

## ECONOMÍA Y TRABAJO

# El nuevo euríbor se estrena con una bajada de las hipotecas

ANTONIO MAQUEDA, Madrid  
El nuevo euríbor ya está aquí. La principal referencia para revisar las hipotecas a tipo variable en España ha cambiado su método de cálculo. Ha sido aprobado por las autoridades y, en combinación con el anterior, ha

empezado a entrar poco a poco en funcionamiento desde abril y ya está influyendo en el precio de las hipotecas. El índice se sitúa ahora en mínimos históricos (-0,3%), sobre todo porque el BCE ha anunciado recortes de tipos. También baja porque para confeccio-

narlo se incluyen ahora otras referencias que en las actuales condiciones de mercado lo abarata ligeramente. El proceso de incorporación gradual continuará durante este año y el nuevo esquema estará plenamente en vigor a principios de 2020.

En medio de la crisis, allá por el año 2013, las autoridades europeas castigaron con multas millonarias a un grupo de bancos por manipular el euríbor y otros índices que se usan de referencia para fijar el coste de los préstamos. Según el dictamen de Bruselas, el euríbor se adulteró entre septiembre de 2005 y mayo 2008, justo cinco meses antes de la quiebra de Lehman Brothers. Las entidades sancionadas fueron Deutsche Bank, Société Générale, Royal Bank of Scotland, JPMorgan y Citigroup. A cambio de denunciar el cartel, Barclays y UBS evitaron la pena acogiéndose al programa de clemencia de la Comisión Europea. Más tarde se acusaría también a Crédit Agricole y HSBC. Ante semejante escándalo, la Unión Europea aprobó un nuevo reglamento que obligaba a cambiar la metodología de estos índices.

El problema radicaba en que el modelo estaba basado en unas encuestas que se podían alterar con facilidad. Por ese motivo, la idea de los legisladores europeos fue imponer un nuevo esquema basado en transacciones reales que fuesen perfectamente identificables y que, por lo tanto, no se pudiesen manipular.

La búsqueda de una nueva metodología se encargó al European Money Market Institute (EMMI), el instituto administrador de los índices bancarios europeos. El EMMI es una filial de las patronales bancarias europeas, así que se determinó que su labor sería en todo momento supervisada por los reguladores nacionales, incluida la española Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

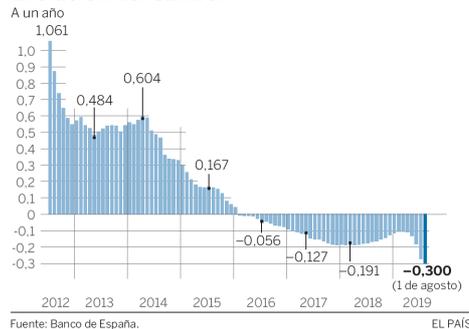
El euríbor trata de medir a qué interés se prestan los bancos europeos sin incluir garantías. Sin embargo, tras unas pruebas realizadas entre 2016 y 2017, el EMMI concluyó que no era posible conformar un nuevo euríbor a partir de operaciones reales. Desde el estallido de la crisis, los bancos no se fían entre ellos y no se prestan sin que haya garantías de por medio. Mucho menos para un plazo tan largo como 12 meses, que es el periodo que requiere el euríbor más usado en las hipotecas. En consecuencia, apenas existen las suficientes transacciones reales para configurar el índice. De hecho, en medio del temor a litigios por participar en la elaboración del nuevo baremo, muchas entidades se retiraron del panel que ofrece los datos. Ya solo quedan 18, entre ellas las españolas Banco Santander, BBVA, CaixaBank y CecaBank.

En tales circunstancias, el administrador EMMI decidió des-



Una mujer, delante de una oficina de Bankia en Madrid con anuncios de créditos. / SANTI BURGOS

### Evolución del euríbor



cartar un método solo formulado con operaciones existentes. La legislación señala que se usarán las transacciones reales cuando sea posible. De modo que se ideó un nuevo esquema híbrido que combinase créditos reales con extrapolaciones de medias históricas y de otros préstamos que puedan resultar comparables.

Bajo esta nueva metodología, el año pasado se hicieron unas pruebas que fueron consideradas un éxito. Y la nueva fórmula del euríbor acaba de ser aprobada por las autoridades. Como el EMMI tiene su sede en Bélgica, el órgano competente para darle el visto bueno ha sido la autoridad belga de servicios y mercados financieros, que la aprobó el 2 de julio. Dos días después, se inscribió en el registro de la Autoridad Europea de Valores y

Mercados (ESMA, por sus siglas en inglés). Está previsto en la ley que la supervisión del euríbor pase a la ESMA en 2022.

El EMMI ha precisado que la puesta en marcha gradual comenzó en el segundo trimestre, y se espera que concluya a finales de este año para entrar en vigor el 1 de enero de 2020. Es decir, aunque en combinación con la anterior, en estos momentos la nueva fórmula ya está influyendo en el precio de las hipotecas. El euríbor marca ahora mínimos históricos en el -0,3%. Y en gran medida se ha estado desplomando porque el BCE ha anunciado que en septiembre podría acometer más bajadas de tipos y compras de deuda. Sin embargo, fuentes del mercado apuntan que también puede estar afectando la nueva composición del índice. ¿Por qué? Con

tal de intentar tener el mayor número de operaciones para construirlo, el sistema incluye también préstamos entre entidades que no son bancos, por ejemplo, aseguradoras, fondos de pensiones, multinacionales o instituciones financieras. Estas manejan ahora tanta liquidez que cuando les vence una inversión no saben dónde colocarla, y a corto plazo la prestan a tipos muy negativos. O lo que es lo mismo: pagan mucho por poder guardar esos picos de tesorería. Mientras que los bancos siempre pueden dejarlo en el BCE con una penalización del 0,4%, estas entidades no cuentan ni siquiera con ese suelo. De ahí que estén comprando letras del Tesoro alemán que cotizan a cotas del -0,8%. Es decir, se prestan a tipos aún más negativos. Y su inclusión en el euríbor podría contribuir a que esté bajando algo más, según sostienen fuentes bancarias.

### Un billón en préstamos

Hace unos meses, el EMMI publicó el resultado de unas pruebas que ya daban tipos ligeramente más bajos que el euríbor actual. La CNMV señala que la incorporación al cálculo de operaciones con entidades no bancarias podría explicar parcialmente la evolución, pero que principalmente obedece a que el índice se mueve según la realidad del mercado que se trata de medir. Y en los últimos meses los tipos han reflejado las expectativas sobre la política monetaria del BCE, añade.

De acuerdo con las cifras del EMMI, el euríbor sirve de referencia para más de 180 billones de euros en contratos y un billón de euros en hipotecas. Se calcula que en España hay unos 400.000 millones de euros en préstamos hipotecarios vinculados a esta referencia.

### Riesgos de denuncias para la banca

Con la crisis, el BCE inyectó mucha liquidez, pero las entidades no prestaban ese dinero, así que les impuso la penalización de pagar el 0,4% de intereses por los depósitos. La alternativa para no abonar ese peaje es guardar los fondos en billetes en una cámara acorazada, pero ello tiene aún más costes. Así que hoy el dinero es un apunte electrónico que busca dónde colocarse incluso pagando. Y la perspectiva es que siga así tiempo, perjudicando mucho a la banca.

En este escenario, fuentes bancarias subrayan que el nuevo euríbor solo supone una actualización del cálculo, y por tanto no entraña ningún cambio para los clientes. Dicho esto, fuentes financieras consideran que existe cierto riesgo de que pueda recurrirse en los tribunales tanto si es más barato —por los antiguos usuarios— como si encarece los préstamos —por los nuevos—. Las autoridades consideran que ese riesgo no debería existir al ser solo una mejor adaptación del sistema. Por si no funciona, el BCE trabaja en la confección de un índice propio.

El documento en el que se establece la nueva operativa de manera más detallada explica que los bancos tienen que comunicar los datos sobre los tipos a los que pueden obtener financiación de otras entidades. Hay tres niveles para confeccionarlo: en el primero, los bancos envían los precios de los créditos del día anterior; en el segundo, se intentan aproximar a esos préstamos fijándose en operaciones de otros días o de plazos similares, y en el tercero se añaden datos de otras transacciones. La normativa sobre este último punto habla de "cotizaciones ejecutables, precios indicativos, tipos o cotizaciones no firmes y datos basados en el juicio experto de la entidad".

Todos los niveles tienen la misma validez y se eliminan de la media las contribuciones más altas y las más bajas. Aunque las entidades mantienen su criterio respecto a qué incluir en el tercer nivel, tienen que justificar por qué lo hacen y el EMMI lo supervisa. Es precisamente en este tercer nivel donde cabría una mayor subjetividad. Además, se han puesto en marcha hasta tres capas de controles y canales para denunciar problemas y manipulaciones. En cualquier caso, el EMMI explica que realiza un análisis mensual de los datos para descubrir patrones inusuales.