

EL FINAL DE LAS CLÁUSULAS SUELO EN ESPAÑA: UNA VISIÓN RETROSPECTIVA

Pedro Gento Mahuenda

Departamento de Análisis Económico y Finanzas

Universidad de Castilla-La Mancha

Resumen: En este trabajo analizamos el efecto que ha tenido la evolución de los tipos de interés en la activación de las cláusulas suelo de los préstamos hipotecarios durante los últimos años y posteriormente analizamos las razones que han llevado a las entidades financieras a no incluirlas en los nuevos préstamos desde el 2013. ¿Es una decisión forzada o una respuesta a los niveles actuales de los tipos de interés?

Palabras clave: Préstamos hipotecarios, cláusulas suelo, tipos de interés, Euribor.

Title: The end of floor clauses in Spain: A retrospective view

Abstract: In this paper we analyze the effect of interest rates in the activation of floor clauses included in mortgage loans and the reasons of financial institutions for not including them in new loans from 2013. Has been it a forced decision or a new strategy in responding to the evolution of interest rates?

Key words: Mortgage loans, homes, floor clauses, interest rates, Euribor

SUMARIO: 1. Introducción. 2. Características de la deuda hipotecaria en España. 3. La limitación de las variaciones del tipo de interés. 4. El alcance de las cláusulas suelo en España. 5. Evolución de los tipos de interés y su impacto sobre la activación de la cláusula suelo. 6. Efectos de la cláusula suelo en el futuro. 7. Nuevas condiciones en la contratación hipotecaria y sus consecuencias para los futuros prestatarios

1. Introducción

Durante los últimos años se han sucedido multitud de quejas por parte de usuarios cuyos préstamos hipotecarios incluían una cláusula limitativa del tipo de interés. Es la denominada cláusula suelo, que ha impedido a los prestatarios

beneficiarse de la importante bajada de tipos de interés que se sucedió a partir de 2009.

Los usuarios a nivel particular y las diferentes asociaciones de usuarios y consumidores en representación de sus miembros, han interpuesto demandas contra las entidades que aplicaban dichas cláusulas y los tribunales han aceptado parcialmente algunas de ellas. Destaca especialmente la sentencia del Tribunal Supremo de 9 de mayo de 2013¹, en la que se declaraban nulas las cláusulas impuestas por determinadas entidades financieras por falta de transparencia.

En el caso de las cláusulas que han sido declaradas nulas judicialmente, se abre la vía para que los usuarios reclamen a las entidades implicadas la devolución de los importes cobrados indebidamente, ya que las sentencias no obligan a las entidades a devolver los importes generados por la cláusula.

Recientemente, entidades como Bankia y Popular decidían retirar las cláusulas suelo de los nuevos préstamos y negociar individualmente la retirada de las cláusulas incluidas en los préstamos otorgados con anterioridad. Esa decisión ya había sido adoptada durante el 2013 por la mayoría de las entidades de crédito.

La cuestión que nos planteamos es si la decisión que han tomado recientemente muchas entidades de dejar de aplicar las mencionadas cláusulas viene motivada por la presión de los usuarios a través de las diferentes organizaciones o más bien por la reciente evolución de los tipos de interés y de las nuevas condiciones impuestas a los prestatarios por parte de las entidades financieras.

Para analizar esa decisión, revisamos en primer lugar la evolución del crédito hipotecario destinado a la compra de vivienda por parte de los hogares para posteriormente analizar el impacto de las cláusulas suelo sobre los prestatarios en relación a la evolución de los tipos de interés y de las condiciones de contratación de los préstamos en cada año. Finalmente nos planteamos las razones que han llevado a llevado a las entidades financieras a no incluir cláusulas suelo en los nuevos contratos hipotecarios.

2. Características de la deuda hipotecaria de los hogares en España

Tradicionalmente, la compra de la vivienda ha sido la principal causa de endeudamiento por parte de los hogares españoles². Con los últimos datos publicados del Banco de España, en marzo del 2014, la deuda por compra de vivienda supone casi el 84% del endeudamiento total de los hogares. Hace diez años, el peso de la deuda destinada a la compra de vivienda alcanzaba el 78%, por lo que esa importancia relativa ha crecido a lo largo de la última década.

El cuadro 1 muestra otras características importantes del endeudamiento de los hogares. La deuda total creció de manera importante hasta el año 2009, con tasas de crecimiento en algunos años cercanas al 20%, debido a los bajos tipos de interés y a la política crediticia expansiva practicada por las entidades financieras desde finales de los años noventa. En ese momento, la tendencia se rompe bruscamente por la crisis financiera y la dificultad de los hogares y las

¹ STS, sala de lo Civil de 9 de mayo de 2013 (2013/241).

² Véase Gento (2006) para la metodología utilizada en el análisis del endeudamiento de los hogares.

empresas para acceder al crédito se convierte en unos de los principales problemas de la economía española.

La consecuencia es que el saldo vivo de la deuda de los hogares se estanca para empezar a disminuir paulatinamente a lo largo de los años de la crisis. En la actualidad, el nivel de endeudamiento de los hogares españoles es similar al del año 2006.

Cuadro 1

Saldo vivo del crédito otorgado por Entidades de Crédito y Establecimientos Financieros de Crédito al sector Hogares^(a)

Año	CREDITO HOGARES <i>millones de euros</i>	DESTINO DEL CRÉDITO				CRÉDITO HIPOTECARIO			
		VIVIENDA		RESTO		COMPRA VIVIENDA		TOTAL CRÉDITO HIPOTECARIO	
		<i>millones de euros</i>	%	<i>millones de euros</i>	%	<i>millones de euros</i>	% ^(b)	<i>millones de euros</i>	% ^(c)
dic-04	490.317	382.700	78,05%	107.617	21,95%	356.640	93,19%	356.640	72,74%
dic-05	576.253	448.687	77,86%	127.566	22,14%	415.265	92,55%	441.099	76,55%
dic-06	700.294	548.740	78,36%	151.555	21,64%	509.144	92,78%	544.536	77,76%
dic-07	789.250	623.540	79,00%	165.709	21,00%	580.722	93,13%	621.461	78,74%
dic-08	819.412	655.145	79,95%	164.267	20,05%	611.483	93,34%	655.689	80,02%
dic-09	813.939	654.566	80,42%	159.373	19,58%	611.813	93,47%	660.380	81,13%
dic-10	812.781	662.798	81,55%	149.984	18,45%	620.433	93,61%	671.926	82,67%
dic-11	793.430	656.452	82,74%	136.978	17,26%	612.657	93,33%	661.021	83,31%
dic-12	755.689	633.138	83,78%	122.551	16,22%	594.405	93,88%	643.580	85,16%
dic-13	714.984	604.395	84,53%	110.589	15,47%	569.692	94,26%	616.423	86,21%
mar-14	713.898	599.153	83,93%	114.745	16,07%	570.069	95,15%	629.856	88,23%

Fuente: Banco de España

^(a) Sólo se han considerado los saldos vivos de los créditos al sector Hogares de los balances de las Entidades de Crédito, no incluye créditos a particulares para actividades productivas ni crédito a Instituciones sin Fines de Lucro al Servicio de los Hogares ni préstamos incorporados en Fondos de Titulización.

^(b) Porcentaje del crédito a la vivienda formalizado mediante crédito hipotecario

^(c) Porcentaje del crédito hipotecario de los hogares con respecto al crédito total

La deuda hipotecaria de los hogares está íntimamente ligada a la evolución del crédito destinado a la vivienda. En términos porcentuales, más del 93% del crédito destinado a la compra de vivienda estaba formalizado mediante crédito hipotecario, porcentaje que se ha incrementado durante los últimos años hasta alcanzar el 95% en marzo de 2014. Si a esto añadimos que otros créditos concedidos a hogares y cuyo destino no era la compra de vivienda, también se formalizaban mediante créditos hipotecarios, tenemos entonces que en la actualidad, el 88% de la deuda de los hogares es crédito hipotecario.

Existen diferentes maneras de clasificar un préstamo hipotecario; una de ellas está en función de la variabilidad de los tipos de interés aplicados en cada período. Según esta clasificación, por un lado tendríamos los préstamos a tipo fijo, en donde el tipo de interés se mantiene constante y sin modificaciones a lo largo de la vida del préstamo. En el otro extremo tendríamos los préstamos a

tipo de interés variable, en donde el tipo de interés varía en algún momento de la duración del préstamo.

En el caso de los préstamos a tipo de interés fijo, no existe por tanto un mecanismo de fijación de precios y el establecimiento del tipo de interés es libre por parte de las entidades.

En los préstamos a tipo de interés variable, existen diferentes maneras de actualizar el tipo de interés del préstamo. Los mecanismos utilizados en los mercados europeos³ son los siguientes:

- Préstamos a tipo de interés referenciado: se trata de una modalidad de préstamo cuyo tipo de interés efectivo se determina, llegado el momento, a partir del valor que tome un índice de referencia al que se le aplica (suma o resta) un diferencial. Es la modalidad predominante en España. Otros países que aplican esta modalidad son Italia, Portugal, Francia y Bélgica.
- Préstamos a tipo de interés revisable: en estos casos, la modificación del tipo de interés es determinada de manera unilateral por la entidad financiera, ajustando el tipo de interés de acuerdo al coste de su financiación según lo considere pertinente. Esta modalidad no se practica en España, pero sí en Reino Unido, Irlanda, Suecia y Alemania.
- Préstamos a tipo de interés renegociable: en donde la fluctuación del tipo de interés depende de la negociación entre la entidad financiera y el cliente, de acuerdo a plazos establecidos contractualmente. Esta modalidad se practica en Alemania (para préstamos a tipo fijo superior al año), Reino Unido y Suecia (país en donde el 50% de los importes prestados responde a esta modalidad).

Una tercera modalidad son los préstamos a tipo mixto, en donde se fija un periodo inicial (normalmente 3 o 5 años) en el que el tipo de interés es fijo y transcurrido ese plazo, el préstamo pasa a ser a tipo variable referenciado. Esta modalidad ha sido aplicada de manera residual por algunas entidades durante los últimos años en España, pero su impacto es muy bajo en relación a los préstamos contratados a tipo de interés variable referenciado.

Las cláusulas suelo analizadas en este trabajo afectan a los préstamos hipotecarios a tipo de interés variable referenciado. En este sentido, según el Banco de España⁴, el 97,9% de los préstamos hipotecarios destinados a la compra de vivienda se contratan a tipo de interés variable. La gran mayoría de los préstamos a tipo variable (un 84%) están vinculados a un índice del mercado hipotecario como el Euribor a un año, un 13% están referenciados al IRPH⁵ de bancos, cajas de ahorro y total de entidades; el 3% restante están vinculados a

³ Asociación Hipotecaria Española (2012)

⁴ Banco de España (2010).

⁵ Índice de Referencia de Préstamos Hipotecario. Recoge el tipo de interés aplicado por el conjunto de las entidades a los préstamos hipotecarios. Éste índice en su modalidad desagregada de bancos, cajas de ahorro y cooperativas de crédito dejó de aplicarse por ley en 2013 y fue sustituido por el Tipo medio de préstamos hipotecarios a más de tres años de Entidades de Crédito, equivalente al IRPH del conjunto de entidades que se aplicaba antes del 2013. En la práctica se mantiene la denominación antigua (IRPH).

otros índices. Por otro lado, las revisiones suelen ser anuales, aunque en menor medida también son relativamente frecuentes las revisiones semestrales.

Estos datos nos muestran una radiografía bastante nítida de la evolución y de las características del crédito hipotecario de las familias, lo que posteriormente nos permitirá diagnosticar el efecto de las cláusulas suelo a lo largo del tiempo dada la evolución de los tipos de interés.

3. La limitación de las variaciones de los tipos de interés

Uno de los riesgos que asume el cliente al contratar un préstamo hipotecario a tipo de interés variable referenciado es el derivado de la variación de los tipos de interés. Si la evolución del índice de referencia es a la baja, los clientes se benefician de las bajadas de tipos pagando menos intereses por los saldos vivos de sus préstamos; pero si por el contrario la evolución es al alza, las cuotas de sus préstamos se encarecerán como consecuencia de los mayores intereses a pagar.

Con los datos expuestos en el apartado anterior, es fácil deducir que los hogares españoles mantienen una alta exposición a este riesgo dado el importante peso que tiene en su endeudamiento los préstamos hipotecarios a tipo de interés variable. Indudablemente, las entidades financieras también asumen el riesgo de que una bajada de tipos de interés, reduzca de manera importante la rentabilidad de su cartera crediticia.

En el mercado existen diferentes alternativas para paliar los efectos de la variación de los tipos de interés. Las exponemos brevemente para poder centrar el problema que nos ocupa:

a. Cláusulas bancarias (cláusulas suelo y cláusulas techo)

Son cláusulas incluidas en el contrato de préstamo hipotecario por la que se establece límites a la variación del tipo de interés. Si se limita el tipo de interés mínimo a aplicar estamos ante una cláusula suelo, y si lo que se limita es el tipo máximo a aplicar hablamos de una cláusula techo. El límite inferior protege a la entidad financiera, pues le asegura una rentabilidad mínima, mientras que el límite superior protege al cliente, ya que se le garantiza un coste máximo del préstamo. Las cláusulas pueden establecerse por separado, es decir, el préstamo puede incluir sólo cláusula suelo, sólo cláusula techo o puede incluir ambas (suelo/techo).

El funcionamiento de estas cláusulas es sencillo. En aquellos préstamos que tienen limitada la bajada de los tipos de interés, cuando el tipo resultante a aplicar el diferencial pactado al valor que toma el índice de referencia fuera inferior al suelo establecido en la cláusula, se aplicaría el tipo mínimo establecido en la cláusula suelo. En el caso de que el tipo de interés resultante fuera superior al establecido en la cláusula techo, se aplicaría el tipo máximo o techo. De esta manera, el coste para el prestatario en ningún momento sería inferior al establecido en la cláusula suelo ni superior al de la cláusula techo.

Desde un punto de vista económico, la función de un instrumento cobertura es el de minimizar el riesgo de interés (para prestatario y prestamista) y por tanto, debería a lo largo de la vida del préstamo o para el período en el que se establezca la cobertura, beneficiar por igual a prestamista y prestatario. Por tanto, el establecimiento de los límites debería establecerse en función de la variación esperada de los tipos de interés de referencia, estableciendo una banda de fluctuación realista⁶.

b. *Contratos de cobertura del riesgo de tipo de interés*

Una alternativa a las cláusulas comentadas anteriormente es la de ofrecer al cliente que contrato independiente del préstamo hipotecario cuyo finalidad es limitar la variabilidad del tipo de interés ligado al contrato hipotecario. Desde un punto de vista financiero, son instrumentos derivados cuyo resultado depende de lo que ocurra con los tipos de interés fijados en el contrato de la hipoteca.

Dado que se comercializan como instrumentos financieros separados del contrato de hipoteca, se producen dos corrientes de flujos monetarios: el que genera en sí el préstamo hipotecario y el que resulta de la liquidación del instrumento de cobertura. Hay que señalar que este tipo de cobertura es temporal y muy inferior a la duración habitual de los préstamos hipotecarios, aunque siempre existe la posibilidad de ser renovada a su finalización, adaptándose en cada renovación al nivel de los tipos de interés. Las modalidades son las siguientes:

- Swap de tipo de interés o IRS (Interest Rate Swap). Este instrumento implica un cambio temporal del tipo de interés variable contratado por un tipo de interés fijo, convirtiendo el préstamo a tipo variable en un préstamo a tipo fijo durante el período que dura el instrumento de cobertura. En este caso, una vez liquidada la cuota del préstamo, se liquida la diferencia de aplicar el tipo fijo en uno u otro sentido (si el tipo fijo es mayor que variable, es el prestatario el que liquida la diferencia al prestamista, y si el tipo variable es mayor que el fijo, es el prestamista el que liquida a favor del prestatario).
- Cap o techo. Es un instrumento financiero que permite al cliente protegerse de las subidas del tipo de interés mediante el pago de una prima. Dicha prima se liquida en el momento de la contratación del instrumento de cobertura y asegura al cliente que lo contrata que el tipo de interés no será superior al pactado en el cap.
- Collar. Es un instrumento financiero que permite al cliente limitar las variaciones de los tipos de interés al fijar un tipo de interés máximo (*Cap*) y uno mínimo (*Floor*). El efecto es similar al de las cláusulas suelo y techo, pero en este caso, la cobertura no se establece mediante una cláusula en el contrato de la hipoteca, si no que se realiza mediante una combinación de opciones financieras que permite establecer dichos límites. El coste que tiene la contratación de este instrumento para el prestatario es la diferencia entre la prima que paga por el *Cap* y la prima que recibe por el *Floor*. Pueden

⁶ No parece que ha sido éste el caso, como veremos en el siguiente apartado, el valor medio del suelo se ha establecido en el 3,17%, mientras que el techo se ha establecido en valores medios del 13,5%. La cláusula techo está muy alejada de la banda de fluctuación del Euribor en toda su historia.

existir *Collar* sin coste, en donde la prima recibida por el *Floor* es igual a la pagada por el *Cap*, dependiendo de los límites en los que se hayan fijado los contratos pactados.

4. Alcance de las cláusulas suelo en España

En Marzo de 2010, el gobierno remitía al Senado un informe del Banco de España sobre la aplicación por parte de las entidades de crédito de cláusulas consideradas abusivas en relación a la revisión de la cuota de las hipotecas de sus clientes.

En dicho informe, se realiza un estudio cuantitativo y cualitativo sobre el alcance de las cláusulas suelo y techo incluidas en los contratos hipotecarios. El análisis se realiza sobre un total de 49 entidades de crédito, que recogen el 89% del total de los préstamos garantizados con hipoteca sobre viviendas libres, y destinados a las economías domésticas. Los datos solicitados recogían a 30 de septiembre de 2009 características de sus carteras hipotecarias en relación con las cláusulas limitativas de las variaciones de los tipos de interés, por fechas de concesión de las operaciones, incluyendo datos concretos sobre los límites mínimo y máximo (suelo y techo) establecidos en dichas operaciones.

De acuerdo a los datos aportados en dicho informe, el tipo de cobertura más contratado han sido las cláusulas con acotaciones incluidas en el contrato hipotecario, también una parte significativa de los préstamos hipotecarios concedidos fueron a tipo mixtos (un 17% de los préstamos concedidos a particulares), cuya efectividad se establecía a 3 o 5 años, pasado ese período, el préstamo pasaba a ser a tipo variable referenciado.

En cuanto a los contratos de cobertura al margen del contrato hipotecario, los *Caps* a 3 y 5 años son el producto más ofertado. Este tipo de productos se utilizó básicamente a partir del año 2004 tanto para nuevas operaciones como para las hipotecas de particulares que ya estaban en cartera. Las permutas de tipos (*IRS*) se ofrecieron de manera más residual, también con plazos a 3 y 5 años.

Cuadro 2

Distribución de las operaciones hipotecarias según la incorporación de cláusulas suelo o techo

	IMPORTES CONCEDIDOS EN CADA AÑO						NÚMERO DE OPERACIONES	
	SIN CLÁUSULA	TOTAL	CARTERA CON CLÁUSULA			TOTAL SUELO	SIN CLÁUSULA	CON CLÁUSULA
			SUELO Y TECHO	SÓLO SUELO	SÓLO TECHO			
Hasta 2003	71%	29%	21%	4%	3%	25%	73%	27%
2004	65%	35%	19%	4%	10%	23%	65%	35%
2005	67%	33%	22%	4%	6%	26%	66%	34%
2006	69%	31%	25%	4%	2%	29%	67%	33%
2007	66%	34%	26%	5%	3%	31%	66%	34%
2008	67%	33%	23%	7%	3%	30%	65%	35%
2009 ^(a)	58%	42%	32%	6%	4%	38%	53%	47%

TOTAL^(b)	67%	33%	24%	5%	4%	29%	68%	32%
----------------------------	-----	-----	-----	----	----	------------	-----	-----

Fuente: Banco de España

^(a) Hasta septiembre de 2009

^(b) Total acumulado hasta septiembre de 2009

En definitiva, la modalidad de cobertura más extendida fue la de establecer cláusulas limitativas de la variación de los tipos de interés en el contrato hipotecario, lo que anteriormente hemos denominado cláusulas suelo y techo.

El cuadro 2 muestra la distribución de las operaciones hipotecarias realizadas en cada año hasta septiembre de 2009, en función de que se incluyan o no cláusulas limitativas del tipo de interés. Como se observa, tanto el número de operaciones como el importe de la cartera hipotecaria que incluye acotaciones ya es significativo desde el año 2004.

En septiembre de 2009, una tercera parte de la cartera hipotecaria de las entidades de crédito presenta este tipo de cláusulas. De ese tercio de hipotecas, el 72% incorporan simultáneamente cláusulas suelo y techo simultáneamente. Sólo un 15% presenta cláusula suelo como única opción y el resto, un 13% solo tiene limitada la subida.

Dado que el problema que nos afecta es la limitación de la bajada de los tipos de interés, nos centraremos en el análisis del efecto de las cláusulas suelo. Se puede observar que en septiembre de 2009, el 29% de la cartera hipotecaria tenía limitada la bajada de los tipos de interés mediante una cláusula suelo.

Destaca también el dato correspondiente al año 2009, donde el 38% de los importes concedidos mediante préstamo hipotecario a particulares incluían una cláusula suelo. Como posteriormente analizaremos, los tipos de interés comenzaron a bajar de forma acusada desde finales del 2008 como consecuencia de la crisis, por lo que el incentivo por parte de las entidades financieras para incluir una cláusula suelo con la que cubrirse de las bajadas en los tipos de interés era mayor.

Cuadro 3

Créditos hipotecarios concedidos por año con cláusula suelo

	IMPORTES CONTRATADOS EN CADA AÑO (Millones de euros)	NÚMERO DE HIPOTECAS	TIPO DE INTERÉS MEDIO CONTRATADO	DIFERENCIAL SOBRE EURIBOR	TIPO MÍNIMO (SUELO)	PLAZOS MEDIOS (años)
HASTA 2003	30.641	632.692	3,713%	1,077%	2,846%	20
2.004	14.746	162.391	3,356%	1,082%	2,851%	25
2.005	24.548	222.956	3,283%	0,949%	3,047%	25
2.006	34.148	263.643	4,173%	0,737%	3,223%	26
2.007	35.062	258.856	5,242%	0,793%	3,354%	28
2.008	23.202	170.265	5,857%	1,044%	3,537%	27
2.009	22.056	164.858	3,439%	1,821%	3,348%	24
TOTAL	184.405	1.875.660				

Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Banco de España y de la Asociación Hipotecaria Española.

Incluye préstamos con cláusula suelo/techo y préstamos que tienen sólo cláusula suelo. La cláusula suelo se ha estimado como una media ponderada de los préstamos con cláusula suelo/techo y préstamos que incluyen sólo cláusula suelo.

Partiendo de los datos incluidos en el mencionado informe del Banco de España, realizamos una estimación de la evolución de los importes de los préstamos hipotecarios contratados con limitación del tipo de interés mínimo aplicable (cláusula suelo). El cuadro 3 resume las características básicas de las operaciones realizadas en cada año. Esas características nos permitirán posteriormente simular la evolución de dichas operaciones y analizar su impacto en prestatarios y entidades de crédito.

Los datos contenidos en el cuadro 3 permiten formarnos una idea bastante precisa de las operaciones de crédito a particulares para la compra de vivienda y con garantía hipotecaria que incluían cláusula suelo.

Como ya dijimos, en el año 2003 ya existía un volumen significativo de crédito hipotecario que incluía la cláusula suelo, volumen que crece de manera importante hasta el año 2008, siendo los años 2006 y 2007 los de mayor contratación hipotecaria con cláusula suelo, coincidiendo precisamente con los años en donde el diferencial sobre el Euribor aplicado a las nuevas operaciones de crédito era el más bajo. En esas circunstancias las entidades financieras están más expuestas a bajadas de tipos de interés, ya que la rentabilidad de los saldos vivos de los préstamos contratados en ese período disminuirá significativamente ante una posible evolución a la baja del Euribor.

En definitiva, hasta el año 2009 las entidades financieras conceden más de 184.000 millones de euros en créditos hipotecarios destinados a las economías domésticas con cláusula suelo, formalizando para ello aproximadamente 1,9 millones de operaciones. El tipo mínimo fijado en la cláusula suelo varía entre el 2,84% de las hipotecas contratadas hasta 2003 hasta el 3,53% fijado en las hipotecas del año 2008.

5. Evolución de los tipos de interés y el impacto sobre la activación de las cláusulas suelo

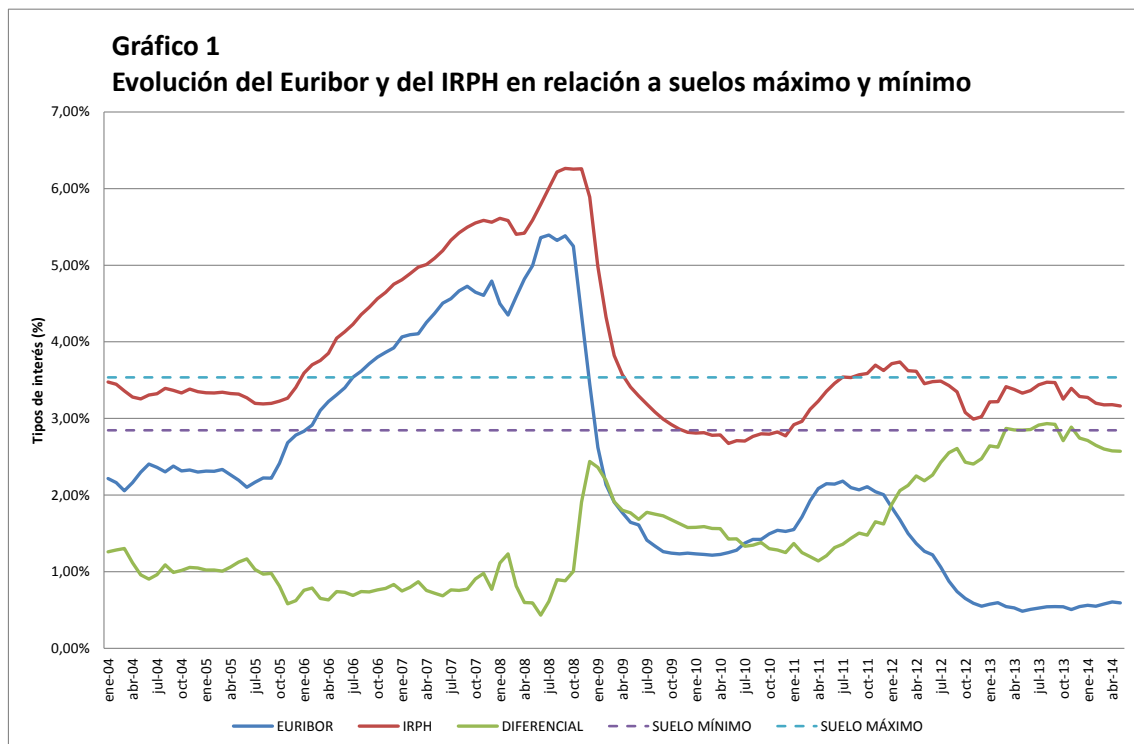
En este apartado analizamos desde el año 2004 hasta la actualidad (diciembre de 2013), las consecuencias derivadas de la existencia de cláusulas suelo en los contratos hipotecarios.

En el caso de los préstamos a tipo variable, el tipo de interés aplicable en cada período se determina añadiendo un diferencial al índice de referencia. Las cláusulas suelo se activan en el momento en el que el tipo de interés resultante es superior al tipo de interés mínimo fijado en la cláusula. La activación de ésta por tanto depende tanto de la evolución del índice de referencia como del diferencial pactado en el momento de la concesión del préstamo.

Como aproximación del diferencial pactado en cada año utilizamos la diferencia entre el Índice de Referencia de préstamos hipotecarios⁷ (IRPH) y el Euribor para ese año.

El gráfico 1 muestra la evolución del Euribor, del IRPH y del diferencial entre ambos durante los últimos diez años. Tanto el Euribor como el IRPH, experimentan un incremento continuo y significativo hasta finales del 2008. A partir de ese momento y como consecuencia de la crisis, los tipos de interés disminuyen bruscamente debido a la política monetaria expansiva puesta en marcha por el Banco Central Europeo. En julio de 2008 el Euribor marca un máximo al 5,38% y un año después el Euribor se mueve en valores del 1,25%. Tras un leve repunte durante el 2011 y parte del 2012 el Euribor vuelve a situarse en mínimos históricos durante el año 2013, tomando valores inferiores al 0,65%.

A partir del 2012, el diferencial entre el IRPH y Euribor empieza a crecer hasta alcanzar niveles cercanos al 3% a finales del 2012, evidenciando el cambio de pauta en la concesión de préstamos. Quedan lejos los diferenciales inferiores al 1% con el que se negociaban la mayoría de los préstamos antes del inicio de la crisis. Las entidades se han cubierto ante los bajos tipos de interés, aplicando un diferencial mucho mayor o incluso cambiando el índice de referencia⁸.



⁷ Dado que la mayoría de las operaciones se contratan a Euribor más un determinado diferencial, la diferencia entre el IRPH y el Euribor es una buena estimación del diferencial pactado con respecto al Euribor en las operaciones hipotecarias, ya que IRPH recoge el tipo de interés medio al que han sido contratados los préstamos hipotecario para la adquisición de vivienda a plazos de más de 3 años.

⁸ El sector financiero considera que el Euribor no refleja bien el coste del dinero ya que la desconfianza entre las entidades financieras en el mercado interbancario ha convertido a este índice en un indicador artificial, poniendo en riesgo la rentabilidad de la concesión de hipotecas.

La cuestión que abordamos ahora es el efecto que ha tenido esa evolución de los tipos de interés sobre los préstamos hipotecarios que incluían cláusulas suelo. Para ello, y partiendo de los datos mostrados en los cuadros 2 y 3, realizamos un análisis basado en la simulación de la evolución de los préstamos que incluían la cláusula suelo y que fueron concedidos desde el año 2003 hasta el 2009.

El análisis se realiza de manera individual para los préstamos contratados en cada año. Se asume que todos los préstamos contratados en un mismo año se pactaron en las mismas condiciones de acuerdo a los valores mostrados en el cuadro 4. Los valores para el Euribor y el tipo contratado en cada año (IRPH) se han obtenido como la media de las observaciones mensuales observadas en cada año. El diferencial aplicado a los préstamos contratados en un determinado año se mantiene constante durante la vida del préstamo y se ha determinado como la diferencia entre el valor medio del IRPH observado en el año de contratación y el valor medio del Euribor observado en el año de contratación.

Una vez fijadas las condiciones de partida para los préstamos contratados en cada año, se simula posteriormente su evolución año a año, de acuerdo al valor medio que toma el Euribor en cada período y el diferencial establecido en el préstamo en el año de su contratación en relación a la cláusula suelo.

Por ejemplo, los préstamos contratados en el año 2004 lo fueron durante el primer año a un tipo de interés del 3,356% y un diferencial del 1,082% de media. En años posteriores, el tipo de interés aplicado a los saldos vivos de los préstamos contratados en el 2004 se establecía añadiendo el diferencial al valor resultante del Euribor. Siguiendo el ejemplo, el tipo de interés aplicado en el 2005 sería entonces del 3,416% (2,334% + 1,082%), en el 2006 sería del 4,518% (3,436% + 1,082%) y así sucesivamente⁹. Eso ocurrirá siempre y cuando no se active la cláusula suelo, de activarse, el tipo de interés con el que se liquidan los saldos vivos de los préstamos contratados en cada año es el establecido en la cláusula en función del año de contratación del préstamo.

Cuadro 4
Condiciones de contratación de los préstamos hipotecarios con cláusula de 2003 a 2009

AÑO	EURIBOR*	IRPH*	DIFERENCIAL*	SUELO
HASTA 2003	2,337%	3,713%	1,077%	2,85%
2004	2,274%	3,356%	1,082%	2,85%
2005	2,334%	3,283%	0,949%	3,05%
2006	3,436%	4,173%	0,737%	3,22%
2007	4,450%	5,242%	0,793%	3,35%
2008	4,814%	5,857%	1,044%	3,54%
2009	1,618%	3,439%	1,821%	3,35%
2010	1,350%	---	---	---
2011	2,006%	---	---	---
2012	1,111%	---	---	---

⁹ Véase cuadro 10.

2013 0,536% --- --- ---

Fuente: Banco de España y elaboración media

*Tipos medios obtenidos de las observaciones anuales en cada año

Este análisis nos permite comprobar en qué momento se activa la cláusula suelo y su efecto sobre entidades financieras y prestatarios. El cuadro 6 recoge el efecto conjunto desde el 2004 al 2013 de la cláusula suelo de las hipotecas contratadas durante el período 2003 a 2009.

Tal y como se observa en el cuadro 5, la activación de intereses no se produce hasta el año 2009¹⁰, como consecuencia de la brusca caída de los tipos de interés, el efecto que produjo ese año la activación de intereses sobre el tipo medio aplicado fue de 65 puntos básicos (0,65%). En el 2013, el efecto de la cláusula sobre el tipo aplicado es de 164 puntos básicos, una cuantía importante, teniendo en cuenta el nivel de los tipos de interés en ese momento.

Cuadro 5
Evolución saldos vivos, intereses y tipo de interés efectivo en los préstamos con cláusulas contratados entre 2003 y 2009

	SALDO VIVO (millones de euros)	INTERESES LIQUIDADOS (millones de euros)	ACTIVACIÓN DE INTERESES (millones de euros)	TIPO DE INTERÉS CON CLAUSULA	TIPO DE INTERÉS SIN CLAUSULA	INCREMENTO TIPO DE INTERÉS
2003	30.641	---	---	---	---	---
2004	44.208	1.027	0	3,35%	3,35%	0,00%
2005	67.161	1.509	0	3,41%	3,41%	0,00%
2006	99.265	3.000	0	4,47%	4,47%	0,00%
2007	131.752	5.340	0	5,38%	5,38%	0,00%
2008	151.797	7.518	0	5,71%	5,71%	0,00%
2009	168.899	4.827	982	3,18%	2,53%	0,65%
2010	163.177	5.411	1.388	3,20%	2,38%	0,82%
2011	157.344	5.416	459	3,32%	3,04%	0,28%
2012	151.255	5.050	1.678	3,21%	2,14%	1,07%
2013	144.976	4.859	2.488	3,21%	1,57%	1,64%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Banco de España

Nota: En la estimación realizada no se ha tenido en cuenta las posibles amortizaciones anticipadas ni el efecto de la retirada de la cláusula por parte de determinadas entidades, por ser difícilmente cuantificables. Sólo se considera la amortización natural de los préstamos de acuerdo al sistema de amortización francés con indexación de intereses.

Es razonable que a partir del 2009 comenzaran a formularse reclamaciones ante el Banco de España. Esas reclamaciones han sido crecientes hasta la actualidad dado que el efecto de la activación de la cláusula suelo ha ido creciendo hasta mediados del 2014 como consecuencia de que el Euribor se ha situado en niveles mínimos.

¹⁰ Hablamos en términos generales, ya que se han agrupado los importes prestados cada año como un solo préstamo que se realiza a final de año al tipo de interés medio de todo el año (media mensual del IRPH), aplicando a todos los préstamos de ese año el mismo suelo (según valores declarados por el Banco de España) y el mismo diferencial sobre el Euribor en años posteriores para determinar el tipo de interés aplicable. Eso significa que individualmente, determinados préstamos en función del mes de contratación y de las condiciones particulares podría haber dado lugar o no a la activación de su cláusula.

Es a partir del 2012 y hasta la actualidad cuando el efecto de la activación de la cláusula suelo ha sido más desfavorable a los prestatarios, debido a que durante los dos últimos años el Euribor se ha situado en niveles históricamente bajos y por el efecto de los préstamos contratados principalmente en el 2006 y 2007 (los años de mayor contratación hipotecaria de toda la historia) con condiciones inicialmente más favorables para los prestatarios (diferenciales inferiores al 1%).

En el 2012, la activación de intereses alcanzó la cifra de 1.678 millones de euros, un tercio de los intereses liquidados sobre los préstamos con cláusula suelo. En el 2013, el efecto es aún mucho mayor, ya que el Euribor se situó en mínimos históricos, la activación de intereses casi alcanzó los 2.500 millones de euros, más del 51% de los intereses liquidados sobre la cartera crediticia con cláusula suelo.

El cuadro 6 muestra el detalle de las activaciones de acuerdo al año de contratación. En los años analizados, el importe alcanza casi los 7.000 millones de euros, ese es el importe aproximado de los intereses adicionales que los prestatarios han tenido que asumir como consecuencia de la activación de sus cláusulas suelo. En términos relativos para todo el período suponen un 16% de los intereses totales liquidados en la cartera hipotecaria con cláusula suelo.

Por años, los préstamos contratados del 2006 al 2008 son los que han generado la mayor parte de la activación de intereses. A partir del 2009 el efecto de la activación es menor debido a que las condiciones de contratación de los préstamos hipotecarios incluían un diferencial más alto sobre el Euribor, lo que impide la activación de la cláusula.

Cuadro 6
Importe de la activación de intereses según el año de contratación

AÑO	AÑO DE CONTRATACIÓN DEL PRÉSTAMO							INTERESES ACTIVADOS	TOTAL INTERESES LIQUIDADOS
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009		
2003	---	---	---	---	---	---	---	---	---
2004	0	---	---	---	---	---	---	0	1.027
2005	0	0	---	---	---	---	---	0	1.509
2006	0	0	0	---	---	---	---	0	3.000
2007	0	0	0	0	---	---	---	0	5.340
2008	0	0	0	0	0	---	---	0	7.518
2009	38	20	110	285	326	203	---	982	4.827
2010	98	54	166	363	408	259	39	1.388	5.411
2011	0	0	20	149	183	108	0	459	5.416
2012	134	79	204	412	464	298	87	1.678	5.050
2013	231	141	310	565	631	411	200	2.488	4.859
TOTAL	501	294	810	1.773	2.012	1.279	326	6.995	43.956

Fuente: Elaboración propia

Hasta el momento hemos analizado el impacto de las cláusulas suelo en los préstamos hipotecarios contratados hasta finales del 2009. A partir de esa fecha

no existe información oficial acerca del importe ni de las condiciones en la contratación de préstamos hipotecarios que incluyen cláusulas limitativas de la variación del tipo de interés.

Para analizar de forma homogénea todo el período y facilitar su comparación, hemos estimado la evolución del tipo de interés a aplicar en el conjunto de hipotecas en cada año, en función del año de contratación, extendiendo el análisis hasta las hipotecas contratadas en el año 2013. El cuadro 7 recoge toda la información de la evolución de tipos sin incorporar el efecto de la cláusula suelo para facilitar su comparación con ésta.

Teniendo en cuenta que el valor medio de la cláusula para los préstamos hipotecarios contratados en el período 2003-2010 es del 3,17%, su comparación con los tipos recogidos en la tabla 10 nos permiten analizar en qué momento el efecto de la cláusula es más importante en términos relativos.

En general, se aprecia un mayor impacto en el tipo de interés de los préstamos contratados a partir de 2012. A partir de ese momento la inclusión de una cláusula en torno al 3% empieza a perder efecto, al ser sustituida por diferenciales cercanos al 3%, encareciendo el acceso al crédito, incluso en condiciones de tipos de interés históricamente bajas como las actuales.

El gráfico 2 muestra la evolución del tipo de interés aplicado en cada año, en función del año de contratación. Se observa claramente que los préstamos contratados en el 2012 y 2013 lo son a tipos de interés significativamente más elevados que los concedidos con anterioridad.

Cuadro 7
Evolución del tipo de interés en los préstamos hipotecarios en función del año de contratación. Préstamos contratados hasta 2013

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	CONJUNTO PRÉSTAMOS 2003-2009
dic-03	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
dic-04	3,351%	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	3,35%
dic-05	3,411%	3,416%	---	---	---	---	---	---	---	---	---	3,41%
dic-06	4,513%	4,518%	4,385%	---	---	---	---	---	---	---	---	4,47%
dic-07	5,527%	5,532%	5,399%	5,186%	---	---	---	---	---	---	---	5,38%
dic-08	5,891%	5,895%	5,763%	5,550%	5,606%	---	---	---	---	---	---	5,71%
dic-09	2,695%	2,700%	2,567%	2,355%	2,411%	2,662%	---	---	---	---	---	2,53%
dic-10	2,427%	2,432%	2,299%	2,087%	2,143%	2,394%	3,171%	---	---	---	---	2,38%
dic-11	3,083%	3,088%	2,955%	2,743%	2,799%	3,050%	3,827%	3,425%	---	---	---	3,04%
dic-12	2,188%	2,193%	2,060%	1,848%	1,904%	2,155%	2,932%	2,530%	2,488%	---	---	2,14%
dic-13	1,613%	1,618%	1,485%	1,273%	1,329%	1,580%	2,357%	1,956%	1,913%	2,841%	---	1,57%
dic-14*	1,643%	1,648%	1,515%	1,303%	1,359%	1,610%	2,387%	1,985%	1,943%	2,871%	3,383%	---

Simulación futura de tipos basada en diferentes escenarios del Euribor

Euribor	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	CONJUNTO PRÉSTAMOS 2003-2009
1,250%	2,327%	2,332%	2,199%	1,987%	2,043%	2,294%	3,071%	2,669%	2,627%	3,555%	4,067%	2,28%
1,750%	2,827%	2,832%	2,699%	2,487%	2,543%	2,794%	3,571%	3,169%	3,127%	4,055%	4,567%	2,78%
2,250%	3,327%	3,332%	3,199%	2,987%	3,043%	3,294%	4,071%	3,669%	3,627%	4,555%	5,067%	3,28%
2,500%	3,577%	3,582%	3,449%	3,237%	3,293%	3,544%	4,321%	3,919%	3,877%	4,805%	5,317%	3,53%
2,750%	3,827%	3,832%	3,699%	3,487%	3,543%	3,794%	4,571%	4,169%	4,127%	5,055%	5,567%	3,78%

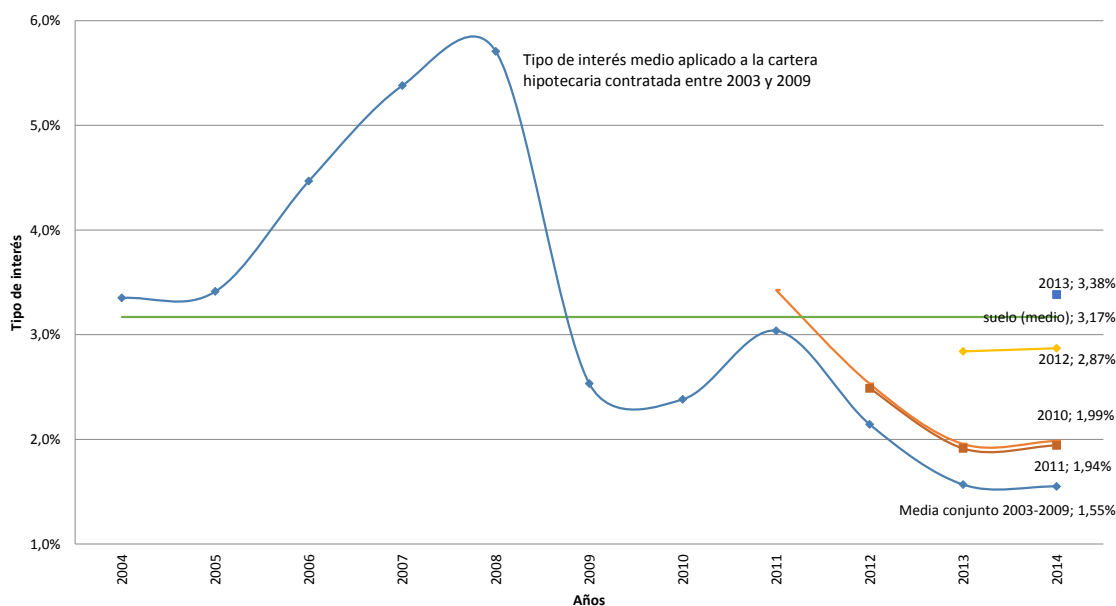
Fuente: Elaboración propia

No está incluido el efecto de la cláusula para facilitar su comparación con ella. El valor medio es del 3,17% para el período 2003-2009. Aquellos préstamos cuyo tipo de interés aplicable sea inferior a ese valor, provocaría su activación.

La última columna hace referencia únicamente al conjunto de préstamos contratados entre 2003 y 2009

*La estimación a diciembre de 2014 se ha realizado asumiendo que el valor medio del Euribor (0,56% de seis meses del 2014) se mantienen durante todo el año.

Gráfico 2
Comparativa de la evolución del tipo de interés aplicado cada año en función del año de contratación



6. Efectos de la cláusula suelo en el futuro

Como hemos visto anteriormente, la activación de la cláusula suelo depende del año de contratación. La activación de la cláusula es más sensible en aquellos préstamos en los que se ha pactado a un diferencial bajo sobre el Euribor. Esos préstamos, contratados inicialmente en unas condiciones favorables, no son capaces de absorber completamente las bajadas del índice de referencia como consecuencia de la cláusula suelo.

Dada la evolución de los tipos de interés en el mercado, la inclusión de las cláusulas ha protegido únicamente a las entidades financieras. Recordemos que la cláusula suelo protege a la entidad, mientras que la cláusula techo protege al prestatario.

No hemos comentado apenas nada de las cláusulas techo, pero su nivel se establecía entre el 13% y el 14% durante el período analizado. Si observamos el gráfico 3 o el cuadro 5, veremos que desde la entrada en vigor del Euro, el valor máximo que ha alcanzado el Euribor ha sido del 5,39% en julio de 2008 por lo que las cláusulas techo nunca se han activado, de hecho, hubiera sido muy poco probable que se activaran cuando se establecieron dichos límites, y parece poco probable que puedan activarse en el futuro, dado los mecanismos de control del Banco Central Europeo.

Sin embargo, el nivel de las cláusulas suelo establecidas en los préstamos concedidos hasta el año 2009 varía entre el 2,8% y el 3,5%. Teniendo en cuenta que el valor medio que ha tomado el Euribor oficial desde su entrada en funcionamiento ha sido del 2,7%, es fácil pensar que la cláusula tenía infinitamente más probabilidades de activarse que la cláusula techo, más aún en los préstamos contratados desde principios de 2006 hasta mediados del 2009, con valores del Euribor en alza y en máximo casi históricos.

Cuadro 8
Valores medios, mínimos y máximos del Euribor y del IRPH

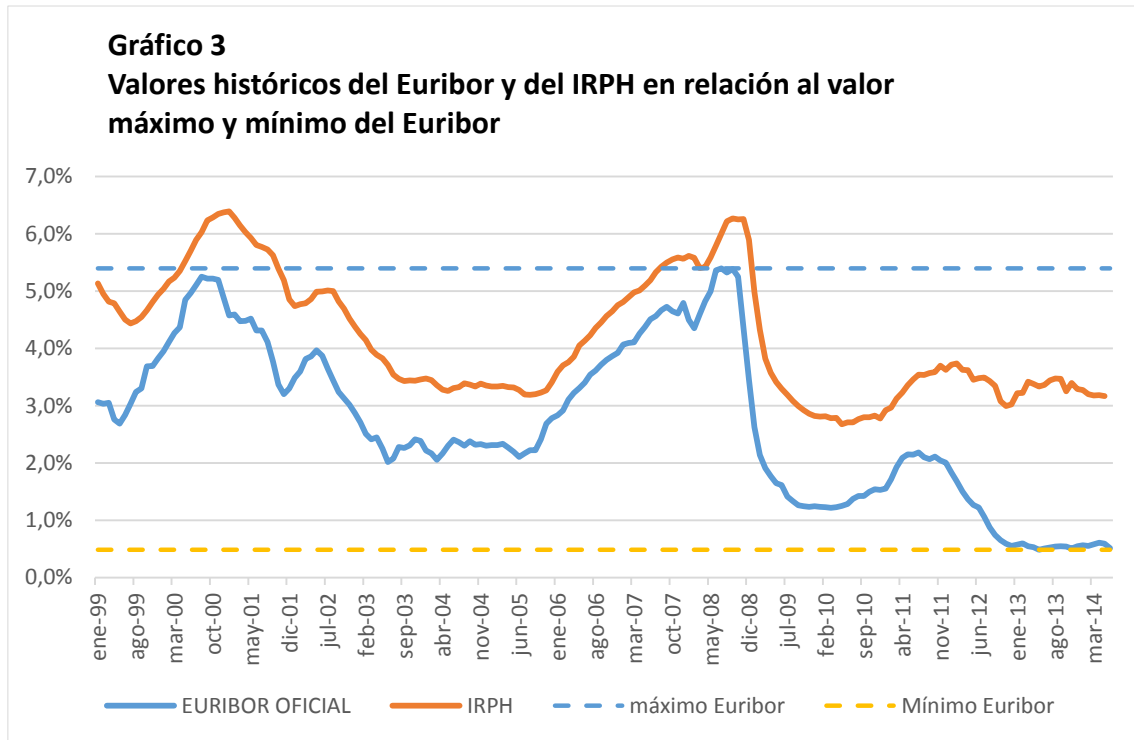
	DESDE ENERO DE 1999		DESDE ENERO DE 2004		DESDE ENERO DE 2009	
	EURIBOR	IRPH	EURIBOR	IRPH	EURIBOR	IRPH
VALOR MEDIO	2,715%	4,175%	2,306%	3,802%	1,255%	3,266%
MAXIMO	5,393%	6,390%	5,393%	6,265%	2,622%	4,983%
MINIMO	0,484%	2,674%	0,484%	2,674%	0,484%	2,674%

Fechas de los valores máximos y mínimos:

MAXIMO	jul-08	ene-01	jul-08	sep-08	ene-09	ene-09
MINIMO	may-13	may-10	may-13	may-10	may-13	may-10

Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Banco de España

Si las cláusulas limitativas son instrumento de cobertura ante la variación al alza o a la baja de los tipos de interés para los agentes que intervienen en una operación de préstamo, dicho instrumento debería beneficiar con la misma probabilidad a ambas partes, pero no ha sido así. La mayor parte de los préstamos incluían conjuntamente cláusulas suelo y techo, pero la inclusión de la cláusula solo ha beneficiado a las entidades financieras en perjuicio de los prestatarios que no se han beneficiado de la bajada del precio del dinero.



Evidentemente, de seguir el nivel de los tipos de interés como en la actualidad, (0,51% en junio de 2014), el efecto de las cláusulas suelo seguirán siendo similares a las mostradas para el 2013 en los cuadros 6 y 7.

Dado los niveles en los que se está moviendo el Euribor durante los meses transcurridos en el año 2014 (0,566% de media durante los primeros seis meses), parece bastante probable que el efecto de la activación de la cláusula suelo será similar al 2013.

A partir del 2015 es difícil predecir lo que ocurrirá con el Euribor y en general con el resto de tipos de interés. Una recuperación económica propiciaría subidas en los tipos de interés y teniendo en cuenta que el Euribor se mueve en la actualidad en niveles históricamente bajos (el valor mínimo alcanzado ha sido del 0,484% en mayo de 2013) y que esa situación persiste desde hace más de un año, es normal asumir que esta circunstancia no durará siempre y volveremos tarde o temprano a los niveles medios del Euribor.

Ya que el 2014 está muy avanzado y no se esperan cambios inminentes en la política monetaria del Banco Central Europeo, supondremos que en el 2014 el Euribor terminará en valores medios a los actuales (0,566%) y para evaluar las consecuencias de las cláusulas suelo en el 2015 asumiremos diferentes escenarios en relación al valor del Euribor.

Cuadro 9
Activación de la cláusula suelo en 2015 según diferentes escenarios

	ESCENARIOS (EURIBOR)	INTERESES ACTIVADOS SEGÚN AÑO DE CONTRATACIÓN							INTERESES ACTIVADOS	TOTAL INTERESES	TIPO DE INTERÉS CON CLÁUSULA	TIPO DE INTERÉS SIN CLÁUSULA	IMPACTO SOBRE TIPO DE INTERÉS
		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009					
2014	0,566%	206	137	301	550	619	403	198	2.414	4.662	3,22%	1,55%	1,67%
	1,250%	80	54	154	331	384	245	52	1.300	4.459	3,22%	2,28%	0,94%
	1,750%	3	2	63	197	237	147	0	650	4.501	3,25%	2,78%	0,47%
2015	2,250%	0	0	0	63	91	48	0	202	4.747	3,43%	3,28%	0,15%
	2,500%	0	0	0	0	18	0	0	18	4.908	3,54%	3,53%	0,01%
	2,750%	0	0	0	0	0	0	0	0	5.237	3,78%	3,78%	0,00%

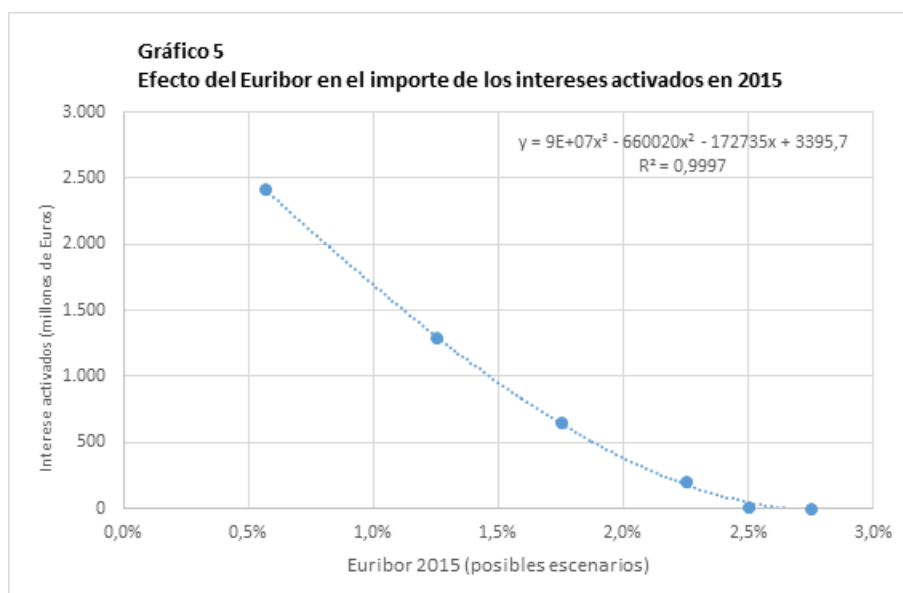
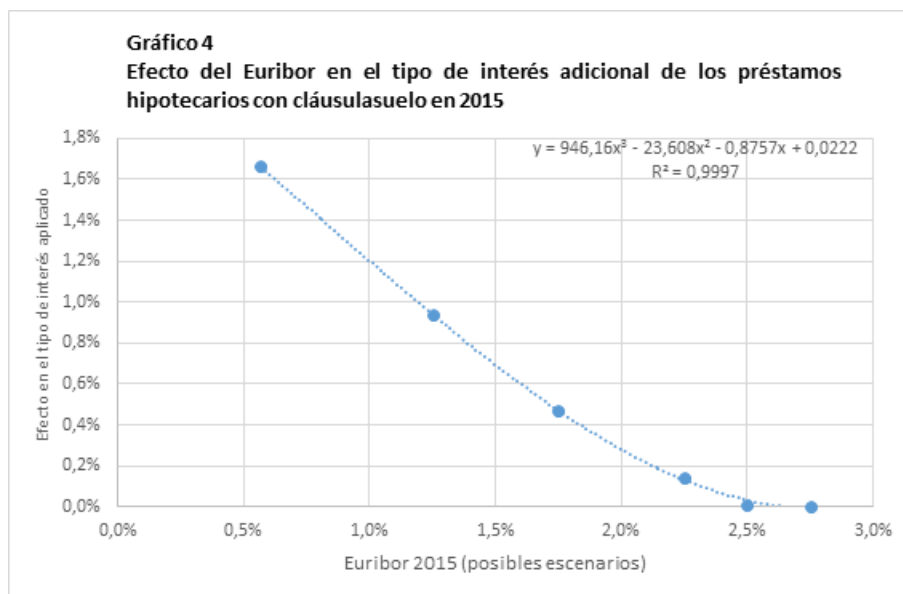
Fuente: Elaboración propia

Los escenarios contemplados varían entre el 1,25% (aproximadamente el valor medio del Euribor desde el 2009) y el 2,75% (aproximadamente el valor medio que ha tomado el Euribor desde sus inicios en 1999).

Como se observa en el cuadro anterior, con un valor del Euribor en el 2.25%, el efecto de la activación de intereses sobre la rentabilidad de la cartera es mínima (15 puntos básicos) y con un valor del Euribor en el 2,5%, su efecto es prácticamente nulo (1 punto básico). Aparte de establecer estos escenarios, es difícil hacer conjeturas sobre cuál de ellos es el más probable en la actualidad.

Dichos valores nos permiten simular tanto el efecto sobre el tipo de interés como el efecto sobre el importe de la activación de intereses dado un determinado valor del Euribor a través del ajuste de una función polinómica, que nos permite analizar el impacto de cualquier escenario sobre la activación de la cláusula para el 2015. Los gráficos 3 y 4 relacionan el valor del Euribor con el efecto sobre el impacto que tendrían sobre el tipo de interés aplicado en el 2015 (en términos incrementales) y sobre el importe de los intereses activados. Un Euribor por encima del 2,70% desactivaría todas las cláusulas hipotecarias contratadas hasta el 2009.

El gráfico 3 muestra por tanto el sobrecoste que genera la activación de la cláusula para el prestatario en relación al valor que pueda tomar el Euribor en 2015. Ese sobrecoste se estima en relación al tipo de interés que se hubiera aplicado a la liquidación de intereses de no haberse incluido la cláusula suelo en el contrato. El gráfico 4, muestra la misma información, pero en unidades monetarias, muestra el importe de los intereses adicionales que asumirán los prestatarios por la existencia de la cláusula en función del valor que pudiera tomar el Euribor en el 2015.



7. Nuevas condiciones en la contratación hipotecaria y sus consecuencias para los futuros prestatarios

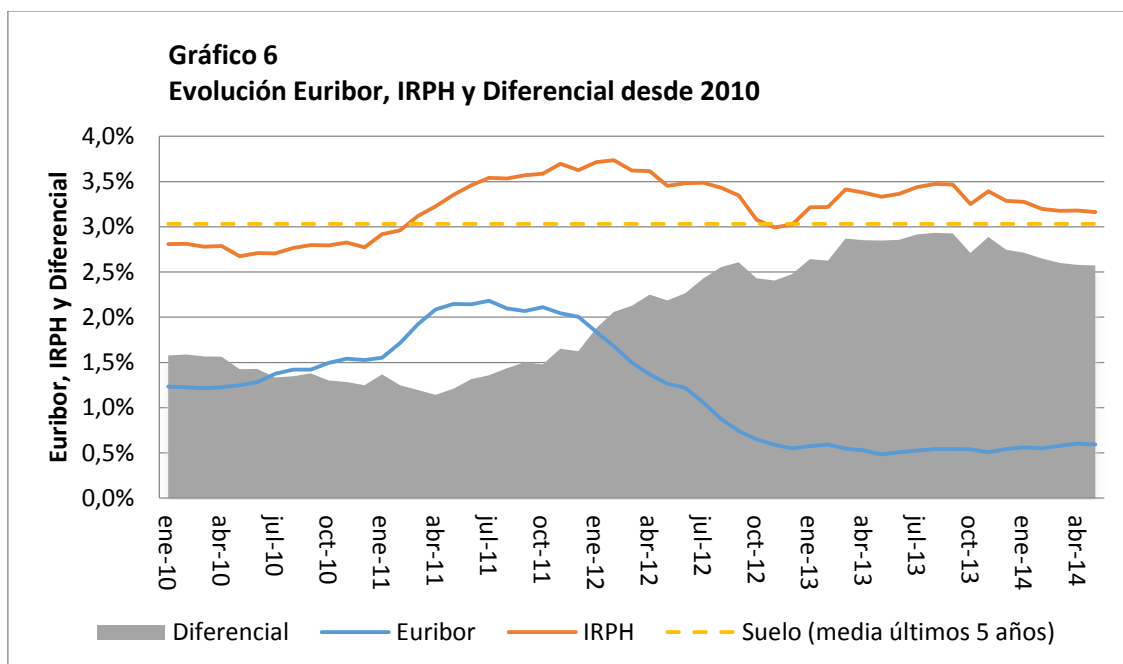
En la actualidad, las entidades han dejado de incluir la cláusula suelo en los contratos hipotecarios. Las últimas¹¹ en dejar de incluirlas han sido Bankia recientemente y Banco Popular que ya lo hizo a finales del 2013; el resto de entidades ya había dejado de incluirlas a lo largo del 2013. Los medios de comunicación, haciéndose eco de los comunicados de las asociaciones de usuarios han transmitido a la opinión pública la sensación de que esta medida ha tenido un impacto positivo sobre el conjunto de prestatarios (actuales y futuros) y ha sido vendida como un logro de dichas asociaciones.

¹¹ En la actualidad, únicamente el Banco Sabadell incluye la cláusula suelo en su oferta hipotecaria con un tipo mínimo del 3% y un máximo del 12%.

Tengamos en cuenta, que las entidades han dejado de incluir la cláusula suelo en los nuevos contratos hipotecarios y están negociando de forma particular su eliminación de los contratos ya existentes. Todo parece indicar, que aquellos clientes que quieran reclamar la devolución de los intereses generados por la aplicación de la cláusula en momentos anteriores, lo tendrán que hacer vía judicial y sólo en aquellos casos en los que la cláusula se haya declarado nula judicialmente. Las Sentencia del 2013 del Tribunal Supremo no declaraba ilegal la cláusula suelo, simplemente la anulaban por falta de transparencia en determinadas entidades¹² y tampoco obligaba a devolver los importes cobrados.

El alcance de esas reclamaciones es difícil de determinar, dado que la obligación a devolver el interés generado por la cláusula se establece de manera particular y las sentencias que obligan a la devolución del dinero por parte de las entidades afecta a un número muy limitado de hipotecas. Teniendo en cuenta que el número de operaciones afectadas puede ser superior a dos millones, el impacto que se ha generado sobre el conjunto de los prestatarios que se endeudaron antes del 2013 es muy reducido.

La cuestión que nos planteamos ahora es en qué situación quedan los posibles futuros prestatarios que contraten hipotecas a partir del 2014. El hecho de que esos ya no se ofrezca la cláusula suelo, no significa que las condiciones hayan mejorado para ellos.



Observando el gráfico 6 podemos ver lo que ha pasado recientemente con los diferenciales aplicados por las entidades financieras. Se ha abierto una importante brecha entre el Euribor y el valor medio de las operaciones hipotecarias (IRPH). El diferencial se ha situado recientemente en valores cercanos al 3% desde principios del 2013 hasta la actualidad por lo que las hipotecas contratadas en esas condiciones lo están siendo a tipos de interés cercanos al 3,5%, aún en momentos históricamente bajos para el Euribor.

¹² La sentencia afectaba a las hipotecas de BBVA, Cajamar y NovoGalicia

Ha ocurrido que las entidades financieras han empezado recientemente a sustituir el mecanismo de fijación del precio de la cláusula suelo por la aplicación de diferenciales mucho más elevados¹³ que los aplicados en épocas anteriores. También se están utilizando otras fórmulas como la utilización de otros índices de referencia (IRPH) o la aplicación de otras modalidades poco utilizadas hasta el momento, como la concesión de préstamos a tipo mixto.

La consecuencia de este cambio de política en la concesión de crédito es que el diferencial medio aplicado en el 2013 ha sido del 2,81% y en el 2014 la situación parece que va en el mismo sentido y quedan muy lejos diferenciales inferiores al 1% de los años 2006 y 2007.

Por tanto, las entidades financieras están cubriéndose contra los bajos tipos de interés a través de altos diferenciales (que en la práctica actúan como cláusula suelo) en vez de incluir cláusulas suelo. Las cláusulas suelo tiene sentido incluirlas cuando las operaciones se formalizan en niveles más altos de tipos de interés para cubrirse de posibles futuras bajadas de los tipos de interés, pero en una situación en donde el índice de referencia se encuentra en mínimos y apenas tiene margen para bajar, es normal que las entidades hayan sustituido el modo de fijación de precio mínimo. Estas condiciones no cambiarán mientras la situación actual persista y las entidades financieras no reciban los estímulos suficientes para empezar a dar crédito en condiciones competitivas (menores diferenciales) y asumiendo menos riesgos¹⁴ que en la actualidad.

Volviendo a la cuestión de si este cambio de política comercial en relación a las hipotecas tiene algo de positivo para los futuros prestatarios, la respuesta es obviamente que no. Para verlo, en el cuadro 11 simulamos diferentes valores aplicables a los préstamos futuros en función de posibles valores del Euribor y de diferentes diferenciales contratados.

Los escenarios simulados recogen los valores medios estimados del Euribor desde determinados momentos (2004 para obtener el valor medio de los últimos diez años, el 2009 para obtener el valor medio del Euribor desde el inicio de la crisis) y también desde el nacimiento del Euribor en 1999, para determinar su media histórica y también su máximo histórico. Se utilizan otros posibles valores del Euribor, un 3,5%, como un valor intermedio entre todos los usados y un valor extremo del 7,5% nunca alcanzado en la historia del Euribor.

¹³ Es frecuente encontrar ofertas de hipotecas con diferenciales sobre el Euribor superiores al 3%, llegando incluso algunas a superar el 4%. La oferta publicitada suele ser más contenida (entre el 1,65% y el 2,25%), pero está sujeta a condicionantes (nómina, domiciliación, contratación de productos, etc.) o compra de vivienda de la cartera inmobiliaria vinculada a la Entidad.

¹⁴ Las entidades financieras están obligadas a mantener un nivel mínimo en sus coeficientes de solvencia (Recursos propios en relación a los activos ponderados por el riesgo). La concesión de préstamos implica la creación de un activo arriesgado y la necesidad de elevar sus recursos propios. Dada la dificultad de las entidades para obtener fondos vía recursos propios, éstas han centrado básicamente su actividad en eliminar de sus balances aquellos activos que exigen más recursos (los más arriesgados), con el objetivo de mantener sus coeficientes de solvencia. Esta situación es la que ha determinado la actividad bancaria desde el 2009 desde que se detectaron los problemas de solvencia. De ahí el poco incentivo de las entidades a la concesión de crédito.

Cuadro 10

Impacto del Euribor en los tipos de interés y cuotas de las hipotecas futuras en función del diferencial contratado

Escenarios Euribor	Tipos de interés resultantes				Cuota mensual Hipoteca (préstamo de 120.000 euros a 25 años)			
	DIFERENCIAL				DIFERENCIAL			
	1,00%	2,00%	3,00%	4,00%	1,00%	2,00%	3,00%	4,00%
Euribor actual: 0,560%	1,560%	2,560%	3,560%	4,560%	483,31	541,97	604,62	671,09
Euribor medio desde 2009: 1,255%	2,255%	3,255%	4,255%	5,255%	523,65	585,10	650,42	719,45
Euribor medio desde 2004: 2,306%	3,306%	4,306%	5,306%	6,306%	588,34	653,85	723,07	795,76
Euribor medio histórico: 2,715%	3,715%	4,715%	5,715%	6,715%	614,67	681,73	752,39	826,44
Euribor intermedio 3,500%	4,500%	5,500%	6,500%	7,500%	667,00	736,90	810,25	886,79
Euribor Máximo histórico 5,393%	6,393%	7,393%	8,393%	9,393%	802,24	878,45	957,64	1039,52
Valor extremo 7,500%	8,500%	9,500%	10,500%	11,500%	966,27	1048,44	1133,02	1219,76

Fuente: Elaboración propia

Si asumimos que las hipotecas futuras siguen la tendencia marcada durante el último año, es decir, sin incorporar cláusula suelo y aplicando diferenciales cercanos al 3%, las columnas sombreadas del cuadro 11 recogerían el impacto que tendrían determinados valores del Euribor en esas condiciones.

De mantenerse el Euribor en niveles similares a los actuales (0,56%) y aplicando un diferencial del 3%, el tipo de interés resultante en operaciones futuras sería del 3,56%. Ya en esta situación de tipos mínimos, la inclusión de una cláusula suelo deja de tener sentido pues queda desactivada completamente por efecto del diferencial. En otros escenarios con valores del Euribor más alto, el tipo de interés podría sobrepasar el 8%, por ejemplo si se alcanzase el valor máximo del Euribor. En términos monetarios podría suponer casi duplicar la cuota mensual del préstamo.

Como vemos, en el escenario más favorable para los prestatarios, el tipo de interés a aplicar no sería inferior al 3,56%, a partir de ahí la evolución del Euribor puede comprometer seriamente el importe de la cuota a pagar por los prestatarios.

La cláusula suelo ha sido sustituida por diferenciales cercanos al 3%, que de hecho actúa como un suelo, pero que se activa sistemáticamente y sin condiciones. La diferencia, es que las posibles subidas del Euribor encarecerán de manera importante los préstamos hipotecarios contratados a partir de entonces generando una situación aún más desfavorable para los futuros prestatarios.

De hecho, un diferencial del 3% que sustituye a una cláusula suelo del 3%, tiene efectos mucho más desfavorables para el prestatario que la inclusión de una cláusula suelo del 3% con diferenciales más reducidos. La cláusula suelo actúa en los momentos más favorables para los prestatarios, es decir, en situación de bajos tipos de interés, su efecto es limitar el descenso de los intereses, pero partiendo de un escenario ya de por sí favorable.

En comparación con la cláusula suelo, un diferencial del 3%, actúa en todo momento, independientemente de que la situación sea o no favorable a los prestatarios. El problema es que con niveles del Euribor más realistas a los actuales, el alto diferencial seguirá actuando en perjuicio del prestatario.

El efecto final ha sido limitar la caída del tipo de interés a favor de la entidad como si la cláusula suelo se siguiera aplicando y amplificar el efecto de posibles subidas de los tipos de interés en perjuicio de los futuros prestatarios.

No sabemos durante cuánto tiempo se mantendrá esta situación de altos diferenciales, pero los nuevos prestatarios deben asumir que una subida importante del Euribor encarecerá enormemente las cuotas de sus préstamos hipotecarios.

8. Conclusiones

En este trabajo hemos empezado analizado el impacto que han tenido las cláusulas suelo sobre los prestatarios desde el año 2004. En una primera parte, centramos el análisis en los préstamos concedidos desde el 2003 hasta el 2009, extendiendo sus consecuencias hasta el año 2014. Para los préstamos concedidos en ese período sí se disponen de datos cuantitativos y podemos determinar de manera global el impacto de las cláusulas tanto en términos absolutos como relativos.

Del análisis se desprende que la activación de la cláusula suelo se produce de forma generalizada a partir del año 2009 por el desplome del Euribor, índice de referencia al que están referenciados la gran mayoría de los préstamos hipotecarios. En los años del boom hipotecario (2005 a 2008), en donde la contratación se realizaba aplicando los menores diferenciales sobre Euribor de la historia hipotecaria, los efectos de la cláusula son mayores, impidiendo que los usuarios se beneficiaran de los tipos de interés más bajos de la historia.

En esos préstamos, el importe de los intereses pagados como consecuencia de la aplicación de la cláusula en los préstamos hipotecarios analizados, fue de casi 7.000 millones de euros liquidados entre el 2009 y el 2013. Por años, es el 2013, coincidiendo con los tipos de interés más bajos de la historia, el año en el que más intereses se han generado por la activación de la cláusula, alcanzando la cifra de 2.500 millones de euros (el 51% de los intereses liquidados en los préstamos que incluyen la cláusula). Los préstamos contratados en el 2006 y 2007 son los que han generado mayores intereses por activación de la cláusula, dado que fueron contratados con los menores diferenciales de todo el período y que el volumen de contratación durante esos años fue el más alto de la toda la historia.

Posteriormente analizamos qué posibles consecuencias puede tener la evolución del Euribor sobre la activación de la cláusula. Un Euribor por encima del 2% dejaría sin apenas efecto la cláusula suelo de las hipotecas contratadas hasta el 2009, beneficiando únicamente a las entidades financieras, ya que el volumen total de intereses sería superior aunque no se activara la cláusula. El problema es por tanto actual, con tipos en mínimos históricos y multitud de hipotecas que no se han beneficiado totalmente de esa situación.

A continuación hemos analizado la decisión de las entidades de no incluir desde el 2013 una cláusula suelo en los nuevos préstamos hipotecarios. Lo que en principio había sido vendido como una victoria que habían logrado las diferentes asociaciones para los prestatarios ha tenido una repercusión relativamente

limitada en los ya hipotecados, debido a que la cláusula de buena parte de las hipotecas concedidas sigue activa y generando intereses.

Con respecto a los futuros hipotecados, tampoco podemos decir que las condiciones hayan mejorado para ellos. Es cierto que ya no se incorporan cláusulas suelo, pero las condiciones de contratación en las nuevas hipotecas se han endurecido de manera importante para los nuevos hipotecados, en el sentido de que el diferencial que se ha comenzado a aplicar sobre el Euribor se ha incrementado considerablemente hasta alcanzar el 3%.

En definitiva, las entidades han sustituido la cláusula suelo por un diferencial mucho más alto, con el agravante de que los efectos de un diferencial alto es mucho más perjudicial que la cláusula suelo en un escenario de tipos más altos, ya que a la subida del Euribor, hay que aplicar siempre el diferencial, que a su vez actúa de colchón en momentos de tipos de interés bajos como si de una cláusula suelo se tratara, con el perjuicio de que el diferencial actúa en todo momento y en cualquier situación.

En una situación como la actual con el Euribor en mínimos históricos, el efecto permanece relativamente oculto, ya que la aplicación de un diferencial elevado no encarece significativamente las hipotecas con respecto a las que se venían contratando en períodos anteriores en donde el Euribor tomaba valores más altos. El problema vendrá cuando el Euribor en un futuro alcance valores más altos, como ocurrirá con toda seguridad a medio plazo. Las hipotecas contratadas en esas condiciones verán elevada su cuota a pagar considerablemente.

Dado que el Euribor apenas tiene margen para seguir bajando, no tiene sentido que las entidades sigan incorporando una cláusula suelo en niveles similares a años anteriores. La cláusula suelo para la entidad financiera sólo tiene sentido en momentos más altos de tipos de interés para cubrirse de futuras bajadas, no en situación de mínimos históricos. La cláusula suelo ha dejado de aplicarse por decisión propia de las entidades, aplicando mayores diferenciales en respuesta a los bajos tipos de interés del mercado.

Referencias

ASOCIACIÓN HIPOTECARIA ESPAÑOLA (2012): "Sistemas de indización en la UE. Mecanismos de Fijación de tipos y las principales referencias utilizadas". Ed. Asociación Hipotecaria Española.

BANCO DE ESPAÑA (2010). "Informe del Banco de España sobre determinadas cláusulas presentes en los préstamos hipotecarios". BOCG, SENADO, Serie I, 7 de mayo de 2010.

GENTO MARHUENDA, P. (2006): "La evolución del endeudamiento de los hogares españoles durante el decenio 1996-2005". *Revista Asturiana de Economía*, Núm. 36.