua acerca de sus estados de cuentas, transmitida por la entidad prestamista al usuario prestatario para que se entere de lo que ha pagado, de lo que le queda por pagar, en qué plazos, etc., de manera a llevar una correcta gestión de su cartera.

“ La principal fuente de datos dinerarios sobre saldo vivo es la estadística del Banco de España, la cual recopila y difunde los datos de las propias entidades ”

¿Por qué no dispondríamos entonces de la misma información para el conjunto de la actividad, de manera a publicarla para cada colectivo en forma de inventario permanente de hipotecas y no sólo en forma de flujos y stocks por separado? Esa idea surgió a principios de los 80³ y se puso en práctica

“ El crédito para adquirir capital, antes reservado a los poderosos, forma parte hoy en día de la vida cotidiana, y no siempre para lo mejor ”

gracias a las mismas cadenas de Markov que utiliza cualquier banco, cosa que fue posible debido a que los préstamos acostumbraban a ser en “billetes”, es decir en valor nominal y no en valor real supeditado a la inflación. En nuestro caso, tenemos la ventaja de conocer también las modalidades históricas de tipo de interés (en la práctica siempre variable) y de duración del préstamo⁴. Es así como, por iniciativa del ex Ministerio de Vivienda, se lanzó el proyecto QDAM, cuyo prototipo ha desvelado qué obstáculos quedan por resolver antes de que pueda funcionar a pleno rendimiento⁵.

¿Qué queda por hacer?

El mayor obstáculo para llegar a tal inventario es la diferente clasificación utilizada por las fuentes, sean flujos del INE, sean stocks del Banco de España, ya que esto impide un desglose homogéneo de resultados⁶.

El mayor problema metodológico aparece, sin embargo, con la refinanciación de la deuda, ya que tal operación reconduce la hipoteca cancelada alargando plazos. Los efectos contables de la refinanciación pueden ser estimados por el modelo QDAM gracias a un algoritmo fundado en la probabilidad de mora a partir del inicio de plazo, según datos del Banco de España. Los resultados comparan entonces el saldo vivo observado con el que debería aparecer a partir de los datos históricos de flujos y sus correspondientes modalidades. Las diferencias se explican por toda la casuística de intervenciones relacionadas con la morosidad, como son la propia refinanciación ampliando plazos, las ejecuciones, las provisiones (el banco debe cumplir con su propio pasivo y apun-

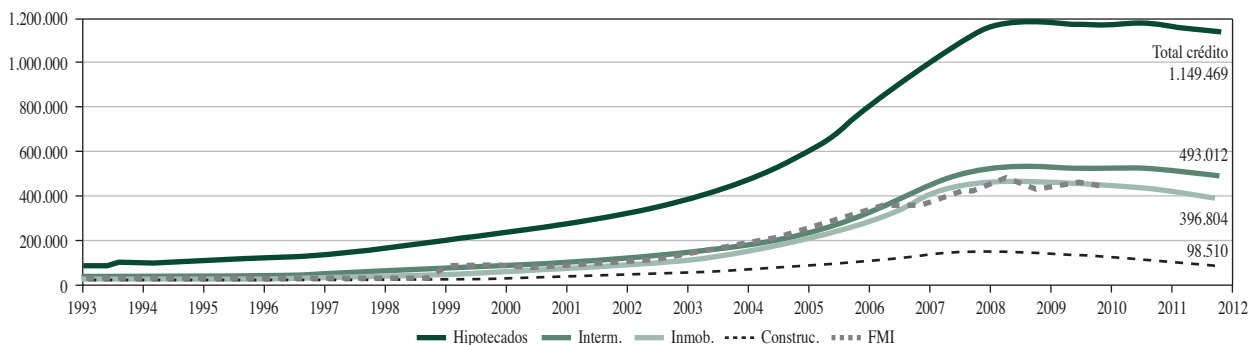
³ Dougherty, A., Van Order, R. (1982). *Inflation, Housing Costs, and the Consumer Price Index*. The American Economic Review, 72, 1, 154-164.

⁴ Estadística Registral Inmobiliaria. *Colegio de Registradores. Series trimestrales*.

⁵ Vergés, R. (2008). “Quarterly Debt Accounts Model. QDAM. Cuentas hipotecarias regionales”. *Versión preliminar. Ministerio de Vivienda*.

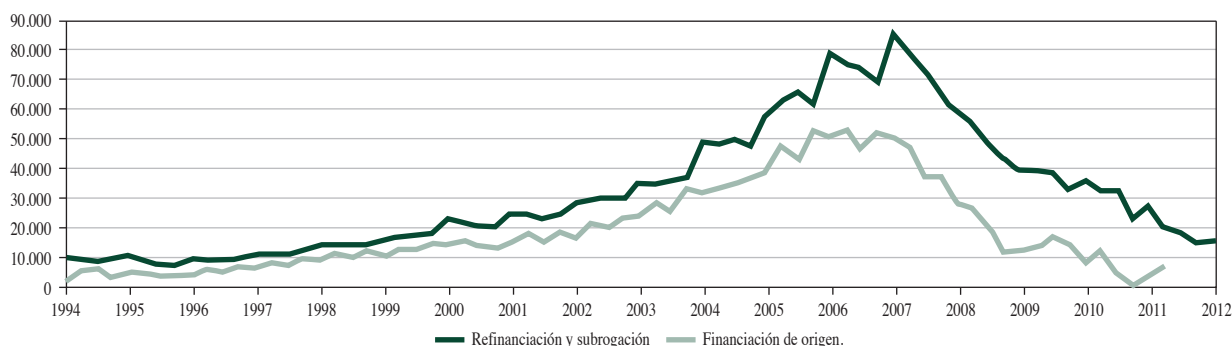
⁶ La subrogación debería ser substituida por lo que realmente es, a saber, la declaración obligatoria de cancelación de un préstamo a nombre de una empresa y la constitución de uno nuevo a nombre del usuario final. Como tal debería ser obligatoria cuando el promotor traslada el préstamo del suelo al préstamo final de la obra.

GRÁFICO 1. SALDO VIVO CRÉDITO PRIVADO ACUMULADO A EMPRESAS Y HOGARES. 1993-2011 (MILLONES DE EUROS)



Fuente: Banco de España y FMI.

GRÁFICO 2. FORMACIÓN DE CAPITAL HIPOTECARIO. 1994-2012. CONTRATACIÓN DE ORIGEN Y REFINANCIACIÓN (MILLONES DE EUROS POR TRIMESTRE)



Fuente: QDAM.

ta el avance en la deuda del activo), etc⁷. El gráfico 2 extraído de QDAM muestra por vez primera la incidencia global de estos hechos sobre los datos de flujos, distinguiendo entre constituciones de hipotecas de origen en todos los conceptos y otras hipotecas para refinanciación y demás.

Observamos que al nivel de flujos, no es posible distinguir qué clase de cliente recurre a la refinanciación, sean los compradores de vivienda, sean las empresas que no las terminan o, que si las terminan, no las venden. En cambio, sí sabemos que una cosa es el saldo vivo de los primeros y otra el de las segundas, con el interés añadido de que este último procede en su práctica totalidad de préstamos de bancos europeos, según el FMI⁸.

Estas informaciones son esenciales para despejar los hechos que condujeron al auge de 1998-2007 y luego a la actual crisis. Sin embargo, no podemos cruzar de momento esos datos ni al nivel nacional ni mucho menos al nivel provincial. Esa sería pues la gran aportación de un Inventario Permanente de la Actividad Hipotecaria, alimentado esencialmente por la estadística del INE y del Banco de España una vez armonizada.

Quedaría por concluir un simple detalle, esta vez por parte del legislador. Se trata de recuperar el sentido original de la Ley Hipotecaria, amparando el préstamo con garantía exclusiva del bien hipotecado (hoy llaman a eso “dación en pago” cuando el simple término “hipoteca” debería ser suficiente). Todo lo demás está cubierto por el artículo 1911 del Código Civil. Pero para préstamos de gran envergadura, hay que observar el principio “humanista” de Robert C. Merton, Premio Nobel de Economía 1997: “Si el valor de mercado del bien resulta inferior a la deuda, el prestatario preferirá devolver el bien antes que la deuda”. No respetar esa preferencia equivaldría a dar toda la razón a Shylock, el Mercader de Venecia...

⁷ Los flujos vienen por provincia mientras que los stocks sólo vienen al nivel nacional puesto que cada entidad puede operar en todo el territorio. Los flujos no consideran la personalidad jurídica del deudor, mientras que los stocks especifican si son hogares o bien empresas según su sector de actividad. Los flujos informan muy poco acerca de la mutación de operaciones, como cancelación anticipada o subrogación. Ni los flujos ni los stocks informan acerca de la antigüedad del bien hipotecado (vivienda nueva o de 2ª mano...), aunque los stocks aíslan la rehabilitación y además, hablan de suelo.

⁸ International Financial Statistics. FMI.