



**CIRIEC-España, Revista de Economía Pública, Social y
Cooperativa, nº 38, agosto 2001, pp. 101-132**

La financiación de la adquisición de viviendas: crecimiento y sus repercusiones para las cooperativas de crédito españolas

Francisco V. Soler Tormo
Universitat de València

CIRIEC-España, revista de economía pública, social y cooperativa
ISSN: 0213-8093. © 2001 CIRIEC-España
www.ciriec.es www.uv.es/reciriec

La financiación de la adquisición de viviendas: crecimiento y sus repercusiones para las cooperativas de crédito españolas

Francisco V. Soler Tormo

Profesor del Departamento de Estructura Económica.
Universitat de València. Estudi General

RESUMEN

La financiación de viviendas ha sido durante los últimos veinte años la actividad de crédito bancario más dinámica. A lo largo de ese período se han producido transformaciones significativas que han dotado al mercado hipotecario de una gran flexibilidad y de altas dosis de competencia.

Antes de las reformas de los años 80 era un mercado con fuertes limitaciones y restringido a cajas de ahorros y al Banco Hipotecario de España. A partir de entonces se ha flexibilizado la obtención de recursos y se ha permitido la entrada de nuevos agentes. No obstante, a la hora de elegir una entidad a la hora de solicitar un crédito para adquisición de una vivienda, las familias han tenido en cuenta, además de las condiciones financieras, la proximidad y el trato personal. De este modo, a pesar de los intentos de otros intermediarios, como los bancos extranjeros, la actividad hipotecaria se realiza preferentemente a través de la banca al por menor, básicamente cajas de ahorros.

En este contexto, las cooperativas de crédito se han abierto paso de forma decidida en este mercado, haciendo frente a la dura competencia desatada. Su irrupción ha sido posible gracias a la ampliación de su red de sucursales en el medio urbano. Con ello, además, se ha facilitado el proceso de diversificación de la actividad crediticia de las cooperativas, que tradicionalmente se centraba en la financiación de la agricultura.

PALABRAS CLAVE: cooperativas de crédito, financiación de la vivienda, España.

Le financement de l'achat de logements : croissance et répercussions pour les coopératives espagnoles de crédit

Au cours des vingt dernières années, le financement de logements a été l'activité de crédit bancaire la plus dynamique. Pendant cette période, des transformations significatives se sont produites et ont apporté au marché hypothécaire une grande souplesse et une forte dose de concurrence.

Avant les réformes des années 80, c'était un marché fort limité qui se réduisait aux caisses d'épargne et au Crédit Foncier espagnol. Dès lors, l'obtention de moyens est devenue plus souple et l'arrivée de nouveaux agents a été autorisée. Néanmoins, au moment de choisir un organisme pour solliciter un crédit destiné à l'achat d'un logement, les familles ont pris en compte la proximité et le contact humain, outre les conditions financières. De la sorte, en dépit des tentatives d'autres intermédiaires comme les banques étrangères, l'activité hypothécaire s'est essentiellement opérée à travers la banque de détail, et principalement les caisses d'épargne.

Dans ce contexte, les coopératives de crédit se sont frayées un passage dans ce marché, avec beaucoup de détermination, en faisant face à une concurrence sévère et déchaînée. Leur irruption a été rendue possible par l'extension de leur réseau de succursales en milieu urbain. Avec cela, le processus de diversification de l'activité de crédit des coopératives, traditionnellement axée sur le financement de l'agriculture, a également été facilité.

MOTS CLÉ: Coopératives de crédit, financement du logement, Espagne.

Financing home buyers: growth and the repercussions for Spanish co-operative credit associations

Housing loans have been the most dynamic bank lending activity for the last twenty years. Significant changes have occurred in this period to make the mortgage market more flexible and highly competitive.

Prior to the reforms in the 80s it was a very restricted market that was limited to the savings banks and the Spanish Mortgage Bank. Many restrictions have since been removed and new agents have been allowed to enter the market. Nevertheless, families have taken proximity and pleasant treatment into consideration along with the financial terms when choosing where to take out a mortgage. Thus, in spite of the efforts of other intermediaries such as foreign banks, most mortgage loan activity takes place in retail banking services and especially in the savings banks.

Within this context, co-operative credit associations have firmly gained ground in the market in the face of strong competition. This was made possible by extending their urban branch network. Moreover, in doing so they have promoted the process of diversification in co-operative credit associations, which traditionally focused on agricultural financing.

KEY WORDS: co-operative credit associations, housing loans, Spain.

1.- Introducción¹

La financiación a las personas físicas para la adquisición de viviendas ha venido experimentando en España durante las últimas décadas un crecimiento espectacular, siendo el principal protagonista en la expansión del crédito bancario. El inicio de este largo período de crecimiento del crédito hipotecario hay que situarlo a principios de los ochenta, cuando se emprende una serie de medidas estructurales tendentes a su dinamización. Hasta en los años de estancamiento e, incluso, de recesión del crédito bancario, como ocurre entre 1992 y 1994, la financiación inmobiliaria mantuvo elevadas tasas de crecimiento, contribuyendo de este modo al relanzamiento posterior de la actividad crediticia y económica, en general.

De este dinamismo han participado todas las categorías de entidades de crédito y financieras, desafiando una dura competencia por abrirse paso en un mercado de gran trascendencia, por sus especiales características. Asimismo, la dinamización del mercado hipotecario ha llevado aparejado importantes transformaciones en los mercados financieros, con el desarrollo de procesos de titulación de préstamos y de consolidación de fondos de inversión.

Este proceso ha coincidido, sobre todo en la década de los noventa, con la consolidación y crecimiento de las cooperativas de crédito españolas. Estas entidades, por sus especiales características que las hacen próximas al entorno que financian, disfrutaban a priori de ciertas ventajas a la hora de participar en el mercado de crédito inmobiliario. El incremento de la cuota de mercado de las cooperativas de crédito se ha producido a pesar de la extraordinaria competencia que se ha desatado entre los agentes económicos en el, tal vez, *producto estrella* del crédito en los últimos años.

A fin de analizar todo este proceso y, en especial, sus repercusiones en la actividad de las entidades de crédito cooperativo, se va a seguir el siguiente planteamiento.

En una primera parte, se trata de analizar brevemente la evolución del mercado desde la reforma de 1981, a partir de las novedades legislativas emprendidas en ese terreno. En primer lugar, se trata de exponer los elementos que en los años ochenta contribuyeron a sentar las bases del actual sistema de crédito inmobiliario, si se puede hablar de tal. Dentro de este contexto adquiere especial relevancia el proceso de liberalización del sistema financiero español, tanto por lo que se refiere a los tipos de interés aplicados por las entidades bancarias, como por lo que supone el incremento de la com-

1.- El presente trabajo se inscribe dentro del Proyecto de Investigación "El régimen jurídico y tributario del Crédito Cooperativo", con la ayuda de la Generalitat Valenciana (GV-98-8-94).

petencia por parte de los distintos agentes económicos. Posteriormente se destacará el efecto que tuvo la *Ley 2/1994, sobre subrogación y modificación de préstamos hipotecarios*, y la posterior disminución de tipos de interés, en tanto que supusieron una revolución en este mercado.

En una segunda parte se analizan las características del mercado hipotecario, tanto desde el punto de vista financiero – tipos de interés y posibilidades de refinanciación -, como desde las peculiaridades de esta actividad bancaria.

Finalmente, se apuntan algunos elementos que condicionan la evolución y las expectativas de crecimiento de la financiación de viviendas por parte de las cooperativas de crédito españolas, analizando brevemente cuál ha sido la evolución en los últimos años.

2.- Evolución del mercado hipotecario español

2.1. Las reformas de los años ochenta

Las bases del actual mercado hipotecario español se sustentan en la legislación de principios de los años 80.

Con anterioridad la situación distaba considerablemente del panorama actual. Por una parte, la economía española sufría un estancamiento económico fruto de las crisis del petróleo de los años 70. Consiguientemente, la actividad de construcción de viviendas y el crédito hipotecario se encontraban sumidos en una relativa inactividad. Por otra parte, la situación estructural del sistema de crédito hipotecario requería una reforma profunda.

La financiación de las viviendas antes de la reforma se realizaba prácticamente por dos agentes: la caja de ahorros propia de cada territorio geográfico y el Banco Hipotecario Español.

La actividad de las cajas de ahorro se encontraba mediatizada por los coeficientes de inversión a las que estaban sujetas. Asimismo, el principal destino de sus activos era la financiación de viviendas a largo plazo, mientras que la obtención de sus recursos se realizaba fundamentalmente a través de la tradicional libreta de ahorro a la vista, además de cuentas corrientes y a plazo. En un contexto de tipos de interés estrictamente reglamentados por la autoridad monetaria, los conflictos derivados de plazos tan dispares entre la obtención de recursos y el empleo de los mismos no suponían graves trastornos. No obstante, a medida que se liberalizan los tipos de interés y éstos se someten a la volatilidad de los mercados financieros, la situación descrita genera riesgos significativos en la actividad crediticia que pueden poner en peligro su estabilidad.

Por otra parte, el Banco Hipotecario Español se centraba básicamente en la financiación de las viviendas de protección oficial, para lo cual disfrutaba de determinados privilegios, como la exclusividad en la emisión de cédulas hipotecarias.

Esta situación generaba una compartimentación del negocio: por una parte la vivienda libre para la caja de ahorros de la zona, y por otra la vivienda de protección oficial para el Banco Hipotecario. Esta ausencia de hecho de competencia en el mercado hipotecario sería una de las distorsiones a afrontar en el contexto de la reforma del sistema financiero español.

Al igual que ocurre en otros países europeos, la banca privada rehuía el crédito hipotecario para centrar su actividad en el negocio de las grandes empresas mercantiles. Por ello, la financiación a las familias, y en concreto la adquisición de viviendas, venía siendo realizada por entidades de crédito sin fin de lucro, normalmente fundaciones tipo cajas de ahorro o cooperativas de crédito, y cubriendo las necesidades no satisfechas por estas últimas instituciones bancarias y organismos de carácter público.

En este orden de cosas la Ley de Mercado Hipotecario de 1981 sienta las bases para la creación de un marco jurídico adecuado para una reforma estructural del mismo. Con ello se pretende ampliar las posibilidades de este mercado como un elemento motor de la economía, por medio de la potenciación de la competencia y la agilización de la gestión, posibilitando la refinanciación del mismo.

Por tanto, se establece un paquete de medidas que tendrán gran trascendencia en el desarrollo posterior del mercado hipotecario. Éstas se pueden agrupar en las siguientes:

- a) Medidas que liberalizan la actividad de las entidades que participan en la financiación hipotecaria. Dentro de ellas cabe englobar todas aquellas tendentes a homogeneizar la actividad de bancos, cajas de ahorro y cooperativas de crédito, permitiendo la libre concurrencia en todos los mercados de crédito y depósito, así como la supresión paulatina de las reglamentaciones que mediatizaban su actividad, como los coeficientes de inversión o las barreras geográficas.
- b) Medidas encaminadas a agilizar y facilitar la cobertura de los riesgos de liquidez y de tipo de interés derivado de los diferentes plazos en la obtención y colocación de recursos, de los que se tratará más adelante. Para ello se instrumentalizan diversas formas de captación de recursos y de refinanciación de los préstamos, como son las cédulas hipotecarias, los bonos hipotecarios y las participaciones hipotecarias y, posteriormente, las Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y Fondos de Titulación Hipotecaria.
- c) Medidas encaminadas a dotar de mayor transparencia al mercado. La liberalización de los tipos de interés a aplicar a la clientela, la mayor complejidad de las operaciones y el aumento de la competencia, al igual que ocurre en el sistema bancario en general, exigen una mayor publicidad y transparencia, a fin de que los clientes, que generalmente disponen de una situación de cierta indefensión y perplejidad, puedan elegir la opción que más se adecue a sus necesidades.

d) Medidas enmarcadas en la política de apoyo a la vivienda. El fomento de la vivienda genera unos efectos externos al conjunto de la sociedad, no sólo por motivos sociales sino también por el efecto arrastre que tiene sobre el resto de sectores económicos. A tal fin, la política de apoyo a la vivienda suele llevar aparejados instrumentos de carácter financiero - subvenciones a promotores o a determinadas categorías de personas que acceden a vivienda en propiedad -, de carácter fiscal - como desgravaciones en impuestos -, o medidas de apoyo a los arrendatarios.

De este modo el mercado hipotecario estrecho y poco competitivo, en el que tan sólo participaban las cajas de ahorro y el Banco Hipotecario de España, con escasa flexibilidad a la hora de instrumentar los préstamos y obtener recursos y limitado por las propias carencias del mercado, se irá dinamizando con nuevos agentes, las Sociedades de Crédito Hipotecario, así como bancos y cooperativas de crédito.

Por otra parte, frente a los riesgos de liquidez y de tipo de interés, que tanto amenazaba con la liberalización, las entidades prestamistas podían responder básicamente de dos maneras. La primera haciendo uso de financiación a plazos semejantes a los de los créditos hipotecarios, mediante emisiones de títulos como los ya citados, cédulas, bonos y participaciones hipotecarias. En segundo lugar, y como se verá más adelante, haciendo uso de la modalidad de préstamo a tipo de interés variable, con lo que se protege frente a las fluctuaciones del mercado.

No obstante, los primeros años después de la puesta en marcha de la reforma coincidieron con la crisis económica. Entre 1982 y 1985 se produce un duro ajuste en la economía española, lo que se traduce en una debilidad del sector de la construcción.

A partir de 1986 se produce un cambio en el ciclo que determinará un incremento extraordinario en la demanda de viviendas. El elevado crecimiento de la actividad, las expectativas favorables ante la entrada en la Comunidad Económica Europea, las ventajas fiscales, la reforma de la Ley de Arrendamientos Urbanos, las buenas temporadas turísticas y otros factores que sería prolijo enumerar, se tradujeron en un boom en el sector de la construcción y, consiguientemente, un incremento elevado de los préstamos hipotecarios.

Ante esta situación, y frente a las posibilidades que se abrían a los agentes que podían financiar el crédito hipotecario, se genera una dura competencia en este sector. Por una parte, las cajas de ahorro, que parten de una situación privilegiada por su posición de entidades especializadas en la financiación de viviendas, tratan de mantener su posición al amparo de su vasta red de sucursales. En segundo lugar, la banca privada y las Sociedades de Crédito Hipotecario, a menudo filiales de grandes bancos, irrumpen con fuerza, tratando de abrirse paso con nuevos productos. Así, mientras las cajas de ahorro siguen en la década de los 80 mostrando preferencia por los tipos de interés fijo, los bancos ofrecen atractivos tipos de interés variables. Finalmente, la banca pública sigue ejerciendo de complemento a los mecanismos de mercado. No obstante, la eliminación de ciertos privilegios que disfrutaba el Banco Hipotecario de España se traduce en un declive de su cuota de mercado.

A lo largo de los años 80, por tanto, se produce un incremento del peso que tienen los préstamos hipotecarios sobre el total de préstamos bancarios. Así, en las cajas de ahorro se pasa del 15% al 18,8% entre 1982 y 1989. La banca privada pasa de tener un porcentaje insignificante sobre el volumen de sus préstamos en 1982, tan sólo el 2%, a suponer el 8% en 1989. Finalmente, para la banca oficial en su conjunto los préstamos hipotecarios pasan de ser el 10% del total en 1982 a ser el 8% en 1989².

Por lo que se refiere a las cooperativas de crédito la falta de datos no permite obtener conclusión alguna sobre su irrupción en el mercado hipotecario durante los años 80. En este caso, si bien la legislación faculta a estas entidades a operar en igualdad de condiciones con el resto de agentes, las dificultades por las que atravesaron un número importante de cajas rurales en dicha década pueden dar a entender que, en términos generales, su participación en este mercado fue muy discreta (ver Tabla 2).

2.2. La evolución del mercado hipotecario entre 1990 y 1994

La expansión del crédito hipotecario que se inicia en 1986 se ralentiza a finales de dicha década. El agotamiento del ciclo da paso a unos años de estancamiento en la actividad económica (1990-1993), que incidirá en el volumen del crédito destinado a la financiación de viviendas.

La atonía del crédito bancario se ve condicionada, además, por las políticas tendentes a frenar los desequilibrios económicos, como medidas de racionamiento de crédito impuestas por el Banco de España en 1992, por los elevados tipos de interés y, en el caso particular del mercado hipotecario, por los altos precios de la vivienda libre. Asimismo, la morosidad en el mercado financiero crece a lo largo de este período hasta alcanzar niveles máximos en el primer trimestre de 1994.

No obstante, la financiación hipotecaria crece a unos niveles que, aun siendo menores que en el período anterior, son mucho más elevados que el conjunto del crédito bancario. Así, si bien se puede hablar de un estancamiento del crédito destinado a las actividades productivas, la financiación a personas físicas para la adquisición de vivienda se convierte, con tasas de crecimiento anual de en torno al 20%, en la única actividad que permite al sistema bancario incrementar el crédito global a la economía. De este modo, se erige en una válvula de escape para las entidades financieras.

En esta situación, al convertirse en el nicho de la actividad crediticia, la competencia en el mercado hipotecario se acentúa.

Por una parte, las cajas de ahorro en sus respectivas áreas geográficas de origen intentan mantener su posición de dominio en esta actividad.

2.- FREIXAS. X. (1991), páginas 93-96.

Como contraste, las cajas de ahorro foráneas, que poco a poco van viéndose liberadas de las restricciones a la actividad fuera de su ámbito geográfico, encuentran en el crédito hipotecario una palanca que les permite introducirse con fuerza en zonas distintas de su ámbito tradicional, especialmente en las grandes ciudades. De este modo, lanzarán ofertas atractivas, a sabiendas que un cliente nuevo de préstamo hipotecario también lo será para el resto de operaciones bancarias al por menor. Paralelamente, estas cajas de ahorro podrán colocar sus excesos de tesorería en esta actividad crediticia, reduciendo de este modo desequilibrios que dificultan la rentabilización adecuada de sus recursos.

Estrategia similar utilizó la banca extranjera. En algunos casos, además, condicionada por los menores requerimientos de recursos propios que suponen los préstamos para la adquisición de vivienda propia.

La banca privada nacional, bien directamente o a través de Sociedades de Crédito Hipotecario filiales, encuentran en el crédito a la vivienda una salida a los recursos prestables ante la atonía de la financiación al resto de actividades económicas.

La privatización de la banca pública, por otra parte, trae como consecuencia la extensión de la financiación privilegiada o bonificada al resto de las entidades de crédito.

Finalmente, las cooperativas de crédito, una vez finalizado el largo proceso de ajuste tras la crisis de los años 80 y alcanzado un modelo organizativo estable, se sitúan en una posición adecuada para desarrollar su actividad crediticia. Teniendo en cuenta sus elevadas potencialidades de crecimiento, las cooperativas encuentran en la financiación hipotecaria una manera de consolidar su posición en las áreas rurales y abrirse paso en el mercado urbano.

De este modo, a finales de 1993 el mercado hipotecario se encontraba repartido del siguiente modo: las cajas de ahorro mantenían su predominio, con el 50,7%, los bancos, incluido el Banco Hipotecario de España, tenían una cuota de mercado del 39,9%, mientras que la participación de cooperativas de crédito (3,7%) y sociedades de crédito hipotecario (5,7%) era sensiblemente inferior.

Asimismo, el peso de la financiación a personas físicas para la adquisición de vivienda respecto al crédito total concedido, aumentó en este período, llegando a ser del 10,8% para la banca privada, 31,7% en las cajas de ahorro y del 24,5% en las cooperativas de crédito.

2.3. La evolución del mercado hipotecario desde 1994

Hacia 1994 se inicia un nuevo relanzamiento de la actividad hipotecaria, derivado de la mejora de las condiciones económicas, unas expectativas favorables por el proceso de consolidación de la Unión Económica y Monetaria Europea, y por la reducción paulatina de los tipos de interés.

En esta situación, la Ley 2/1994, de 30 de marzo, sobre subrogación de préstamos hipotecarios, viene a dar otra vuelta de tuerca más al proceso de aceleración de la competencia, al reducir considerablemente el coste de cambio de hipoteca. Con ello, a los titulares de préstamos hipotecarios se les facilita la elección de la opción más favorable a sus necesidades.

En la exposición de motivos de la citada Ley se hace hincapié en la necesidad de protección a los ciudadanos que concertaron sus préstamos con anterioridad a la bajada de tipos. Para que pudieran beneficiarse de dicho descenso se facilita el cambio de hipoteca, precisando y agilizando los trámites necesarios para realizar dicha operación, e imponiendo un límite a la comisión por amortización anticipada impuesta por las entidades de crédito.

Así, permite al deudor llevar a cabo la subrogación en otra entidad de crédito, aun cuando el acreedor no preste la colaboración debida. Por otra parte, la entidad prestataria puede igualar las condiciones ofrecidas por un competidor, enervando la subrogación, procediendo, entonces, a una novación modificativa del préstamo. Esta operación podrá realizarse aun cuando el contrato de préstamo hipotecario no recogiera esa posibilidad.

En segundo lugar, el legislador entendía que las elevadas comisiones por cancelación anticipada eran una traba a esta operación. La justificación de esa penalización es más cuestionable cuando el préstamo es a un tipo de interés variable, por cuanto el riesgo de tipo de interés asumido por la entidad no es relevante. Por ello, se establece una comisión de amortización anticipada máxima del 1 por 100 sobre el capital pendiente.

Este aumento en la competencia y en la libertad de tipos de interés y comisiones debía venir acompañada de medidas destinadas a acentuar la transparencia, como elemento fundamental en la protección a los consumidores. Fruto de esa necesidad aparece la Orden de 5 de mayo de 1994, que viene a sistematizar las obligaciones de información sobre las condiciones financieras de los préstamos hipotecarios.

Esta situación colocó a los clientes con préstamos a interés fijo en una situación desventajosa, soportando, a menudo, unos costes situados muy por encima de los de mercado. Desde ese punto de vista, previo acuerdo con la Confederación Española de Cajas de Ahorro (CECA) y la Asociación Española de la Banca Privada (AEB), el Gobierno de la Nación emitió el 29 de octubre de 1996 una Declaración recomendando que la comisión anticipada aplicable en la subrogación de préstamos hipotecarios a interés fijo no fuera superior al 2,5% del capital pendiente, siempre y cuando el importe inicial del préstamo no superara los 40 millones de pesetas.

Asimismo, para completar la reforma liberalizadora sobre subrogación y novación de préstamos hipotecarios, el Real Decreto 2616/1996, reducía los aranceles de Notarios y Registradores de la Propiedad.

Un mercado más amplio y flexible hacía replantear las estrategias de las distintas entidades de crédito. En un principio, existía la amenaza de que las facilidades ofrecidas para el cambio de hipoteca supusieran una fuga de préstamos hacia aquellas entidades que dispusieran de mayores ventajas competitivas. En una situación en la que existía plena libertad de movimientos de capitales con el exterior, y en la que, además, otros países europeos disfrutaban de tipos de interés inferiores a los vigentes en España, se suscitaba el temor de que bancos extranjeros irrumpieran en este mercado³.

En realidad, y como se comenta más adelante, no ocurrió como presagiaban los más agoreros. La banca extranjera, a pesar de poder obtener recursos más baratos, se encontró con la principal dificultad a la hora de introducirse en el mercado de financiación de viviendas, como es la falta de una densa red comercial.

Fruto del nuevo empuje del negocio hipotecario, las entidades de crédito destinan una parte cada vez mayor de sus préstamos a la financiación de viviendas. Así, a finales de 1998, del total de crédito a los sectores residentes, la financiación a personas físicas para la adquisición de vivienda suponía el 21,5% en la banca privada, el 40,3% en las cajas de ahorro y el 35,6% en las cooperativas de crédito. Esta situación muestra la importancia adquirida por esta actividad dentro del negocio bancario.

La distribución del pastel del crédito hipotecario, a finales del año 2000, no difiere significativamente del observado en diciembre de 1993. Las cajas de ahorros siguen siendo el principal prestamista (53,8%) y la banca mantiene un peso similar (38,9%). En cambio, lo que sí es relevante para el presente trabajo, las cooperativas de crédito incrementan considerablemente su participación llegando al 5,9%, mientras que las Entidades Financieras de Crédito (antiguas Sociedades de Crédito Hipotecario) reducen su peso hasta un 1,4%.

3.- Características del mercado hipotecario

Uno de los principales problemas de la financiación de viviendas estriba en que el plazo de los préstamos hipotecarios es muy dilatado, mientras que la captación de los recursos necesarios se realiza tradicionalmente con vencimientos menores. En esta situación, si el tipo de interés del crédito a la vivienda es fijo, una bajada de tipos generará unos beneficios extraordinarios para la entidad, puesto que podrá obtener recursos nuevos más baratos. En cambio, una subida de tipos de interés puede ocasionar pérdidas, al encarecerse la captación de depósitos y permanecer ancladas las rentabili-

3.- GONZALO, Ángeles. "Las cajas advierten que la Ley de subrogación hipotecaria da ventajas a la banca extranjera". Cinco días. 3 de diciembre de 1996.

dades de los préstamos. Este fenómeno genera un *riesgo de tipo de interés*. Paralelamente, la disparidad de los plazos de vencimiento citados supone para la entidad de crédito un *riesgo de liquidez*.

Frente a estos problemas las soluciones aplicadas se han basado en dos vías:

- a) Generalización de préstamos a tipos de interés variables.
- b) Arbitrar formas de financiación a plazos más próximos a los de los préstamos hipotecarios o potenciar mecanismos de refinanciación.

3.1. Los tipos de interés en el mercado hipotecario

Las primeras normas sobre liberalización de tipos de interés⁴, ya tienen en cuenta la aplicación de tipos de interés variables en las operaciones bancarias, estableciendo la necesidad de utilizar unos tipos de referencia claramente explicitados.

Posteriormente, la Orden Ministerial de 7 de diciembre de 1984, señaló que los préstamos hipotecarios que sirven como cobertura a emisiones de cédulas o bonos hipotecarios a interés variable, deberán concederse a tipos referenciados.

Por tanto, parece que existe cierto interés en generalizar el uso de este tipo de operaciones, como forma de cobertura a los riesgos citados de interés y liquidez. Paralelamente, se hace más acuciante la necesidad de fijar tipos de referencia de general aceptación y con suficiente difusión y publicidad.

4.- Orden Ministerial de 17 de enero de 1981.

Tabla 1. Índices de referencia del mercado hipotecario español

Índice	Norma que lo fija	Definición
Índices que reflejan el coste vigente en el mercado de préstamos hipotecarios		
Índice de referencia de préstamos hipotecarios (IRPH) - Bancos - Cajas de Ahorro - Conjunto de entid.	Resolución de la DGTPF de 4/2/1991	Interés de los préstamos aplicados a la vivienda libre a más de 3 años
Índice de crédito hipotecario trimestral	Resolución de la DGTPF de 20/6/1986	Media de los tipos de interés aplicados a los préstamos hipotecarios
Índices que reflejan el coste de financiación para las entidades de crédito		
Índice de cédulas hipotecarias	Resolución de la DGTPF de 20/6/1986	Media del interés de las cédulas hipotecarias emitidas en los 6 meses anteriores
MIBOR a un año.		Tipo de interés a un año del mercado interbancario de Madrid
EURIBOR	Como referencia hipotecaria. Circular BE 7/1999.	Tipo de interés de depósitos interbancarios a un año de una muestra de bancos europeos
Índices representativos de los tipos de interés a largo plazo de la economía		
Índice de deuda pública entre 3 y 5 años	Resolución de la DGTPF 20/6/1986	Media móvil semestral de emisiones entre 3 y 5 años
Índice efectivo de deuda pública	Resolución de la DGTPF 5/12/1989	Media móvil semestral de emisiones entre 2 y 6 años
Índice nominal equivalente	DGTPF 5/12/1989	Índice nominal equivalente de las emisiones entre 2 y 6 años

Elaboración propia.

Fruto de la solicitud de la Asociación Hipotecaria España y del Banco Hipotecario Español, la Dirección General del Tesoro y Política Financiera (en adelante DGTPF) fija en la Resolución de 20 de junio de 1986, los primeros tres índices de referencia para el mercado hipotecario:

- Índice de crédito hipotecario, con periodicidad trimestral, como media de los préstamos practicados en los créditos hipotecarios para la financiación de vivienda.
- Cédulas hipotecarias, con periodicidad mensual, como media de los tipos de las cédulas hipotecarias emitidas en los seis meses anteriores.
- Deuda pública, con periodicidad mensual, como media móvil semestral de las emisiones de deuda pública entre tres y cinco años.

Posteriormente, en Resolución de 5 de diciembre de 1989, la DGTPF fija dos índices alternativos más, de periodicidad de publicación mensual:

- Índice efectivo de deuda pública: media móvil semestral de los valores emitidos por el Estado entre dos y seis años.
- Índice nominal equivalente para pagos semestrales.

A raíz de las normas de transparencia de 1989⁵ las entidades de crédito deben comunicar al Banco de España información sobre los tipos medios de las operaciones de crédito. Dicha información puede ser utilizada con fines estadísticos para reflejar los tipos de mercado, tal y como solicitó la Asociación Hipotecaria Española.

Por ello la DGTPF publicó la Resolución de 4 de febrero de 1991, en el que se establecen como tipos de interés de referencia los de las operaciones nuevas de préstamo hipotecario a más de tres años para la adquisición de vivienda libre, distinguiendo los aplicados por Bancos, Cajas de Ahorro, Entidades Financieras de Crédito y el Conjunto de Entidades.

Asimismo, se generaliza el uso del MIBOR como referencia en operaciones hipotecarias. A tal fin se utiliza la media simple de los tipos de interés diarios de los depósitos interbancarios a plazo de un año.

Al mismo tiempo, las cajas de ahorro utilizan a menudo los tipos de interés para operaciones activas (préstamos hipotecarios a más de tres años) y pasivas (imposiciones entre uno y dos años) de las cajas confederadas, que usualmente se denominan tipos CECA.

Finalmente, con la consolidación de la Unión Económica y Monetaria, sobre todo con la unificación de la política monetaria europea, se procede a la paulatina sustitución del índice MIBOR, por el

5.- Orden Ministerial de 12 de diciembre de 1989.

EURIBOR⁶. El EURIBOR es un tipo de interés ofertado por una muestra de bancos para las operaciones de depósitos en euros a plazo de un año, publicado por la Federación Bancaria Europea.

En resumen, la gama de índices de referencia que se pueden utilizar en los préstamos hipotecarios se puede agrupar en tres categorías:

- a) Índices que reflejan el coste vigente en el mercado de préstamos hipotecarios.
- b) Índices que reflejan el coste de financiación para las entidades de crédito.
- c) Índices simplemente representativos del tipo de interés a largo plazo en la economía.

Los índices efectivamente utilizados se engloban dentro de los dos primeros grupos. En una encuesta realizada por el Banco de España en diciembre de 1997, a las 22 entidades más activas en este mercado, que representaban el 65% de la actividad, se refleja cómo se instrumentaban los préstamos hipotecarios en España⁷.

El 75% de las operaciones de préstamo, que suponían el 85'8% del importe total, se realizaban a tipos de interés variable. Dentro de éstas, los índices de referencia más utilizados eran el MIBOR (35'3% de las operaciones y 46'1% del importe total), seguido del Tipo de Referencia de Préstamos Hipotecarios de las Cajas (20'8% de las operaciones y 18'4% del importe) y el Tipo de Referencia de Préstamos Hipotecarios del Conjunto de Entidades⁸ (19,2% de las operaciones y 18% del importe total).

Si bien inicialmente los tipos de interés variables fueron preferentemente utilizados por la banca privada, en los años 90 su uso se ha extendido por todos los agentes que realizan préstamos hipotecarios.

A partir de la evolución de estos índices se puede estudiar la evolución del mercado de financiación de viviendas.

A lo largo de la segunda mitad de los años 80, la actividad de la financiación de vivienda fue inusitadamente alta, sobre todo si se tienen en cuenta los elevados tipos de interés reales. El índice trimestral a la Asociación Hipotecaria Española se situaba en torno al 13-15%, lo que supone un elevado coste. Ante esta situación, y dado que se daban los primeros pasos en la libertad de movimientos de capital, alguna entidad especializada perteneciente a un gran grupo bancario español, lanzó ofertas de préstamos hipotecarios en *ecus* a tipos de interés altamente competitivos. El problema se planteó en 1992, cuando se produjo la depreciación de la peseta frente a las monedas del Sistema Monetario Europeo. Aquellos clientes que, por desconocimiento o por no valorar suficientemente el

6.- La Orden Ministerial de 1 de diciembre de 1999 (BOE del 4) modifica el cálculo del MIBOR, índice que deja de tener consideración de tipo oficial de referencia, aunque siga publicándose mensualmente en el BOE. Asimismo, la Circular del Banco de España 7/1999, de 29 de junio, incluye al EURIBOR como índice de referencia de préstamos hipotecarios a partir del 10 de julio de 1999.

7.- BANCO DE ESPAÑA (1998).

8.- Ambos de la Resolución de la DGTPE de 4 de febrero de 1991.

riesgo, suscribieron estos contratos, soportaron un coste de sus préstamos en pesetas extraordinariamente superior.

Con todo ello, entre 1990 y enero de 1994 se produce una paulatina caída de los tipos de interés, unido a los primeros pasos del proceso de convergencia con Europa, lo que contribuye a mantener niveles de actividad aceptables frente al estancamiento del crédito al resto de sectores productivos.

A pesar del ligero repunte entre 1994 y la primera mitad de 1995, los tipos de interés acelerarán su disminución, sobre todo con la inclusión de España en la Unión Económica y Monetaria. De este modo, a partir de 1999 los tipos de interés del área euro se unifican, por lo que no existen diferencias significativas entre los países que la integran⁹.

La reducción de tipos de interés coincide con una fase expansiva en la actividad hipotecaria española, lo que contribuye aún más al actual *boom* inmobiliario.

3.2. Los títulos hipotecarios y los fondos de inversión hipotecaria

Como ya se ha comentado, las entidades que participan en el mercado hipotecario pueden hacer frente a los riesgos de tipos de interés y de liquidez mediante la emisión de títulos a largo plazo adecuados a esa actividad o mediante la cesión de préstamos, gracias a sistemas de titulización.

La Ley 2/1981, de 25 de marzo, y su desarrollo, Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, regulan los tres instrumentos de refinanciación de los préstamos hipotecarios: las cédulas, los bonos y las participaciones.

- Las *cédulas hipotecarias* son activos financieros a plazo medio (entre 3 y 5 años), negociables en mercados secundarios, que se encuentran garantizados por la totalidad de los créditos hipotecarios de la entidad emisora.
- Los *bonos hipotecarios* se diferencian de las cédulas en que su garantía está formada por el crédito o grupo de créditos hipotecarios que se vinculen a cada emisión en la escritura pública correspondiente y no pueden tener un vencimiento medio superior al de tales créditos vinculados.
- Las *participaciones hipotecarias* son títulos nominativos mediante los cuales la entidad emisora puede hacer participar a terceros en todo o en parte de uno o varios créditos hipotecarios.

9.- El proceso de disminución de tipos de interés alcanza su cénit en mayo de 1999, en el que el MIBOR y el EURIBOR bajan hasta el 2'66% y 2'68%, respectivamente. A partir de ese mes se inicia un repunte marcado por las condiciones internas de la Unión Europea y la coyuntura internacional, sobre todo de los EE.UU.

En principio, cualquier entidad de crédito y Sociedad de Crédito Hipotecario (posteriormente Entidad Financiera de Crédito) podía emitir títulos hipotecarios. En el caso de las cooperativas de crédito, el artículo 7º del Reglamento, Real Decreto 685/1982, indicaba que sólo podían participar si tenían concedido el título de cooperativa de crédito calificada y disponían de recursos propios no inferiores a 250 millones de pesetas.

El uso de estos instrumentos a lo largo de los años 80 fue muy irregular.

En primer lugar, los emisores han utilizado fundamentalmente la figura de las *cédulas hipotecarias*, siendo el resto de emisiones prácticamente inexistentes.

Los primeros años las entidades de crédito consiguieron refinanciar una parte importante de sus préstamos hipotecarios. La financiación de préstamos por medio de títulos hipotecarios pasó del tímido 4,2% en 1982 al 20,4% en 1986. No obstante, a partir de ese año se inicia un declive, de modo que en 1989 tan sólo el 7,2% de los préstamos hipotecarios se refinanciaban con estos títulos¹⁰.

Todo ello obligaba a un replanteamiento de los instrumentos de financiación de este mercado, basado en la necesidad de mejorar su liquidez y flexibilidad, facilitando la cesión de préstamos hipotecarios y potenciando los instrumentos de refinanciación¹¹.

Para alcanzar estos objetivos se debían tener en cuenta algunos aspectos que permitieran ofrecer más seguridad y transparencia al mercado:

- a) Asegurar la calidad de los activos movilizables mediante estos títulos, para lo cual se acentuaba el rigor en la actividad de las sociedades de tasación¹².
- b) Realizar una adecuada selección de los activos susceptibles de ser refinanciados o titulizados. En principio, parecen más adecuados aquellos de mayor calidad, entendiendo como tales aquellos sujetos a ponderación reducida en el coeficiente de solvencia, es decir, hipotecas sobre viviendas terminadas ocupadas o alquiladas por sus propietarios.

De este modo, en 1992 se regulan en España los fondos de titulación hipotecaria. El patrimonio del fondo está integrado por participaciones hipotecarias homogéneas y con determinados estándares de calidad, por lo que sus participaciones pueden distribuirse entre los clientes de la entidad promotora del fondo o su grupo financiero. De este modo, se produce una transformación de préstamos en activos financieros negociables.

10.- FREIXAS, X. (1991). Páginas 134-139.

11.- GÓMEZ DE MIGUEL, José Manuel (1991). Página 32.

12.- Con el Real Decreto 1289/1991, de 2 de agosto, se modifican determinados artículos del Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, en particular lo que se refiere a las sociedades de tasación que pasan a someterse a la supervisión y registro del Banco de España. Posteriormente se acentúa el control de estas entidades con el Real Decreto 775/1997, de 30 de mayo (BOE 13 de junio), sobre régimen de homologación de los servicios y sociedades de tasación, y la Circular del Banco de España 3/1998, de 27 de enero (BOE 13 de febrero), a sociedades y servicios de tasación homologados, sobre información a remitir al Banco de España.

A pesar de todo, a lo largo de los años 90 la financiación de préstamos hipotecarios mediante estos mecanismos ha sido muy escasa. De hecho, se ha venido situando en torno al 5-7% sobre el total del crédito, muy por debajo de la media de los países de la Unión Europea. Así, según datos de la Federación Hipotecaria Europea, publicado en el Boletín Estadístico del Mercado Hipotecario, el saldo de títulos hipotecarios respecto al total del crédito hipotecario residencial era en 1998 aproximadamente del 15,8% en Francia y del 22,4% en Alemania, llegando a más del 65% en países como Suecia.

Los emisores en España han sido fundamentalmente cajas de ahorro y, en menor medida los bancos. Así, a finales de 1998¹³, el 79,3% de los títulos hipotecarios vivos habían sido emitidos por cajas de ahorro, y el resto, 31,7% por los bancos, sin que conste emisión alguna de cooperativas de crédito ni de entidades financieras de crédito. No obstante, a partir de mediados de 1998 se emite un volumen importante de participaciones hipotecarias y de bonos de titulación hipotecaria, lo que es síntoma de que las entidades de crédito comienzan a ver favorables este tipo de instrumentos.

Las razones del escaso éxito de estas posibilidades tal vez haya que buscarlas en las propias peculiaridades de la financiación de viviendas en el mercado español, en las que predominan entidades de tamaño reducido como son las cajas de ahorro, con gran capacidad de obtener recursos tradicionales y de marcado carácter territorial.

4.- Evolución y expectativas de la financiación de viviendas para las cooperativas de crédito españolas

4.1. Las peculiaridades de la financiación de viviendas

En general, la financiación de las familias para la adquisición de vivienda la suelen realizar entidades que operan como banca al por menor mediante una densa red de sucursales. Estas entidades, en principio, gozan de ciertas ventajas ya que obtienen recursos líquidos con facilidad en forma de depósitos, disponen de gran cantidad de puntos de venta en los que ofrecer préstamos y conocen de cerca el mercado gracias a la proximidad a su entorno.

A este respecto conviene detenerse a analizar la influencia de la información sobre el vecindario en la actividad de préstamos para viviendas¹⁴. En general se pueden realizar dos hipótesis opuestas:

13.- Asociación Hipotecaria Española (1999).

14.- AVERY, R. y otros (1996).

La primera de las hipótesis parte de la idea de que la información es un bien público. Desde este punto de vista, cuando un prestamista genera información al realizar un estudio previo a una operación de crédito, el resto de los agentes económicos pueden hacer uso de la misma de forma indirecta, cuando pretendan realizar préstamos a familias de similares características o sobre viviendas equiparables. En este caso, los análisis previos realizados por otros agentes reducen la incertidumbre de las valoraciones futuras, tanto por lo que se refiere a la tasación de los inmuebles como a la capacidad de pago de los presumibles prestatarios. Por todo ello se generan efectos externos positivos, que facilitan el acceso de nuevos agentes al mercado de crédito hipotecario.

La segunda hipótesis considera que la información es un bien privado. A medida que determinados agentes incrementan su actividad en un determinado vecindario, obtienen mayores niveles de información y de más calidad, no exteriorizada al resto de los agentes, lo que les otorga una posición ventajosa frente a competidores. Los prestamistas que pretendan entrar en el mercado se enfrentarán al handicap de la falta de disposición de información adecuada.

Según esta última hipótesis, las entidades especializadas bien geográficamente o bien en determinada actividad, como pueden ser los préstamos para adquisición de viviendas, disfrutarán a priori de economías de escala a la hora de valorar la calidad de los préstamos de su entorno. La proximidad se erige, entonces, como un valor fundamental. En estos casos, la *asimetría informativa* será inferior y, por tanto, estas entidades de crédito tendrán ventajas a la hora de valorar las garantías y ofrecer tipos de interés más adecuados. Además, en las cooperativas de crédito, la relación estrecha socio – entidad permite, en principio, un conocimiento mutuo ventajoso para ambas partes a la hora de valorar las operaciones de préstamo.

Por ello, a menudo el mercado hipotecario se caracteriza por la preponderancia de entidades especializadas en banca al por menor, de ámbito local o regional, que gozan de un profundo conocimiento de su entorno, y que, a menudo, tienen forma jurídica de fundación o cooperativa, es decir, de empresas que forman parte de la denominada *economía social*. Tal es el caso de las *saving & loans* o los *mutual saving banks* en los Estados Unidos, las antiguas *building societies* británicas, y las cajas de ahorros y cooperativas de crédito en otros países europeos.

Tal vez el caso más peculiar de entidades de carácter mutual especializadas en la financiación de viviendas haya sido el de las *building societies* británicas. Estas sociedades nacieron como respuesta a las necesidades de recursos financieros de las capas medias y bajas de la sociedad, que con el proceso de urbanización derivado de la revolución industrial demandaban nuevas viviendas. La respuesta solidaria bajo principios cooperativos se mostró como idónea, en un sistema financiero basado en grandes conglomerados financieros.

En España, por el contrario, las familias recurrieron para la financiación de la adquisición de viviendas a las cajas de ahorro, entidades de crédito con forma jurídica de fundación y con una filosofía en sus orígenes *asistencial*, bajo el patronazgo de organizaciones públicas, religiosas o cívicas. Como

experiencia de carácter mutua, tan sólo citar la existencia efímera de la Cooperativa Hipotecaria, creada en 1915.

En relación con lo anterior, los intentos por parte de la banca mayorista, y en concreto la banca extranjera, de introducirse en el mercado de financiación de viviendas se han tropezado con las dificultades de obtención de información y de falta de una red comercial. La estrategia de adquisición de una red minorista se ha saldado con la posterior cesión de la misma, mayoritariamente a cajas de ahorros de zonas distintas a las de implantación de dicha red.

Por el contrario, muchas de las entidades de crédito especializadas en el mercado hipotecario son de un tamaño relativamente pequeño, lo que dificulta el acceso a los mecanismos de titulización, para los que se requiere unos tamaños mínimos para aprovechar las economías de escala. De hecho, si bien algunas cajas de ahorro han realizado emisiones de cédulas hipotecarias, otras muchas cajas de ahorro y las cooperativas de crédito no han utilizado la facultad de refinanciación de préstamos hipotecarios en modo alguno. No obstante, dentro de estas últimas, en un futuro se podría alcanzar una dimensión adecuada para este tipo de operaciones, actuando como grupo bajo el paraguas del Banco Cooperativo Español.

4.2. La financiación de viviendas por parte de las cooperativas de crédito españolas

La evolución del crédito a las familias para la adquisición de viviendas depende, en gran medida, de la demanda de habitajes.

En España, teniendo en cuenta el predominio de la vivienda en propiedad frente a la alternativa del alquiler, hay que valorar aquellos elementos de los que depende esta demanda.

A grandes rasgos, los factores que afectan a la demanda de vivienda son de diversa índole:

- a) Factores socio-demográficos: en especial aquéllos que determinan el acceso a la compra de vivienda, como la tasa de nupcialidad, la pirámide demográfica, el tamaño medio de los hogares, la movilidad geográfica, etc.
- b) Factores económicos: tanto por lo que se refiere a la capacidad de pago de los adquirentes (expectativas futuras de renta disponible) como los relativos al precio de las viviendas o el coste del crédito.
- c) Factores legales o fiscales: elementos que incentivan este tipo de operaciones o facilitan el acceso a la compra, sobre todo a determinados colectivos de la sociedad.

Tabla 2. Crédito hipotecario. Saldos vivos. Cuota de mercado

		Entidades de depósito				
		Total	Bancos	C.Ahorros	Coop.	E.F.C.
1982	100,0%	99,9%	40,3%	57,5%	2,1%	0,1%
1983	100,0%	99,1%	43,9%	53,6%	1,6%	0,9%
1984	100,0%	98,0%	44,8%	51,7%	1,5%	2,0%
1985	100,0%	97,3%	45,6%	49,9%	1,8%	2,7%
1986	100,0%	96,1%	44,7%	49,5%	1,9%	3,9%
1987	100,0%	94,5%	43,1%	49,5%	2,0%	5,5%
1988	100,0%	92,9%	42,4%	48,5%	1,9%	7,1%
1989	100,0%	93,1%	41,7%	49,4%	2,0%	6,9%
1990	100,0%	93,2%	42,1%	48,9%	2,3%	6,8%
1991	100,0%	92,9%	42,7%	47,4%	2,8%	7,1%
1992	100,0%	93,5%	41,3%	49,2%	3,1%	6,5%
1993	100,0%	94,3%	39,9%	50,7%	3,7%	5,7%
1994	100,0%	95,3%	39,1%	51,9%	4,2%	4,7%
1995	100,0%	96,0%	38,7%	52,7%	4,6%	4,0%
1996	100,0%	96,6%	39,1%	52,7%	4,8%	3,4%
1997	100,0%	97,3%	39,3%	52,6%	5,3%	2,7%
1998	100,0%	98,0%	39,1%	53,2%	5,6%	2,0%
1999	100,0%	98,4%	40,1%	52,4%	5,9%	1,6%
2000	100,0%	98,6%	38,9%	53,8%	5,9%	1,4%

Los datos de Caja Postal figuran hasta 1990 incluidos en las Cajas de Ahorros, y a partir de 1991 en los bancos

Fuente: Asociación Hipotecaria Española. Banco de España

Durante los años 90 los tres tipos de factores han sido favorables al crecimiento de la demanda de vivienda, lo que se ha traducido en el extraordinario crecimiento del crédito hipotecario.

A este respecto, frente a la actual coyuntura alcista, tanto de la actividad hipotecaria como del conjunto de la economía, es muy difícil aventurar cuál va a ser la evolución futura.

Por una parte, los factores demográficos podrían augurar cuanto menos una ralentización en la demanda de préstamos. En la década de los 90 se produce la irrupción de la demanda de viviendas por parte de aquellas personas nacidas en el *boom* demográfico de los años 60. Por tanto, la dismi-

nución de la natalidad a partir de aquella década tendrá sus efectos a partir de los primeros años del siglo XXI, lo que hace suponer unas menores necesidades de viviendas.

A ello se pueden sumar otros factores como el temor a que el cambio de ciclo haga aumentar la morosidad, que a finales de los 90 se encontraba en los mínimos históricos, con los consiguientes efectos que puede tener en el racionamiento del crédito, o el cuello de botella que supone la baja productividad del sector de la construcción y sus efectos sobre el precio final de las viviendas. Con todos estos elementos conviene, por tanto, extremar la prudencia a la hora de realizar expectativas tan optimistas como la situación actual permitiría augurar¹⁵.

Por el contrario, dada la estrecha correlación entre la coyuntura económica y la actividad inmobiliaria, existe cierta convicción de que las expectativas favorables del ciclo permiten albergar cierto optimismo acerca del futuro inmediato del sector¹⁶.

Al margen de esas expectativas, la financiación a las familias para la adquisición de vivienda ha sido un elemento fundamental en la diversificación de la actividad crediticia de las cooperativas de crédito españolas.

En los países con sistemas de crédito cooperativos maduros, como en Francia u Holanda, la diversificación de la actividad crediticia de las entidades exclusivamente orientadas hacia la agricultura se produce en períodos de elevado crecimiento económico y, paralelamente, de expansión del crédito hipotecario, como fueron los años 60 y 70.

En el caso del *Crédit Agricole* francés, las cooperativas integradas en dicho grupo pasaron de financiar el 1,5% de las viviendas en dicho país en 1959, a tener una cuota de mercado del 13% en 1972¹⁷. Este primer impulso se debió a la autorización legal otorgada a dicha organización para realizar con total libertad, desde 1959, préstamos para la financiación de viviendas en el medio rural, abandonando su exclusividad agrícola.

El grupo cooperativo francés es un claro exponente de transformación de un banco al servicio de las cooperativas agrarias en una entidad orientada a las familias y al resto de sectores económicos, o, como indica su propio lema, *el triunfo de la proximidad, el sentido de la adaptación*. En consonancia con lo anterior, a finales del 1999, el *Crédit Agricole* destinaba el 34,2% de sus créditos a la financiación de viviendas, siendo el líder del mercado hipotecario francés, frente al 11% que suponía el crédito agrícola sobre el total de su cartera de préstamos.

15.- TORIBIO, Juan José. "El claroscuro inmobiliario español". *Expansión*. 2 de noviembre de 1999. En él se comentan las conclusiones del Libro Blanco del Sector Inmobiliario Español, elaborado por profesores del IESE y la Fundación de Estudios Inmobiliarios.

16.- LÓPEZ, Inmaculada. "La vivienda tiene cuerda para rato". *Expansión*. 11 de abril de 2000.

17.- GUESLIN, A. (1984), página 117.

De este modo, en gran parte de los sistemas de crédito cooperativo europeos, se pasa de unas cajas de ámbito estrictamente delimitado tanto desde el punto de vista subjetivo – al operar únicamente con los socios -, como objetivo – generalmente orientado hacia la agricultura -, a una banca universal de base cooperativa, especializada en la financiación de las familias y de la economía social.

Por el contrario, la desespecialización en la actividad en la que se encumbraron estas organizaciones cooperativas ha generado un cambio en la imagen y en su propia filosofía, con el consiguiente riesgo de alejamiento de sus orígenes. Este alejamiento hay que considerarlo no sólo por lo que se refiere a la actividad de los cooperativistas que constituyeron estas entidades para cubrir unas necesidades de financiación que no satisfacían los canales bancarios existentes, sino, y lo que tal vez sea más problemático, por el distanciamiento de los principios que inspiraron estas entidades, como forma de responder a un entorno económico más dinámico y competitivo.

España, aun con cierto retraso, no es una excepción. La mayor parte de las cooperativas de crédito españolas nacieron en el entorno rural y con una vocación exclusiva de financiación de la agricultura. Partiendo de esos orígenes, desde la última década se está acelerando el proceso de universalización de la actividad crediticia, al tiempo que se incrementa su presencia en el crédito al conjunto de la economía.

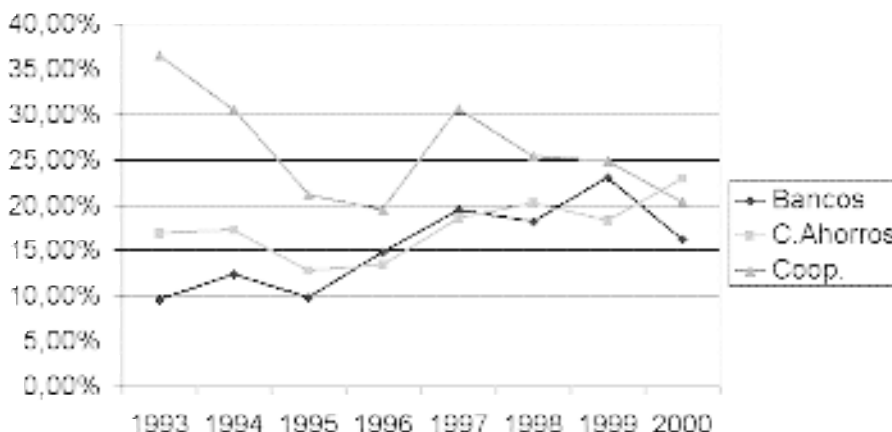
Los datos que aparecen en la tabla 2 hacen eco de este fenómeno. Después del proceso de crisis y ajuste patrimonial que se produce en el grupo de cajas rurales españolas a lo largo de los años 80, las cooperativas de crédito incrementan su peso en el crédito hipotecario de manera firme y continuada en los años 90.

A este respecto hay que recordar que en la década de los 80 desaparecieron alrededor de 40 cooperativas de crédito, muchas de ellas envueltas en graves desequilibrios patrimoniales. La mayor parte de éstas fueron absorbidas por cajas de ahorro que de esta forma afianzaban su posición en sus áreas geográficas o bien les permitía disponer de una red de sucursales fuera de sus territorios de origen.

Después de un proceso de ajuste, las cooperativas de crédito iniciaron la década de los 90 con un balance tremendamente saneado y una solvencia que permitía recuperar con celeridad el terreno perdido en los años anteriores.

Gráfico 1

Tasa de crecimiento del crédito hipotecario



Fuente: Elaboración propia. Asociación Hipotecaria Española.

Las causas del éxito de las cooperativas de crédito en la penetración en el mercado hipotecario a lo largo de los años 90 son de muy diversa índole:

1) Como ya se ha comentado, el propio crecimiento experimentado en la financiación de viviendas ha incentivado el interés por estar presente en la actividad crediticia más dinámica en las últimas décadas.

2) No obstante, la entrada en el mercado de crédito hipotecario por parte de las cooperativas de crédito no hubiera sido posible sin una reforma previa del mismo, que permitiera la entrada de nuevos agentes. De este modo, la propia liberalización y desregulación del mercado han permitido la presencia activa de estas entidades.

3) Asimismo, las cooperativas de crédito han necesitado una liberalización de su actividad que ha venido de la mano de la Ley 13/1989, de 26 de mayo, de Cooperativas de Crédito, al permitir las operaciones con terceros no socios por una cuantía no superior al 50% de los recursos totales de la entidad (art. 4.2). Con ello ha sido posible la diversificación de su actividad crediticia.

4) Sus características de banca al por menor, con una densa red de sucursales y con unas relaciones muy estrechas con sus clientes, que en su mayoría son socios, las sitúan en una posición muy favorable en aquellos territorios en los que su implantación es significativa.

5) Paralelamente, el estancamiento de la actividad agraria y el proceso de recesión en amplias zonas rurales condiciona la evolución de unas entidades, como las cooperativas de crédito, con unas elevadas potencialidades de crecimiento.

6) Los elevados niveles de recursos propios alcanzados por las cooperativas de crédito a finales de los 80, les permitían llevar a cabo estrategias de crecimiento del crédito relativamente ambiciosas, sin que se viera amenazada su solvencia de forma significativa.

7) Finalmente, por las dificultades previamente existentes a la hora de diversificar su actividad o por motivos meramente prudenciales, las cooperativas de crédito disponían de unos considerables excedentes invertidos en tesorería, normalmente depósitos en bancos privados o títulos públicos. La liberalización de su actividad facilitó la recolocación de estos recursos en activos más rentables, como eran los préstamos hipotecarios.

8) Asimismo, la escasa morosidad que presenta el sector la financiación hipotecaria y, consiguientemente, los menores requerimientos de recursos propios, son un incentivo adicional para la potenciación de esta actividad crediticia.

4.3. Las repercusiones de la penetración de las cooperativas de crédito españolas en el mercado hipotecario

El extraordinario crecimiento de la actividad de las cooperativas de crédito en la financiación de viviendas ha tenido, a grandes rasgos, dos grandes repercusiones: un cambio en su estructura básica de su activo y una reorientación de su clientela habitual.

En primer lugar, la financiación de familias para la adquisición de viviendas ha permitido incrementar el peso que tiene la inversión crediticia al sector privado en las cooperativas de crédito, que ha pasado entre 1993 y 2000 del 45% al 65%. Este crecimiento se ha realizado a costa de las inversiones en otras entidades de crédito, que reflejan las colocaciones de sus excedentes de tesorería. Estas últimas han caído, para el mismo período, del 41% al 15% de sus activos totales.

Desde este punto de vista, el empuje del mercado hipotecario ha facilitado la reducción de los excesos de tesorería, lo que contribuye, por una parte a incrementar su peso en el sistema crediticio español y, por otra, a mejorar su eficiencia, dado que la actividad crediticia suele tener una rentabilidad superior que la mera colocación de depósitos en bancos o cajas de ahorro.

Tabla 3. Composición porcentual del activo de las cooperativas de crédito españolas

AÑO	Inversiones en otras entidades de crédito	Inversiones en Administraciones públicas	Inversión crediticia sector privado	Otros activos
1993	41,0%	7,0%	45,2%	6,8%
1994	32,5%	13,4%	46,4%	7,7%
1995	32,6%	13,7%	46,5%	7,2%
1996	30,9%	13,1%	48,8%	7,2%
1997	28,2%	11,1%	54,2%	6,5%
1998	24,7%	10,2%	58,6%	6,6%
1999	18,7%	10,3%	63,4%	7,6%
2000	15,4%	9,1%	65,7%	9,7%

Fuente: Banco de España

Por otra parte, las cooperativas de crédito han abandonado relativamente su especialización rural. De hecho, a lo largo de los años 90, se ha generalizado la estrategia de las cajas cooperativas de desarrollar la red de sucursales en áreas urbanas, sobre todo en las capitales de provincia donde desarrolla su actividad. Este fenómeno ha favorecido el crecimiento del crédito hipotecario facilitado por estas entidades, lo que, además, les permite diversificar su cartera de préstamos.

Caso un tanto excepcional es el de la Caja Rural de Almería que ha desarrollado una amplia red de sucursales en el área metropolitana de Barcelona. Asimismo, su fusión con la Caja Rural de Málaga y la cooperativa Grumeco, puede facilitar el crecimiento de la actividad en Madrid y su entorno.

La financiación hipotecaria se convirtió, entonces, en la lanzadera de las cajas rurales para su desembarco en las ciudades. Surge así una nueva imagen de banca de proximidad que suponga una alternativa a los grandes intermediarios, bancos y grandes cajas de ahorro, que a menudo abusaban de su posición de dominio en el mercado.

De hecho, durante los años 90, el crédito a las familias para la adquisición de viviendas concedido por las cooperativas de crédito ha crecido a tasas anuales superiores al 25%, por encima de las experimentadas por la banca privada o las cajas de ahorro (Gráfico 1).

En esta situación las cooperativas de crédito, en general, intentan mostrar una cara más “urbana”, desarrollando en algunos casos logotipos distintos a la famosa espiga que desde principios de los 80 fue la enseña del grupo caja rural. La orientación hacia la banca de familias, al igual que ocurrió en

otros grupos cooperativos europeos, ha supuesto el distanciamiento de las bases originarias, en general cooperativas del campo, y el relajamiento de los canales de participación democrática que se derivaban de la vertebración como cooperativas de segundo grado que asociaban a aquéllas.

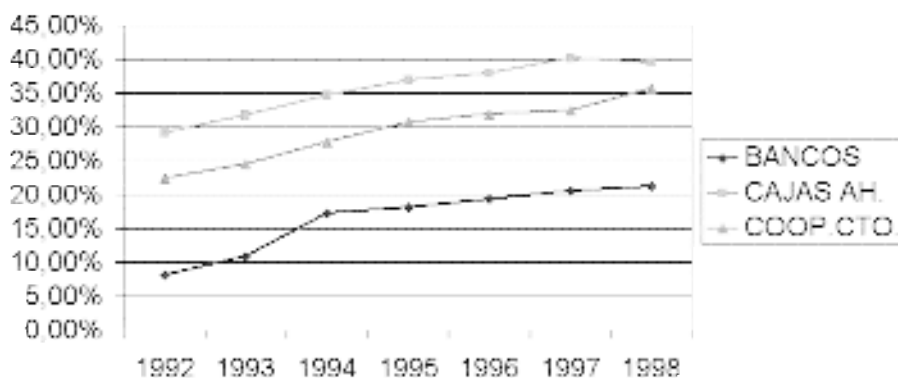
Con la nueva orientación han ganado cuota de mercado, llegando a cerca del 6% de los préstamos concedidos para la adquisición de viviendas en España. Dicho porcentaje, aun siendo inferior a la participación en la obtención de depósitos, se sitúa por encima del porcentaje de créditos suministrados por las cooperativas al sector privado residente de la economía, que a finales de 2000 era del 4,9%.

El crecimiento de la cuota de mercado de las cooperativas de crédito en la financiación hipotecaria ha sido más elevada en los primeros años de la década, apreciándose una convergencia hacia los ritmos de crecimiento de bancos y cajas de ahorro a partir de 1998. El agotamiento de este imponente crecimiento viene asociado a estrategias agresivas por parte de las cajas de ahorro para afianzar posiciones en los mercados en los que parten de una situación de dominio.

A pesar de la progresiva implantación de las cooperativas de crédito en el mercado hipotecario, según datos de la Asociación Hipotecaria Española (1999), la participación estas cooperativas en la financiación privilegiada de los planes de vivienda oficial es sensiblemente inferior, oscilando entre el 2,6 y el 4,2 % a lo largo del período 1992 a 1998.

Gráfico 2

Porcentaje del crédito a familias para adquisición de viviendas sobre el crédito total



Fuente: Elaboración propia. Asociación Hipotecaria Española y Banco de España

Asimismo, a lo largo de los años 90, el peso que ha tenido el crédito concedido a las familias para adquisición de viviendas sobre el total del crédito concedido por las entidades financieras ha aumentado considerablemente.

De este modo, a finales de 1998 alrededor del 40% de los créditos vivos de las cajas de ahorro se dirigían a la financiación de familias para adquisición de viviendas. Este porcentaje es inferior al de las cooperativas de crédito (en torno al 35%), mientras que la banca apenas destinaba el 21 % de sus préstamos a dicha actividad.

No obstante, el peso que tiene el mercado hipotecario en la cartera de préstamos de las cooperativas de crédito es distinto según el tipo de caja de que se trate.

En una encuesta destinada a las cooperativas de crédito de la Comunidad Valenciana, en el marco del Proyecto de Investigación sobre "El régimen jurídico y tributario del Crédito Cooperativo" GV98-8-94, coordinada por el profesor de la Universitat de València, Joan Ramon Sanchis, se proporciona información de 26 de las 41 cajas cooperativas valencianas, que representaban en 1998 el 79% del crédito concedido, sobre la participación de los préstamos destinados a la adquisición de vivienda respecto al volumen total de créditos de cada entidad.

En el conjunto de las cooperativas que han contestado la encuesta, esta partida representa el 32,6% del crédito total, muy similar, por tanto, a la media de las cooperativas de crédito españolas. No obstante, existen grandes diferencias en la composición de los créditos entre los distintos tipos de cajas.

A grandes rasgos, aquellas cajas rurales de mayor tamaño y con una fuerte presencia en el medio urbano, muestran una mayor participación en el mercado de financiación de viviendas, superando en dos casos significativos el 50% del total de su cartera de préstamos.

En el otro extremo, en sólo dos cooperativas el porcentaje es inferior al 20%. En dichos casos se trata de entidades locales, con una orientación acusada hacia la financiación de determinadas actividades productivas, en un caso la agricultura y en otro las manufacturas.

En términos generales, no obstante, se aprecia que las cajas rurales de carácter local destinan una mayor proporción de sus créditos a la financiación de la agricultura, por lo que su peso de los préstamos hipotecarios suele ser inferior a la media.

5.- Conclusiones

A modo de conclusiones se pueden destacar algunos elementos sobre el efecto que ha tenido la financiación hipotecaria en la evolución reciente de las cooperativas de crédito españolas:

En primer lugar, las cooperativas de crédito españolas han demostrado su dinamismo y su capacidad de crecimiento en el mercado de crédito más activo y competitivo de los años 90.

Las razones de este logro son de diversa índole, pudiendo destacarse su carácter de banca cooperativa, con unas estrechas relaciones con su clientela. Asimismo, estas entidades han encontrado en el mercado hipotecario un nicho en el que rentabilizar sus excedentes de tesorería. Por otra parte, hay que tener en cuenta que la holgada situación de solvencia que disfrutaban las entidades de crédito cooperativo les permite llevar a cabo políticas ambiciosas de crecimiento de su actividad.

En segundo lugar, este crecimiento de la financiación hipotecaria por parte de las cooperativas de crédito se ha producido, aunque sólo en parte, a costa de una menor atención de los sectores en los que se fraguaron, en especial la agricultura. Este fenómeno puede entenderse como una especie de metamorfosis, por cuanto la imagen de caja de cooperativas del campo se transforma en una banca de proximidad, orientada a las familias. Si bien este nuevo rumbo no debe entenderse como una mercantilización de unas sociedades que, por sus principios, no tienen fin de lucro, sí que debe reseñarse el riesgo de pérdida de identidad y de distanciamiento de los elementos propiamente cooperativos.

En tercer lugar, y relación con la previsible evolución de estas cooperativas, las continuas transformaciones que está experimentando el sistema financiero, con la irrupción de nuevas tecnologías y la innovación de productos, pueden diluir algunas de las ventajas que hoy disfrutaban las cooperativas de crédito, incluso convertirlas en inconvenientes a la hora de afrontar el novedoso entorno competitivo. Por ello, es preciso realizar esfuerzos en una adaptación continuada de sus medios técnicos y humanos, para lo cual la actuación como grupo, en cuya cabeza se sitúe el Banco Cooperativo Español, se erige como la alternativa necesaria.

Legislación

Reforma del mercado hipotecario

Ley 2/1981, de 25 de marzo (BOE de 15 de abril), del Mercado Hipotecario.

Reglamento 685/1982, de 17 de marzo (BOE de 7 de abril) que desarrolla la Ley 2/1981 del Mercado Hipotecario.

Orden Ministerial de 22 de junio de 1982, de desarrollo del Reglamento 685/1982.

Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y Fondos de Titulación Hipotecaria.

Ley 46/1984, de 26 de diciembre (BOE del 27), sobre Instituciones de Inversión Colectiva. Desarrollo reglamentarios con el Real Decreto 1939/1990, de 2 de noviembre (BOE del 16). Modificados por la Ley 19/1992 y Real Decreto 686/1993.

Ley 19/1992, de 7 de julio (BOE del 14), sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulación Hipotecaria. Modificaciones de la Ley 19/1992 con el Real Decreto Ley 3/1993, de 26 de febrero, sobre medidas urgentes en materias presupuestaria, tributaria, financiera y de empleo y la Ley 3/1994, de 14 de abril, de adaptación de la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria. Desarrollo reglamentario con el Real Decreto 686/1993, de 7 de mayo (BOE del 25). Incorpora la regulación de las Instituciones de Inversión Colectiva de carácter Inmobiliario (IICI). Posterior desarrollo con la Orden Ministerial de 24 de septiembre de 1993 (BOE de 5 de octubre).

Circular de la Comisión Nacional del Mercado de Valores 2/1994, por la que se aprueba el modelo de folleto informativo para la constitución de los fondos de titulación hipotecaria.

Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo (BOE del 15), por el que se regulan los fondos de titulación de activos y las sociedades gestoras de fondos de titulación.

Adaptación de la Ley 46/1984 y del Real Decreto 1393/1990, con la Ley 20/1998, de 1 de julio (BOE de 2 de febrero) y Real Decreto 845/1999, de 21 de mayo (BOE de 4 de junio).

Orden Ministerial de 28 de mayo de 1999 (BOE de 4 de junio) sobre el régimen y contenido de los convenios de promoción que podrá suscribir el Ministerio de Economía y Hacienda con las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulación de Activos.

Liberalización de tipos de interés

Orden Ministerial de 17 de enero de 1981 (BOE del 19), sobre liberalización de tipos de interés y dividendos bancarios y financiación a largo plazo.

Orden Ministerial de 3 de marzo de 1987 (BOE del 5), sobre tipos de interés y comisiones y normas de actuación de las entidades de crédito.

Orden Ministerial de 12 de diciembre de 1989 (BOE del 19), sobre tipos de interés y comisiones, normas de actuación, información a clientes y publicidad de las entidades de crédito.

Circular del Banco de España 8/1990, de 7 de septiembre (BOE del 20), sobre transparencia de las operaciones y protección de la clientela. Varias modificaciones, en especial la Circular 5/1994, de 22 de julio, que recoge las novedades de la Ley 2/1994.

Ley 2/1994, de 30 de marzo (BOE del 4 de abril), sobre subrogación y modificación de préstamos hipotecarios.

Orden de 5 de mayo de 1994 (BOE del 11), modificada por la Orden de 27 de octubre de 1995 (BOE del 1 de noviembre), sobre transparencia de las condiciones financieras de los préstamos hipotecarios.

Real Decreto 2616/1996, de 20 de diciembre (BOE del 21), por el que se modifican los Reales Decretos 1426/1989 y 1427/1989, de 17 de noviembre, sobre aranceles de los Notarios y Registradores de la Propiedad, en las operaciones de subrogación y novación de préstamos hipotecarios acogidos a la Ley 2/1994, de 30 de marzo.

Bibliografía

- ASOCIACIÓN HIPOTECARIA ESPAÑOLA. *Boletín Estadísticos del Mercado Hipotecario*. Diciembre 1998, Madrid.
- AVERY, Robert B.; BEESON, P.E.; SNIDERMAN, M.S: Neighborhood information and home mortgage lending. *Working Papers. Federal Reserve Bank of Cleveland*. Cleveland, Ohio, 1996.
- BANCO DE ESPAÑA. Tipos de referencia recomendados para las operaciones de crédito hipotecario a interés variable. *Boletín Económico del Banco de España*. Diciembre 1993.
- BANCO DE ESPAÑA. Préstamos hipotecarios: tipos oficiales de referencia y tipos efectivamente utilizados. *Boletín Económico del Banco de España*. Abril 1998.
- BENGOECHEA GOYA, Juan; PIZARRO, Jesús: ¿Es el euro nuestro aliado?: impactos estratégicos en banca al por menor. *Cuadernos de información económica*. Enero 1997. Fundación FIES. Madrid.
- COLOM, M^a Consuelo; MOLÉS, M^a Crus: La demanda de vivienda en España. *Cuaderno de Trabajo WP-EC 97-19*. Institut Valencià d'Investigacions Econòmiques. Valencia, 1997.
- COLOM, M^a Consuelo; MOLÉS, M^a Crus: Un análisis sobre el gasto en servicios de vivienda en España. *Cuaderno de Trabajo WP-EC 99-06*. Institut Valencià d'Investigacions Econòmiques. Valencia, 1999.
- CONSTANTINI, Alberto. *Los mercados hipotecarios europeos y el euro*. Asociación Hipotecaria Española, 1997.
- EUROPEAN MORTGAGE FEDERATION: *Mortgage bonds and mortgage-backed securities in Europe*. EMF. Bruxelles, 2001.
- FREIXAS, Xavier: *El Mercado Hipotecario Español. Situación actual y proyecto de reforma*. Fundación de Estudios de Economía Aplicada (FEDEA). Madrid, 1991.
- GARCÍA BOZA, Juan; CÁCERES APOLINARIO, Rosa M^a: Préstamos hipotecarios: análisis financiero. *Actualidad Financiera* n^o 11. Noviembre 1998.
- GÓMEZ DE MIGUEL, José Manuel: Estrategias de los intermediarios financieros en el mercado hipotecario. *Revista de Economía*. Consejo General de Colegios de Economistas de España. Madrid, 1991.
- GUESLIN, André: *Histoire des Crédits Agricoles. Vers la banque universelle? (después de 1960)*. Economica. París, 1984.

- NOGUERAS LOZANO, M^a Teresa: *La financiación del mercado hipotecario español desde 1981*. UNED. Madrid, 1996.
- POVEDA ANADÓN, Raimundo: *El mercado hipotecario español: desarrollos actuales*. Federation Hypothecaire Eurpeenne. Bruselas, 1997.
- RODRÍGUEZ RAMOS, Antonio: Efectos de la UEM sobre el planteamiento estratégico de las cooperativas de crédito. *Actualidad Financiera*. Julio 1998.
- SANCHIS PALACIO, Joan Ramon; PALOMO ZURDO, Ricardo: *El crédito cooperativo en España*. Cirirec-España. Valencia, 1997.

<http://www.bde.es>

<http://www.credit-agricole.fr>

<http://www.asoc-hipotecaria.es>