

Periodista: Daniel Badía
Medio: Expansión
Fecha: miércoles 03/10/07

Efectos del terremoto de las “hipotecas basura”

Hipotecas: del ‘cheese burger’ a la tortilla española

Los expertos inciden en las diferencias que existen entre el mercado inmobiliario de EEUU y el español. Descartan un impacto grave en el sistema financiero, como el que ya sufren las entidades norteamericanas en sus cuentas

El *hip hop*, producciones cinematográficas de Hollywood y la comida basura... Muchas son las influencias que han llegado desde el otro lado del Atlántico a España. Pero, por suerte para muchos, las hipotecas *basura* o de alto riesgo de Estados Unidos se quedaron en el camino. Los expertos insisten en que el *For sale* de los hogares estadounidenses difieren en mucho del *Se vende* del piso español. Tras apuntar las diferentes características de los mercados de ambos países descartan que un ajuste del sector hipotecario vaya a tener un impacto grave sobre el sistema financiero. Así lo explica BBVA en un informe del Servicio de Estudios Económicos, que se suma a los continuos mensajes de tranquilidad que han transmitido las autoridades españolas en las últimas semanas. Entre las más recientes, el gobernador de Banco de España, Miguel Ángel Fernández Ordóñez, calificó hace poco más de una semana de “marginal” la exposición de la banca a los créditos *subprime*, que no llega a los 60 millones, y detalló que la rentabilidad, la solvencia y las elevadas provisiones de estas entidades permiten que afronten con menos dificultades que sus competidores la actual crisis mundial del crédito.

Mensajes de tranquilidad. En este sentido, los economistas de BBVA descartan rotundamente que existan en España créditos *subprime*, aquellos que se conceden a un prestatario con un pobre historial crediticio. Estos préstamos, que representan el 20% del mercado hipotecario de EEUU, “no existen en España”, gracias a que las condiciones para la concesión de hipotecas no han sido “tan laxas”. Los analistas de Capital at Work cifran en 722 millones de dólares los préstamos de alto riesgo otorgados durante el año pasado. Las agencias de calificación crediticia también han dictado alabanzas sobre las entidades españolas estos días al explicar que están bien posicionadas para operar en un entorno de mercado “menos dinámico” (Fitch) y al asegurar que, a pesar de su fuerte concentración en el mercado inmobiliario, los ratings no se verán afectados (Moody’s). La menor flexibilidad en la concesión de créditos ha posibilitado evitar herramientas arriesgadas como el *Home Equity* (movilizar el activo vivienda para finalidades de consumo) o las *piggy-back mortgages* (pedir dos o más hipotecas al mismo tiempo y con diferentes condiciones sobre la misma propiedad, que suponen un 40% del mercado estadounidense) tan comunes en EEUU. La única similitud entre ambos mercados es el progresivo alargamiento de los plazos a los que se conceden las hipotecas o el incremento del *Loan to Value* (porcentaje del coste de la vivienda que cubre la hipoteca), pero que todavía es superior en EEUU. La calidad de las hipotecas que posee la banca española en sus carteras le ha permitido mantener la morosidad en mínimos históricos. No obstante, hay voces que avisan que el cambio de ciclo económico y unos tipos más altos – actualmente en el 4% – podrían provocar un repunte en los impagos. Este se ha comenzado a ver ya. Los últimos datos de la AHE indican un repunte del 0,462% al 0,506% en junio. “Aún en niveles muy bajos comparado con los de años atrás”, según apuntó Ramón Tamames, catedrático de la Universidad Autónoma de Madrid en el foro sobre inversiones *Internacional Investment Spanish Forum*.

Negocio diversificado. Los bancos españoles cuentan, según BBVA, con un negocio más diversificado. De hecho, el crédito hipotecario ha ido perdiendo peso en las carteras crediticias bancarias en los últimos años –a julio de 2007 suponía un 39% del crédito gestionado, después de haber tocado techo en los niveles del 42% que rondaba a finales de 2005–. A su vez, en España, quien administra la hipoteca es quien la origina y no existen entidades de naturaleza tan diversa como en EEUU (pequeños originadores locales o brókeres, *monoliners* o entidades especializadas en un único producto, etcétera). Las entidades que ofertan los productos más similares al *subprime* en España, según BBVA, son los establecimientos financieros de crédito, aunque tienen un peso reducido en el mercado. “Dentro de estos existen diferencias entre

empresas en cuanto al perfil de riesgos de clientes y productos". En definitiva, la tortilla española, por lo menos por ahora, parece más saludable.

Apoyos:

Despiece: Titulizaciones de alta calidad. El sistema español, según apunta BBVA, está más diversificado, debido a que las cédulas hipotecarias, los depósitos y el mercado interbancario "juegan un papel importante en la financiación de las hipotecas". Sin embargo, en Estados Unidos, tiene un fuerte peso como vía para captar fondos los *Mortgage Backed Securities* o bonos que cuentan con la garantía de las hipotecas para el pago de intereses. En el primer trimestre de 2007, suponía el 49% de la financiación hipotecaria, mientras que en España apenas llegaba al 17%, según datos de BBVA. Estos activos se forman mediante la agrupación de préstamos de diferentes calidades crediticias en un mismo bono, separándolos en varios *tranches* o tramos. En los últimos años, han ido incrementando los tramos de menor calidad, conocidos como deuda *Mezzanine* (el 40% de todo lo emitido en EEUU durante 2006). Las entidades de norteamericanas han abusado de la posibilidad de otorgar hipotecas de peor calidad para después venderlas a terceros y desprenderse de todo el riesgo, algo que en España no permite la estricta supervisión financiera.

Tabla:

